

公司研究 | 点评报告 | 中远海特 (600428.SH)

受益产业出海和运力扩张，成长 and 红利兼具

报告要点

2025 年,中远海特实现营业收入 232.1 亿元,同比+38.2%,归母净利润 17.8 亿元,同比+16.3%,主要受益于中国产业出海,以及运力扩张。展望未来,公司将继续受益于新能源出海,预计 2026-2028 年归母净利润分别为 23.3、25.1 和 26.8 亿元,对应 PE 为 11.3、10.5、9.8 倍。按 50%的分红比例假设,2026-2028 年股息率分别为 4.4%、4.8%和 5.1%,重申“买入”评级。

分析师及联系人



韩轶超

SAC: S0490512020001

SFC: BQK468

中远海特 (600428.SH)

2026-04-06

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

受益产业出海和运力扩张，成长和红利兼具

事件描述

2025年，公司实现营业收入 232.1 亿元，同比+38.2%，归母净利润 17.8 亿元，同比+16.3%；单四季度，公司营业收入 66.0 亿元，同比+39.3%，归母净利润 4.5 亿元，同比+37.3%。

事件评论

- **运力扩张带动利润增长，货种结构持续优化。**2025年，公司重吊船、纸浆船和汽车船运力大幅扩张，公司实际经营船队规模 217 艘，规模 1,061 万 DWT，同比+48.4%。得益于船队规模扩张，公司营收同比+38.2%。船队扩张带动货种结构优化，公司分船型毛利贡献为多用途重吊、汽车船、纸浆船和半潜船，32.1%、27.2%、15.8%和 15.7%，其中汽车船毛利占比大幅提升 13.5 pct。
- **新兴产业出海持续景气，多用途船租金韧性延续。**国内新兴产业出海持续保持高景气。2025年，我国风力发电机组和挖机出口同比-1.4%和+16.1%。单四季度，风力发电机组和挖机出口同比分别录得+27.2%和+20.0%。即使在 2025 年集运、干散货运价同比下滑的情况下，工程项目货出海支撑多用途船租金。Clarksons 数据显示，2025 年 2.1 万 dwt 多用途船期租金录得 21,025 美元/天，同比+5.2%；单四季度录得 20,900 美元/天，同比-0.6%。公司方面，得益于重吊船运力扩张以及租金韧性，公司多用途重吊板块录得毛利 15.8 亿元，同比+15.3%。
- **汽车船行业完成压力测试，运力交付释放利润。**行业层面，2025 年中国汽车出口同比+20.8%至 706 万辆。受益于此，2025 年全球汽车海运货运量同比+5%；同期汽车船运力同比+13%。不过根据头部公司华轮威尔森数据显示，2025 年汽车船 TCE 为 55k 美元/天，与 2024 年持平。得益于行业与主机厂深度绑定的 COA 运输模式，运费仍具韧性，行业完成压力测试。公司层面，汽车船 TCE 录得 51,129 美元/天，同比+5%，与头部公司经营数据相符。公司汽车船由年初 12 艘增长至 25 艘，运力大幅扩张带动板块毛利至 13.4 亿元，同比+168.5%。
- **产业出海+运力扩张，成长+红利兼具。**公司受益于中国产业出海，是中国新三样出口的物流受益股，风电、汽车出口占比 32%。美伊冲突下，油价中枢或系统性抬升，公司：1) 多用途重吊船和汽车船受益于新能源产业链出口增长；2) 半潜船受益于海上油气增产下海工项目运输需求。我们预计，2026-2028 年归母利润分别为 23.3、25.1 和 26.8 亿元，对应 PE 为 11.3、10.5、9.8 倍。按 50%的分红比例假设，2026-2028 年股息率分别为 4.4%、4.8%和 5.1%，重申“买入”评级。

风险提示

- 1、出口景气度下滑；
- 2、汽车船行业新签订单加速。

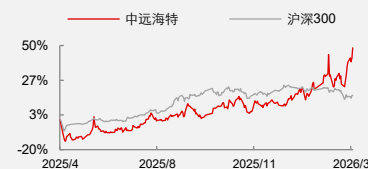
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	9.60
总股本(万股)	274,392
流通A股/B股(万股)	244,529/0
每股净资产(元)	6.14
近12月最高/最低价(元)	9.85/5.45

