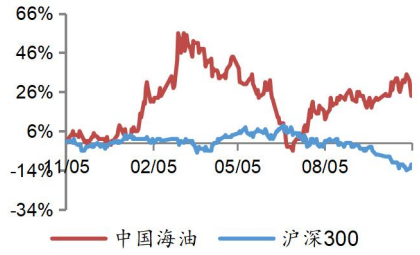
量价齐升，前三季度业绩再创新高

投资评级：买入（维持）

报告日期：2026-11-05

收盘价（元）	33.15
近 12 个月最高/最低（元）	44.54/26.40
总股本（百万股）	47,530
流通股本（百万股）	2,990
流通股比例（%）	6.29
总市值（亿元）	15,756
流通市值（亿元）	991

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：王强峰

执业证书号：S0010522110002

电话：13621792701

邮箱：wangqf@hazq.com

分析师：潘宁馨

执业证书号：S0010524070002

电话：13816562460

邮箱：pannx@hazq.com

相关报告

1.【华安化工】中国海油：上半年业绩高增，分红创同期新高 2026-08-28

2. 产量上台阶成本再压缩，油价中枢上行配置价值凸显 2026-04-01

主要观点：

● 事件描述

10 月 31 日，中国海油发布 2026 年三季报：2026 年前三季度实现营业收入 3555.74 亿元，同比+13.8%；实现归母净利润 1191.18 亿元，同比+16.8%；实现扣非归母净利润 1189.25 亿元，同比+17.8%。其中，第三季度实现营业收入 1129.14 亿元，同比+7.6%；实现归母净利润 333.00 亿元，同比+2.7%；实现扣非归母净利润 331.92 亿元，同比+5.2%。

● 26Q3 减值拖累业绩，成本竞争优势得到巩固

2026 年前三季度公司实现油气净产量 593.7 百万桶油当量，同比+2.7%。其中，中国净产量 408.5 百万桶油当量，同比+1.9%，主要得益于垦利 10-2 等油气田的产量贡献；海外净产量 185.1 百万桶油当量，同比+4.3%，主要得益于圭亚那和巴西项目的产量贡献。第三季度公司实现油气净产量 194.9 百万桶油当量，同比+0.6%；其中石油液体 154.0 百万桶，同比+3.4%，天然气 237.9 十亿立方英尺，同比-9.0%。第三季度计提资产减值损失 72.43 亿元，拖累单季利润。

油价同比大幅上涨，油气销售收入创同期新高。2026 年前三季度布伦特原油期货均价 88.86 美元/桶，同比+27.1%；公司平均实现油价 86.32 美元/桶，同比+26.4%，平均实现气价 8.13 美元/千立方英尺，同比+3.4%。26Q3 实现油价环比二季度小幅回落，但仍维持高位震荡。

2026 年前三季度桶油主要成本为 30.57 美元/桶油当量，同比+11.8%，由于原材料涨价等行业因素作用费用有所上涨，但仍保持行业竞争优势。

● 积极推进新项目投产，持续增储上产

2026 年前三季度，公司共获得 5 个新发现，并成功评价 23 个含油气构造。在中国，成功评价渤中 8-3 南和惠州 21-8，持续扩大储量规模，有望成为大中型油气田；成功评价曹妃甸 22-3，展现了埕北低凸起古近系岩性领域良好的勘探前景。第三季度，公司获得 1 个新发现，成功评价 7 个含油气构造。开发生产方面，2026 年前三季度共投产 9 个新项目，第三季度渤中 26-6 油田开发项目（二期）、番禺 10-4 油田开发项目等 4 个新项目已成功投产，其他新项目正在顺利推进。2026 年前三季度，公司资本支出约人民币 899 亿元，同比+4.5%，主要是调整井工作量加快部署。

● 投资建议

由于三季度减值因素，调整 2026 年全年公司盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 1571.87、1579.34、1588.31 亿元（原值 1616.93、1701.54、1805.81 亿元），对应 PE 分别为 9、9、9 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

新项目进度不及预期；

行业政策变化；

原油天然气价格大幅波动。

● 重要财务指标 单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	398220	457036	460587	469392
收入同比（%）	-5.3%	14.8%	0.8%	1.9%
归属母公司净利润	122082	157187	157934	158831
净利润同比（%）	-11.5%	28.8%	0.5%	0.6%
毛利率（%）	51.5%	57.4%	56.0%	55.2%
ROE（%）	15.2%	18.8%	16.7%	15.2%
每股收益（元）	2.57	3.31	3.32	3.34
P/E	11.74	9.37	9.32	9.27
P/B	1.79	1.76	1.56	1.41
EV/EBITDA	5.09	3.86	3.18	2.78

