



中谷物流 (603565.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q4 业绩符合预期 全年分红 70%

业绩简评

2026年4月22日，中谷物流发布2025年年度报告。2025年公司营业收入为106.2亿元，同比下降5.7%；归母净利润为20.01亿元，同比增长9.0%。其中Q4公司实现营业收入27.2亿元，同比下降3.4%；实现归母净利润5.9亿元，同比下降18.7%。

经营分析

外贸投放增多叠加内贸运价上涨，利润同比增长。2025年公司营收同比下降5.7%，主要因内贸运输规模同比下降。公司归母净利润同比增长9.0%，利润上升的主要原因是：1)公司外贸运力投放增多。公司海外业务主要经营方式为船舶租赁和航线自营。当前外贸租船市场依旧景气，外贸投放增多可以提升公司利润，2025年公司对外船舶租赁共计207.7万载重吨。同时公司陆续开通了印巴快线、红海快线、海防快线在内的多条外贸自营航线，为海外业务探索奠定了基础。2)内贸运价同比上涨。2025年内贸PDCI指数均值为1173.12点，同比增长6.26%。行业的主要班轮公司均没有内贸集装箱船舶建造订单，未来行业供给趋于放缓。

毛利率同比增长，净利率提升。2025年公司毛利率为23.5%，同比增长8.4pct，主要系外贸运力投放增加以及内贸运价上涨。2025年公司期间费用为4.02%，同比增长2.11pct。其中管理费用率为2.11%，同比增加0.38pct，主要由于员工薪酬增加；财务费用为1.42%，同比增加1.63pct，主要系外币汇率同比波动较大所致。受毛利率增长影响，公司归母净利率为18.9%，同比增长2.6pct。

2026年新建船舶，全年分红比例70%。2026年，公司分别向恒力造船、招商局金陵船舶以及长航集团签署造船合同，合计建造8艘6000TEU集装箱船舶以及10艘1800TEU集装箱船舶，持续加强公司船舶竞争力，打造可持续发展能力。2025年全年公司拟派发现金分红每股0.67元，分红比例为70.3%。根据公司2023-2025年股东回报规划，公司承诺最近三年分红不低于可分配利润的60%，2025年全年分红比例高于承诺分红比例。

盈利预测、估值与评级

考虑公司实施新造船计划，上调公司2026-2027年净利预测至21.4亿元、22.3亿元(原20.3亿元、21.4亿元)，新增2028年净利润预测23.7亿元。维持“买入”评级。

风险提示

货量不及预期风险，运价大幅下降风险，油价上涨风险，限售股解禁风险。

交通运输组

分析师：李丹 (执业 S1130526040004)

lidan6@gjzq.com.cn

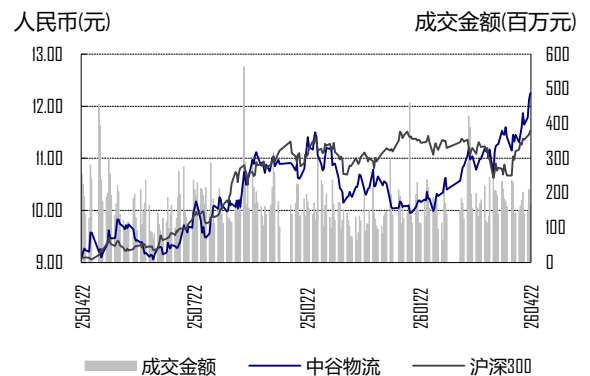
分析师：霍泽嘉 (执业 S1130525070008)

huozejia@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：12.25 元

相关报告：

- 《中谷物流公司点评：Q3 业绩略有下滑 外贸运力投放增多》，2025.10.31
- 《中谷物流公司点评：业绩大幅提升 半年度分红维持高比例》，2025.8.31



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	11,258	10,617	10,962	11,576	12,003
营业收入增长率	-9.49%	-5.70%	3.25%	5.60%	3.68%
归母净利润(百万元)	1,835	2,001	2,135	2,225	2,368
归母净利润增长率	6.88%	9.03%	6.70%	4.22%	6.42%
摊薄每股收益(元)	0.874	0.953	1.017	1.060	1.128
每股经营性现金流净额	1.08	1.40	1.59	1.59	1.72
ROE(归属母公司)(摊薄)	16.61%	19.14%	18.88%	18.24%	18.01%
P/E	11.21	10.54	12.05	11.56	10.86
P/B	1.86	2.02	2.27	2.11	1.96

