

买入（首次）

内外贸灵活调动，运力持续增长

国航远洋（920571）点评

2026 年 6 月 24 日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

S0340523050001

电话：0769-22119410

邮箱：

dengshengliang@dgzq.com

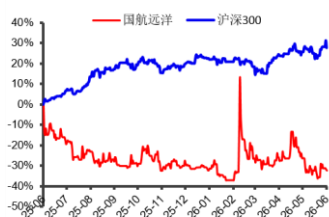
.cn

主要数据

2026 年 6 月 23 日

收盘价(元)	9.72
总市值(亿元)	53.99
总股本(亿股)	5.55
流通股本(亿股)	2.96
ROE(TTM)	5.25%
12 月最高价(元)	16.23
12 月最低价(元)	9.03

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

事件：国航远洋发布2025年年度报告。

点评：

- **内外贸双向发力，内贸贡献显著增量。**2025年公司实现营业收入9.97亿元，同比增长6.51%；实现归属于上市公司股东的净利润2771.34万元，同比增长22.28%。其中，内贸航运收入为5.3亿元，同比增长66.57%，毛利率同比大幅提升24.41个百分点至15.47%。内贸航运市场景气度提升及公司新造船重点布局内贸航线，为公司业绩提供了有力支撑。进入2026年，随着BDI指数回暖及新增运力投放，公司2026年业绩存在改善预期。
- **船队结构深度优化，低碳环保提升核心竞争力。**公司持续通过“新增+淘汰”的方式完成船队结构升级，新造船陆续入列，累计新增运力超40万载重吨，其中包括预留改装甲醇双燃料主机的新型绿色船舶。同时，公司积极淘汰老旧落后产能。目前公司船队平均船龄仅约7年，远低于全球干散货船队平均船龄。新造船在节能和智能化方面优势显著，大幅降低了燃油单耗和维保成本，在满足日益严格的IMO能效监管要求的同时，极大地增强了公司的盈利能力和市场竞争力。
- **加码国际化布局，新船交付保障长期增长。**预计国航远洋近一年将有数艘甲醇双燃料散货船陆续交付，运力将进一步提升。公司当前正加快国际化布局方向，持续开拓大洋洲、欧洲、南美、东南亚及西非等战略航线，并深化与境内外大矿主、粮商及大型央企的合作。在2026年干散货航运市场需求增长的趋势下，在手优质运力的稳定释放及国际化战略的稳步推进，将为公司构筑坚实的增长底座。
- **首次覆盖，给与公司“买入”的投资评级。**国际干散货航运市场供给端受新船订单低位、船队老龄化及环保新规限制，新增运力释放放缓；需求端受益于全球贸易稳步增长、长航程大宗散货拉动吨海里需求。短期来看，内贸航线高景气为公司提供了强劲的业绩支撑；中长期看，船队结构年轻化与绿色低碳化、国际化航线的扩张将持续优化成本并增厚利润。预计公司2026/2027的每股收益分别为0.21/0.30元，当前股价对应PE分别为45.78/32.58倍，给予公司“买入”的投资评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧、地缘政治风险、干散货需求不及预期等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2026 年 6 月 23 日）

科目（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	997	1220	1,412	1592
营业总成本	958	1111	1,260	1414
营业成本	766	903	1,015	1,125
营业税金及附加	5	10	11	13
销售费用	10	12	14	16
管理费用	82	110	127	143
财务费用	93	72	88	112
研发费用	3	3	4	5
公允价值变动净收益	0	0	0	0
资产减值损失	(44)	(10)	0	0
营业利润	43	141	199	224
加：营业外收入	1	1	1	1
减：营业外支出	3	0	0	1
利润总额	41	142	200	224
减：所得税	13	24	34	38
净利润	28	118	166	186
减：少数股东损益	(0)	0	0	0
归母公司所有者的净利润	28	118	166	186
摊薄每股收益(元)	0.05	0.21	0.30	0.33
PE（倍）	194.80	45.78	32.58	29.06

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn