

## 辽港股份：持续推进国企改革与资产优化，价值有望重估

### 一、我国东北地区最大的综合性码头运营商，助力东北振兴

辽宁港口股份有限公司是辽宁港口集团旗下港口主业的核心上市平台，亦是我国东北最大的综合性码头运营商。

目前，辽港股份主要从事散杂货码头及相关物流业务（散杂货部分）；集装箱码头及相关物流业务（集装箱部分）；油品/液体化工品码头及相关物流业务（油品部分）；港口增值与支持业务（增值服务部分）；散粮码头及相关物流业务（散粮部分）；客运滚装码头及相关物流业务（客运滚装部分）；汽车码头及相关物流业务（汽车码头部分）。其中，散杂货部分、集装箱部分为公司的核心收入来源，2023年二者营收占比为66.25%。

序号	业务分类		2023年营收占比
1	散杂货部分	散杂货码头及相关物流业务	34.52%
2	集装箱部分	集装箱码头及相关物流业务	31.73%
3	油品部分	油品/液体化工品码头及相关物流业务	13.50%
4	增值服务部分	港口增值与支持业务	11.11%
5	散粮部分	散粮码头及相关物流业务	5.52%
6	客运滚装部分	客运滚装码头及相关物流业务	1.87%
7	汽车部分	汽车码头及相关物流业务	0.52%

数据来源：choice

目前，该公司已形成“一个中心、东西两翼”协同高效的发展格局——以大窑湾、鲅鱼湾、大孤山、鲅鱼圈、仙人岛港区为中心，以荣兴、绥中港区为西翼（渤海翼），以大东港区为东翼（黄海翼）。该公司下辖大连港、营口港，并托管丹东港、盘锦港、绥中港，拥有现代化专业生产泊位199个（含托管企业），其中万吨级以上泊位171个，码头长度超52千米，45万吨原油码头、40万吨矿石码头、20万吨级集装箱码头、7万吨级汽车滚装码头，港口设计通过能力超5亿吨。

序号	港口	图示
1	大连港	
2	营口港	
3	丹东港	
4	盘锦港	
5	绥中港	

资料来源：企业官网

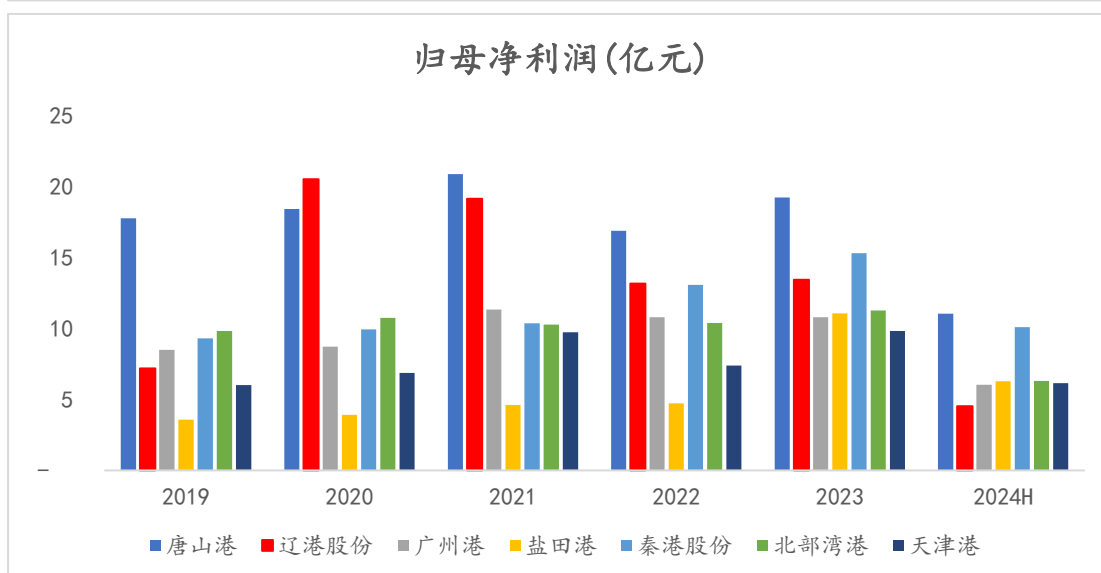
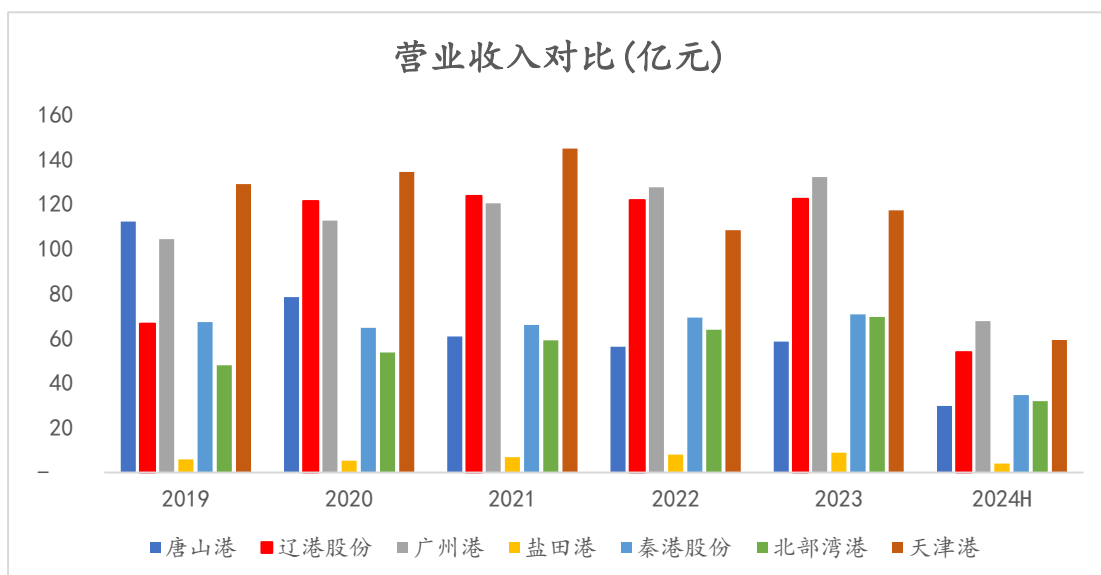
辽港股份位于环渤海和东北亚地区的中心位置，是东北地区对外开放的桥头堡，同时也是“一带一路”的关键交汇点。该公司已经构建了一个由 8 个主要中心和 30 个节点组成的服务网络体系，这使其成为推动“国内国际”双循环战略的关键枢纽，肩负着振兴东北老工业基地和建设东北亚国际航运中心等重要任务。

