



珠海港 (000507): 码头与风电业务表现良好, 航运业务仍承压

2023年9月4日

推荐/维持

珠海港

公司报告

事件:上半年公司实现营收 26.7 亿元同比下降 4.3%, 归母净利润 1.87 亿元, 同比增长 7.3%。

港口与物流板块毛利率提升明显, 航运板块持续承压:公司港航物流板块中, 港口与物流板块都有较好表现。其中港口板块营收 4.06 亿元, 营收同比提升 14.5%, 毛利率提升 6.7pct 至 48.3%。物流板块营收下滑 33.6% 至 3.88 亿元, 但毛利率大幅提升 4.1pct 至 9.23%, 应该是优化掉了一部分低利润业务。航运板块持续承压, 毛利率下降 3.7pct 至 -6.5%, 亏损程度扩大, 主要是受市场需求不足和汛期等不利因素的影响。

具体到码头, 除云浮新港受石材市场需求低迷影响而吞吐量下滑, 其余港口皆有较好的表现。港弘码头货物吞吐量同比增长 52.3%, 产能利用率明显提升; 梧州港粮食吞吐量同比增长 68%, 在区域内已经具备了较强品牌影响力; 桂平码头处于业务起步期, 货物与集装箱吞吐量同比分别增长 232% 和 133%, 发展迅速。兴华港口上半年吞吐量同比下降主要系取消了低利润率的砂石业务, 而高利润率的纸浆、钢材、风电设备、集装箱等优势货种吞吐量均有增长。

风电业务盈利提升, 光伏板块运行稳定:公司能源板块实现营收 11.42 亿元, 同比下降 5.1%, 毛利率下降 1.1pct 至 28.4%。细分来看, 风电较为景气, 光伏板块稳定运营, 天然气管道业务亏损加重。

公司风电板块上半年业绩创新高, 自主经营的 7 个风电场实现上网电量同比增长 2.8%, 旗下风电企业珠海港昇实现运营利润 0.81 亿元, 同比增长 18.1%; 光伏业务方面, 控股公司秀强股份收入同比下降, 但毛利润提升, 上半年实现营业利润 1.39 亿元, 较去年同期的 1.34 亿小幅提升; 天然气业务方面, 受天然气价格下行的影响, 港兴公司上半年亏损约 1400 万元, 是上半年公司能源板块利润率下行的主要原因。

港口业务稳健发展, 静待航运与天然气景气度回升:公司今年以来港口板块运营良好, 我国经济从去年的疫情中逐步恢复, 港口运营业务全年有望实现较高的增长。亏损的航运与天然气业务目前都处于周期较底部的位置, 继续下行的空间不大, 随着产能的出清与需求的回暖, 后续盈利能力有望逐步恢复。去年下半年公司盈利基数较低, 今年下半年或有较明显的同比改善。

公司盈利预测及投资评级:预计公司 23-25 年净利润分别为 4.4、5.1 和 5.5 亿元, EPS 分别为 0.48、0.55 与 0.60 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, 光伏与风电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:

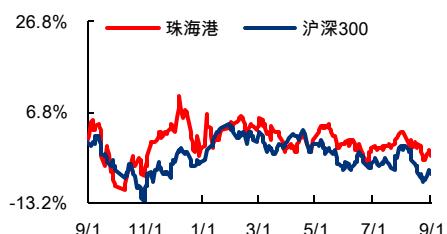
公司是珠海市港口发展和资本运作的重要平台, 着力培育港口航运、能源环保、港城建设等业务板块, 致力于构建功能齐全、服务优质、运作高效的现代港口综合服务体系和区域性大型综合物流服务平台, 打造珠江西岸具有综合竞争力和品牌影响力的港口服务商。

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)	6.25-5.08
总市值 (亿元)	49.85
流通市值 (亿元)	48.91
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	1.66

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	5,446.63	5,966.08	6,451.71
增长率 (%)	85.33%	-19.87%	3.74%	9.54%	8.14%
归母净利润 (百万元)	464.22	306.56	442.70	507.79	554.27
增长率 (%)	76.57%	-33.96%	44.41%	14.70%	9.15%
净资产收益率 (%)	7.27%	4.75%	6.56%	7.17%	7.45%
每股收益(元)	0.50	0.33	0.48	0.55	0.60
PE	10.76	16.26	11.26	9.82	8.99
PB	0.78	0.77	0.74	0.70	0.67

