

珠海港（000507）：港航协同收效显著，中报盈利超预期

2021 年 9 月 2 日

推荐/维持

珠海港

公司报告

事件：2021 年 H1 公司营收 29.7 亿元（+105%），营收大幅增长主要系兴华港口并表及供应链业务增长；归母净利 2.35 亿元（+82.6%），盈利超预期。

兴华港口开始稳定贡献利润增量：公司于去年完成对常熟兴华港口的收购，上半年兴华港口货物与集装箱吞吐量同比增长 12.3%与 12.9%，巩固了其全国第二、华东地区第一纸浆集散及分销中心的地位。上半年兴华港口实现净利润 0.783 亿，是公司盈利的主要增量之一。

港航协同效应显现，港口吞吐量明显增长：公司船队控制运力超过 100 万吨，以珠海高栏母港为中心，稳定运营 26 条西江驳船快线，上半年船队散货运输量同比增长 83%。上半年公司物流服务营收 6.2 亿，较去年同期增长 68%，毛利率提升 2.56%至 16.39%。

西江流域港口受益于港航配套服务、全程物流供应链的协同发展，吞吐量明显提升：云浮新港上半年货物吞吐量增长 64%；梧州港粮食中转业务发展良好，货物吞吐量同比增长 163%，集装箱吞吐量同比增长 75.54%。

风电板块装机容量及盈利能力持续提升：报告期内，电力板块自主经营的 7 个风电场实现上网电量 3.68 亿度，同比增长 38.15%；旗下风电企业实现净利润 7873 万元，同比增长 70.75%。

收购天伦燃气股权将增厚下半年投资收益：公司于 7 月中旬成功收购港股上市公司天伦燃气 11.96%股权，作价 9.2 亿港元。天伦燃气去年实现净利润 10.44 亿元，假设收购股权后天伦燃气盈利稳定，则年化将提供超 1 亿元投资收益，故我们预计公司下半年投资收益将有明显增厚。

公司盈利预测及投资评级：公司通过项目收购的方式做大做强港口物流与清洁能源双主业，经过近几年的产业布局，港口航运协同效应逐步展现，业绩处于快速上升期。我们上调公司盈利预测，预计公司 21-23 年净利润为 4.88、5.87 和 6.61 亿元，EPS 分别为 0.52、0.63 与 0.71 元，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。

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	3,321.82	3,535.31	5,939.33	6,720.35	7,403.81
增长率（%）	27.03%	6.43%	68.00%	13.15%	10.17%
归母净利润（百万元）	221.97	262.91	487.59	586.94	661.42
增长率（%）	31.51%	18.44%	85.46%	20.37%	12.69%
净资产收益率（%）	4.28%	5.03%	8.70%	9.72%	10.18%
每股收益（元）	0.25	0.28	0.52	0.63	0.71
PE	29.73	26.43	14.25	11.84	10.51
PB	1.34	1.33	1.24	1.15	1.07

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

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。（数据来源：WIND）

交易数据

52 周股价区间（元）	8.09-4.98
总市值（亿元）	69
流通市值（亿元）	62
总股本/流通 A 股（万股）	93,042/84,120
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	1.35

