中远海控（601919.SH）

三季度归母净利同比高增长，重视红利属性

中性

核心观点

中远海控三季度单季业绩同比大增、环比翻倍。公司公布 2026 年三季报，前三季度公司实现营业收入 1876.1 亿元，同比+11.9%，归母净利润 306.5 亿元，同比+13.2%；其中，单三季度实现营业收入 756.9 亿元，同比+29.4%、环比+5.9%，归母净利润 172.3 亿元，同比+80.7%、环比+128.5%。

三季度集运货量同比正增长，运价上涨驱动业绩高增长。2026Q3 公司完成货运量 721.2 万标准箱，同比+4.5%、环比-2.1%，分航线看，美线货运量同比+13.0%，亚欧线同比+14.6%，亚洲区域内航线同比+1.9%。受供需关系趋紧与运价上行推动，三季度 CCFI 综合指数均值 1867 点、同比增长 55%，SCFI 综合指数季度均值同比增长 130%；公司 Q3 国际航线集运业务的单箱收入为 1658 美元/TEU，同比增长约 30%、环比增长约 33%，分航线单箱收入同比看，跨太平洋+49%、亚欧+15%、亚洲区域内+22%，美线价格弹性显著高于其他航线。美线运价强势主要来自三重供给约束，一是美国旺季需求坚挺，二是中国港口台风与巴拿马运河堵塞降低周转效率，三是船公司控舱减班，从而供需缺口直接转化为价格弹性。

码头业务稳健增长，海外成为核心增量。公司港口前三季度实现吞吐量 12242.4 万标准箱，同比增长 8.1%，其中控股码头吞吐量 2565.8 万标准箱、同比增长 2.5%，参股码头 9676.6 万标准箱、同比增长 9.7%。分地区看，海外地区以 18.5%的增速大幅领先，成为网络扩张的主要贡献。

重视股东回报，价值属性凸显。一方面来说，公司已向全体股东每股派发 2026 年中期现金红利 0.43 元（含税），占公司上半年归母净利润的 49%，已贴近投资者回报计划上限；另一方面来说，公司于 2026 年 7 月 6 日审议通过新一轮 A 股回购方案，拟在 3 个月内回购 5000 万股至 1 亿股，截至 9 月 30 日已完成回购 5002 万股，占公司总股本的 0.33%。

风险提示：全球经济超预期下滑、安全事故、红海绕航恢复超预期等。

投资建议：

考虑到地缘冲突以及极端天气影响，且红海恢复通航进度较慢，我们上调盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 413/293/238 亿元（26-27 年调整幅度分别为+77%/+33%），同比分别为+34%/-29%/-19%，维持“中性”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	233,859	219,504	249,137	234,936	226,948
(+/-%)	33.3%	-6.1%	13.5%	-5.7%	-3.4%
归母净利润(百万元)	49100	30868	41320	29280	23765
(+/-%)	105.8%	-37.1%	33.9%	-29.1%	-18.8%
每股收益（元）	3.08	1.99	2.72	1.92	1.56
EBIT Margin	24.4%	14.8%	19.3%	13.5%	10.5%
净资产收益率（ROE）	20.9%	13.3%	16.3%	10.9%	8.5%
市盈率（PE）	5.8	8.9	6.6	9.3	11.4
EV/EBITDA	7.6	11.3	7.4	9.7	11.2
市净率（PB）	1.21	1.19	1.07	1.01	0.97

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

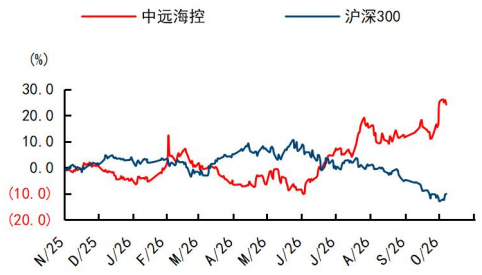
交通运输·航运港口

证券分析师：罗丹
021-60933142
luodan4@guosen.com.cn
S0980520060003

基础数据

投资评级	中性(维持)
合理估值	
收盘价	17.69 元
总市值/流通市值	269212/269212 百万元
52 周最高价/最低价	18.20/13.08 元
近 3 个月日均成交额	1424.25 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《中远海控（601919.SH）-三季度业绩强于预期，积极回报股东增强价值属性》 ——2025-11-06
《中远海控（601919.SH）-红海危机助力公司业绩高增，积极回报股东增强价值属性》 ——2025-03-24

