



海通发展 (603162.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q3 归母净利润 2.95 亿元，定增扩运力促增长

业绩简评

2026年10月15日，海通发展发布2026年第三季度报告，公司业绩稳健增长。2026年前三季度实现营业收入55.97亿元，同比增长86.0%；归母净利润8.19亿元，同比增长224.1%；扣非归母净利润8.10亿元，同比增长224.3%。其中，2026Q3单季营收21.26亿元，同比增长75.9%；归母净利润约2.95亿元，同比增长78.1%。业绩增长主要得益于境内外航运市场景气度提升、控制运力规模扩大，以及外租船运输业务拓展。

经营分析

1. 境内外市场景气驱动营收增长。2026Q3，境外方面波罗的海干散货指数BDI达3041.49点，环比增长10.6%，同比增长53.8%；境内方面，中国沿海煤炭运价指数CBCFI达921.69点，环比上半年增长0.3%，同比增长29.4%；境内外航运市场景气度提升带动市场运价及租金水平回升，同时公司把握市场周期持续扩大控制运力规模并积极拓展外租船运输业务，共同推动营收规模扩张。

2. 费用管控有效，各项费用率普遍下降。2026年1-9月，公司销售、管理、财务费用率分别为1.34%/0.89%/1.15%，同比分别下降0.27pct、0.61pct、0.65pct，费用率普遍下降主要得益于公司经营情况良好并实施了有效的费用管理。其中，2026Q3公司归母净利率13.88%，同比增长0.17pct；销售、管理、财务费用率分别为1.35%/0.71%/1.04%，同比分别下降0.003pct、0.62pct、0.75pct。

3. 逆周期扩张运力，发行定增促增长。公司9月披露向特定对象发行股票预案，拟募资不超过20亿元，投入船舶购置项目，计划新增干散货船及多用途重吊船共16艘，项目总投资约22.52亿元、建设期36个月。按公司预案中的测算假设，若募集20亿元、发行价9.50元/股，新增股份约2.11亿股，相当于2026年8月底股本的约15.3%；扩张有望提升运力和航线覆盖，也会带来新增折旧、融资成本、交付进度及每股收益摊薄压力。

盈利预测、估值与评级

成本管控卓越，运力扩张有序，航运市场景气，公司作为民营干散货龙头经营向好。我们预测公司2026/2027/2028年EPS为0.92/1.04/1.24元，公司股票现价对应PE估值为12.28/10.85/9.12倍，维持“买入”评级。

风险提示

宏观政治经济事件风险；航运安全风险；汇率波动风险。

交通运输组

分析师：李丹（执业 S1130526040004）

lidan6@gjzq.com.cn

市价（人民币）：10.63元

相关报告：

1. 《海通发展公司深度研究：百船四海皆通达，干散自此迎发展》，2026.8.25



公司基本情况（人民币）

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,659	4,443	7,607	8,427	9,679
营业收入增长率	114.55%	21.43%	71.20%	10.79%	14.86%
归母净利润(百万元)	549	465	1,268	1,435	1,707
归母净利润增长率	196.70%	-15.30%	172.79%	13.14%	18.94%
摊薄每股收益(元)	0.599	0.501	0.923	1.044	1.242
每股经营性现金流净额	1.11	1.41	1.71	2.10	2.44
ROE(归属母公司)(摊薄)	13.33%	10.28%	22.60%	21.23%	21.00%
P/E	15.36	24.03	12.28	10.85	9.12
P/B	2.05	2.47	2.78	2.30	1.92

