

中远海控(601919)

报告日期: 2025 年 12 月 02 日

集运货量、码头吞吐量稳健增长，积极回购稳定信心

——中远海控更新报告

投资要点

- 集运运价持续承压，公司多举措提升货运量：**受关税政策外溢效应持续显现、地缘政治不确定性抬升、全球货物贸易需求走弱等影响，集装箱航运市场运价持续波动下行。2025 年前三季度，CCFI 综指均值同比下降 22%，SCFI 综指均值同比下降 37%；其中三季度 CCFI 综指均值同比下降 40%，SCFI 综指均值同比下降 52%。公司稳步优化全球网络布局，加快供应链关键节点建设，推动科技创新和绿色转型，以提升货运量来应对运价下行带来的单箱收入同比下降影响。2025 年三季度公司集运货运量为 690 万 TEU，同比增长 4.91%；分航线来看，除跨太平洋航线受中美关税战影响同比下降 4.24%，其余航线货运量均实现同比增长。未来，随着中美双方达成协议、美国关税政策呈现缓和态势，美线航线及相关航线贸易将有望得到恢复。
- 码头业务稳健增长：**2025 年 1-9 月公司所属中远海运港口总吞吐量 11328 万标准箱，同比增长 5.60%；其中，控股码头实现 2504 万标准箱，同比增长 1.98%；参股码头 8823 万标准箱，同比增长 6.68%。分区域来看，西南沿海和海外地区增长尤为突出，2025 年前三季度分别同比增长 10.34%和 8.12%。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。
- 积极回购稳定信心：**公司为维护公司价值和股东权益、增强投资者信心，积极使用自有资金进行股份回购，以推进公司股票市场价格与内在价值相匹配。公司已公告启动新一轮回购，拟回购 A 股股份数量为 5000 万股至 1 亿股，占总股本比例 0.32%-0.65%，回购价格不超过 14.98 元/股，预计回购金额为 7.49 亿元-14.98 亿元。
- 盈利预测与投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 290.26、224.62、207.48 亿元，对应 EPS 分别为 1.87、1.45、1.34 元，对应 PE 分别为 7.98、10.32、11.17x，维持“增持”评级。
- 风险提示：**地缘政治风险、关税战缓和不及预期等。

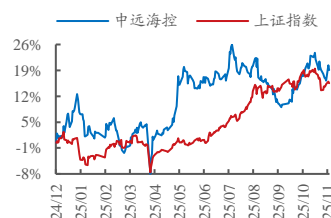
投资评级：增持(维持)

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

基本数据

收盘价	¥ 14.96
总市值(百万元)	231,726.73
总股本(百万股)	15,489.75

股票走势图



相关报告

- 《2025H1 业绩稳步增长，中期分红 50%积极回报股东》 2025.08.30
- 《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
- 《Q3 高景气延续，实现归母净利润 213 亿元》 2024.10.31

财务摘要

(百万元)	2024A	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	29026	22462	20748
(+/-) (%)	105.78%	-40.88%	-22.61%	-7.63%
每股收益(元)	3.17	1.87	1.45	1.34
P/E	4.72	7.98	10.32	11.17

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	236671	256432	269159
现金	185063	216879	235197	248090
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	304321	308901	315340
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	72501	72501	72501	72501
固定资产	124633	146367	159048	168864
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	540993	565333	584499
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	55365	59018	62209
归属母公司股东权益	234668	261723	278764	294091
负债和股东权益	497472	540993	565333	584499

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	69313	40769	30747	25275
净利润	55395	34000	26115	23939
折旧摊销	8292	7506	8675	9623
财务费用	(3733)	(5829)	(5746)	(5534)
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)	(16399)	(10729)	(10649)
资本支出	(21434)	(20020)	(15020)	(15020)
长期投资	(5779)	0	0	0
其他	241	3621	4291	4371
筹资活动现金流	(40620)	7446	(1701)	(1733)
短期借款	(714)	417	(40)	(112)
长期借款	(2210)	(1000)	(1000)	(1000)
其他	(37697)	8029	(660)	(621)
现金净增加额	1721	31816	18318	12894

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)	(5829)	(5746)	(5534)
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	40020	30744	28183
营业外收支	(108)	(20)	(20)	(20)
利润总额	66890	40000	30724	28163
所得税	11494	6000	4609	4224
净利润	55395	34000	26115	23939
少数股东损益	6295	4974	3653	3190
归属母公司净利润	49100	29026	22462	20748
EBITDA	74008	46678	38153	36252
EPS（最新摊薄）	3.17	1.87	1.45	1.34

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%	-40.27%	-23.18%	-8.33%
归属母公司净利润	105.78%	-40.88%	-22.61%	-7.63%
获利能力				
毛利率	29.54%	18.15%	13.89%	12.60%
净利率	23.69%	16.21%	12.54%	11.15%
ROE	18.59%	9.64%	6.86%	5.98%
ROIC	17.48%	9.65%	6.99%	6.09%
偿债能力				
资产负债率	42.70%	41.39%	40.25%	39.04%
净负债比率	20.81%	21.29%	20.10%	19.22%
流动比率	1.68	1.77	1.84	1.91
速动比率	1.63	1.72	1.79	1.86
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	1.87	1.45	1.34
每股经营现金	4.47	2.63	1.99	1.63
每股净资产	14.70	16.90	18.00	18.99
估值比率				
P/E	4.72	7.98	10.32	11.17
P/B	1.02	0.89	0.83	0.79
EV/EBITDA	2.40	3.29	3.54	3.41

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>