

国防军工

2026年04月29日

中国船舶 (600150)

——Q1 业绩超预期，交付提速带动利润加速释放

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据： 2026年04月29日	
收盘价(元)	41.16
一年内最高/最低(元)	41.97/29.24
市净率	2.2
股息率%(分红/股价)	0.61
流通A股市值(百万元)	249,901
上证指数/深证成指	4,107.51/15,120.92
注：“股息率”以最近一年已公布分红计算	

基础数据： 2026年03月31日	
每股净资产(元)	19.87
资产负债率%	62.71
总股本/流通A股(百万)	7,526/6,071
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《中国船舶(600150)点评：业绩预增符合预期，新造船价企稳估值有望修复》
2026/01/30

证券分析师

王晨鉴 A0230525030001
wangcj@swsresearch.com
闫海 A0230519010004
yanhai@swsresearch.com

联系人

王晨鉴 A0230525030001
wangcj@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **事件：中国船舶发布25年报及26一季报。**25年归母净利润78亿元，同比增86%，接近业绩预增范围中值，符合预期。26Q1归母净利润48亿元，同比增252%，利润释放超预期。公司旗下船厂民船制造效率提升，交付节奏加快，业绩释放加速。
- **民船交付节奏加快，26Q1利润率表现超预期。**26Q1公司毛利率17.5%，较25Q4增长4.8pct。26Q1交付订单对应签单时段为21年7月-24年9月，包含前期低价订单，油/散/集/其他船型占比38%/10%/16%/36%。25年公司重组完成后，旗下船厂分工更清晰，围绕优势船型推进批量化建造，生产组织效率持续提升，利润加速释放。
- **排产量逐年增长，高价单陆续交付。**据克拉克森，当前公司权益民船手持订单金额约688亿美元，油/散/集/其他船型占比24%/16%/32%/28%。合同负债端，公司26Q1末合同负债1524亿元，环比平稳，侧面印证交付效率提升。公司26-28年排产量（船厂按股权加权）同比增速为26%、19%、2%，排产量逐年增长。船厂效能提升叠加高价单陆续交付，周期弹性持续显现。
- **船价上行动能充足，有望重启上行通道。**下游油运维持高景气，油轮新签订单加速释放，散货船替换需求仍旧充足，集装箱船在运力竞赛背景下订单需求可持续性较强。供需紧张叠加下游需求持续催化，后续上行动能充足。当前新造船价指数已企稳并连续4周环比回升，有望重启上行通道。若船价重回趋势性上涨，船企有望进入估值切换状态。
- **关注中船集团解决同业竞争问题进展。**中船集团曾于2025年1月公告对解决同业竞争的新承诺：1) 沪东中华：三年内剥离不宜注入的资产，此后再提议注入中国船舶。2) 黄埔文冲：五年内解决黄埔文冲与存续上市公司间的同业竞争。
- **利润释放超预期，维持买入评级。**结合最新排产情况，上调26-27年民船收入至1139、1333亿元，对应26-27年归母净利润218、275亿元（原预测为177、235亿元），新增28年预测300亿元，对应PE14、11、10倍。当前公司PO（市值/手持订单金额）仅0.66，若后续新造船价回升趋势确定，估值有望上修。
- **风险提示：**民船新接订单不及预期风险，航运景气度下滑风险，钢价大幅上涨风险。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	151,978	43,312	191,184	212,710	232,286
同比增长率(%)	14.0	54.9	25.8	11.3	9.2
归母净利润(百万元)	7,848	4,832	21,814	27,460	30,007
同比增长率(%)	86.0	251.6	177.9	25.9	9.3
每股收益(元/股)	1.24	0.64	2.90	3.65	3.99
毛利率(%)	12.6	17.5	18.7	20.1	20.4
ROE(%)	5.5	3.2	13.4	15.1	14.8
市盈率	39		14	11	10

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	133,351	151,978	191,184	212,710	232,286
其中：营业收入	133,351	151,978	191,184	212,710	232,286
减：营业成本	119,381	132,859	155,407	170,057	184,787
减：税金及附加	763	772	971	1,080	1,180
主营业务利润	13,207	18,347	34,806	41,573	46,319
减：销售费用	327	305	383	427	466
减：管理费用	7,055	6,376	8,021	8,924	9,746
减：研发费用	5,612	5,907	7,431	8,267	9,028
减：财务费用	-2,533	-2,335	-1,728	-2,014	-2,310
经营性利润	2,746	8,094	20,699	25,969	29,389
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-62	-9	0	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-138	-313	0	0	0
加：投资收益及其他	2,780	3,125	2,645	3,184	3,790
营业利润	5,327	10,898	23,343	29,152	33,179
加：营业外净收入	118	-173	-173	-173	-173
利润总额	5,445	10,724	23,170	28,979	33,006
减：所得税	298	212	496	619	699
净利润	5,148	10,513	22,674	28,360	32,307
少数股东损益	928	2,665	859	900	2,300
归属于母公司所有者的净利润	4,220	7,848	21,814	27,460	30,007

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。