

公司研究 | 点评报告 | 中谷物流 (603565.SH)

续约落地强化经营，汇率变动磨损利润

报告要点

2026 年一季度，公司实现营业收入 25.8 亿元，同比+0.4%；实现归母净利润 5.3 亿，同比-3.6%；实现扣非后归母净利润 4.9 亿，同比+11.9%。内贸景气平稳，外租船景气延续，带动毛利率持续改善，不过汇兑和资产处置磨损利润。公司毛利持续两个季度突破 7 亿关口，经营韧性持续验证，同时加速布局外贸业务。预计 2026-2027 年公司净利润 22.0 和 22.5 亿元，对应 PE 为 10.4 和 10.1 倍，按照 2025 年 70% 分红比例，对应股息率为 6.7% 和 6.9%。

分析师及联系人



韩轶超

SAC: S0490512020001

SFC: BQK468

续约落地强化经营，汇率变动磨损利润

事件描述

2026 年一季度，公司实现营业收入 25.8 亿元，同比+0.4%；实现归母净利润 5.3 亿，同比-3.6%；实现扣非后归母净利润 4.9 亿，同比+11.9%。

事件评论

- 内贸景气平稳，外租船景气延续。**内贸方面，Q1 由旺转淡，量价同比平稳。需求方面，1-2 月内贸集装箱吞吐量同比+3.4%，有春节提前发运影响。运价看，2026Q1 内贸集装箱运价指数 PDCI 录得 1,220 点，同比-1.0%。外贸租船方面，根据 Clarksons 数据，2026 年一季度 4,250TEU 船型期租租金为 55k 美元/天，同比-2.8%，整体看季度间租金较为稳定。中谷外租船主要部署在区域内支线市场。一方面，支线船新船供给仍较少，支撑租船需求。2026 年集装箱船队预计同比+4.7%，而 3000TEU 以下支线船增速仅为 2.2%。另一方面，美伊冲突导致部分集装箱运力滞留波斯湾，且加剧中东红海地区集运混乱，进一步收紧支线船供给。4 月底，4,250TEU 船型期租租金涨至 60k 美元/天，较 2 月底上涨 9.5%，外租船景气料将延续。
- 高租金强化经营，汇兑和资产处置磨损利润。**公司滚动续约，外租船租金同比上涨，且考虑到外贸期租船的商业模式（成本偏刚性），2026Q1 公司营收为 25.8 亿，同比+0.4%；实现毛利 8.6 亿，同比+29.7%；毛利率 33.5%，同比增加 7.6pct，体现外租船业务带动毛利率持续改善。Q1 公司最终归母净利同比-3.6%，而扣非归母净利同比+11.9%，差异主要来自于：1) 外租船收入增加导致汇兑损失增多，Q1 财务费用录得 1.4 亿（同比增加 1.5 亿），2) 公司 Q1 并无资产处置（去年同期有 0.9 亿卖箱收益）。
- 经营韧性持续验证，外贸业务加速布局。**得益于外租船续约完成，过去两个季度（2025Q4-2026Q1）的毛利持续突破 7 亿关口。同时，公司加速外贸业务布局，依托自营船队新开辟越南、印尼、印度及红海等航线，陆续新签新造船订单 18 艘（8 艘 6000 TEU 型船；10 艘 1800 TEU 型船），加码区域内新兴市场业务布局，预计 2028-2029 年陆续交付。我们预计 2026-2027 年公司净利润 22.0 和 22.5 亿元，对应 PE 为 10.4 和 10.1 倍，按照 2025 年 70% 分红比例，对应股息率为 6.7% 和 6.9%。

风险提示

- 外租运力回流；
- 外贸集运市场租船需求疲软。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	10.85
总股本(万股)	210,006
流通A股/B股(万股)	210,006/0
每股净资产(元)	5.22
近12月最高/最低价(元)	12.40/9.32

