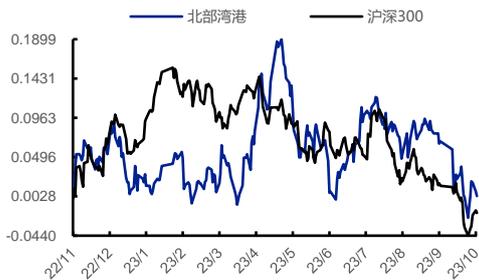


研究所
 证券分析师： 许可 S0350521080001
 xuk02@ghzq.com.cn
 证券分析师： 李然 S0350521100001
 lir03@ghzq.com.cn

稳健与增长兼具，平陆运河打开成长空间

——北部湾港（000582）三季度点评报告

最近一年走势



相对沪深300表现 2023/10/31

表现	1M	3M	12M
北部湾港	-6.1%	-10.0%	1.6%
沪深300	-3.2%	-11.0%	1.8%

市场数据 2023/10/31

当前价格(元)	7.39
52周价格区间(元)	7.15-9.38
总市值(百万)	13,094.96
流通市值(百万)	10,417.80
总股本(万股)	177,198.36
流通股本(万股)	140,971.61
日均成交额(百万)	49.49
近一月换手(%)	0.66

事件：

2023年10月26日，北部湾港发布三季度报告。2023年前三季度，公司实现营业收入48.96亿元，同比+7.50%；归属于母公司净利润8.48亿元，同比+9.25%；归属于母公司扣非净利润7.32亿元，同比+5.08%。其中第三季度，公司实现营业收入17.20亿元，同比+11.86%；归属于母公司净利润2.43亿元，同比+9.31%；归属于母公司扣非净利润2.32亿元，同比+14.76%。

投资要点：

- 三季度经营稳健，业绩如期增长** 前三季度，公司货物吞吐量累计完成22,971.44万吨，同比增长12.40%，集装箱完成574.95万标箱，同比增长15.43%。其中第三季度，公司货物吞吐量完成8,060.78万吨，同比增长22.48%，集装箱完成214.21万标箱，同比增长17.96%。增速依旧在全国港口中保持前列，成长价值凸显。同时，从利润率上看，前三季度归母净利率为17.31%，同比提高0.27pct，毛利率为34.52%，同比提高0.22pct。第三季度归母净利率为14.11%，同比下降0.33pct，而毛利率为32.15%，同比提高0.56pct。保持高速增长的同时，定价能力依旧较为稳定。
- 广西进出口蓬勃发展，平陆运河打开成长空间** 前三季度，广西外贸出口、进口双双实现了超过13%的增速，进出口总额同比增长18.4%，在全国31个省(市、自治区)中排名第6。北部湾港作为广西进出口枢纽港，持续享受腹地进出口增长红利。目前，广西海铁联运班列覆盖我国18省69市138站，北部湾港集装箱航线通达全球100多个国家和地区的200多个港口。为了加快补齐西部陆海新通道基础设施短板，进一步提高通道运行特别是跨境物流效率，广西通过平陆运河进一步加强对腹地区域的辐射能力并发挥联通世界的作用。预计平陆运河将在2026年建成，将提升西部陆海新通道运输能力和效率。西南地区货物经平陆运河出海，较经广州出海将缩短入海里程约560公里，预计整个西部陆海新通道沿线地区运输费用每年可节省约52亿元以上，将释放北部湾国际枢纽海港的航运优势和潜力，更好地服务西南、中南地区向南入海直达东盟。北部湾港将成为西南地区面向世界的高成长性枢纽。
- 盈利预测和投资评级** 西南地区成长性较好的港口，我们预计北部湾港2023-2025年营业收入分别为65.97、71.66与77.85亿元，

归母净利润分别为 11.50、12.70 与 14.18 亿元，对应 PE 分别为 11.39、10.31、9.24 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

- **风险提示** 经济增长不及预期、进出口需求不及预期、全球宏观经济恶化、货量增速不及预期、自然灾害等意外事件发生

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	6378	6597	7166	7785
增长率(%)	8	3	9	9
归母净利润（百万元）	1039	1150	1270	1418
增长率(%)	2	11	10	12
摊薄每股收益（元）	0.59	0.65	0.72	0.80
ROE(%)	8	8	9	9
P/E	12.11	11.39	10.31	9.24
P/B	1.02	0.95	0.89	0.83
P/S	2.05	1.98	1.83	1.68
EV/EBITDA	7.21	6.98	6.11	5.34