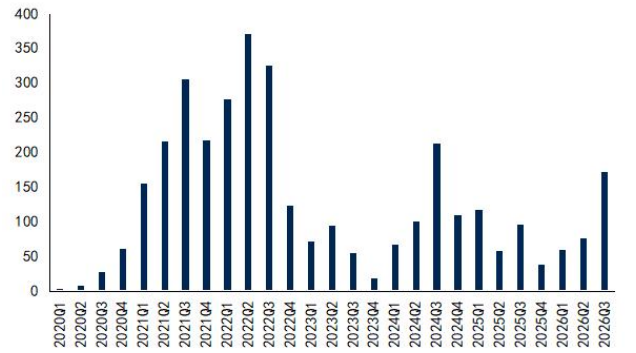
中远海控三季度单季业绩同比大增、环比翻倍。公司公布 2026 年三季报，前三季度公司实现营业收入 1876.1 亿元，同比+11.9%，归母净利润 306.5 亿元，同比+13.2%；其中，单三季度实现营业收入 756.9 亿元，同比+29.4%、环比+5.9%，归母净利润 172.3 亿元，同比+80.7%、环比+128.5%。

图1：中远海控单季营业收入及增速（单位：亿元、%）



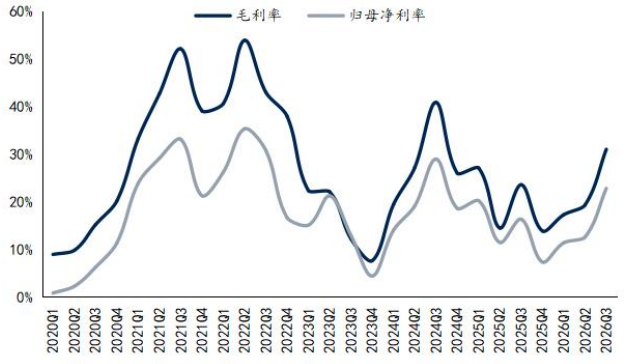
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：中远海控单季归母净利润（单位：亿元）



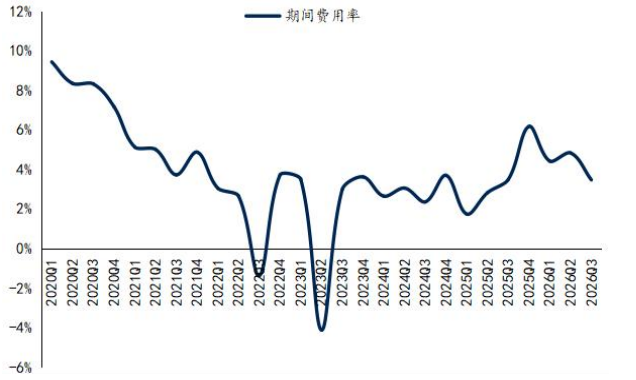
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：中远海控单季毛利率和归母净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：中远海控单季期间费用率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

三季度集运货量同比正增长，运价上涨驱动业绩高增长。2026Q3 公司完成货运量 721.2 万标准箱，同比+4.5%、环比-2.1%，分航线看，美线货运量同比+13.0%，亚欧线同比+14.6%，亚洲区域内航线同比+1.9%。受供需关系趋紧与运价上行推动，三季度 CCFI 综合指数均值 1867 点、同比增长 55%，SCFI 综合指数季度均值同比增长 130.1%；公司 Q3 国际航线集运业务的单箱收入为 1658 美元/TEU，同比增长约 30%、环比增长约 33%，分航线单箱收入同比看，跨太平洋+49%、亚欧+15%、亚洲区域内+22%，美线价格弹性显著高于其他航线。美线运价强势主要来自三重供给约束，一是美国旺季需求坚挺，二是中国港口台风与巴拿马运河堵塞降低周转效率，三是船公司控舱减班，从而供需缺口直接转化为价格弹性。

码头业务稳健增长，海外成为核心增量。公司港口前三季度实现吞吐量 12242.4 万标

准箱，同比增长 8.1%，其中控股码头吞吐量 2565.8 万标准箱、同比增长 2.5%，参股码头 9676.6 万标准箱、同比增长 9.7%。分地区看，海外地区以 18.5%的增速大幅领先，成为网络扩张的主要贡献。

重视股东回报，价值属性凸显。一方面来说，公司已向全体股东每股派发 2026 年中期现金红利 0.43 元（含税），占公司上半年归母净利润的 49%，已贴近投资者回报计划上限；另一方面来说，公司于 2026 年 7 月 6 日审议通过新一轮 A 股回购方案，拟在 3 个月内回购 5000 万股至 1 亿股，截至 9 月 30 日已完成回购 5002 万股，占公司总股本的 0.33%。

