中国船舶（600150）

2026年三季报点评：Q3归母净利润35亿元/同比+68%，受季节性与非经常因素影响

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	133,351	151,978	188,007	224,537	258,368
同比（%）	78.18	13.97	23.71	19.43	15.07
归母净利润（百万元）	4,220	7,848	20,034	25,720	31,245
同比（%）	42.68	86.00	155.26	28.38	21.48
EPS-最新摊薄（元/股）	0.56	1.04	2.66	3.42	4.15
P/E（现价&最新摊薄）	60.84	32.71	12.81	9.98	8.22

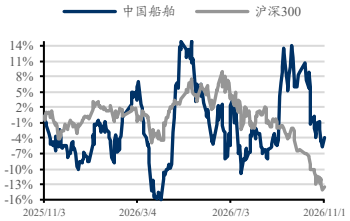
投资要点

- **2026Q3营收环比-18%，受季节性、停产检修影响：**2026年前三季度中国船舶实现营收1311亿元，同比增长22%，归母净利润134.4亿元，同比增长130%，扣非归母净利润135亿元，同比增长209%。2026单Q3公司实现营业收入396亿元，同比增长14%、环比下降18%，主要系季节性影响（台风、高温停工）和北海造船厂停产检修（已复产）；归母净利润35亿元，同比增长68%，扣非归母净利润38亿元，同比增长155%，其中本期确认了重组中国重工带来的6.9亿元所得税，计入非经常性损益。
- **毛利率环比略有提升，期间费用率略升：**2026年Q3公司销售毛利率17.7%，同/环比分别提升4.9/0.4pct，销售净利率9.2%，同/环比分别变动+2.5/-2.2pct。2026年Q3公司期间费用率7.9%，同比上升1.01pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为0.3%/4.1%/4.0%/-0.4%，同比分别变动-0.05/-0.56/+0.40/+1.22pct。
- **订单持续增长、业绩加速兑现，看好全球造船龙头：**南北船合并后，中国船舶成为全球最大造船集团——中船集团旗下船舶总装核心上市平台，市场地位更加稳固。2026年Q3公司新签订单、在手订单继续增长，截至9月末合同负债1613亿元，环比增长8%，订单已排至2031年。公司通过节拍化生产、批量化交付，生产效率提升、产能扩张，短期扰动不影响核心逻辑，看好其业绩持续兑现。此外，集团下还有优质资产沪东中华尚未注入上市平台，根据2025年1月24日公司公告承诺书，将在2028年1月24日之前，将其不宜注入上市平台的资产剥离，使其符合注入条件，中国船舶综合竞争力还有望进一步增强。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司2026-2028年归母净利润预测分别为200.3/257.2/312.4亿元，对应当前股价PE分别为13/10/8x，维持“买入”评级。
- **风险提示：**竞争格局恶化、地缘政治冲突、原材料价格上涨、汇率波动风险。

2026年11月02日

证券分析师 周尔双
执业证书：S0600515110002
021-60199784
zhouersh@dwzq.com.cn
证券分析师 韦译捷
执业证书：S0600524080006
weiyj@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	34.11
一年最低/最高价	30.00/43.42
市净率(倍)	1.67
流通A股市值(百万元)	256,698.94
总市值(百万元)	256,698.94

