

招商轮船（招商局能源运输股份有限公司） (601872)

个股分析报告

行业：综合航运

报告日期：2026年9月13日

截至2026年9月11日收盘；9月12日至13日为周末，无A股收盘数据。不同平台存在复权方式、指标计算时点及数据刷新差异，部分技术指标为平台显示值或基于近20个交易日收盘价的测算值。

本报告基于公开信息由AI自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

招商轮船 2026 年上半年业绩显著提速：实现营业收入 196.51 亿元，同比增长 56.15%；归母净利润 69.60 亿元，同比增长 227.57%；扣非归母净利润 69.07 亿元，同比增长 262.36%；经营活动现金流净额 81.31 亿元，同比增长 130.56%。增长主要由油轮和干散货业务景气回升驱动，其中 2026 年第二季度油轮运输净利润约 37.0 亿元，同比增长 359.5%，成为当前利润增长的核心来源。

公司以油轮和干散货为双核心，并覆盖 LNG、集装箱、汽车滚装及件杂货等业务。截至 2025 年末，公司自有船舶 235 艘、合计载重吨 3,884.59 万吨，手持订单 64 艘、合计载重吨 788.02 万吨；2025 年油轮和干散货收入合计约占主要业务收入的 67.6%。多元化业务有助于分散单一船型周期，但整体盈利仍高度受油运、散运运价及船舶供需变化影响。

公司近期取得安通控股控制权，招商局体系相关方合计持股约 24.83%，有望推动集装箱运力、客户、港口及物流资源协同，但也将增加合并报表、关联交易和管理整合复杂度。公司同时订造 5 艘阿芙拉型油轮，合同总价约 24.85 亿元，预计 2029 年至 2030 年交付，体现扩充和更新油轮船队的意图，但会增加资本开支、折旧和融资需求。

截至 2026 年 9 月 11 日，股价收于 20.00 元，近 20 个交易日由 17.89 元附近升至 20.00 元，9 月 9 日快速上涨后连续两日回落，短线转为高位震荡。TTM 市盈率约 14.88 至 14.89 倍，动态市盈率约 11.63 倍；机构对 2026 年归母净利润预测大致分布在 145 亿元至 202.9 亿元，差异较大，说明估值和盈利预期均较依赖高景气持续时间。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
A 股代码	601872
股票简称	招商轮船
数据截至	2025 年 12 月 31 日
主要资料来源	招商轮船 2025 年年度报告及公司官网资料
自有船舶	235 艘，合计载重吨 3,884.59 万吨
手持订单	64 艘，合计载重吨 788.02 万吨
营业收入	281.77 亿元
归母净利润	60.12 亿元
经营活动现金流净额	90.55 亿元

2.2 主营业务与产品布局

油轮运输：主要包括 VLCC 及其他原油、成品油运输船舶，承担国际原油运输。

- 干散货运输：包括 VLOC、好望角型、巴拿马型及灵便型散货船，主要运输铁矿石、煤炭、粮食等大宗散货。

- LNG 运输：通过自有及合资项目运营液化天然气运输船，以长期运输协议和长期租约为主。
- 集装箱运输：主要由中外运集运等相关业务平台运营，航线覆盖中国沿海及亚太地区。
- 汽车滚装运输：运输整车及相关车辆，重点受益于中国汽车出口和新能源汽车出海。
- 件杂货及多用途船运输：发展纸浆、重大件货物及高端件杂货运输等细分业务。
- 战略格局：构建“油气散货集新管网”全业态航运业务格局，以油运和干散货为双核心，同时培育 LNG、滚装和集装箱等业务。
- 2025 年收入结构：油轮运输 102.89 亿元，占比约 36.5%；散货船运输 87.69 亿元，占比约 31.1%；集装箱运输 61.49 亿元，占比约 21.8%；滚装船运输 16.90 亿元，占比约 6.0%；LNG 运输 0.55 亿元，占比约 0.2%。油轮和干散货合计占主要业务收入约 67.6%。

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

招商轮船处于海运产业链中游，提供能源、大宗商品、汽车和集装箱的海上运输服务。其“产能”主要体现为船队规模、船型结构、长期运输合同和全球运营网络，而非传统制造业固定产能。公司通过自有船舶、租船、合资项目和代管业务扩大实际控制或运营管理的运力；公司官网披露运营管理船舶超过 360 艘、总运力超过 5000 万载重吨，该口径包括自有、租入、合资和管理船舶，不能与年报自有船舶口径直接比较。

