2026 年 10 月 30 日

中国船舶（600150.SH）

买入（维持评级）

公司点评

证券研究报告

利润持续高增长，毛利率环比提升

业绩简评

2026 年 10 月 30 日，公司发布 2026 年三季报，1-3Q26 实现营业收入 1311.18 亿元，同比+22.08%；归母净利润 134.40 亿元，同比+129.67%；其中，26Q3 单季度实现营收 395.89 亿元，同比-40.98%；归母净利润 34.87 亿元，同比+19.98%。

经营分析

前三季度利润保持高增长，Q3 毛利率环比提升。根据公司公告，1-3Q26 公司实现营业收入 1311.18 亿元，同比+22.08%；实现归母净利润 134.40 亿元，同比+129.67%。收入和利润高增长，主要系：1）公司聚焦主责主业，紧紧围绕全年工作部署，高质量抓好经营接单和生产交付，推动公司手持订单结构进一步优化，整体盈利能力持续增强；2）1-3Q26 公司共交付民品船舶 145 艘，交船数量及毛利均同比增加，经营业绩同比提升。26Q3 公司毛利率 17.69%，环比提升 0.42pcts。

中国造船新接订单高增，全球竞争力保持领先。2026 年 1-9 月，我国造船完工量 5805 万载重吨，同比增长 50.7%，占世界总量的 63.6%；新接订单量 17529 万载重吨，同比增长 163.2%，占世界总量的 81.8%；截至 9 月底，手持订单量 39913 万载重吨，同比增长 64.8%，占世界总量的 72.4%。我国造船三大指标全面增长，国际市场份额保持全球领先。1 至 9 月，我国承接了 144 艘超大型原油运输船订单，占全球市场份额的 85.5%；万箱级以上集装箱船新接 94 艘，占全球市场份额的 82.7%，中国造船竞争力保持领先。

新船订单量价齐升，看好公司利润持续高增。价格方面，根据克拉克森，26 年 9 月底，全球新船价格指数达 186.59，同比+0.55%，环比+0.13%，已连续六个月环比上涨。订单量方面，根据克拉克森 10 月初修正后数据，2026 年 8 月全球新签造船订单 1763 万 DWT，同比+45.7%，修正后数据录得大幅增长。行业订单量价齐升，看好公司利润持续高增长。

盈利预测、估值与评级

我们预计公司 2026-2028 年营业收入为 1924/2208/2432 亿元，归母净利润为 208/302/381 亿元，对应 PE 为 12/8/7X，维持“买入”评级。

风险提示

原材料价格波动、人民币汇率波动、新订单增速不及预期、碳减排政策执行力度低于预期风险

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

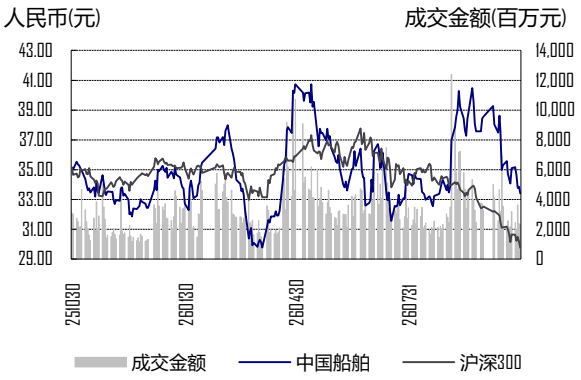
市价（人民币）：33.39 元

相关报告：

1.《中国船舶公司点评：上半年业绩高增，毛利率显著提升》，2026.8.30

2.《中国船舶公司点评：一季度业绩高增，盈利能力显著改善》，2026.4.30

3.《中国船舶公司点评：25 年业绩高增，看好未来利润率持续提升》，2026.1.30



公司基本情况（人民币）

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	78,584	151,978	192,407	220,829	243,201
营业收入增长率	5.01%	93.39%	26.60%	14.77%	10.13%
归母净利润(百万元)	3,614	7,848	20,849	30,151	38,149
归母净利润增长率	22.21%	117.16%	165.64%	44.62%	26.53%
摊薄每股收益(元)	0.808	1.043	2.770	4.006	5.069
每股经营性现金流净额	1.17	1.03	5.05	5.09	5.29
ROE(归属母公司)(摊薄)	7.10%	5.47%	12.72%	15.57%	16.48%
P/E	41.32	32.02	12.05	8.33	6.59
P/B	2.93	1.75	1.53	1.30	1.09

