



珠海港（000507.SZ）：码头吞吐量持续增长，财务费用和资产减值增加导致净利润略降

2024年5月7日

推荐/维持

珠海港

公司报告

事件：2023年公司实现营收54.6亿元，同比增长3.9%，归母净利润2.77亿元，同比下降9.6%，EPS为0.24元，同比下降28.0%，EPS下降幅度大于归母净利润主要系公司发行永续债，23年度支付永续债利息约5835万元。

码头业务表现良好，航运板块承压：23年公司港口板块实现营收7.99亿元，同比增长13.6%，毛利率47.3%，较去年提升6.6pct。下属各码头中，兴华港口集装箱吞吐量19.1万箱，大幅提升81%；港弘码头完成货物吞吐量1632.7万吨，同比增长71%；桂平新龙码头货物与集装箱吞吐量皆实现翻倍以上增长；各码头中仅云浮新港受限于石材市场低迷，吞吐量微降。

航运板块受限于市场低迷，目前处于亏损状态，23年实现营收5.23亿元，毛利率-7.1%。为应对不利局面，公司持续降本增效，目前29艘LNG驳船改造项目已全部完工交付，推进船队向绿色低碳发展。公司通过积极参与大客户招投标，拓展回程货源，保障货物稳定对流，全年实现散货运输1453.6万吨，同比增长36.7%，集装箱运输31.3万标箱，同比下降36.1%。

新能源板块表现稳定：23年公司新能源板块实现营收23.6亿元，毛利率28.7%，同比提升1.0pct。旗下7个风电场实现上网电量6.80亿度，同比下降2.0%，风电企业实现运营利润1.28亿元，同比增长4.7%；光伏控股装机总容量达45.78兆瓦，实现上网电量3171万千瓦时；秀强股份稳步推进新能源项目，报告期内已为江苏、广东等多个重点建筑项目提供BIPV组件产品、BIPV玻璃产品打样。

财务费用与资产减值增加是净利润下降主因：公司23年归母净利润下降主要系财务费用及资产和信用减值增加导致。

23年公司财务费用3.18亿元，去年同期为2.61亿元，同时今年还新增了永续债的利息开支，可以看出整体利息支出提升幅度较大。公司长期借款中，外币借款占比较高（主要为港币），海外加息导致公司外币借款利息增长，是财务费用提升的主要原因。汇兑收益下降和在建工程转固也导致财务费用增长。

减值计提方面，公司23年计提资产减值损失0.48亿元，主要系秀强股份计提了固定资产减值准备；计提信用资产减值0.32亿元，主要为应收款坏账准备。两者合计约0.8亿元，较去年同期的合计0.19亿元增长较多。

重视股东回报，分红比例提升：公司23年每股分红0.12元，占23年归母净利润的39%，占当年EPS的50%，分红较22年的每股0.07元明显提升。公司还实施了约0.78亿元的股份回购。可以看出公司对于股东回报越发重视。

公司盈利预测及投资评级：预计公司24-26年净利润分别为3.7、4.2和4.8亿元，EPS分别为0.34、0.39与0.46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。

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。

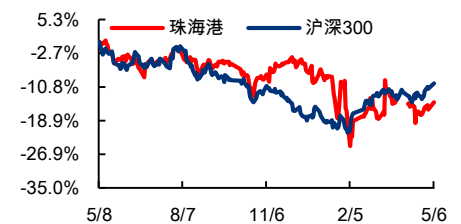
资料来源：同花顺、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间（元）	5.91-4.36
总市值（亿元）	46.17
流通市值（亿元）	45.3
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	1.37

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

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

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。

财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	5,250.27	5,456.05	5,768.74	6,190.72	6,675.58
增长率 (%)	-19.87%	3.92%	5.73%	7.32%	7.83%
归母净利润 (百万元)	306.56	277.22	373.39	419.83	477.87
增长率 (%)	-33.96%	-9.57%	34.69%	12.44%	13.82%
净资产收益率 (%)	4.75%	4.16%	5.45%	5.94%	6.54%
每股收益 (元)	0.33	0.24	0.34	0.39	0.46
PE	14.76	20.49	14.36	12.52	10.79
PB	0.70	0.68	0.66	0.64	0.62

