

## 中远海特 (600428.SH)

### 26Q1 同比较快增长，看好中期成长性

公司发布 26Q1 季报，业绩实现较快增长。2026Q1 实现营收 65.5 亿元，同比 +26%；归母净利润 4.06 亿元，同比 +17.5%，环比 -10%（略低于预期）；扣非净利润 3.87 亿元，同比增长 11.1%。

□ 2026 年 Q1 公司业绩同比实现较快增长，船队扩张驱动业绩增长。26 年 Q1，公司新接 7 艘船，总运力同比增长约 36.6%；带动公司总货量同比增速达 56%。具体来看，主要货种占比：纸浆占比达 17.9%，汽车占比达 17.3%；风电设备占比达 10.3%，工程设备占比达 7%。26Q1 公司毛利 12.7 亿元，同比 +26%，毛利率达 19.45%，同比基本持平。26Q1 各板块经营稳健，同比高增受益于运量增长，环比下滑因春节因素影响运营天。一季度因管理+财务费用分别同比 +0.8/0.25 亿（环比 +0.2/0.36 亿），使得净利润增速低于毛利。另外，Q1 处置一艘木材船贡献 530 万元。

□ 分部业务：机械设备+汽车运输量价齐升，预计 26 年公司延续增长态势。

1) 多用途船、重吊船：26Q1 新接入 1 艘重吊船。风电装备、先进制造等高附加值货物出口需求旺盛；26Q1 我国装备制造业产品出口同比增长 19.2%，新能源相关产品（风电、光伏、储能）增速也较快。26 年 Q1 MPP 运价均值为 18350 美金/天，环比维持相对稳定。4 月均值上涨至 18500 美金/天。

2) 新型多用途船（原纸浆）、汽车船：26Q1 新接入 3 艘新型多用途船、2 艘汽车船。中国新能源汽车出口需求旺盛，26Q1 全国汽车出口发运量 222.6 万辆，同比 +56.7%；预计公司汽车发运量增速也较快。26 年 Q1 PCC 运价均值 40250 美金/天，环比 +11%。4 月均值上涨至 46000 美金/天。汽车业务，26 年公司长协货量较满、长协价格同比稳定。

3) 半潜船受益于海风及海洋油气投资延续高景气，预计 26 年利润继续增长。

□ 投资建议：1) 美伊冲突导致全球能源紧张，预计全球新能源转型趋势加速，公司将受益于先进制造出海以及新能源车出口的旺盛需求，相关业务预计延续量价齐升趋势；2) 受油价上涨及中东航路受阻影响，公司或调整业务结构并针对性提升燃油附加费以对冲成本压力；3) 年度现金分红比例维持 50%。维持盈利预测，26-28 年利润分别为 21.7/24.3/25.7 亿元，同比分别增长 22%/12%/6%，成长性较好。对应 26 年盈利，当前 PE 估值为 10.7x，维持“强烈推荐”评级。

□ 风险提示：宏观经济下滑、业绩测算风险、地缘政治冲突等。

#### 财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	16780	23211	27392	28867	30311
同比增长	40%	38%	18%	5%	5%
营业利润(百万元)	1898	2844	3418	3764	3976
同比增长	86%	50%	20%	10%	6%
归母净利润(百万元)	1531	1780	2170	2432	2568
同比增长	44%	16%	22%	12%	6%
每股收益(元)	0.56	0.65	0.79	0.89	0.94
PE	15.2	13.1	10.7	9.6	9.1
PB	1.9	1.4	1.3	1.2	1.1

资料来源：公司数据、招商证券

### 强烈推荐（维持）

周期/交通运输

目标估值：NA

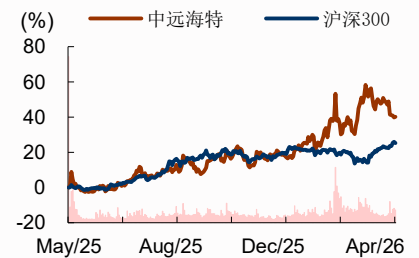
当前股价：8.5 元

#### 基础数据

总股本（百万股）	2744
已上市流通股（百万股）	2147
总市值（十亿元）	23.3
流通市值（十亿元）	18.2
每股净资产（MRQ）	6.2
ROE（TTM）	10.8
资产负债率	57.7%
主要股东	中国远洋运输有限公司
主要股东持股比例	41.01%

#### 股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-8	18	46
相对表现	-14	14	19



资料来源：公司数据、招商证券

#### 相关报告

- 《中远海特（600428）—25 年实现较快增长，将受益于全球新能源转型加速》2026-04-06
- 《中远海特（600428）—25Q3 业绩符合预期，伴随船队扩张利润持续释放》2025-11-06
- 《中远海特（600428）—25H1 业绩稳健增长，先进制造海运量价齐升》2025-09-01

