



东航物流 (601156.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q1 营收同比增长 19%，航空速运收入表现亮眼

业绩简评

2026年4月30日公司披露2026年一季报,26年Q1实现营收65.2亿元,同比+18.8%;实现归母净利润5.8亿元,同比+6.1%;实现扣非归母净利润5.3亿元,同比+5.0%。

经营分析

运力扩张驱动核心业务量价齐升。26Q1公司引进一架全货机,机队规模增至19架,为承接更多货运需求提供了物理基础。运力的增长直接推动了航空速运业务收入同比高速增长,将运力优势转化为收入增长。

航空速运业务驱动收入增长。26Q1公司航空速运业务板块实现收入28.1亿元,同比+36.4%;实现毛利3.7亿元,毛利率13.0%,同比下降4.3个百分点,利润增速不及收入增速。

综合物流解决方案业务作为公司第二增长曲线,收入稳定增长。26Q1公司综合物流解决方案业务板块实现收入30.5亿元,同比+8.8%;实现毛利3.4亿元,毛利率11.1%,同比下降2.6个百分点。尽管跨境电商业务面临欧美小额包裹免税政策调整的潜在影响,但公司通过拓展产地直达、高端制造等高附加值业务,展现出较强的经营韧性。

地面综合服务业务毛利率表现亮眼。26Q1公司地面综合服务业务板块实现收入6.5亿元,同比+5.5%;实现毛利2.7亿元,毛利率41.2%,同比上升6.4个百分点。这表明公司在浦东机场等核心枢纽的货站投资已进入收获期,随着新货站产能利用率的爬坡,规模效应和运营效率显著提升,成为公司稳定的利润贡献点。

盈利预测、估值与评级

小幅下调公司2026-2027年归母净利润预测至28.9亿元、30.9亿元(原30亿元、33亿元),新增2028年归母净利预测33.3亿元,维持“买入”评级。

风险提示

关税政策不确定性、市场拓展不及预期、油价暴涨等。

交通运输组

分析师:李丹(执业S1130526040004)

lidan6@gjzq.com.cn

市价(人民币):16.21元

相关报告:

- 《东航物流公司点评:受关税政策冲击 Q3 业绩小幅回落》, 2025.10.31
- 《东航物流公司点评:克服行业扰动, Q2 净利同比增长》, 2025.9.1
- 《东航物流公司深度研究:从航空货运到综合物流,迎行业发展良机》, 2025.5.28



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	24,056	24,264	25,781	27,127	28,546
营业收入增长率	16.66%	0.87%	6.25%	5.22%	5.23%
归母净利润(百万元)	2,688	2,688	2,885	3,088	3,329
归母净利润增长率	8.01%	0.02%	7.33%	7.04%	7.80%
摊薄每股收益(元)	1.693	1.693	1.817	1.945	2.097
每股经营性现金流净额	2.34	3.91	2.91	3.21	3.39
ROE(归属母公司)(摊薄)	15.35%	13.61%	12.75%	12.01%	11.46%
P/E	9.97	10.87	8.92	8.33	7.73
P/B	1.53	1.48	1.14	1.00	0.89

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	20,621	24,056	24,264	25,781	27,127	28,546
增长率		16.7%	0.9%	6.3%	5.2%	5.2%
主营业务成本	-16,180	-19,382	-19,502	-20,543	-21,514	-22,558
%销售收入	78.5%	80.6%	80.4%	79.7%	79.3%	79.0%
毛利	4,441	4,674	4,762	5,238	5,613	5,988
%销售收入	21.5%	19.4%	19.6%	20.3%	20.7%	21.0%
营业税金及附加	-44	-51	-55	-62	-65	-69
%销售收入	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
销售费用	-202	-237	-289	-277	-291	-306
%销售收入	1.0%	1.0%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%
管理费用	-333	-338	-435	-428	-451	-474
%销售收入	1.6%	1.4%	1.8%	1.7%	1.7%	1.7%
研发费用	-30	-52	-59	-39	-41	-44
%销售收入	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
息税前利润 (EBIT)	3,833	3,996	3,924	4,432	4,764	5,095
%销售收入	18.6%			17.2%	17.6%	17.8%
财务费用	-329	-289	-145	-123	-187	-201
%销售收入	1.6%	1.2%	0.6%	0.5%	0.7%	0.7%
资产减值损失	1	0	-2	0	0	0
公允价值变动收益	-1	1	1	0	0	0
投资收益	1	-9	-2	0	0	0
%税前利润	0.0%	n.a	n.a	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	3,749	3,929	4,081	4,309	4,577	4,894
营业利润率	18.2%	16.3%	16.8%	16.7%	16.9%	17.1%
营业外收支	6	8	5	0	0	0
税前利润	3,754	3,936	4,086	4,309	4,577	4,894
利润率	18.2%	16.4%	16.8%	16.7%	16.9%	17.1%
所得税	-902	-872	-999	-1,043	-1,108	-1,185
所得税率	24.0%	22.2%	24.4%	24.2%	24.2%	24.2%
净利润	2,853	3,064	3,088	3,265	3,468	3,709
少数股东损益	364	376	399	380	380	380
归属于母公司的净利润	2,488	2,688	2,688	2,885	3,088	3,329
净利率	12.1%	11.2%	11.1%	11.2%	11.4%	11.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	2,853	3,064	3,088	3,265	3,468	3,709
少数股东损益	364	376	399	380	380	380
非现金支出	1,563	1,484	1,843	1,439	1,511	1,583
非经营收益	346	380	183	154	108	76
营运资金变动	475	-1,214	1,088	-236	6	9
经营活动现金净流	5,238	3,714	6,202	4,622	5,093	5,377
资本开支	-550	-2,323	-1,693	-1,140	-1,140	-1,140
投资	-34	-358	-196	203	0	0
其他	3	0	2	0	0	0
投资活动现金净流	-581	-2,681	-1,887	-937	-1,140	-1,140
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	-568	0	0	-68	0	0
其他	-4,330	-3,425	-2,976	-157	-108	-76
筹资活动现金净流	-4,898	-3,425	-2,976	-225	-108	-76
现金净流量	-273	-2,479	1,317	3,461	3,845	4,161

