

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

青岛港(601298)

投资评级 买入

上次评级 买入

匡培钦 交运行业首席分析师

执业编号 S1500524070004

邮箱 kuangpeiqin@cindasc.com

相关研究

青岛港(601298.SH)事件点评:重大重组方案获上交所受理,进度有序推进

青岛港(601298.SH)2024年半年报点评:归母净利润+3.05%,整体维持稳增

青岛港(601298.SH)事件点评:省内整合重大重组方案更新,预计EPS增厚

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

青岛港(601298.SH)2024年三季度报点评:Q3扣非归母净利润+9%,投资收益显著改善

2024年10月31日

事件:青岛港(601298.SH)发布2024年第三季度报告。

➤ 经营表现:吞吐量维持稳增,集装箱吞吐量逐季改善。

- 货物吞吐量:2024年前三季度实现5.33亿吨,同比增长5.72%;2024年第一季度、第二季度、第三季度分别实现1.72、1.82、1.79亿吨,同比增速分别为6.93%、6.42%、3.90%。

- 集装箱吞吐量:2024年前三季度实现2413万标准箱,同比增长8.01%;2024年第一季度、第二季度、第三季度分别实现767、815、831万标准箱,同比增速分别为11.48%、6.68%、6.27%。

➤ 财务表现:24Q3扣非归母净利润高增9.01%,投资收益显著改善。

- 营收:2024年前三季度实现139.78亿元,同比增长2.34%;2024年第一季度、第二季度、第三季度分别实现44.30、46.37、49.11亿元,同比增速分别为-2.67%、0.68%、9.10%。

- 归母净利润:2024年前三季度实现39.31亿元,同比增长3.78%;2024年第一季度、第二季度、第三季度分别实现13.17、13.25、12.90亿元,同比增速分别为4.60%、1.56%、5.31%。

- 扣非归母净利润:2024年前三季度实现38.85亿元,同比增长4.75%;2024年第一季度、第二季度、第三季度分别实现12.93、12.98、12.94亿元,同比增速分别为5.33%、0.29%、9.01%。

- 并表业务毛利润:2024年前三季度实现50.26亿元,同比增长2.16%;2024年第一季度、第二季度、第三季度分别实现16.91、16.86、16.50亿元,同比增速分别为-0.93%、0.98%、6.85%。

- 投资收益:2024年前三季度实现12.94亿元,同比增长8.65%;2024年第一季度、第二季度、第三季度分别实现4.22、4.18、4.54亿元,同比增速分别为10.41%、4.40%、11.18%。

➤ 盈利预测与投资评级:青岛港业绩增长稳健,我们预计公司2024~2026年实现营业收入190.11、198.94、206.90亿元,同比增长4.61%、4.64%、4.01%,实现归母净利润51.79、55.84、59.96亿元,同比增长5.19%、7.82%、7.38%,对应EPS为0.80、0.86、0.92元,2024年10月30日收盘价对应PE为10.37、9.61、8.95倍,维持“买入”评级。

➤ 风险因素:港口整合推进不及预期;集装箱吞吐量不及预期;液体散货吞吐量不及预期。

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	19,263	18,173	19,011	19,894	20,690
增长率 YoY %	14.7%	-5.7%	4.6%	4.6%	4.0%
归属母公司净利润(百万元)	4,528	4,923	5,179	5,584	5,996
增长率 YoY%	13.7%	8.7%	5.2%	7.8%	7.4%
毛利率%	31.4%	35.6%	36.0%	37.1%	38.4%
净资产收益率ROE%	12.1%	12.2%	11.9%	11.9%	11.9%
EPS(摊薄)(元)	0.70	0.76	0.80	0.86	0.92
市盈率 P/E(倍)	11.85	10.90	10.37	9.61	8.95
市净率 P/B(倍)	1.44	1.33	1.24	1.15	1.07

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为2024年10月30日收盘价

资产负债表						利润表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	13,878	14,791	15,377	16,327	17,663	营业总收入	19,263	18,173	19,011	19,894	20,690
货币资金	9,183	10,934	11,055	11,831	13,011	营业成本	13,206	11,702	12,158	12,506	12,752
应收票据	96	84	82	86	89	营业税金及附加	145	149	155	159	168
应收账款	2,016	1,952	2,086	2,183	2,270	销售费用	107	76	80	83	87
预付账款	126	127	124	127	130	管理费用	952	1,037	1,021	1,062	1,132
存货	54	52	81	83	85	研发费用	111	105	110	115	119
其他	2,401	1,643	1,949	2,017	2,079	财务费用	-184	109	-34	-28	-36
非流动资产	43,598	45,454	49,012	52,326	55,486	减值损失合计	-9	-23	0	0	0
长期股权投资	12,888	14,046	15,437	16,712	18,044	投资净收益	1,434	1,570	1,491	1,561	1,635
固定资产(合计)	22,184	23,728	25,998	28,093	30,010	其他	210	211	203	208	217
无形资产	3,202	3,070	3,070	3,070	3,070	营业利润	6,560	6,753	7,216	7,765	8,320
其他	5,324	4,610	4,507	4,451	4,361	营业外收支	-5	37	0	0	0
资产总计	57,476	60,246	64,390	68,653	73,149	利润总额	6,556	6,790	7,216	7,765	8,320
流动负债	8,687	8,554	8,472	8,710	8,885	所得税	1,306	1,272	1,412	1,507	1,600
短期借款	269	126	126	126	126	净利润	5,250	5,518	5,804	6,258	6,720
应付票据	1,035	918	1,073	1,103	1,125	少数股东损益	722	594	625	674	724
应付账款	1,435	1,870	1,620	1,666	1,699	归属母公司净利润	4,528	4,923	5,179	5,584	5,996
其他	5,948	5,640	5,653	5,814	5,934	EBITDA	6,258	6,777	8,831	9,555	10,270
非流动负债	7,512	7,153	7,634	7,634	7,634	EPS(当年)(元)	0.70	0.76	0.80	0.86	0.92
长期借款	1,543	1,792	2,292	2,292	2,292						
其他	5,970	5,361	5,342	5,342	5,342						
负债合计	16,199	15,707	16,106	16,344	16,519						
少数股东权益	3,877	4,262	4,887	5,561	6,285						
归属母公司股东权益	37,400	40,277	43,397	46,747	50,345						
负债和股东权益	57,476	60,246	64,390	68,653	73,149						

现金流量表					
单位: 百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	6,233	6,151	5,535	6,643	7,150
净利润	5,250	5,518	5,804	6,258	6,720
折旧摊销	1,330	1,477	1,650	1,818	1,985
财务费用	-95	239	75	82	82
投资损失	4	-1,436	-1,571	-1,491	-1,561
营运资金变动	1,240	479	-472	64	18
其它	-56	10	-31	-19	-21
投资活动现金流	-795	-1,984	-3,703	-3,552	-3,489
资本支出	-2,925	-2,659	-3,900	-3,838	-3,792
长期投资	-297	-214	-1,391	-1,274	-1,333
其他	2,426	888	1,588	1,561	1,635
筹资活动现金流	-4,692	-3,052	-1,708	-2,316	-2,481
吸收投资	14	111	-2	0	0
借款	313	107	500	0	0
支付利息或股息	-2,340	-2,569	-2,147	-2,316	-2,481
现金流净增加额	773	1,111	121	775	1,180

重要财务指标					
单位: 百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	19,263	18,173	19,011	19,894	20,690
同比(%)	14.7%	-5.7%	4.6%	4.6%	4.0%
归属母公司净利润	4,528	4,923	5,179	5,584	5,996
同比(%)	13.7%	8.7%	5.2%	7.8%	7.4%
毛利率(%)	31.4%	35.6%	36.0%	37.1%	38.4%
ROE%	12.1%	12.2%	11.9%	11.9%	11.9%
EPS(摊薄)(元)	0.70	0.76	0.80	0.86	0.92
P/E	11.85	10.90	10.37	9.61	8.95
P/B	1.44	1.33	1.24	1.15	1.07
EV/EBITDA	4.83	4.70	5.18	4.70	4.26

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。