王春环 S1090524060003  
wangchunhuan@cmschina.com.cn

孙修远 S1090524070005  
sunxiuyuan@cmschina.com.cn

肖欣晨 S1090522010001  
xiaoxinchen@cmschina.com.cn

刘若琮 S1090524110003  
liuruocong@cmschina.com.cn

张瑜玲 S1090525060006  
zhangyuling2@cmschina.com.cn

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	6794	11976	12934	12550	15440
现金	2881	6963	7000	6302	8881
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	14	16	18	19	20
应收款项	496	975	1151	1213	1273
其它应收款	197	224	264	279	293
存货	873	1033	1228	1291	1356
其他	2333	2765	3272	3445	3617
<b>非流动资产</b>	28135	31901	31591	31011	30478
长期股权投资	996	1062	1062	1062	1062
固定资产	14543	14464	14219	13691	13201
无形资产商誉	98	171	154	138	124
其他	12499	16204	16158	16120	16091
<b>资产总计</b>	<b>34929</b>	<b>43877</b>	<b>44525</b>	<b>43561</b>	<b>45918</b>
<b>流动负债</b>	8040	11390	10090	7060	7307
短期借款	265	1351	4472	1200	1200
应付账款	2438	2910	3459	3637	3819
预收账款	637	1045	1242	1306	1371
其他	4700	6084	917	917	917
<b>长期负债</b>	13099	13953	13953	13953	13953
长期借款	3722	2589	2589	2589	2589
其他	9377	11364	11364	11364	11364
<b>负债合计</b>	<b>21139</b>	<b>25344</b>	<b>24044</b>	<b>21014</b>	<b>21261</b>
股本	2147	2744	2744	2744	2744
资本公积金	4287	7169	7169	7169	7169
留存收益	6149	6948	8226	9574	10926
少数股东权益	1208	1671	2342	3060	3819
归属于母公司所有者权益	12582	16861	18140	19487	20839
<b>负债及权益合计</b>	<b>34929</b>	<b>43877</b>	<b>44525</b>	<b>43561</b>	<b>45918</b>

现金流量表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	3616	6339	4359	4751	4892
净利润	1734	2368	2841	3151	3327
折旧摊销	992	1134	1109	1080	1033
财务费用	412	648	657	664	670
投资收益	(179)	(39)	(73)	(73)	(73)
营运资金变动	709	2178	(175)	(72)	(65)
其它	(53)	50	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	104	(2389)	(727)	(427)	(427)
资本支出	(636)	(1662)	(800)	(500)	(500)
其他投资	740	(727)	73	73	73
<b>筹资活动现金流</b>	(2396)	(668)	(3595)	(5021)	(1886)
借款变动	(5822)	(5157)	(2046)	(3272)	0
普通股增加	0	597	0	0	0
资本公积增加	(28)	2882	0	0	0
股利分配	(532)	(599)	(892)	(1085)	(1216)
其他	3986	1608	(657)	(664)	(670)
<b>现金净增加额</b>	<b>1324</b>	<b>3282</b>	<b>37</b>	<b>(698)</b>	<b>2578</b>

资料来源：公司数据、招商证券

利润表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	16780	23211	27392	28867	30311
营业成本	13116	18280	21728	22847	23989
营业税金及附加	48	49	58	61	65
营业费用	70	80	94	99	104
管理费用	988	1183	1396	1386	1455
研发费用	146	96	113	119	125
财务费用	447	535	657	664	670
资产减值损失	(315)	(216)	0	0	0
公允价值变动收益	46	5	5	5	5
其他收益	23	28	28	28	28
投资收益	179	39	39	39	39
<b>营业利润</b>	1898	2844	3418	3764	3976
营业外收入	87	42	42	42	42
营业外支出	7	18	18	18	18
<b>利润总额</b>	1977	2869	3442	3788	4000
所得税	244	500	602	637	673
少数股东损益	203	588	670	718	758
<b>归属于母公司净利润</b>	1531	1780	2170	2432	2568

主要财务比率

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	40%	38%	18%	5%	5%
营业利润	86%	50%	20%	10%	6%
归母净利润	44%	16%	22%	12%	6%
<b>获利能力</b>					
毛利率	21.8%	21.2%	20.7%	20.9%	20.9%
净利率	9.1%	7.7%	7.9%	8.4%	8.5%
ROE	12.7%	12.1%	12.4%	12.9%	12.7%
ROIC	9.8%	11.3%	12.2%	13.6%	14.1%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	60.5%	57.8%	54.0%	48.2%	46.3%
净负债比率	22.6%	20.8%	15.9%	8.7%	8.3%
流动比率	0.8	1.1	1.3	1.8	2.1
速动比率	0.7	1.0	1.2	1.6	1.9
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
存货周转率	16.9	19.2	19.2	18.1	18.1
应收账款周转率	35.1	30.9	25.4	24.0	24.0
应付账款周转率	6.0	6.8	6.8	6.4	6.4
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	0.56	0.65	0.79	0.89	0.94
每股经营净现金	1.32	2.31	1.59	1.73	1.78
每股净资产	4.59	6.14	6.61	7.10	7.59
每股股利	0.22	0.33	0.40	0.44	0.47
<b>估值比率</b>					
PE	15.2	13.1	10.7	9.6	9.1
PB	1.9	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	13.8	10.2	8.7	8.2	8.0

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

### 股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。