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	**74,839**	**78,584**	**151,978**	**192,407**	**220,829**	**243,201**
增长率		5.0%	93.4%	26.6%	14.8%	10.1%
主营业务成本	-66,929	-70,565	-132,859	-158,395	-175,830	-189,674
%销售收入	89.4%	89.8%	87.4%	82.3%	79.6%	78.0%
毛利	7,910	8,019	19,119	34,012	45,000	53,528
%销售收入	10.6%	10.2%	12.6%	17.7%	20.4%	22.0%
营业税金及附加	-231	-231	-772	-770	-883	-973
%销售收入	0.3%	0.3%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%
销售费用	-672	-59	-305	-346	-397	-438
%销售收入	0.9%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
管理费用	-3,096	-3,097	-6,376	-7,696	-8,833	-9,485
%销售收入	4.1%	3.9%	4.2%	4.0%	4.0%	3.9%
研发费用	-3,139	-3,610	-5,907	-7,215	-8,281	-9,120
%销售收入	4.2%	4.6%	3.9%	3.8%	3.8%	3.8%
息税前利润（EBIT）	772	1,021	5,760	17,984	26,605	33,512
%销售收入	1.0%	1.3%	3.8%	9.3%	12.0%	13.8%
财务费用	1,311	1,576	2,335	3,202	4,024	5,239
%销售收入	-1.8%	-2.0%	-1.5%	-1.7%	-1.8%	-2.2%
资产减值损失	-291	-32	-322	-235	-205	-206
公允价值变动收益	-6	-6	7	-6	-6	-6
投资收益	539	747	1,638	1,862	2,026	2,211
%税前利润	17.8%	18.2%	15.3%	7.7%	6.0%	5.2%
营业利润	2,994	4,004	10,898	24,107	33,793	42,150
营业利润率	4.0%	5.1%	7.2%	12.5%	15.3%	17.3%
营业外收支	28	95	-173	0	0	0
税前利润	3,022	4,099	10,724	24,107	33,793	42,150
利润率	4.0%	5.2%	7.1%	12.5%	15.3%	17.3%
所得税	-68	-241	-212	-458	-642	-801
所得税率	2.2%	5.9%	2.0%	1.9%	1.9%	1.9%
净利润	2,955	3,858	10,513	23,649	33,151	41,349
少数股东损益	-3	243	2,665	2,800	3,000	3,200
归属于母公司的净利润	**2,957**	**3,614**	**7,848**	**20,849**	**30,151**	**38,149**
净利率	4.0%	4.6%	5.2%	10.8%	13.7%	15.7%

现金流量表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	2,955	3,858	10,513	23,649	33,151	41,349
少数股东损益	-3	243	2,665	2,800	3,000	3,200
非现金支出	2,813	2,201	4,826	5,215	5,875	6,515
非经营收益	-1,495	-1,422	-2,717	-1,167	-1,411	-1,599
营运资金变动	13,940	599	-4,855	25,725	16,182	9,675
经营活动现金净流	**18,213**	**5,235**	**7,767**	**53,422**	**53,797**	**55,940**
资本开支	-2,412	-1,633	-2,630	-10,577	-8,515	-8,515
投资	-4,569	431	25	-10,099	-6	-6
其他	-4,263	2,206	13,748	1,824	2,026	2,211
投资活动现金净流	**-11,244**	**1,005**	**11,142**	**-18,852**	**-6,495**	**-6,310**
股权募资	0	0	0	46	0	0
债权募资	-814	-9,158	-8,907	-18,250	1,000	1,000
其他	-1,137	-90	-2,151	-1,113	-926	-923
筹资活动现金净流	**-1,951**	**-9,248**	**-11,058**	**-19,317**	**74**	**77**
现金净流量	**4,748**	**-3,039**	**6,524**	**15,253**	**47,376**	**49,707**

