

## 珠海港（000507.SZ）：集装箱需求走弱导致码头业务毛利率略降，能源板块表现稳健

2024年9月3日

推荐/维持

珠海港

公司报告

**事件：**2024年上半年公司实现营收26.6亿元，同比下降0.5%，归母净利润1.92亿元，同比增长2.8%，EPS为0.18元。

**码头吞吐量继续增长，但集装箱需求不足导致收入小幅下降：**大藤峡船闸开通后西江航运干线水路运输效率持续提升，上半年珠江水运量保持增长趋势。公司下属码头完成货物吞吐量2560.5万吨，同比增长10.5%。但细分到业务类型，会发现公司大部分港口的货物吞吐量增速高而集装箱增速低，例如兴华港口的货物与集装箱吞吐量增速分别为2.2%和-9.1%；云浮港两者增速分别为21.7%和-2.6%；梧州港两者增速分别为19.2%和-12.7%，可以看出集装箱装卸业务上半年需求偏弱。

上半年公司港口板块实现营收3.93亿元，同比下降3.2%，毛利率47.2%，同比下降1.1pct。由于费率较高的集装箱装卸业务需求下滑，导致公司码头业务上半年吞吐量上升但收入与毛利略降。

**航运板块需求较为疲弱：**上半年国内终端采购需求相对疲软，沿海散货运输市场表现不佳，运价处于低位。上半年公司船队实现散货运输529.9万吨，同比下降31.0%，集装箱运输9.9万标箱，同比下降51.3%。公司航运业务营收2.17亿元，同比下降29.1%，毛利率为负，依旧处于亏损状态。

**能源板块整体表现稳健，风电业务短期承压，光伏电站持续投产：**上半年公司能源板块实现营收11.9亿元，同比增长4.4%，毛利率27.7%，同比下降0.6pct。毛利下降主要系风电业务受部分地区极端天气影响，叠加达里风电场综合电价下降，下属的7个风电场合计实现运营利润4695.7万元，同比下降42.3%。

光伏板块方面，秀强股份上半年实现归母净利润1.21亿元，和去年同期基本持平。此外，上半年公司新增6个分布式光伏电站，分布式光伏项目数量达到18个，光伏控股装机总容量达74.36兆瓦。

**投资收益提升系股利收入增长及结构性存款利息收入提升：**上半年公司投资收益1.44亿元，较去年同期的1.05亿元明显提升，主要系权益投资的股利收入增长，以及公司利用暂时闲置资金购买银行结构性存款取得利息收入。相应的，由于闲置资金购买了结构性存款，公司财务费用中的利息收入金额同比下降，导致财务费用略有提升。

**公司盈利预测及投资评级：**预计公司24-26年净利润分别为3.0、3.4和3.8亿元，EPS分别为0.27、0.30与0.35元。公司围绕西江布局的港航供应链物流体系逐步完善，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。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。

### 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。

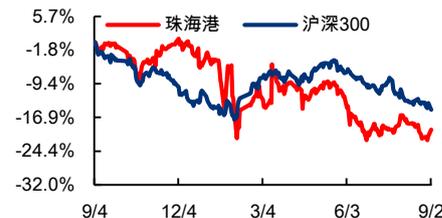
资料来源：同花顺、东兴证券研究所

### 交易数据

52周股价区间（元）	5.6-4.33
总市值（亿元）	41.02
流通市值（亿元）	40.24
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	1.27

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

## 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	5,396.04	5,653.43	6,055.95
增长率 (%)	-17.72%	3.92%	-1.10%	4.77%	7.12%
归母净利润 (百万元)	306.56	277.22	303.10	336.56	379.84
增长率 (%)	-31.25%	-9.57%	9.33%	11.04%	12.86%
净资产收益率 (%)	4.75%	4.16%	4.40%	4.73%	5.15%
每股收益 (元)	0.33	0.24	0.27	0.30	0.35
PE	13.14	18.24	16.46	14.48	12.53
PB	0.81	0.78	0.75	0.72	0.68

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
<b>流动资产合计</b>	6430	6055	6034	6229	6532	<b>营业收入</b>	5250	5456	5396	5653	6056
货币资金	4135	2005	2158	2261	2422	<b>营业成本</b>	4003	4130	4109	4323	4654
应收账款	1189	1278	1183	1239	1327	营业税金及附加	36	36	32	34	36
其他应收款	79	76	76	79	85	营业费用	137	151	146	147	151
预付款项	62	42	42	42	42	管理费用	381	383	372	379	394
存货	331	373	315	332	357	财务费用	261	318	304	292	275
其他流动资产	109	1279	1279	1279	1279	研发费用	59	57	59	62	67
<b>非流动资产合计</b>	14481	14616	14192	13771	13350	资产减值损失	17	48	11	11	12
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	283	311	342
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	<b>营业利润</b>	585	582	646	717	809
<b>资产总计</b>	20911	20671	20227	20000	19882	营业外收入	11	8	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	5319	5811	5274	4707	4187	营业外支出	16	3	0	0	0
短期借款	1365	1212	1138	909	645	<b>利润总额</b>	580	587	646	717	809
应付账款	457	525	516	542	584	所得税	114	122	136	151	170
预收款项	1	34	34	34	34	<b>净利润</b>	466	465	510	566	639
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	230	259
<b>非流动负债合计</b>	6438	5347	5051	4960	4879	归属母公司净利润	307	277	303	337	380
长期借款	4018	4145	4145	4145	4145	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	1798	600	540	486	437		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>负债合计</b>	11756	11158	10325	9668	9065	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	2695	2844	3051	3281	3539	营业收入增长	-17.72%	3.92%	-1.10%	4.77%	7.12%
实收资本(或股本)	920	920	920	920	920	营业利润增长	-13.89%	-0.40%	10.88%	11.04%	12.86%
资本公积	1370	1371	1371	1371	1371	归属于母公司净利润增长	-31.25%	-9.57%	9.33%	11.04%	12.86%
未分配利润	2064	2217	2398	2599	2826	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权益合计	6460	6669	6850	7051	7278	毛利率(%)	23.76%	24.30%	23.85%	23.54%	23.15%
<b>负债和所有者权益</b>	20911	20671	20227	20000	19882	净利率(%)	8.88%	8.53%	9.45%	10.02%	10.56%
<b>现金流量表</b>	单位:百万元					总资产净利润(%)	1.47%	1.34%	1.50%	1.68%	1.91%
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	ROE(%)	4.75%	4.16%	4.40%	4.73%	5.15%
<b>经营活动现金流</b>	1302	1190	1028	848	861	<b>偿债能力</b>					
净利润	466	465	510	566	639	资产负债率(%)	56%	54%	51%	48%	45%
折旧摊销	506	506	511	511	512	流动比率	1.21	1.04	1.15	1.34	1.60
财务费用	261	318	304	292	275	速动比率	1.15	0.98	1.09	1.27	1.51
应收帐款减少	237	-89	95	-56	-88	<b>营运能力</b>					
预收帐款增加	0	33	0	0	0	总资产周转率	0.27	0.26	0.26	0.28	0.30
<b>投资活动现金流</b>	1302	-1349	163	201	231	应收账款周转率	4.0	4.4	4.4	4.7	4.7
公允价值变动收益	8	2	0	0	0	应付账款周转率	11.49	11.11	10.37	10.69	10.75
长期投资减少	0	0	0	0	0	<b>每股指标(元)</b>					
投资收益	203	236	283	311	342	每股收益(最新摊薄)	0.33	0.24	0.27	0.30	0.35
<b>筹资活动现金流</b>	-255	249	-1037	-946	-931	每股净现金流(最新摊薄)	0.25	0.10	0.17	0.11	0.18
应付债券增加	600	-1198	-60	-54	-49	每股净资产(最新摊薄)	7.02	7.25	7.48	7.74	8.03
长期借款增加	188	127	0	0	0	<b>估值比率</b>					
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	13.14	18.24	16.46	14.48	12.53
资本公积增加	-247	2	0	0	0	P/B	0.81	0.78	0.75	0.72	0.68
<b>现金净增加额</b>	2348	90	153	103	161	EV/EBITDA	5.83	6.84	6.16	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
行业深度报告	交通运输行业 2024 半年度展望: 重视快递板块边际改善, 高股息个股有望持续强势	2024-07-30
公司普通报告	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	2024-05-07
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, 6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 23 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