

## 公司研究 | 点评报告 | 青岛港 (601298.SH)

# 集装箱延续高景气，散杂货有望持续改善

### 报告要点

公司二季度实现营业收入 46.3 亿元，同比-0.2%；实现归母净利润 14.4 亿，同比+8.6%，扣非后归母净利润 13.2 亿，同比+1.8%。分板块看，出口保持韧性，集装箱量价齐升，业绩表现亮眼；铁矿石等进口逐季回升，干散货业绩改善；需求与竞争影响，液体散货持续承压。展望未来，对“一带一路”及欧盟等出口增长打消中美贸易摩擦担忧，集装箱预计维持增长；国内港口铁矿石库存边际回落、国内铁水产量和高炉开工率稳定，三季度海外矿山发运计划可观，下半年干散货吞吐量预计上行；维持“买入”评级。

### 分析师及联系人



韩轶超

SAC: S0490512020001

SFC: BQK468

青岛港 (601298.SH)

2025-09-02

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 集装箱延续高景气，散杂货有望持续改善

### 事件描述

2025 年上半年公司实现营业收入 94.3 亿元，同比+4.0%；实现归母净利润 28.4 亿元，同比+7.6%；扣非后归母净利润 26.9 亿，同比+3.8%。单二季度看，公司实现营业收入 46.3 亿元，同比-0.2%；实现归母净利润 14.4 亿，同比+8.6%，扣非后归母净利润 13.2 亿，同比+1.8%。

### 事件评论

- **集装箱量价齐升，业绩表现亮眼。**上半年，中美贸易摩擦扰动出口，但韧性仍在。2025 年上半年，山东省出口额同比+6.8%，其中对美出口同比-11.3%，不过对“一带一路”共建国家和欧盟出口分别同比+8.6%和+10.9%，对冲对美出口下滑。公司持续加开航线以及海铁联运班列，带动国际中转箱量和海铁联运箱量分别同比+10.5%和 15.1%。得益于此，青岛港一、二季度实现集装箱吞吐量 822 万 TEU 和 881 万 TEU，分别同比+7.2%和 8.1%。此外，去年集运行业高景气支撑青岛港优化商务政策，经测算上半年青岛港单箱收入同比+22.0%。受益于量价齐升，集装箱处理及配套服务分部实现净利润 13.7 亿元，同比+43.9%。
- **干散货业绩改善，液体散货持续承压。**干散货方面，上半年粮食和煤炭进口承压，不过铁矿石进口逐季改善。一、二季度我国铁矿石进口量分别同比-4.0%和+6.2%。公司积极开发新客户，争揽贸易商货源，并发展混配、筛分等增值服务。上半年，公司完成干散杂货吞吐量 1.27 亿吨，同比-1.7%。公司金属矿石、煤炭及其他货物处理及配套服务分部实现净利润 3.2 亿元，同比+14.1%。液体散货板块，独立炼厂开工率持续低位运行，一、二季度独立炼厂开工率仅为 59.6%和 59.3%，内需改善不明显；此外周边码头竞争仍在，液体散货板块持续承压。上半年，公司完成液体散货吞吐量 0.49 亿吨，同比-10.1%。公司液体散货处理及配套服务分部实现净利润 9.0 亿元，同比-12.8%。
- **关税悲观预期充分释放，散杂货有望持续改善。**公司董事会决议，拟每 10 股派发现金红利 1.466 元，派息率 33%，持续回报股东。展望未来，一方面，对于关税的悲观预期随着集装箱分部业绩兑现得以充分释放。受益于中国对“一带一路”国家和欧盟等出口增长，我国出口将持续保持韧性，公司集装箱分部预计维持增长。另一方面，国内港口铁矿石库存边际回落、国内铁水产量和高炉开工率稳定，三季度海外矿山发运计划可观，下半年干散货吞吐量预计上行。我们预计 2025-2027 年公司归属净利润为 55.8、59.6、64.0 亿，对应 PE 为 9.9、9.3、8.6 倍，假设全年 40%分红比例，对应 2025-2027 年股息率分别为 3.9%、4.2%、4.5%，维持“买入”评级。

### 风险提示

- 1、贸易摩擦加剧；
- 2、港口整合不及预期。

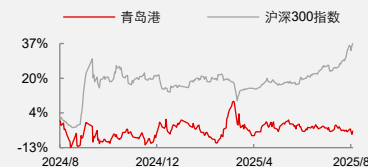
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	8.50
总股本(万股)	649,110
流通A股/B股(万股)	539,208/0
每股净资产(元)	6.78
近12月最高/最低价(元)	10.61/7.91

注：股价为 2025 年 8 月 29 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《集装箱板块高增长，静待内需油散修复》2025-05-07
- 《集装箱受益于高景气，整合将缓解液散压力》2025-04-03
- 《殊途同归，整合推进》2025-02-28



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、**贸易摩擦加剧**。集装箱吞吐量受海外需求影响，若全球贸易摩擦加剧导致中国集装箱货物出口出现下滑，港口集装箱吞吐量会受到负面影响。
- 2、**港口整合不及预期**。若公司拟进行的重大资产重组不及预期或整合后业务协同不及预期，将对公司经营造成影响。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。