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	12,439	11,258	10,617	10,962	11,576	12,003
增长率		-9.5%	-5.7%	3.3%	5.6%	3.7%
主营业务成本	-10,666	-9,553	-8,118	-8,542	-9,015	-9,320
%销售收入	85.7%	84.9%	76.5%	77.9%	77.9%	77.7%
毛利	1,773	1,706	2,499	2,420	2,562	2,683
%销售收入	14.3%	15.1%	23.5%	22.1%	22.1%	22.4%
营业税金及附加	-14	-15	-16	-17	-18	-19
%销售收入	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
销售费用	-33	-25	-31	-32	-23	-24
%销售收入	0.27%	0.22%	0.29%	0.29%	0.20%	0.20%
管理费用	-242	-195	-224	-231	-244	-253
%销售收入	1.95%	1.73%	2.11%	2.11%	2.11%	2.11%
研发费用	-21	-20	-22	-22	-15	-16
%销售收入	0.17%	0.17%	0.20%	0.20%	0.13%	0.13%
息税前利润 (EBIT)	1,463	1,452	2,206	2,118	2,262	2,372
%销售收入	11.8%	12.9%	20.8%	19.3%	19.5%	19.8%
财务费用	-127	24	-150	-42	-139	-168
%销售收入	1.0%	-0.2%	1.4%	0.4%	1.2%	1.4%
资产减值损失	-4	-40	-2	0	-1	0
公允价值变动收益	0	37	-19	0	0	0
投资收益	179	207	159	200	240	264
%税前利润	7.8%	8.4%	6.0%	7.0%	8.1%	8.4%
营业利润	2,282	2,455	2,668	2,847	2,967	3,157
营业利润率	18.3%	21.8%	25.1%	26.0%	25.6%	26.3%
营业外收支	0	0	-4	0	0	0
税前利润	2,282	2,455	2,664	2,847	2,967	3,157
利润率	18.3%	21.8%	25.1%	26.0%	25.6%	26.3%
所得税	-560	-616	-660	-712	-742	-789
所得税率	24.6%	25.1%	24.8%	25.0%	25.0%	25.0%
净利润	1,722	1,839	2,004	2,135	2,225	2,368
少数股东损益	4	4	3	0	0	0
归属于母公司的净利润	1,717	1,835	2,001	2,135	2,225	2,368
净利率	13.81%	16.30%	18.85%	19.48%	19.22%	19.73%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	1,722	1,839	2,004	2,135	2,225	2,368
少数股东损益	4	4	3	0	0	0
非现金支出	705	747	765	678	864	1,068
非经营收益	-128	-403	117	-169	79	47
营运资金变动	180	78	54	692	171	123
经营活动现金净流	2,479	2,261	2,940	3,336	3,339	3,606
资本开支	-2,684	299	-331	-2,362	-2,905	-3,186
投资	-341	118	-200	0	0	0
其他	-27	328	2,314	200	240	264
投资活动现金净流	-3,052	746	1,783	-2,162	-2,665	-2,922
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	2,611	1,222	922	-3,186	0	0
其他	-1,488	-1,858	-3,223	-1,611	-1,654	-1,732
筹资活动现金净流	1,123	-636	-2,302	-4,797	-1,654	-1,732
现金净流量	607	2,448	2,286	-3,624	-979	-1,047

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	5,568	7,770	10,069	6,197	5,041	3,868
应收款项	635	524	521	540	570	591
存货	85	52	54	56	58	60
其他流动资产	5,984	5,159	2,711	2,366	2,367	2,367
流动资产	12,272	13,505	13,355	9,159	8,036	6,886
%总资产	52.4%	54.5%	53.6%	41.2%	34.7%	28.6%
长期投资	1,144	1,701	1,898	1,898	1,898	1,898
固定资产	7,954	7,777	7,132	9,092	11,119	13,218
%总资产	34.0%	31.4%	28.6%	40.9%	48.1%	54.9%
无形资产	278	276	402	496	590	682
非流动资产	11,127	11,260	11,550	13,051	15,093	17,210
%总资产	47.6%	45.5%	46.4%	58.8%	65.3%	71.4%
资产总计	23,399	24,764	24,905	22,210	23,129	24,097
短期借款	1,521	2,307	2,876	0	0	0
应付款项	3,355	3,007	2,783	3,046	3,214	3,323
其他流动负债	482	838	622	748	786	823
流动负债	5,358	6,152	6,281	3,794	3,999	4,146
长期贷款	5,461	5,868	6,469	6,469	6,469	6,469
其他长期负债	1,827	1,669	1,675	613	436	310
负债	12,646	13,690	14,425	10,876	10,905	10,925
普通股股东权益	10,719	11,051	10,456	11,310	12,200	13,147
其中：股本	2,100	2,100	2,100	2,100	2,100	2,100
未分配利润	4,430	4,594	3,977	4,831	5,721	6,668
少数股东权益	34	23	24	24	24	24
负债股东权益合计	23,399	24,764	24,905	22,210	23,129	24,097

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.818	0.874	0.953	1.017	1.060	1.128
每股净资产	5.104	5.262	4.979	5.385	5.809	6.260
每股经营现金净流	1.180	1.076	1.400	1.588	1.590	1.717
每股股利	0.900	1.500	1.420	0.610	0.636	0.677
回报率						
净资产收益率	16.02%	16.61%	19.14%	18.88%	18.24%	18.01%
总资产收益率	7.34%	7.41%	8.03%	9.61%	9.62%	9.83%
投入资本收益率	6.06%	5.52%	8.16%	8.92%	9.07%	9.06%
增长率						
主营业务收入增长率	-12.46%	-9.49%	-5.70%	3.25%	5.60%	3.68%
EBIT 增长率	-49.60%	-0.78%	51.99%	-3.98%	6.78%	4.85%
净利润增长率	-37.36%	6.88%	9.03%	6.70%	4.22%	6.42%
总资产增长率	16.24%	5.83%	0.57%	-10.82%	4.14%	4.18%
资产管理能力						
应收账款周转天数	16.2	15.1	14.4	14.4	14.4	14.4
存货周转天数	3.6	2.6	2.4	2.4	2.4	2.4
应付账款周转天数	101.9	107.1	112.7	112.7	112.7	112.7
固定资产周转天数	228.0	248.6	243.7	301.3	349.2	400.6
偿债能力						
净负债/股东权益	-30.54%	-37.49%	-29.35%	-18.34%	-7.55%	1.90%
EBIT 利息保障倍数	11.5	-60.5	14.7	51.0	16.3	14.1
资产负债率	54.05%	55.28%	57.92%	48.97%	47.15%	45.34%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	1	9
增持	0	0	0	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	1.50	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究