



唐山港 (601000.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q1 业绩大幅增长 货种结构优化

业绩简评

2026年4月29日，唐山港发布2026年一季度报告。1Q2026公司营业收入为15.15亿元，同比增长22.47%；归母净利润为4.71亿元，同比增长23.46%。

经营分析

Q1 货量同比增长，高毛利货种占比提升。1Q2026公司营业收入同比增长22.5%，我们认为主要由于吞吐量同比增长、货种结构优化。根据唐山港股份公众号，1Q2026唐山港京唐港区完成货物吞吐量7579.2万吨，同比增长5.1%。公司高毛利率的核心货种增长强劲，其中金属矿石吞吐量增长12.3%，钢材增长19.2%，焦炭增长47.6%，增速快于吞吐量增速，高价值货种占比提升。公司在京唐港区整体吞吐量增速5.1%背景下实现营收和利润高增长，盈利能力持续增强。

毛利率同比增长，费用率同比上升。1Q2026公司毛利率为48.37%，同比增长4.01pct。费用率方面，1Q2026公司费用率为7.41%，同比上升1.60pct，其中管理费用率为6.78%，同比上升1.27pct；研发费用率为2.06%，同比上升0.80pct；财务费用率为-1.44%，同比上升0.92pct。由于毛利率同比增长，对冲费用率上升影响，1Q2026公司归母净利润率为31.07%，同比上升0.24pct。

2025年维持高分红，泊位建设利好长期盈利提升。根据公司年报，2025年公司拟派发每股股利0.2元，维持以往稳定分红政策。公司高股息属性稳固，按照4月30日收盘价计算股息率为4.3%，是低利率环境下优质的防御性配置标的。公司长期增长动能清晰，51-52号专业泊位进入主体施工阶段，设计产能每年2650万吨，预计2028年吞吐量将有明显改善。同时，河北省港口整合持续深化，区域竞争格局改善，为公司费率稳定提供了良好环境。

盈利预测、估值与评级

考虑到公司货种结构改善，上调公司2026-2027年归母净利润预测至20.6亿元、21.4亿元（原20.2亿元、21.2亿元），新增2028年归母净利润预测23.5亿元。维持“买入”评级。

风险提示

人工成本上涨风险、港口费率管制风险、环保政策趋严风险、对外贸易量下滑风险。

交通运输组

分析师：李丹 (执业 S1130526040004)

lidan6@gjzq.com.cn

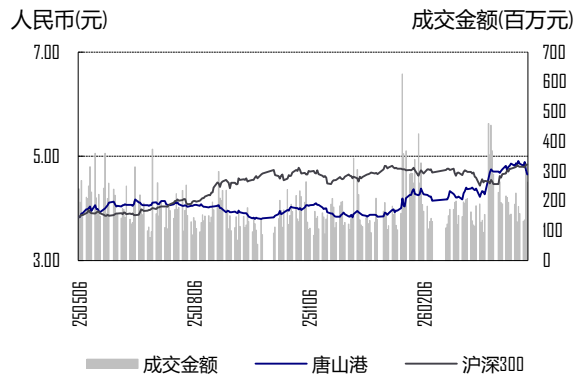
分析师：霍泽嘉 (执业 S1130525070008)

huozejia@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：4.65 元

相关报告：

- 《唐山港公司点评：Q3 利润实现增长 稳定分红回报股东》，2025.10.30
- 《唐山港公司点评：Q2 利润降幅收窄 泊位建设稳步推进》，2025.9.1



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,724	5,684	5,808	6,031	6,458
营业收入增长率	-2.06%	-0.71%	2.19%	3.84%	7.08%
归母净利润(百万元)	1,979	1,998	2,059	2,137	2,345
归母净利润增长率	2.80%	0.99%	3.04%	3.78%	9.72%
摊薄每股收益(元)	0.334	0.337	0.347	0.361	0.396
每股经营性现金流净额	0.40	0.32	0.33	0.41	0.44
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.53%	9.30%	9.33%	9.41%	10.01%
P/E	14.11	11.39	9.90	9.54	8.69
P/B	1.34	1.06	0.92	0.90	0.87

