



中远海能 (600026.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

油运高景气延续，海能业绩走强

业绩简评

2026年10月28日，中远海能发布2026年第三季度报告，外贸油运景气推动业绩继续走强。2026年前三季度，公司实现营收252.43亿元，同比增长47.0%；实现归母净利润73.89亿元，同比增长171.9%；扣非归母净利润72.72亿元，同比增长192.8%；经营活动现金流净额103.68亿元，同比增长115.0%。其中，2026Q3实现营业收入100.97亿元，同比增长82.9%；归母净利润28.44亿元，同比增长235.0%；扣非归母净利润28.23亿元，同比增长297.5%。公司前三季度基本每股收益1.3514元，加权平均净资产收益率14.79%，同比增加7.79pct。

经营分析

1. 油运行业高景气延续，驱动公司业绩强劲增长。中东地缘冲突导致国际油运市场维持高景气，2026年前三季度VLCC-TCE平均达到23.9万美元/天，同比大增454.4%；其中2026Q3VLCC-TCE平均达35.0万美元/天，环比增长61.2%，同比增长644.5%；考虑航次结算，若提前45天计价，VLCC-TCE等效平均达到21.0万美元/天，环比减少1.6%，同比增长500.2%。2026年前三季度公司外贸油运实现收入223.24亿元，同比增长51.5%；在油轮运力投入同比下降14.3%、运输量（不含期租）下降10.2%、运输周转量（不含期租）下降14.9%的不利条件下，实现油轮运输毛利91.39亿元，其中外贸油运毛利80.83亿元。

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。2026年前三季度公司内贸油运实现毛利10.56亿元；LNG运输业务贡献归母净利润6.70亿元，同比基本持平，持续贡献稳定收益。公司9月批准向全资子公司上海LNG增资17亿元，进一步增强LNG业务发展基础，推动业务结构持续完善。

3. 优化运力结构，拓宽业务范围。10月28日，公司披露控股公司拟投资约3.41亿元建造一艘9000立方米LNG双燃料乙烯多用途船，预计18个月内交付。新船兼具乙烯运输与双燃料属性，将补充公司高附加值气体运输运力，拓宽能源运输业务范围。公司持续推进船队建设与业务布局，未来有望进一步增强综合服务能力。

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3.452/4.130/4.168元，公司股票现价对应PE估值为5.51/4.61/4.56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）：19.02元

相关报告：

1. 《中远海能 26H1 点评：油运高景气，H1 盈利大增》，2026.8.30
2. 《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
3. 《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



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	43,439	48,357	48,629
营业收入增长率	5.22%	2.79%	81.81%	11.32%	0.56%
归母净利润(百万元)	4,037	4,037	18,884	22,597	22,805
归母净利润增长率	20.47%	0.02%	367.74%	19.66%	0.92%
摊薄每股收益(元)	0.846	0.739	3.452	4.130	4.168
每股经营性现金流净额	1.81	1.35	4.27	5.05	5.33
ROE(归属母公司)(摊薄)	11.25%	8.70%	29.30%	26.21%	21.07%
P/E	13.71	15.81	5.51	4.61	4.56
P/B	1.54	1.38	1.61	1.21	0.96

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	43,439	48,357	48,629
增长率		5.2%	2.8%	81.8%	11.3%	0.6%
主营业务成本	-15,476	-16,913	-17,650	-18,179	-18,408	-18,593
%销售收入	70.1%	72.8%	73.9%	41.8%	38.1%	38.2%
毛利	6,615	6,331	6,242	25,260	29,950	30,036
%销售收入	29.9%	27.2%	26.1%	58.2%	61.9%	61.8%
营业税金及附加	-137	-113	-87	-159	-177	-178
%销售收入	0.6%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
销售费用	-77	-84	-114	-207	-231	-232
%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	-2,066	-2,300	-2,313
%销售收入	4.3%	4.6%	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%
研发费用	-15	-52	-49	-90	-100	-101
%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	22,738	27,142	27,213
%销售收入	24.6%	21.5%	20.3%	52.3%	56.1%	56.0%
财务费用	-1,175	-1,076	-1,247	-771	-639	-465
%销售收入	5.3%	4.6%	5.2%	1.8%	1.3%	1.0%
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%	5.6%	4.9%	5.1%
营业利润	4,754	5,364	5,276	23,419	28,029	28,352
%营业利润率	21.5%	23.1%	22.1%	53.9%	58.0%	58.3%
营业外收支	-12	-122	81	-12	0	0
税前利润	4,742	5,242	5,357	23,407	28,029	28,352
利润率	21.5%	22.6%	22.4%	53.9%	58.0%	58.3%
所得税	-1,082	-857	-934	-4,096	-4,905	-4,962
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	19,311	23,124	23,391
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	18,884	22,597	22,805
净利率	15.2%	17.4%	16.9%	43.5%	46.7%	46.9%

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	19,311	23,124	23,391
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	228	-227	1
经营活动现金净流	8,822	8,625	7,389	23,315	27,604	29,140
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	1,870	11,233	11,823

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	16,226	27,412	39,202
应收款项	813	1,140	1,092	1,957	2,179	2,191
存货	1,150	1,334	978	1,245	1,261	1,274
其他流动资产	1,879	1,399	2,809	3,376	3,797	3,845
流动资产	9,469	9,536	19,303	22,805	34,649	46,511
%总资产	13.1%	11.8%	21.0%	21.2%	26.6%	30.4%
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%	61.1%	58.7%	56.9%
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%	78.8%	73.4%	69.6%
资产总计	72,084	81,042	92,079	107,780	130,468	153,079
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	4,332	4,403	4,447
其他流动负债	1,054	1,027	1,089	2,421	2,772	2,801
流动负债	8,726	10,220	15,763	15,004	15,427	15,499
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	2,342	2,304	2,271
负债	34,980	42,057	42,435	39,660	40,044	40,083
普通股股东权益	34,392	35,867	46,405	64,455	86,233	108,217
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	36,344	58,122	80,107
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	107,780	130,468	153,079

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.702	0.846	0.739	3.452	4.130	4.168
每股净资产	7.209	7.518	8.491	11.781	15.761	19.779
每股经营现金净流	1.849	1.808	1.352	4.266	5.051	5.332
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%	29.30%	26.21%	21.07%
总资产收益率	4.65%	4.98%	4.38%	17.52%	17.32%	14.90%
投入资本收益率	6.28%	5.67%	4.73%	18.65%	18.22%	15.44%
增长率						
主营业务收入增长率	18.40%	5.22%	2.79%	81.81%	11.32%	0.56%
EBIT 增长率	127.50%	-7.70%	-3.04%	368.36%	19.37%	0.26%
净利润增长率	129.91%	20.47%	0.02%	367.74%	19.66%	0.92%
总资产增长率	5.62%	12.43%	13.62%	17.05%	21.05%	17.33%
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	513.0	539.5	613.9
偿债能力						
净负债/股东权益	60.48%	70.95%	37.78%	21.05%	3.49%	-7.64%
EBIT 利息保障倍数	4.6	4.7	3.9	29.5	42.5	58.5
资产负债率	48.53%	51.90%	46.09%	36.80%	30.69%	26.18%

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	0	2	13	15	34
增持	0	1	7	9	1
中性	0	0	0	0	1
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.33	1.35	1.38	1.08

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