



2020-06-30

公司点评报告

增持/维持

上港集团(600018)

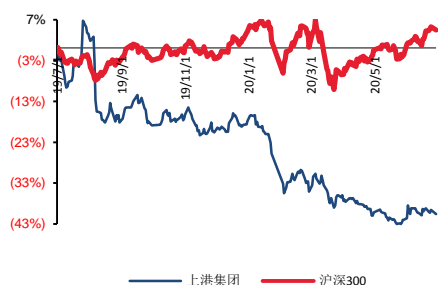
目标价: 4.5

昨收盘: 4.15

工业 运输

上港集团(600018), 创新内陆无水港, 疫情不改建设速度

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	23,174/23,174
总市值/流通(百万元)	96,171/96,171
12个月最高/最低(元)	7.51/3.98

■ 相关研究报告:

招商公路(001965), 牵头收购海外路桥资产, 践行一带一路战略——2019/12/30

证券分析师: 程志峰

电话: 010-88321701

E-MAIL: chengzfp@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190513090001

事件: 6月23日, 上港集团与 THE 联盟四家成员单位在上海签约, 计划于7月1日开启“上港临港场站集并试点项目”。该项目被称为“上港临港 ICD 项目”, 又叫内陆无水港。

■ 点评

自 2017 年 12 月洋山港四期运营以来, 洋山港的集装箱吞吐量从 2017 年的 1655 万标箱提高到 2019 年的 1980 万标箱。唯一陆路集疏运通道东海大桥的运输荷载已接近 1000 万箱/年的上限。尽管 5G 智能重卡编队行驶的跟车距离已从 150 米缩短一大半, 但仍然无法满足集装箱的海陆转运需求, 洋山港四期未来的吞吐量释放也因此而受限。为此, 利用临港场站的地理优势, 创新建设内陆无水港合理安排运输资源, 节省各方成本, 这是扩大海陆转运量的有效办法。

目前, 全球疫情短期仍存不确定性, 上海港 5 月单月吞吐量达到 362 万标箱基本恢复到正常值, 而今年前 1-5 月累计吞吐量已达到 2019 年同期的 92.5%。公司在此刻试点 ICD 项目, 有望提高上港的运营效率。而各家船公司在疫情后要布局新航线时, 必然会被此高效模式吸引, 洋山港的吞吐量还能再继续释放。

■ 投资评级

随着疫情的结束, 预计公司未来 3 年归母净利润(百万元)分别为 8792、9303、11047, EPS 分别为 0.38、0.40 和 0.48, 对应 PE 分别为 11.12、10.51 和 8.85 倍。我们继续给予“增持”评级。

■ 风险提示

全球疫情第二波爆发超出预期, 国际贸易恢复不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	36102	31524	33776	36349
(+/-%)	(5.10)	(12.68)	7.14	7.62
归母净利润(百万元)	9062	8792	9303	11047
(+/-%)	(0.13)	(0.09)	0.13	0.19
摊薄每股收益(元)	0.39	0.38	0.40	0.48
市盈率(PE)	10.61	11.12	10.51	8.85

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	29,257	18,035	23,999	32,184	40,003	营业收入	38,043	36,102	31,524	33,776	36,349
应收和预付款项	4,422	4,400	3,842	4,116	4,430	营业成本	25,967	25,016	21,302	22,451	22,533
存货	11,880	14,133	14,557	14,177	14,603	营业税金及附加	375	343	299	321	345
其他流动资产	2,283	3,831	1,129	2,630	3,485	销售费用	93	80	70	74	80
流动资产合计	47,843	40,400	43,527	53,108	62,521	管理费用	3,050	3,138	2,220	2,378	2,508
长期股权投资	39,825	46,095	46,095	44,615	44,009	财务费用	1,209	813	656	300	12
投资性房地产	768	886	886	886	886	资产减值损失	29	-311	0	-85	-88
固定资产	31,840	30,240	28,193	26,282	24,510	投资收益	6,975	5,573	3,673	3,746	3,371
在建工程	651	2,006	3,776	4,517	5,272	公允价值变动	19	-58	17	17	18
无形资产	14,655	14,443	13,606	12,804	12,035	营业利润	14,261	11,869	10,621	11,969	14,213
长期待摊费用	4,767	4,656	4,377	4,114	3,867	其他非经营损益	67	-45	-4	-4	-4
其他非流动资产	48,316	55,254	56,359	57,486	58,636	利润总额	14,328	11,824	10,616	11,965	14,208
资产总计	144,367	142,177	143,573	151,618	159,693	所得税	2,856	1,898	1,592	1,795	2,131
短期借款	13,971	56	1,141	2,227	3,312	净利润	11,472	9,926	9,024	10,170	12,077
应付和预收款项	9,602	8,677	9,809	9,734	9,510	少数股东损益	1,196	864	231	867	1,030
长期借款	15,145	15,156	15,162	15,168	15,174	归母股东净利润	10,276	9,062	8,792	9,303	11,047
其他负债	15,195	16,893	11,714	11,949	10,957						
负债合计	62,017	51,388	46,448	48,188	48,398	预测指标					
股本	23,174	23,174	23,174	23,174	23,174		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
资本公积	8,643	9,784	9,784	9,784	9,784	毛利率	0.24	0.23	0.24	0.26	0.31
留存收益	43,732	49,099	55,435	61,741	69,606	销售净利率	0.30	0.27	0.29	0.30	0.33
归母公司股东权益	75,548	82,057	88,393	94,698	102,563	销售收入增长率	0.02	-0.05	-0.13	0.07	0.08
少数股东权益	6,802	8,732	8,732	8,732	8,732	EBIT 增长率	-0.01	-0.12	0.01	0.12	0.27
股东权益合计	82,350	90,789	97,125	103,430	111,295	净利润增长率	-0.11	-0.13	-0.09	0.13	0.19
负债和股东权益	144,367	142,177	143,573	151,618	159,693	ROE	0.14	0.11	0.10	0.10	0.11
						ROA	0.08	0.07	0.06	0.07	0.08
						ROIC	0.06	0.05	0.05	0.06	0.07
现金流量表(百万)						EPS (X)	0.44	0.39	0.38	0.40	0.48
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	PE (X)	9.36	10.61	11.12	10.51	8.85
经营性现金流	5,710	6,173	11,285	9,585	11,078	PB (X)	1.27	1.17	1.11	1.03	0.95
投资性现金流	6,122	-3,031	2,056	1,446	873	PS (X)	2.53	2.66	3.05	2.85	2.65
融资性现金流	-4,263	-13,225	-7,378	-2,845	-4,132	EV/EBITDA (X)	10.44	11.46	11.62	10.85	9.13
现金增加额	7,689	-10,035	5,963	8,185	7,819						

资料来源: WIND, 公司年报, 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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@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。