开源证券

龙源电力（001289.SZ）

2026 年 11 月 02 日

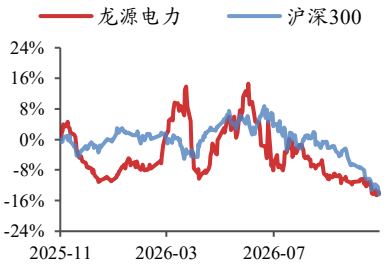
多地项目持续推进，装机扩张凸显长期价值

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2026/10/30
当前股价(元)	14.43
一年最高最低(元)	20.23/14.14
总市值(亿元)	1,206.32
流通市值(亿元)	727.55
总股本(亿股)	83.60
流通股本(亿股)	50.42
近 3 个月换手率(%)	4.58

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《风电龙头源远流长，集团资产注入可期—公司首次覆盖报告》-2026.4.14

王高展（分析师）
wanggaozhan@kysec.cn
证书编号：S0790525070003

王奕欣（联系人）
wangyixin@kysec.cn
证书编号：S0790126050016

● **多地项目持续推进，装机扩张凸显长期价值，维持“买入”评级**

公司发布 2026 年前三季度报告，公司实现营业收入 212.42 亿元，同比-5.19%，归母净利润 28.17 亿元，同比-36.83%。单季度看，公司 2026Q3 公司实现营业收入 64.40 亿元；归母净利润 4.42 亿元。受电价下行影响，公司业绩承压，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 43.81/46.99/48.34 亿元（原预测分别为 53.44/55.02/59.18 亿元），EPS 分别为 0.52/0.56/0.58 元，当前股价对应 PE 分别为 27.5/25.7/25.0 倍。公司装机规模持续扩张支撑长期投资价值，维持“买入”评级。

● **光伙发展长，前三季度总发电量基本稳定**

2026 年前三季度公司电力发电量 562.50 亿千瓦时，同比-0.52%，其中风力/太阳能/其他可再生能源发电量分别为 438.94/123.52/0.04 亿千瓦时，同比-4.97%/+19.29%/-4.12%。单季度看，公司 2026Q3 电力发电量 174.68 亿千瓦时，环比-7.88%，其中风力/太阳能/其他可再生能源发电量分别为 126.27/48.39/0.01 亿千瓦时，环比-14.63%/+16.08%/-0.60%。

● **装机结构持续优化，重点海风及沙戈荒基地项目齐头并进**

公司 2026 年前三季度装机容量为 4.80 万兆瓦，同比+10.65%，其中风力/太阳能装机容量分别为 3.30/1.50 万兆瓦，同比+4.78%/+26.28%。2026 年 10 月 10 日，公司甘肃巴丹吉林沙漠基地金塔区域 600 万千瓦新能源项目取得生态环境影响报告表批复，项目规划风电装机 250 万千瓦、光伏装机 350 万千瓦。2026 年 10 月 9 日，公司江苏射阳 100 万千瓦海上风电项目一期工程首批机组顺利并网发电，项目总装机容量 100 万千瓦，其中一期工程装机容量 29.75 万千瓦，安装 35 台单机容量 8.5 兆瓦的风电机组。2026 年 9 月 21 日，公司在琼首个海上风电项目圆满完成，总装机容量 50 万千瓦，共安装 22 台单机容量 10 兆瓦和 20 台单机容量 14 兆瓦的大容量风电机组，建成后年均发电量约 15 亿千瓦时。