- 核心上游投入不是大规模工业原材料，而是船舶及船舶运营相关资源，主要包括船舶燃油及润滑油、港口使费、代理费、装卸费、船员人工成本、船舶折旧与维修成本、船舶租金、程租运费和包舱费用，以及船舶建造、融资、保险、备件、物料、坞修和航修费用。
- 2025 年营业成本为 207.18 亿元，主要由燃料费、港口使费、船员人工成本、折旧成本和租金成本构成；营业成本同比增长 12.19%，高于营业收入 9.22% 的增速，主要与自有及租入船规模扩大、货运量增长以及折旧、租金、装卸费和港口费增加有关。
- 油轮和干散货业务对船舶折旧、船舶租金、燃油及港口费用较敏感；集装箱运输对装卸费、船舶租金和燃油较敏感；滚装业务的燃油、租舱、货物费和代理费占比较高；新造船和船队更新会增加资本开支、折旧及融资成本。
- 公司 2025 年年报未明确披露主要供应商前五名及采购占比，无法据此判断对某一家船厂、燃油供应商或港口服务商存在显著依赖。
- 燃油价格受国际油价和区域供需影响，船舶建造价格受船厂产能、钢材价格和船台周期影响，港口费用通常受港口规则及行业标准约束，公司对上述成本项目整体不是绝对的价格制定者。
- 公司船队规模较大，具备一定采购、融资和规模效应；长期租约、船队更新、新型节能船舶及大船型有助于降低单位运输成本，央企背景和融资能力有助于降低新船投资资金成本。
- 下游客户主要包括大型能源企业、矿业公司、贸易商、钢铁企业、汽车企业及物流客户。原油运输客户包括大型石油公司、能源贸易商和炼化企业；铁矿石运输客户包括大型矿山企业、钢铁企业和矿石贸易商；LNG 运输客户包括天然气生产商、能源企业和长期项目客户；滚装及集装箱客户分别包括汽车制造商、汽车出口商、汽车物流企业、外贸企业、货代和物流企业。
- 2025 年年报应收账款明细中出现中国外运股份有限公司、UNIPPEC UK Company Limited、联合石化亚洲有限公司、UNIPPEC America Inc、广州广汽商贸物流有限公司等客户或关联业务主体，但应收账款余额不能等同于全年销售额或客户收入占比。
- 公司与淡水河谷签署过 14 艘 VLOC 长期运输协议，干散货板块具有较强的长期项目型货源基础。长期协议有利于稳定船舶利用率和现金流，但会降低部分运力参与高运价现货市场的灵活性。
- 截至 2025 年 12 月 31 日对应的 2025 年年报未直接披露整体口径前五大客户销售额占比，因此不能直接判断公司收入是否高度依赖某一客户。该客户集中度数据来源为单一年度年报，未获得完整的前五大客户收入占比，具体应以公司后续年报或分部信息为准。
- 油轮、干散货和集装箱运价具有较强市场化特征，主要由船型、航线、货量、港口和全球供需决定；市场紧张时船东议价能力较强，供给过剩时货主和租船方议价能力增强。

- LNG 和 VLOC 长期协议业务稳定性较高，但运输价格通常在长期合同中约定，无法完全享受短期现货市场上涨；滚装业务较依赖汽车厂商和大型物流客户，集装箱业务则受到租船成本、舱位采购和装卸费影响。
- 截至 2025 年 12 月 31 日，应收账款账面价值 13.85 亿元、合同资产 19.02 亿元、预付款项 1.60 亿元、应付账款 18.36 亿元、合同负债 3.56 亿元；应收账款/营业收入约 4.9%，应收账款/归母净利润约 23.0%，应收账款及合同资产合计/营业收入约 11.7%，应付账款/营业成本约 8.9%。2025 年末应收账款较 2024 年末增长 20.66%，主要因年末应收运费和滞期费尚未结算；合同资产增长 53.59%，主要因报告期末未完成航次运费增加。经营活动现金流净额 90.55 亿元，明显高于归母净利润 60.12 亿元，显示整体现金回收能力较好；但合同资产增长较快，仍需关注运费、滞期费及未完成航次的结算周期。公司未披露完整应收账款周转天数及按客户划分的信用期限，无法进一步精确判断付款周期。
- 供应商集中度方面，2025 年年报未披露主要供应商前五名及采购占比；客户集中度方面，截至 2025 年 12 月 31 日的 2025 年年报未披露整体口径前五大客户销售额占比。上述集中度数据来源单一、未能交叉核实，不能仅凭部分应收账款客户明细判断上下游集中度或具体议价强弱，具体以公司最新年报为准。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2021 年	18.75%	约 14.99%	航运市场处于周期修复阶段，燃油、船舶运营和疫情相关不确定性对成本形成压力。
2022 年	约 21.92%	约 17.06%	油轮、干散货及集装箱业务景气度改善，运价上升带动毛利率和净利率提升。
2023 年	约 25.90%	约 19.02%	集装箱市场回落，但油运及大型干散货船队仍具盈利能力，多元化业务组合对冲单一市场下行。
2024 年	约 28.42%	约 20.19%	油轮和干散货业务景气改善，境外航区大型散货船和油轮业务以及船队规模效应推动利润率提升。
2025 年	约 26.47%	约 21.34%	油轮运输成为利润增长核心，但干散货和集装箱成本增长较快，租船、折旧、装卸及港口费用上升使整体毛利率回落；净利率口径按归母净利润计算，利润增长还包含船舶处置收益等非经常性因素。

招商轮船属于资本密集、规模驱动型的中游运输服务商，既不是掌握资源价格的上游能源企业，也不是直接面对终端消费者的下游品牌企业；其进一步提升利润率主要依赖油轮及大型干散货运价回升、船队结构升级、长期协议与现货市场的合理配置、节能降本和规模化运营，而不是对燃油或下游货主拥有绝对定价权。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年	196.51 亿元	同比增长 56.15%	归母净利润 69.60 亿元	同比增长 227.57%

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年第二季度	约 111.0 亿元	同比增长 58.7%，环比增长 29.7%	归母净利润约 42.0 亿元	同比增长 233.3%，环比增长 51.8%
2025 年度	281.77 亿元	同比增长 9.22%	归母净利润 60.12 亿元	同比增长 17.71%

截至 2026 年 8 月 31 日，公司披露 2026 年半年度报告，报告期为 2026 年 1 月 1 日至 6 月 30 日。2026 年上半年扣非归母净利润为 69.07 亿元，同比增长 262.36%；基本每股收益 0.86 元，同比增长 230.77%；加权平均净资产收益率 15.61%，较上年同期增加 10.33 个百分点；经营活动产生的现金流量净额 81.31 亿元，同比增长 130.56%。截至 2026 年 6 月 30 日，归母净资产 468.38 亿元，较 2025 年末增长 8.91%；总资产 907.27 亿元，较 2025 年末增长 10.57%。2025 年扣非归母净利润为 50.24 亿元，同比增长 0.18%；基本每股收益 0.74 元；加权平均净资产收益率 14.55%；经营活动产生的现金流量净额 90.55 亿元，同比增长 6.83%。