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					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	4973	4818	4861	营业收入	6552	5250	5447	5966	6452			
货币资金	2656	4135	2723	2386	2258	营业成本	5378	4003	4106	4516	4903			
应收账款	1439	1189	1194	1308	1414	营业税金及附加	46	36	33	36	39			
其他应收款	60	79	82	90	98	营业费用	112	137	124	130	135			
预付款项	84	62	62	62	62	管理费用	339	381	362	385	405			
存货	353	331	315	346	376	财务费用	266	261	241	202	173			
其他流动资产	140	109	109	109	109	研发费用	59	59	60	66	71			
非流动资产合计	14390	14481	14051	13614	13173	资产减值损失	-3	17	11	12	13			
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	773	909	1032			
资产总计	19732	20911	19023	18432	18034	营业外收入	5	11	0	0	0			
流动负债合计	4965	5319	4225	4098	4097	营业外支出	53	16	0	0	0			
短期借款	1200	1365	588	684	870	利润总额	650	580	773	909	1032			
应付账款	461	457	462	509	552	所得税	105	114	155	200	258			
预收款项	1	1	1	1	1	净利润	544	466	618	709	774			
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	201	220			
非流动负债合计	6492	6438	5181	4184	3208	归属母公司净利润	464	307	443	508	554			
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	9405	8283	7305	成长能力								
少数股东权益	1885	2695	2870	3071	3291	营业收入增长	85.33%	-19.87%	3.74%	9.54%	8.14%			
实收资本(或股本)	920	920	920	920	920	营业利润增长	94.95%	-16.15%	32.15%	17.64%	13.52%			
资本公积	2559	1370	1370	1370	1370	归属于母公司净利润增长	76.57%	-33.96%	44.41%	14.70%	9.15%			
未分配利润	1860	2064	2352	2682	3042	获利能力								
归属母公司股东权益合计	6390	6460	6748	7078	7438	毛利率(%)	17.91%	23.76%	23.07%	22.76%	22.45%			
负债和所有者权益	19732	20911	19023	18432	18034	净利润率(%)	8.31%	8.88%	11.35%	11.88%	12.00%			
现金流量表					单位:百万元	总资产净利润(%)	2.35%	1.47%	2.33%	2.75%	3.07%			
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	ROE(%)	7.27%	4.75%	6.56%	7.17%	7.45%			
经营活动现金流	825	1302	897	832	873	偿债能力								
净利润	544	466	618	709	774	资产负债率(%)	58%	56%	49%	45%	41%			
折旧摊销	455	506	518	527	532	流动比率	1.08	1.21	1.18	1.18	1.19			
财务费用	266	261	241	202	173	速动比率	1.00	1.15	1.10	1.09	1.09			
应收账款减少	-864	251	-5	-114	-106	营运能力								
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.39	0.26	0.27	0.32	0.35			
投资活动现金流	825	-820	193	180	208	应收账款周转率	6.5	4.0	4.6	4.8	4.7			
公允价值变动收益	-9	8	0	0	0	应付账款周转率	17.75	11.44	11.85	12.29	12.16			
长期投资减少	0	0	55	0	0	每股指标(元)								
投资收益	325	203	264	290	319	每股收益(最新摊薄)	0.50	0.33	0.48	0.55	0.60			
筹资活动现金流	1312	-255	-2502	-1349	-1210	每股净现金流(最新摊薄)	-0.24	0.25	-1.53	-0.37	-0.14			
应付债券增加	792	600	-180	-162	-146	每股净资产(最新摊薄)	6.95	7.02	7.34	7.70	8.09			
长期借款增加	1759	-906	-800	-800	-800	估值比率								
普通股增加	-11	0	0	0	0	P/E	10.76	16.26	11.26	9.82	8.99			
资本公积增加	897	-1190	0	0	0	P/B	0.78	0.77	0.74	0.70	0.67			
现金净增加额	2961	227	-1411	-337	-128	EV/EBITDA	7.26	6.55	5.45	4.68	3.98			

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
公司深度报告	【东兴交运】珠海港 (000507) : 疫情影响导致利润承压, 今年有望逐步修复	2023-05-05
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
行业深度报告	【东兴交运】交通运输行业 2023 年中期策略: 左侧配置出行链与快递; 高股息板块攻守兼备	2023-07-06

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不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