

青岛港 (601298.SH)

增持 (维持)

26Q1 集装箱保持高增长，毛利水平稳步提升

青岛港发布 2026 年第一季度报告，2026 年 Q1 实现营业收入 51.5 亿元，同比增长 7.2%；实现归母净利润 13.7 亿元，同比下降 2%；实现扣非归母净利润 13.7 亿元，同比增长 0.1%。

- **集装箱吞吐量保持高增长，带动收入稳健上行。** 2026 年一季度公司及其分公司、子公司、合营及联营公司合计完成货物吞吐量（非权益）18255 万吨，同比增长 3.1%，完成集装箱吞吐量（非权益）893 万 TEU，同比增长 8.7%，集装箱吞吐量保持高增长。在吞吐量维持增长的基础下，公司收入端实现稳健增长，2026 年一季度公司营业收入为 51.5 亿元，同比增长 7.2%。
- **毛利率稳步提升，归母下滑主要受非经基数高影响。** 成本及毛利方面，2026 年一季度公司营业成本为 30 亿元，同比增长 1.6%，毛利为 21.5 亿元，同比增长 16.1%，毛利率为 41.8%，同比提升 3.2pcts。费用方面，2026 年一季度公司管理费用为 2.7 亿元，同比基本持平；财务费用为 0.2 亿元，同比增长约 1110 万元。投资收益及其他方面，2026 年一季度公司投资收益为 1.9 亿元，同比下滑 50.2%；非经常性损益为 470 万元，较去年同期下降 2970 万元，主要由于去年同期收到政府补助导致基数较高；经营活动产生的现金流为 11 亿元，同比下降 10.9%。
- **投资建议。** 青岛港区域优势较强，集装箱利润占比持续提升，公司 ROE 水平保持领先，同时公司持续开辟新航线，集装箱吞吐量仍有提升空间，公司当前估值仍处于较低水平，有估值重塑空间。基于 26Q1 业绩，我们预计公司 26-28 年归母净利润分别为 54.9 亿元、57.4 亿元、59.4 亿元，对应 26 年 PE 为 10.7x，PB 为 1.2x，按照分红率 40%，对应最新收盘价，26 年 A 股股息率为 3.8%、H 股股息率为 4.9%。
- **风险提示：** 国际宏观贸易形势不及预期、航线拓展不及预期、港口收费政策出现变动等。

财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	18941	18806	19098	19814	20442
同比增长	4%	-1%	2%	4%	3%
营业利润(百万元)	7073	7111	7384	7736	8000
同比增长	5%	1%	4%	5%	3%
归母净利润(百万元)	5235	5272	5490	5744	5942
同比增长	6%	1%	4%	5%	3%
每股收益(元)	0.81	0.81	0.85	0.88	0.92
PE	11.2	11.1	10.7	10.2	9.9
PB	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0

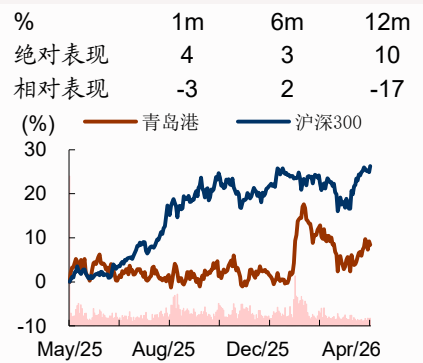
资料来源：公司数据、招商证券

周期/交通运输
目标估值：NA
当前股价：9.02 元

基础数据

总股本 (百万股)	6491
已上市流通股 (百万股)	5392
总市值 (十亿元)	58.5
流通市值 (十亿元)	48.6
每股净资产 (MRQ)	7.3
ROE (TTM)	11.1
资产负债率	24.5%
主要股东 山东港口青岛港集团有限公司	
主要股东持股比例	54.26%

股价表现



相关报告

- 1、《青岛港 (601298) — 集装箱业务利润增长显著，现金分红比例达 45%》2026-03-31
- 2、《青岛港 (601298) — Q2 归母净利润同比增长 9%，集装箱业绩表现稳健》2025-08-31
- 3、《青岛港 (601298) — 集装箱吞吐量超预期，业绩稳健增长显韧性》2025-05-12

