

联合研究 | 公司点评 | 中国船舶（600150.SH）

中国船舶：与中国远洋海运集团签订 500 亿元 新造船订单，全年新签订单有望持续提升

报告要点

中国船舶集团与中国远洋海运集团在上海完成新造船项目的合作签约，合作涉及各型船舶 87 艘，金额约 500 亿元人民币，成为我国船企国内单次合作签约金额最高订单，且订单均由中国船舶下属子公司承建。公司合并中国重工后，综合造船实力增强，手持订单饱满，全年来看新签订单有望持续释放。当前美国 301 调查措施暂停实施一年，板块最大压制因素解除，11 月全球新签订单同环比均有较大幅度提升。下游航运景气叠加油轮运力紧张，后续油轮订单有望接力集装箱船订单释放。长期来看，行业在旧船更新+绿色环保驱动下向上趋势明确。

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)

2025-12-09

中国船舶：与中国远洋海运集团签订 500 亿元新造船订单，全年新签订单有望持续提升

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

中国船舶集团与中国远洋海运集团在上海完成新造船项目的合作签约，合作涉及各型船舶 87 艘，金额约 500 亿元人民币，其中跨境人民币结算约 470 亿元，成为我国船企国内单次合作签约金额最高订单，且订单均由中国船舶下属子公司承建。

事件评论

- 本次新签订单体量大，吸收合并中国重工后公司综合造船实力提升。**本次新造船项目涉及船型范围广，且主要船厂均有承建，显示出公司吸收合并中国重工后造船资源整合，造船及接单综合实力持续增强。根据公司公告，本次订单相关船型包括超大型集装箱船、超大型散货船、超大型油轮、粮食运输船、多用途重吊船、MR 油轮、客滚船、小型箱船等，项目涉及公司下属子公司江南造船(集团)有限责任公司、大连船舶重工集团有限公司、武昌船舶重工集团有限公司、广船国际有限公司、中船澄西船舶修造有限公司、中国船舶集团青岛北海造船有限公司。合并中国重工后，公司优化船舶制造板块产业布局，具备更加丰富的造船资源。公司发挥协同效应，有效提升接单和造船效率，推动船舶制造业向高端化、绿色化、智能化发展，后续沪东中华等优质造船资源的整合也有望逐步拉开序幕，带动中国造船业在全球高端船型领域的竞争力不断增强。
- 公司手持订单饱满，新签订单有望持续释放。**截至三季报，中国重工已经纳入公司合并范围，公司手持订单饱满，订单排期已至 28 年底，部分订单已排到 2029 年，后续业绩释放具备支撑；2024 年全年公司新签民船订单 154 艘，25 年上半年公司已经承接民船订单 59 艘，叠加本次新签的 87 艘新造船订单，全年来看公司新签订单有望持续增长；同时，后续随着公司在手订单中高价值、绿色船型交付稳增，盈利能力有望继续上行。长期来看，中国船厂凭借技术、产能、成本优势，有望吸引全球造船订单回流，公司作为造船龙头，新签订单有望持续释放。
- 船舶基本面改善，关注后续订单及船价拐点。**随着中美贸易谈判不断推进，美国宣布将暂停实施其对华海事、物流和造船业 301 调查措施一年，我国也将相应暂停实施反制措施一年，此前因美国实施 301 政策，对船价和新船订单的最大压制因素解除，11 月全球新签订单达 1719 万 DWT，同比+32%，环比+62%；油轮新签订单大幅放量，达 1005 万 DWT，同比+284%；同时，二手船价持续上涨，突破 2024 年高点，反映出全球航运业对运力需求仍在增长，后续新船价格有望迎来拐点。近期油轮运价创新高，客观反映下游景气乐观，后续油轮订单有望接力集装箱船订单释放。同时，长期来看，行业在旧船更新+绿色环保驱动下向上趋势明确。
- 全年来看，考虑并表中国重工的影响，我们预计 2025-2026 年公司分别实现归母净利润 103.15 亿元、181.71 亿元，对应 PE 分别为 25 倍及 14 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 船舶行业需求波动风险；
- 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)	33.74
总股本(万股)	752,562
流通A股/B股(万股)	752,562/0
每股净资产(元)	18.75
近12月最高/最低价(元)	40.98/26.93

