

珠海港（000507）：疫情影响导致利润承压，今年有望逐步修复

2023年5月5日

推荐/维持

珠海港

公司报告

事件：2022年公司实现营收52.5亿元，同比下降19.9%，归母净利润3.07亿元，同比下降34.0%。一季度公司实现营收12.6亿元，同比下降5.7%，实现归母净利润0.61亿元，同比提升4.6%。

疫情导致22年港航物流业务承压：2022年受疫情影响，公司旗下码头部分货种受到较大影响，码头运营业务增速放缓。公司22年港口业务实现营收7.03亿元，同比下降5.7%，毛利率40.7%，较21年同期微降0.4个百分点。

长江流域，兴华港口表现稳健，虽然传统业务纸浆及钢材均承压，但通过积极挖掘新客户，加大拓展风电设备、集装箱、吨袋等新货种业务，全年吞吐量同比增长1.2%，实现净利润1.49亿元，较21年的1.32亿元实现增长；

西江流域，受影响较大的码头主要是港弘码头。作为专业的煤炭与矿石码头，受市场需求低迷及煤炭保供限价政策出台影响，全年实现货物吞吐量956.14万吨，同比减少14.46%。西江上游的三个码头中，云浮港与桂平港吞吐量与21年同期相差不大，梧州港务22年实现货物吞吐量654.88万吨，同比增长16.63%，二期粮食筒仓项目建成投运是吞吐量大幅增长的主要原因。

航运业务受影响较港口更为显著，由于沿海航运市场较为低迷，22年公司下辖船队实现散货运输1063.22万吨，同比下降9.41%，集装箱运输48.92万标箱，同比下降16.36%。公司航运板块全年实现营收5.0亿，同比下降33.7%。

风电业务稳定贡献利润，光伏业务增长亮眼：公司主营风电业务的子公司珠海港昇22年实现净利润1.21亿元，与21年同期基本持平；光伏板块的控股公司秀强玻璃实现净利润1.84亿元，较21年的1.19亿元有明显增长。未来光伏业务将是公司新能源板块的主要增长点。

投资收益下降对公司利润影响较大：公司22年实现投资收益2.02亿元，较21年的3.24亿元有明显下降，对公司业绩产生较大影响。投资收益变化主要系公司参股及持股公司较多，其中广珠发电、中海油珠海气电、天伦燃气等公司业绩皆存在波动，特别是广珠发电作为火电厂受煤价持续高位影响较大，22年亏损超4亿元，导致分红下降。

港航业务景气度正逐步修复：公司今年以来港口业务运营良好，一季度港口吞吐量呈现双位数增长。随着我国经济恢复与进出口复苏，公司港口运营业务今年有望实现较高的增长，航运业务也能借此摆脱低迷。

公司盈利预测及投资评级：预计公司23-25年净利润分别为4.5、5.2和5.7亿元，EPS分别为0.48、0.56与0.62元。公司围绕西江布局的港航供应链物流体系逐步完善，正形成了产业链上下游多方联动发展的格局；清洁能源板块作为公司的第二主业不断实现突破，光伏业务有望持续带来盈利增量。我们认为公司经营长期向好，维持“推荐”评级。

风险提示：宏观经济不及预期；航运运价大幅波动；参股公司业绩波动，政策变化；大宗商品价格大幅波动。

公司简介：

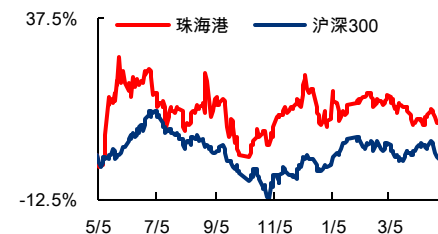
公司是珠海市港口发展和资本运作的重要平台，着力培育港口航运、能源环保、港城建设等业务板块，致力于构建功能齐全、服务优质、运作高效的现代港口综合服务体系和区域性大型综合物流服务平台，打造珠江西岸具有综合竞争力和品牌影响力的港口服务商。

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间（元）	6.66-5.05
总市值（亿元）	52.33
流通市值（亿元）	51.34
总股本/流通A股（万股）	91,973/91,973
流通B股/H股（万股）	-/-
52周日均换手率	2.59

52周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：曹奕丰

021-25102904

caoyf_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050005

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	6,551.82	5,250.27	5,837.62	6,458.57	7,055.34
增长率(%)	85.33%	-19.87%	11.19%	10.64%	9.24%
归母净利润(百万元)	464.22	306.56	445.50	515.79	571.26
增长率(%)	76.57%	-33.96%	45.32%	15.78%	10.75%
净资产收益率(%)	7.27%	4.75%	6.60%	7.28%	7.66%
每股收益(元)	0.50	0.33	0.48	0.56	0.62
PE	11.53	17.43	11.99	10.36	9.35
PB	0.84	0.83	0.79	0.75	0.72

