



中远海控 (601919.SH)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q1 业绩符合预期，地缘冲突或增厚

全年业绩

业绩简评

2026年4月29日公司披露2026年一季度报。2026年一季度，公司业绩同比承压，但环比实现显著改善。公司2026年Q1实现营业收入518.0亿元，同比下10.63%；实现归母净利润58.8亿元，同比下降49.75%；实现扣非归母净利润58.6亿元，同比下降49.66%。

经营分析

运价受益于地缘扰动，供需格局边际改善。一季度业绩环比超预期的核心驱动力来自红海局势。当前市场普遍预期绕行将持续，短期内无法恢复苏伊士运河的正常通行，这为运价提供了有力支撑。从行业基本面看，供需格局正边际改善。集装箱船舶需求增速将由2025年的4.5%-5.5%回落至2026年的2.5%-3.5%；同时预计2025、2026年供给增速分别为7.3%和3.1%，并判断2026年交付将较过去两年高点下降。拆解方面，2025年拆解极低，并在2026-2027年预测中纳入75万TEU拆解假设供给增速与需求增速的“剪刀差”收窄，叠加绕行对有效运力的持续消耗，行业运价中枢有望保持稳定，大幅下跌风险降低。

核心主业展现韧性，码头与供应链业务成稳定器。在“量增价减”的背景下，公司各业务板块表现分化，整体展现出较强经营韧性。集运业务一季度总货运量达691.6万标准箱，同比增长6.7%。分航线看，亚欧航线货运量同比大幅增长14.23%，直接反映了绕行带来的航线热度提升；中国大陆航线货运量增长14.92%，显示内贸需求稳健；而跨太平洋航线货运量则微降1.35%。码头业务表现亮眼，Q1总吞吐量达3,891.7万标准箱，同比增长8.86%。其中，海外地区码头业务成为主要增长引擎，吞吐量同比大增19.83%。体现了公司全球化港口网络布局的成效。全球数字化供应链转型：公司正加速从传统集运商向端到端综合物流服务商转型。Q1“除海运以外的供应链收入”达到115.3亿元，同比增长6.3%，占集装箱航运业务总收入的比重提升至23.2%。该业务的稳步增长有助于平抑周期波动，构建公司业绩的第二增长曲线。

盈利预测、估值与评级

考虑到亚欧和亚美集运价格反复的影响，我们维持公司2026/2027/2028年EPS预测至0.31/-0.29/-0.87元，维持“增持”评级。

风险提示

航运价格波动；红海局势缓和；关税可持续性下降。

交通运输组

分析师：李丹 (执业 S1130526040004)

lidan6@gjzq.com.cn

分析师：霍泽嘉 (执业 S1130525070008)

huozejia@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：14.12 元

相关报告：

1. 《中远海控公司点评：业绩好于预期 分红回购回报股东》，2025.10.31



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	233,859	219,504	210,104	208,844	207,625
营业收入增长率	33.29%	-6.14%	-4.28%	-0.60%	-0.58%
归母净利润(百万元)	49,100	30,868	4,791	-4,415	-13,331
归母净利润增长率	105.78%	-37.13%	-84.48%	N/A	201.93%
摊薄每股收益(元)	3.076	1.993	0.313	-0.288	-0.871
每股经营性现金流净额	4.34	2.94	-0.26	1.42	0.82
ROE(归属母公司)(摊薄)	20.92%	13.29%	2.01%	-1.88%	-5.92%
P/E	5.04	7.62	45.90	-49.80	-16.49
P/B	1.05	1.01	0.92	0.94	0.98

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	175,448	233,859	219,504	210,104	208,844	207,625
增长率	33.3%	-6.1%	-4.3%	-0.6%	-0.6%	-0.6%
主营业务成本	-146,755	-164,774	-175,495	-180,598	-190,544	-200,226
%销售收入	83.6%	70.5%	80.0%	86.0%	91.2%	96.4%
毛利	28,692	69,085	44,009	29,506	18,300	7,398
%销售收入	16.4%	29.5%	20.0%	14.0%	8.8%	3.6%
营业税金及附加	-1,105	-1,401	-1,308	-1,051	-1,044	-1,038
%销售收入	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-1,003	-971	-825	-2,101	-2,088	-2,076
%销售收入	0.6%	0.4%	0.4%	1.0%	1.0%	1.0%
管理费用	-6,151	-8,546	-8,243	-11,556	-11,486	-11,419
%销售收入	3.5%	3.7%	3.8%	5.5%	5.5%	5.5%
研发费用	-1,078	-1,021	-1,101	-8,404	-8,354	-8,305
%销售收入	0.6%	0.4%	0.5%	4.0%	4.0%	4.0%
息税前利润 (EBIT)	19,356	57,146	32,531	6,395	-4,673	-15,440
%销售收入	11.0%	24.4%	14.8%	3.0%	n.a	n.a
财务费用	5,657	3,733	2,484	-630	-515	-237
%销售收入	-3.2%	-1.6%	-1.1%	0.3%	0.2%	0.1%
资产减值损失	224	-82	-74	-129	-7	-7
公允价值变动收益	6	17	32	0	0	0
投资收益	4,754	4,800	5,459	0	0	0
%税前利润	14.4%	7.2%	13.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	33,114	66,997	42,039	5,636	-5,195	-15,684
营业利润率	18.9%	28.6%	19.2%	2.7%	n.a	n.a
营业外收支	-38	-108	-39	0	0	0
税前利润	33,077	66,890	42,000	5,636	-5,195	-15,684
利润率	18.9%	28.6%	19.1%	2.7%	n.a	n.a
所得税	-4,681	-11,494	-6,772	-845	779	2,353
所得税率	14.2%	17.2%	16.1%	15.0%	n.a	n.a
净利润	28,396	55,395	35,228	4,791	-4,415	-13,331
少数股东损益	4,535	6,295	4,360	0	0	0
归属于母公司的净利润	23,860	49,100	30,868	4,791	-4,415	-13,331
净利率	13.6%	21.0%	14.1%	2.3%	n.a	n.a