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	1,705	3,659	4,443	7,607	8,427	9,679
增长率		114.5%	21.4%	71.2%	10.8%	14.9%
主营业务成本	-1,456	-2,994	-3,719	-6,001	-6,475	-7,346
%销售收入	85.4%	81.8%	83.7%	78.9%	76.8%	75.9%
毛利	249	664	724	1,606	1,952	2,333
%销售收入	14.6%	18.2%	16.3%	21.1%	23.2%	24.1%
营业税金及附加	-3	-4	-7	-38	-42	-48
%销售收入	0.2%	0.1%	0.1%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-28	-63	-82	-106	-118	-136
%销售收入	1.7%	1.7%	1.8%	1.4%	1.4%	1.4%
管理费用	-43	-54	-68	-80	-88	-102
%销售收入	2.5%	1.5%	1.5%	1.1%	1.1%	1.1%
研发费用	0	0	0	-3	-3	-4
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
息税前利润 (EBIT)	175	543	568	1,378	1,700	2,044
%销售收入	10.3%	14.8%	12.8%	18.1%	20.2%	21.1%
财务费用	3	-28	-88	-88	-226	-288
%销售收入	-0.2%	0.8%	2.0%	1.2%	2.7%	3.0%
资产减值损失	-6	1	-3	4	2	1
公允价值变动收益	10	1	2	9	1	1
投资收益	3	3	1	3	3	3
%税前利润	1.7%	0.6%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%
营业利润	188	552	483	1,308	1,481	1,761
营业利润率	11.0%	15.1%	10.9%	17.2%	17.6%	18.2%
营业外收支	-5	10	-4	2	0	1
税前利润	183	562	478	1,309	1,481	1,762
利润率	10.7%	15.4%	10.8%	17.2%	17.6%	18.2%
所得税	2	-13	-13	-41	-46	-55
所得税率	-1.2%	2.3%	2.8%	3.1%	3.1%	3.1%
净利润	185	549	465	1,268	1,435	1,707
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	185	549	465	1,268	1,435	1,707
净利率	10.9%	15.0%	10.5%	16.7%	17.0%	17.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	185	549	465	1,268	1,435	1,707
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	159	513	699	500	547	633
非经营收益	10	9	97	31	21	7
营运资金变动	-154	-55	49	-208	-57	-82
经营活动现金净流	200	1,015	1,311	1,591	1,945	2,265
资本开支	-986	-1,929	-1,081	-814	-843	-843
投资	0	0	0	-38	-5	-5
其他	-293	417	12	3	3	3
投资活动现金净流	-1,278	-1,512	-1,068	-849	-845	-845
股权募资	1,469	46	60	76	0	0
债权募资	0	58	209	-534	-713	-85
其他	-275	295	-441	-278	-311	-352
筹资活动现金净流	1,194	399	-173	-736	-1,023	-437
现金净流量	110	-89	58	5	76	983

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	640	550	608	569	614	1,576
应收款项	271	441	585	920	1,019	1,171
存货	108	102	197	201	217	246
其他流动资产	547	125	151	193	204	220
流动资产	1,566	1,219	1,541	1,883	2,054	3,212
%总资产	34.5%	20.9%	22.7%	25.3%	26.0%	34.6%
长期投资	11	10	0	9	9	9
固定资产	2,091	3,889	4,768	5,128	5,442	5,671
%总资产	46.1%	66.6%	70.2%	68.9%	68.8%	61.1%
无形资产	3	5	6	11	14	15
非流动资产	2,967	4,619	5,253	5,558	5,854	6,065
%总资产	65.5%	79.1%	77.3%	74.7%	74.0%	65.4%
资产总计	4,532	5,838	6,794	7,440	7,909	9,278
短期借款	329	523	496	797	85	0
应付款项	102	207	324	451	486	552
其他流动负债	84	120	257	264	292	336
流动负债	515	850	1,077	1,512	863	888
长期贷款	0	40	212	212	212	212
其他长期负债	381	828	984	104	73	51
负债	896	1,719	2,273	1,828	1,148	1,151
普通股股东权益	3,636	4,119	4,521	5,612	6,761	8,127
其中：股本	615	917	928	928	928	928
未分配利润	1,519	1,928	2,346	3,361	4,510	5,876
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	4,532	5,838	6,794	7,440	7,909	9,278

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.301	0.599	0.501	0.923	1.044	1.242
每股净资产	5.915	4.493	4.871	4.082	4.918	5.911
每股经营现金净流	0.326	1.107	1.413	1.714	2.095	2.440
每股股利	0.150	0.150	0.100	0.273	0.309	0.367
回报率						
净资产收益率	5.09%	13.33%	10.28%	22.60%	21.23%	21.00%
总资产收益率	4.08%	9.40%	6.84%	17.05%	18.15%	18.40%
投入资本收益率	4.45%	11.32%	10.55%	20.17%	23.34%	23.74%
增长率						
主营业务收入增长率	-16.65%	114.55%	21.43%	71.20%	10.79%	14.86%
EBIT 增长率	-76.53%	210.17%	4.61%	142.83%	23.33%	20.23%
净利润增长率	-72.44%	196.70%	-15.30%	172.79%	13.14%	18.94%
总资产增长率	74.59%	28.80%	16.38%	9.51%	6.30%	17.31%
资产管理能力						
应收账款周转天数	18.6	16.6	18.3	20.3	20.3	20.3
存货周转天数	17.0	12.8	14.7	12.2	12.2	12.2
应付账款周转天数	16.0	11.1	14.1	16.9	16.9	16.9
固定资产周转天数	447.5	387.9	391.7	243.4	230.9	207.6
偿债能力						
净负债/股东权益	-22.41%	-1.92%	0.39%	5.69%	-6.57%	-18.40%
EBIT 利息保障倍数	-59.6	19.2	6.5	15.6	7.5	7.1
资产负债率	19.77%	29.44%	33.45%	24.57%	14.52%	12.40%

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	2	5	7
增持	0	3	6	9	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	2.00	1.75	1.64	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。

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