

## 交通运输

2026年05月20日

# 中国外运 (601598)

## ——26Q1 业绩符合预期,持续看好出海大趋势下公司发展

报告原因: 有业绩公布需要点评

**买入** (维持)

投资要点:

市场数据: 2026年05月19日

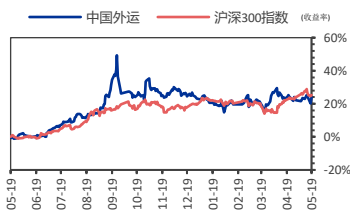
收盘价(元)	6.10
一年内最高/最低(元)	7.95/4.85
市净率	1.0
股息率%(分红/股价)	4.75
流通A股市值(百万元)	31,461
上证指数/深证成指	4,169.54/15,569.91

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)	5.82
资产负债率%	44.29
总股本/流通A股(百万)	7,174/5,157
流通B股/H股(百万)	-/2,016

一年内股价与大盘对比走势:



相关研究

《中国外运(601598)点评:业绩符合预期,关注派息率提升,看好出海大趋势下中国货代发展》2026/04/02

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

- **事件: 中国外运发布 2026 年一季报。**26Q1 营收 215 亿元, 同比-9%, 归母净利润 6.8 亿元, 同比+6%, 扣非后归母净利润 6.2 亿元, 同比+8%, 业绩符合预期。
- **代理货量同比回升, 运价波动下利润增长彰显大型货代优势。**海运端, CCFI 运价指数一季度同比-16%, 公司 26Q1 海运代理箱量同比+9%。空运端, 波罗的海空运价格指数一季度同比-2%, 公司 26Q1 空运代理吨数(不含跨境电商)同比+6%。运价下行导致公司收入同比回落, 代理货量逆势增长反映公司在弱势运价环境下市场份额依然坚挺。收入承压背景下公司利润仍录得正增长, 表明运价波动并未明显挤压公司作为货代所赚取的价差空间, 大型货代在运价波动中的盈利韧性得以凸显。
- **国际航空快递需求企稳, 投资收益稳健。**公司投资收益的重要来源之一为合资公司中外运敦豪, 该公司由中国外运与敦豪各持股 50%, 主营国际航空快递。2025 年受关税政策变化及小包免税政策取消影响, 高端时效件需求偏弱, 盈利阶段性承压。进入 2026 年后, 全球航空货运需求回暖、亚洲至欧美链路改善, 国际航空快递景气较去年已边际趋稳。公司 26Q1 来自联营企业的投资收益 3.0 亿元, 同比 -2%, 较 2025 年各季度跌幅明显收窄。
- **业绩韧性优于海外同行, 持续看好出海大趋势下本土货代发展前景。**海外货代巨头 KNIN (德迅) 26Q1 经常性 EBIT 同比-17%, 经常性利润同比-18%。相比之下, 中国外运依托本土客户资源、国内网络协同和较强的海空组织能力, 在当前运价不强、但链路更复杂的环境中有望体现更强的经营韧性。短期看, 地缘因素提升运输链路复杂度, 具备揽货、订舱、多路径履约及海外落地能力的龙头货代更具业绩韧性。中长期看, 中国产业出海仍是确定性主线, 本土货代有望依托客户关系、跨境物流服务能力及海外仓网络等优势持续提升市场份额和利润空间。
- **重视股东回报, 股息率可观。**公司 25 年派息率约 65.45%, 较 24 年增加 10pct。若派息率维持 25 年水平, 结合盈利预测, 对应 26 年股息率约 5%。
- **业绩符合预期, 维持“买入”评级。**维持 2026-2028 年归母净利润 33、36、38 亿元预测, 对应 PE 倍数 13、12、12。公司股息率可观, 受益于中国商品出海大趋势, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 中国品牌出海不及预期, 海外经济衰退, 关税政策影响国际贸易量。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	96,809	21,549	105,544	112,206	120,018
同比增长率(%)	-8.3	-9.4	9.0	6.3	7.0
归母净利润(百万元)	4,022	681	3,307	3,577	3,775
同比增长率(%)	2.7	5.7	-17.8	8.2	5.5
每股收益(元/股)	0.56	0.10	0.46	0.50	0.53
毛利率(%)	5.7	6.2	5.9	6.1	6.2
ROE(%)	9.7	1.6	7.8	8.1	8.2
市盈率	11		13	12	12

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	105,621	96,809	105,544	112,206	120,018
其中：营业收入	105,621	96,809	105,544	112,206	120,018
减：营业成本	100,077	91,305	99,289	105,317	112,549
减：税金及附加	330	338	368	391	419
主营业务利润	5,214	5,166	5,887	6,498	7,050
减：销售费用	1,000	1,006	1,097	1,166	1,247
减：管理费用	3,329	3,178	3,465	3,683	3,940
减：研发费用	121	179	195	207	222
减：财务费用	247	237	151	154	157
经营性利润	517	566	979	1,288	1,484
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-85	-378	0	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-26	-676	0	0	0
加：投资收益及其他	4,534	5,647	3,248	3,307	3,368
营业利润	4,940	5,158	4,228	4,592	4,853
加：营业外净收入	78	-43	0	0	0
利润总额	5,018	5,114	4,228	4,592	4,853
减：所得税	838	831	706	782	832
净利润	4,180	4,283	3,522	3,810	4,020
少数股东损益	262	261	215	233	245
归属于母公司所有者的净利润	3,918	4,022	3,307	3,577	3,775

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](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://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。