



中远海能 (600026.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

油运高景气，H1 盈利大增

业绩简评

2026年8月28日，中远海能发布2026年半年度报告，公司业绩强劲增长，外贸油运业务成为核心引擎。2026H1，公司实现营业收入151.46亿元，同比增长30.0%；实现归母净利润45.45亿元，同比大增143.2%。其中，2026Q2实现营业收入78.43亿元，同比增长33.2%；归母净利润23.72亿元，同比增长104.1%。公司拟中期派发现金红利每股0.28元(含税)，分红占上半年业绩10.1%，基本每股收益达到0.83元/股，同比大增112.3%，加权平均净资产收益率达到9.3%，同比增长4.5pct。

经营分析

1. 油运行业高景气，驱动公司业绩强劲增长。受益于中东地缘冲突导致全球油运贸易格局重构，国际油运市场维持高景气，截至8月28日，2026年VLCC-TCE达到19.5万美元/天，同比大增251.0%。上半年公司外贸油运实现收入105.23亿元，同比+43.9%，毛利率高达44.4%，同比增加26.8pct。尽管上半年公司有8艘油轮一度受困，但公司通过灵活的运力调配与成本管控仍实现强劲增长，目前所有受困船舶已安全驶离，为下半年业绩释放奠定了良好基础。

2. 内贸油运与LNG业务成为公司基盘，提供稳定现金流与安全垫。受益于国内受管制的市场格局和与核心客户的稳固合作关系，内贸油运业务保持稳定，上半年实现毛利7.72亿元，同比增长15.1%；毛利率28.1%，同比增长5.3pct，在外部环境波动下依然实现了毛利和毛利率的双增长。同期，公司LNG运输板块贡献归母净利润5.12亿元，同比增长20.8%。公司参与投资的LNG船舶均服务于长期租约，收益稳定且不受市场短期波动影响。随着在建的31艘LNG船舶陆续交付，该板块将为公司提供持续增长的利润贡献。

3. 运价中枢有望提升，提供向上业绩弹性。油运市场供给端受制于船舶老龄化、寡头垄断与影子船队低效，需求端各国增购需求逐步兑现，下半年有望继续维持高运价水平；因此，公司作为全球第三大VLCC船东将获得向上高盈利弹性：我们测算TCE每上涨1万美元/天，公司税后利润将增厚17.91亿元。

盈利预测、估值与评级

油运市场景气，公司作为全球龙头受益。我们预测公司2026-2028年EPS为2.289/2.082/2.107元，公司股票现价难值为

8.22/9.04/8.93倍，维持“买入”评级。

风险提示

地缘政治风险、大国关系风险、市场需求下行或供需失衡风险。

交通运输组

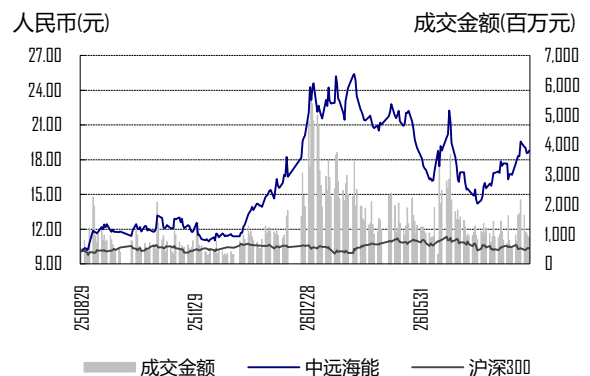
分析师：李丹 (执业 S1130526040004)

lidan6@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：18.81 元

相关报告：

1. 《中远海能 26H1 业绩预告点评：业绩符合预期，油运景气兑现》，2026.7.12
2. 《中远海能公司点评：Q1 业绩大幅增长 油运高景气兑现》，2026.4.27
3. 《中远海能公司点评：Q3 业绩同比增长 租船扩大运力规模》，2025.10.31



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	23,244	23,892	35,396	34,313	34,789
营业收入增长率	5.22%	2.79%	48.15%	-3.06%	1.39%
归母净利润(百万元)	4,037	4,037	12,525	11,390	11,529
归母净利润增长率	20.47%	0.02%	210.24%	-9.07%	1.22%
摊薄每股收益(元)	0.846	0.739	2.289	2.082	2.107
每股经营性现金流净额	1.81	1.35	3.15	3.03	3.27
ROE(归属母公司)(摊薄)	11.25%	8.70%	21.56%	16.59%	14.52%
P/E	13.71	15.81	8.22	9.04	8.93
P/B	1.54	1.38	1.77	1.50	1.30