注：股价为 2026 年 5 月 14 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《利润结构大幅改善，再启造船布局外贸》2026-05-05
- 《非经大幅减少，利润结构改善》2025-11-10
- 《外租船景气持续兑现，首提中期分红》2025-09-02



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、**外租运力回流。**内贸集运船东运力外租收紧内贸供给，若运力回流将导致内贸集运供给增加，供需关系承压拖累运价。
- 2、**外贸集运市场租船需求疲软。**公司当前以内贸为主，外贸为辅。外租运力如果受外贸集运市场承压那个导致外贸租船租金下滑。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	10617	10908	11299	11817	货币资金	10069	8565	8793	7301
营业成本	8118	8395	8643	8857	交易性金融资产	2351	2351	2351	2351
毛利	2499	2513	2655	2960	应收账款	416	424	438	459
%营业收入	24%	23%	23%	25%	存货	54	54	55	57
营业税金及附加	16	15	16	17	预付账款	12	18	16	17
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	453	453	456	462
销售费用	31	29	30	32	流动资产合计	13355	11866	12110	10648
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	1778	1778	1778	1778
管理费用	224	213	222	235	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	7088	7793	8364	10632
研发费用	22	20	21	23	无形资产	401	401	401	401
%营业收入	0%	0%	0%	0%	商誉	0	0	0	0
财务费用	150	-37	-12	139	递延所得税资产	205	186	186	186
%营业收入	1%	0%	0%	1%	其他非流动资产	2078	2527	2527	2527
加: 资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	24905	24551	25366	26172
信用减值损失	-2	0	0	0	短期贷款	5	5	5	5
公允价值变动收益	-19	0	0	0	应付款项	2395	2397	2479	2548
投资收益	159	175	182	188	预收账款	0	0	0	0
营业利润	2668	2930	3000	3162	应付职工薪酬	88	85	89	92
%营业收入	25%	27%	27%	27%	应交税费	274	246	272	282
营业外收支	-4	-2	-3	-3	其他流动负债	3519	3766	3798	3814
利润总额	2664	2928	2997	3159	流动负债合计	6281	6499	6644	6741
%营业收入	25%	27%	27%	27%	长期借款	6469	5469	5469	5469
所得税费用	660	727	745	785	应付债券	0	0	0	0
净利润	2004	2201	2252	2375	递延所得税负债	504	479	479	479
归属于母公司所有者的净利润	2001	2197	2248	2371	其他非流动负债	1171	1140	1140	1140
少数股东损益	3	4	4	4	负债合计	14425	13587	13732	13830
EPS (元)	0.95	1.05	1.07	1.13	归属于母公司所有者权益	10456	10935	11602	12306
					少数股东权益	24	28	32	36
					股东权益	10480	10963	11634	12342
					负债及股东权益	24905	24551	25366	26172
					基本指标				
						2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	2940	2873	3225	2984	每股收益	0.95	1.05	1.07	1.13
取得投资收益收回现金	142	175	182	188	每股经营现金流	1.40	1.37	1.54	1.42
长期股权投资	-217	0	0	0	市盈率	10.57	10.37	10.13	9.61
资本性支出	-331	-1302	-1353	-2753	市净率	2.02	2.08	1.96	1.85
其他	2189	-450	0	0	EV/EBITDA	6.37	6.59	6.14	6.50
投资活动现金流净额	1783	-1577	-1171	-2565	总资产收益率	8.1%	8.9%	9.0%	9.2%
债券融资	0	0	0	0	净资产收益率	19.1%	20.1%	19.4%	19.3%
股权融资	0	0	0	0	净利率	18.8%	20.1%	19.9%	20.1%
银行贷款增加(减少)	3072	-1000	0	0	资产负债率	57.9%	55.3%	54.1%	52.5%
筹资成本	-2792	-1809	-1826	-1912	总资产周转率	0.43	0.44	0.45	0.46
其他	-2582	162	0	0					
筹资活动现金流净额	-2302	-2647	-1826	-1912					
现金净流量 (不含汇率变动影响)	2421	-1351	228	-1492					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%

无投资评级： 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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。