资产负债表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	67,965	63,681	146,835	162,032	209,368	259,045
应收款项	3,595	2,235	11,892	12,541	13,791	15,188
存货	36,291	35,815	74,921	78,113	84,302	89,900
其他流动资产	25,553	36,196	80,891	60,718	65,889	71,055
流动资产	133,403	137,928	314,539	313,403	373,350	435,188
%总资产	75.0%	75.8%	74.8%	72.1%	75.1%	77.5%
长期投资	17,480	17,559	34,512	44,362	44,182	44,002
固定资产	21,854	21,732	57,059	61,457	64,175	66,253
%总资产	12.3%	11.9%	13.6%	14.1%	12.9%	11.8%
无形资产	4,170	3,980	10,280	11,475	11,601	11,727
非流动资产	44,429	44,049	105,950	121,339	123,985	125,991
%总资产	25.0%	24.2%	25.2%	27.9%	24.9%	22.5%
资产总计	**177,832**	**181,977**	**420,489**	**434,743**	**497,335**	**561,179**
短期借款	11,945	6,104	21,421	10,500	10,500	10,500
应付款项	30,251	30,416	63,690	76,943	83,017	86,959
其他流动负债	64,570	74,356	156,278	147,851	169,410	186,393
流动负债	106,766	110,875	241,388	235,294	262,927	283,852
长期贷款	13,367	10,034	14,940	15,940	16,940	17,940
其他长期负债	5,227	5,801	14,570	10,688	11,812	12,700
负债	125,360	126,710	270,899	261,922	291,680	314,493
普通股股东权益	48,349	50,900	143,419	163,850	193,683	231,515
其中：股本	4,472	4,472	7,526	10,579	10,579	10,579
未分配利润	8,552	11,177	23,506	44,037	73,871	111,703
少数股东权益	4,124	4,367	6,171	8,971	11,971	15,171
负债股东权益合计	**177,832**	**181,977**	**420,489**	**434,743**	**497,335**	**561,179**

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.661	0.808	1.043	2.770	4.006	5.069
每股净资产	10.810	11.381	19.057	21.772	25.737	30.764
每股经营现金净流	4.072	1.171	1.032	5.050	5.085	5.288
每股股利	0.030	0.020	0.200	0.200	0.200	0.200
回报率						
净资产收益率	6.12%	7.10%	5.47%	12.72%	15.57%	16.48%
总资产收益率	1.66%	1.99%	1.87%	4.80%	6.06%	6.80%
投入资本收益率	0.96%	1.33%	3.00%	8.77%	11.10%	11.87%
增长率						
主营业务收入增长率	25.66%	5.01%	93.39%	26.60%	14.77%	10.13%
EBIT 增长率	N/A	32.22%	464.05%	212.25%	47.93%	25.96%
净利润增长率	#######	22.21%	117.16%	165.64%	44.62%	26.53%
总资产增长率	9.48%	2.33%	131.07%	3.39%	14.40%	12.84%
资产管理能力						
应收账款周转天数	16.7	11.5	12.5	21.0	20.0	20.0
存货周转天数	186.7	186.5	152.1	180.0	175.0	173.0
应付账款周转天数	134.4	140.2	109.0	160.0	155.0	150.0
固定资产周转天数	99.1	96.3	130.3	111.1	101.1	94.8
偿债能力						
净负债/股东权益	-81.37%	-86.03%	-74.00%	-78.64%	-88.62%	-93.61%
EBIT 利息保障倍数	-0.6	-0.6	-2.5	-5.6	-6.6	-6.4
资产负债率	70.49%	69.63%	64.42%	60.25%	58.65%	56.04%

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	2	14	15	36
增持	0	0	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	**0.00**	**1.00**	**1.07**	**1.06**	**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