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	9,243	6,753	8,069	10,218	13,143	16,658
应收款项	1,951	2,253	2,283	2,381	2,493	2,635
存货	34	25	19	29	29	30
其他流动资产	356	725	554	464	481	500
流动资产	11,583	9,755	10,924	13,093	16,146	19,823
%总资产	40.3%	37.1%	34.4%	39.2%	44.7%	50.4%
长期投资	273	616	803	600	600	600
固定资产	3,665	8,760	9,880	9,971	9,971	9,879
%总资产	12.7%	33.3%	31.1%	29.8%	27.6%	25.1%
无形资产	795	907	1,120	1,119	1,119	1,119
非流动资产	17,165	16,516	20,832	20,329	19,958	19,515
%总资产	59.7%	62.9%	65.6%	60.8%	55.3%	49.6%
资产总计	28,748	26,271	31,756	33,422	36,103	39,338
短期借款	2,341	671	1,572	1,572	1,572	1,572
应付款项	2,360	1,935	2,632	2,361	2,445	2,559
其他流动负债	870	684	918	965	1,016	1,074
流动负债	5,571	3,290	5,121	4,898	5,033	5,204
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	6,197	3,595	4,612	3,239	2,318	1,671
负债	11,769	6,886	9,733	8,137	7,350	6,876
普通股股东权益	15,453	17,511	19,748	22,630	25,719	29,048
其中：股本	1,588	1,588	1,588	1,588	1,588	1,588
未分配利润	9,729	11,717	13,884	16,769	19,857	23,186
少数股东权益	1,526	1,875	2,275	2,655	3,035	3,415
负债股东权益合计	28,748	26,271	31,756	33,422	36,103	39,338

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	1.567	1.693	1.693	1.817	1.945	2.097
每股净资产	9.734	11.030	12.440	14.255	16.200	18.297
每股经营现金净流	3.299	2.339	3.906	2.912	3.208	3.387
每股股利	0.000	1.455	0.000	0.000	0.000	0.000
回报率						
净资产收益率	16.10%	15.35%	13.61%	12.75%	12.01%	11.46%
总资产收益率	8.66%	10.23%	8.46%	8.63%	8.55%	8.46%
投入资本收益率	15.07%	15.51%	12.57%	12.51%	11.91%	11.35%
增长率						
主营业务收入增长率	-12.14%	16.66%	0.87%	6.25%	5.22%	5.23%
EBIT 增长率	-33.32%	4.25%	-1.80%	12.95%	7.50%	6.95%
净利润增长率	-31.58%	8.01%	0.02%	7.33%	7.04%	7.80%
总资产增长率	10.28%	-8.62%	20.88%	5.25%	8.02%	8.96%
资产管理能力						
应收账款周转天数	32.9	28.1	29.7	29.7	29.4	29.6
存货周转天数	0.8	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
应付账款周转天数	32.7	29.6	26.9	28.8	28.3	28.2
固定资产周转天数	58.6	127.3	146.2	138.4	131.2	123.1
偿债能力						
净负债/股东权益	-40.65%	-31.37%	-29.50%	-34.20%	-40.24%	-46.47%
EBIT 利息保障倍数	11.7	13.8	27.1	36.0	25.4	25.4
资产负债率	40.94%	26.21%	30.65%	24.35%	20.36%	17.48%

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	3	10	11	20
增持	0	2	3	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.40	1.23	1.21	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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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