



兴通股份 (603209.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

外贸高增，运力扩张，H1 强劲增长

业绩简评

2026年8月18日，兴通股份发布2026年半年度报告，公司业绩强劲增长，外贸业务成为核心引擎。公司实现营收10.19亿元（同比+29.4%），归母净利润2.13亿元（同比+57.1%），扣非净利润1.63亿元（同比+23.1%）。其中，2026Q2公司实现营业收入5.51亿元，同比增长36.04%；实现归母净利润1.02亿元，同比增长64.28%；扣非归母净利润1.02亿元，同比增长65.87%。

经营分析

1. 外贸业务高速增长，主力公司业绩强劲增长。公司上半年境外业务实现收入5.58亿元，同比+68.37%，境外业务毛利率26.01%，同比+3.14pct，境外营收占比突破50%，成为公司经营的核心引擎。外贸业务的增长主要得益于：

1) 把握结构性机遇：中东地缘冲突导致全球化工品贸易路径重构，运距拉长。公司依托全球化布局，前瞻性调整航线，深耕欧洲美洲等高景气市场，充分受益。2) 供给端收紧：国际油运市场高景气，吸引部分油化两用摇摆运力回归油运，收紧了化学品运输的有效供给，优化了供需格局。3) 客户与能力拓展：公司上半年拓展超30家境外能源化工客户，持续提升全球市场的商务服务能力。

2. 内贸业务企稳回升，龙头地位稳固。上半年在下游炼厂开工率受影响的背景下，公司通过优化客户与航线结构，实现国内营收4.61亿元，同比稳定增长1.00%，毛利率同比提升3.19pct至37.18%。公司与中石油、中石化、中海油等核心客户的合作签订长期运输协议或期租合同，锁定核心客户与货源，有效保障了公司的稳定经营。截至2026年6月底，公司拥有沿海省际运输化学品船舶22艘，运力规模25.82万载重吨，居国内领先地位。

3. 运力扩张有序推进，高端绿色船队构筑核心壁垒。截至2026H1，公司在营船舶40艘，总运力50.7万dwt；在建船舶13艘，总运力21.97万dwt，未来运力增幅高达43.35%。运力扩张聚焦外贸市场，13艘在建船舶中有12艘为外贸化学品船。公司化学品船队平均船龄仅约6.8年，不锈钢船舶占比高达76.5%，高端不锈钢船舶占比稳居行业前列，在EEXI、CII等环保新规趋严的背景下，年轻化、高端化、绿色化的船队将成为公司抢占市场先机、服务高端客户的核心竞争力。

盈利预测、估值与评级

内贸企稳维持龙头地位，船队年轻化、高端化、绿色化，公司外贸业务打开巨大想象空间。我们预测公司2026/2027/2028年EPS为1.254/1.389/1.581元，公司股票现价对应PE估值为10.75/9.70/8.53倍，维持“买入”评级。

风险提示

地缘政治风险；国际业务经营缺乏经验风险；安全运营风险。

交通运输组

分析师：李丹（执业 S1130526040004）

lidan6@gjzq.com.cn

市价（人民币）：13.48元

相关报告：

- 《兴通股份公司点评：运价同比下降，Q3 业绩短期承压》，2025.10.26
- 《兴通股份公司点评：受运价下降影响 H1 净利同比回落》，2025.8.24



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,515	1,628	2,086	2,402	2,668
营业收入增长率	22.43%	7.51%	28.08%	15.16%	11.09%
归母净利润(百万元)	350	270	408	452	514
归母净利润增长率	38.95%	-22.95%	50.99%	10.76%	13.78%
摊薄每股收益(元)	1.251	0.831	1.254	1.389	1.581
每股经营性现金流净额	1.99	1.55	1.76	2.39	2.64
ROE(归属母公司)(摊薄)	13.76%	8.00%	11.06%	11.21%	11.63%
P/E	12.77	18.24	10.75	9.70	8.53
P/B	1.76	1.46	1.19	1.09	0.99

