



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年04月28日

基础数据

04月27日收盘价(元)	10.51
总市值(亿元)	220.72
总股本(亿股)	21.00

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证交运】中谷物流: 2025 季报点评: 三季度营收、利润下滑, 看好公司成本管理能力-2025.11.01

【兴证交运】中谷物流: 2025 半年报点评: 利润同比实现大增, 中期分红回馈股东-2025.09.07

分析师: 王凯

S0190521090002
wangkai21@xyzq.com.cn

研究助理: 林翰

linhan1@xyzq.com.cn

中谷物流(603565.SH)

2025 年报点评: 业务结构继续优化, 探索外贸自营业务

投资要点:

- **事件: 中谷物流发布 2025 年报。**据报告所述, 2025 年公司实现营业总收入 106.17 亿元人民币, 同比减少 5.7%; 归母净利润 20.01 亿元人民币, 同比增长 9.0%。2025 年第四季度, 公司共计实现营收 27.19 亿元, 同比减少 3.4%; 归母净利润 5.91 亿元, 同比减少 18.7%。
- **降内贸提外贸, 公司业务结构继续优化。**中谷物流为中国集装箱内贸航运的主要运营商之一, 同时亦通过船舶期租方式, 将船舶出租予外贸运营商。
 - **内贸方面:** 2025 年, PDCI 均值为 1173.12 点, 同比上涨 6.25%。2025 年, 公司缩减了内贸业务规模, 虽带来了营收的下降(境内收入报 76.04 亿元, 同比减少 20.0%), 但由于内贸收缩带来自营运输成本、租船成本的缩减, 营业成本亦同样下降(总营业成本报 81.18 亿元, 同比减少 15.0%)。
 - **外贸方面:** 2025 年虽外贸集运运价下行, 但租船价格进一步上涨, 4250 箱外贸船 6-12 月租金均值达到 54759 美元/天, 同比涨幅达 35.4%。这一背景下, 公司继续将内贸船调往外贸期租市场, 获取了显著的超额收益(境外收入报 30.13 亿元, 同比涨幅 73.0%)。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, 正探索进军外贸自营市场。
- **公司维持具有吸引力的分红率, 同时下单造船进军外贸自营。**根据公司公告, 公司拟每 10 股分配利润 2.4 元(含税), 叠加中期分红, 全年共分红 14.07 亿元人民币, 分红率达 70.32%, 对应股息率 6.67%。预计公司留存利润将用于资本开支: 2026 年, 公司订造 8 艘 6000 箱集装箱船及 10 艘 1800 箱集装箱船, 进一步开辟外贸自营市场, 未来有望实现更高市场份额与业绩弹性。
- **投资建议:** 预计公司 2026、2027、2028 年归母净利润分别为 20.25 亿元、21.44 亿元、21.90 亿元, 对应 EPS 分别为 0.96 元、1.02 元、1.04 元; 以公司 2026 年 4 月 27 日收盘价计算, 对应 PE 分别为 10.9 倍、10.3 倍、10.1 倍。维持公司“增持”评级。
- **风险提示:** 运输经营风险、行业竞争加剧、燃油成本扰动利润。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	10617	10679	10646	10525
同比增长	-5.7%	0.6%	-0.3%	-1.1%
归母净利润(百万元)	2001	2025	2144	2190
同比增长	9.0%	1.2%	5.9%	2.1%
毛利率	23.5%	19.5%	20.9%	21.6%
ROE	19.1%	18.8%	19.2%	18.9%
每股收益(元)	0.95	0.96	1.02	1.04
市盈率	11.0	10.9	10.3	10.1

数据来源: 携宁, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	13355	12313	11965	11101
货币资金	10069	8933	8580	7737
交易性金融资产	2351	2368	2362	2364
应收票据及应收账款	416	443	441	444
预付款项	12	42	44	43
存货	54	43	42	41
其他	453	484	495	472
非流动资产	11550	12413	13096	13851
长期股权投资	1778	1840	1833	1826
固定资产	7088	7684	8258	8646
在建工程	44	250	395	746
无形资产	401	401	401	401
商誉	0	0	0	0
其他	2239	2237	2210	2232
资产总计	24905	24725	25061	24952
流动负债	6281	5801	5716	5163
短期借款	5	27	53	53
应付票据及应付账款	2395	2329	2279	2228
其他	3881	3445	3383	2882
非流动负债	8144	8156	8145	8149
长期借款	6469	6469	6469	6469
其他	1675	1687	1675	1679
负债合计	14425	13958	13861	13312
股本	2100	2100	2100	2100
未分配利润	3977	3942	4050	4159
少数股东权益	24	27	30	33
股东权益合计	10480	10768	11200	11641
负债及权益合计	24905	24725	25061	24952

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	2001	2025	2144	2190
折旧和摊销	763	697	775	856
营运资金的变动	54	-580	-123	-523
经营活动产生现金流量	2940	1873	2492	2206
资本支出	-331	-1282	-1230	-1387
长期投资	-200	-78	13	5
投资活动产生现金流量	1783	-1198	-1038	-1194
债权融资	922	34	15	4
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	-2302	-1676	-1807	-1855
现金净变动	2286	-1136	-353	-843

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	10617	10679	10646	10525
营业成本	8118	8597	8425	8257
税金及附加	16	19	18	18
销售费用	31	26	26	25
管理费用	224	189	190	186
研发费用	22	17	17	17
财务费用	150	5	17	20
投资收益	159	162	178	188
公允价值变动收益	-19	0	0	0
信用减值损失	-2	-1	-1	8
资产减值损失	0	0	0	0
营业利润	2668	2698	2857	2918
营业外收支	-4	-1	-1	-1
利润总额	2664	2697	2856	2917
所得税	660	670	708	724
净利润	2004	2027	2147	2193
少数股东损益	3	3	3	3
归属母公司净利润	2001	2025	2144	2190
EPS(元)	0.95	0.96	1.02	1.04

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	-5.7%	0.6%	-0.3%	-1.1%
营业利润增长率	8.7%	1.1%	5.9%	2.2%
归母净利润增长率	9.0%	1.2%	5.9%	2.1%
盈利能力				
毛利率	23.5%	19.5%	20.9%	21.6%
归母净利率	18.8%	19.0%	20.1%	20.8%
ROE	19.1%	18.8%	19.2%	18.9%
偿债能力				
资产负债率	57.9%	56.5%	55.3%	53.3%
流动比率	2.13	2.12	2.09	2.15
速动比率	2.06	2.04	2.01	2.06
营运能力				
资产周转率	42.8%	43.0%	42.8%	42.1%
每股资料(元)				
每股收益	0.95	0.96	1.02	1.04
每股经营现金	1.40	0.89	1.19	1.05
估值比率(倍)				
PE	11.0	10.9	10.3	10.1
PB	2.1	2.1	2.0	1.9

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn