

中国船舶(600150)

报告日期: 2026年02月01日

## 2025年归母净利润同比增长66%-99%，周期景气龙头势起

### ——中国船舶点评报告

**事件: 1月29日盘后, 公司发布2025年年度业绩预增公告。**

#### □ 2025年报业绩预告符合预期, 预计2025年归母净利润同比增长66%-99%

预计2025年实现归母净利润70.0亿元至84.0亿元, 同比增长65.89%-99.07% (按合并完成后口径); 扣非归母净利润53.0亿元至67.0亿元, 同比增长72.53%-118.11% (按合并完成后口径)。

单2025Q4, 预计实现归母净利润11.48亿元至25.48亿元, 同比增长-23.60%至69.54%; 扣非归母净利润9.18至23.18亿元, 同比增长-16.56%至110.69%。

2025年公司业绩预增的主要原因在于: 1) 公司聚焦主责主业, 发挥主建船型批量建造优势, 深化成本管控, 强化精益管理, 突出价值创造, 着力提升效率效益; 2) 公司手持订单结构升级优化, 交付的高附加值船型占比及同型产品价格同比均有所增加, 主建船型建造周期持续缩短, 生产建造效率不断提升, 经营业绩同比提升; 3) 联营企业的经营业绩持续改善。

#### □ 船舶行业换船周期、环保政策、产能紧张, 共促行业周期景气向上

周期景气上行, 多船型下单需求上行, 船厂盈利能力改善。 1) 需求: 2025年, 根据克拉克森统计, 全球船舶行业新接订单同比下降24.2%。其中, 箱船同比增长4.8%, 油轮同比下降30.3%; 散货船下降30.7%; LNG船同比下降56.1%; 其他船型同比下降52.0%。2) 供给: 船厂运载已近饱和, 但活跃船厂数量及交付量相较上轮周期显著下降, 供需紧张或推动船价持续走高。3) 价: 截至2026-1-16, 克拉克森新船造价指数报收184.69点, 2026年以来增长0.1%, 2021年以来增长46.82%, 位于历史峰值96.4%分位。船位紧张与通胀压力推动船价持续上涨。4) 下游运力: 集装箱船后续年运力充足, 但油轮仍旧紧缺, 后续油轮、干散存在较大需求及下单空间。

行业发展趋势: 新船订单向大型化、高端化、双燃料方向发展, 公司建造大型船舶技术实力强, 未来优质高价订单竞争力强。

两船重组落地, 竞争格局有望持续改善, 效率提升可期。 中船集团船舶总装资产整合有望加速推进, 资产整合有望进一步加强内部协同, 提升规模效应和加强精益化管理, 并带动造船行业竞争格局优化。

#### □ 盈利预测与估值

预计2025-2027年公司归母净利润分别约78.4、170.9、253.7亿元, 同比增长117%、118%、48%, PE为32、15、10X, 维持“买入”评级。

#### □ 风险提示:

1) 造船需求不及预期; 2) 原材料价格波动。

### 财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	78584	156208	190781	212110
(+/-) (%)	5%	99%	22%	11%
归母净利润	3614	7839	17095	25367
(+/-) (%)	22%	117%	118%	48%
每股收益(元)	0.48	1.04	2.27	3.37
P/E	70	32	15	10
P/B	2.9	4.1	3.2	2.4
ROE	7%	13%	22%	26%

资料来源: 浙商证券研究所

### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁

执业证书号: S1230520050001

qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 张菁

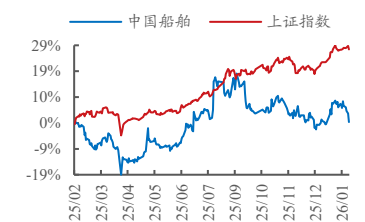
执业证书号: S1230524070001

zhangjing02@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	¥33.54
总市值(百万元)	252,409.34
总股本(百万股)	7,525.62

### 股票走势图



### 相关报告

- 1 《两船重组落地, 周期景气上行订单持续兑现》 2025.11.02
- 2 《中报业绩处于预告中枢, 周期景气上行订单持续兑现》 2025.09.02
- 3 《业绩预告超预期, 2025H1归母净利润同比增长约98%-119%》 2025.07.11

