



兴通股份 (603209.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

船队优化，运力扩张，Q3 经营稳健

业绩简评

2026年10月21日，兴通股份发布2026年第三季度报告，公司业绩稳健增长，船队结构持续优化。公司2026年1-9月实现营业收入15.26亿元，同比增长29.0%；归母净利润3.08亿元，同比增长59.1%；扣非归母净利润2.44亿元，同比增长28.6%。2026Q3实现营收5.07亿元，同比增长28.1%；归母净利润0.95亿元，同比增长63.7%；扣非归母净利润0.82亿元，同比增长41.1%。公司利润增长主要来自主营业务稳健发展，以及优化船队结构、出售老旧船舶取得资产处置收益。

经营分析

- 主营业务保持增长，第三季度利润受资产处置收益提振。**公司2026Q3营收同比增长28.1%，扣非归母净利润同比增长41.1%，主营业务盈利同比改善；同期，公司资产处置损益约1481万元，税后非经常性损益合计约1331万元。公司9月出售老旧船舶“兴通799”轮，交易金额为2770万美元，按公告汇率折合人民币约1.88亿元。
- 新船陆续交付，在建运力继续补充。**公司9月披露，8月已交付2艘新船，合计运力2.68万载重吨；另有11艘船舶在建、合计运力19.29万载重吨，计划于2026年下半年至2028年上半年陆续交付。在建船舶以高端不锈钢船和甲醇双燃料船为主，拟用于拓展外贸业务、适配高端化工品运输及绿色合规要求。
- 新增绿色运力资质，充分证明经营优势。**10月15日，公司公告以评审第一名获得一艘13000载重吨、具备甲醇加注功能的化学品船新增运力。该运力尚需按规定办理审批手续，最终以交通运输部核发的行政许可为准。2019年至今，交通运输部共开展九次沿海省际散装液体危险货物船舶新增运力综合评审，公司连续八年九次累计13个项目均以第一名的成绩获得新增运力，充分证明公司在专业经营、运营管理、安全管理及综合服务能力等方面的竞争优势。

盈利预测、估值与评级

公司船队年轻化、高端化、绿色化，经营与盈利保持稳健。我们预测公司2026-2028年EPS为1.313/1.425/1.633元，公司股票现价对应PE估值为11.00/10.13/8.84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）：14.44元

相关报告：

- 《兴通股份26H1点评：外贸高增，运力扩张，H1强劲增长》，2026.8.19
- 《兴通股份公司点评：运价同比下降，Q3业绩短期承压》，2025.10.26



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	2,121	2,436	2,707
营业收入增长率	22.43%	7.51%	30.27%	14.85%	11.10%
归母净利润(百万元)	350	270	427	463	531
归母净利润增长率	38.95%	-22.95%	58.09%	8.53%	14.60%
摊薄每股收益(元)	1.251	0.831	1.313	1.425	1.633
每股经营性现金流净额	1.99	1.55	1.85	2.49	2.75
ROE(归属母公司)(摊薄)	13.76%	8.00%	11.89%	11.76%	12.22%
P/E	12.77	18.24	11.00	10.13	8.84
P/B	1.76	1.46	1.31	1.19	1.08

来源：公司公告，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	2,121	2,436	2,707
增长率		22.4%	7.5%	30.3%	14.9%	11.1%
主营业务成本	-826	-969	-1,161	-1,441	-1,594	-1,765
%销售收入	66.8%	64.0%	71.3%	67.9%	65.4%	65.2%
毛利	411	545	468	680	842	942
%销售收入	33.2%	36.0%	28.7%	32.1%	34.6%	34.8%
营业税金及附加	-3	-6	-7	-11	-12	-14
%销售收入	0.2%	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-12	-17	-20	-26	-29	-33
%销售收入	1.0%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
管理费用	-57	-64	-66	-85	-95	-103
%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	558	704	791
%销售收入	27.4%	30.2%	23.0%	26.3%	28.9%	29.2%
财务费用	-32	-28	-37	-92	-151	-144
%销售收入	2.6%	1.9%	2.3%	4.3%	6.2%	5.3%
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%	1.3%	1.3%	1.3%
营业利润	318	452	348	538	585	669
营业利润率	25.7%	29.9%	21.4%	25.4%	24.0%	24.7%
营业外收支	14	-2	-6	2	-2	-2
税前利润	332	450	342	539	583	667
利润率	26.8%	29.7%	21.0%	25.4%	23.9%	24.6%
所得税	-71	-93	-67	-105	-114	-130
所得税率	21.4%	20.7%	19.6%	19.5%	19.5%	19.5%
净利润	261	357	275	434	469	537
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	427	463	531
净利率	20.4%	23.1%	16.6%	20.1%	19.0%	19.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	261	357	275	434	469	537
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	-29	32	36
营运资金变动	49	-15	-29	-77	6	16
经营活动现金净流	521	558	504	601	809	893
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	380	-128	-211
其他	-120	-77	-103	-152	-170	-181
筹资活动现金净流	162	128	717	116	-298	-392
现金净流量	-147	24	180	46	76	101

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	429	443	657	699	773	871
应收款项	141	138	182	215	247	275
存货	50	49	70	67	74	82
其他流动资产	66	24	252	234	234	234
流动资产	685	653	1,162	1,215	1,327	1,461
%总资产	18.0%	15.0%	20.5%	19.7%	20.6%	21.8%
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%	76.8%	75.9%	74.5%
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%	80.3%	79.4%	78.2%
资产总计	3,799	4,360	5,663	6,180	6,452	6,701
短期借款	358	438	377	606	579	468
应付款项	134	168	358	328	363	401
其他流动负债	78	73	136	102	111	124
流动负债	570	679	871	1,036	1,053	993
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	2,260	2,175	2,014
普通股股东权益	2,207	2,547	3,376	3,588	3,940	4,343
其中：股本	280	280	325	325	325	325
未分配利润	654	941	1,138	1,462	1,814	2,217
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	6,180	6,452	6,701

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.901	1.251	0.831	1.313	1.425	1.633
每股净资产	7.881	9.095	10.389	11.041	12.123	13.363
每股经营现金净流	1.862	1.992	1.550	1.848	2.488	2.748
每股股利	0.150	0.200	0.200	0.316	0.343	0.393
回报率						
净资产收益率	11.43%	13.76%	8.00%	11.89%	11.76%	12.22%
总资产收益率	6.64%	8.04%	4.77%	6.91%	7.18%	7.92%
投入资本收益率	7.42%	8.90%	5.89%	7.82%	9.49%	10.32%
增长率						
主营业务收入增长率	57.66%	22.43%	7.51%	30.27%	14.85%	11.10%
EBIT 增长率	21.57%	35.07%	-18.15%	49.10%	26.22%	12.39%
净利润增长率	22.28%	38.95%	-22.95%	58.09%	8.53%	14.60%
总资产增长率	29.16%	14.79%	29.88%	9.12%	4.41%	3.85%
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	647.2	554.2	489.2
偿债能力						
净负债/股东权益	27.92%	29.65%	15.00%	24.02%	17.31%	9.20%
EBIT 利息保障倍数	10.5	16.1	10.1	6.1	4.7	5.5
资产负债率	35.87%	36.19%	34.66%	36.57%	33.70%	30.05%

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	1	2	4	7
增持	1	1	3	7	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	1.50	1.60	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

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