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	5,845	5,724	5,684	5,808	6,031	6,458
增长率		-2.1%	-0.7%	2.2%	3.8%	7.1%
主营业务成本	-3,176	-3,054	-2,922	-3,031	-3,139	-3,260
%销售收入	54.3%	53.3%	51.4%	52.2%	52.0%	50.5%
毛利	2,668	2,670	2,762	2,777	2,893	3,198
%销售收入	45.7%	46.7%	48.6%	47.8%	48.0%	49.5%
营业税金及附加	-127	-130	-137	-139	-145	-155
%销售收入	2.2%	2.3%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%
销售费用	-1	-1	-1	-1	-1	-1
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
管理费用	-491	-505	-461	-436	-452	-484
%销售收入	8.4%	8.8%	8.1%	7.5%	7.5%	7.5%
研发费用	-70	-80	-79	-68	-71	-76
%销售收入	1.2%	1.4%	1.4%	1.2%	1.2%	1.2%
息税前利润 (EBIT)	1,979	1,954	2,085	2,133	2,224	2,482
%销售收入	33.9%	34.1%	36.7%	36.7%	36.9%	38.4%
财务费用	136	164	169	109	130	147
%销售收入	-2.3%	-2.9%	-3.0%	-1.9%	-2.2%	-2.3%
资产减值损失	-68	-2	10	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	509	512	422	480	490	500
%税前利润	19.7%	19.1%	15.4%	17.3%	16.9%	15.7%
营业利润	2,576	2,683	2,703	2,737	2,859	3,144
营业利润率	44.1%	46.9%	47.5%	47.1%	47.4%	48.7%
营业外收支	2	1	37	37	37	37
税前利润	2,578	2,684	2,739	2,774	2,896	3,181
利润率	44.1%	46.9%	48.2%	47.8%	48.0%	49.3%
所得税	-541	-557	-560	-555	-579	-636
所得税率	21.0%	20.8%	20.4%	20.0%	20.0%	20.0%
净利润	2,038	2,126	2,180	2,219	2,317	2,545
少数股东损益	113	147	181	160	180	200
归属于母公司的净利润	1,925	1,979	1,998	2,059	2,137	2,345
净利率	32.9%	34.6%	35.2%	35.5%	35.4%	36.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	2,038	2,126	2,180	2,219	2,317	2,545
少数股东损益	113	147	181	160	180	200
非现金支出	819	755	760	609	619	619
非经营收益	-523	-628	-558	-351	-524	-534
营运资金变动	53	90	-494	-530	6	-20
经营活动现金净流	2,388	2,343	1,888	1,948	2,417	2,609
资本开支	-336	-542	-698	1,755	-63	-63
投资	-2,200	-3,415	-2,139	0	0	0
其他	203	278	310	480	490	500
投资活动现金净流	-2,332	-3,679	-2,527	2,235	427	437
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	0	0	82	-417	-13	0
其他	-1,218	-1,230	-1,215	-1,468	-1,499	-1,644
筹资活动现金净流	-1,218	-1,230	-1,134	-1,884	-1,512	-1,644
现金净流量	-1,163	-2,566	-1,773	2,298	1,333	1,402

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	5,615	4,790	8,135	10,433	11,766	13,169
应收款项	892	657	682	1,552	1,612	1,726
存货	87	86	107	91	95	98
其他流动资产	57	71	88	82	83	85
流动资产	6,651	5,604	9,012	12,158	13,556	15,078
%总资产	27.9%	22.6%	35.3%	46.5%	50.2%	53.8%
长期投资	3,629	3,814	3,868	3,868	3,868	3,868
固定资产	8,783	8,213	7,947	7,694	7,131	6,568
%总资产	36.8%	33.1%	31.2%	29.4%	26.4%	23.4%
无形资产	1,699	2,114	2,322	2,415	2,459	2,503
非流动资产	17,197	19,179	16,492	13,977	13,458	12,939
%总资产	72.1%	77.4%	64.7%	53.5%	49.8%	46.2%
资产总计	23,848	24,783	25,504	26,136	27,014	28,018
短期借款	1	0	4	0	0	0
应付款项	1,000	1,088	932	1,221	1,264	1,314
其他流动负债	744	689	630	685	711	762
流动负债	1,745	1,777	1,567	1,906	1,976	2,076
长期贷款	0	0	78	78	78	78
其他长期负债	663	668	654	193	180	180
负债	2,408	2,444	2,299	2,176	2,234	2,333
普通股股东权益	19,976	20,768	21,484	22,079	22,720	23,423
其中：股本	5,926	5,926	5,926	5,926	5,926	5,926
未分配利润	8,345	8,932	9,580	10,198	10,839	11,542
少数股东权益	1,465	1,571	1,721	1,881	2,061	2,261
负债股东权益合计	23,848	24,783	25,504	26,136	27,014	28,018

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.325	0.334	0.337	0.347	0.361	0.396
每股净资产	3.371	3.505	3.625	3.726	3.834	3.953
每股经营现金净流	0.403	0.395	0.319	0.329	0.408	0.440
每股股利	0.200	0.350	0.200	0.243	0.252	0.277
回报率						
净资产收益率	9.64%	9.53%	9.30%	9.33%	9.41%	10.01%
总资产收益率	8.07%	7.98%	7.84%	7.88%	7.91%	8.37%
投入资本收益率	7.28%	6.92%	7.12%	7.10%	7.16%	7.71%
增长率						
主营业务收入增长率	4.00%	-2.06%	-0.71%	2.19%	3.84%	7.08%
EBIT 增长率	21.89%	-1.28%	6.73%	2.29%	4.24%	11.62%
净利润增长率	13.93%	2.80%	0.99%	3.04%	3.78%	9.72%
总资产增长率	2.20%	3.92%	2.91%	2.48%	3.36%	3.71%
资产管理能力						
应收账款周转天数	19.9	16.3	15.8	35.0	35.0	35.0
存货周转天数	11.0	10.4	12.1	11.0	11.0	11.0
应付账款周转天数	121.9	109.4	108.9	130.0	130.0	130.0
固定资产周转天数	539.6	513.8	497.3	470.8	419.3	359.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-26.18%	-21.44%	-34.70%	-43.22%	-47.17%	-50.97%
EBIT 利息保障倍数	-14.6	-11.9	-12.3	-19.6	-17.0	-16.9
资产负债率	10.10%	9.86%	9.01%	8.33%	8.27%	8.33%

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	1	1	1	1
增持	1	3	7	7	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	1.75	1.88	1.88	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