

# 唐山港（601000.SH）2023年业绩点评

## 维持稳定分红金额，推动大型泊位建设

增持

### 核心观点

**唐山港发布2023年年报，维持11.85亿元分红。**2023年唐山港营业收入为58.45亿元，同比增长4.00%；归母净利润为19.25亿元，同比增长13.93%。其中Q4公司实现营业收入13.95亿元，同比增长14.34%；实现归母净利润3.11亿元，同比增长2.55%。2023年公司拟分红11.85亿元，分红金额与2020-2022年保持一致，对应2023年的股利支付率为61.57%。

**吞吐量提升带来营收增长。**2023年唐山港全年完成货物吞吐量2.3亿吨，同比增长10.7%。主要货种方面：1) 矿石完成1.07亿吨，同比增长11.4%，主要来自于河北钢厂生产积极性高，同时唐山港积极开发西北、东北地区货源。2) 煤炭完成6948.6万吨，同比增长74.6%，其中焦煤完成1281.2万吨，同比增长74.6%。3) 钢材完成1834.6万吨，同比增长25.8%，其中外贸钢材完成1078.1万吨，同比增长129.9%，主要来自于2023年我国钢材出口旺盛，公司加强外贸件杂航线建设。分内外贸来看，公司外贸货物吞吐量为1.3亿吨，同比增长22.6%，是主要的增长来源。

**积极推动泊位建设，产能有望于2026-2027年释放。**2024年3月公司董事会审议通过《关于投资建设唐山港京唐港区51号、52号散货泊位工程的议案》，项目建设规模为2个30万吨级散货泊位及配套设施，年设计通过能力为2560万吨，拟利用港口岸线826米，项目建设期为30个月。估算总投资不超过54亿元，资金来源为企业自筹占比25%，其余银行贷款。考虑到公司在手现金充裕，2023年末在手货币资金超达56.15亿元，预计资金压力相对较小，本次大额资本开支具备合理性。

**风险提示：**宏观经济超预期下滑，港口整合不及预期，钢铁超超预期限产等。

### 投资建议：

考虑到银行借款或对财务费用造成影响且业务量提升可能触发港口费率优惠，将2024-2025年盈利预测由22.38/23.06亿元下调至20.60/20.92亿元，并引入2026年盈利预测21.19亿元，对应PE估值12.1/11.9/11.7倍，维持“增持”评级。

### 盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,620	5,845	6,020	6,109	6,147
(+/-%)	-7.5%	4.0%	3.0%	1.5%	0.6%
净利润(百万元)	1690	1925	2060	2092	2119
(+/-%)	-19.1%	13.9%	7.0%	1.6%	1.3%
每股收益(元)	0.29	0.32	0.35	0.35	0.36
EBIT Margin	28.9%	33.9%	34.4%	34.7%	35.0%
净资产收益率(ROE)	8.8%	9.6%	9.9%	9.7%	9.4%
市盈率(PE)	14.7	12.9	12.1	11.9	11.7
EV/EBITDA	11.8	10.0	8.9	8.5	8.1
市净率(PB)	1.30	1.24	1.19	1.15	1.10

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

### 公司研究·财报点评

#### 交通运输·航运港口

证券分析师：高晟

021-60375436

gaosheng2@guosen.com.cn

S0980522070001

证券分析师：罗丹

021-60933142

luodan4@guosen.com.cn

S0980520060003

#### 基础数据

投资评级	增持(维持)
合理估值	
收盘价	4.19元
总市值/流通市值	24830/24830百万元
52周最高价/最低价	4.65/3.04元
近3个月日均成交额	212.66百万元

