



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026 年 04 月 02 日

基础数据

04 月 02 日收盘价（元）	13.16
总市值（亿元）	170.31
总股本（亿股）	12.94

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证交运】锦江航运：2025 三季报点评：三季度营收逆势增长，长期看好公司快航模式竞争优势-2025.11.03

【兴证交运】锦江航运：二季度业绩持续增长，长期看好东南亚区域市场与快航模式-2025.07.15

【兴证交运】锦江航运：东北亚区域航线龙头企业，正向东南亚稳步扩张-2025.06.06

分析师：王凯

S0190521090002
wangkai21@xyzq.com.cn

研究助理：林翰

linhan1@xyzq.com.cn

锦江航运(601083.SH)

2025 年报点评：营收、利润逆势增长，快航模式竞争优势凸显

投资要点：

- **事件：锦江航运发布 2025 年度报告。**根据公告，2025 年公司实现营业收入 70.10 亿元人民币，同比增长 17.43%；归母净利润 15 亿元，同比增长 47%；扣非归母净利润 14.55 亿元，同比增长 48.28%。2025 年第四季度，公司实现营业收入 18.35 亿元，同比增长 7.59%；归母净利润 3.16 亿元，同比增长 4.66%；扣非归母净利润 2.88 亿元，同比下滑 3.33%。
- **东北亚、两岸航线运价稳中有增，为公司提供坚实业绩基础。**锦江航运是东北亚集装箱航运老牌龙头，在上海-日本，上海-中国台湾航线常年维持市占率第一，其独具特色的快航模式能提供精确到小时，媲美航空的时效性。2025 年，SCFI 上海-日本关东运价均值为 318.66 美元/TEU，同比增长 5.18%；TWFI 海峡两岸间集运运价指数均值为 1297.41 点，同比增长 21.73%。中日航线、两岸航线运价均继续向好，为公司传统主业带来坚实的业绩基础。
- **东南亚市场承压下，公司营收、业绩逆势增长，体现强大竞争优势。**近年来，公司不断扩大东南亚业务规模，将极具价值的快航模式复制到东南亚市场；2025 年，公司东南亚快航网络进一步发展，不仅新增精品航线“胡志明丝路快航”，更将多条东南亚、南亚精品航线与日韩精品航线联动，构建起东北亚-东南亚两大市场间的快航网络。2025 年，中国对东南亚国家累计出口额 6662.86 亿美元，同比增长 13.41%，继续超越对美国、欧盟各自的出口额；然而，全球集运市场面临供给过剩局面，东南亚航线运价亦受到拖累，2025 年 NCFI 宁波-泰越航线运价指数均值为 1029.52 点，同比下滑 13.18%。在此背景下，公司营收、利润皆逆势取得大幅增长，不仅体现公司强大经营能力，亦显示公司快航模式契合了东南亚市场快速升级的需求，在这一相对高 β 的市场产生了独特竞争优势 α 。
- **公司股利支付率、股息率再创新高。**根据末期利润分配方案，公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 6.12 元（含税），叠加公司 2025 年中期已分配的红利，全年共分配现金红利 10.51 亿元，股利支付率达 70.04%；根据 2026 年 4 月 2 日收盘价，股息率（TTM）达 6.17%，红利成长属性初显。
- **投资建议：东南亚新兴市场潜力与公司快航模式优势值得长期看好。**2026、2027、2028 年，预计公司营业总收入分别达到 69.98 亿元、71.48 亿元、73.35 亿元，对应归母净利润分别为 13.90 亿元、14.51 亿元、14.99 亿元；按照 2026 年 4 月 2 日收盘价计算，市盈率（PE）分别为 12.3 倍、11.7 倍、11.4 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：运输经营风险、行业竞争加剧、油价扰动利润。**

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	7010	6998	7148	7335
同比增长	17.4%	-0.2%	2.1%	2.6%
归母净利润（百万元）	1500	1390	1451	1499
同比增长	47.0%	-7.3%	4.4%	3.3%
毛利率	31.8%	31.9%	32.4%	32.5%
ROE	15.9%	14.1%	14.1%	14.0%
每股收益（元）	1.16	1.07	1.12	1.16
市盈率	11.4	12.3	11.7	11.4

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7142	7848	8486	8865
货币资金	6353	6916	7535	7890
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	631	778	794	815
预付款项	11	9	9	9
存货	75	78	79	81
其他	74	67	68	70
非流动资产	4783	4443	4177	4296
长期股权投资	490	490	490	490
固定资产	2590	2854	3180	3186
在建工程	31	57	110	147
无形资产	50	45	40	35
商誉	0	0	0	0
其他	1622	997	358	438
资产总计	11925	12290	12663	13161
流动负债	1857	1886	1902	1927
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	773	728	738	756
其他	1084	1157	1163	1172
非流动负债	611	511	411	411
长期借款	0	0	0	0
其他	611	511	411	411
负债合计	2468	2397	2312	2338
股本	1294	1294	1294	1294
未分配利润	4231	4438	4655	4879
少数股东权益	36	57	79	102
股东权益合计	9457	9894	10351	10823
负债及权益合计	11925	12290	12663	13161

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	1500	1390	1451	1499
折旧和摊销	849	1090	1165	481
营运资金的变动	97	-114	-3	2
经营活动产生现金流量	2483	2357	2601	1967
资本支出	-612	-709	-858	-557
长期投资	0	0	0	0
投资活动产生现金流量	-601	-702	-851	-550
债权融资	0	-100	-100	0
股权融资	2	0	0	0
融资活动产生现金流量	-1339	-1090	-1130	-1062
现金净变动	542	563	619	355

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	7010	6998	7148	7335
营业成本	4780	4768	4833	4948
税金及附加	72	83	84	87
销售费用	0	0	0	0
管理费用	326	360	368	377
研发费用	1	0	0	0
财务费用	-60	17	14	12
投资收益	-1	7	7	7
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-1	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0
营业利润	1948	1819	1899	1961
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	1948	1819	1899	1961
所得税	436	407	425	439
净利润	1512	1411	1473	1522
少数股东损益	12	21	22	23
归属母公司净利润	1500	1390	1451	1499
EPS(元)	1.16	1.07	1.12	1.16

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	17.4%	-0.2%	2.1%	2.6%
营业利润增长率	48.4%	-6.6%	4.4%	3.3%
归母净利润增长率	47.0%	-7.3%	4.4%	3.3%
盈利能力				
毛利率	31.8%	31.9%	32.4%	32.5%
归母净利率	21.4%	19.9%	20.3%	20.4%
ROE	15.9%	14.1%	14.1%	14.0%
偿债能力				
资产负债率	20.7%	19.5%	18.3%	17.8%
流动比率	3.85	4.16	4.46	4.60
速动比率	3.77	4.09	4.39	4.53
营运能力				
资产周转率	62.9%	57.8%	57.3%	56.8%
每股资料(元)				
每股收益	1.16	1.07	1.12	1.16
每股经营现金	1.92	1.82	2.01	1.52
估值比率(倍)				
PE	11.4	12.3	11.7	11.4
PB	1.8	1.7	1.7	1.6

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn