

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

唐山港(601000)

投资评级 增持

上次评级 增持

左前明 能源行业首席分析师

执业编号: S1500518070001

邮箱: zuoqianming@cindasc.com

刘奕麟 能源行业研究助理

邮箱: liuyilin@cindasc.com

相关研究

唐山港(601000.SH)深度报告: 华北
干散核心港口, 业务稳健分红领跑

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

唐山港(601000.SH) 2023 年年报点评: 23 年归母净利润+13.93%, 股息率 5%符合预期

2024 年 03 月 29 日

事件: 唐山港(601000.SH)发布 2023 年年度报告, 营收 58.45 亿元, 同比增长 4.00%; 归母净利润 19.25 亿元, 同比增长 13.93%; 资产负债率 10.10%, 同比收窄 1.89pct。

点评:

- **钢铁工业、北煤南运产业链运行平稳, 吞吐量稳增。**公司 2023 年实现货物吞吐量 2.30 亿吨, 同比增长 10.74%。其中:
 - **腹地钢厂生产积极性较高, 钢铁工业相关吞吐量整体高增:** 公司 2023 年实现钢铁工业相关货种吞吐量如下:
 - ◆ **矿石:** 吞吐量 1.07 亿吨, 同比增长 11.37%。
 - ◆ **焦煤:** 吞吐量 0.13 亿吨, 同比高增 **74.58%**。
 - ◆ **焦炭:** 吞吐量 97.28 万吨。
 - ◆ **钢材:** 吞吐量 0.18 亿吨, 同比增长 25.77%。其中, 外贸钢材吞吐量 **0.11 亿吨, 同比高增 129.91%**, 主要受益于外贸航线建设。
 - **北煤南运产业链维持稳健经营:** 公司 2023 年实现动力煤吞吐量 0.56 亿吨, 同比基本持平。
- **计划建设泊位以匹配需求, 我们预计相关现金压力有限。**公司公告拟建设京唐港区 51 号、52 号散货泊位, 以匹配国家“公转铁”、唐山市钢铁产能向沿海地区转移战略的实施, 以及京唐港区环境质量提升和功能调整的需要。
 - **公司计划使用自筹资金不超 13.5 亿元。**计划总投资不超 54 亿元, 资金来源 25%为自筹资金, 75%为银行贷款。
 - **公司现金充裕。**截至 2023 年末, 公司货币资金规模达 56.15 亿元, 考虑到项目周期为 30 个月, 我们预计泊位建设计划相关的现金压力有限。
- **分红比例 61.57%, 符合预期。**公司 2023 年每 10 股派息 2 元, 分红总额 11.85 亿元, 占归母净利润 61.57%, 对应 2024 年 3 月 28 日收盘价, 股息率为 **4.6%**, 维持高分红能力, 符合预期。
- **盈利预测与投资评级:** 唐山港业绩增长稳健, 预计公司 2024~2026 年实现营业收入 60.40、62.34、63.69 亿元, 同比增长 3.34%、3.23%、

2.16%，实现归母净利润 20.17、21.09、22.02 亿元，同比增长 4.77%、4.58%、4.41%，对应 EPS 为 0.34、0.36、0.37 元，2024 年 3 月 28 日收盘价对应 PE 为 12.84、12.32、11.85 倍，维持“增持”评级。

- **风险因素：**钢铁工业相关货物吞吐量不及预期；北煤南运相关货物吞吐量不及预期；现金支出压力超预期。

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	5,620	5,845	6,040	6,234	6,369
增长率 YoY %	-7.5%	4.0%	3.3%	3.2%	2.2%
归属母公司净利润(百万元)	1,690	1,925	2,017	2,109	2,202
增长率 YoY%	-19.1%	13.9%	4.8%	4.6%	4.4%
毛利率%	38.7%	45.7%	45.9%	46.1%	46.2%
净资产收益率ROE%	8.8%	9.6%	9.2%	8.8%	8.4%
EPS(摊薄)(元)	0.29	0.32	0.34	0.36	0.37
市盈率 P/E(倍)	15.29	13.42	12.81	12.25	11.73
市净率 P/B(倍)	1.35	1.29	1.24	1.19	1.14

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2024 年 3 月 28 日收盘价

资产负债表						利润表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	8,138	6,651	7,944	9,031	10,222	营业总收入	5,620	5,845	6,040	6,234	6,369
货币资金	6,775	5,615	6,786	7,837	9,003	营业成本	3,443	3,176	3,269	3,363	3,425
应收票据	16	20	19	20	20	营业税金及附加	126	127	143	141	145
应收账款	387	250	258	267	273	销售费用	1	1	1	1	1
预付账款	66	25	44	46	46	管理费用	382	491	482	481	511
存货	104	87	94	97	99	研发费用	44	70	73	75	77
其他	791	655	742	765	781	财务费用	-50	-136	-56	-68	-78
非流动资产	15,197	17,197	16,734	16,748	16,734	减值损失合计	-41	-78	0	0	0
长期股权投资	2,952	3,246	3,246	3,246	3,246	投资净收益	500	509	467	508	560
固定资产(合计)	8,861	8,640	8,291	8,228	8,199	其他	79	31	36	50	65
无形资产	1,669	1,677	1,677	1,677	1,677	营业利润	2,212	2,576	2,631	2,799	2,914
其他	1,715	3,635	3,520	3,597	3,613	营业外收支	47	2	0	0	0
资产总计	23,335	23,848	24,678	25,779	26,956	利润总额	2,258	2,578	2,631	2,799	2,914
流动负债	2,143	1,745	1,635	1,683	1,716	所得税	448	541	507	560	585
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	1,811	2,038	2,124	2,238	2,329
应付票据	0	0	0	0	0	少数股东损益	121	113	107	129	127
应付账款	1,237	884	745	766	781	归属母公司净利润	1,690	1,925	2,017	2,110	2,202
其他	905	860	890	917	935	EBITDA	2,404	2,761	3,248	3,427	3,559
非流动负债	655	663	663	663	663	EPS(当年)(元)	0.29	0.32	0.34	0.36	0.37
长期借款	0	0	0	0	0						
其他	655	663	663	663	663						
负债合计	2,797	2,408	2,298	2,346	2,379						
少数股东权益	1,364	1,465	1,572	1,701	1,828						
归属母公司股东权益	19,173	19,976	20,807	21,732	22,749						
负债和股东权益	23,335	23,848	24,678	25,779	26,956						

现金流量表					
单位: 百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	2,407	2,388	2,093	2,432	2,494
净利润	1,811	2,038	2,124	2,238	2,329
折旧摊销	733	752	673	696	724
财务费用	26	1	0	0	0
投资损失	4	-500	-509	-467	-508
营运资金变动	336	53	-231	12	8
其它	2	53	-6	-6	-6
投资活动现金流	1,296	-2,332	263	-196	-143
资本支出	939	-336	-204	-704	-703
长期投资	49	-2,200	0	0	0
其他	308	203	467	508	560
筹资活动现金流	-2,229	-1,218	-1,185	-1,185	-1,185
吸收投资	0	0	0	0	0
借款	999	0	0	0	0
支付利息或股息	-1,227	-1,217	-1,185	-1,185	-1,185
现金流净增加额	1,474	-1,163	1,171	1,052	1,166

重要财务指标					
单位: 百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5,620	5,845	6,040	6,234	6,369
同比(%)	-7.5%	4.0%	3.3%	3.2%	2.2%
归属母公司净利润	1,690	1,925	2,017	2,110	2,202
同比(%)	-19.1%	13.9%	4.8%	4.6%	4.4%
毛利率(%)	38.7%	45.7%	45.9%	46.1%	46.2%
ROE%	8.8%	9.6%	9.7%	9.7%	9.7%
EPS(摊薄)(元)	0.29	0.32	0.34	0.36	0.37
P/E	15.29	13.42	12.81	12.25	11.73
P/B	1.35	1.29	1.24	1.19	1.14
EV/EBITDA	3.94	5.48	5.87	5.25	4.73

研究团队简介

左前明，中国矿业大学(北京)博士，注册咨询(投资)工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长(主持工作)，从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (以下简称基准)； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。