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：北部湾港盈利预测表

证券代码：	000582		股价：	7.39	投资评级：	增持	日期：	2023/10/31	
财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E	每股指标与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
盈利能力					每股指标				
ROE	8%	8%	9%	9%	EPS	0.61	0.65	0.72	0.80
毛利率	34%	36%	36%	36%	BVPS	7.28	7.76	8.28	8.86
期间费率	12%	13%	12%	12%	估值				
销售净利率	16%	17%	18%	18%	P/E	12.11	11.39	10.31	9.24
成长能力					P/B	1.02	0.95	0.89	0.83
收入增长率	8%	3%	9%	9%	P/S	2.05	1.98	1.83	1.68
利润增长率	2%	11%	10%	12%					
营运能力					利润表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
总资产周转率	0.23	0.22	0.23	0.24	营业收入	6378	6597	7166	7785
应收账款周转率	14.23	13.80	14.20	14.19	营业成本	4183	4223	4578	4964
存货周转率	98.34	93.02	98.99	97.90	营业税金及附加	53	52	57	62
偿债能力					销售费用	0	0	0	0
资产负债率	49%	48%	47%	45%	管理费用	508	594	645	701
流动比	0.55	0.67	0.81	0.98	财务费用	260	232	220	200
速动比	0.47	0.59	0.74	0.91	其他费用/（-收入）	9	9	9	10
资产负债表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E	营业利润	1403	1547	1718	1915
现金及现金等价物	2144	2844	3947	5264	营业外净收支	8	0	0	0
应收款项	592	546	604	663	利润总额	1411	1547	1718	1915
存货净额	47	44	49	53	所得税费用	261	272	310	344
其他流动资产	579	759	766	770	净利润	1150	1274	1408	1571
流动资产合计	3362	4194	5366	6750	少数股东损益	111	124	138	153
固定资产	16717	15837	14910	13978	归属于母公司净利润	1039	1150	1270	1418
在建工程	6109	7473	8591	9569	现金流量表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
无形资产及其他	3177	3012	3043	3052	经营活动现金流	2598	2388	3101	3231
长期股权投资	101	108	116	124	净利润	1039	1150	1270	1418
资产总计	29466	30623	32026	33473	少数股东损益	111	124	138	153
短期借款	1511	1502	1485	1442	折旧摊销	1044	1042	1102	1108
应付款项	2285	2087	2352	2545	公允价值变动	0	0	0	0
预收帐款	0	0	0	0	营运资金变动	50	-222	288	244
其他流动负债	2275	2676	2769	2886	投资活动现金流	-4862	-1395	-1369	-1213
流动负债合计	6071	6265	6605	6872	资本支出	-4479	-1526	-1323	-1161
长期借款及应付债券	6607	6607	6607	6607	长期投资	-385	-7	-8	-8
其他长期负债	1759	1751	1751	1751	其他	1	138	-38	-44
长期负债合计	8366	8358	8358	8358	筹资活动现金流	834	-294	-630	-700
负债合计	14437	14623	14963	15230	债务融资	1060	284	-17	-44
股本	1772	1772	1772	1772	权益融资	97	0	0	0
股东权益	15029	16001	17062	18243	其它	-323	-578	-613	-656
负债和股东权益总计	29466	30623	32026	33473	现金净增加额	-1430	700	1103	1317

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【交运小组介绍】

许可：交通运输行业首席，国海研究所培训总监，2次带领团队入围新财富，西南财经大学硕士，7年证券从业经验，2年私募经验。更注重从买方视角看待公司长期投资价值。

周延宇：交通运输行业资深分析师，兰州大学金融学硕士，5年交运行业研究经验，坚持产研融合、深度研究的方法，为投资者挖掘成长、壁垒兼备的投资机会，主攻大物流中汽车、化工、大宗等细分产业链以及交运基础设施里面的公路、铁路、港口等板块。

李跃森：交通运输行业资深分析师，香港中文大学硕士，5年交运行业研究经验，坚持以实业思维做研究，寻找优质公司，挖掘行业本质，主攻机场、航空等出行板块。

李然：交通运输行业资深分析师，中南财经政法大学会计学硕士，4年交运行业研究经验，深研海运上下游，为投资者挖掘高弹性的周期机会，并且提供产业链景气度验证，主攻航运及船舶制造板块。

祝玉波：交通运输行业研究助理，资深物流行业专家，4年物流行业从业经验，以产业赋能金融，紧跟行业变化趋势，主攻快递、快运、跨境电商物流等板块。

钟文海：交通运输行业分析师，美国罗切斯特大学金融学硕士，2年交运行业研究经验，坚持深度研究，主攻大物流中跨境、大宗、化工、汽车等细分产业链以及交运基础设施里面的公路、仓储等板块。

王航：交通运输行业研究助理，香港中文大学（深圳）硕士，1年交运行业研究经验，深度价值导向，主攻铁路、机场航空等出行板块及船舶制造板块。

张付哲：航运行业专家，3年行业从业经验，先后就职于 Drewry 和 VesselsValue，以产业助力金融，主攻航运、船舶、港口等板块。

【分析师承诺】

许可，李然，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部

外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。