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	28,396	55,395	35,228	4,791	-4,415	-13,331
少数股东损益	4,535	6,295	4,360	0	0	0
非现金支出	19,263	18,752	21,064	11,485	20,184	20,125
非经营收益	-1,577	-1,830	-116	-17,357	1,672	1,437
营运资金变动	-23,469	-3,004	-10,630	-3,018	4,571	4,452
经营活动现金净流	22,612	69,313	45,546	-4,100	22,012	12,683
资本开支	-14,946	-25,626	-24,680	231	-1,280	-1,280
投资	-5,976	-4,586	-3,184	-81	0	0
其他	2,570	3,241	2,485	0	0	0
投资活动现金净流	-18,351	-26,972	-25,379	151	-1,280	-1,280
股权募资	82	96	700	2,372	0	0
债权募资	-325	-8,781	-1,301	-19,590	0	0
其他	-59,779	-31,935	-51,137	-3,385	-432	2,309
筹资活动现金净流	-60,022	-40,620	-51,737	-20,603	-432	2,309
现金净流量	-54,501	3,024	-33,307	-24,553	20,300	13,712

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	182,304	185,063	151,470	117,345	130,929	139,929
应收款项	9,743	11,825	11,353	12,874	12,797	12,722
存货	6,561	6,332	6,308		6,651	6,989
其他流动资产	3,873	2,897	4,185	3,933	4,011	4,088
流动资产	202,481	206,117	173,316	140,456	154,388	163,727
%总资产	43.8%	41.4%	35.8%	32.1%	35.6%	38.6%
长期投资	73,039	82,463	86,332	86,212	86,212	86,212
固定资产	129,227	150,660	164,604	156,319	139,112	121,869
%总资产	27.9%	30.3%	34.0%	35.7%	32.1%	28.8%
无形资产	14,416	14,321	14,653	14,981	15,304	15,620
非流动资产	259,948	291,355	310,442	297,761	278,864	260,026
%总资产	56.2%	58.6%	64.2%	67.9%	64.4%	61.4%
资产总计	462,429	497,472	483,758	438,217	433,252	423,753
短期借款	19,803	13,669	18,804	0	0	0
应付款项	99,068	97,128	86,697	94,247	99,370	104,357
其他流动负债	8,478	11,993	9,542	6,964	6,767	6,578
流动负债	127,349	122,791	115,043	101,211	106,137	110,935
长期贷款	32,737	30,527	25,273	25,273	25,273	25,273
其他长期负债	59,124	59,096	60,036	22,511	15,796	11,083
负债	219,210	212,413	200,352	148,995	147,205	147,291
普通股股东权益	196,115	234,668	232,265	238,081	234,907	225,321
其中：股本	16,071	15,961	15,490	15,490	15,490	15,490
未分配利润	134,920	169,482	174,177	177,622	174,447	164,862
少数股东权益	47,104	50,391	51,141	51,141	51,141	51,141
负债股东权益合计	462,429	497,472	483,758	438,217	433,252	423,753

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	1.485	3.076	1.993	0.313	-0.288	-0.871
每股净资产	12.203	14.703	14.995	15.548	15.341	14.715
每股经营现金净流	1.407	4.343	2.940	-0.265	1.421	0.819
每股股利	1.760	2.590	0.560	0.087	-0.080	-0.242
回报率						
净资产收益率	12.17%	20.92%	13.29%	2.01%	-1.88%	-5.92%
总资产收益率	5.16%	9.87%	6.38%	1.09%	-1.02%	-3.15%
投入资本收益率	5.29%	13.56%	7.84%	1.73%	-1.28%	-4.35%
增长率						
主营业务收入增长率	-55.14%	33.29%	-6.14%	-4.28%	-0.60%	-0.58%
EBIT增长率	-87.80%	195.24%	-43.07%	-80.34%	-173.07%	230.45%
净利润增长率	-78.23%	105.78%	-37.13%	-84.48%	N/A	201.93%
总资产增长率	-9.64%	7.58%	-2.76%	-9.41%	-1.13%	-2.19%
资产管理能力						
应收账款周转天数	17.9	12.1	14.0	17.0	17.0	17.0
存货周转天数	16.9	14.3	13.1	13.0	13.0	13.0
应付账款周转天数	244.1	195.3	169.6	170.0	170.0	170.0
固定资产周转天数	228.6	194.5	246.0	242.1	213.0	183.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-53.39%	-49.44%	-37.92%	-31.86%	-36.96%	-41.50%
EBIT利息保障倍数	-3.4	-15.3	-13.1	10.2	-9.1	-65.2
资产负债率	47.40%	42.70%	41.42%	34.00%	33.98%	34.76%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	4	9	9	10
增持	1	3	5	5	1
中性	0	0	0	0	1
减持	0	0	0	0	0
评分	1.50	1.43	1.36	1.36	1.25

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究