



中谷物流 (603565.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

稳健增长，中东航线助力扬帆

业绩简评

2026年8月26日，中谷物流发布2026年半年度报告，公司盈利稳健增长。公司2026H1实现营业收入54.57亿元，同比增长2.2%；归母净利润10.83亿元，同比增长1.1%；扣非归母净利润9.84亿元，同比增长19.5%。其中，2026Q2公司实现营收28.77亿元，同比增长4.0%；归母净利润5.56亿元，同比增长5.9%；扣非归母净利润4.90亿元，同比增长28.19%。公司盈利的稳健增长主要得益于外贸业务贡献提升。

经营分析

1. 受益于中东紧张局势导致的高运价，公司业绩弹性凸显。2026H1，公司国际业务实现收入20.56亿元，同比增加45.7%。自营方面，公司自2025年10月起布局红海航线，截至2026年6月底，公司配置6艘自有集装箱船舶投入该航线运营。期租方面，当前中小船型市场期租价格高增，截至2026年8月，3500TEU集运船6-12月期租租金水平达到4.74万美元/天，同比增长8.4%，高于集运市场同比增长7.6%的平均水平；公司当前52艘船舶中的34艘在海外市场执行期租合约，且大部分为2年以上的长期合同，考虑到当前市场租金持续上涨，续租风险低且有望获得更高租金，确保经营稳健向上。

2. 内贸业务战略性收缩，物流基地建设稳步推进。公司2026H1国内集装箱航运物流实现收入33.93亿元，同比下降13.4%，同期PDCI综合指数为1124.27点，同比下降5.9%。公司推进在日照、厦门、钦州等地的物流基地建设，部分基地已进入试运行阶段；这些基地是公司构建“公、铁、水”全程物流服务能力的关键节点，长期将为内外贸联动发展提供重要支撑。

3. 运力持续增长，短期汇兑承压，承诺分红注重股东回报。2026H1，公司财务费用同比剧增2256.72%至2.33亿元，主要系报告期内美元汇率波动导致产生较大汇兑损失，对当期归母净利润造成显著拖累。公司签约新建10艘1800TEU船以及8艘6300TEU集装箱船，总投资额超70亿元，计划27-29年陆续交付，公司计划将其全部投入外贸自营；同时，公司承诺2026-2028年分红比例不低于60%，旨在做大未来利润蛋糕，为股东创造更可持续的长期价值。

盈利预测、估值与评级

红海自营已验证盈利，新增运力打开成长空间。我们预测公司2026/2027/2028年EPS为1.318/1.468/1.613元，公司股票现价对应PE估值为9.67/8.69/7.90倍，维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济波动风险；运营管理风险；运输安全风险。

交通运输组

分析师：李丹（执业 S1130526040004）

lidan6@gjzq.com.cn

市价（人民币）：12.89元

相关报告：

1. 《中谷物流点评》，2026.8.23

2. 《中谷物流年报点评：Q4业绩符合预期，全年分红70%》，2026.4.23

3. 《中谷物流公司点评：Q3业绩略有下滑 外贸运力投放增多》，2025.10.31



公司基本情况（人民币）

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	11,258	10,617	13,517	14,941	16,405
营业收入增长率	-9.49%	-5.70%	27.32%	10.53%	9.80%
归母净利润(百万元)	1,835	2,001	2,768	3,082	3,388
归母净利润增长率	6.88%	9.03%	38.31%	11.35%	9.94%
摊薄每股收益(元)	0.874	0.953	1.318	1.468	1.613
每股经营性现金流净额	1.08	1.40	2.24	2.01	2.24
ROE(归属母公司)(摊薄)	16.61%	19.14%	19.19%	19.69%	19.92%
P/E	11.21	10.54	9.67	8.69	7.90
P/B	1.86	2.02	1.86	1.71	1.57

