三峡旅游（002627）

省内提价支撑基本盘，省际游轮贡献增量，业绩高增

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	946.83	1,125.26	1,341.98
同比（%）	(53.68)	2.10	25.09	18.85	19.26
归母净利润（百万元）	117.59	63.93	155.20	221.34	279.06
同比（%）	(9.29)	(45.64)	142.78	42.61	26.08
EPS-最新摊薄（元/股）	0.16	0.09	0.21	0.31	0.39
P/E（现价&最新摊薄）	37.96	69.82	28.76	20.17	15.99

投资要点

- **事件：**2026 年 Q1-Q3 公司实现营收 7.1 亿元/同比+16.7%，归母净利润 1.4 亿元/同比+61.3%，扣非归母净利润 1.23 亿元/同比+32.6%；其中 2026Q3 实现营收 2.96 亿元/同比+22.0%，归母净利润 0.59 亿元/同比+165.1%，扣非归母净利润 0.53 亿元/同比+54.3%，业绩高增。

- **省内提价支撑基本盘，省际双船运营贡献增量。**省内业务：Q1-Q3 观光游轮接待游客 224.3 万人次/同比-2.7%，其中“两坝一峡”接待 170.0 万人次/同比+1.3%，我们预计 Q3 天气有所影响下，客流相对稳定，客单同比有所提升；2）省际业务：“长江行·极光”8 月 7 日正式投运，省际度假游轮进入双船运营阶段。前三季度省际度假游轮接待 3.09 万人次，预计维持高上座率情况。

- **省际游轮投入致费用有所增长，毛利率小幅提升。**2026Q3，公司毛利率 39.4%/同比+0.6pct。费用方面，Q3 管理费用 0.49 亿元/同比+71.6%，主要系省际度假游轮业务新增人工投入所致，整体而言，2026Q3 公司销售/管理/财务费用率分别为 1.1%/16.4%/0.1%，同比近似持平/+4.7pct/+1.8pct。由于业务健康运行拓展，公司实现盈利高增。

- **盈利预测及投资建议：**公司依托“两坝一峡”及自有车、船、港、站、社形成旅游服务一体化体系，成长动力进一步延伸至省际度假游轮。短期看，“揽月”“极光”双船运营及后续完整年度贡献有望持续释放增量；中期看，另有 2 艘省际度假游轮在建，我们预计于 2028 年投运，后续运力扩张有望延续增长。根据公司 2026Q1-Q3 业绩情况，我们调整 2026-2028 年营业收入预计至 9.47/11.25/13.42 亿元（前值为 9.98/12.11/14.71 亿元），归母净利润至 1.55/2.21/2.79 亿元（前值为 1.73/2.52/3.28 亿元），当前股价对应 2026/2027/2028 年 PE 约 29X/20X/16X，维持“买入”评级。

- **风险提示：**极端天气影响游轮运营；行业竞争加剧；省内观光及省际度假游轮需求不及预期；新船建设及投运进度不及预期。

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

2026 年 10 月 31 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

股价走势

市场数据

收盘价(元)	6.49
一年最低/最高价	5.41/10.29
市净率(倍)	1.44
流通 A 股市值(百万元)	4,531.05
总市值(百万元)	4,579.86

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.51
资产负债率(%,LF)	17.94
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)：2026 年半年报点评：业绩稳定增长，省际游轮贡献增量》

2026-08-27

《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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

1. 公司 2026Q1-Q3 业绩高增

2026 年 Q1-Q3 公司实现营收 7.1 亿元/同比+16.7%，归母净利润 1.4 亿元/同比+61.3%，扣非归母净利润 1.23 亿元/同比+32.6%；其中 2026Q3 实现营收 2.96 亿元/同比+22.0%，归母净利润 0.59 亿元/同比+165.1%，扣非归母净利润 0.53 亿元/同比+54.3%，业绩高增。

2. 省内提价支撑基本盘，省际双船运营贡献增量

省内业务：Q1-Q3 观光游轮接待游客 224.3 万人次/同比-2.7%，其中“两坝一峡”接待 170.0 万人次/同比+1.3%，长江夜游接待 17.61 万人次/同比-20.4%，高峡平湖接待 22.09 万人/同比-3.7%，三峡人家专线船接待 14.6 万人/同比-16.5%。预计 Q3 天气有所影响下，客流相对稳定，客单同比有所提升。

省际业务：“长江行·极光”8 月 7 日正式投运，省际度假游轮进入双船运营阶段。前三季度省际度假游轮接待 3.09 万人次，其中 2026 年二季度际度假游轮接待 1.07 万人次，预计维持高上座率情况。