2026 年上半年收入、归母净利润、扣非归母净利润和经营现金流均大幅增长，利润增长主要由油轮和干散货业务景气回升驱动。2026 年第二季度油轮运输收入约 55.2 亿元，同比增长 139.2%，净利润约 37.0 亿元，同比增长 359.5%；干散货运输收入约 27.9 亿元，同比增长 38.2%，净利润约 7.5 亿元，同比增长 183.5%。相较于 2025 年利润增长受到资产处置收益及部分公允价值变动等因素影响，2026 年上半年扣非利润增速高于归母净利润增速，利润质量有所改善。

3.2 盈利预测

同花顺数据显示，近 6 个月内共有 20 家机构对 2026 年度业绩进行预测，平均归母净利润 151.14 亿元、平均 EPS 1.87 元；页面列示 2027 年归母净利润约 164.37 亿元、EPS 约 2.03 元，但未完整披露 2028 年统一市场平均值。方正证券、国金证券、华创证券、国泰海通和申万宏源数据分别来自研究纪要所列研报或金融终端摘录。各机构对油轮运价、干散货景气度、地缘政治风险及航运周期持续时间判断差异较大，预测不构成统一稳定的市场共识。华创证券归母净利润数据为根据 EPS 和约 80 亿股总股本进行的粗略折算，并非公司公告数据。申万宏源预测显著高于多机构平均值，属于偏乐观情景。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年（同花顺近 6 个月 20 家机构平均）	数据缺失	151.14 亿元	数据缺失	1.87 元
2027 年（同花顺页面）	数据缺失	约 164.37 亿元	数据缺失	约 2.03 元
2026 年（方正证券）	数据缺失	160.1 亿元	数据缺失	约 1.98 元
2027 年（方正证券）	数据缺失	177.3 亿元	同比增长情况未披露	约 2.20 元
2028 年（方正证券）	数据缺失	185.9 亿元	同比增长情况未披露	约 2.30 元
2026 年（国金证券）	434.54 亿元	171.52 亿元	数据缺失	2.12 元
2027 年（国金证券）	429.17 亿元	148.93 亿元	较 2026 年预测下降，具体增速未披露	1.84 元
2028 年（国金	445.19 亿元	152.46 亿元	较 2027 年预测增	1.89 元

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
证券)			长，具体增速未披露	
2026 年（华创证券）	数据缺失	约 170 亿元（根据 EPS 和约 80 亿股总股本粗略折算）	数据缺失	2.14 元
2027 年（华创证券）	数据缺失	约 191 亿元（根据 EPS 和约 80 亿股总股本粗略折算）	数据缺失	2.39 元
2028 年（华创证券）	数据缺失	约 202 亿元（根据 EPS 和约 80 亿股总股本粗略折算）	数据缺失	2.53 元
2026 年（国泰海通）	数据缺失	145 亿元	数据缺失	1.79 元
2027 年（国泰海通）	数据缺失	159 亿元	数据缺失	1.97 元
2028 年（国泰海通）	数据缺失	170 亿元	数据缺失	2.11 元
2026 年（申万宏源）	数据缺失	202.9 亿元	数据缺失	2.51 元
2027 年（申万宏源）	数据缺失	221.1 亿元	数据缺失	2.74 元
2028 年（申万宏源）	数据缺失	243.7 亿元	数据缺失	3.02 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
国金证券	买入	2026 年 8 月	目标价 21.24 元
华创证券	强推	2026 年 8 月	目标价约 25.70 元
国泰海通	评级偏强	日期未披露	目标价 26.90 元；预计 2026 年 EPS 为 1.79 元
华泰证券	买入	日期未披露	目标价约 18.70 元
方正证券	强烈推荐	2026 年 9 月 6 日	暂未见明确目标价
中金公司	评级信息未完整披露	日期未披露	市场报道目标价约 22.40 元，为二手信息，未获取原始报告全文
同花顺机构评级汇总	买入 26 家次，增持 7 家次	截至 2026 年 9 月 12 日前后	中性、减持、卖出暂无统计；评级数量存在重复统计问题，不能

机构	评级	日期	备注
			简单理解为 37 家不同机构

估值数据主要截至 2026 年 9 月 10 日至 11 日前后。2026 年 9 月 10 日收盘价为 20.58 元；2026 年 9 月 11 日部分行情源显示约 20.00 元，但与其他行情页面存在差异。以 20.58 元股价计算，市场数据平台显示总市值约 1650 亿至 1700 亿元区间，9 月 9 日涨停时市场报道总市值约 1694.85 亿元。理杏仁数据显示，截至 2026 年 9 月 10 日 TTM 市盈率为 15.32 倍，滚动市盈率历史分位约 79.34%。截至 2026 年 9 月 11 日前后，部分行情平台显示 PB 约 3.55 倍；按 2026 年 6 月 30 日归母净资产 468.38 亿元、约 80 亿股总股本粗略计算，每股净资产约 5.8 元，对应 PB 约 3.5 倍。按 20.58 元股价计算，基于同花顺一致预期 EPS 1.87 元、方正证券 EPS 1.98 元、华创证券 EPS 2.14 元、国泰海通 EPS 1.79 元和国金证券 EPS 2.12 元的 2026 年 PE 分别约为 11.0 倍、10.4 倍、9.6 倍、11.5 倍和 9.7 倍；方正证券给出的 2026—2028 年 PE 约为 10.4 倍、9.4 倍和 9.0 倍，PB 约为 3.02 倍、2.50 倍和 2.12 倍；国金证券隐含 2026—2028 年 PE 约为 9.7 倍、11.2 倍和 10.9 倍。机构目标价大致为 18.70—26.90 元，中位数约 23 元左右。整体看，公司 TTM PE 约 15 倍、PB 约 3.5 倍，2026 年机构前瞻 PE 大多在 9.5—11.5 倍，但航运业周期性较强，不能仅依据单一年度高景气盈利判断低估程度。当前估值已反映较强的航运高景气预期，后续估值核心取决于油运和散运高景气能否延续至 2027 年及以后。主要不确定性包括油轮运价受地缘政治、制裁及贸易路线变化影响较大，2027—2028 年盈利预测分歧显著，以及公司资本开支较大：2026 年上半年投资活动现金流净额为负 54.24 亿元，主要与新造船舶支付建造款有关，未来折旧、财务费用和船舶供给变化可能影响实际盈利。

