中国广核（003816）

2026 年三季报点评：新机组投运驱动单季利润高增，在建储备核电机组持续扩容

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	78,945	75,697	81,691	87,789	92,938
同比（%）	(4.37)	(4.11)	7.92	7.46	5.87
归母净利润（百万元）	10,838	9,765	10,338	11,497	12,537
同比（%）	1.06	(9.90)	5.87	11.21	9.05
EPS-最新摊薄（元/股）	0.21	0.19	0.20	0.23	0.25
P/E（现价&最新摊薄）	22.32	24.77	23.40	21.04	19.29

投资要点

- **事件：**2026 年前三季度公司实现营业收入 510.98 亿元，同比+3.98%；归母净利润 96.03 亿元，同比+12.75%；扣非归母净利润 90.23 亿元，同比+11.10%；加权平均 ROE 为 7.36%，同比+1.08pct。
- **新机组投运带动业绩增长，毛利率同比提升。**根据公司 2026 年三季报，公司前三季度营收及归母净利润增长主要由于惠州 1 号、2 号机组和苍南 1 号机组于 2026 年投入商业运营。2026 年前三季度公司毛利 222.48 亿元，同比+11.69%；毛利率 43.54%，同比+3.01pct；财务费用 36.41 亿元，同比+5.91%；所得税费用 28.08 亿元，同比-17.04%。
- **单三季度利润同比+36%，增长明显提速。**2026Q3 公司实现营业收入 196.15 亿元，同比+16.99%；归母净利润 34.98 亿元，同比+36.08%（2026H1 为+2.66%）；扣非归母净利润 34.46 亿元，同比+36.92%；毛利率 40.33%，同比+2.92pct。单季子公司上网电量 542.37 亿千瓦时，同比+16.69%，其中新投运的惠州、苍南分别贡献 40.05/24.40 亿千瓦时，合计占子公司单季电量增量的 83%；大亚湾/岭澳/岭东/阳江/台山/防城港/宁德单季上网电量分别同比+1.79%/+0.67%/-4.52%/+2.28%/+3.51%/+12.02%/+0.46%。
- **上网电量稳步增长，新机组贡献增量。**2026 年前三季度公司管理核电站总上网电量 1767.49 亿千瓦时，同比+2.65%；其中子公司 1414.91 亿千瓦时，同比+4.23%，新投运的惠州、苍南分别贡献 57.66/41.06 亿千瓦时；联营企业红沿河 352.58 亿千瓦时，同比-3.22%。大亚湾/岭澳/岭东/阳江/台山/防城港/宁德上网电量分别同比+6.12%/-8.48%/+1.34%/+0.78%/-39.23%/+6.29%/+2.30%，岭澳、台山换料大修时间多于去年同期。前三季度累计完成 8 个年度换料大修（含 1 个跨年大修）及 5 个十年大修，四季度计划新开展 4 个年度换料大修。
- **在建储备持续扩容，投产节奏清晰。**三季度惠州 2 号机组于 8 月 3 日投入商业运营，惠州 5、6 号机组于 7 月 31 日获国务院核准，招远 2 号机组于 9 月 5 日 FCD。截至 2026/9/30，公司管理在运装机 35.45GW，在建核电机组 19 台（均来自子公司）。陆丰 5 号、苍南 2 号预计 2027 年投运，陆丰 6 号、宁德 5 号分别预计 2028、2029 年投运，2030 年预计投运 5 台，后续装机增量明确。
- **经营现金流改善，建设投入加大推升杠杆。**2026 年前三季度公司经营活动现金流净额 265.67 亿元，同比+19.00%；购建长期资产支付现金 377.23 亿元，同比+11.46%；投资活动现金流净额-362.43 亿元（2025 年同期为-314.39 亿元）。期末资产负债率 68.08%，较 2025 年末+2.50pct；应付债券较年初+93.64%，主要因发行中期票据。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2026-2028 年归母净利润预测 103.4/115.0/125.4 亿元，对应 PE 为 23.4/21.0/19.3 倍（2026/10/30），维持“买入”评级。
- **风险提示：**电力价格波动，装机进度不及预期，核电机组运行风险。

2026 年 11 月 02 日

证券分析师 袁理
执业证书：S0600511080001
021-60199782
yuanl@dwzq.com.cn
证券分析师 任逸轩
执业证书：S0600522030002
renyx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	4.79
一年最低/最高价	3.74/4.94
市净率(倍)	1.90
流通 A 股市值(百万元)	188,415.60
总市值(百万元)	241,889.37

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.52
资产负债率(%,LF)	68.08
总股本(百万股)	50,498.82
流通 A 股(百万股)	39,335.20