王春环 S1090524060003
wangchunhuan@cmschina.com.cn

孙修远 S1090524070005
sunxiuyuan@cmschina.com.cn

肖欣晨 S1090522010001
xiaoxinchen@cmschina.com.cn

刘若琮 S1090524110003
liuruocong@cmschina.com.cn

张瑜玲 S1090525060006
zhangyuling2@cmschina.com.cn

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	16633	18709	21627	25569	29624
现金	12673	14486	17340	21124	25038
交易性投资	8	7	7	7	7
应收票据	40	37	38	39	41
应收款项	2085	1961	1991	2066	2131
其它应收款	836	1177	1196	1240	1280
存货	41	57	57	59	61
其他	951	983	997	1033	1066
非流动资产	46116	47870	48030	48199	48376
长期股权投资	14511	15588	15588	15588	15588
固定资产	24584	25109	25606	26078	26525
无形资产商誉	3039	3260	2934	2640	2376
其他	3982	3914	3902	3893	3886
资产总计	62750	66579	69657	73769	77999
流动负债	8403	8148	7507	7578	7655
短期借款	95	100	0	0	0
应付账款	2099	1795	1816	1870	1928
预收账款	288	564	571	588	606
其他	5920	5689	5119	5121	5122
长期负债	7555	8314	8314	8314	8314
长期借款	1998	3140	3140	3140	3140
其他	5557	5174	5174	5174	5174
负债合计	15958	16462	15821	15893	15970
股本	6491	6491	6491	6491	6491
资本公积金	11726	11717	11717	11717	11717
留存收益	24271	27505	30753	34301	37946
少数股东权益	4304	4404	4874	5367	5877
归属于母公司所有者权益	42488	45713	48961	52509	56153
负债及权益合计	62750	66579	69657	73769	77999

现金流量表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	5153	5549	5649	5814	5976
净利润	5732	5724	5961	6237	6451
折旧摊销	1299	1401	1622	1612	1605
财务费用	130	108	47	46	44
投资收益	(1693)	(1535)	(1945)	(1994)	(2062)
营运资金变动	(335)	(86)	(36)	(88)	(65)
其它	20	(62)	1	1	1
投资活动现金流	(39)	(3117)	163	213	280
资本支出	(2086)	(2464)	(1782)	(1782)	(1782)
其他投资	2047	(653)	1945	1994	2062
筹资活动现金流	(3033)	(1885)	(2959)	(2242)	(2342)
借款变动	(522)	1540	(670)	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	(9)	(9)	0	0	0
股利分配	(2636)	(2990)	(2242)	(2196)	(2298)
其他	134	(426)	(47)	(46)	(44)
现金净增加额	2081	546	2854	3785	3914

利润表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	18941	18806	19098	19814	20442
营业成本	12227	11912	12054	12410	12791
营业税金及附加	172	173	176	183	188
营业费用	65	88	89	92	95
管理费用	1067	1161	1179	1224	1262
研发费用	105	112	114	118	122
财务费用	60	49	47	46	44
资产减值损失	11	(16)	0	0	0
公允价值变动收益	5	169	169	169	169
其他收益	120	111	111	111	111
投资收益	1693	1535	1666	1715	1782
营业利润	7073	7111	7384	7736	8000
营业外收入	12	32	32	32	32
营业外支出	17	14	14	14	14
利润总额	7068	7129	7402	7754	8018
所得税	1336	1405	1441	1517	1567
少数股东损益	497	452	471	493	510
归属于母公司净利润	5235	5272	5490	5744	5942

主要财务比率

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
年成长率					
营业总收入	4%	-1%	2%	4%	3%
营业利润	5%	1%	4%	5%	3%
归母净利润	6%	1%	4%	5%	3%
获利能力					
毛利率	35.4%	36.7%	36.9%	37.4%	37.4%
净利率	27.6%	28.0%	28.7%	29.0%	29.1%
ROE	12.7%	12.0%	11.6%	11.3%	10.9%
ROIC	11.1%	10.4%	10.0%	9.9%	9.5%
偿债能力					
资产负债率	25.4%	24.7%	22.7%	21.5%	20.5%
净负债比率	4.2%	5.7%	4.5%	4.3%	4.0%
流动比率	2.0	2.3	2.9	3.4	3.9
速动比率	2.0	2.3	2.9	3.4	3.9
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
存货周转率	265.0	244.4	211.0	212.8	212.9
应收账款周转率	9.1	9.1	9.5	9.6	9.6
应付账款周转率	5.0	6.1	6.7	6.7	6.7
每股资料(元)					
EPS	0.81	0.81	0.85	0.88	0.92
每股经营净现金	0.79	0.85	0.87	0.90	0.92
每股净资产	6.55	7.04	7.54	8.09	8.65
每股股利	0.31	0.35	0.34	0.35	0.37
估值比率					
PE	11.2	11.1	10.7	10.2	9.9
PB	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	7.5	7.4	6.8	6.6	6.4

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。