注：股价为 2026 年 4 月 2 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《减值磨损利润，经营表现稳健》2025-10-29
- 《中远海特：入窄门，行远路，见微光》2025-08-26



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、**出口景气度下滑**：公司船队主要受益于中国制造业和产业出海，若出口景气度下滑会导致公司各板块运输需求下滑，继而影响公司经营情况。
- 2、**汽车船行业新签订单加速**：当前，汽车船海运市场供给紧张的情况有所缓解。年初至今，新签订单较少，行业相对克制。如果后续新签订单加速，会进一步加剧汽车船海运供给过剩的压力，导致运费出现下滑，拖累公司汽车船队经营情况。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	23211	29754	30257	29750	货币资金	6963	12416	19585	24845
营业成本	18280	23994	24241	23646	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	4931	5760	6016	6105	应收账款	975	1097	1130	1130
%营业收入	21%	19%	20%	21%	存货	1033	1479	1473	1427
营业税金及附加	49	74	73	71	预付账款	1053	1540	1527	1478
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	1952	2448	2499	2442
销售费用	80	117	115	113	流动资产合计	11976	18981	26214	31321
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	1062	1062	1062	1062
管理费用	1183	1691	1671	1638	投资性房地产	447	447	447	447
%营业收入	5%	6%	6%	6%	固定资产合计	14464	13313	12207	11241
研发费用	96	187	181	172	无形资产	171	154	136	119
%营业收入	0%	1%	1%	1%	商誉	0	0	0	0
财务费用	535	0	0	0	递延所得税资产	490	490	490	490
%营业收入	2%	0%	0%	0%	其他非流动资产	15268	15670	14201	12131
加：资产减值损失	-162	-185	-139	0	资产总计	43877	50115	54756	56811
信用减值损失	-52	0	0	0	短期贷款	1351	1351	1351	1351
公允价值变动收益	5	0	0	0	应付款项	2910	4162	4140	4014
投资收益	39	139	112	120	预收账款	0	1	1	1
营业利润	2844	3680	3985	4266	应付职工薪酬	329	564	518	509
%营业收入	12%	12%	13%	14%	应交税费	318	359	387	378
营业外收支	24	67	55	54	其他流动负债	6483	6905	6900	6876
利润总额	2869	3747	4040	4320	流动负债合计	11390	13342	13298	13129
%营业收入	12%	13%	13%	15%	长期借款	2589	2589	2589	2589
所得税费用	500	653	704	753	应付债券	0	0	0	0
净利润	2368	3094	3335	3567	递延所得税负债	689	689	689	689
归属于母公司所有者的净利润	1780	2325	2507	2681	其他非流动负债	10675	13074	15679	15679
少数股东损益	588	769	829	886	负债合计	25344	29694	32256	32086
EPS (元)	0.69	0.85	0.91	0.98	归属于母公司所有者权益	16861	17981	19231	20569
					少数股东权益	1671	2440	3269	4155
					股东权益	18533	20421	22500	24724
					负债及股东权益	43877	50115	54756	56811
					基本指标				
						2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	6339	7277	7154	7431	每股收益	0.69	0.85	0.91	0.98
取得投资收益收回现金	65	139	112	120	每股经营现金流	2.31	2.65	2.61	2.71
长期股权投资	-66	0	0	0	市盈率	10.35	11.33	10.51	9.83
资本性支出	-1495	-3157	-1447	-948	市净率	1.16	1.47	1.37	1.28
其他	-892	0	0	0	EV/EBITDA	4.48	4.62	3.79	2.99
投资活动现金流净额	-2389	-3017	-1335	-828	总资产收益率	6.0%	6.6%	6.4%	6.4%
债券融资	0	0	0	0	净资产收益率	10.6%	12.9%	13.0%	13.0%
股权融资	3477	0	0	0	净利率	7.7%	7.8%	8.3%	9.0%
银行贷款增加(减少)	2897	0	0	0	资产负债率	57.8%	59.3%	58.9%	56.5%
筹资成本	-1049	-1165	-1256	-1343	总资产周转率	0.59	0.63	0.58	0.53
其他	-5993	2399	2606	0					
筹资活动现金流净额	-668	1234	1350	-1343					
现金净流量 (不含汇率变动影响)	3282	5494	7169	5260					

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。