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	1,237	1,515	1,628	2,086	2,402	2,668
增长率		22.4%	7.5%	28.1%	15.2%	11.1%
主营业务成本	-826	-969	-1,161	-1,440	-1,593	-1,764
%销售收入	66.8%	64.0%	71.3%	69.0%	66.3%	66.1%
毛利	411	545	468	646	809	905
%销售收入	33.2%	36.0%	28.7%	31.0%	33.7%	33.9%
营业税金及附加	-3	-6	-7	-10	-12	-13
%销售收入	0.2%	0.4%			0.5%	0.5%
销售费用	-12	-17	-20	-25	-29	-32
%销售收入	1.0%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
管理费用	-57	-64	-66	-83	-94	-101
%销售收入	4.6%	4.2%	4.1%	4.0%	3.9%	3.8%
研发费用	-2	-1	-1	-1	-2	-2
%销售收入	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
息税前利润 (EBIT)	338	457	374	525	672	756
%销售收入	27.4%	30.2%	23.0%	25.2%	28.0%	28.3%
财务费用	-32	-28	-37	-83	-134	-130
%销售收入	2.6%	1.9%	2.3%	4.0%	5.6%	4.9%
资产减值损失	-2	1	-2	-1	0	0
公允价值变动收益	2	4	1	2	1	1
投资收益	6	5	10	7	8	8
%税前利润	1.7%	1.2%	3.0%	1.4%	1.4%	1.3%
营业利润	318	452	348	514	571	648
%营业利润率	25.7%	29.9%	21.4%	24.6%	23.8%	24.3%
营业外收支	14	-2	-6	2	-2	-2
税前利润	332	450	342	516	569	646
利润率	26.8%	29.7%	21.0%	24.7%	23.7%	24.2%
所得税	-71	-93	-67	-101	-111	-126
所得税率	21.4%	20.7%	19.6%	19.5%	19.5%	19.5%
净利润	261	357	275	415	458	520
少数股东损益	9	6	5	7	6	6
归属于母公司的净利润	252	350	270	408	452	514
净利率	20.4%	23.1%	16.6%	19.5%	18.8%	19.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	261	357	275	408	443	507
少数股东损益	9	6	5	7	6	6
非现金支出	158	205	240	272	302	303
非经营收益	53	11	18	-28	33	38
营运资金变动	49	-15	-29	-77	6	16
经营活动现金净流	521	558	504	575	783	865
资本开支	-1,002	-690	-757	-682	-434	-412
投资	83	4	-242	5	-8	3
其他	89	18	-47	7	8	8
投资活动现金净流	-830	-668	-1,046	-670	-435	-401
股权募资	0	0	699	-112	0	0
债权募资	281	205	121	395	-108	-189
其他	-120	-77	-103	-146	-165	-175
筹资活动现金净流	162	128	717	137	-273	-364
现金净流量	-147	24	180	42	76	100

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	429	443	657	695	768	866
应收款项	141	138	182	212	244	271
存货	50	49	70	67	74	82
其他流动资产	66	24	252	234	234	233
流动资产	685	653	1,162	1,207	1,319	1,452
%总资产	18.0%	15.0%	20.5%	19.6%	20.5%	21.7%
长期投资	52	72	71	68	77	75
固定资产	2,844	3,445	4,207	4,749	4,896	4,992
%总资产	74.9%	79.0%	74.3%	77.0%	76.0%	74.6%
无形资产	74	82	108	134	139	160
非流动资产	3,113	3,708	4,502	4,965	5,125	5,239
%总资产	82.0%	85.0%	79.5%	80.4%	79.5%	78.3%
资产总计	3,799	4,360	5,663	6,171	6,444	6,691
短期借款	358	438	377	622	614	525
应付款项	134	168	358	328	362	401
其他流动负债	78	73	136	98	108	121
流动负债	570	679	871	1,047	1,084	1,047
长期贷款	771	832	1,016	1,216	1,116	1,016
其他长期负债	21	68	76	8	6	4
负债	1,363	1,578	1,963	2,272	2,206	2,067
普通股股东权益	2,207	2,547	3,376	3,568	3,900	4,281
其中：股本	280	280	325	325	325	325
未分配利润	654	941	1,138	1,442	1,774	2,155
少数股东权益	229	236	324	331	338	344
负债股东权益合计	3,799	4,360	5,663	6,171	6,444	6,691

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.901	1.251	0.831	1.232	1.345	1.542
每股净资产	7.881	9.095	10.389	10.979	12.000	13.171
每股经营现金净流	1.862	1.992	1.550	1.768	2.410	2.661
每股股利	0.150	0.200	0.200	0.297	0.324	0.371
回报率						
净资产收益率	11.43%	13.76%	8.00%	11.22%	11.21%	11.71%
总资产收益率	6.64%	8.04%	4.77%	6.49%	6.78%	7.49%
投入资本收益率	7.42%	8.90%	5.89%	7.37%	9.07%	9.87%
增长率						
主营业务收入增长率	57.66%	22.43%	7.51%	28.08%	15.16%	11.09%
EBIT 增长率	21.57%	35.07%	-18.15%	40.38%	28.04%	12.41%
净利润增长率	22.28%	38.95%	-22.95%	48.28%	9.19%	14.66%
总资产增长率	29.16%	14.79%	29.88%	8.97%	4.42%	3.84%
资产管理能力						
应收账款周转天数	32.3	26.4	28.2	29.3	29.3	29.3
存货周转天数	18.0	18.5	18.7	17.2	17.2	17.2
应付账款周转天数	43.5	55.1	82.1	82.0	82.0	82.0
固定资产周转天数	732.9	722.0	813.8	658.3	562.2	496.3
偿债能力						
净负债/股东权益	27.92%	29.65%	15.00%	24.66%	18.42%	10.67%
EBIT 利息保障倍数	10.5	16.1	10.1	5.7	4.4	5.2
资产负债率	35.87%	36.19%	34.66%	36.81%	34.24%	30.89%

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	0	0	1	1	3
增持	0	1	4	5	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	2.00	1.80	1.83	1.00

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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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