近年来，该公司在多个方面均取得了里程碑式的进展。首先，在港口吞吐量方面，辽港股份客运码头 2023 年全年完成滚装车进出港 63.2 万辆，滚装吞吐量再创历史新高记录，相关市场份额提升至 48.4%。其次，辽港股份在航线开通方面也取得了新的突破，2023 年先后开通了大连至意大利拉文纳首条散杂货班轮航线、地中海地西线、地中海印马线、青岛远太内贸芜湖线，进一步提升公司的服务能力。在数智化建设方面，实现了拥有四项“智脑”的智慧港，为“数字辽宁、智造强省”建设带来发展新引擎。展望未来，随着对外贸易的不断发展，辽港的地理位置优势将变得更加显著。

## 二、持续深化国企改革，资产优化及价值重估并行

辽港股份系由大连港股份有限公司换股吸收合并营口港务股份有限公司更名而来，是我国港口行业首单上市公司吸收合并项目。辽港股份通过战略性重组实现全面提升，显著提升了资源配置效率与市场竞争力，推动了辽宁港口集约化经营。

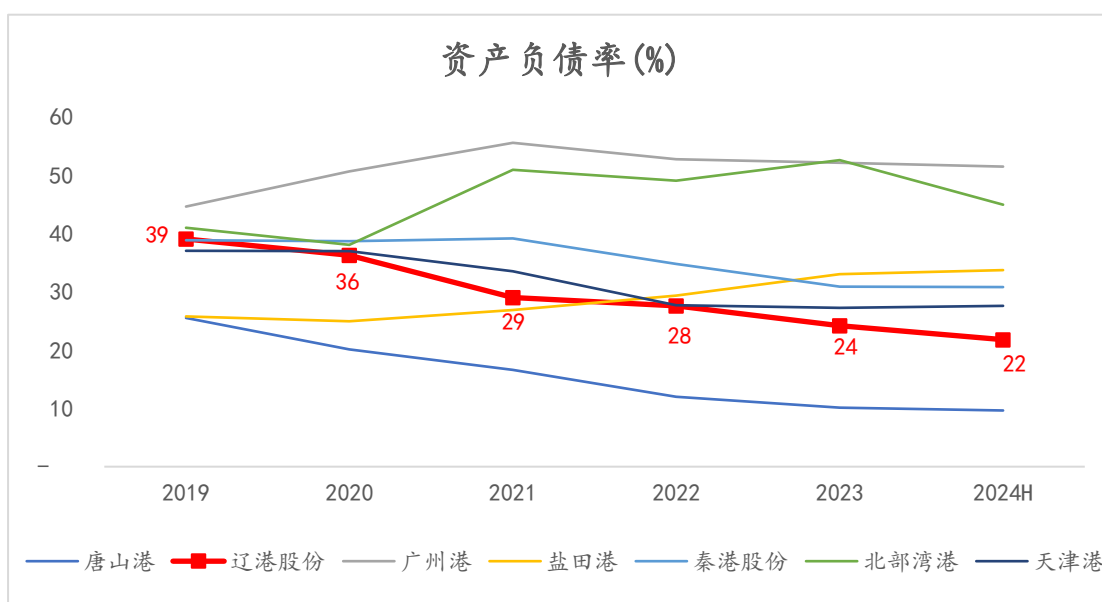
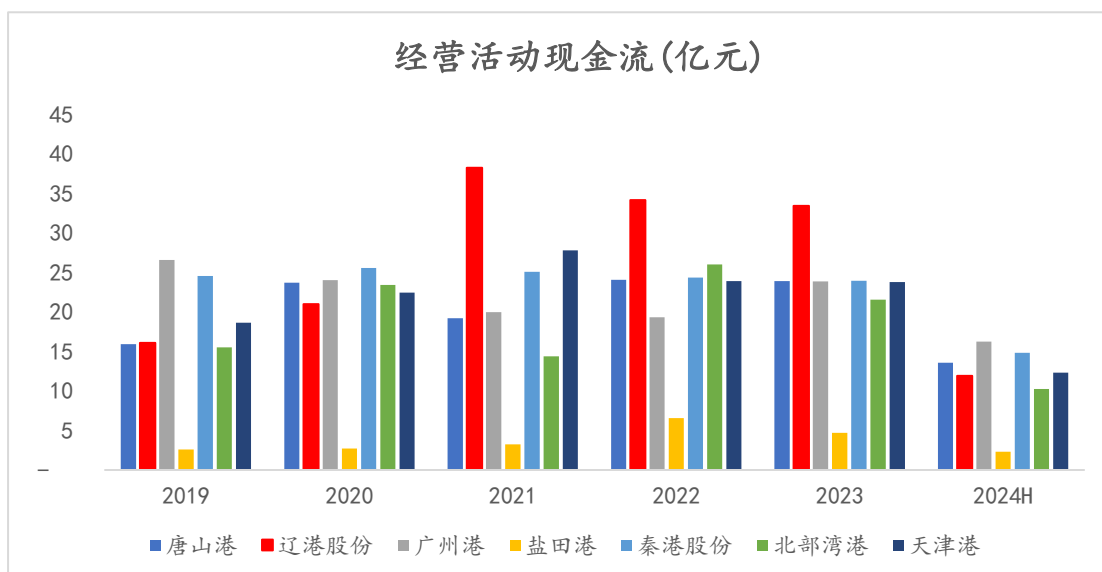
在营业收入及归母净利润规模方面，从时间纵向对比上看，该公司的营业收入及归母净利润较 2019 年有了较大的提升，但在 2021-2023 年间该公司业绩存在一定的波动。2024 年半年度，该公司营业收入为 53.74 亿元，同比下降 5.57%；归母净利润为 4.53 亿元，同比下降 28.01%。2024 年上半年该公司业绩下降主要是受到矿石、钢材等散杂货业务量下降，以及油品长期客户仓储收入减少的影响。从同行横向对比上看，2019 年该公司的营收及归母净利润的规模仅处于行业的腰部位置，但在 2020 年以来辽港股份的业绩规模已经处于较为领先的位置水平。



数据来源: choice、企业公告

备注: 选取市值相近(100-300 亿)的港口行业上市公司对比

在资产质量方面, 由于辽港股份的营收规模大幅提升, 公司的经营活动产生的现金流量净额也得到了大幅改善, 在与同业样本上市公司相比时, 该公司处于头部水平。另外, 该公司的资产负债率持续下降。2023 年, 该公司资产负债率为 24%, 与 2019 年的 39%相比, 下降了 15 个百分点, 意味着该公司的债务负担减轻, 财务风险降低, 公司的资产质量得到进一步夯实。这一点在同业比较中尤为突出, 辽港股份的资产负债率远低于同业样本上市公司的平均水平。

