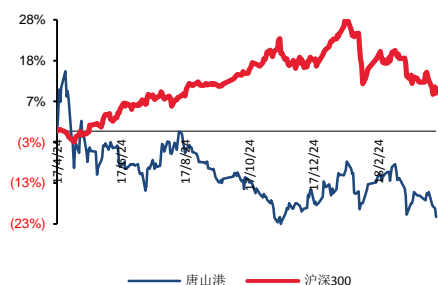


工业 运输

唐山港(601000.SH) 业绩稳健增长, 辐射雄安新区

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	4,558/4,256
总市值/流通(百万元)	20,558/19,196
12个月最高/最低(元)	6.73/4.41

相关研究报告:

证券分析师: 程志峰

电话: 010-88321701

E-MAIL: chengzf@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190513090001

事件:

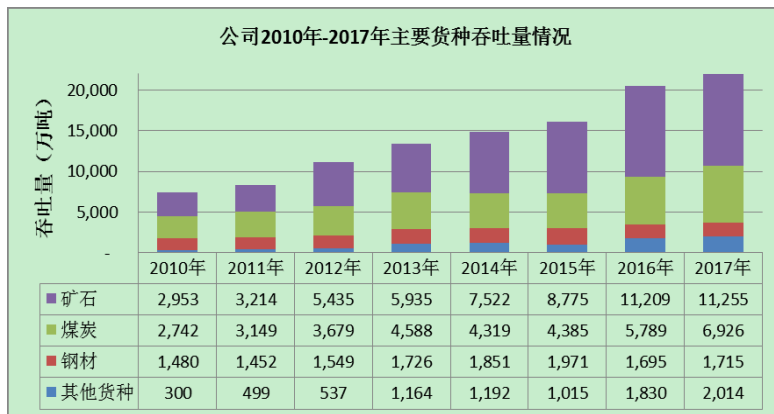
公司披露 2017 年报。公司实现营业收入 7,612,185,741 元, 同比增长 16.61%; 实现利润总额 1,833,956,36 元, 同比增长 11.23%; 归属于母公司股东的净利润 1,463,340,041 元, 同比增长 11.33%; 实现每股收益 0.32 元。

2017 年度利润分配方案, 向全体股东每股派发现金股利人民币 0.08 元(含税); 同时, 每 10 股派送红股 3 股, 共计派送股票股利 1,367,521,988 股。同时, 每 10 股派送红股 3 股, 共计派送股票股利 1,367,521,988 股。

点评:

一、传统业务保持稳健增长

依托唐港线、大秦线, 对接“三西”产煤区, 港口每年煤炭吞吐量在 1 亿吨左右。在环保趋严要求下, 弃公路运输, 改用海铁联运, 唐山港优势明显。2017 年公司煤炭运输量同比增长 19.62%; 交通运输部统计, 2017 年全国港口货物吞吐量平均增速 6.4%, 唐山港增速 6.75%, 略超平均值; 集装箱全国增速 8.3%, 唐山港增速 33%, 远超平均值。



资料来源: 公司年报数据

二、港口航线增开加密

在陆地上, 2017 年新增 5 个内陆港, 通过海铁联运方式对接唐山港。在海上, 通过开通加密日韩近洋航线, 维护好环渤海内支线平台, 使得海铁航线布局不断优化。目前, 航

线总数达到 33 条, 水路通达 70 多个国家和地区、150 多个港口。同时, 公司除了信息化手段提高效率外, 还在经营管理方面进行探索, 例如把辅助作业环节外包, 减少公司未来的资金成本。

三、自然资源优势强, 叠加雄安概念产业转移

随着《河北雄安新区规划纲要》全文发布, 京津冀的大体格局初定。雄安严格执行产业进入标准, 导致部分工业需求外溢, 产业转移。唐山腹地自然资源优势强, 宜建港自然海岸线长达 19 公里, 规划岸线长达 45 公里, 后方陆域广阔, 有 100 多平方公里开阔平坦的盐碱荒地可供开发利用, 具有发展外向型临港工业的地域优势, 未来拓展空间大, 有望成为京津冀工业主要承载区之一。因公司港口辐射范围具有先天优势, 未来将与雄安新区共同发展。

