

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

青岛港(601298)

投资评级 买入

上次评级 买入

匡培钦 交运行业首席分析师

执业编号 S1500524070004

邮箱 kuangpeiqin@cindasc.com

黄安 交运行业分析师

执业编号 S1500524110001

邮箱 huangan@cindasc.com

相关研究

青岛港(601298.SH) 2025 年一季报点评: 归母净利润+6.51%, 经营稳健看好后续分红能力

青岛港(601298.SH) 2024 年年报点评: 归母净利润+6.33%, 延续前期分红政策

青岛港(601298.SH) 2024 年业绩快报点评: 24Q4 归母净利润+15%, 出口重箱增量支撑业绩

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

青岛港(601298.SH) 2025 年半年报点评: Q2 归母净利润+8.64%, 集装箱板块业绩高增

2025 年 9 月 1 日

事件: 青岛港(601298.SH) 发布 2025 年半年度报告。

- 营业收入: 25H1 实现 94.34 亿元, 同比+4.04%; 25Q2 实现 46.26 亿元, 同比-0.23%。
- 归母净利润: 25H1 实现 28.42 亿元, 同比+7.58%; 25Q2 实现 14.39 亿元, 同比+8.64%。
- 扣非归母净利润: 25H1 实现 26.90 亿元, 同比+3.83%; 25Q2 实现 13.22 亿元, 同比+1.85%。

点评:

- 集装箱: 分部业绩实现 16.23 亿元, 同比增长 49.9%, 占比 39.1%, 主要受益于公司持续推进海向、陆向市场拓展。
 - 集装箱吞吐量: 25H1 实现 1703 万标准箱, 同比+7.65%; 25Q2 实现 881 万标准箱, 同比+8.10%。其中, 25H1 实现国际中转箱量实现同比增长 10.5%, 海铁联运箱量同比增长 15.1%。
 - QQCT 投资收益: 25H1 实现 5.71 亿元, 同比增长 2.85%。
- 干散杂货: 分部业绩实现 3.03 亿元, 同比增长 2.1%, 占比 7.3%, 主要受益于公司精准营销、积极匹配客户需求。干散杂货吞吐量 25H1 实现 1.27 亿吨, 同比下滑 1.7%。
- 液体散货: 分部业绩实现 10.69 亿元, 同比下滑 14.1%, 占比 25.8%, 阶段性受制于需求承压, 但公司多措并举持续拓展货源。
 - 液体散货吞吐量: 25H1 实现 0.49 亿吨, 同比下滑 10.1%, 其中董家口港区两座 12 万吨级泊位投产争揽中转货源超 300 万吨。
 - 青岛实华投资收益: 25H1 实现 0.50 亿元, 同比下滑 52.91%。
- 分红: 2025 年上半年, 公司计划分配可用于分配利润的 35%。叠加 2025~2027 年分红规划提出“可适当增加分红频次, 可在年度内进行多次分红, 现金分红不低于可分配利润 40%”, 我们持续看好公司后续分红水平。基于我们的盈利预测, 假设公司分红比例为 40%, 对应 2025 年 9 月 1 日收盘价, 股息率为 3.92%。
- 盈利预测与投资评级: 暂不考虑公司并购计划影响, 我们预计公司 2025~2027 年实现营业收入 194.75、199.98、205.42 亿元, 同比增长 2.82%、2.69%、2.72%, 实现归母净利润 55.08、57.86、60.79 亿

元，同比增长 5.23%、5.04%、5.06%，对应 EPS 为 0.85、0.89、0.94 元，2025 年 9 月 1 日收盘价对应 PE 为 10.22、9.73、9.26 倍，维持“买入”评级。

- **风险因素：**港口整合推进不及预期；集装箱吞吐量不及预期；液体散货吞吐量不及预期。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	18,173	18,941	19,475	19,998	20,542
增长率 YoY %	-5.7%	4.2%	2.8%	2.7%	2.7%
归属母公司净利润(百万元)	4,923	5,235	5,508	5,786	6,079
增长率 YoY%	8.7%	6.3%	5.2%	5.0%	5.1%
毛利率%	35.6%	35.4%	36.0%	36.4%	36.9%
净资产收益率ROE%	12.2%	12.3%	12.0%	11.7%	11.5%
EPS(摊薄)(元)	0.76	0.81	0.85	0.89	0.94
市盈率 P/E(倍)	11.43	10.75	10.22	9.73	9.26
市净率 P/B(倍)	1.40	1.32	1.23	1.14	1.06

