

三峡旅游（002627）

2026 年半年报点评：业绩稳定增长，省际游轮贡献增量

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	741.32	756.90	997.83	1,210.86	1,471.49
同比（%）	(53.68)	2.10	31.83	21.35	21.52
归母净利润（百万元）	117.59	63.93	172.98	252.16	328.21
同比（%）	(9.29)	(45.64)	170.59	45.78	30.16
EPS-最新摊薄（元/股）	0.16	0.09	0.24	0.35	0.45
P/E（现价&最新摊薄）	42.33	77.87	28.78	19.74	15.17

投资要点

- **事件：**2026H1 公司实现营收 4.1 亿/同比+13.1%，归母净利润 0.8 亿/同比+25%，扣非归母净利润 0.7 亿/同比+20%；其中 2026Q2 实现营收 2.6 亿元/同比+17%，实现归母净利润 0.7 亿元/同比+39%，实现扣非归母净利润 0.6 亿元/同比+36%。
- **业绩稳定增长，省际游轮贡献增量。**其中：1）2026H1，交通/观光游轮/旅游港口服务/旅行社业务/旅游景区业务分别实现营业收入 0.19/1.14/0.38/1.79 亿元，同比+3%/+13%/+13%/+37%，我们预计 2026Q2 省内游轮数目同比稳定，价增带动营收增长；2）报表口径，2026H1 省际游轮分部贡献营收 0.32 亿元，4 月 18 日揽月号首航，至 26 年 7 月 28 日平均载客率 95.58%。
- **盈利能力相对稳定。**1）分业务看，旅游交通/旅游港口/旅游景区营业成本几乎稳定，2026H1 观光游轮服务营业成本同比+21%；2）Q2 毛利率 45.2%/同比+4.89pct，期间费用基本维持稳定。2026 年 8 月 7 日，长江行·极光号正式投入运营，另有 2 艘省际度假游轮在建。
- **盈利预测与投资评级：**公司为地方国资委旗下龙头企业，聚焦文旅，并发展“车、船、港、站、社、景”全要素旅游产业服务的现有体系，已初具规模。当前省内业绩稳定增长，省际游轮有望贡献增量。参考公司 Q2 业绩情况，我们维持预计 2026/2027/2028 年营业收入分别为 9.98/12.11/14.71 亿元，上调 2026/2027/2028 年归母净利润预测至 1.73/2.52/3.28 亿元（前值分别为 1.65/2.42/3.16 亿），EPS 分别为 0.24/0.35/0.45 元/股，当前股价对应 PE 分别为 29X/20X/15X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争严重加剧；两坝一峡及跨省游轮业务需求严重不及预期；公司产品/营销等方面经营不及预期。

2026 年 08 月 27 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 杜玥莹

执业证书：S0600526040001

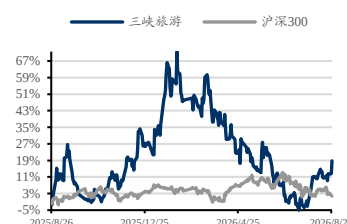
duyy@dwzq.com.cn

证券分析师 王琳婧

执业证书：S0600525070003

wanglj@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.88
一年最低/最高价	5.41/10.29
市净率(倍)	1.60
流通 A 股市值(百万元)	4,803.33
总市值(百万元)	4,855.07

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.31
资产负债率(%，LF)	16.33
总股本(百万股)	705.68
流通 A 股(百万股)	698.16

相关研究

《三峡旅游(002627): 2025 年报&2026 一季报点评：省内游船 2026Q1 恢复高增，业绩基本符合预期》

2026-04-29

《三峡旅游(002627): 资源、运营禀赋突出，主营业务稳健，省际游轮有望贡献增量》

2026-04-27

三峡旅游三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,322	1,485	1,790	2,155	营业总收入	757	998	1,211	1,471
货币资金及交易性金融资产	572	559	762	1,000	营业成本(含金融类)	496	637	742	892
经营性应收款项	44	42	51	62	税金及附加	38	37	37	37
存货	8	10	11	14	销售费用	11	11	12	14
合同资产	0	0	0	0	管理费用	137	159	186	218
其他流动资产	698	874	966	1,079	研发费用	0	0	0	0
非流动资产	2,701	2,571	2,446	2,321	财务费用	(6)	(8)	(10)	(12)
长期股权投资	118	118	118	118	加:其他收益	43	43	43	43
固定资产及使用权资产	1,113	1,058	1,002	947	投资净收益	8	8	8	8
在建工程	323	323	323	323	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	193	193	193	193	减值损失	(12)	0	0	0
商誉	7	7	7	7	资产处置收益	1	1	1	1
长期待摊费用	14	14	14	14	营业利润	121	213	295	375
其他非流动资产	932	857	787	717	营业外净收支	(24)	(9)	(9)	(9)
资产总计	4,023	4,056	4,236	4,475	利润总额	97	204	286	366
流动负债	466	420	484	572	减:所得税	37	31	34	38
短期借款及一年内到期的非流动负债	151	53	53	53	净利润	60	173	252	328
经营性应付款项	153	192	226	273	减:少数股东损益	(4)	0	0	0
合同负债	30	5	6	7	归属母公司净利润	64	173	252	328
其他流动负债	132	170	199	239	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.09	0.24	0.35	0.45
非流动负债	271	269	269	269	EBIT	116	196	276	353
长期借款	22	22	22	22	EBITDA	250	321	401	479
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	34.46	36.19	38.73	39.38
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	8.45	17.34	20.82	22.30
其他非流动负债	244	243	243	243	收入增长率(%)	2.10	31.83	21.35	21.52
负债合计	736	689	753	841	归母净利润增长率(%)	(45.64)	170.59	45.78	30.16
归属母公司股东权益	3,077	3,158	3,274	3,425					
少数股东权益	209	209	209	209					
所有者权益合计	3,287	3,367	3,484	3,635					
负债和股东权益	4,023	4,056	4,236	4,475					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	258	183	347	424	每股净资产(元)	4.25	4.36	4.52	4.73
投资活动现金流	(299)	5	0	0	最新发行在外股份(百万股)	725	725	725	725
筹资活动现金流	(304)	(201)	(145)	(186)	ROIC(%)	1.99	4.80	6.94	8.72
现金净增加额	(344)	(13)	203	238	ROE-摊薄(%)	2.08	5.48	7.70	9.58
折旧和摊销	134	125	125	125	资产负债率(%)	18.30	16.98	17.77	18.78
资本开支	(357)	(8)	(8)	(8)	P/E(现价&最新股本摊薄)	77.87	28.78	19.74	15.17
营运资本变动	51	(124)	(39)	(38)	P/B(现价)	1.62	1.58	1.52	1.45

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>