基础数据

每股净资产(元,LF)	20.43
资产负债率(%,LF)	63.46
总股本(百万股)	7,525.62
流通A股(百万股)	7,525.62

相关研究

《中国船舶(600150)：2026年半年报点评：高附加值订单加速兑现，盈利能力改善明显》

2026-09-03

《中国船舶(600150)：2025年报&2026年一季报点评：Q1业绩超预期，全球造船龙头业绩加速释放》

2026-05-05

请务必阅读正文之后的免责声明部分

中国船舶三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**314,539**	**372,874**	**424,744**	**498,809**
货币资金及交易性金融资产	146,840	191,511	207,532	259,697
经营性应收款项	67,965	74,305	88,381	101,215
存货	74,921	77,805	94,992	99,809
合同资产	17,978	22,561	26,944	31,004
其他流动资产	6,835	6,692	6,895	7,083
非流动资产	**105,950**	**104,034**	**101,562**	**98,485**
长期股权投资	26,792	26,792	26,792	26,792
固定资产及使用权资产	54,656	53,232	51,903	50,068
在建工程	2,785	2,985	2,285	1,485
无形资产	9,553	9,111	8,668	8,225
商誉	144	144	144	144
长期待摊费用	471	471	471	471
其他非流动资产	11,549	11,299	11,299	11,299
资产总计	**420,489**	**476,909**	**526,306**	**597,294**
流动负债	**241,388**	**280,984**	**307,454**	**350,590**
短期借款及一年内到期的非流动负债	21,421	15,440	15,440	15,440
经营性应付款项	61,634	72,034	85,640	98,012
合同负债	152,214	188,007	202,084	232,531
其他流动负债	6,119	5,504	4,290	4,606
非流动负债	**29,511**	**27,247**	**27,247**	**27,247**
长期借款	14,940	14,940	14,940	14,940
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	205	205	205	205
其他非流动负债	14,366	12,101	12,101	12,101
负债合计	**270,899**	**308,231**	**334,701**	**377,836**
归属母公司股东权益	143,419	161,205	182,432	208,219
少数股东权益	6,171	7,473	9,173	11,238
所有者权益合计	**149,590**	**168,678**	**191,605**	**219,457**
负债和股东权益	**420,489**	**476,909**	**526,306**	**597,294**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**151,978**	**188,007**	**224,537**	**258,368**
营业成本(含金融类)	132,859	155,810	185,238	211,996
税金及附加	772	940	1,123	1,292
销售费用	305	377	364	379
管理费用	6,376	6,312	6,817	7,295
研发费用	5,907	5,848	6,316	6,758
财务费用	(2,335)	(2,300)	(2,100)	(2,100)
加:其他收益	1,239	1,692	1,796	2,067
投资净收益	1,638	2,519	2,021	2,325
公允价值变动	7	0	0	0
减值损失	(322)	(130)	(130)	(130)
资产处置收益	241	0	0	0
营业利润	**10,898**	**25,101**	**30,467**	**37,011**
营业外净收支	(173)	0	0	0
利润总额	**10,724**	**25,101**	**30,467**	**37,011**
减:所得税	212	3,765	3,047	3,701
净利润	**10,513**	**21,336**	**27,420**	**33,310**
减:少数股东损益	2,665	1,301	1,700	2,065
归属母公司净利润	**7,848**	**20,034**	**25,720**	**31,245**
每股收益-最新股本摊薄(元)	1.04	2.66	3.42	4.15
EBIT	6,693	22,801	28,367	34,911
EBITDA	11,197	28,067	33,839	40,588
毛利率(%)	12.58	17.13	17.50	17.95
归母净利率(%)	5.16	10.66	11.45	12.09
收入增长率(%)	13.97	23.71	19.43	15.07
归母净利润增长率(%)	86.00	155.26	28.38	21.48

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	7,767	48,194	17,132	55,536
投资活动现金流	11,142	7,054	4,021	2,725
筹资活动现金流	(11,058)	(10,082)	(5,131)	(6,096)
现金净增加额	6,524	44,670	16,021	52,165
折旧和摊销	4,504	5,266	5,472	5,677
资本开支	(2,630)	(3,573)	(3,000)	(2,600)
营运资本变动	(4,855)	23,656	(14,508)	18,105

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	19.06	21.42	24.24	27.67
最新发行在外股份（百万股）	7,526	7,526	7,526	7,526
ROIC(%)	3.54	10.06	12.12	13.31
ROE-摊薄(%)	5.47	12.43	14.10	15.01
资产负债率(%)	64.42	64.63	63.59	63.26
P/E（现价&最新股本摊薄）	32.71	12.81	9.98	8.22
P/B（现价）	1.79	1.59	1.41	1.23

数据来源:Wind,东吴证券研究所，全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为人民币，预测均为东吴证券研究所预测。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn