

国防军工

2026年05月21日

中船防务

(00317)

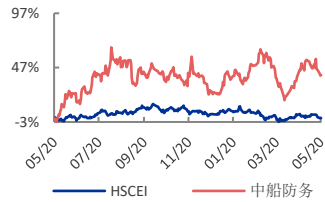
——26Q1 业绩符合预期，民船交付节奏加快，利润进入加速释放阶段

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据:	2026年05月20日
收盘价(港币)	14.96
恒生中国企业指数	8605.13
52周最高/最低(港币)	18.10/10.44
H股市值(亿港元)	211.46
流通H股(百万股)	592.07
汇率(港币/人民币)	0.8731

一年内股价与基准指数对比走势:



资料来源: Bloomberg

相关研究

《中船防务(00317)点评:一季度预增超预期,民船交付节奏加快,利润进入加速释放阶段》2026/04/14

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:** 公司发布26年一季度报, 26Q1 归母净利润3.96亿元, 同比增长115%, 扣非后归母净利润3.64亿元, 同比增长104%。业绩接近预增范围中值, 控股船厂黄埔文冲及参股船厂广船国际的民船交付节奏加快, 利润加速释放, 符合预期。
- **系列化产品优势持续强化, 批量化建造带动盈利能力改善。** 公司核心船型建造周期进一步缩短, 带动收入稳健增长, 毛利环比提升(26Q1 毛利率较25Q4 增1.5pct)。公司在支线集装箱船领域具备领先优势, 已形成“鸿鹄”品牌系列船型, 并逐步实现规模化接单和连续化建造。批量生产有助于摊薄单船成本, 推动利润率上行。
- **支线箱船景气快速上行, 公司充分受益。** 地缘扰动频发推动全球供应链加速区域化调整, 近洋航线持续加密, 带动支线集运需求扩张, 船东对中小型箱船的下单积极性明显提升。截至26年3月末, 3-6千TEU集装箱船近12个月新签订单均值按CGT口径较过去10年均值高出291%, 需求高景气特征突出。公司旗下黄埔文冲在3-6千TEU箱船领域优势显著, 手持订单占全球19%, 2026年内新签订单占全球41%, 均居全球首位, 成为本轮中小型箱船需求释放的核心受益船企。
- **远期民船排产增量, 高价订单占比提升, 造船利润进入兑现提速阶段。** 量: 公司28年排产已超过25-27年水平, 其中黄埔文冲、广船国际28年排产较25年分别增长135%、60%, 中远期产能释放空间较大。价: 造船订单从签订到交付通常存在2-3年周期, 26-28年交付船舶主要对应23-25年签订的高价订单, 且利润率更高的集装箱船排产占比逐年提升(26-28年分别为23%、47%、85%)。在交付规模增长与订单价格抬升共振下, 公司造船业务利润有望加速释放。
- **新造船价上行动能增强, 下游景气继续向造船端传导。** 当前新造船价已逐步企稳, 后续有望进入上行通道。2026年初以来, 油运行业景气度显著提升, 即期运价突破历史高位, 期租价格维持高位震荡, 船东盈利改善带动新签订单加速释放。不同船型共享船厂产能, 油轮订单量与新造船价增长有望带动整体新造船价格指数上行, 当前新造船价指数已连续6环比回升, 后续有望保持上行态势, 推动公司远期业绩预期上修。
- **业绩符合预期, 维持盈利预测, 维持买入评级。** 维持2026-2028年归母净利润15、24、43亿元的盈利预测, 对应26-28年PE 12、8、4倍。当前公司PO(市值/手持订单金额)仅0.29, 处于周期偏低水平。伴随高价单陆续交付以及批量造船下的效率提升, 公司利润进入加速释放阶段, 估值有望迎来修复, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 民船新接订单不及预期风险, 非民品订单减值风险, 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

百万元(人民币)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	19,402	20,547	22,134	28,932	40,064
收入增长率(%)	20.2	5.9	7.7	30.7	38.5
归母净利润	377	1,008	1,541	2,374	4,270
归母净利润增长率(%)	684.9	167.3	52.9	54.0	79.9
EPS(元/股)	0.27	0.71	1.09	1.68	3.02
毛利率(%)	7.8	10.1	12.9	18.4	20.4
ROE(%)	2.1	5.5	7.9	11.1	17.1
PE	49	18	12	8	4

注: “每股收益”为归属普通股股东净利润除以总股份数

合并利润表

单位: 百万元 (人民币)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	19,402	20,547	22,134	28,932	40,064
营业收入	19,402	20,547	22,134	28,932	40,064
营业总成本	19,251	20,125	21,156	26,133	35,600
营业成本	17,897	18,479	19,288	23,619	31,881
税金及附加	35	73	79	103	143
销售费用	49	84	91	145	240
管理费用	663	783	843	1,157	1,803
研发费用	888	903	973	1,272	1,761
财务费用	-281	-198	-118	-163	-229
其他收益	148	171	171	171	171
投资收益	284	835	972	1,011	2,345
净敞口套期收益	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	-99	44	0	0	0
信用减值损失	-13	-32	0	0	0
资产减值损失	-51	-263	0	0	0
资产处置收益	-29	0	0	0	0
营业利润	390	1,176	2,121	3,981	6,980
营业外收支	3	7	0	0	0
利润总额	393	1,183	2,121	3,981	6,980
所得税	-77	45	149	384	599
净利润	471	1,138	1,973	3,597	6,381
少数股东损益	93	130	431	1,223	2,110
归属于母公司所有者的净利润	377	1,008	1,541	2,374	4,270

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

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	潘焯明	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”) 在中华人民共和国内地 (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。