

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

买入（维持）

2026年09月03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

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	20,036	25,712	31,267
同比（%）	42.68	86.00	155.29	28.33	21.60
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）	60.51	32.53	12.74	9.93	8.17

投资要点

■ 高附加值民船批量交付，营收、利润高增

2026年上半年公司实现营业总收入915亿元，同比增长26%，归母净利润99.5亿元，同比增长164%。单Q2公司实现营业总收入482亿元，同比增长8%，环比增长11%，归母净利润51亿元，同比增长113%，环比增长6%，利润近预告中值，符合市场预期。其中，2026年上半年船舶造修和海工实现营收815亿元，同比增长30%。受益于高附加值民船批量交付，公司收入、利润高增。展望后续，公司新签订单高增，在手订单饱满，且业务结构持续优化，看好业绩加速释放：2026年上半年，公司共承接民品及海工船舶订单177艘/2245万载重吨/1194亿元，载重吨同比增加129%，金额同比增加93%，且截至6月末，公司累计手持民品及海工船舶订单729艘/9389万载重吨/5263亿元，其中按照订单艘数统计，油船占比约30%，集装箱船占比约20%，散货船占比约15%，液化气船占比约10%。

■ 毛利率提升、期间费用控制良好

2026年上半年公司实现销售毛利率17.4%，同比提升5.8pct，销售净利率11.7%，同比提升4.6pct。其中，船舶造修和海洋工程毛利率17.2%，同比提升7.1pct，受益于高附加值民船交付、精益管理推进，公司毛利率提升明显。2026年上半年公司期间费用率5.8%，同比提升0.2pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为0.2%/3.3%/3.0%/-0.7%，同比分别持平/-0.6/-0.1/+0.9pct，费用控制良好。

■ 新造船市场景气延续，看好全球造船龙头

展望后续，油轮、散货船更新需求支撑船舶行业景气度持续至2030年后，供需结构性错配使得船价和订单金额将保持高位。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，且公司通过节拍化生产、批量化交付，生产效率提升、产能扩张，看好其订单、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2026-2028年公司归母净利润分别为200.4/257.1/312.7亿元，当前市值对应PE 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。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	33.93
一年最低/最高价	30.00/43.42
市净率(倍)	1.68
流通A股市值(百万元)	255,344.33
总市值(百万元)	255,344.33

基础数据

每股净资产(元,LF)	20.25
资产负债率(%，LF)	62.41
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): 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

《中国船舶(600150): 2025 年三季报点评: Q3 归母净利润同比+98%符合预期，南北船合并落地》

2025-10-31

中国船舶三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	314,539	373,552	422,064	492,075	营业总收入	151,978	188,007	224,537	258,368
货币资金及交易性金融资产	146,840	192,090	204,753	252,864	营业成本(含金融类)	132,859	155,810	185,238	211,996
经营性应收款项	67,965	74,305	88,381	101,215	税金及附加	772	940	1,123	1,292
存货	74,921	77,805	94,992	99,809	销售费用	305	377	364	351
合同资产	17,978	22,561	26,944	31,004	管理费用	6,376	6,695	7,365	8,101
其他流动资产	6,835	6,791	6,994	7,182	研发费用	5,907	6,202	6,512	6,838
非流动资产	105,950	104,216	101,743	98,666	财务费用	(2,335)	(1,500)	(2,000)	(2,000)
长期股权投资	26,792	26,792	26,792	26,792	加:其他收益	1,239	1,692	2,021	2,325
固定资产及使用权资产	54,656	53,232	51,903	50,068	投资净收益	1,638	1,880	2,245	2,584
在建工程	2,785	2,985	2,285	1,485	公允价值变动	7	0	0	0
无形资产	9,553	9,111	8,668	8,225	减值损失	(322)	(130)	(130)	(130)
商誉	144	144	144	144	资产处置收益	241	0	0	0
长期待摊费用	471	471	471	471	营业利润	10,898	22,925	30,072	36,569
其他非流动资产	11,549	11,480	11,480	11,480	营业外净收支	(173)	0	0	0
资产总计	420,489	477,768	523,808	590,741	利润总额	10,724	22,925	30,072	36,569
流动负债	241,388	283,656	310,126	353,262	减:所得税	212	1,146	1,504	1,828
短期借款及一年内到期的非流动负债	21,421	18,112	18,112	18,112	净利润	10,513	21,778	28,568	34,741
经营性应付款项	61,634	72,034	85,640	98,012	减:少数股东损益	2,665	1,742	2,857	3,474
合同负债	152,214	188,007	202,084	232,531	归属母公司净利润	7,848	20,036	25,712	31,267
其他流动负债	6,119	5,504	4,290	4,606	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.04	2.66	3.42	4.15
非流动负债	29,511	29,106	29,106	29,106	EBIT	6,693	21,425	28,072	34,569
长期借款	14,940	14,940	14,940	14,940	EBITDA	11,197	26,691	33,544	40,246
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	12.58	17.13	17.50	17.95
租赁负债	205	205	205	205	归母净利率(%)	5.16	10.66	11.45	12.10
其他非流动负债	14,366	13,961	13,961	13,961	收入增长率(%)	13.97	23.71	19.43	15.07
负债合计	270,899	312,762	339,232	382,368	归母净利润增长率(%)	86.00	155.29	28.33	21.60
归属母公司股东权益	143,419	157,092	173,805	194,129					
少数股东权益	6,171	7,914	10,771	14,245					
所有者权益合计	149,590	165,006	184,576	208,373					
负债和股东权益	420,489	477,768	523,808	590,741					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	7,767	57,657	23,056	59,708	每股净资产(元)	19.06	20.87	23.10	25.80
投资活动现金流	11,142	(1,693)	(755)	(16)	最新发行在外股份(百万股)	7,526	7,526	7,526	7,526
筹资活动现金流	(11,058)	(10,471)	(9,637)	(11,582)	ROIC(%)	3.54	10.59	12.82	14.30
现金净增加额	6,524	45,249	12,663	48,110	ROE-摊薄(%)	5.47	12.75	14.79	16.11
折旧和摊销	4,504	5,266	5,472	5,677	资产负债率(%)	64.42	65.46	64.76	64.73
资本开支	(2,630)	(3,598)	(3,000)	(2,600)	P/E(现价&最新股本摊薄)	32.53	12.74	9.93	8.17
营运资本变动	(4,855)	31,656	(9,508)	21,105	P/B(现价)	1.78	1.63	1.47	1.32

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。

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>