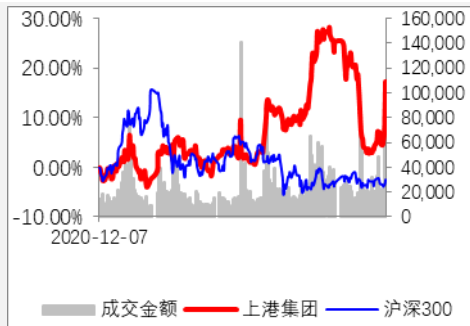




中国港口龙头，港口费率有望提升

公司评级： 推荐

近一年该股走势



基础数据

总股本 (亿股)	232.8
可流通股 (亿股)	231.7
实际流通市值 (亿元)	1291

研究员	张阳
投资咨询证书号	S0620519050001
联系方式	025-58519173
邮箱	yangzhang@njzq.com.cn
联系人	诸亚婕
联系方式	025-58519169
邮箱	yjzhu@njzq.com.cn

- **中国港口企业龙头，集装箱吞吐量连续11年全球第一：**上港集团是全球第一大集装箱港口运营商，中国最大港口上市公司。上海港位于长江入海口，连接长江和中国南、北沿海，外通全球各大洋，地理区位优势显著。以苏南和浙北等中国最发达的地区为经济腹地，集装箱业务稳健发展，2020年集装箱吞吐量达到4350万标准箱，是全球唯一实现4000万标准箱以上吞吐量的港口。随着上海自贸区推进和上海国际航运中心建设，上海港国际集装箱枢纽港地位将得到进一步巩固和加强。2020年5月，洋山特殊综合保税区正式揭牌，力争在2035年，打造成为国际中转集拼中心，将为上港集团洋山深水港区中转业务的发展带来动能。2020年洋山港区集装箱吞吐量约为2000万标准箱，2025年洋山港区吞吐目标为2400万标准箱。
- **疫情下全球港口拥堵严重，港口费率有望提升：**自2020年疫情导致全球集疏运体系紊乱、运输效率下降。部分集装箱港口严重拥堵，大量集装箱船滞港。船舶在港时间延长，导致运力周转率下降，有效运力不足，推动集装箱海运价格成倍上涨。集装箱港口费率有望进入上升期。上港集团的主要盈利来自集装箱码头业务和投资收益。集装箱码头自然垄断属性决定了费率受政策影响。2021年，面向港口企业的降费阶段性结束，部分降费政策到期取消，叠加需求回升，2021年上半年港口费率回升。在全球港口拥堵阶段，港口企业需要获得盈利激励，来提高港口吞吐能力。这也有助于提高全球集装箱运输的效率、降低出口物流成本。
- **盈利预测与投资建议：**集装箱吞吐量增速和费率回升，投资收益大幅增加，预计2021/2022/2023年营业收入分别为333.54/338.43/362.51亿元，同比增长27.7%/1.47%/7.11%；归母净利润分别为146.81/127.75/126.98亿元，同比增长76.73%/-12.98%/-0.61%；对应PE分别8.81/10.14/10.22倍，给予“推荐”评级。



- **风险提示：**全球贸易增速下降、港口降费政策出台、上海房价大幅下降、再投资收益率下滑。

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部门、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

南京证券行业投资评级标准：

- 推荐：预计 6 个月内该行业超越整体市场表现；
- 中性：预计 6 个月内该行业与整体市场表现基本持平；
- 回避：预计 6 个月内该行业弱于整体市场表现。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 强烈推荐：预计 6 个月内绝对涨幅大于 20%；
- 推 荐：预计 6 个月内绝对涨幅为 10%-20%之间；
- 中 性：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%-10%之间；
- 回 避：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%及以下。