四、近期消息与公告

4.1 招商轮船取得安通控股控制权

2026 年 8 月 29 日，招商轮船公告称，全资子公司中外运集装箱运输有限公司自 2025 年 7 月 11 日以来，通过协议转让、大宗交易和集中竞价等方式累计持有安通控股 632,248,198 股，占其总股本 14.94%，成为安通控股单一第一大股东。2026 年 8 月 28 日，中外运集运与招商港口、中国外运签署一致行动协议，三方合计持有安通控股约 24.83% 的股份。安通控股同日完成董事会换届，中外运集运与招商港口合计提名并当选 5 名董事，中外运集运提名的赵春吉当选董事长，李骏被聘任为总经理。招商轮船据此认定中外运集运成为安通控股控股股东，招商局集团成为实际控制人。该事项有利于推动集装箱运输领域的运力、客户、港口和物流资源协同，但可能增加关联交易、合并报表及管理整合复杂度，后续治理效果取决于整合执行情况。本次取得控制权未披露为现金收购安通控股全部股权，前期增持资金规模及股份取得成本以前公告和定期报告为准。

4.2 2026 年度日常关联交易预计额度拟增加 23 亿元

2026 年 8 月 31 日，招商轮船公告拟增加 2026 年度日常关联交易额度合计 23 亿元，全年预计额度由 114.35 亿元提高至 137.35 亿元，议案尚需提交股东会审议。主要包括：与中国石化集团及其下属公司之间采购船用燃料油、润滑油的额度增加 15 亿元，全年预计额度提高至 35 亿元；与中国外运及其下属公司之间的货物运费、货代收入、场地租费、港口使费和靠泊费等额度增加 4 亿元，全年预计额度提高至 22 亿元；与其他关联方之间的财务共享核算服务费、场地租费、港口使费、技术服务收入及港口装卸费等额度增加 4 亿元，增加后全年预计额度约 5.85 亿元。公司称额度增加主要由于燃料油价格上涨，以及取得安通控股控制权后，原安通控股与相关招商局体系企业之间的交易纳入关联交易范围。预计额度不等于实际发生金额，最终执行以股东会批准及实际交易为准。

4.3 2026 年上半年业绩大幅增长，正式中报基本兑现预增

2026年7月6日，公司预计2026年上半年营业收入187亿元至206亿元，同比增长48%至63%；利润总额77亿元至86亿元，同比增长208%至244%；归属于上市公司股东的净利润66亿元至73亿元，同比增长214%至248%；扣除非经常性损益后的归母净利润65.4亿元至72.4亿元，同比增长244%至281%。公司称主要受国际油轮运输市场景气提升、部分航线现货运费率创历史新高、国际干散货市场供需改善及BDI指数回升等因素推动，油轮板块二季度预计利润贡献较一季度增长约50%，干散货板块增长约170%，集装箱和滚装运输业务出现复苏。2026年8月31日半年度报告显示，截至2026年6月30日归属于上市公司股东的净利润为69.595亿元，较预告区间中值略高。业绩主要来自油轮、干散货等经营性业务景气改善，但航运运价波动、地缘局势、原油贸易量和新船交付节奏仍影响持续性。

4.4 拟实施 2026 年半年度分红

2026年8月31日，公司公告拟进行2026年半年度利润分配，每股派发现金红利0.13元（含税）。截至2026年6月30日，公司总股本为8,074,538,502股，据此测算拟派发现金红利约10.497亿元，约占上半年归母净利润69.595亿元的15.08%，低于股东会此前授权的“不超过当期归母净利润30%”上限。公司表示，方案综合考虑战略发展、境外利润汇回税务影响和未来资金需求，不会对正常经营现金流产生重大影响。具体股权登记日和除息日尚未在方案公告中明确，需关注后续权益分派实施公告。

4.5 订造 5 艘阿芙拉型油轮，预计 2029 年至 2030 年交付

2026年8月6日，公司公告通过全资子公司海宏轮船（香港）有限公司与大连船舶重工集团签署5份船舶订造协议，订造5艘配备脱硫洗涤塔和轴带发电机的节能环保型AFRAMAX油轮，合同总价折合人民币约24.85亿元，预计2029年至2030年交付。该事项体现公司在油轮市场景气阶段扩充和更新船队的意图，但将增加未来资本开支、融资需求及新船交付后的运价周期风险。

4.6 出售老龄滚装船，预计形成近 2.3 亿元资产处置收益

2026年8月14日，公司公告下属控股子公司深圳招商滚装运输有限公司通过上海联合产权交易所公开挂牌出售1艘4310车位滚装船“长盛鸿”轮，最终成交价为2.858亿元，预计产生近2.3亿元资产处置收益。交易对手为独立第三方，不构成关联交易，也不构成重大资产重组。该事项可能对2026年利润形成一次性增厚，但不应与主营航运经营利润混同。