● **风险提示：**新能源电价下行风险、风资源波动风险、项目建设不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	37,164	30,253	31,748	33,102	34,574
YOY(%)	-2.3	-18.6	4.9	4.3	4.4
归母净利润(百万元)	6,355	4,526	4,381	4,699	4,834
YOY(%)	0.8	-28.8	-3.2	7.3	2.9
毛利率(%)	37.5	34.8	32.2	32.8	32.5
净利率(%)	17.1	15.0	13.8	14.2	14.0
ROE(%)	9.6	6.2	6.1	6.1	5.9
EPS(摊薄/元)	0.76	0.54	0.52	0.56	0.58
P/E(倍)	19.0	26.7	27.5	25.7	25.0
P/B(倍)	1.6	1.6	1.5	1.4	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	51956	51237	51694	54878	57806
现金	3310	2183	2541	5498	8276
应收票据及应收账款	213	358	270	454	381
其他应收款	1684	1705	1852	1856	2017
预付账款	496	616	551	666	605
存货	430	400	505	430	552
其他流动资产	45822	45975	45975	45975	45975
非流动资产	205713	218819	213911	207943	202292
长期投资	6226	6253	6480	6707	6934
固定资产	156810	173459	172379	169735	166781
无形资产	6300	6309	5325	4304	3310
其他非流动资产	36378	32799	29726	27197	25267
资产总计	257669	270056	265605	262822	260098
流动负债	72993	82868	94429	107598	121082
短期借款	28231	17086	17086	17086	17086
应付票据及应付账款	18419	15913	24353	42334	47150
其他流动负债	26342	49869	52990	48179	56846
非流动负债	98345	98432	77252	55197	32712
长期借款	95315	94790	73611	51555	29070
其他非流动负债	3030	3641	3641	3641	3641
负债合计	171338	181299	171681	162795	153793
少数股东权益	12988	13728	15036	16440	17884
股本	8360	8360	8360		
资本公积	14311	14104	14104	14104	14104
留存收益	50969	52778	56760	61032	65427
归属母公司股东权益	73343	75029	78887	83587	88421
负债和股东权益	257669	270056	265605	262822	260098

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	17109	21833	34075	34471	35715
净利润	8296	5488	5689	6103	6279
折旧摊销	11641	12763	11761	12373	12964
财务费用	3508	3449	3175	3244	3320
投资损失	-912	-161	-200	-200	-200
营运资金变动	-6719	-19	13630	12942	13333
其他经营现金流	1295	313	20	10	18
投资活动现金流	-26085	-23581	-6673	-6215	-7131
资本支出	26881	23909	6625	6178	7086
长期投资	-75	181	-227	-227	-227
其他投资现金流	871	147	180	190	182
筹资活动现金流	7311	758	-27045	-25299	-25805
短期借款	1426	-11146	0	0	0
长期借款	18370	-524	-21180	-22055	-22485
普通股增加	-22	0	0	0	0
资本公积增加	-1410	-207	0	0	0
其他筹资现金流	-11053	12635	-5865	-3244	-3320
现金净增加额	-1697	-1139	358	2957	2778

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	37164	30253	31748	33102	34574
营业成本	23213	19728	21512	22229	23344
营业税金及附加	341	342	317	331	346
营业费用	0	0	0	0	0
管理费用	471	508	476	497	519
研发费用	209	145	159	166	173
财务费用	3508	3449	3175	3244	3320
资产减值损失	-979	-89	0	0	0
其他收益	928	815	1000	1000	1000
公允价值变动收益	15	-25	-20	-10	-18
投资净收益	912	161	200	200	200
资产处置收益	-10	33	0	0	0
营业利润	10155	6982	7288	7826	8054
营业外收入	207	258	100	100	100
营业外支出	110	121	0	0	0
利润总额	10252	7119	7388	7926	8154
所得税	1956	1631	1699	1823	1875
净利润	8296	5488	5689	6103	6279
少数股东损益	1941	962	1308	1404	1444
归属母公司净利润	6355	4526	4381	4699	4834
EBITDA	21893	19883	19149	20298	21118
EPS(元)	0.76	0.54	0.52	0.56	0.58

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-2.3	-18.6	4.9	4.3	4.4
营业利润(%)	23.2	-31.2	4.4	7.4	2.9
归属于母公司净利润(%)	0.8	-28.8	-3.2	7.3	2.9
获利能力					
毛利率(%)	37.5	34.8	32.2	32.8	32.5
净利率(%)	17.1	15.0	13.8	14.2	14.0
ROE(%)	9.6	6.2	6.1	6.1	5.9
ROIC(%)	4.0	2.6	3.0	3.6	4.1
偿债能力					
资产负债率(%)	66.5	67.1	64.6	61.9	59.1
净负债比率(%)	150.5	147.9	114.6	82.6	53.9
流动比率	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
速动比率	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
应收账款周转率	137.7	107.4	107.4	96.6	87.0
应付账款周转率	1.7	1.3	1.3	0.8	0.6
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.76	0.54	0.52	0.56	0.58
每股经营现金流(最新摊薄)	2.05	2.61	4.08	4.12	4.27
每股净资产(最新摊薄)	8.77	8.97	9.44	10.00	10.58
估值比率					
P/E	19.0	26.7	27.5	25.7	25.0
P/B	1.6	1.6	1.5	1.4	1.4
EV/EBITDA	12.0	13.4	12.7	10.8	9.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。本报告清晰准确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

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
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

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