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	22,091	23,244	23,892	35,396	34,313	34,789
增长率		5.2%	2.8%	48.1%	-3.1%	1.4%
主营业务成本	-15,476	-16,913	-17,650	-18,264	-18,589	-18,882
%销售收入	70.1%	72.8%	73.9%	51.6%	54.2%	54.3%
毛利	6,615	6,331	6,242	17,131	15,724	15,907
%销售收入	29.9%	27.2%	26.1%	48.4%	45.8%	45.7%
营业税金及附加	-137	-113	-87	-129	-125	-127
%销售收入	0.6%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
销售费用	-77	-84	-114	-169	-164	-166
%销售收入	0.3%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
管理费用	-961	-1,075	-1,137	-1,684	-1,632	-1,655
%销售收入	4.3%	4.6%	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%
研发费用	-15	-52	-49	-73	-71	-72
%销售收入	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
息税前利润 (EBIT)	5,425	5,007	4,855	15,076	13,732	13,888
%销售收入	24.6%	21.5%	20.3%	42.6%	40.0%	39.9%
财务费用	-1,175	-1,076	-1,247	-816	-814	-807
%销售收入	5.3%	4.6%	5.2%	2.3%	2.4%	2.3%
资产减值损失	-1,209	4	-466	0	0	0
公允价值变动收益	12	-12	7	2	4	6
投资收益	1,207	1,193	1,283	1,300	1,365	1,433
%税前利润	25.5%	22.8%	23.9%	8.3%	9.4%	9.8%
营业利润	4,754	5,364	5,276	15,711	14,444	14,685
营业利润率	21.5%	23.1%	22.1%	44.4%	42.1%	42.2%
营业外收支	-12	-122	81	-12	0	0
税前利润	4,742	5,242	5,357	15,699	14,444	14,685
利润率	21.5%	22.6%	22.4%	44.4%	42.1%	42.2%
所得税	-1,082	-857	-934	-2,747	-2,528	-2,570
所得税率	22.8%	16.3%	17.4%	17.5%	17.5%	17.5%
净利润	3,660	4,385	4,423	12,952	11,917	12,115
少数股东损益	309	348	386	427	527	586
归属于母公司的净利润	3,351	4,037	4,037	12,525	11,390	11,529
净利率	15.2%	17.4%	16.9%	35.4%	33.2%	33.1%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	3,660	4,385	4,423	12,952	11,917	12,115
少数股东损益	309	348	386	427	527	586
非现金支出	4,367	3,565	4,380	4,065	5,108	6,222
非经营收益	229	-15	-349	-289	-402	-474
营运资金变动	566	691	-1,065	464	-54	-5
经营活动现金净流	8,822	8,625	7,389	17,192	16,569	17,858
资本开支	-4,757	-7,650	-3,710	-16,159	-15,815	-16,820
投资	-542	-1,982	-123	-124	-134	-146
其他	487	873	827	1,300	1,365	1,433
投资活动现金净流	-4,812	-8,759	-3,007	-14,982	-14,584	-15,533
股权募资	586	131	7,983	0	0	0
债权募资	-588	5,718	-88	-4,628	0	0
其他	-2,675	-5,952	-3,595	-1,835	-1,786	-1,784
筹资活动现金净流	-2,677	-102	4,300	-6,463	-1,786	-1,784
现金净流量	1,385	-84	8,584	-4,253	199	541

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	5,628	5,663	14,423	10,103	10,254	10,762
应收款项	813	1,140	1,092	1,595	1,546	1,567
存货	1,150	1,334	978	1,251	1,273	1,293
其他流动资产	1,879	1,399	2,809	2,901	2,968	3,030
流动资产	9,469	9,536	19,303	15,850	16,042	16,653
%总资产	13.1%	11.8%	21.0%	15.7%	14.3%	13.5%
长期投资	11,677	14,266	15,026	15,151	15,288	15,440
固定资产	50,031	54,487	55,035	65,807	76,533	87,145
%总资产	69.4%	67.2%	59.8%	65.3%	68.4%	70.7%
无形资产	122	140	205	208	215	226
非流动资产	62,614	71,507	72,776	84,975	95,819	106,568
%总资产	86.9%	88.2%	79.0%	84.3%	85.7%	86.5%
资产总计	72,084	81,042	92,079	100,825	111,861	123,220
短期借款	5,152	6,283	10,864	8,251	8,251	8,251
应付款项	2,520	2,911	3,809	4,321	4,391	4,460
其他流动负债	1,054	1,027	1,089	1,851	1,769	1,798
流动负债	8,726	10,220	15,763	14,423	14,412	14,509
长期贷款	22,917	27,039	22,313	22,313	22,313	22,313
其他长期负债	3,337	4,798	4,359	2,327	2,278	2,245
负债	34,980	42,057	42,435	39,064	39,003	39,067
普通股股东权益	34,392	35,867	46,405	58,096	68,666	79,376
其中：股本	4,771	4,771	5,465	5,465	5,465	5,465
未分配利润	13,712	15,224	18,280	29,986	40,556	51,265
少数股东权益	2,712	3,118	3,238	3,665	4,192	4,778
负债股东权益合计	72,084	81,042	92,079	100,825	111,861	123,220

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.702	0.846	0.739	2.289	2.082	2.107
每股净资产	7.209	7.518	8.491	10.619	12.550	14.508
每股经营现金净流	1.849	1.808	1.352	3.146	3.032	3.268
每股股利	0.200	0.000	0.150	0.150	0.150	0.150
回报率						
净资产收益率	9.74%	11.25%	8.70%	21.56%	16.59%	14.52%
总资产收益率	4.65%	4.98%	4.38%	12.42%	10.18%	9.36%
投入资本收益率	6.28%	5.67%	4.73%	13.20%	10.76%	9.83%
增长率						
主营业务收入增长率	18.40%	5.22%	2.79%	48.15%	-3.06%	1.39%
EBIT 增长率	127.50%	-7.70%	-3.04%	210.54%	-8.92%	1.13%
净利润增长率	129.91%	20.47%	0.02%	210.24%	-9.07%	1.22%
总资产增长率	5.62%	12.43%	13.62%	9.50%	10.95%	10.16%
资产管理能力						
应收账款周转天数	9.0	8.5	8.3	8.5	8.5	8.5
存货周转天数	28.6	26.8	23.9	25.0	25.0	25.0
应付账款周转天数	41.7	39.8	41.9	55.0	55.0	55.0
固定资产周转天数	771.2	773.7	772.8	629.6	760.4	858.2
偿债能力						
净负债/股东权益	60.48%	70.95%	37.78%	33.13%	27.88%	23.53%
EBIT 利息保障倍数	4.6	4.7	3.9	18.5	16.9	17.2
资产负债率	48.53%	51.90%	46.09%	38.74%	34.87%	31.71%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	2	13	13	40
增持	0	2	5	6	1
中性	0	0	0	0	1
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.50	1.28	1.32	1.07

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究