

青岛港(601298)

报告日期: 2023年04月10日

23Q1 集装箱吞吐量同比高增 16.6%，枢纽港地位支撑业绩向好

——青岛港事件点评报告

投资要点

- 2023年第一季度，青岛港实现货物吞吐量1.61亿吨，同比增长9.6%，其中，集装箱吞吐量实现688万标准箱，同比增长16.6%。公司集装箱吞吐量表现突出，预计主要受益于枢纽港地位突出，新增航线、扩大中转等措施落地顺利，叠加前期集装箱费率上调，奠基后续业绩向好。
- 事件：青岛港（601298）发布关于2023年第一季度吞吐量的公告，披露2023年一季度公司含分公司、子公司、合营及联营公司口径吞吐量数据：

货物吞吐量：实现1.61亿吨，同比增长9.6%

 - 青岛港：1.54亿吨，同比增长9.8%
 - 威海港：0.07亿吨，同比增长4.4%

集装箱吞吐量：实现688万标准箱，同比增长16.6%

 - 青岛港：661万标准箱，同比增长16.4%
 - 威海港：27万标准箱，同比增长22.7%
- 枢纽港地位支撑集装箱量价向好

公司23Q1集装箱吞吐量增速表现优异，我们认为刨除空箱回流因素，公司主要受益于枢纽港地位突出，新增航线、扩大国际中转等举措落地顺利。叠加前期集装箱费率上调，量价向好预计支撑业绩持续改善。

 - **新增航线：**公司2022年新增集装箱航线28条，航线总数继续居首于中国北方港口，预计加速集装箱吞吐量增长。
 - **扩大国际中转：**山东省已提出于青岛港加速建设东北亚国际集装箱运输枢纽和全球重要的能源原材料中转分拨基地等计划，发展环境向好预计支撑公司中转箱量扩张。
 - **集装箱费率调整影响持续：**2022年2月9日QQCT公告外贸40英尺及20英尺重箱装卸费分别上调约14%、12%，预计持续带动公司集装箱业务创收及盈利能力提升。
- 区域整合持续推进，看好公司稳增长带来的绝对收益价值

一方面青岛港股份完成对威海港发展的控股，有望推进青岛港和威海港协同发展；另一方面随着年初公司实际控制权向山东省港口集团的划转，山东省港口整合持续推进，看好山东港口费率的整体提升。

此外公司坚持“增航线、扩舱容、拓中转”，我们看好公司东北亚的中转港发展机会，有望带来公司吞吐量的超额增长。量价具备持续提升条件，看好公司稳健增长带来的绝对收益机会。
- 盈利预测与估值

综合考虑公司各业务线发展情况，我们预计公司2023-2025年归母净利润分别为50.84亿元、57.40亿元、64.68亿元，对应现价PE分别为8.0倍、7.1倍、6.3倍，维持“买入”评级。
- 风险提示

港口整合推进不及预期；集装箱航运需求不及预期；各投资项目收益不及预期。

投资评级：买入(维持)

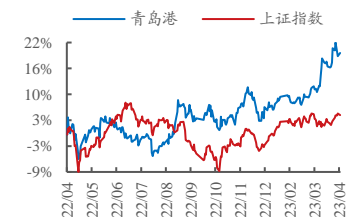
分析师：匡培钦
 执业证书号：S1230520070003
 kuangpeiqin@stocke.com.cn

分析师：黄安
 执业证书号：S1230522120001
 huangan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥6.29
总市值(百万元)	40,829.02
总股本(百万股)	6,491.10

股票走势图



相关报告

- 1 《2022年归母净利润同比+13.63%，量价稳增趋势持续》2023.03.30
- 2 《Q3归母净利润同比+24.18%超预期，看好稳增长绝对收益价值——青岛港2022年三季度报点评报告》2022.10.30
- 3 《归母净利润同比+5.97%，量价稳增趋势持续——青岛港2022年半年报点评报告》2022.09.01

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	19,263	21,272	23,600	26,222
(+/-) (%)	14.71%	10.43%	10.94%	11.11%
归母净利润	4,525	5,084	5,740	6,468
(+/-) (%)	13.63%	12.35%	12.91%	12.67%
每股收益(元)	0.70	0.78	0.88	1.00
P/E	9.02	8.03	7.11	6.31

