

中国核电（601985.SH）

三季度盈利环比修复，核电项目接续成长稳健

2026 年 10 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

王高展（分析师）

王奕欣（联系人）

wanggaozhan@kysec.cn

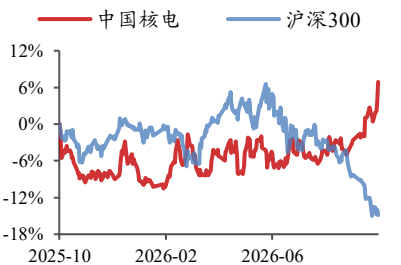
wangyixin@kysec.cn

证书编号：S0790525070003

证书编号：S0790126050016

日期	2026/10/29
当前股价(元)	9.94
一年最高最低(元)	9.96/8.46
总市值(亿元)	2,044.46
流通市值(亿元)	,877.00
总股本(亿股)	205.68
流通股本(亿股)	188.83
近 3 个月换手率(%)	30.51

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《核电主业经营稳健，机制电价护航行业可持续发展—公司信息更新报告》-2026.5.3

《核电主业经营稳健，新能源业务利润不及预期—公司信息更新报告》-2025.10.31

● 三季度盈利环比修复，核电项目接续成长稳健，维持“买入”评级

公司发布 2026 年前三季度报告，实现营业收入 598.48 亿元，同比-2.90%，归母净利润 60.66 亿元，同比-24.20%。单季度看 2026Q3 公司实现营业收入 214.51 亿元，环比+10.2%；归母净利润 24.15 亿元，环比+53.2%。考虑到电力市场上网电价下行，我们下调公司 2026-2028 年的盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 79.41/94.02/102.07 亿元（原预测分别为 89.98/98.25/102.34 亿元），EPS 分别为 0.39/0.46/0.50 元，对应当前股价 PE 分别为 25.7/21.7/20.0 倍。公司核电项目接续成长稳健，维持“买入”评级。

● 核电主业电量稳中有升，重点工程节点有序推进

2026 年前三季度公司核电发电量 1532.78 亿千瓦时，同比+1.5%，公司核电上网电量 1432.62 亿千瓦时，同比+1.40%。2026 年 10 月 8 日公司田湾核电 7 号机组完成首次并网发电，该基地规划 8 台百万千瓦级机组，1-6 号机组已商运，累计上网电量超 5000 亿千瓦时，机组全部投产后，基地总装机容量将突破 900 万千瓦，年发电量超 700 亿千瓦时。2026 年 8 月 28 日公司徐大堡核电 1 号机组核岛钢穹顶吊装就位，标志大型钢结构模块施工进入尾声，徐大堡核电项目规划建设 6 台百万千瓦级机组，总装机容量超 760 万千瓦，全部建成后，年提供清洁能源近 540 亿千瓦时。2026 年 7 月 31 日，辽宁庄河核电 1、2 号机组、浙江金七门核电 3、4 号机组顺利获核准。2026 年 9 月 9 日，金七门核电二期工程全面启动，该期工程规划建设 2 台 120 万千瓦的“华龙一号”2.0 版示范机组。

● 新能源业务运行平稳，风电光伏协同发力

2026 年前三季度公司新能源发电量 333.82 亿千瓦时，同比+0.08%，其中风电发电 139.12 亿千瓦时，占比 41.68%，光伏发电 194.70 亿千瓦时，占比 58.33%，公司新能源上网电量 327.91 亿千瓦时，同比+0.06%，其中风电上网电量 135.84 亿千瓦时，占比 41.42%，光伏上网电量 192.07 亿千瓦时，占比 58.57%。