3. 省际游轮投入致费用有所增长，毛利率小幅提升

2026Q3，公司毛利率 39.4%/同比+0.6pct。费用方面，Q3 管理费用 0.49 亿元/同比+71.6%，主要系省际度假游轮业务新增人工投入所致，管理费用 1.12 亿元/同比+18.7%。整体而言，2026Q3 公司销售/管理/财务费用率分别为 1.1%/16.4%/0.1%，同比近似持平/+4.7%/+1.8%。由于业务健康运行拓展，公司实现盈利高增。

4. 盈利预测及投资建议：

公司依托“两坝一峡”及自有车、船、港、站、社形成旅游服务一体化

请务必阅读正文之后的免责声明部分

体系，成长动力进一步延伸至省际度假游轮。短期看，“揽月”“极光”双船运营及后续完整年度贡献有望持续释放增量；中期看，另有 2 艘省际度假游轮在建，预计于 2028 年投运，后续运力扩张有望延续增长。根据公司 2026Q1-Q3 业绩情况，我们调整 2026-2028 年营业收入预计至 9.47/11.25/13.42 亿元（前值为 9.98/12.11/14.71 亿元），归母净利润至 1.55/2.21/2.79 亿元（前值为 1.73/2.52/3.28 亿元），当前股价对应 2026/2027/2028 年 PE 约 29X/20X/16X，维持“买入”评级。

5. 风险提示：

极端天气影响游轮运营；行业竞争加剧；省内观光及省际度假游轮需求不及预期；新船建设及投运进度不及预期

请务必阅读正文之后的免责声明部分

三峡旅游三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**1,322**	**1,458**	**1,736**	**2,063**
货币资金及交易性金融资产	572	557	750	971
经营性应收款项	44	40	47	56
存货	8	9	11	12
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	698	852	929	1,023
非流动资产	**2,701**	**2,571**	**2,446**	**2,321**
长期股权投资	118	118	118	118
固定资产及使用权资产	1,113	1,058	1,002	947
在建工程	323	323	323	323
无形资产	193	193	193	193
商誉	7	7	7	7
长期待摊费用	14	14	14	14
其他非流动资产	932	857	787	717
资产总计	**4,023**	**4,029**	**4,182**	**4,384**
流动负债	**466**	**401**	**452**	**525**
短期借款及一年内到期的非流动负债	151	53	53	53
经营性应付款项	153	182	210	248
合同负债	30	5	6	7
其他流动负债	132	161	184	218
非流动负债	**271**	**269**	**269**	**269**
长期借款	22	22	22	22
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	4	4	4	4
其他非流动负债	244	243	243	243
负债合计	**736**	**670**	**721**	**794**
归属母公司股东权益	3,077	3,150	3,252	3,380
少数股东权益	209	209	209	209
所有者权益合计	**3,287**	**3,359**	**3,461**	**3,590**
负债和股东权益	**4,023**	**4,029**	**4,182**	**4,384**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**757**	**947**	**1,125**	**1,342**
营业成本(含金融类)	496	603	687	812
税金及附加	38	37	37	37
销售费用	11	11	12	14
管理费用	137	159	186	218
研发费用	0	0	0	0
财务费用	(6)	(8)	(10)	(12)
加:其他收益	43	43	43	43
投资净收益	8	8	8	8
公允价值变动	0	0	0	0
减值损失	(12)	0	0	0
资产处置收益	1	1	1	1
营业利润	**121**	**195**	**264**	**326**
营业外净收支	(24)	(9)	(9)	(9)
利润总额	**97**	**186**	**255**	**317**
减:所得税	37	31	34	38
净利润	**60**	**155**	**221**	**279**
减:少数股东损益	(4)	0	0	0
归属母公司净利润	**64**	**155**	**221**	**279**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.09	0.21	0.31	0.39
EBIT	116	178	245	304
EBITDA	250	303	370	429
毛利率(%)	34.46	36.26	38.94	39.52
归母净利率(%)	8.45	16.39	19.67	20.79
收入增长率(%)	2.10	25.09	18.85	19.26
归母净利润增长率(%)	(45.64)	142.78	42.61	26.08

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	258	171	321	381
投资活动现金流	(299)	5	0	0
筹资活动现金流	(304)	(191)	(128)	(159)
现金净增加额	(344)	(15)	193	222
折旧和摊销	134	125	125	125
资本开支	(357)	(8)	(8)	(8)
营运资本变动	51	(118)	(34)	(32)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	4.25	4.35	4.49	4.67
最新发行在外股份（百万股）	725	725	725	725
ROIC(%)	1.99	4.30	6.09	7.44
ROE-摊薄(%)	2.08	4.93	6.81	8.26
资产负债率(%)	18.30	16.62	17.24	18.12
P/E（现价&最新股本摊薄）	69.82	28.76	20.17	15.99
P/B（现价）	1.45	1.42	1.37	1.32

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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