4.7 投资者交流关注油运市场高波动

2026年9月7日披露的投资者关系活动记录表显示，公司于2026年9月1日至9月7日期间参加多场券商策略会及2026年半年度业绩说明会，参与机构及个人约两百余家。公司表示，2026年4月至5月油运市场曾出现“货少船多”的严重阶段性供过于求，全球海运石油贸易量上半年出现接近两位数下滑；进入三季度后，受红海、曼德海峡通航和绕航等因素影响，油轮运费率呈现高波动、底线抬高的特征。上述内容属于投资者交流中的管理层观点，并非正式业绩预测公告，关于四季度景气度、油轮运价及市场持续性的判断不能等同于已实现财务结果。

4.8 中石化集团减持计划已完成

2026年6月23日，公司披露持股5%以上股东中国石油化工集团有限公司提前终止减持计划暨减持股份结果公告。中石化集团原计划在2026年5月12日至8月12日期间减持不超过80,745,385股，实际通过集中竞价减持80,744,311股，减持价格区间为17.16元至19.19元/股，减持总金额约14.54亿元。减持完成后，中石化集团直接持有招商轮船13.57%的股份，与一致行动人中国石化集团资产经营管理有限公司合计持有14.05%，仍为公司第二大股东；剩余未减持股份1,074股不再继续减持。截至2026年9月13日，未检索到中石化集团启动新一轮减持计划的公告，也未检索到招商轮船2026年9月新增股份回购公告。

4.9 监管警示及行政监管措施仍需关注

2026年5月19日，上交所对招商轮船作出监管警示，涉及全资子公司中外运集运在2021年至2023年期间部分航次收入确认、共同投船和舱位互换业务收入确认方法、税费计提以及租赁会计处理等会计差错。上交所认定相关事项导致公司2021年年报、2022年半年报和年报、2023年半年报和年报披露的财务报告不准确，要求公司及董事、高级管理人员整改并在收到决定书后一个月内提交整改报告。2026年5月20日，公司公告收到中国证监会上海监管局出具的行政监管措施决定书。该事项虽非2026年9月新增事件，但在安通控股纳入控制体系、关联交易增加和业务整合加快的背景下，仍需持续关注整改进度、关联交易定价公允性及内部控制风险。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
收盘价	20.00 元
日涨跌	-0.58 元，跌幅-2.82%
当日开盘/最高/最低	21.46 元/21.70 元/19.58 元
日内振幅	10.30%
成交量	164.03 万手
成交额	约 33.05 亿元
换手率	2.03%
总股本/总市值	约 80.75 亿股/约 1614.91 亿元
市盈率	市盈率 TTM 约 14.88~14.89 倍；动态市盈率约 11.63 倍
近 20 个交易日价格区间	17.02~21.70 元；2026 年 8 月 17 日收盘 17.89 元，2026 年 9 月 11 日收盘 20.00 元
52 周价格区间	Investing.com 标准行情口径约 7.94~22.16 元；大波浪前复权口径高点 21.82 元、低点 7.82 元
近期走势特征	9 月 3 日上涨 8.37%，9 月 9 日上涨 10.01%；9 月 10 日、11 日分别下跌 1.95%和 2.82%，短线由快速拉升转为高位震荡

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
均线：MA5/MA10/MA20	Investing.com 页面显示分别为 19.97 元、20.09 元、20.01 元；近 20 个交易日收盘价自行复核的近 5 日、近 10 日、近 20 日均值分别约为 19.87	平台显示值与公开历史序列复核值存在差异，可能与复权价格、指标更新时间或样本序列不同有关，不宜直接混用。20.00 元高于自行测算的近 5 日、近 10 日和近 20 日均值，但短线处于高位震荡后的方向选择阶段。

指标	数值	简要解读
	元、19.28 元、18.97 元	
MA50/MA100/MA200	19.25 元/18.97 元/17.74 元	Investing.com 页面显示 MA50、MA100 和 MA200 位于买入方向，较长期均线仍体现一定支撑，但该结论受平台计算口径影响。
RSI(14)	53.64，评级为中性	位于 50 附近，短线多空力量未形成极端超买或超卖；快速上涨后仍可能出现修复性反弹，但不代表趋势已经重新转强。
MACD(12,26)	0.19，评级为买入	MACD 处于正值，中短期动能尚未完全转弱；但 9 月 9 日冲高后连续回落，仍需结合 20.6~21.0 元价格区间和成交量观察。
ADX(14)	27.31，评级为买入	为 Investing.com 页面显示值，提示趋势强度仍有一定支撑，但不能单独排除高位回撤风险。
ATR(14)	0.4757，页面评价为波动相对有限	该指标为平台显示值；结合 9 月 11 日日内振幅 10.30%，实际短线价格波动仍较明显。
布林带（近 20 日收盘价测算）	中轨约 18.97 元；上轨约 20.60 元；下轨约 17.33 元	基于不复权近 20 个交易日收盘价、标准差约 0.82 元并按中轨加减 2 倍标准差估算，不是平台直接披露的官方指标。9 月 9 日收盘 20.99 元一度高于上轨附近，随后回落至 20.58 元和 20.00 元，体现由通道上沿向中轨回归。
主力资金流向	9 月 11 日净流入约 3.08 亿元；9 月 10 日净流出约 5261 万元；9 月 9 日净流入约 4.73 亿元；9 月 3 日至 9 月 9 日多日净流入	近期存在主力资金净流入但股价收跌的情况，资金统计与价格表现出现背离，可能反映高位换手或资金分歧；该数据为第三方算法统计，非交易所官方披露数据。
股东户数	截至 2026 年 8 月 31 日为 113849 户，较 8 月 20 日 117720 户减少 3871 户，降幅约 3.29%	7 月 20 日至 8 月 31 日股东户数总体下降，显示户均持股数量阶段性上升、筹码有一定集中迹象，但股东户数披露时点不固定，不能据此推断主力资金持续买入。
前十大流通股东集中度	截至 2026 年 6 月 30 日、公告披露日为 2026 年 8 月 31 日，前十大流通股东合计持有流通股约 71.61%；公募、社保、保险等机构合计约占流通股 2.32%	招商局轮船、中石化集团等控股股东及大型企业股东持股占绝大多数，机构持仓并非筹码主体。该结构数据截至 2026 年 6 月 30 日，可能已因三季度交易发生变化；中石化集团 2026 年 5 月至 8 月期间曾减持约 8074 万股。

截至 2026 年 9 月 11 日，招商轮船股价处于 52 周高位附近，近 20 个交易日由 17.89 元上涨至 20.00 元，期间最高达到 21.70 元、最低为 17.02 元。9 月 9 日快速上涨后，9 月 10 日至 11 日连续回落，9 月 11 日出现 21.46 元开盘、21.70 元最高、19.58 元最低并收于 20.00 元的高开低走和宽幅震荡，显示高位抛压及短期获利了结压力较明显。均线和 MACD 仍保留一定偏强特征，RSI 为 53.64、处于中性区域；但主力资金统计与价格表现存在背离，量价关系尚未形成稳定一致性。当前技术上重点观察 19.60~20.00 元支撑区能否企稳，以及 20.90~21.70 元压力区能否在成交量配合下被有效突破。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于截至 2026 年 9 月 11 日收盘数据、历史价格和技术指标的主观情景推演，不构成投资建议，也不构成对未来股价的确定性预测。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	20.90~21.70 元	对应 9 月 9 日收盘价 20.99 元、9 月 11 日盘中高点 21.70 元。若放量突破 21.70 元，可能进一步测试 21.82~22.16 元区间；若多次冲击但不能站稳，则说明上方抛压仍重。
第一支撑	19.60~20.00 元	20.00 元为 9 月 11 日收盘价，19.58 元为当日盘中低点，19.60 元附近接近短线枢轴支撑区。若在该区间缩量企稳，可能维持高位震荡；若放量跌破 19.60 元，短线结构将转弱。
强支撑	18.50~19.00 元	对应 9 月 7 日至 9 月 8 日低点区域及 9 月 8 日收盘 19.08 元附近。若跌破 18.50 元，可能重新考验 18.00 元及 17.80 元附近前期平台。
布林带参考	17.30~20.60 元	基于近 20 个交易日不复权收盘价测算的下轨至上轨区间，仅供技术位置参考，不应与其他软件直接显示的布林带数值混用。

② 未来一周情景（主权重，非统计概率）

- 震荡整理（主权重相对较高，约五成至六成；为基于当前技术形态、成交量及资金流向的启发式权重，不是统计概率）：价格区间为 19.60~20.90 元。触发条件包括守住 19.60~20.00 元、成交额回落至约 20~35 亿元、航运板块没有明显转弱，同时 20.90 元附近反复受阻。对应 9 月 9 日快速上涨后的获利盘消化情形。
- 偏弱下行（主权重中等，约三成；为启发式判断，不是统计概率）：价格区间为 18.50~19.60 元。触发条件包括放量跌破 19.60 元、成交额超过近期正常水平且收盘不能重新收复 20.00 元，同时航运板块整体走弱或大盘风险偏好下降。若 18.50 元也被有效跌破，可能进一步靠近 18.00 元附近。
- 反弹走强（主权重偏低，约一成至两成；为启发式判断，不是统计概率）：价格区间为 20.90~22.16 元。触发条件包括重新站上 20.90~21.00 元并至少保持一个交易日收盘确认，单日成交额放大至 35 亿元以上且航运板块同步走强；若进一步突破 21.70 元，才可能打开对 21.82~22.16 元区间的测试空间。

③ 资金与流动性背景

截至 2026 年 9 月 11 日，单日成交额约 33.05 亿元、换手率 2.03%，近 5 个交易日平均成交额约 31.3 亿元；9 月 9 日和 9 月 10 日成交额分别为 38.93 亿元和 43.56 亿元，处于近期相对高位。9 月 11 日主力资金统计净流入约 3.08 亿元但股价下跌，近期还出现多次资金净流入与股价收跌背离，说明筹码交换较活跃，但主动买入能否转化为持续上涨尚未确认。前十大流通股东数据截至 2026 年 6 月 30 日、公告披露于 2026 年 8 月 31 日，合计持股约 71.61%；控股股东及大型企业股东占比高，公募、社保、保险等机构合计约占流通股 2.32%，机构并非筹码主体。上述持仓数据存在季度滞后，可能已因三季度交易发生变化。结合成交额和换手率，当前流动性总体较好，但高位放量时价格方向分歧较大；不能仅凭主力资金净流入判断持续承接。

可检查的量能确认信号：若后续单日成交额连续两日达到或超过 35 亿元，且收盘价能够站稳 20.90~21.00 元，可视为短线资金承接增强的量价确认信号；若成交额超过 35 亿元但收盘价跌破 19.60 元，则更接近放量下跌风险信号，而非单纯资金介入信号。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察 20.90~21.70 元压力带能否在成交额放大至 35 亿元以上的背景下有效突破；以上为观察思路，非操作指令。
- 观察 19.60~20.00 元第一支撑区是否出现缩量企稳；若放量跌破 19.60 元，关注 18.50~19.00 元支撑区；以上为观察思路，非操作指令。
- 若跌破 18.50 元，观察 18.00 元及 17.80 元附近前期平台支撑；以上为观察思路，非操作指令。
- 关注成交额是否连续达到 35 亿元以上，以及放量时价格方向是否与成交量同步；同时留意主力资金净流入与股价表现是否继续背离。以上为观察思路，非操作指令。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

招商轮船属于综合航运行业，覆盖油轮、干散货、LNG、集装箱和滚装等多个细分市场。行业共同受到全球贸易、地缘政治、环保法规和新船交付影响，但各细分市场的供需结构、合同模式和竞争逻辑存在差异。

6.2 竞争格局

- 油轮市场运价周期性强，核心变量包括全球原油海运贸易量、OPEC+产量政策、炼厂开工率、航线距离、制裁及地缘政治、船队增速和老旧船拆解速度。VLCC 具有规模和资金壁垒，但运价仍受国际供需影响，船东不具备持续稳定的完全定价权。
- 干散货市场主要受铁矿石、煤炭、粮食、铝土矿等大宗商品海运需求影响。VLOC 和大型好望角型船舶供给相对专业，规模化船东及长期协议客户具有一定优势，但好望角型、巴拿马型和灵便型船队仍受到 BDI、BCI 等市场指数影响。
- LNG 运输具有资本密集、技术密集和项目周期长等特征，长期租约和项目绑定是重要商业模式。招商轮船通过合资项目参与 LNG 运输，有利于降低单个项目风险并获得长期现金流，但短期现货 LNG 船租金仍受全球 LNG 产能、船舶交付和区域贸易流向影响。
- 集装箱运输市场船公司数量多、航线竞争激烈，行业集中度高于传统散货市场，但运价波动明显。大型班轮公司拥有航线网络、联盟、港口资源和规模化采购优势；招商轮船主要聚焦中国沿海及亚太区域，全球网络不及中远海控、马士基和地中海航运等全球班轮公司。

- 汽车滚装运输受中国汽车出口、新能源汽车出口和第三国贸易增长推动，但新船交付较多，存在阶段性运力过剩风险。竞争重点包括车位规模、航线覆盖、车辆装卸效率、港口网络和与车企的长期合作。
- 公司 2025 年年报认为，油轮及大型干散货未来供给增速仍需关注，LNG 和滚装市场面临一定新船交付压力，集装箱市场存在需求放缓和运力增长快于货量增长的风险。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
中远海能（600026）	国际及国内油轮运输、LNG 运输等能源运输	与招商轮船在原油运输、成品油及 LNG 运输方面重合度较高，是油气运输业务的直接 A 股可比公司之一；中远海能更聚焦油气运输，招商轮船业务更加多元。
招商南油（601975）	成品油、原油及化学品等液体散货运输	同属招商局集团航运上市平台，在油品运输方面存在重合；招商南油更偏成品油、内外贸油品及化学品运输，与招商轮船 VLCC 国际原油运输存在差异。
中远海控（601919）	全球集装箱班轮运输和码头业务	与招商轮船的集装箱运输业务可比；中远海控是全球集装箱干线运输龙头，航线、船队及全球网络远大于招商轮船。
中远海特（600428）	特种运输、汽车滚装、重吊、多用途船和件杂货运输	与招商轮船在滚装、件杂货、多用途船及汽车运输领域较为接近；中远海特更加聚焦特种船运输，招商轮船核心利润仍来自油轮和干散货。
中谷物流（603565）	国内沿海及近洋集装箱运输、物流及相关服务	与招商轮船的集装箱运输业务具有一定可比性；中谷物流以内贸集装箱及区域物流为主，招商轮船同时涉及外贸和亚太航线，并具有更强的综合能源运输属性。
马士基、地中海航运、Hapag-Lloyd、NYK、MOL、K Line、Frontline、DHT、Star Bulk 等	全球或细分船型、航线市场的国际船东及班轮公司	仅在单一船型或单一业务板块与招商轮船形成竞争，不能进行简单的整体估值或盈利能力比较。

招商轮船没有业务结构完全相同的上市公司，更适合按细分业务进行比较：油气运输主要对标中远海能和招商南油，集装箱运输可参考中远海控和中谷物流，滚装、件杂货和多用途船可参考中远海特。公司相较单一细分航运企业具有油轮、干散货、LNG、滚装和集装箱多元化优势，但其综合业务结构也意味着不同细分市场的运价、成本和供需周期会共同影响整体盈利。

七、风险提示

- 油轮市场景气具有较强周期性。公司披露 2026 年 4 月至 5 月曾出现“货少船多”的阶段性供过于求，全球海运石油贸易量上半年出现接近两位数下滑；若原油海运需求、炼厂开工或贸易路线变化导致运价回落，当前油轮利润高增速可能难以延续。

- 公司油轮和干散货业务占主要业务收入比重较高，2026 年上半年业绩增长对这两类业务依赖明显。若 BDI、好望角型船舶运价或 VLCC 运价转弱，多元化业务未必能够完全对冲核心板块盈利下滑。
- 新船投资将带来资本开支、融资、折旧和运力供给风险。公司已订造 5 艘阿芙拉型油轮，合同总价约 24.85 亿元，预计 2029 年至 2030 年交付；若届时市场运价回落或行业新船集中交付，新增运力的盈利能力可能低于预期。
- 取得安通控股控制权后，公司需要处理业务整合、合并报表、治理协同和关联交易规范等事项。2026 年度日常关联交易预计额度拟增加 23 亿元至 137.35 亿元，额度增加不等于实际发生金额，但交易规模扩大后，定价公允性、信息披露和内部控制要求均进一步提高。
- 公司于 2026 年 5 月受到上交所监管警示及中国证监会上海监管局行政监管措施，涉及中外运集运历史期间航次收入确认、共同投船及舱位互换业务、税费计提和租赁会计处理等会计差错。在安通控股纳入控制体系及关联交易增加的背景下，历史整改落实和新增业务会计核算仍存在管理风险。
- 公司 2025 年末合同资产 19.02 亿元，同比增长 53.59%，主要与期末未完成航次运费增加有关；应收账款较 2024 年末增长 20.66%。虽然经营活动现金流总体较强，但运费、滞期费及未完成航次结算周期变化仍可能影响现金回收质量。
- 集装箱和汽车滚装业务面临不同程度的竞争及供给压力。集装箱运输受到需求放缓、运力增长、租船成本和装卸费变化影响；汽车滚装业务虽受汽车出口支撑，但新船交付较多，可能出现阶段性运力过剩。
- 股价经历近期快速上涨后处于高位震荡，9 月 11 日日内振幅达到 10.30%，并出现资金统计净流入与股价收跌背离。若无法有效突破 20.90 至 21.70 元压力区，或放量跌破 19.60 元支撑区，短期波动和回撤压力可能加大；技术指标及第三方资金流向数据存在口径和滞后性。