注：股价为 2025 年 12 月 8 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：订单交付结构持续优化，并表中国重工助力业绩加速释放》2025-11-16
- 《中国船舶 25H1 点评：主建船型批量优势叠加成本管控，业绩有望持续释放》2025-09-07
- 《中国船舶：吸收合并中国重工获审核通过，业绩有望加速释放》2025-07-06


 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。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	78584	155033	203867	254252	货币资金	63681	100365	139096	180859
营业成本	70565	135086	172893	213900	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	8019	19947	30974	40351	应收账款	1817	6371	8378	10449
%营业收入	10%	13%	15%	16%	存货	35815	74020	89999	111345
营业税金及附加	231	465	612	763	预付账款	22472	33772	43223	53475
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	14142	16081	18844	21695
销售费用	59	310	347	381	流动资产合计	137928	230609	299541	377822
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	15533	15533	15533	15533
管理费用	3097	6201	8155	10170	投资性房地产	586	586	586	586
%营业收入	4%	4%	4%	4%	固定资产合计	20735	20798	20281	19531
研发费用	3610	5426	7135	8899	无形资产	3733	3733	3733	3733
%营业收入	5%	4%	4%	4%	商誉	144	144	144	144
财务费用	-1576	-1137	-1760	-1843	递延所得税资产	642	642	642	642
%营业收入	-2%	-1%	-1%	-1%	其他非流动资产	2676	2276	1876	1476
加：资产减值损失	-4	-293	-233	-393	资产总计	181977	274321	342336	419467
信用减值损失	-28	0	0	0	短期贷款	2076	0	0	0
公允价值变动收益	-6	0	0	0	应付款项	27615	53664	66315	79114
投资收益	747	1705	2243	2797	预收账款	105	209	274	342
营业利润	4004	11644	20534	26928	应付职工薪酬	61	120	152	189
%营业收入	5%	8%	10%	11%	应交税费	258	465	612	763
营业外收支	95	30	30	30	其他流动负债	80760	134887	170617	209415
利润总额	4099	11674	20564	26958	流动负债合计	110875	189345	237970	289822
%营业收入	5%	8%	10%	11%	长期借款	10034	10034	10034	10034
所得税费用	241	700	1234	1617	应付债券	0	0	0	0
净利润	3858	10973	19331	25340	递延所得税负债	897	897	897	897
归属于母公司所有者的净利润	3614	10315	18171	23820	其他非流动负债	4904	4904	4904	4904
少数股东损益	243	658	1160	1520	负债合计	126710	205181	253806	305658
EPS (元)	0.48	1.37	2.41	3.17	归属于母公司所有者权益	50900	64115	82345	106104
					少数股东权益	4367	5025	6185	7705
现金流量表 (百万元)					股东权益	55266	69140	88530	113810
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	181977	274321	342336	419467
经营活动现金流净额	5235	35932	37452	39729	基本指标				
取得投资收益收回现金	116	1705	2243	2797		2024A	2025E	2026E	2027E
长期股权投资	-344	0	0	0	每股收益	0.48	1.37	2.41	3.17
资本性支出	-228	-1800	-1300	-1200	每股经营现金流	0.70	4.77	4.98	5.28
其他	1461	740	838	939	市盈率	70.26	24.62	13.97	10.66
投资活动现金流净额	1005	645	1780	2535	市净率	4.99	3.96	3.08	2.39
债券融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	32.41	17.71	7.76	3.96
股权融资	0	3053	0	0	总资产收益率	2.0%	3.8%	5.3%	5.7%
银行贷款增加 (减少)	-6840	-2076	0	0	净资产收益率	7.1%	16.1%	22.1%	22.4%
筹资成本	-1261	-870	-502	-502	净利率	4.6%	6.7%	8.9%	9.4%
其他	-1147	0	0	0	资产负债率	69.6%	74.8%	74.1%	72.9%
筹资活动现金流净额	-9248	107	-502	-502	总资产周转率	0.43	0.57	0.60	0.61
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-3008	36684	38731	41763					

资料来源：公司公告，长江证券研究所

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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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。