● 风险提示：用电需求不及预期、电力市场电价下行风险、核安全政策风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	77,272	82,075	80,433	90,955	103,562
YOY(%)	3.1	6.2	-2.0	13.1	13.9
归母净利润(百万元)	8,777	9,304	7,941	9,402	10,207
YOY(%)	-17.4	6.0	-14.7	18.4	8.6
毛利率(%)	42.9	41.3	36.5	37.0	37.3
净利率(%)	11.4	11.3	9.9	10.3	9.9
ROE(%)	7.9	7.7	6.1	6.8	6.9
EPS(摊薄/元)	0.43	0.45	0.39	0.46	0.50
P/E(倍)	23.3	22.0	25.7	21.7	20.0
P/B(倍)	1.9	1.7	1.7	1.6	1.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	84182	86781	78981	105937	114066
现金	19738	16284	15958	18046	31562
应收票据及应收账款	24685	25425	21873	32408	29322
其他应收款	2093	2183	1755	2809	2377
预付账款	2743	2696	3701	3289	4549
存货	30860	36322	31712	45430	42227
其他流动资产	4062	3871	3982	3955	4028
非流动资产	575557	663474	714607	765257	813684
长期投资	8411	10385	12359	14334	16308
固定资产	299247	352018	352365	351609	354766
无形资产	7417	9392	11054	12694	14098
其他非流动资产	260483	291678	338829	386621	428512
资产总计	659739	750255	793588	871194	927749
流动负债	101743	105763	98846	119641	114539
短期借款	29076	25272	34505	45089	33637
应付票据及应付账款	26866	28665	28402	36258	37067
其他流动负债	45801	51827	35939	38293	43836
非流动负债	348628	412256	450815	489886	532285
长期借款	319268	375872	414432	453502	495902
其他非流动负债	29361	36383	36383	36383	36383
负债合计	450371	518019	549661	609527	646824
少数股东权益	99151	113512	120554	128891	137942
股本	20568	20568	20568	20568	20568
资本公积	40206	43451	43451	43451	43451
留存收益	48102	53680	63418	57209	31211
归属母公司股东权益	110217	118724	123374	132776	142982
负债和股东权益	659739	750255	793588	871194	927749

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	40721	37408	51562	28207	59226
净利润	16553	17971	14982	17740	19258
折旧摊销	17860	21038	20621	21857	23227
财务费用	6844	6834	6834	6834	8920
投资损失	-411	-309	-324	-340	-357
营运资金变动	-1334	-9453	9442	-17911	8148
其他经营现金流	1208	1327	7	26	31
投资活动现金流	-94945	-94679	-71412	-72144	-71284
资本支出	90708	93684	69780	70533	69680
长期投资	-1051	-1225	-1974	-1974	-1974
其他投资现金流	-3186	230	342	363	369
筹资活动现金流	64490	53040	12818	38221	40085
短期借款	9211	-3804	9233	10585	-11453
长期借款	66012	56605	38559	39071	42399
普通股增加	1685	0	0	0	0
资本公积增加	12870	3245	0	0	0
其他筹资现金流	-25289	-3006	-34974	-11435	9139
现金净增加额	10247	-4238	-7032	-5717	28027

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	77272	82075	80433	90955	103562
营业成本	44116	48161	51038	57271	64932
营业税金及附加	1077	1237	1126	1273	1450
营业费用	62	100	110	126	143
管理费用	4027	4119	3941	4366	4971
研发费用	1375	1440	1367	1637	1864
财务费用	6844	6834	6834	6834	8920
资产减值损失	-499	-496	-359	-380	-438
其他收益	2753	3150	3308	3473	3647
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	411	309	324	340	357
资产处置收益	11	-3	18	22	12
营业利润	22382	23122	19282	22855	24817
营业外收入	260	277	175	184	193
营业外支出	78	110	0	0	0
利润总额	22564	23289	19457	23039	25010
所得税	6011	5318	4475	5299	5752
净利润	16553	17971	14982	17740	19258
少数股东损益	7776	8666	7042	8338	9051
归属母公司净利润	8777	9304	7941	9402	10207
EBITDA	40424	44327	40078	44896	48237
EPS(元)	0.43	0.45	0.39	0.46	0.50

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	3.1	6.2	-2.0	13.1	13.9
营业利润(%)	-1.2	3.3	-16.6	18.5	8.6
归属于母公司净利润(%)	-17.4	6.0	-14.7	18.4	8.6
获利能力					
毛利率(%)	42.9	41.3	36.5	37.0	37.3
净利率(%)	11.4	11.3	9.9	10.3	9.9
ROE(%)	7.9	7.7	6.1	6.8	6.9
ROIC(%)	3.3	3.1	2.4	2.6	2.7
偿债能力					
资产负债率(%)	68.3	69.0	69.3	70.0	69.7
净负债比率(%)	180.7	193.3	196.3	202.4	196.0
流动比率	0.8	0.8	0.8	0.9	1.0
速动比率	0.5	0.4	0.4	0.4	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
应收账款周转率	3.4	3.3	3.4	3.4	3.4
应付账款周转率	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.43	0.45	0.39	0.46	0.50
每股经营现金流(最新摊薄)	1.98	1.82	0.00	0.00	0.00
每股净资产(最新摊薄)	5.31	5.72	5.95	6.41	6.90
估值比率					
P/E	23.3	22.0	25.7	21.7	20.0
P/B	1.9	1.7	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA	16.9	17.3	20.1	19.2	18.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区福源路1号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn