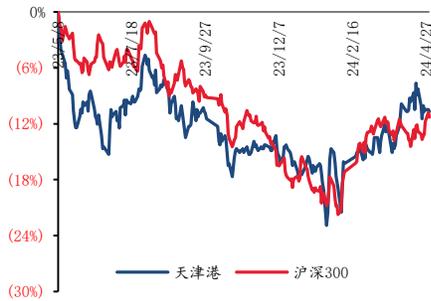


天津港, 2023 年报点评, 港口升级, 利润增速大超营收增速

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	28.94/28.94
总市值/流通(亿元)	128.78/128.78
12 个月内最高/最低价(元)	5.43/3.78

相关研究报告

证券分析师: 程志峰

电话: 010-88321701

E-MAIL: chengzfq@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190513090001

事件

近期, 天津港发布 2023 年报。报告期内, 实现营业总收入 117 亿, 同比去年增加+8.2%; 归母净利 9.82 亿, 同比去年增长+32.6%; 公司也发布 2024 年 Q1 季报, 实现营业总收入 27.9 亿, 同期增加+4.7%; 归母净利 3.1 亿, 同比增加+9.1%。

2023 年报, 公司加权平均净资产收益率 5.37%, 拟每股派发现金红利 0.102 元(含税), 按照 3 月 23 日披露时的收盘计算, 股息率 2.36%。

点评

天津港地处渤海湾西端, 坐落于天津滨海新区。公司作为天津港装卸物流产业运营主体, 是集货物装卸、港口物流及其它相关港口服务为一体的大型港口综合服务商。

2023 年公司完成货物吞吐量 4.45 亿吨, 较同期增长 0.44%, 完成年度预算 4.45 亿吨的 100%。其中: 集装箱吞吐量 2,002 万 TEU, 较同期增长 0.98%, 完成年度预算 2,008 万 TEU 的 99.7%。公司还披露 2024 年预计完成货物吞吐量 4.48 亿吨, 其中: 集装箱吞吐量 2066 万 TEU。

公司业务结构中, 装卸业务是公司的主要业务, 报告期内, 毛利率小幅提升到 32%。围绕港口周边的物流、配套各类服务业等, 形成一个共同整体。拆分看: 营收前三和营收占比分别为: 装卸 66.8 亿 (57.1%)、销售 31.9 亿 (27.3%)、港口物流业 17.2 亿 (14.7%); 毛利金额前三和毛利贡献占比分别为: 装卸 21.4 亿 (67.5%)、港口物流 7.0 亿 (22.1%)、港口服务业 3.3 亿 (10.5%)。

投资评级

公司在持续推进一流绿色港口升级版建设之外, 还积极与大股东协商, 统筹码头装卸资源和港口生产服务, 提升经营效益。例如第二集装箱码头和邮轮母港等多项优质资产, 正在有序托管推进中。待整合后, 必能带来新的利润增长空间。我们首次覆盖, 给予“增持”评级。

风险提示

宏观经济不及预期; 国际集装箱枢纽港地位的竞争风险;

盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(亿元)	117.04	122.46	127.81	133.03
营收增长率(%)	8.2%	4.6%	4.4%	4.1%
归母净利(亿元)	9.82	10.03	10.60	11.24
净利增长率(%)	32.6%	2.2%	5.7%	6.1%
摊薄每股收益(元)	0.34	0.35	0.37	0.39
市盈率(PE)	13.12	12.84	12.15	11.45

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 (亿)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	43	50	52	54	59
应收和预付款项	17	19	20	20	21
存货	1	0	1	1	1
其他流动资产	1	1	2	3	2
流动资产合计	63	71	74	78	83
长期股权投资	42	43	44	45	47
投资性房地产	7	6	6	6	6
固定资产	159	160	169	176	183
在建工程	9	9	9	9	9
无形资产开发支出	51	52	51	51	51
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	61	62	62	62	62
资产总计	341	351	363	374	386
短期借款	7	9	8	6	4
应付和预收款项	27	26	25	24	31
长期借款	40	38	38	38	38
其他负债	2	4	4	4	4
负债合计	94	95	96	95	94
股本	29	29	29	29	29
资本公积	29	30	30	30	30
留存收益	121	128	130	137	144
归母公司股东权益	180	187	189	196	203
少数股东权益	67	69	78	84	90
股东权益合计	248	256	267	280	293
负债和股东权益	342	351	363	375	387

现金流量表 (亿)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	24	24	28	28	41
投资性现金流	-7	-6	-22	-23	-25
融资性现金流	-22	-11	-6	-8	-11
现金增加额	-4	6	0	-4	5

利润表 (亿)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	108	117	122	128	133
营业成本	81	85	89	92	96
营业税金及附加	1	1	1	1	1
销售费用	0	0	0	0	0
管理费用	15	15	16	17	18
财务费用	2	2	1	1	1
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	6	4	4	4	4
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	15	18	19	20	21
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	15	18	19	20	21
所得税	3	3	4	4	4
净利润	12	14	15	15	16
少数股东损益	4	4	5	5	5
归母股东净利润	7	10	10	11	11

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	16.35%	18.81%	18.52%	17.05%	15.48%
销售净利率	10.64%	12.22%	11.93%	12.08%	12.31%
销售收入增长率	-25.20%	8.15%	4.63%	4.37%	4.09%
EBIT 增长率	-24.66%	35.21%	6.90%	5.83%	3.94%
净利润增长率	-16.48%	24.29%	2.13%	5.66%	6.09%
ROE	4.82%	5.68%	5.58%	5.64%	5.72%
ROA	3.36%	4.14%	4.10%	4.19%	4.31%
ROIC	2.92%	4.03%	4.01%	4.08%	4.16%
EPS (X)	0.26	0.34	0.35	0.37	0.39
PE (X)	17.40	13.12	12.84	12.15	11.45
PB (X)	0.71	0.69	0.68	0.66	0.63
PS (X)	1.19	1.10	1.05	1.01	0.97
EV/EBITDA (X)	7.85	6.64	6.06	5.43	4.94

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。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



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证券投资咨询业务资格，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。