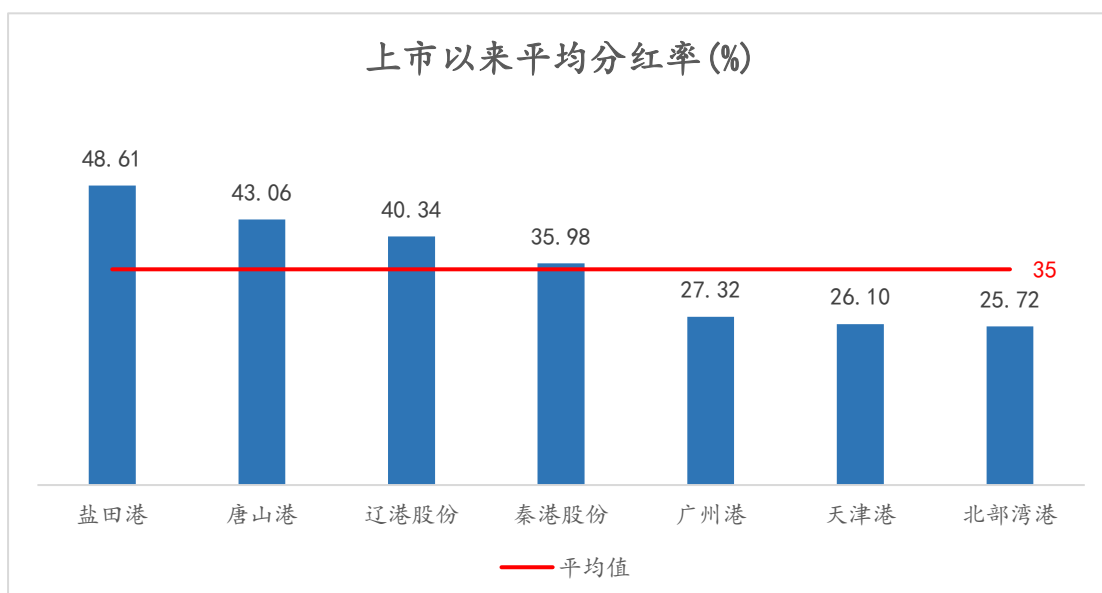
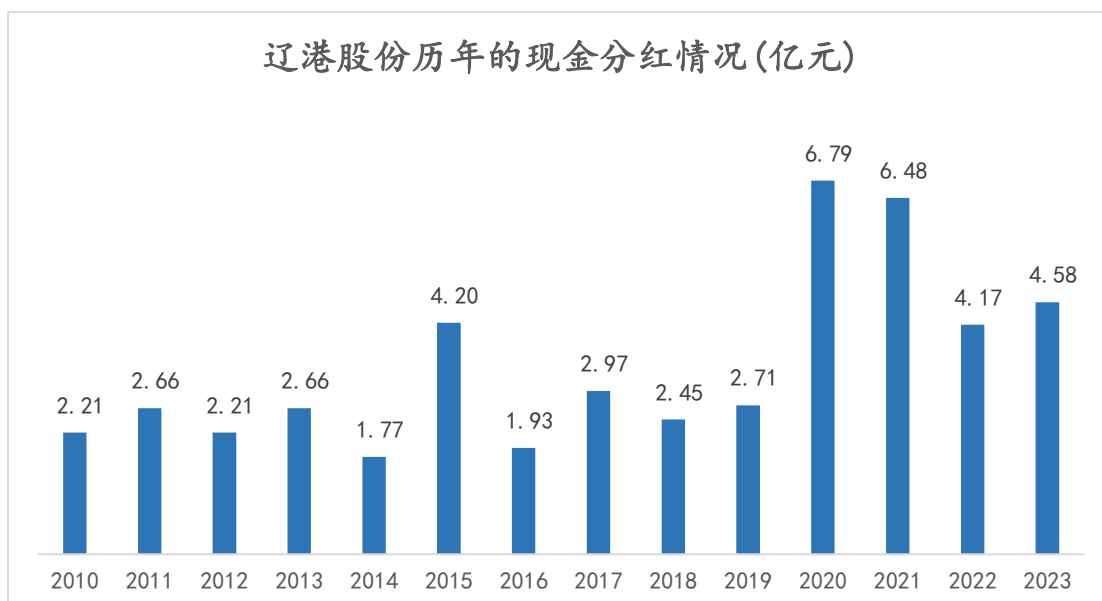


