

联合研究 | 公司点评 | 中国船舶（600150.SH）

中国船舶 24A&25Q1 点评：盈利持续释放，造船龙头合并重组未来可期

报告要点

中国船舶 24 年及 25 年一季度业绩持续释放，盈利能力持续增长。2024 年船舶行业景气度持续向上，我国市场份额连续 15 年位居全球第一。受益于船舶行业景气度带动，公司 2024 年新签及交付订单量价齐升，同时公司坚持智能化制造和精益化管理，提升生产效率。成本端钢材价格走低叠加公司交付订单结构不断优化，公司盈利能力得到释放。展望后续，随着船舶行业供需缺口持续，环保需求带动绿色船舶订单占比提升，同时船舶集团重组合并后经营效率提升，公司业绩有望持续释放。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



韩轶超

SAC: S0490512020001
SFC: BQK468



王贺嘉

SAC: S0490520110004
SFC: BUX462



臧雄

SAC: S0490518070005
SFC: BVO790



屈奇

SAC: S0490524070003

中国船舶 (600150.SH)

中国船舶 24A&25Q1 点评：盈利持续释放，造船龙头合并重组未来可期

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

中国船舶发布年报、一季报，24 年实现营业收入 785.84 亿元，同比+5.01%；归母净利润 36.14 亿元，同比+22.21%；25 年 Q1 公司实现营业收入 158.58 亿元，同比+3.85%，实现归母净利润 11.27 亿元，同比+180.99%，超此前预告中值（11 亿元）。

事件评论

- 公司盈利能力持续增长。24 年公司主营业务毛利率达 9.94%，同比提升 0.43pct，其中船舶造修及海洋工程业务毛利率达 9.57%，同比增加 0.29pct，如扣除上年同期外高桥造船收回 4 座海工平台影响，毛利率同比增加 3.56pct；25Q1 毛利率达 12.84%，同比大幅提升 6.16pct。公司业绩增长系 24 年公司交付船舶量价上升，同时公司坚持智能化制造和精益化管理，提升生产效率。且原材料钢材价格走低，抵消部分船舶配套设备价格上涨的影响，公司主营业务盈利能力得到改善。
- 新签及交付订单量价齐升，公司盈利能力释放：2024 年公司受益于造船业景气向上，新签订单及交付订单均同比增长。24 年公司共承接民船订单 154 艘/1272.46 万载重吨/1039 亿元，同比增加 26 艘/353.85 万载重吨；修船业务全年承接 296 艘/20.73 亿元，应用产业全年承接合同金额 22.90 亿元；交付方面，公司全年完工交付民船 93 艘/721.34 万载重吨，同比增加 12 艘，吨位数完成年计划的 112.74%。公司全年修理完工船舶 277 艘/21.69 亿元，交付应用产业设备产值 16.94 亿元，海洋工程业务交付 1 艘 34 万吨 FPSO。截止 24 年底，公司累计手持民船订单 322 艘/2461.07 万载重吨/2169.62 亿元，公司在手订单饱满，生产排期已至 2028 年，且交付订单结构不断优化，优质订单新签高增，体现公司在高端船型领域的竞争力不断增强。
- 船舶行业供需缺口持续，环保需求带动绿色船舶订单占比持续上行。2024 年我国造船完工量 5076.31 万载重吨，同比+9.63%；新船订单量 13496.57 万载重吨，同比+62.38%；手持订单量 24546.78 万载重吨，同比+48.88%，以载重吨计分别占世界总量的 56.88%、75.81%和 66.70%，市场份额已连续 15 年居世界第一，优势船型地位持续巩固。对于后续，需求侧，船舶老龄化+新能源替换需求持续释放，目前油轮、散货船订单/运力仍处于历史低位，随着美国 301 新方案落地，对造船厂影响减小，同时双燃料等绿色船舶需求持续增长，有望带动 2025 年造船订单维持历史较高位置。
- 近期 301 新方案落地对造船厂影响减小，后续造船订单量有望恢复，展望 25 年中国船舶合并中国重工后发挥协同效应，造船及接单效率提升，交付提速叠加高价船占比提升，公司业绩有望持续高增。我们预计 2025-2026 年公司分别实现归母净利润 73.5 亿元、100.8 亿元，对应 PE 分别为 18 倍及 13 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、船舶行业需求波动风险；
- 2、主要原材料价格波动风险。

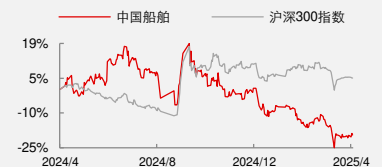
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	29.28
总股本(万股)	447,243
流通A股/B股(万股)	447,243/0
每股净资产(元)	11.63
近12月最高/最低价(元)	45.95/26.93

注：股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《中国船舶 2024Q3 点评：扣非净利润持续高增，毛利率环比改善》2024-11-06
- 《中国船舶 2024H1 点评：受益行业周期景气上行，造船龙头业绩加速释放》2024-09-06
- 《中国船舶 24H1 业绩预告点评：业绩超预期，全球造船龙头景气上行》2024-07-09


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、船舶行业需求波动风险。公司船海配套业务与造船业和全球航运业密切相关。伴随着全球宏观经济波动，全年海运贸易量仍未完全恢复。若国内新船订单量出现较大幅度下滑，将传导到公司的船海配套产品，将对公司订单和收入、利润产生不利影响。
- 2、主要原材料价格波动风险。公司铅酸蓄电池产品的主要原材料为金属铅，球形银粉主要原材料为金属银，柴油机等设备主要原材料钢材受宏观经济及供需情况变化影响。当前大宗商品价格仍在波动，若未来大宗商品价格上行或下行幅度有限，将对公司的业绩造成不利影响。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。