投资建议: 我们看好公司未来的发展和分红政策, 预计未来三年, 营业收入分别为 80、84 和 89 亿, 净利润 16.8 亿、17.7 亿和 19.2 亿, EPS 分别为 0.34、0.36 和 0.39, PE 分别为 13、12 和 11 倍。公司当前 PE14 倍, 显著低于 A 股同类港口平均市盈率, 安全边际较高。给予“增持”评级。

风险提示: 经济下滑超出预期, 工业建设不及预期, 成本上升速度过快。

■ 盈利预测和财务指标:

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	7612	8046	8486	8916
(+/-%)	35.30	5.70	5.47	5.07
净利润(百万元)	1463	1567	1656	1788
(+/-%)	0.00	0.17	0.06	0.08
摊薄每股收益(元)	0.32	0.34	0.36	0.39
市盈率(PE)	14.05	13.12	12.42	11.50

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	3,978	2,962	3,333	3,413	3,469	营业收入	5,626	7,612	8,046	8,486	8,916
应收和预付款项	1,711	2,520	2,664	2,809	2,952	营业成本	3,533	5,539	5,709	6,026	6,268
存货	234	199	238	281	327	营业税金及附加	48	75	80	84	88
其他流动资产	60	166	147	125	100	销售费用	2	28	12	12	13
流动资产合计	5,983	5,846	6,382	6,628	6,848	管理费用	328	408	422	437	450
长期股权投资	1,394	1,474	1,474	1,567	1,595	财务费用	80	47	26	21	22
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	13	11	11	11	11
固定资产	10,580	11,429	11,656	11,554	11,428	投资收益	45	214	214	214	214
在建工程	215	741	1,874	1,993	1,469	公允价值变动	0	-8	-8	-8	-8
无形资产	1,453	1,875	2,333	2,777	3,207	营业利润	1,667	1,710	1,991	2,101	2,270
长期待摊费用	21	15	15	15	15	其他非经营损益	-9	16	16	16	16
其他非流动资产	2,184	2,791	2,791	2,791	2,791	利润总额	1,658	1,726	2,007	2,117	2,286
资产总计	20,293	22,066	23,287	23,874	24,399	所得税	231	294	328	342	370
短期借款	0	281	247	288	337	净利润	1,427	1,432	1,679	1,774	1,917
应付和预收款项	2,951	4,205	4,338	4,524	4,683	少数股东损益	106	77	113	119	128
长期借款	867	822	828	746	726	归母股东净利润	1,320	1,463	1,567	1,656	1,788
其他负债	422	595	587	601	613						
负债合计	5,431	6,182	6,818	6,922	7,053	预测指标					
股本	4,558	4,558	4,558	4,558	4,558		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
资本公积	3,550	3,645	3,645	3,645	3,645	毛利率	0.25	0.17	0.14	0.13	0.14
留存收益	5,449	6,318	6,904	7,387	7,780	销售净利率	0.25	0.19	0.21	0.21	0.21
归母公司股东权益	13,558	14,521	15,107	15,590	15,984	销售收入增长率	0.09	0.35	0.06	0.05	0.05
少数股东权益	1,305	1,362	1,362	1,362	1,362	EBIT 增长率	-0.02	-0.09	0.17	0.06	0.09
股东权益合计	14,862	15,884	16,469	16,953	17,346	净利润增长率	0.10	0.00	0.17	0.06	0.08
负债和股东权益	20,293	22,066	23,287	23,874	24,399	ROE	0.11	0.09	0.10	0.11	0.11
						ROA	0.08	0.07	0.07	0.08	0.08
						ROIC	0.15	0.12	0.13	0.13	0.14
现金流量表(百万)						EPS (X)	0.29	0.32	0.34	0.36	0.39
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	PE (X)	15.57	14.05	13.12	12.42	11.50
经营性现金流	1,523	1,595	3,302	2,982	3,143	PB (X)	1.52	1.42	1.36	1.32	1.29
投资性现金流	-233	-1,741	-1,773	-1,564	-1,657	PS (X)	3.65	2.70	2.56	2.42	2.31
融资性现金流	503	-1,300	-1,157	-1,338	-1,505	EV/EBITDA (X)	9.81	10.00	7.79	7.23	6.64
现金增加额	-3	-1,446	371	80	-18						

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间;

看淡: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15%以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;

持有: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。