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

《唐山港(601000.SH)-单季度扣非净利创历史新高，看好公司长期价值》——2023-10-31

《唐山港(601000.SH)-受益于渤海湾港口整合，装卸主业有望迎量价齐升》——2023-08-20

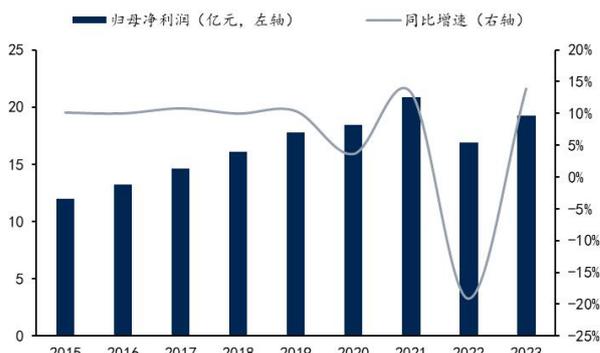
**唐山港发布 2023 年年报，维持 11.85 亿元分红。**2023 年唐山港营业收入为 58.45 亿元，同比增长 4.00%；归母净利润为 19.25 亿元，同比增长 13.93%。其中 Q4 公司实现营业收入 13.95 亿元，同比增长 14.34%；实现归母净利润 3.11 亿元，同比增长 2.55%。2023 年公司拟分红 11.85 亿元，分红金额与 2020-2022 年保持一致，对应 2023 年的股利支付率为 61.57%。

图1：唐山港营业收入及增速



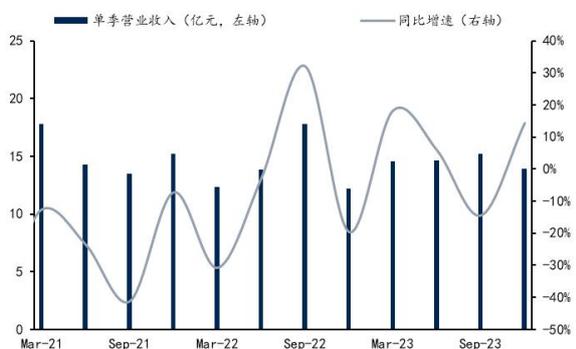
资料来源：东财 Choice、国信证券经济研究所整理

图2：唐山港归母净利润及增速



资料来源：东财 Choice、国信证券经济研究所整理

图3：唐山港单季度营业收入及增速



资料来源：东财 Choice、国信证券经济研究所整理

图4：唐山港单季度归母净利润及增速



资料来源：东财 Choice、国信证券经济研究所整理

**吞吐量提升带来营收增长。**2023 年唐山港全年完成货物吞吐量 2.3 亿吨，同比增长 10.7%。主要货种方面：1) 矿石完成 1.07 亿吨，同比增长 11.4%，主要来自于河北钢厂生产积极性高，同时唐山港积极开发西北、东北地区货源。2) 煤炭完成 6948.6 万吨，同比增长 74.6%，其中焦煤完成 1281.2 万吨，同比增长 74.6%。3) 钢材完成 1834.6 万吨，同比增长 25.8%，其中外贸钢材完成 1078.1 万吨，同比增长 129.9%，主要来自于 2023 年我国钢材出口旺盛，公司加强外贸件杂航线建设。分内外贸来看，公司外贸货物吞吐量为 1.3 亿吨，同比增长 22.6%，是主要的增长来源。

**积极推动泊位建设，产能有望于 2026-2027 年释放。**2024 年 3 月公司董事会审议通过《关于投资建设唐山港京唐港区 51 号、52 号散货泊位工程的议案》，项目建设规模为 2 个 30 万吨级散货泊位及配套设施，年设计通过能力为 2560 万吨，拟利用港口岸线 826 米，项目建设期为 30 个月。估算总投资不超过 54 亿元，资金来源为企业自筹占比 25%，其余银行贷款。考虑到公司在手现金充裕，2023 年末在手货币资金超达 56.15 亿元，预计资金压力相对较小，本次大额资本开支具备合理性。

**风险提示：宏观经济超预期下滑，港口整合不及预期，钢铁超预期限产等。**

#### **投资建议：**

考虑到银行借款或对财务费用造成影响且业务量提升可能触发港口费率优惠，将 2024-2025 年盈利预测由 22.38/23.06 亿元下调至 20.60/20.92 亿元，并引入 2026 年盈利预测 21.19 亿元，对应 PE 估值 12.1/11.9/11.7 倍，维持“增持”评级。