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产合计	5341	6430	5308	5190	5286	营业收入	6552	5250	5838	6459	7055
货币资金	2656	4135	2919	2583	2469	营业成本	5378	4003	4446	4933	5403
应收账款	1439	1189	1279	1416	1546	营业税金及附加	46	36	35	39	42
其他应收款	60	79	88	98	107	营业费用	112	137	133	141	147
预付款项	84	62	62	62	62	管理费用	339	381	388	417	442
存货	353	331	341	378	415	财务费用	266	261	246	212	185
其他流动资产	140	109	109	109	109	研发费用	59	59	64	71	78
非流动资产合计	14390	14481	14051	13614	13173	资产减值损失	-3	17	12	13	15
长期股权投资	1508	2120	2120	2120	2120	公允价值变动收益	-9	8	0	0	0
固定资产	7206	7145	7081	6860	6557	投资净收益	325	203	264	290	319
无形资产	1363	1299	1251	1204	1159	加: 其他收益	33	40	0	0	0
其他非流动资产	92	50	45	41	37	营业利润	697	585	776	922	1062
资产总计	19732	20911	19358	18804	18459	营业外收入	5	11	0	0	0
流动负债合计	4965	5319	4558	4462	4497	营业外支出	53	16	0	0	0
短期借款	1200	1365	873	987	1198	利润总额	650	580	776	922	1062
应付账款	461	457	501	556	608	所得税	105	114	155	203	265
预收款项	1	1	1	1	1	净利润	544	466	621	719	796
一年内到期的非流动负债	534	645	516	413	330	少数股东损益	80	159	175	203	225
非流动负债合计	6492	6438	5181	4184	3208	归属母公司净利润	464	307	446	516	571
长期借款	4924	4018	3218	2418	1618	主要财务比率					
应付债券	1198	1798	1618	1456	1311		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
负债合计	11457	11756	9739	8646	7704	成长能力					
少数股东权益	1885	2695	2870	3073	3298	营业收入增长	85.33%	-19.87%	11.19%	10.64%	9.24%
实收资本(或股本)	920	920	920	920	920	营业利润增长	94.95%	-16.15%	32.75%	18.75%	15.18%
资本公积	2559	1370	1370	1370	1370	归属于母公司净利润增长	76.57%	-33.96%	45.32%	15.78%	10.75%
未分配利润	1860	2064	2354	2689	3060	获利能力					
归属母公司股东权益合计	6390	6460	6749	7085	7456	毛利率(%)	17.91%	23.76%	22.28%	22.06%	21.85%
负债和所有者权益	19732	20911	19358	18804	18459	净利率(%)	8.31%	8.88%	10.64%	11.13%	11.29%
现金流量表						单位:百万元					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	总资产净利润(%)	2.35%	1.47%	2.30%	2.74%	3.09%
经营活动现金流	825	1302	816	829	882	ROE(%)	7.27%	4.75%	6.60%	7.28%	7.66%
净利润	544	466	621	719	796	偿债能力					
折旧摊销	455	506	518	527	532	资产负债率(%)	58%	56%	50%	46%	42%
财务费用	266	261	246	212	185	流动比率	1.08	1.21	1.16	1.16	1.18
应收账款减少	-864	251	-91	-136	-131	速动比率	1.00	1.15	1.09	1.08	1.08
预收账款增加	0	0	0	0	0	营运能力					
投资活动现金流	825	-820	192	179	207	总资产周转率	0.39	0.26	0.29	0.34	0.38
公允价值变动收益	-9	8	0	0	0	应收账款周转率	6.5	4.0	4.7	4.8	4.8
长期投资减少	0	0	55	0	0	应付账款周转率	17.75	11.44	12.19	12.23	12.12
投资收益	325	203	264	290	319	每股指标(元)					
筹资活动现金流	1312	-255	-2224	-1343	-1202	每股收益(最新摊薄)	0.50	0.33	0.48	0.56	0.62
应付债券增加	792	600	-180	-162	-146	每股净现金流(最新摊薄)	-0.24	0.25	-1.32	-0.36	-0.12
长期借款增加	1759	-906	-800	-800	-800	每股净资产(最新摊薄)	6.95	7.02	7.34	7.70	8.11
普通股增加	-11	0	0	0	0	估值比率					
资本公积增加	897	-1190	0	0	0	P/E	11.53	17.43	11.99	10.36	9.35
现金净增加额	2961	227	-1216	-335	-114	P/B	0.84	0.83	0.79	0.75	0.72
						EV/EBITDA	7.51	6.82	5.72	4.90	4.16

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	【东兴交运】珠海港：港航业务砥砺前行，光伏资产表现亮眼	2022-08-30
公司普通报告	【东兴交运】珠海港：收购资产表现良好，但疫情及原材料涨价影响业绩释放	2022-05-04

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

曹奕丰

复旦大学数学与应用数学学士，金融数学硕士，7年投资研究经验，2015-2018年就职于广发证券发展研究中心，2019年加盟东兴证券研究所，专注于交通运输行业研究。现兼任东兴证券能源与材料组组长。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (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):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

- 强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;
- 推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;
- 中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;
- 回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (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):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

- 看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;
- 中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;
- 看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526