仅供内部参考，请勿外传

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

港口 2026 年 09 月 03 日

青岛港（601298）2026 年半年报点评

26H1 扣非净利+2%，集装箱业务表现亮眼，持续看好北方大港核心资产战略价值

- **公司公告 2026 年半年度报告：1）2026H1，**公司实现营业收入 104.56 亿元，同比增长 10.84%；归母净利润 27.62 亿元，同比下降 2.8%；扣非后归母净利润 27.45 亿元，同比增长 2.07%。**归母净利润下滑主要原因是去年同期存在大额公允价值变动收益导致基数较高（2025H1 公允价值变动损益为 1.41 亿元，2026H1 则为-204 万元），扣非后核心业务利润稳健增长。2）分季度看：2026Q1、Q2，**公司分别实现营业收入 51.54、53.02 亿元，同比分别+7.21%、+14.61%；归母净利润 13.74、13.88 亿元，同比分别-2%、-3.58%；扣非后归母净利润 13.7、13.76 亿元，同比分别+0.12%、+4.09%。**3）盈利能力：**2026H1，公司毛利率 41.28%，同比增长 1.96pct；净利率 29.09%，同比下降 4.13pct。**4）分红：**公司拟向全体股东每股派发中期现金红利人民币 0.1399 元（含税），中期分红总额为人民币 9.08 亿元（含税），约占公司 2026 年上半年归母净利润的 33%。
- **集装箱业务为核心增长引擎，量利齐升驱动业绩。1）2026H1，**公司集装箱业务表现亮眼，完成吞吐量 1822 万 TEU，同比增长 7.0%；分部收入达到 22.3 亿元，同比大幅增长 57.7%；分部业绩 18.88 亿元，同比增长 16.3%。**2）公司持续加密航线网络，**上半年新增 15 条集装箱航线，其中国际中转箱量同比增长 13%，枢纽港地位进一步提升。**3）陆向腹地拓展亦有成效，**新增 1 个内陆港和 1 条海铁联运班列。集装箱业务的强劲增长是公司上半年营收和核心利润增长的最主要驱动力。
- **散货业务表现分化，液体散货展现韧性，干散货承压。1）液体散货业务表现稳健：**2026H1，公司完成液体散货吞吐量 0.54 亿吨，同比增长 8.4%；分部收入 16.61 亿元，同比增长 2.9%；分部业绩 10.01 亿元，同比下降 6.3%，剔除去年同期股权投资公允价值变动的一次性高基数影响后，分部业绩同比增长 8.2%。液体散货的良好表现主要得益于公司精准营销开发新客户（上半年开发 3 家新客户，新增货源约 85 万吨），以及部分地方炼厂产能恢复带来的增量（上半年原油疏运量同比增长 8.7%）。**2）干散杂货面临压力：**受供应链扰动及下游需求疲软等因素影响，上半年吞吐量同比下降 7.5%至 1.18 亿吨；分部收入 20.11 亿元，同比下降 13.4%，分部业绩 1.61 亿元，同比下降 47%，主要为铁矿石、铝矾土、煤炭等货种业务量减少，为应对挑战，公司正积极拓展贸易商货源和混矿等增值服务以稳定货源。
- **投资建议：1）盈利预测：**我们维持公司 2026-28 年 54.9、58.1、61.5 亿元的盈利预测，对应 EPS 分别为 0.85、0.9、0.95 元，PE 分别为 11、10、10 倍。**2）目标价：**我们认为公司估值至少应向头部公路企业靠拢，ROE 水平相近的宁沪（1.5 倍 PB）、皖通（2.3 倍 PB）PB 均超过 1.5 倍，我们给予公司 2026 年预计每股归母净资产 1.5 倍 PB，对应目标价 11.31 元，预期较现价 23%空间，**维持“强推”评级。**
- **风险提示：**经济出现下滑、腹地经济明显波动。

主要财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万)	18,806	19,479	20,249	21,183
同比增速(%)	-0.7%	3.6%	4.0%	4.6%
归母净利润(百万)	5,272	5,486	5,812	6,152
同比增速(%)	0.7%	4.1%	5.9%	5.9%
每股盈利(元)	0.81	0.85	0.90	0.95
市盈率(倍)	11	11	10	10
市净率(倍)	1.3	1.2	1.1	1.1