风险提示：全球经济超预期下滑、安全事故、红海绕航恢复超预期等。

投资建议：

考虑到地缘冲突以及极端天气影响，且红海恢复通航进度较慢，我们上调盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 413/293/238 亿元（26-27 年调整幅度分别为+77%/+33%），同比分别为+34%/-29%/-19%，维持“中性”评级。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	185063	151470	166687	183989	201355
应收款项	11737	10963	14334	12873	12436
存货净额	6332	6308	9053	9113	9073
其他流动资产	2877	4275	1476	1392	1345
流动资产合计	**206117**	**173316**	**191850**	**207668**	**224508**
固定资产	150660	164604	168730	168208	161640
无形资产及其他	7377	7616	7313	7009	6705
投资性房地产	60817	61351	61351	61351	61351
长期股权投资	72501	76871	81871	86871	91871
资产总计	**497472**	**483758**	**511115**	**531107**	**546075**
短期借款及交易性金融负债	13669	18804	18753	19465	19346
应付款项	86039	77133	76236	76741	76401
其他流动负债	23083	19105	22068	22139	22009
流动负债合计	**122791**	**115043**	**117057**	**118345**	**117755**
长期借款及应付债券	30527	25273	25043	25043	25043
其他长期负债	59096	60036	62036	64036	66036
长期负债合计	**89623**	**85309**	**87079**	**89079**	**91079**
负债合计	**212413**	**200352**	**204136**	**207424**	**208834**
少数股东权益	50391	51141	54054	56118	57794
股东权益	234668	232265	252925	267565	279448
负债和股东权益总计	**497472**	**483758**	**511115**	**531107**	**546075**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	3.08	1.99	2.72	1.92	1.56
每股红利	0.99	1.93	1.36	0.96	0.78
每股净资产	14.70	14.99	16.62	17.58	18.36
ROIC	20.94%	11.73%	24%	28%	23%
ROE	20.92%	13.29%	16%	11%	9%
毛利率	30%	20%	25%	19%	16%
EBIT Margin	24%	15%	19%	13%	10%
EBITDA Margin	28%	19%	26%	21%	19%
收入增长	33%	-6%	14%	-6%	-3%
净利润增长率	106%	-37%	34%	-29%	-19%
资产负债率	53%	52%	51%	50%	49%
股息率	5.8%	10.9%	7.5%	5.3%	4.3%
P/E	5.8	8.9	6.6	9.3	11.4
P/B	1.2	1.2	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	7.6	11.3	7.4	9.7	11.2

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**233859**	**219504**	**249137**	**234936**	**226948**
营业成本	164774	175495	188098	191003	191317
营业税金及附加	1401	1308	1694	1598	1543
销售费用	971	825	997	940	908
管理费用	8546	8243	9024	8527	8248
研发费用	1021	1101	1246	1175	1135
财务费用	(3733)	(2484)	(1799)	(2196)	(2616)
投资收益	4800	5459	6235	5867	5867
资产减值及公允价值变动	4	(61)	15	15	0
其他收入	293	525	(1246)	(1175)	(1135)
营业利润	66997	42039	56126	39772	32281
营业外净收支	(108)	(39)	0	0	0
利润总额	**66890**	**42000**	**56126**	**39772**	**32281**
所得税费用	11494	6772	8980	6364	5165
少数股东损益	6295	4360	5826	4129	3351
归属于母公司净利润	**49100**	**30868**	**41320**	**29280**	**23765**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	49100	30868	41320	29280	23765
资产减值准备	13	79	10	(0)	(3)
折旧摊销	8094	9446	16184	17841	18877
公允价值变动损失	(4)	61	(15)	(15)	0
财务费用	(3733)	(2484)	(1799)	(2196)	(2616)
营运资本变动	(4528)	(12997)	758	4061	2052
其它	4248	51	2903	2064	1679
经营活动现金流	**56924**	**27507**	**61160**	**53231**	**46368**
资本开支	0	(22985)	(20001)	(17001)	(12001)
其它投资现金流	686	(192)	0	0	0
投资活动现金流	**(4932)**	**(27546)**	**(25001)**	**(22001)**	**(17001)**
权益性融资	1302	700	0	0	0
负债净变化	(2210)	(5255)	(230)	0	0
支付股利、利息	(15868)	(29948)	(20660)	(14640)	(11882)
其它融资现金流	(14380)	36152	(51)	712	(119)
融资活动现金流	**(49234)**	**(33553)**	**(20941)**	**(13928)**	**(12001)**
现金净变动	**2759**	**(33593)**	**15217**	**17302**	**17366**
货币资金的期初余额	182304	185063	151470	166687	183989
货币资金的期末余额	185063	151470	166687	183989	201355
企业自由现金流	0	750	37326	31524	28917
权益自由现金流	0	31647	38555	34081	30996

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032