相关研究

《中国广核(003816)：2025 年报点评：电量稳增电价承压，机制电价出台彰显核电基荷价值》

2026-04-01

《中国广核(003816)：2025 三季报点评：单三季度业绩彰显韧性，机组有序建设支撑长期成长》

2025-10-30

请务必阅读正文之后的免责声明部分

中国广核三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**77,891**	**114,903**	**121,018**	**131,420**
货币资金及交易性金融资产	20,827	55,302	58,068	65,743
经营性应收款项	28,509	29,955	31,793	33,301
存货	22,422	23,257	24,508	25,509
合同资产	2,368	2,555	2,746	2,907
其他流动资产	3,766	3,834	3,902	3,960
非流动资产	**427,765**	**490,841**	**535,166**	**575,802**
长期股权投资	17,431	17,431	17,431	17,431
固定资产及使用权资产	253,529	300,781	322,785	341,142
在建工程	113,931	113,931	135,531	157,131
无形资产	8,624	9,384	10,104	10,784
商誉	419	419	419	419
长期待摊费用	690	690	690	690
其他非流动资产	33,140	48,204	48,204	48,204
资产总计	**505,656**	**605,744**	**656,183**	**707,222**
流动负债	**117,762**	**135,900**	**141,609**	**146,810**
短期借款及一年内到期的非流动负债	73,134	89,252	92,252	95,252
经营性应付款项	26,924	27,951	29,478	30,703
合同负债	6,395	6,902	7,417	7,852
其他流动负债	11,309	11,796	12,463	13,003
非流动负债	**211,680**	**282,005**	**314,505**	**347,005**
长期借款	190,203	250,203	280,203	310,203
应付债券	9,666	18,866	21,366	23,866
租赁负债	757	757	757	757
其他非流动负债	11,053	12,178	12,178	12,178
负债合计	**329,442**	**417,905**	**456,114**	**493,815**
归属母公司股东权益	123,188	129,556	135,940	142,902
少数股东权益	53,026	58,283	64,129	70,505
所有者权益合计	**176,214**	**187,839**	**200,070**	**213,407**
负债和股东权益	**505,656**	**605,744**	**656,183**	**707,222**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**75,697**	**81,691**	**87,789**	**92,938**
营业成本(含金融类)	51,479	53,443	56,361	58,705
税金及附加	902	906	974	1,031
销售费用	37	42	45	47
管理费用	2,862	2,749	2,954	3,127
研发费用	1,917	2,254	2,422	2,564
财务费用	4,523	5,700	6,249	6,691
加:其他收益	2,042	1,307	1,317	1,301
投资净收益	2,353	1,963	1,963	1,963
公允价值变动	6	0	0	0
减值损失	25	10	10	10
资产处置收益	23	0	0	0
营业利润	**18,425**	**19,877**	**22,073**	**24,046**
营业外净收支	177	(50)	(50)	(50)
利润总额	**18,603**	**19,827**	**22,023**	**23,996**
减:所得税	3,872	4,232	4,680	5,083
净利润	**14,731**	**15,596**	**17,343**	**18,913**
减:少数股东损益	4,966	5,257	5,846	6,375
归属母公司净利润	**9,765**	**10,338**	**11,497**	**12,537**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.19	0.20	0.23	0.25
EBIT	20,567	25,528	28,273	30,687
EBITDA	34,161	38,315	44,748	50,851
毛利率(%)	31.99	34.58	35.80	36.83
归母净利率(%)	12.90	12.66	13.10	13.49
收入增长率(%)	(4.11)	7.92	7.46	5.87
归母净利润增长率(%)	(9.90)	5.87	11.21	9.05

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	29,971	31,876	38,261	44,046
投资活动现金流	(32,336)	(73,964)	(58,887)	(58,887)
筹资活动现金流	6,677	76,164	23,392	22,515
现金净增加额	4,316	34,041	2,767	7,674
折旧和摊销	13,594	12,788	16,476	20,164
资本开支	(33,429)	(61,808)	(60,850)	(60,850)
营运资本变动	(738)	(506)	(629)	(516)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	2.44	2.56	2.69	2.83
最新发行在外股份（百万股）	50,499	50,499	50,499	50,499
ROIC(%)	3.76	4.03	3.90	3.91
ROE-摊薄(%)	7.93	7.98	8.46	8.77
资产负债率(%)	65.15	68.99	69.51	69.82
P/E（现价&最新股本摊薄）	24.77	23.40	21.04	19.29
P/B（现价）	1.96	1.87	1.78	1.69

数据来源:Wind,东吴证券研究所，全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为人民币，预测均为东吴证券研究所预测。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn