

作为全国排名前五的航运巨头，中远海运在近两年时间里业绩不断刷新记录，其盈利已经远远超过公司开办以来的盈利总和。

仅在今年前三季度，公司实现归属于上市公司股东的净利润为972.15亿元，与上年同期相比增长约43.74%。按照270天来计算，中远海控今年前三季度平均每日净赚超3亿元，赚钱速度让茅台都感到汗颜。

可公司股价

却一直震荡下行。业内普遍认为，中远海控被深度低估。那么中远海控真的被低估了吗？未来船王是否再度会回到过去亏损大户？

“海王”的前世今生

谈到中远海控，一般投资者可能比较陌生。

不过，说起它的前身中国远洋

，想必不少人都有印象，多年前可是红极一时、炙手可热的“大牛股”。

2005年，我国刚好在全球海运市场站稳脚跟。因此同年成立的中国远洋，从一开始就拿到了美国、日本、韩国等国家的订单，一时间风头无两。

该公司又于2007年斥资346亿元收购了中远集团旗下的干散货运输业务，并购完的头两年效果喜人，干散货业务营收分别达到496亿元、716亿元，股价曾一度攀升至68.4元。

只是这样的情况并没有维持多久。2008年全球金融危机导致国际航运从“酷暑”直接转向“寒冬”。随着国际航运转向低迷，中国远洋的业绩也一泻千里，在2009年亏损了118.92亿元。

尤其2011-2012年这两年间，累计亏超200亿元；2016年再度亏损约99亿元，一度被称为A股的“亏损王”。

为了改变这种局面，中国远洋开始了大规模的商业并购。2016年中远集团与中海集团正式重组，成立了中远海控。

而近年来，在疫情和俄乌冲突的影响下，扰乱了航运的正常周期，运输需求骤然减少，许多企业都选择了各种方式规避风险，或停运，或减线，使得集装箱航运费用上涨。

航运业重要指标波罗的海干散货指数

(BDI)连续上涨并屡创新高。中远海控也抓住了这一时机，承接大批订单并一举翻身，这个“周期之王”仿佛又回来了。

“过山车”上的货代人

经历两次资产重组之后，中远海控的主营业务由干“散货航运业务”变成了“集装箱运输业务”，业务板块也从最初的6大业务单元缩减至集装箱航运和码头两大业务。

集装箱的价值在于将海运业务链条“标准化”，以最小业务单位建立起来的揽货、清点、装卸、运输等全流程的现代航运系统，大大提高了运输效率、降低了运输成本，极大促进了全球贸易。

话说回来，这门生意的本质其实就是在海上送快递：中远海控是那个快递员，将一件件货物就是就是外卖，放到了“外卖箱”——集装箱，然后再通过“电瓶车”——船只进行运输，送到指定的位置。

这与此前的干散货业务不同，集运业务承接的货物几乎来着所有行业，包括家电、家具家居

、纺织品、服饰鞋

履货物等，这些产品的需求整体相对稳定，受宏观经济波动相对较小。

不过，航运业本身，又是一个“周期性”的典型代表。船舶作为重工业品，根据订单与交付的时间差推算，一艘集运船交付周期约为2年，需求与供给往往容易形成错配，这也塑造了行业较强的周期属性。

以中远海控为例，历年的净利润犹如过山车般大起大落，且曾多次陷入近百亿巨亏，也曾收获超百亿利润，真符合那句“十年不开张，开张吃十年”。

因此，航运业的真实面目其实是“牛短熊长”，能让航运公司日进斗金的时间，只有需求过剩导致运力出现瓶颈的那段短暂窗口期。但2020年突如其来的疫情，却将这个窗口期放大了。

近两年中远海控的业绩表现亮眼，主要是得益于疫情等突发因素，使得其2019年、2020年的净利润之和达到过去12年的总和。

但今年由于全球经济

通胀压力大，需求下降，美元回流导致海外需求下降的预期，海控“桥梁”上的车

流也将会逐步减少，未来的利润也将会逐步下降。

与此同时，此前囤积的库存市场无法消化，使得欧美进口商减少甚至取消了商品订单，“订单荒”在全球蔓延。2023年，中远海控的业绩基本很难重现2022年的荣光。

除了周期影响之外

，燃油价格的变动同样值得注意。作

为船公司运营成本

的重要构成部分，燃油开支无法被转嫁给客户，因此，每一次燃油价格的变动都会对企业运营产生重要影响。

逆周期投资

海运的本质是“海上送快递”。所以快递的特点，在海运这个行业里也能见到——有规模效应、寡头林立，有汰小留大、行业兼并，自然也有惨烈的价格战。

快递想做大做强，要么多铺网点多招人，要么多买飞机多造机场。海运想做大做强，要么多卖货轮，要么就是想办法怎么让一艘船拉更多的货，航运公司自然也深知此道。

根据 Alphaliner 统计，中远海控集装箱船队规模目前居于世界第三，前一二位分别是马士基和地中海航运

。截至2022年9月末，中远海控经营船队包括503艘集装箱船舶，运力达291.05万标准箱。

虽然现阶段中远海控已经颇具规模，但还需要进行买船。10月28日，公司发布公告，两

家子公司

拟斥资超200亿元订造12艘全球最大24000TEU甲醇双燃料动力集装箱船。

除了在海运运力外，在港口经营方面，中远海控也不不断加强布局。在发布订购新船的同一天，中远海控官宣购入上港集团和广州港部分股权的公告。

在全程供应链业务领域布局方面，

公司通过直接入股

港口，有利于提高运营及收益质量，平抑周期性风险，推动公司加快打造世界一流全球综合物流供应链服务生态。

不过，需要指出的是，船舶订单最少也需要2-3年才能交付，待船只交付之际，海运的高景气或已褪去。

此外，船也不是想买就能买的。由于全球原材料价格持续暴涨，造船厂也不想做亏本生意。

总得来说，中远海控未被低估，其所处的行业是一个极不具确定性的行业。这种盈利模式与“股王”贵州茅台无法相比，股价大幅下跌也在情理之中。