



振华重工 (600320.SH)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

上半年业绩高增，新签订单持续提升

业绩简评

8月26日，公司发布2026年中报。1H26公司实现收入176.27亿元，同比+1.33%，实现归母净利润5.03亿元，同比+45.94%。其中，2Q26实现收入90.34亿元，同比+1.75%；归母净利润1.26亿元，同比+41.77%。

经营分析

上半年业绩高增，信用减值损失大幅收窄。1H26公司信用减值损失为-1.33亿元，1H25为-2.99亿元，信用减值损失减少了1.66亿元。1H26信用减值损失减少主要系公司计提应收账款坏账准备减少所致，公司应收账款整体信用风险实现了下降。这反映出公司在存量账款回收或新增业务信用管控上取得阶段性成效，对利润贡献显著。1H26公司归母净利润5.03亿元，同比+45.94%。

全球港机需求持续上行，1H26公司新签订单持续提升。需求端，根据克拉克森预测，25-27年全球海运贸易量将持续增长至221/226/233百万箱，有望带动全球港机需求同步提升。此外，港机更新周期约20-25年，2000-2008年全球贸易繁荣期交付的港机即将迎来更新周期。随着船舶的逐步大型化，以及智慧码头、智慧港口的兴起，港机的大型化、智能化升级需求逐步释放，看好港口机械需求持续上行。公司是全球港机龙头，岸桥全球市场占有率70%。1H26公司港机业务新签及中标额32.97亿美元，同比+5.11%，有望带动公司未来港口机械收入持续提升。

海工行业景气度上行，看好公司海工收入长期提升。在海上油气领域，油气行业经过十多年的成本压降，开发项目成本线普遍在30-50美元/桶之间，当前多数油气项目可实现较好的经济性开发。上游勘探开发保持高景气度，有望带动海工装备需求持续上行。公司是国内海工龙头，具备海洋工程EPCI总承包能力，具备自升式钻井平台、海上特种船舶的设计制造能力。受益行业资本开支上行，1H26公司海工业务新签订单4.53亿美元，同比+26.32%，看好公司未来海工领域收入长期提升。

盈利预测、估值与评级

我们预计公司26-28年公司收入为393/430/475亿元，归母净利润为9.87/13.08/17.51亿元，对应PE为14X/10X/8X，维持“增持”评级。

风险提示

全球贸易增长不及预期风险、全球油气勘探开发资本开支不及预期风险、汇率波动风险

机械组

分析师：满在朋 (执业S1130522030002)

manzaipeng@gjzq.com.cn

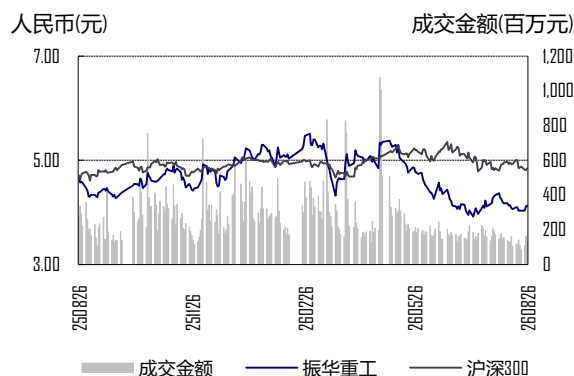
分析师：房灵聪 (执业S1130525070003)

fanglingcong@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：4.13元

相关报告：

- 1.《振华重工公司点评：港机订单加速提升，海工景气共振上行》，2026.3.31
- 2.《振华重工公司深度研究：全球港机和海工龙头，长期增长动能充足》，2025.12.16



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	34,456	36,260	39,315	42,995	47,525
营业收入增长率	4.62%	5.24%	8.42%	9.36%	10.54%
归母净利润(百万元)	534	732	987	1,308	1,751
归母净利润增长率	2.60%	37.17%	34.81%	32.56%	33.92%
摊薄每股收益(元)	0.161	0.220	0.298	0.395	0.529
每股经营性现金流净额	1.30	1.05	0.79	0.85	1.14
ROE(归属母公司)(摊薄)	3.36%	4.52%	5.86%	7.40%	9.33%
P/E	24.41	23.38	13.86	10.45	7.81
P/B	1.30	1.68	1.29	1.23	1.16