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	137928	195240	228637	268556
现金	63681	85222	113887	143045
交易性金融资产	0	69	24	31
应收账款	2036	7760	7554	12424
其它应收款	186	881	658	810
预付账款	22472	26628	30331	40499
存货	35815	63906	63855	60024
其他	13738	10773	12328	11723
<b>非流动资产</b>	44049	44995	42714	41625
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	15533	15533	15533	15533
固定资产	20735	20290	19644	18943
无形资产	3733	3368	3087	2750
在建工程	997	718	494	315
其他	3051	5087	3957	4083
<b>资产总计</b>	181977	240235	271352	310181
<b>流动负债</b>	110875	155027	169178	182367
短期借款	2076	6268	4642	4329
应付款项	30113	60512	70620	75665
预收账款	105	232	267	298
其他	78582	88015	93648	102074
<b>非流动负债</b>	15835	16001	15699	15845
长期借款	10034	10034	10034	10034
其他	5801	5967	5665	5811
<b>负债合计</b>	126710	171027	184877	198212
少数股东权益	4367	7415	7588	7715
归属母公司股东权益	50900	61792	78887	104254
<b>负债和股东权益</b>	181977	240235	271352	310181

### 利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	78584	156208	190781	212110
营业成本	70565	133138	159637	171496
营业税金及附加	231	625	859	636
营业费用	59	156	191	212
管理费用	3097	4999	5723	6363
研发费用	3610	7810	9539	10606
财务费用	(1576)	(2283)	(4512)	(5782)
资产减值损失	32	63	77	86
公允价值变动损益	(6)	(6)	(6)	(6)
投资净收益	747	100	0	0
其他经营收益	699	803	799	799
<b>营业利润</b>	4004	12496	20059	29286
营业外收支	95	18	19	18
<b>利润总额</b>	4099	12514	20078	29304
所得税	241	1627	2811	3810
<b>净利润</b>	3858	10888	17267	25495
少数股东损益	243	3049	173	127
<b>归属母公司净利润</b>	3614	7839	17095	25367
EBITDA	4358	12029	17311	26372
EPS (最新摊薄)	0.48	1.04	2.27	3.37

### 主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	5%	99%	22%	11%
营业利润	34%	212%	61%	46%
归属母公司净利润	22%	117%	118%	48%
<b>获利能力</b>				
毛利率	10%	15%	16%	19%
净利率	5%	7%	9%	12%
ROE	7%	13%	22%	26%
ROIC	3%	11%	13%	17%

### 现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	5235	10562	26717	24455
净利润	3858	10888	17267	25495
折旧摊销	2048	1566	1624	1650
财务费用	(1576)	(2283)	(4512)	(5782)
投资损失	(747)	0	0	0
营运资金变动	1542	29257	11808	(797)
其它	110	(28865)	530	3890
<b>投资活动现金流</b>	1005	163	(860)	(389)
资本支出	122	(599)	(501)	(534)
长期投资	(315)	(29)	10	3
其他	1198	790	(369)	141
<b>筹资活动现金流</b>	(9248)	10816	2807	5092
短期借款	(3507)	4192	(1625)	(314)
长期借款	(3333)	0	0	0
其他	(2408)	6625	4433	5406
<b>现金净增加额</b>	(3008)	21541	28665	29158

### 偿债能力

资产负债率	70%	71%	68%	64%
净负债比率	13%	13%	11%	10%
流动比率	1.24	1.26	1.35	1.47
速动比率	0.92	0.85	0.97	1.14

### 营运能力

总资产周转率	0.44	0.74	0.75	0.73
应收账款周转率	31.79	36.98	28.35	22.94
应付账款周转率	2.60	3.29	2.74	2.61

### 每股指标(元)

每股收益	0.48	1.04	2.27	3.37
每股经营现金	0.70	1.40	3.55	3.25
每股净资产	11.38	8.21	10.48	13.85

### 估值比率

P/E	69.84	32.20	14.77	9.95
P/B	2.95	4.08	3.20	2.42
EV/EBITDA	27.45	16.42	9.67	5.23

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>