

中远海控(601919)

报告日期: 2025 年 08 月 30 日

2025H1 业绩稳步增长，中期分红 50%积极回报股东

——中远海控 2025 半年度业绩点评

投资要点

- **经营业绩总体表现:** 2025H1 中远海控实现营收 1091 亿元，同比+7.78%；实现归母净利润 175 亿元，同比+3.95%。其中，2025Q2 公司实现营收 511 亿元，同比-3.4%；实现归母净利润 58 亿元，同比-42.25%。
- **集装箱航运业务稳步增长:** 公司主营集装箱航运业务。25H1 集装箱航运业务收入 1048 亿元，同比+7.49%，毛利 215 亿元，毛利率 20.48%。公司实现货运量 1328 万标准箱，同比+6.59%，国际航线单箱收入 1206 美元/标准箱，同比-4.75%。其中，集装箱航运业务按照航线收入划分，跨太平洋、亚欧（含地中海）、亚洲区内（含澳洲）、中国大陆、其他国际（含大西洋）收入同比分别为 +2.62%、-2.08%、+13.61%、+10.52%和+19.68%。从集装箱航运业务成本构成来看，25H1 设备及货物运输成本 408 亿元，同比+16.14%；航程成本 183 亿元，同比-0.53%；船舶成本 172 亿元，同比+14.78%；设备及货物运输成本、航程成本、船舶成本占比分别为 47%、21%和 20%。
- **码头业务:** 码头业务收入 58 亿元，同比+14.75%。中远海控旗下港口总吞吐量达 7430 万标准箱，同比+6.35%，控股与参股码头吞吐量分别同比+3.57%和+7.17%。其中西南沿海和海外地区增长尤为突出，分别同比+10.15%和+8.37%。这体现出公司在全球港口码头网络中的资源整合能力和运营效率的持续提升。
- **船队规模稳居行业第一梯队，绿色转型引领行业:** 截至 25H1 末，公司旗下自营集装箱船队规模 557 艘，总运力超过 340 万标准箱。此外，公司手持新造船订单共计 51 艘，持有新船订单运力 91 万标准型，其中 42 艘为甲醇双燃料动力船。国内首艘甲醇双燃料动力集装箱船“中远海运洋浦”轮已投入运营，并完成国产绿色甲醇加注，积极响应全球低碳监管趋势，展现其在绿色航运领域的领先布局。
- **中期分红率 50%，积极回报股东:** 基于报告期内实现的良好业绩，并结合公司 2025-2027 年股东分红回报规划及未来可持续发展需要，根据股东会相关授权，董事会宣布向全体股东每股派发 2025 年中期现金红利人民币 0.56 元（含税），派息金额约占归属于上市公司股东净利润的 50%。为维护公司价值和股东权益，报告期内，公司回购 A 股股份约 1.02 亿股，回购 H 股股份约 2.37 亿股，上述回购股票均已注销。
- **盈利预测与投资建议:** 预测公司 2025-2027 年归母净利润将分别达到 291、227、211 亿元。公司持续的高分红+回购策略，叠加当前账面货币资金达到 1706 亿元，当前 PB 仅 1.02X，我们认为公司具备持续的投资价值，维持“增持”评级。
- **风险提示:** 地缘政治风险、关税战导致货量下降等。

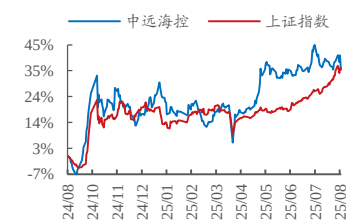
投资评级: 增持(维持)

分析师: 李丹
执业证书号: S1230520040003
lidan02@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥15.28
总市值(百万元)	236,683.45
总股本(百万股)	15,489.75

股票走势图



相关报告

- 1 《2024 年利润同比大涨，红海局势助力集运龙头继续向上》 2025.04.01
- 2 《Q3 高景气延续，实现归母净利润 213 亿元》 2024.10.31
- 3 《Q2 实现归母净利润 101 亿元，中期分红率 49.2%》 2024.08.31

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	233859	209693	208219	214724
(+/-) (%)	33.29%	-10.33%	-0.70%	3.12%
归母净利润	49100	29124	22723	21127
(+/-) (%)	105.78%	-40.68%	-21.98%	-7.02%
每股收益(元)	3.17	1.88	1.47	1.36
P/E	4.82	8.13	10.42	11.20

