

2026年05月04日

锦江航运 (601083.SH)

投资评级：买入（维持）

——26Q1 点评：承运箱量增 13.58%，持续开发东南亚市场

证券分析师

孙延
SAC: S1350524050003
sunyan01@huayuanstock.com
曾智星
SAC: S1350524120008
zengzhixing@huayuanstock.com
王惠武
SAC: S1350524060001
wanghuiwu@huayuanstock.com
张付哲
SAC: S1350525070001
zhangfuzhe@huayuanstock.com

联系人

高树根
gaoshugen@huayuanstock.com

市场表现：



基本数据 2026年04月30日

收盘价(元) 12.11
一年内最高/最低(元) 14.29/10.48
总市值(百万元) 15,671.79
流通市值(百万元) 2,350.79
总股本(百万股) 1,294.12
资产负债率(%) 20.69
每股净资产(元/股) 7.48

资料来源：聚源数据

投资要点：

- **事件：**锦江航运发布 2026 年一季报，一季度公司实现营业收入 17.32 亿元，同比增长 3.97%；归母净利润 3.35 亿元，同比下降 6.02%；扣非归母净利润 3.17 亿元，同比下降 8.71%。
- **公司持续开发东南亚市场，集装箱承运总箱量大增 13.58%。**2026 年第一季度，公司完成集装箱承运总箱量 70.26 万标准箱，同比增长 13.58%；报告期末总运力达 6.7 万标准箱，同比增加 0.9 万标准箱。**1) 市场开发：**航线服务方面，公司携手境内外港航企业推出又一条东南亚系列精品航线——泰国丝路快航，提供泰国与日本关东地区快速直航服务，实现了中国华东、华南地区与东北亚、东南亚区域的航线联动，满足该区域客户快速高效的运输服务需求。物流延伸方面，公司完成锦江航运泰国物流合资项目签约，有效助力航线服务能级，不断完善公司国际化产业布局、织密东南亚航运物流网络。**2) 运力扩张：**公司持续充实公司船队规模，优化升级运力基本盘。公司完成了“4+4”艘 1,800 箱集装箱船订造合同签约，新造船将进一步优化船队结构，提升运营效率与服务能力，为公司巩固航线服务优势、拓展新兴市场、增强核心竞争力提供坚实支撑。
- **亚洲区域供需结构持续优化，精品战略有望驱动业绩超预期。**需求端：供应链多元化有望持续推动亚洲内贸易增长，根据克拉克森预测，2026/2027 年亚洲区域内集装箱海运量增速有望达到 3.5%/3.6%；供给端：3,000TEU 及以下支线船运力增速维持在约 2%（2026/2027 年分别为 2.2%/2.0%），老旧船舶拆解及环保新规加剧运力紧张。公司依托东北亚精品航线构筑的品牌护城河稳固，东南亚“丝路快航”系列新航线服务品质获得市场认可，顺应全球供应链从以“成本效率”为主的最优分配转变为“安全稳定”为核心凸显灵活韧性的新阶段，公司业务量有望持续增长。
- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2026–2028 年归母净利润分别为 14.27/14.64/14.99 亿元，当前股价对应的 PE 分别为 10.98/10.70/10.45 倍。考虑到公司业务成长性可观，维持“买入”评级。
- **风险提示。地缘冲突烈度与持续度超预期；发展中国家经济增长不及预期；环保及节能减排政策不及预期；经济制裁和出口管制**

盈利预测与估值（人民币）

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	5,970	7,010	7,185	7,461	7,778
同比增长率（%）	13.36%	17.43%	2.49%	3.84%	4.24%
归母净利润（百万元）	1,021	1,500	1,427	1,464	1,499
同比增长率（%）	37.45%	47.00%	-4.87%	2.60%	2.39%
每股收益（元/股）	0.79	1.16	1.10	1.13	1.16
ROE（%）	11.84%	15.92%	14.08%	13.48%	12.91%
市盈率（P/E）	15.35	10.45	10.98	10.70	10.45

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	6,353	6,748	7,666	8,433
应收票据及账款	671	687	714	744
预付账款	11	11	12	12
其他应收款	11	11	12	12
存货	75	77	81	85
其他流动资产	22	17	18	19
流动资产总计	7,142	7,552	8,502	9,305
长期股权投资	490	499	508	517
固定资产	4,134	3,899	3,896	3,759
在建工程	31	600	400	600
无形资产	50	46	45	43
长期待摊费用	1	1	1	2
其他非流动资产	77	82	81	81
非流动资产合计	4,783	5,126	4,932	5,001
资产总计	11,925	12,678	13,434	14,306
短期借款	0	0	0	0
应付票据及账款	773	706	737	775
其他流动负债	1,084	1,254	1,308	1,375
流动负债合计	1,857	1,959	2,045	2,151
长期借款	606	526	446	446
其他非流动负债	5	5	5	5
非流动负债合计	611	531	451	451
负债合计	2,468	2,490	2,496	2,602
股本	1,294	1,294	1,294	1,294
资本公积	3,439	3,439	3,439	3,439
留存收益	4,688	5,402	6,134	6,884
归属母公司权益	9,421	10,135	10,867	11,617
少数股东权益	36	53	70	88
股东权益合计	9,457	10,188	10,937	11,705
负债和股东权益合计	11,925	12,678	13,434	14,306

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	1,512	1,384	1,422	1,457
折旧与摊销	849	877	1,013	1,150
财务费用	-60	5	-1	-6
投资损失	1	-9	-9	-9
营运资金变动	95	87	55	69
其他经营现金流	86	67	67	67
经营性现金净流量	2,483	2,411	2,545	2,727
投资性现金净流量	-601	-1,217	-816	-1,216
筹资性现金净流量	-1,339	-799	-811	-744
现金流量净额	542	395	918	767

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	7,010	7,185	7,461	7,778
营业成本	4,780	4,969	5,190	5,459
税金及附加	72	74	77	80
销售费用	0	0	0	0
管理费用	326	374	384	401
研发费用	1	0	0	0
财务费用	-60	5	-1	-6
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-1	0	0	0
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	-1	9	9	9
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	10	10	10	10
其他收益	48	57	57	57
营业利润	1,948	1,839	1,887	1,920
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	1,948	1,840	1,887	1,920
所得税	436	396	406	403
净利润	1,512	1,444	1,482	1,517
少数股东损益	12	17	17	18
归属母公司股东净利润	1,500	1,427	1,464	1,499
EPS(元)	1.16	1.10	1.13	1.16

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	17.43%	2.49%	3.84%	4.24%
营业利润增长率	48.42%	-5.58%	2.60%	1.74%
归母净利润增长率	47.00%	-4.87%	2.60%	2.39%
经营现金流增长率	30.54%	-2.91%	5.57%	7.13%
盈利能力				
毛利率	31.82%	30.84%	30.44%	29.81%
净利率	21.57%	20.10%	19.86%	19.51%
ROE	15.92%	14.08%	13.48%	12.91%
ROA	12.58%	11.26%	10.90%	10.48%
估值倍数				
P/E	10.45	10.98	10.70	10.45
P/S	2.24	2.18	2.10	2.01
P/B	1.66	1.55	1.44	1.35
股息率	1.65%	4.55%	4.67%	4.78%
EV/EBITDA	3	4	3	3

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等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或向人作出邀请。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、财务状况和特殊需求，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。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。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，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就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门、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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/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一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。