



Research and
Development Center

港口专题报告：

集装箱吞吐量维持高增，干散货吞吐量出现分化

——港口行业专题研究

2024年7月30日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究（普通）

港口

投资评级 看好
上次评级

匡培钦 交运行业首席分析师

执业编号：s1500524070004

邮箱：kuangpeiqin@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编：100031

港口专题报告：集装箱吞吐量维持高增，干散货吞吐量出现分化

2024年7月30日

本期内容提要：

- **2024年上半年北方港口吞吐量概况：**根据交通部统计，2024年上半年全国沿海港口吞吐量实现55.64亿吨，同比增长4.4%，集装箱吞吐量实现1.42亿标准箱，同比增长8.6%。分地区看，北方港口吞吐量表现各有差异。
 - **辽宁沿海港口：**包括大连港、营口港。根据交通部统计，2024年上半年吞吐量实现3.59亿吨，同比下滑0.01%，集装箱吞吐量实现664万标准箱，同比增长7.7%。
 - **河北沿海港口：**包括秦皇岛港、唐山港（曹妃甸港区、京唐港区）、黄骅港。根据交通部统计，2024年上半年吞吐量实现7.01亿吨，同比增长4.6%，集装箱吞吐量实现190万标准箱，同比增长14.5%。
 - **天津沿海港口：**根据交通部统计，2024年上半年吞吐量实现2.90亿吨，同比增长3.3%，集装箱吞吐量实现1188万标准箱，同比增长4.6%。
 - **山东沿海港口：**包括青岛港、日照港、烟台港、滨州港、东营港、潍坊港。根据交通部统计，2024年上半年吞吐量实现10.37亿吨，同比增长4.8%，集装箱吞吐量实现2226万标准箱，同比增长10.0%。
- **干散货：关注下半年铁矿石库存消化节奏、煤炭生产节奏变化。**2024年上半年，北方港口铁矿石吞吐量整体高增，而煤炭吞吐量整体承压。以秦港股份为例，根据公司公告，公司2024年上半年实现货物吞吐量2.02亿吨，同比增长2.89%，其中金属矿石吞吐量实现0.76亿吨，同比增长17.82%，煤炭吞吐量实现1.02亿吨，同比下滑8.03%。
 - **铁矿石：钢材出口热度支撑补库需求，关注下半年库存消化节奏。**2024年上半年，全国钢材出口数量实现0.53亿吨，同比高增24.0%；带动全国铁矿石进口数量实现6.11亿吨，同比增长6.21%；截至7月26日，全国主要45港口铁矿石库存达1.53亿吨，较2023年年末水平提升27.42%，较2018~2023年平均水平提升14.30%。我们认为唐山港等腹地钢厂需求韧性强劲的港口下半年相关吞吐量有望维持稳增，建议关注钢铁生产节奏。
 - **煤炭：西部煤炭减产导致北煤南运下水量承压，关注下半年用电旺季表现。**2024年上半年，山西、陕西、内蒙古合计原煤产量实现15.97亿吨，同比下滑3.66%，导致环渤海港口北煤南运相关

吞吐量承压。我们认为下半年用电旺季下，北煤南运相关煤炭吞吐量有望随产量复苏回升，建议关注煤炭生产节奏。

- **集装箱：关注下半年进出口景气度，以及各区域受进出口影响的差异。** 2024年上半年，全国进出口金额实现 21.17 万亿元，同比增长 6.1%，其中出口金额实现 12.13 万亿元，同比增长 6.9%，进口金额实现 9.04 万亿元，同比增长 5.2%。2024 年 1~4 月，全国港口外贸集装箱吞吐量整体表现优于内贸，主要港口集装箱吞吐量实现 7643.92 万标准箱，同比增长 5.77%，其中外贸集装箱吞吐量实现 4810.38 万标准箱，同比增长 7.23%，内贸集装箱吞吐量实现 2813.85 万标准箱，同比增长 2.62%。在北方港口中，青岛港、大连港集装箱吞吐量以外贸箱为主，交通部口径下，二者 2024 年上半年分别实现集装箱吞吐量 1519、255 万标准箱，同比增速分别为 9.0%、10.6%，均高于全国沿海港口 8.6% 的水平。在下半年进出口景气度或受美国大选影响的背景下，考虑到青岛港的集装箱业务需求主要来自腹地制造业，我们认为青岛港集装箱吞吐量有望维持高增。

- **投资建议：**持续看好量价向好业绩稳增长的青岛港，以及现金流良好高分红的唐山港。

- **风险提示：**宏观经济不及预期；海外钢材需求不及预期；南方动力煤需求不及预期；进出口景气度不及预期。

附：青岛港、唐山港盈利预测及估值

我们对青岛港的盈利预测及估值：我们预计公司 2024~2026 年归母净利润分别为 53.27、58.00、63.15 亿元。基于 2024 年 7 月 29 日收盘价，公司 PE (TTM) 为 12.1 倍，2024~2026 年对应 PE 分别为 11.3、10.4、9.5 倍，PB (LF) 为 1.4 倍。

我们对唐山港的盈利预测及估值：我们预计公司 2024~2026 年归母净利润分别为 20.17、21.09、22.02 亿元。基于 2024 年 7 月 29 日收盘价，公司 PE (TTM) 为 16.0 倍，2024~2026 年对应 PE 分别为 15.5、14.8、14.2 倍，PB (LF) 为 1.6 倍。

表1：青岛港、唐山港可比估值表（2024 年 7 月 29 日）

证券代码	市值 亿元 2024 年 7 月 29 日	PE					PB (LF)
		2023A	TTM	2024E	2025E	2026E	
青岛港 601298.SH	602	12.2	12.1	11.3	10.4	9.5	1.4
唐山港 601000.SH	312	16.2	16.0	15.5	14.8	14.2	1.6
可比标的加权平均		15.9	15.7	13.9	13.2	12.3	1.0
招商港口 001872.SZ	527	14.8	14.0	13.6	12.6	11.8	0.9
秦港股份 601326.SH	176	11.5	12.2	10.2	10.2	9.7	1.0
盐田港 000088.SZ	195	17.6	15.5	18.6	18.6	16.3	1.5
天津港 600717.SH	131	13.4	13.0	13.1	13.1	11.7	0.7
北部湾港 000582.SZ	172	15.2	13.4	13.9	12.3	-	1.0
宁波港 601018.SH	693	14.8	14.4	-	-	-	0.9
辽港股份 601880.SH	264	19.7	22.7	-	-	-	0.8
广州港 601228.SH	236	21.9	22.3	-	-	-	1.2
日照港 600017.SH	86	13.3	14.1	-	-	-	0.6
南京港 002040.SZ	27	16.4	16.6	-	-	-	0.9

资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

注：2024~2026 年盈利预测 PE 值除唐山港、青岛港为信达交运团队预测外，其余公司数据为 Wind 一致预期。

研究团队简介

匡培钦，现任信达证券交运首席分析师，上海交通大学本硕，先后就职于申万研究所及浙商研究所担任交运首席分析师，专注于交通运输物流行业的产业链研究，深耕快递、物流、公路、铁路、港口、航空、海运等大交通领域，2021年/2022年新财富入围，2022年金牌分析师交运行业第一名，2022年金麒麟新锐分析师第一名。

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。