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	13,878	17,867	23,106	29,403
现金	9,183	10,184	13,745	19,564
交易性金融资产	1,000	1,000	1,000	1,000
应收账款	2,113	2,590	3,026	3,213
其它应收款	853	2,328	3,168	2,938
预付账款	126	143	158	174
存货	54	221	82	253
其他	549	1,401	1,929	2,261
非流动资产	43,598	46,104	48,387	50,472
金额资产类	394	394	394	394
长期投资	12,888	12,888	12,888	12,888
固定资产	22,184	24,758	27,164	29,399
无形资产	3,202	3,202	3,202	3,202
在建工程	2,492	2,423	2,300	2,150
其他	2,439	2,439	2,439	2,439
资产总计	57,476	63,971	71,494	79,876
流动负债	8,687	9,214	10,000	10,791
短期借款	269	269	269	269
应付款项	2,470	2,800	2,997	3,111
预收账款	9	11	12	13
其他	5,938	6,134	6,722	7,398
非流动负债	7,512	7,512	7,512	7,512
长期借款	1,543	1,543	1,543	1,543
其他	5,970	5,970	5,970	5,970
负债合计	16,199	16,726	17,512	18,303
少数股东权益	3,877	4,760	5,758	6,881
归属母公司股东权益	37,400	42,484	48,224	54,692
负债和股东权益	57,476	63,971	71,494	79,876

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	6,233	3,398	5,239	7,204
净利润	5,247	5,967	6,738	7,591
折旧摊销	1,330	1,409	1,564	1,718
财务费用	(95)	72	72	72
投资损失	(1,436)	(2,021)	(2,242)	(2,491)
营运资金变动	1,240	(2,031)	(893)	313
其它	(52)	2	1	0
投资活动现金流	(795)	(1,895)	(1,607)	(1,313)
资本支出	(2,925)	(3,916)	(3,849)	(3,804)
长期投资	(3,040)	0	0	0
其他	5,170	2,021	2,242	2,491
筹资活动现金流	(4,692)	(502)	(72)	(72)
短期借款	(1,229)	0	0	0
长期借款	1,543	0	0	0
其他	(5,006)	(502)	(72)	(72)
现金净增加额	773	1,001	3,561	5,820

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	19,263	21,272	23,600	26,222
营业成本	13,206	14,724	16,197	17,898
营业税金及附加	145	159	176	196
营业费用	107	83	92	103
管理费用	952	969	1,075	1,194
研发费用	111	110	122	135
财务费用	(184)	(20)	(30)	(66)
资产减值损失	(9)	(8)	(8)	(8)
公允价值变动损益	8	0	0	0
投资净收益	1,434	2,021	2,242	2,491
其他经营收益	202	232	257	285
营业利润	6,560	7,498	8,466	9,538
营业外收支	(5)	0	0	0
利润总额	6,556	7,498	8,466	9,538
所得税	1,309	1,531	1,728	1,947
净利润	5,247	5,967	6,738	7,591
少数股东损益	722	883	997	1,124
归属母公司净利润	4,525	5,084	5,740	6,468
EBITDA	6,258	6,868	7,759	8,700
EPS (最新摊薄)	0.70	0.78	0.88	1.00

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	14.71%	10.43%	10.94%	11.11%
营业利润	12.44%	14.29%	12.91%	12.67%
归属母公司净利润	13.63%	12.35%	12.91%	12.67%
获利能力				
毛利率	31.44%	30.78%	31.37%	31.74%
净利率	23.49%	23.90%	24.32%	24.67%
ROE	12.10%	11.97%	11.90%	11.83%
ROIC	8.90%	8.72%	8.72%	8.66%
偿债能力				
资产负债率	28.18%	26.15%	24.49%	22.91%
净负债比率	39.24%	35.40%	32.44%	29.73%
流动比率	1.60	1.94	2.31	2.72
速动比率	1.55	1.75	2.09	2.48
营运能力				
总资产周转率	0.32	0.35	0.35	0.35
应收账款周转率	9.68	10.25	10.25	10.25
应付账款周转率	8.98	9.93	10.21	10.83
每股指标(元)				
每股收益	0.70	0.78	0.88	1.00
每股经营现金	0.96	0.52	0.81	1.11
每股净资产	5.76	6.54	7.43	8.43
估值比率				
P/E	9.02	8.03	7.11	6.31
P/B	1.09	0.96	0.85	0.75
EV/EBITDA	4.83	4.84	3.82	2.74

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>