## 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	6775	5615	5190	5032	4996	营业收入	5620	5845	6020	6109	6147
应收款项	422	289	462	469	472	营业成本	3443	3176	3328	3366	3363
存货净额	104	87	90	88	84	营业税金及附加	126	127	132	131	129
其他流动资产	837	660	903	916	922	销售费用	1	1	1	1	1
<b>流动资产合计</b>	<b>8138</b>	<b>6651</b>	<b>6645</b>	<b>6505</b>	<b>6474</b>	管理费用	382	491	428	434	436
固定资产	9414	8783	9650	10415	11074	研发费用	44	70	58	60	65
无形资产及其他	1669	1677	1610	1543	1476	财务费用	(50)	(136)	(81)	(77)	(75)
投资性房地产	1162	3492	3492	3492	3492	投资收益	500	509	500	500	500
长期股权投资	2952	3246	3546	3846	4146	资产减值及公允价值变动	6	(78)	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>23335</b>	<b>23848</b>	<b>24942</b>	<b>25800</b>	<b>26661</b>	其他收入	(12)	(40)	(58)	(60)	(65)
短期借款及交易性金融负债	1	1	1	1	1	营业利润	2212	2576	2653	2695	2729
应付款项	1237	884	1076	1047	1000	营业外净收支	47	2	0	0	0
其他流动负债	904	859	869	850	818	<b>利润总额</b>	<b>2258</b>	<b>2578</b>	<b>2653</b>	<b>2695</b>	<b>2729</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>2143</b>	<b>1745</b>	<b>1946</b>	<b>1898</b>	<b>1819</b>	所得税费用	448	541	478	485	491
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	121	113	116	118	119
其他长期负债	655	663	663	663	663	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>1690</b>	<b>1925</b>	<b>2060</b>	<b>2092</b>	<b>2119</b>
<b>长期负债合计</b>	<b>655</b>	<b>663</b>	<b>663</b>	<b>663</b>	<b>663</b>	<b>现金流量表 (百万元)</b>					
<b>负债合计</b>	<b>2797</b>	<b>2408</b>	<b>2609</b>	<b>2561</b>	<b>2482</b>	净利润	1690	1925	2060	2092	2119
少数股东权益	1364	1465	1513	1561	1611	资产减值准备	(60)	38	7	4	5
股东权益	19173	19976	20820	21678	22568	折旧摊销	724	733	994	1098	1203
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>23335</b>	<b>23848</b>	<b>24942</b>	<b>25800</b>	<b>26661</b>	公允价值变动损失	(6)	78	0	0	0
<b>关键财务与估值指标</b>						财务费用	(50)	(136)	(81)	(77)	(75)
每股收益	0.29	0.32	0.35	0.35	0.36	营运资本变动	559	(2356)	(211)	(61)	(79)
每股红利	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	其它	93	4	41	44	45
每股净资产	3.24	3.37	3.51	3.66	3.81	<b>经营活动现金流</b>	<b>3000</b>	<b>423</b>	<b>2891</b>	<b>3177</b>	<b>3293</b>
ROIC	8%	10%	10%	11%	11%	资本开支	0	(6)	(1800)	(1800)	(1800)
ROE	9%	10%	10%	10%	9%	其它投资现金流	0	0	0	0	0
毛利率	39%	46%	45%	45%	45%	<b>投资活动现金流</b>	<b>(260)</b>	<b>(300)</b>	<b>(2100)</b>	<b>(2100)</b>	<b>(2100)</b>
EBIT Margin	29%	34%	34%	35%	35%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	42%	46%	51%	53%	55%	负债净变化	0	0	0	0	0
收入增长	-7%	4%	3%	1%	1%	支付股利、利息	(1227)	(1217)	(1215)	(1234)	(1229)
净利润增长率	-19%	14%	7%	2%	1%	其它融资现金流	1192	1150	(0)	0	0
资产负债率	18%	16%	17%	16%	15%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(1262)</b>	<b>(1283)</b>	<b>(1215)</b>	<b>(1234)</b>	<b>(1229)</b>
股息率	4.9%	4.9%	4.9%	5.0%	4.9%	<b>现金净变动</b>	<b>1478</b>	<b>(1160)</b>	<b>(425)</b>	<b>(158)</b>	<b>(36)</b>
P/E	14.7	12.9	12.1	11.9	11.7	货币资金的期初余额	5297	6775	5615	5190	5032
P/B	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1	货币资金的期末余额	6775	5615	5190	5032	4996
EV/EBITDA	11.8	10.0	8.9	8.5	8.1	企业自由现金流	0	(64)	683	973	1091
						权益自由现金流	0	1086	749	1036	1152

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

# 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032