八、结论与展望

招商轮船当前的增长逻辑主要来自油轮运价改善、干散货供需修复、船队规模效应及长期协议业务的稳定贡献。2026 年上半年扣非利润增速高于归母净利润增速，表明本期业绩改善主要来自经营性业务；同时，公司保持油轮、干散货、集装箱、滚装和 LNG 等多元化布局，安通控股控制权变更也为集装箱及综合物流协同提供了新的发展抓手。

后续业绩弹性取决于油运和散运高景气能否延续，以及新船交付、船队更新和资本投入能否转化为有效运力。公司 2026 年上半年投资活动现金流净额为负 54.24 亿元，未来还需统筹新造船付款、融资成本、折旧负担与现金分红安排。当前市场对 2026 年盈利已有较高预期，而不同机构对 2026 年至 2028 年盈利判断分歧明显，估值能否得到业绩持续兑现仍取决于运价、贸易路线和船舶供给变化。

从技术面看，20.90 至 21.70 元为近期压力区，19.60 至 20.00 元为短线支撑区，连续上涨后的高开低走和资金流向与股价表现背离反映市场分歧仍在。公司经营层面还需持续推进安通控股整合、关联交易规范及历史会计差错整改，增长前景与治理执行质量将共同影响后续表现。

数据来源

招商轮船(601872)_公司公告_招商轮船：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12574597&stockid=601872

招商轮船(601872) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/601872/worth.html>

招商轮船(601872)_公司公告_招商轮船：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12023996&stockid=601872&utm_source=openai

招商轮船(601872)机构预测_证券之星 — https://stock.quote.stockstar.com/finance/predict_601872.shtml

国金证券上调招商轮船评级 — https://yuanchuang.10jqka.com.cn/20260811/c678839770.shtml?utm_source=openai

招商轮船(601872)深度研究报告：外贸全船型运营平台 油散共振弹性可期 — https://quote.cfi.cn/ybdata.aspx?id=20260827000660&utm_source=openai

招商轮船(601872)2026 年一季报点评：油轮净利大增四倍 期待超高景气演绎__新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/q/go.php/vReport_Show/kind/lastest/rptid/831668472548/index.phtml?utm_source=openai

招商轮船(601872)：全业务板块业绩向好 油运预计继续增厚盈利水平__新浪财经_新浪网 — https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/search/rptid/841575927122/index.phtml?utm_source=openai

招商轮船(601872)股票历史数据:历史行情,价格,走势图表_英为财经 Investing.com — https://cn.investing.com/equities/merchants-ship-historical-data?utm_source=openai

招商轮船(601872)市盈率/估值/基本面 - 理杏仁 — https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sh/601872/601872/fundamental/valuation/pe-ttm?utm_source=openai

招商轮船(601872)_公司公告_招商轮船：关于取得安通控股股份有限公司控制权的公告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12571836&stockid=601872

招商轮船(601872)_公司公告_招商轮船：关于增加 2026 年度日常关联交易额度的公告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12574600&stockid=601872&utm_source=openai

招商轮船(601872)_公司公告_招商轮船：2026 年半年度业绩预增公告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12431714&stockid=601872&utm_source=openai

招商轮船(601872)_公司公告_招商轮船：2026 年半年度利润分配方案公告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12574594&stockid=601872

公司公告_招商轮船：关于新建 5 艘阿芙拉型油轮的公告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12479523&utm_source=openai

招商轮船(601872)_公司公告_招商轮船：关于出售老龄滚装船舶的公告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12492544&stockid=601872&utm_source=openai

招商轮船(601872)_公司公告_招商轮船：投资者关系活动记录表-20260907v4 新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12587120&stockid=601872

招商轮船(601872)_公司公告_招商轮船：关于持股 5%以上股东提前终止减持计划暨减持股份结果公告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12404479&stockid=601872&utm_source=openai

<https://www.sse.com.cn/disclosure/credibility/supervision/measures/focus/c/10818986/files/beb8da685e054cb6acc48d86cbd4ed0e.pdf> — <https://www.sse.com.cn/disclosure/credibility/supervision/measures/focus/c/10818986/files/beb8da685e054cb6acc48d86cbd4ed0e.pdf>

招商轮船 sh601872 的股票股价,行情,直播,新闻,财报,数据 - 爱股票 — <https://stock.aigupiao.com/code/sh601872>

招商轮船(601872.SH) 股票行情_历史数据_主力资金 - 大波浪数据 — <https://www.yyqyx.com/s/601872.SH>

招商轮船(601872)股票行情走势技术分析_未来预测_买卖操作建议_英为财经 Investing.com — <https://cn.investing.com/equities/merchants-ship-technical>

招商轮船(601872)_股票行情_证券之星 — <https://stock.quote.stockstar.com/601872.shtml>

证券代码: 601872 — https://stockmc.xueqiu.com/202606/601872_20260623_S7W7.pdf?utm_source=openai

本报告由AI基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至截至2026年9月11日收盘；9月12日至13日为周末，无A股收盘数据。不同平台存在复权方式、指标计算时点及数据刷新差异，部分技术指标为平台显示值或基于近20个交易日收盘价的测算值。，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。