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	32,933	34,456	36,260	39,315	42,995	47,525
增长率		4.6%	5.2%	8.4%	9.4%	10.5%
主营业务成本	-28,480	-30,060	-31,278	-33,583	-36,565	-40,285
%销售收入	86.5%	87.2%	86.3%	85.4%	85.0%	84.8%
毛利	4,453	4,396	4,982	5,732	6,430	7,240
%销售收入	13.5%	12.8%	13.7%	14.6%	15.0%	15.2%
营业税金及附加	-291	-334	-357	-389	-426	-470
%销售收入	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	-211	-233	-237	-256	-271	-285
%销售收入	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%
管理费用	-849	-818	-838	-908	-989	-1,069
%销售收入	2.6%	2.4%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%
研发费用	-1,312	-1,502	-1,515	-1,632	-1,784	-1,958
%销售收入	4.0%	4.4%	4.2%	4.2%	4.2%	4.1%
息税前利润 (EBIT)	1,789	1,508	2,035	2,547	2,961	3,457
%销售收入	5.4%	4.4%	5.6%	6.5%	6.9%	7.3%
财务费用	-546	-325	-330	-324	-274	-237
%销售收入	1.7%	0.9%	0.9%	0.8%	0.6%	0.5%
资产减值损失	-705	-619	-932	-950	-950	-950
公允价值变动收益	-27	13	-8	-8	-6	-6
投资收益	-47	24	133	100	90	90
%税前利润	n.a	2.5%	11.9%	6.6%	4.6%	3.6%
营业利润	757	908	1,108	1,506	1,931	2,464
营业利润率	2.3%	2.6%	3.1%	3.8%	4.5%	5.2%
营业外收支	28	29	8	8	8	8
税前利润	785	937	1,116	1,514	1,939	2,472
利润率	2.4%	2.7%	3.1%	3.8%	4.5%	5.2%
所得税	-139	-157	-113	-227	-291	-371
所得税率	17.7%	16.8%	10.1%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	647	780	1,003	1,287	1,648	2,101
少数股东损益	127	246	271	300	340	350
归属于母公司的净利润	520	534	732	987	1,308	1,751
净利率	1.6%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%	3.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	647	780	1,003	1,287	1,648	2,101
少数股东损益	127	246	271	300	340	350
非现金支出	2,074	2,128	2,557	2,305	2,388	2,473
非经营收益	297	238	91	516	492	454
营运资金变动	1,499	3,705	1,865	48	-48	1,004
经营活动现金净流	4,516	6,850	5,515	4,155	4,479	6,032
资本开支	-642	-913	-861	-2,053	-2,042	-2,092
投资	111	334	163	222	224	224
其他	349	346	225	180	170	170
投资活动现金净流	-182	-234	-473	-1,651	-1,648	-1,698
股权募资	170	49	28	79	50	40
债权募资	-978	-1,703	-5,777	-1,145	-1,319	-1,398
其他	-1,584	-2,650	-1,777	-1,018	-1,107	-1,246
筹资活动现金净流	-2,392	-4,303	-7,526	-2,084	-2,376	-2,604
现金净流量	1,989	2,354	-2,515	420	455	1,729

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	5,105	5,867	4,570	4,990	5,444	7,173
应收款项	9,492	8,846	9,825	10,706	11,001	11,379
存货	24,281	24,555	23,865	25,302	27,048	28,696
其他流动资产	6,632	7,676	6,544	7,419	7,891	8,474
流动资产	45,510	46,944	44,804	48,417	51,385	55,723
%总资产	53.6%	54.7%	54.0%	56.3%	58.2%	60.6%
长期投资	3,933	3,446	3,632	2,922	2,212	1,502
固定资产	25,175	24,992	24,351	24,357	24,391	24,400
%总资产	29.7%	29.1%	29.3%	28.3%	27.6%	26.5%
无形资产	4,365	4,662	4,667	4,708	4,737	4,756
非流动资产	39,354	38,824	38,231	37,565	36,918	36,235
%总资产	46.4%	45.3%	46.0%	43.7%	41.8%	39.4%
资产总计	84,865	85,767	83,035	85,982	88,303	91,958
短期借款	13,432	9,043	7,996	7,026	5,707	4,309
应付款项	15,171	16,078	18,554	19,010	19,896	20,595
其他流动负债	19,595	21,870	22,112	24,893	26,453	29,345
流动负债	48,199	46,992	48,662	50,929	52,056	54,249
长期贷款	15,105	17,786	13,050	13,150	13,150	13,150
其他长期负债	2,694	2,668	2,567	2,187	2,205	2,227
负债	65,998	67,445	64,280	66,265	67,411	69,626
普通股股东权益	15,757	15,868	16,177	16,838	17,673	18,764
其中：股本	5,268	5,268	5,268	5,268	5,268	5,268
未分配利润	3,325	3,542	3,844	4,436	5,220	6,271
少数股东权益	3,110	2,455	2,579	2,879	3,219	3,569
负债股东权益合计	84,865	85,767	83,035	85,982	88,303	91,958

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.157	0.161	0.220	0.298	0.395	0.529
每股净资产	2.991	3.012	3.071	3.203	3.362	3.570
每股经营现金净流	0.857	1.300	1.047	0.789	0.850	1.145
每股股利	0.050	0.055	0.075	0.075	0.099	0.133
回报率						
净资产收益率	3.30%	3.36%	4.52%	5.86%	7.40%	9.33%
总资产收益率	0.61%	0.62%	0.88%	1.15%	1.48%	1.90%
投入资本收益率	3.10%	2.77%	4.57%	5.40%	6.30%	7.35%
增长率						
主营业务收入增长率	9.08%	4.62%	5.24%	8.42%	9.36%	10.54%
EBIT 增长率	2.80%	-15.71%	34.91%	25.19%	16.22%	16.77%
净利润增长率	39.80%	2.60%	37.17%	34.81%	32.56%	33.92%
总资产增长率	8.50%	1.06%	-3.19%	3.55%	2.70%	4.14%
资产管理能力						
应收账款周转天数	80.1	77.5	79.8	82.0	76.0	70.0
存货周转天数	293.4	296.5	282.5	275.0	270.0	260.0
应付账款周转天数	101.7	116.7	136.2	140.0	132.0	120.0
固定资产周转天数	221.6	251.0	230.6	212.3	194.0	175.2
偿债能力						
净负债/股东权益	120.38%	111.44%	85.65%	74.93%	62.23%	44.21%
EBIT 利息保障倍数	3.3	4.6	6.2	7.9	10.8	14.6
资产负债率	77.77%	78.64%	77.41%	77.07%	76.34%	75.71%

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	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

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	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