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：曹奕丰

caoyf_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050005

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		
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产合计	2319	3461	4245	4408	4829	营业收入	3322	3535	5939	6720	7404
货币资金	1203	2243	2970	3024	3332	营业成本	2794	2925	4912	5564	6138
应收账款	450	575	895	976	1035	营业税金及附加	17	22	30	34	37
其他应收款	41	35	59	67	74	营业费用	95	66	107	121	133
预付款项	45	119	243	383	538	管理费用	192	203	285	309	326
存货	121	133	202	229	252	财务费用	102	139	226	223	207
其他流动资产	139	94	-409	-573	-716	研发费用	8	11	12	13	14
非流动资产合计	6932	10027	10085	10069	9935	资产减值损失	0	(2)	0	0	0
长期股权投资	452	531	531	531	531	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
固定资产	2950	4932	5122	5135	5079	投资净收益	157	177	247	297	312
无形资产	212	916	888	862	836	加：其他收益	22	28	31	34	37
其他非流动资产	30	49	2302	2302	2302	营业利润	289	358	646	787	898
资产总计	9251	13487	14331	14477	14764	营业外收入	6	5	0	0	0
流动负债合计	2167	3811	4454	4445	4640	营业外支出	1	16	0	0	0
短期借款	710	881	1394	1411	1631	利润总额	294	347	646	787	898
应付账款	220	277	460	521	574	所得税	47	59	129	173	206
预收款项	128	1	1	1	1	净利润	247	288	517	614	691
一年内到期的非流动负债	191	834	834	834	834	少数股东损益	25	25	30	27	30
非流动负债合计	1429	3810	3604	3304	2904	归属母公司净利润	222	263	488	587	661
长期借款	729	3166	2966	2666	2266	主要财务比率					
应付债券	601	406	406	406	406		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	3596	7621	8058	7749	7544	成长能力					
少数股东权益	468	635	665	692	722	营业收入增长	27.03%	6.43%	68.00%	13.15%	10.17%
实收资本（或股本）	930	930	930	930	930	营业利润增长	11.10%	23.80%	80.71%	21.78%	14.03%
资本公积	1662	1662	1662	1662	1662	归属于母公司净利润增长	31.51%	18.44%	85.46%	20.37%	12.69%
未分配利润	1319	1534	1895	2318	2774	获利能力					
归属母公司股东权益合计	5187	5231	5608	6036	6499	毛利率(%)	15.89%	17.27%	17.30%	17.20%	17.10%
负债和所有者权益	9251	13487	14331	14477	14764	净利率(%)	7.44%	8.13%	8.71%	9.14%	9.34%
现金流量表			单位：百万元			总资产净利润(%)	2.40%	1.95%	3.40%	4.05%	4.48%
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROE(%)	4.28%	5.03%	8.70%	9.72%	10.18%
经营活动现金流	305	308	917	779	839	偿债能力					
净利润	247	288	517	614	691	资产负债率(%)	39%	57%	56%	54%	51%
折旧摊销	192	252	349	373	391	流动比率	1.07	0.91	0.95	0.99	1.04
财务费用	102	139	226	223	207	速动比率	1.01	0.87	0.91	0.94	0.99
应收帐款减少	-20	-125	-320	-81	-59	营运能力					
预收帐款增加	0	-127	0	0	0	总资产周转率	0.41	0.31	0.43	0.47	0.51
投资活动现金流	-784	-1876	-160	-60	55	应收账款周转率	7.55	6.90	8.08	7.18	7.37
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	13.90	14.21	16.12	13.71	13.52
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标（元）					
投资收益	157	177	247	297	312	每股收益(最新摊薄)	0.25	0.28	0.52	0.63	0.71
筹资活动现金流	695	1828	-30	-665	-586	每股净现金流(最新摊薄)	0.23	0.28	0.78	0.06	0.33
应付债券增加	2	-195	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	5.57	5.62	6.03	6.49	6.99
长期借款增加	-196	2437	-200	-300	-400	估值比率					
普通股增加	141	0	0	0	0	P/E	29.73	26.43	14.25	11.84	10.51
资本公积增加	861	0	0	0	0	P/B	1.34	1.33	1.24	1.15	1.07
现金净增加额	217	261	727	54	308	EV/EBITDA	13.86	13.59	7.91	6.73	5.89

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

曹奕丰

复旦大学金融数学硕士，5 年投资研究经验，2015-2018 年就职于广发证券，2019 年加盟东兴证券研究所，现任东兴证券交通运输行业首席分析师及能源材料组组长。

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责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

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（以沪深 300 指数为基准指数）：

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