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	206117	254334	285727	308165
现金	185063	234541	264491	287097
交易性金融资产	66	85	82	78
应收账款	8909	7249	7563	7563
其它应收款	2828	2468	2756	2656
预付账款	1292	1576	1711	1662
存货	6332	6598	7266	7344
其他	1627	1816	1857	1767
非流动资产	291355	286771	280018	277181
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	72501	72501	72501	72501
固定资产	124633	128817	130165	130705
无形资产	7377	6995	6617	6237
在建工程	26028	17365	11590	7740
其他	60817	61093	59145	59998
资产总计	497472	541105	565745	585346
流动负债	122791	133445	139306	140758
短期借款	1704	2121	2081	1968
应付款项	86039	92936	100385	101562
预收账款	37	36	40	37
其他	35011	38351	36800	37190
非流动负债	89623	90459	88245	87442
长期借款	30527	29527	28527	27527
其他	59096	60932	59717	59915
负债合计	212413	223904	227551	228200
少数股东权益	50391	55382	59077	62325
归属母公司股东权	234668	261819	279117	294822
负债和股东权益	497472	541105	565745	585346

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	69313	40300	29527	23475
净利润	55395	34113	26415	24374
折旧摊销	8292	7056	7508	7899
财务费用	(3733)	(5961)	(6099)	(6046)
投资损失	(4800)	(4024)	(4526)	(4450)
营运资金变动	(470)	7923	5981	2278
其它	14629	1193	248	(580)
投资活动现金流	(26972)	1601	1771	351
资本支出	(21434)	(2020)	(2520)	(4020)
长期投资	(5779)	0	0	0
其他	241	3621	4291	4371
筹资活动现金流	(40620)	7578	(1349)	(1221)
短期借款	(714)	417	(40)	(112)
长期借款	(2210)	(1000)	(1000)	(1000)
其他	(37697)	8161	(308)	(108)
现金净增加额	1721	49479	29950	22605

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	233859	209693	208219	214724
营业成本	164774	171636	179291	187668
营业税金及附加	1401	1322	1291	1324
营业费用	971	701	917	852
管理费用	8546	6854	7238	7443
研发费用	1021	982	1054	1010
财务费用	(3733)	(5961)	(6099)	(6046)
资产减值损失	82	101	146	110
公允价值变动损益	17	0	0	0
投资净收益	4800	4024	4526	4450
其他经营收益	1382	2071	2190	1881
营业利润	66997	40153	31096	28695
营业外收支	(108)	(20)	(20)	(20)
利润总额	66890	40133	31076	28675
所得税	11494	6020	4661	4301
净利润	55395	34113	26415	24374
少数股东损益	6295	4991	3695	3248
归属母公司净利润	49100	29122	22719	21126
EBITDA	74008	46228	36985	34528
EPS (最新摊薄)	3.17	1.88	1.47	1.36

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	33.29%	-10.33%	-0.70%	3.12%
营业利润	102.32%	-40.07%	-22.56%	-7.72%
归属母公司净利润	105.78%	-40.69%	-21.99%	-7.02%
获利能力				
毛利率	29.54%	18.15%	13.89%	12.60%
净利率	23.69%	16.27%	12.69%	11.35%
ROE	18.59%	9.67%	6.93%	6.08%
ROIC	17.48%	9.65%	6.98%	6.07%
偿债能力				
资产负债率	42.70%	41.38%	40.22%	38.99%
净负债比率	20.81%	21.29%	20.10%	19.22%
流动比率	1.68	1.91	2.05	2.19
速动比率	1.63	1.86	2.00	2.14
营运能力				
总资产周转率	0.49	0.40	0.38	0.37
应收账款周转率	30.19	26.32	28.10	27.89
应付账款周转率	1.87	1.92	1.86	1.86
每股指标(元)				
每股收益	3.17	1.88	1.47	1.36
每股经营现金	4.47	2.60	1.91	1.52
每股净资产	14.70	16.90	18.02	19.03
估值比率				
P/E	4.82	8.13	10.42	11.20
P/B	1.04	0.90	0.85	0.80
EV/EBITDA	2.40	3.04	3.00	2.60

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20 % 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10 % ~ + 20 %；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10 % ~ + 10 % 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10 % 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>