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2025 年 9 月 1 日收盘价

资产负债表						利润表					
单位：百万元						单位：百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	14,791	16,633	17,385	17,064	18,462	营业总收入	18,173	18,941	19,475	19,998	20,542
货币资金	10,934	12,673	13,460	13,048	14,351	营业成本	11,702	12,227	12,461	12,710	12,966
应收票据	84	40	76	78	80	营业税金及附加	149	172	177	181	186
应收账款	1,952	2,085	2,090	2,146	2,203	销售费用	76	65	67	69	71
预付账款	127	139	132	135	137	管理费用	1,037	1,067	1,097	1,127	1,157
存货	52	41	48	48	48	研发费用	105	105	108	111	114
其他	1,643	1,655	1,578	1,610	1,642	财务费用	109	60	-25	-5	-1
非流动资产	45,454	46,116	50,914	55,420	58,414	减值损失合计	-23	-4	-2	-2	-2
长期股权投资	14,046	14,511	15,785	17,118	17,118	投资净收益	1,570	1,693	1,714	1,868	2,036
固定资产（合计）	23,728	24,584	27,037	29,300	31,367	其他	211	139	136	140	124
无形资产	3,070	2,955	2,980	3,005	3,030	营业利润	6,753	7,073	7,437	7,812	8,207
其他	4,610	4,066	5,111	5,996	6,899	营业外收支	37	-6	0	0	0
资产总计	60,246	62,750	68,298	72,484	76,877	利润总额	6,790	7,068	7,437	7,812	8,207
流动负债	8,554	8,403	9,782	9,944	10,110	所得税	1,272	1,336	1,405	1,476	1,551
短期借款	126	95	1,095	1,095	1,095	净利润	5,518	5,732	6,032	6,336	6,656
应付票据	918	486	816	833	849	少数股东损益	594	497	523	550	578
应付账款	1,870	1,613	1,663	1,696	1,731	归属母公司净利润	4,923	5,235	5,508	5,786	6,079
其他	5,640	6,209	6,207	6,319	6,435	EBITDA	6,777	6,875	9,312	9,887	10,465
非流动负债	7,153	7,555	7,887	7,887	7,887	EPS（当年）（元）	0.76	0.81	0.85	0.89	0.94
长期借款	1,792	1,998	2,498	2,498	2,498	现金流量表					
其他	5,361	5,557	5,389	5,389	5,389	单位：百万元					
负债合计	15,707	15,958	17,669	17,831	17,997	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	4,262	4,304	4,828	5,377	5,955	经营活动现金流	6,151	5,153	6,520	6,731	7,084
归属母公司股东权益	40,277	42,488	45,802	49,276	52,925	净利润	5,518	5,732	6,032	6,336	6,656
负债和股东权益	60,246	62,750	68,298	72,484	76,877	折旧摊销	1,477	1,465	1,900	2,080	2,258
重要财务指标						财务费用	239	130	101	130	130
单位：百万元						投资损失	-1,436	-1,571	-1,693	-1,714	-1,868
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	营运资金变动	479	-492	188	67	68
营业总收入	18,173	18,941	19,475	19,998	20,542	其它	10	11	12	-12	8
同比（%）	-5.7%	4.2%	2.8%	2.7%	2.7%	投资活动现金流	-1,984	-39	-4,989	-4,699	-3,219
归属母公司净利润	4,923	5,235	5,508	5,786	6,079	资本支出	-2,659	-1,957	-5,251	-5,235	-5,255
同比（%）	8.7%	6.3%	5.2%	5.0%	5.1%	长期投资	-214	623	-1,274	-1,333	0
毛利率（%）	35.6%	35.4%	36.0%	36.4%	36.9%	其他	888	1,296	1,536	1,868	2,036
ROE%	12.2%	12.3%	12.0%	11.7%	11.5%	筹资活动现金流	-3,052	-3,033	-747	-2,444	-2,561
EPS（摊薄）（元）	0.76	0.81	0.85	0.89	0.94	吸收投资	111	97	-7	0	0
P/E	11.43	10.75	10.22	9.73	9.26	借款	107	175	1,500	0	0
P/B	1.40	1.32	1.23	1.14	1.06	支付利息或股息	-2,569	-3,307	-2,305	-2,444	-2,561
EV/EBITDA	4.70	7.19	5.11	4.85	4.46	现金流净增加额	1,111	2,076	787	-412	1,304

研究团队简介

匡培钦，现任信达证券交运首席分析师，上海交通大学本硕，先后就职于申万研究所及浙商研究所担任交运首席分析师，专注于交通运输物流行业的产业链研究，深耕快递、物流、公路、铁路、港口、航空、海运等大交通领域，2021 年/2022 年新财富入围，2022 年金牌分析师交运行业第一名，2022 年金麒麟新锐分析师第一名。

黄安，现任信达证券交运分析师，香港中文大学金融学硕士，先后就职于长城证券研究所、浙商证券研究所，2023 年加入信达，主要负责海运、港口、危化品运输等行业的研究。

陈依晗，现任信达证券交运研究员，对外经贸大学硕士，曾就职于浙商证券研究所，2023 年加入信达，主要负责航空、机场等行业的研究。

秦梦鸽，现任信达证券交运分析师，上海财经大学硕士，曾就职于浙商证券研究所，2024 年加入信达，主要负责快递、物流、公路等行业的研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。