资料来源： wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**295383**	**395011**	**578444**	**738441**
现金	214695	303533	494398	637961
应收账款	32415	44288	31935	45887
其他应收款	5945	4253	5983	5525
预付账款	4771	3572	3919	4371
存货	6090	5868	6630	6283
其他流动资产	31467	33497	35579	38416
非流动资产	**803176**	**741150**	**672863**	**604977**
长期投资	45819	47819	49819	51819
固定资产	6552	6485	6304	6137
无形资产	3683	3679	3637	3614
其他非流动资产	747122	683167	613104	543407
资产总计	**1098559**	**1136161**	**1251307**	**1343418**
流动负债	**91253**	**97539**	**104938**	**101107**
短期借款	0	1180	1730	872
应付账款	59631	58280	66232	62530
其他流动负债	31622	38079	36976	37704
非流动负债	**202122**	**200000**	**197878**	**195569**
长期借款	5102	5102	5102	5102
其他非流动负债	197020	194898	192776	190467
负债合计	**293375**	**297539**	**302816**	**296676**
少数股东权益	2434	2584	2681	2792
股本	75180	75180	75180	75180
资本公积	2851	2851	2851	2851
留存收益	724719	758006	867779	965919
归属母公司股东权益	802750	836037	945810	1043950
负债和股东权益	**1098559**	**1136161**	**1251307**	**1343418**

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**209042**	**254952**	**284134**	**246338**
净利润	122148	157338	158030	158943
折旧摊销	79771	94675	106706	100732
财务费用	823	2014	1989	1915
投资损失	940	-816	-822	-188
营运资金变动	-7437	-4702	15763	-17426
其他经营现金流	142382	168484	144737	178730
投资活动现金流	**-125264**	**-31755**	**-38044**	**-33504**
资本支出	-111543	-29161	-34956	-29214
长期投资	-18855	-3521	-4021	-4613
其他投资现金流	5134	926	933	323
筹资活动现金流	**-85983**	**-73692**	**-74634**	**-76555**
短期借款	-4303	1180	550	-858
长期借款	-684	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	-80996	-74872	-75184	-75697
现金净增加额	**-2605**	**149504**	**171456**	**136280**

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**398220**	**457036**	**460587**	**469392**
营业成本	193261	194508	202518	210122
营业税金及附加	18194	23204	22212	22638
销售费用	3926	4062	4168	4349
管理费用	7769	8150	8366	8685
财务费用	823	2367	1954	-28
资产减值损失	-3809	-6671	-2737	-2704
公允价值变动收益	682	0	0	0
投资净收益	-943	816	822	188
营业利润	**169113**	**217939**	**218468**	**220035**
营业外收入	888	599	628	705
营业外支出	362	392	380	378
利润总额	**169639**	**218146**	**218716**	**220362**
所得税	47491	60808	60686	61420
净利润	**122148**	**157338**	**158030**	**158943**
少数股东损益	66	150	96	112
归属母公司净利润	**122082**	**157187**	**157934**	**158831**
EBITDA	253514.00	320815.36	329021.74	323239.84
EPS（元）	2.57	3.31	3.32	3.34

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	-5.3%	14.8%	0.8%	1.9%
营业利润	-11.0%	28.9%	0.2%	0.7%
归属于母公司净利润	-11.5%	28.8%	0.5%	0.6%
获利能力				
毛利率（%）	51.5%	57.4%	56.0%	55.2%
净利率（%）	30.7%	34.4%	34.3%	33.8%
ROE（%）	15.2%	18.8%	16.7%	15.2%
ROIC（%）	14.3%	18.0%	15.8%	14.4%
偿债能力				
资产负债率（%）	26.7%	26.2%	24.2%	22.1%
净负债比率（%）	36.4%	35.5%	31.9%	28.3%
流动比率	3.24	4.05	5.51	7.30
速动比率	3.06	3.89	5.35	7.13
营运能力				
总资产周转率	0.37	0.41	0.39	0.36
应收账款周转率	12.19	11.92	12.09	12.06
应付账款周转率	3.24	3.30	3.25	3.26
每股指标（元）				
每股收益	2.57	3.31	3.32	3.34
每股经营现金流(摊薄)	4.40	5.36	5.98	5.18
每股净资产	16.89	17.59	19.90	21.96
估值比率				
P/E	11.74	9.37	9.32	9.27
P/B	1.79	1.76	1.56	1.41
EV/EBITDA	5.09	3.86	3.18	2.78

资料来源：公司公告，华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。