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	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产合计	6430	6055	6310	6628	6992	营业收入	5250	5456	5769	6191	6676
货币资金	4135	2005	2307	2476	2670	营业成本	4003	4130	4349	4681	5060
应收账款	1189	1278	1264	1357	1463	营业税金及附加	36	36	35	37	40
其他应收款	79	76	81	87	93	营业费用	137	151	148	153	159
预付款项	62	42	42	42	42	管理费用	381	383	378	394	412
存货	331	373	334	359	388	财务费用	261	318	309	304	291
其他流动资产	109	1279	1279	1279	1279	研发费用	59	57	63	68	73
非流动资产合计	14481	14616	14192	13771	13350	资产减值损失	17	48	11	12	13
长期股权投资	2120	2225	2225	2225	2225	公允价值变动收益	8	2	0	0	0
固定资产	7145	7410	7140	6828	6492	投资净收益	203	236	259	285	314
无形资产	1299	1253	1204	1158	1113	加:其他收益	40	42	0	0	0
其他非流动资产	50	36	32	29	26	营业利润	585	582	735	826	940
资产总计	20911	20671	20503	20399	20342	营业外收入	11	8	0	0	0
流动负债合计	5319	5811	5545	5089	4610	营业外支出	16	3	0	0	0
短期借款	1365	1212	1364	1225	993	利润总额	580	587	735	826	940
应付账款	457	525	546	587	635	所得税	114	122	154	173	197
预收款项	1	34	34	34	34	净利润	466	465	580	653	743
一年内到期的非流动负债	645	1473	1179	943	754	少数股东损益	159	188	207	233	265
非流动负债合计	6438	5347	5051	4960	4879	归属母公司净利润	307	277	373	420	478
长期借款	4018	4145	4145	4145	4145	主要财务比率					
应付债券	1798	600	540	486	437		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
负债合计	11756	11158	10596	10049	9489	成长能力					
少数股东权益	2695	2844	3051	3284	3549	营业收入增长	-19.87%	3.92%	5.73%	7.32%	7.83%
实收资本(或股本)	920	920	920	920	920	营业利润增长	-16.15%	-0.40%	26.15%	12.44%	13.82%
资本公积	1370	1371	1371	1371	1371	归属于母公司净利润增长	-33.96%	-9.57%	34.69%	12.44%	13.82%
未分配利润	2064	2217	2403	2613	2852	获利能力					
归属母公司股东权益合计	6460	6669	6855	7065	7304	毛利率(%)	23.76%	24.30%	23.07%	22.84%	22.65%
负债和所有者权益	20911	20671	20503	20399	20342	净利率(%)	8.88%	8.53%	10.06%	10.54%	11.13%
现金流量表						单位:百万元					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	总资产净利润(%)	1.47%	1.34%	1.82%	2.06%	2.35%
						ROE(%)	4.75%	4.16%	5.45%	5.94%	6.54%
经营活动现金流	1302	1190	1045	938	991	偿债能力					
净利润	466	465	580	653	743	资产负债率(%)	56%	54%	52%	49%	47%
折旧摊销	506	506	511	511	512	流动比率	1.21	1.04	1.14	1.30	1.52
财务费用	261	318	309	304	291	速动比率	1.15	0.98	1.08	1.23	1.43
应收帐款减少	251	-89	13	-92	-106	营运能力					
预收帐款增加	0	33	0	0	0	总资产周转率	0.26	0.26	0.28	0.30	0.33
投资活动现金流	1302	-1349	138	174	201	应收账款周转率	4.0	4.4	4.5	4.7	4.7
公允价值变动收益	8	2	0	0	0	应付账款周转率	11.44	11.11	10.77	10.93	10.92
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	203	236	259	285	314	每股收益(最新摊薄)	0.33	0.24	0.34	0.39	0.46
筹资活动现金流	-255	249	-881	-943	-999	每股净现金流(最新摊薄)	0.25	0.10	0.33	0.18	0.21
应付债券增加	600	-1198	-60	-54	-49	每股净资产(最新摊薄)	7.02	7.25	7.45	7.68	7.94
长期借款增加	-906	127	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	14.76	20.49	14.36	12.52	10.79
资本公积增加	-1190	2	0	0	0	P/B	0.70	0.68	0.66	0.64	0.62
现金净增加额	2348	90	303	169	194	EV/EBITDA	6.20	7.20	6.18	5.45	4.73

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
公司普通报告	【东兴交运】珠海港: 码头与风电业务表现良好, 航运业务仍承压	2023-09-04
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

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, 8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的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法律责任。

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	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526