资料来源：公司公告，华创证券预测　　注：股价为 2026 年 9 月 2 日收盘价

强推（维持）

目标价：11.31 元

当前价：9.19 元

华创证券研究所

证券分析师：吴一凡

邮箱：wuyifan@hcyjs.com
执业编号：S0360516090002

证券分析师：梁婉怡

邮箱：liangwanyi@hcyjs.com
执业编号：S0360523080001

证券分析师：吴晨玥

邮箱：wuchenyue@hcyjs.com
执业编号：S0360523070001

证券分析师：卢浩敏

邮箱：luhaomin@hcyjs.com
执业编号：S0360524090001

证券分析师：张梦婷

邮箱：zhangmengting@hcyjs.com
执业编号：S0360526030003

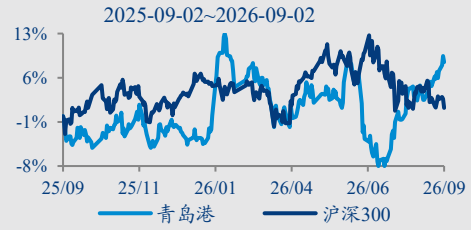
联系人：刘邢雨

邮箱：liuxingyu@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	649,110.00
已上市流通股(万股)	539,207.50
总市值(亿元)	596.53
流通市值(亿元)	495.53
资产负债率(%)	26.92
每股净资产(元)	7.27
12 个月内最高/最低价	9.79/7.99

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《青岛港（601298）2025 年报点评：集装箱业务展现强劲韧性驱动业绩稳健，北方大港核心资产长期价值不改》

2026-04-01

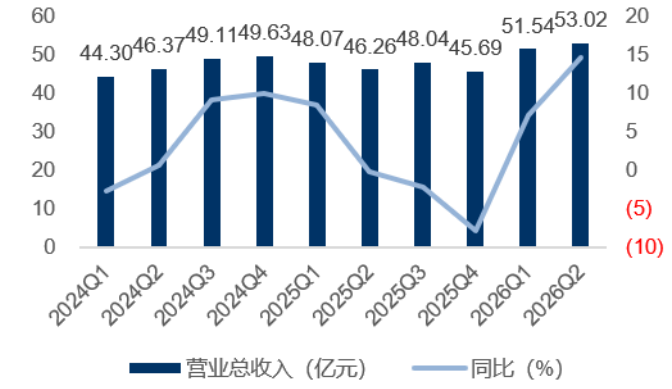
《青岛港（601298）2025 年中报点评：2025H1 业绩同比增长 7.6%，集装箱板块增长强劲，强调“强推”评级》

2025-09-02

证监会审核华创证券投资咨询业务资格批文号：证监许可（2009）1210 号

仅供内部参考，请勿外传

图表 1 青岛港单季度营收及增速



资料来源：Wind，华创证券

图表 2 青岛港单季度归母净利润及增速



资料来源：Wind，华创证券

仅供内部参考，请勿外传

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	14,486	14,893	16,927	19,839
应收票据	37	67	62	56
应收账款	1,961	2,159	2,190	2,295
预付账款	189	183	167	181
存货	57	51	53	54
合同资产	140	145	156	178
其他流动资产	1,838	2,002	1,888	1,964
流动资产合计	18,709	19,500	21,442	24,568
其他长期投资	159	236	237	213
长期股权投资	15,588	16,215	16,638	16,747
固定资产	25,101	25,570	25,929	26,066
在建工程	1,351	1,457	1,564	1,670
无形资产	3,120	3,143	3,184	3,172
其他非流动资产	2,551	2,585	2,571	2,619
非流动资产合计	47,870	49,207	50,122	50,487
资产合计	**66,579**	**68,707**	**71,565**	**75,055**
短期借款	100	90	85	80
应付票据	259	341	378	390
应付账款	1,536	1,522	1,539	1,658
预收款项	0	0	0	1
合同负债	564	506	486	466
其他应付款	3,924	3,671	3,537	3,411
一年内到期的非流动负债	570	349	494	471
其他流动负债	1,195	1,185	1,213	1,247
流动负债合计	8,148	7,665	7,734	7,724
长期借款	3,140	2,741	2,260	1,959
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	5,174	4,924	4,653	4,627
非流动负债合计	8,314	7,666	6,913	6,586
负债合计	**16,462**	**15,330**	**14,647**	**14,310**
归属母公司所有者权益	45,713	48,957	52,435	56,116
少数股东权益	4,404	4,420	4,483	4,629
所有者权益合计	**50,116**	**53,377**	**56,918**	**60,745**
负债和股东权益	**66,579**	**68,707**	**71,565**	**75,055**

