



2023-11-07

公司研究报告

增持/首次

宁波港 (601018)

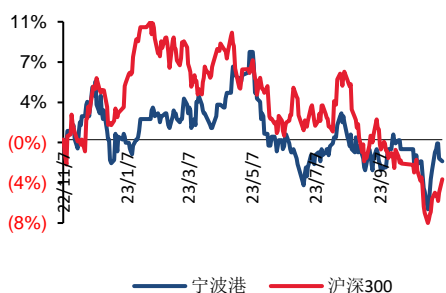
目标价:

昨收盘: 3.41

交通运输 航运港口

宁波港 2023 年 Q3 点评，收购大榭码头，贡献第三季度业绩

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	19,454/15,807
总市值/流通(百万元)	66,339/53,903
12 个月最高/最低(元)	3.87/3.25

相关研究报告:

证券分析师: 程志峰

电话: 010-88321701

E-MAIL: chengzf@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190513090001

■ 事件

公司发布 2023 年第三季度财报。今年前三季度实现营业收入 192.2 亿元，同比减 2.72%，归母净利润 40.26 亿元，同比增+15.31%；其中的 Q1、Q2 和 Q3，单季实现营收为：57.4/64.8/69.9 亿元，单季归母净利分别 9.9/12.0/18.3 亿元。报告披露今年前三季度的稀释 EPS 为 0.21 元/股，加权 ROE 为 5.49%。

■ 点评

公司以码头运营为核心，以港口物流和资本经营发展为重点的经营模式，主营业务主要包括集装箱、铁矿石、原油、煤炭、液化油品、粮食、矿建材料及其他货种的港口装卸及相关业务，同时从事综合物流、贸易销售等其他业务。

看近 2 年，集装箱业务，营收占比 30% 左右，毛利润占比约 38%，平均毛利率约为 40% 左右，此为公司核心业务；综合物流及代理，营收占比超 35%，毛利润占比约为 30%，平均毛利率约 27%；其余业务包括大宗矿产和干散货的装卸，营收占比 21%，毛利润占比约 22%，平均毛利率约为 35~38% 左右。

2023 年前三季度，公司累计完成集装箱吞吐量 3305 万标准箱，同比增长 4.0%，累计完成货物吞吐量 84185 万吨，同比增长 5.6%。今年第三季度内，公司收购宁波大榭集装箱码头 45% 的股权，原持有其 35% 股权按公允价值重新计量，产生增值收益 7.24 亿元。

■ 投资评级

我们看好公司在长三角地区港口资源整合力度，叠加对腹地货源基本盘的揽货方式拓展，首次覆盖，给予“增持”评级。

■ 风险提示

港口跨区域竞争升级、外贸货量下滑超预期、港口收费政策变化。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	25704	26298	27143	28120
(+/-%)	11.1%	2.3%	3.2%	3.6%
归母净利(百万元)	4220	4816	4830	4970
(+/-%)	-2.6%	14.1%	0.3%	2.9%
摊薄每股收益(元)	0.22	0.25	0.25	0.26
市盈率(PE)	15.72	13.77	13.73	13.35

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	10,206	16,792	17,180	17,732	18,371	营业收入	23,128	25,704	26,298	27,143	28,120
应收和预付款项	5,957	4,849	5,010	5,223	5,465	营业成本	15,644	17,778	18,531	18,891	19,625
存货	782	875	1,007	1,158	1,331	营业税金及附加	265	195	199	206	213
其他流动资产	2,327	5,359	3,454	3,788	4,240	销售费用	2	1	1	2	2
流动资产合计	19,273	27,875	26,651	27,901	29,407	管理费用	2,287	2,541	2,521	2,524	2,537
长期股权投资	9,321	9,950	9,862	10,157	10,462	财务费用	500	496	459	420	399
投资性房地产	2,243	2,086	2,086	2,086	2,086	资产减值损失	69	(93)	(12)	(53)	(33)
固定资产	41,499	43,836	48,507	50,257	51,477	投资收益	1,585	1,341	1,937	1,492	1,447
在建工程	7,919	10,551	12,045	12,979	13,939	公允价值变动	94	106	111	106	109
无形资产	9,394	9,966	11,189	11,928	12,327	营业利润	5,971	5,962	6,435	6,497	6,699
长期待摊费用	50	49	52	54	57	其他非经营损益	(14)	43	256	259	262
其他非流动资产	21,526	24,108	24,349	24,592	24,838	利润总额	5,958	6,005	6,692	6,756	6,961
资产总计	94,962	108,880	113,840	117,876	121,303	所得税	1,178	1,337	1,382	1,426	1,471
短期借款	3,928	972	1,052	1,152	1,242	净利润	4,780	4,668	5,309	5,330	5,490
应付和预收款项	5,047	7,691	8,935	9,108	9,615	少数股东损益	448	448	493	500	520
长期借款	10,643	9,367	6,943	4,761	2,798	归母股东净利润	4,332	4,220	4,816	4,830	4,970
其他负债	4,010	4,128	4,183	4,192	4,200						
负债合计	36,088	32,424	33,784	34,217	33,897						
股本	15,807	19,454	19,454	19,454	19,454	预测指标					
资本公积	15,922	26,727	26,727	26,727	26,727		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
留存收益	22,983	25,779	28,794	32,042	35,408	毛利率	0.20	0.19	0.16	0.14	0.12
归母公司股东权益	54,713	71,960	74,975	78,223	81,589	销售净利率	0.21	0.18	0.20	0.20	0.20
少数股东权益	4,161	4,496	5,081	5,436	5,817	销售收入增长率	0.09	0.11	0.02	0.03	0.04
股东权益合计	58,873	76,456	80,056	83,660	87,406	EBIT 增长率	0.21	0.08	(0.05)	0.11	0.04
负债和股东权益	94,962	108,880	113,840	117,876	121,303	净利润增长率	0.26	(0.02)	0.14	0.00	0.03
						ROE	0.08	0.07	0.07	0.07	0.06
						ROA	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
						ROIC	0.05	0.05	0.04	0.05	0.04
						EPS (X)	0.27	0.22	0.25	0.25	0.26
						PE (X)	12.44	15.72	13.77	13.73	13.35
						PB (X)	0.99	0.92	0.88	0.85	0.81
						PS (X)	2.87	2.58	2.52	2.44	2.36
						EV/EBITDA (X)	10.72	9.89	9.42	8.12	7.45

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。