

唐山港 (601000)

证券研究报告
2026年06月01日

矿石接卸扩能，高分红或持续

2026年货物吞吐量有望平稳增长

预计铁矿石吞吐量增速趋缓：2025Q3以来中国日均铁水产量同比增速呈下降趋势，2026年2月以来唐山高炉开工率同比增长放缓；4月铁矿石进口量同比增速降至0.9%；截至5月中国港口铁矿石库存达到历史高位。预计煤炭吞吐量有望增长：2026年2月以来国外与国内煤炭价差大增，4月煤炭进口量同比增速降至-4%，1-4月晋陕蒙煤炭产量同比增长1%；山西沁源一煤矿瓦斯爆炸事故对煤炭发运造成短期冲击，目前大秦线煤炭每日发运量已恢复至130万吨以上。预计钢材吞吐量或承压：世界钢铁协会下调2026年全球钢铁需求增速至0.3%，1-4月河北粗钢产量同比下降3%，3-4月河北粗钢产量处于2019年以来低位。

若项目投产有望推动利润增长

京唐港区51号、52号散货泊位年设计通过能力2560万吨，占2025年公司铁矿石吞吐量20%；建设期2.5年，总投资概算59亿元，企业自筹占比25%、其余银行贷款，总投资收益率平均为6.12%。精品矿加工项目加工能力1500万吨/年，铁矿石原料全部来自京唐港区矿石泊位；建设期2年，总投资额13亿元。预计到2028年西芒杜铁矿总产量将达到1.2亿吨的设计产能，我们预计有望推动公司铁矿石吞吐量大增，并支撑精品矿加工项目所需原料量。粮食中转仓项目建设期2年，总投资额7亿元。

高分红有望持续

分红能力强：2025年净利润、折旧、摊销合计29亿元，经营活动现金流量19亿元，资产负债率9%，有息负债率0.3%；截至2026Q1货币资金84亿元；我们认为重点项目企业自筹占总投资额比重或有限。分红意愿高：2023-25年每股股利0.2元，分红比例60%左右；控股股东除公司以外的资产连年亏损。我们预计每股股利0.2元的分红政策有望延续。

上调盈利预测，维持评级

考虑2026年吞吐量有望平稳增长，若项目投产有望推动盈利上行，上调2026-2027年的预测归母净利润至21.5、22.5亿元（原预测19.8、20.1亿元），引入2028年预测归母净利润24.4亿元。维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行，煤炭价格波动，环保限产趋严，房地产和基建投资下滑，港口降费政策出台，分红比例下降，产能提升不及预期。

财务数据和估值	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,724.34	5,683.74	5,944.65	6,155.02	6,668.38
增长率(%)	(2.06)	(0.71)	4.59	3.54	8.34
EBITDA(百万元)	3,289.86	3,333.47	3,482.49	3,840.33	4,270.73
归属母公司净利润(百万元)	1,978.78	1,998.36	2,150.51	2,252.05	2,443.88
增长率(%)	2.80	0.99	7.61	4.72	8.52
EPS(元/股)	0.33	0.34	0.36	0.38	0.41
市盈率(P/E)	12.94	12.81	11.90	11.37	10.48
市净率(P/B)	1.23	1.19	1.14	1.10	1.06
市销率(P/S)	4.47	4.50	4.31	4.16	3.84
EV/EBITDA	5.84	4.10	4.91	4.87	4.39

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	交通运输/航运港口
6个月评级	买入（维持评级）
当前价格	4.32元
目标价格	元

基本数据

A股总股本(百万股)	5,925.93
流通A股股本(百万股)	5,925.93
A股总市值(百万元)	25,600.01
流通A股市值(百万元)	25,600.01
每股净资产(元)	3.70
资产负债率(%)	8.33
一年内最高/最低(元)	4.95/3.77

作者

陈金海	分析师
SAC 执业证书编号：S1110521060001	
chenjinhai@tfzq.com	
李宁	联系人
liningb@tfzq.com	
解晓雯	联系人
xiexiaowen@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《唐山港-公司点评:吞吐量有韧性，高分红或持续》 2025-04-18
- 《唐山港-公司点评:高股息+港口整合》 2024-01-12
- 《唐山港-公司点评:从估值修复，到整合预期》 2023-04-29

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	4,789.91	8,135.11	7,561.58	6,045.53	6,059.58
应收票据及应收账款	291.88	232.51	315.95	251.92	363.31
预付账款	39.18	39.46	40.91	40.18	45.89
存货	86.34	107.03	90.59	108.80	102.84
其他	396.58	497.99	536.97	501.33	545.12
流动资产合计	5,603.90	9,012.10	8,546.00	6,947.76	7,116.74
长期股权投资	3,434.58	3,535.18	3,635.18	3,735.18	3,835.18
固定资产	8,057.30	7,743.85	8,216.59	11,077.69	12,915.38
在建工程	155.83	203.01	1,321.80	864.36	286.44
无形资产	2,048.01	2,246.02	2,253.49	2,256.97	2,256.45
其他	5,483.19	2,764.06	2,657.09	2,551.79	2,449.82
非流动资产合计	19,178.90	16,492.12	18,084.16	20,486.00	21,743.27
资产总计	24,782.80	25,504.22	26,630.17	27,433.76	28,860.01
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	946.51	796.11	984.74	812.10	1,095.14
其他	830.26	770.71	807.51	795.98	880.56
流动负债合计	1,776.77	1,566.82	1,792.26	1,608.08	1,975.70
长期借款	0.00	77.66	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	667.67	654.30	654.30	654.30	654.30
非流动负债合计	667.67	731.96	654.30	654.30	654.30
负债合计	2,444.44	2,298.77	2,446.56	2,262.38	2,630.00
少数股东权益	1,570.64	1,721.00	1,799.07	1,880.83	1,969.55
股本	5,925.93	5,925.93	5,925.93	5,925.93	5,925.93
资本公积	3,713.58	3,687.56	3,687.93	3,687.93	3,687.93
留存收益	10,855.39	11,662.18	12,522.39	13,423.21	14,400.76
其他	272.82	208.78	248.29	253.48	245.84
股东权益合计	22,338.36	23,205.45	24,183.61	25,171.38	26,230.01
负债和股东权益总计	24,782.80	25,504.22	26,630.17	27,433.76	28,860.01

现金流量表(百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	2,126.22	2,179.73	2,150.51	2,252.05	2,443.88
折旧摊销	752.03	769.23	800.99	992.86	1,140.76
财务费用	(91.97)	(134.26)	(203.18)	(176.41)	(156.88)
投资损失	(511.95)	(421.99)	(430.34)	(437.79)	(453.15)
营运资金变动	(1,574.72)	2,024.53	124.98	(96.69)	214.67
其它	1,643.84	(2,529.38)	195.18	204.39	221.80
经营活动现金流	2,343.45	1,887.86	2,638.14	2,738.41	3,411.08
资本支出	729.34	792.89	2,400.00	3,400.00	2,400.00
长期投资	189.00	100.61	100.00	100.00	100.00
其他	(4,597.06)	(3,420.52)	(4,469.66)	(6,462.21)	(4,446.85)
投资活动现金流	(3,678.72)	(2,527.02)	(1,969.66)	(2,962.21)	(1,946.85)
债权融资	163.18	251.06	125.53	176.41	156.88
股权融资	(1,186.93)	(1,275.25)	(1,367.53)	(1,468.67)	(1,607.05)
其他	(206.75)	(109.56)	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	(1,230.49)	(1,133.74)	(1,242.00)	(1,292.27)	(1,450.17)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	(2,565.76)	(1,772.91)	(573.52)	(1,516.06)	14.06

利润表(百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	5,724.34	5,683.74	5,944.65	6,155.02	6,668.38
营业成本	3,053.93	2,921.53	2,985.64	3,012.45	3,197.53
营业税金及附加	130.40	136.58	142.85	147.91	160.24
销售费用	0.80	0.69	0.72	0.75	0.81
管理费用	505.35	460.62	481.77	498.81	540.42
研发费用	79.97	78.88	82.51	85.43	92.55
财务费用	(164.17)	(169.40)	(203.18)	(176.41)	(156.88)
资产/信用减值损失	(1.64)	9.52	9.50	9.50	9.50
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	511.95	421.99	430.34	437.79	453.15
其他	54.35	16.27	17.00	17.00	17.00
营业利润	2,682.73	2,702.60	2,911.18	3,050.37	3,313.36
营业外收入	3.76	39.68	39.68	39.68	39.68
营业外支出	2.98	2.81	2.81	2.81	2.81
利润总额	2,683.51	2,739.48	2,948.06	3,087.25	3,350.23
所得税	557.29	559.75	602.37	630.81	684.54
净利润	2,126.22	2,179.73	2,345.69	2,456.44	2,665.69
少数股东损益	147.43	181.37	195.18	204.39	221.80
归属于母公司净利润	1,978.78	1,998.36	2,150.51	2,252.05	2,443.88
每股收益(元)	0.33	0.34	0.36	0.38	0.41

主要财务比率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	-2.06%	-0.71%	4.59%	3.54%	8.34%
营业利润	4.13%	0.74%	7.72%	4.78%	8.62%
归属于母公司净利润	2.80%	0.99%	7.61%	4.72%	8.52%
获利能力					
毛利率	46.65%	48.60%	49.78%	51.06%	52.05%
净利率	34.57%	35.16%	36.18%	36.59%	36.65%
ROE	9.53%	9.30%	9.61%	9.67%	10.07%
ROIC	16.18%	16.71%	17.39%	16.49%	15.33%
偿债能力					
资产负债率	9.86%	9.01%	9.19%	8.25%	9.11%
净负债率	-21.44%	-34.70%	-31.25%	-24.00%	-23.09%
流动比率	3.15	5.75	4.77	4.32	3.60
速动比率	3.11	5.68	4.72	4.25	3.55
营运能力					
应收账款周转率	20.39	21.68	21.68	21.68	21.68
存货周转率	66.01	58.79	60.16	61.74	63.02
总资产周转率	0.24	0.23	0.23	0.23	0.24
每股指标(元)					
每股收益	0.33	0.34	0.36	0.38	0.41
每股经营现金流	0.40	0.32	0.45	0.46	0.58
每股净资产	3.50	3.63	3.78	3.93	4.09
估值比率					
市盈率	12.94	12.81	11.90	11.37	10.48
市净率	1.23	1.19	1.14	1.10	1.06
EV/EBITDA	5.84	4.10	4.91	4.87	4.39
EV/EBIT	7.55	5.28	6.37	6.56	6.00

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com