数据来源: choice、企业公告

备注: 选取市值相近(100-300 亿)的港口行业上市公司对比

在股东回报方面, 辽港股份也十分注重股东利益。自上市以来, 辽港股份已经连续 14 年实施分红, 累计分红总金额达到了 47.79 亿元。特别是 2020 年以来, 该公司的分红规模显著提升, 2020-2023 年分红总额合计 22.02 亿元, 占历史分红总额的 46%。从分红率上看, 辽港股份上市以来的平均分红率为 40.34%, 处于行业的领先地位。高分红率表明该公司有着良好的盈利能力和现金流状况, 同时也反映出公司愿意与股东分享利润的积极态度。





数据来源：wind

备注：选取市值相近(100-300 亿)的港口行业上市公司对比

从资本支出的角度来看，辽港股份聚焦港口主业，经过多年的发展，辽港步入成熟阶段，对应的资本开支减少。自 2022 年来，辽港股份的资本支出持续下降。2023 年、2024 年上半年，辽港股份的购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别同比下降 81%、下降 52%，下降幅度远超同行企业。折旧摊销作为港口运营成本的关键组成部分，减少资本开支将导致长期折旧摊销成本降低，进而促进业绩提升。此外，资本开支的缩减还会使得公司的现金流更加充裕，从而提高公司的现金分红的能力。

购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金(亿元)						
	2021	2022	2023	2024H	2023年 增长率	2024H 增长率
唐山港	7.66	5.71	3.37	3.23	-41%	27%
辽港股份	38.24	34.34	6.68	0.75	-81%	-52%
广州港	46.19	37.88	43.49	16.25	15%	-6%
盐田港	20.00	13.74	9.55	3.97	-30%	-
秦港股份	13.27	7.10	10.61	4.15	49%	56%
北部湾港	37.24	44.79	30.26	7.18	-32%	-51%
天津港	9.43	11.47	9.75	2.10	-15%	-17%

数据来源：choice

备注：选取市值相近(100-300亿)的港口行业上市公司对比

### 三、年内两次大规模回购股票，彰显对公司未来发展的坚定信心

辽港股份现金流好，资本开支下降，拥有持续、稳定的分红能力及意愿，公司价值重估可期。出于对辽港股份未来持续稳定发展的信心和对公司价值的认同，今年内，辽港股份的间接控股股东辽宁港口集团有限公司、控股股东营口港务集团有限公司先后提议回购的股份，且将回购的股份全部予以注销并减少公司注册资本，以实际行动保护全体股东的利益，增强公众投资者对公司的信心，推动公司价值的合理回归。

截至2024年9月26日，辽港股份年内第一次股份回购计划已经达到了该次回购金额的下限，该次股份回购计划实施完毕。该公司实际回购公司股份81,591,147股，占公司总股本的比例为0.3401%，回购的最高价格为1.31元/股，最低价格为1.21元/股，回购均价为1.24元/股，使用资金总额为100,999,948元（不含交易费用）。

下一步，该公司将会继续执行年内的第二次股份回购计划，预计回购金额不超过8.4亿元。如果回购计划最终实施，可以向市场传递出积极信号，有望进一步提振市场信心，降低市场波动性。

	2024 年第一次回购计划	2024 年第二次回购计划
方案首次披露日	2024-7-3	2024-9-6
方案日期	2024-6-11	2024-9-2
提议人	辽宁港口集团有限公司	营口港务集团有限公司
预计回购金额	1.0 亿元~1.2 亿元	4.2 亿元~8.4 亿元
回购资金来源	自有资金	自有资金
回购价格上限	1.99 元/股	1.87 元/股

数据来源：企业公告

**小结：**辽港股份作为我国东北地区最大的综合性码头运营商，肩负着振兴东北老工业基地和建设东北亚国际航运中心等重要任务。辽港股份持续深化改革，实现资产优化。尽管短期内受下游影响，业绩存在一定的下滑，但该公司的整体经营情况仍然较好，港区成熟，资本开支下降，现金流较好，并且公司分红意愿较高，已经连续 14 年实施分红。另外，在 2024 年内连续两次大规模回购股票，彰显了对公司未来发展的坚定信心，以实际行动保护全体股东的利益，增强公众投资者对公司的信心，推动公司价值的合理回归。