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**5,549**	**4,969**	**5,900**	**6,272**
现金收益	7,173	7,579	7,912	8,350
存货影响	-16	6	-2	-1
经营性应收影响	-187	-457	109	-209
经营性应付影响	-264	-252	-72	19
其他影响	-1,156	-1,907	-2,047	-1,887
投资活动现金流	**-3,117**	**-2,769**	**-2,437**	**-1,808**
资本支出	-2,376	-2,141	-2,086	-1,837
股权投资	-1,077	-627	-423	-109
其他长期资产变化	337	-1	72	138
融资活动现金流	**-1,885**	**-1,794**	**-1,429**	**-1,551**
借款增加	1,152	-630	-341	-329
股利及利息支付	-2,715	-2,681	-2,830	-2,985
股东融资	41	41	41	41
其他影响	-363	1,477	1,701	1,723

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**18,806**	**19,479**	**20,249**	**21,183**
营业成本	11,912	12,178	12,614	13,062
税金及附加	173	166	177	188
销售费用	88	91	94	99
管理费用	1,161	1,198	1,245	1,303
研发费用	112	116	121	127
财务费用	49	79	23	64
信用减值损失	-47	-60	-50	-45
资产减值损失	1	1	1	3
公允价值变动收益	169	58	65	17
投资收益	1,535	1,608	1,715	1,845
其他收益	111	115	113	114
营业利润	**7,111**	**7,403**	**7,850**	**8,305**
营业外收入	32	28	24	28
营业外支出	14	12	14	13
利润总额	**7,129**	**7,419**	**7,859**	**8,320**
所得税	1,405	1,462	1,549	1,640
净利润	**5,724**	**5,957**	**6,310**	**6,680**
少数股东损益	452	470	498	528
归属母公司净利润	**5,272**	**5,486**	**5,812**	**6,152**
NOPLAT	5,763	6,020	6,328	6,731
EPS(摊薄)（元）	0.81	0.85	0.90	0.95

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入增长率	-0.7%	3.6%	4.0%	4.6%
EBIT 增长率	0.7%	4.5%	5.1%	6.4%
归母净利润增长率	0.7%	4.1%	5.9%	5.9%
获利能力				
毛利率	36.7%	37.5%	37.7%	38.3%
净利率	30.4%	30.6%	31.2%	31.5%
ROE	11.5%	11.2%	11.1%	11.0%
ROIC	17.6%	17.6%	17.5%	17.3%
偿债能力				
资产负债率	24.7%	22.3%	20.5%	19.1%
债务权益比	17.9%	15.2%	13.2%	11.7%
流动比率	2.3	2.5	2.8	3.2
速动比率	2.3	2.5	2.8	3.2
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转天数	39	38	39	38
应付账款周转天数	48	45	44	44
存货周转天数	1	2	1	1
每股指标(元)				
每股收益	0.81	0.85	0.90	0.95
每股经营现金流	0.85	0.77	0.91	0.97
每股净资产	7.04	7.54	8.08	8.65
估值比率				
P/E	11	11	10	10
P/B	1.3	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	8	8	7	7

资料来源：公司公告，华创证券预测

仅供内部参考，请勿外传

交通运输组团队介绍

研究所联席所长、基础设施及能源材料研究中心负责人：吴一凡

上海交通大学经济学硕士。曾任职于普华永道会计师事务所、上海申银万国证券研究所。2016 年加入华创证券研究所。2025 年获： 证券时报·新财富杂志最佳分析师交通运输仓储行业第三名； 第七届新浪财经金麒麟最佳分析师交运物流行业第三名； 第十九届卖方分析师水晶球奖交通运输行业第三名； 上证报最佳分析师交运仓储行业第三名； 21 世纪金牌分析师交通物流行业第三名； 第十三届 Wind 金牌分析师交通运输行业第二名； 第十三届 Choice 最佳分析师交通运输行业第一名。 2019-24 年新财富最佳分析师交通运输仓储行业第四名。

联席首席分析师：吴晨玥

厦门大学会计学硕士。曾任职于安永咨询战略与交易咨询部。2021 年加入华创证券研究所。

资深分析师：梁婉怡

浙江大学金融硕士。曾任职于国联证券研究所，2023 年加入华创证券研究所。

分析师：卢浩敏

南京大学工学硕士。曾任职于光大证券研究所，2024 年加入华创证券研究所。

研究员：张梦婷

华东师范大学金融硕士，曾任职于浙商证券研究所，2026 年加入华创证券研究所。

助理研究员：刘邢雨

天津大学金融硕士，2025 年加入华创证券研究所。

助理研究员：郑旭雯

上海财经大学金融硕士，2026 年加入华创证券研究所。

仅供内部参考，请勿外传

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com

仅供内部参考，请勿外传

	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玓	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com



仅供内部参考，请勿外传

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

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/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522