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	12,439	11,258	10,617	13,517	14,941	16,405
增长率		-9.5%	-5.7%	27.3%	10.5%	9.8%
主营业务成本	-10,666	-9,553	-8,118	-10,282	-11,356	-12,476
%销售收入	85.7%	84.9%	76.5%	76.1%	76.0%	76.0%
毛利	1,773	1,706	2,499	3,236	3,585	3,929
%销售收入	14.3%	15.1%	23.5%	23.9%	24.0%	24.0%
营业税金及附加	-14	-15	-16	-21	-23	-25
%销售收入	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
销售费用	-33	-25	-31	-39	-30	-33
%销售收入	0.27%	0.22%	0.29%	0.29%	0.20%	0.20%
管理费用	-242	-195	-224	-285	-315	-346
%销售收入	1.95%	1.73%	2.11%	2.11%	2.11%	2.11%
研发费用	-21	-20	-22	-27	-19	-21
%销售收入	0.17%	0.17%	0.20%	0.20%	0.13%	0.13%
息税前利润 (EBIT)	1,463	1,452	2,206	2,863	3,197	3,504
%销售收入	11.8%	12.9%	20.8%	21.2%	21.4%	21.4%
财务费用	-127	24	-150	57	68	59
%销售收入	1.0%	-0.2%	1.4%	-0.4%	-0.5%	-0.4%
资产减值损失	-4	-40	-2	0	-1	0
公允价值变动收益	0	37	-19	0	0	0
投资收益	179	207	159	200	240	264
%税前利润	7.8%	8.4%	6.0%	5.4%	5.8%	5.8%
营业利润	2,282	2,455	2,668	3,690	4,109	4,517
%营业利润率	18.3%	21.8%	25.1%	27.3%	27.5%	27.5%
营业外收支	0	0	-4	0	0	0
税前利润	2,282	2,455	2,664	3,690	4,109	4,517
利润率	18.3%	21.8%	25.1%	27.3%	27.5%	27.5%
所得税	-560	-616	-660	-923	-1,027	-1,129
所得税率	24.6%	25.1%	24.8%	25.0%	25.0%	25.0%
净利润	1,722	1,839	2,004	2,768	3,082	3,388
少数股东损益	4	4	3	0	0	0
归属于母公司的净利润	1,717	1,835	2,001	2,768	3,082	3,388
净利率	13.81%	16.30%	18.85%	20.48%	20.63%	20.65%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	1,722	1,839	2,004	2,768	3,082	3,388
少数股东损益	4	4	3	0	0	0
非现金支出	705	747	765	678	865	1,068
非经营收益	-128	-403	117	110	79	47
营运资金变动	180	78	54	1,374	405	420
经营活动现金净流	2,479	2,261	2,940	4,929	4,430	4,923
资本开支	-2,684	299	-331	-3,580	-2,905	-3,186
投资	-341	118	-200	0	0	0
其他	-27	328	2,314	200	240	264
投资活动现金净流	-3,052	746	1,783	-3,380	-2,665	-2,922
股权募资	0	0	0	2,858	0	0
债权募资	2,611	1,222	922	136	0	0
其他	-1,488	-1,858	-3,223	-1,991	-2,168	-2,344
筹资活动现金净流	1,123	-636	-2,302	1,004	-2,168	-2,344
现金净流量	607	2,448	2,286	2,553	-403	-342

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	5,568	7,770	10,069	12,374	11,794	11,327
应收款项	635	524	521	666	736	808
存货	85	52	54	67	73	80
其他流动资产	5,984	5,159	2,711	2,391	2,392	2,394
流动资产	12,272	13,505	13,355	15,497	14,995	14,609
%总资产	52.4%	54.5%	53.6%	51.8%	47.7%	44.0%
长期投资	1,144	1,701	1,898	1,898	1,898	1,898
固定资产	7,954	7,777	7,132	9,092	11,119	13,218
%总资产	34.0%	31.4%	28.6%	30.4%	35.3%	39.8%
无形资产	278	276	402	496	590	682
非流动资产	11,127	11,260	11,550	14,418	16,460	18,577
%总资产	47.6%	45.5%	46.4%	48.2%	52.3%	56.0%
资产总计	23,399	24,764	24,905	29,915	31,455	33,186
短期借款	1,521	2,307	2,876	3,322	3,322	3,322
应付款项	3,355	3,007	2,783	3,667	4,049	4,448
其他流动负债	482	838	622	949	1,051	1,153
流动负债	5,358	6,152	6,281	7,938	8,421	8,923
长期贷款	5,461	5,868	6,469	6,469	6,469	6,469
其他长期负债	1,827	1,669	1,675	1,063	886	760
负债	12,646	13,690	14,425	15,470	15,777	16,153
普通股股东权益	10,719	11,051	10,456	14,421	15,654	17,009
其中：股本	2,100	2,100	2,100	2,200	2,200	2,200
未分配利润	4,430	4,594	3,977	5,084	6,317	7,672
少数股东权益	34	23	24	24	24	24
负债股东权益合计	23,399	24,764	24,905	29,915	31,455	33,186

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.818	0.874	0.953	1.318	1.468	1.613
每股净资产	5.104	5.262	4.979	6.867	7.454	8.099
每股经营现金净流	1.180	1.076	1.400	2.240	2.014	2.238
每股股利	0.900	1.500	1.420	0.755	0.840	0.924
回报率						
净资产收益率	16.02%	16.61%	19.14%	19.19%	19.69%	19.92%
总资产收益率	7.34%	7.41%	8.03%	9.25%	9.80%	10.21%
投入资本收益率	6.06%	5.52%	8.16%	8.70%	9.25%	9.64%
增长率						
主营业务收入增长率	-12.46%	-9.49%	-5.70%	27.32%	10.53%	9.80%
EBIT 增长率	-49.60%	-0.78%	51.99%	29.77%	11.68%	9.59%
净利润增长率	-37.36%	6.88%	9.03%	38.31%	11.35%	9.94%
总资产增长率	16.24%	5.83%	0.57%	20.12%	5.15%	5.50%
资产管理能力						
应收账款周转天数	16.2	15.1	14.4	14.4	14.4	14.4
存货周转天数	3.6	2.6	2.4	2.4	2.4	2.4
应付账款周转天数	101.9	107.1	112.7	112.7	112.7	112.7
固定资产周转天数	228.0	248.6	243.7	244.3	270.6	293.1
偿债能力						
净负债/股东权益	-30.54%	-37.49%	-29.35%	-34.16%	-27.78%	-22.82%
EBIT 利息保障倍数	11.5	-60.5	14.7	-49.9	-46.9	-59.0
资产负债率	54.05%	55.28%	57.92%	51.71%	50.16%	48.67%

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	1	1	2	2	11
增持	0	1	2	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.50	1.50	1.60	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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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