

盐田港（000088.SZ）

盐田港区驱动公司业绩增长，重组配套募资顺利推进

事件：2024 年 10 月 30 日，公司发布 2024 年三季度报告。2024 年前三季度公司实现营收 6.1 亿元，同比下降 9.5%；实现归母净利润 10.04 亿元，同比增长 5.7%；扣非归母净利润 10.03 亿元，同比增长 107.1%。

盐田港区吞吐量增长，投资收益增加驱动公司业绩增长。2024 年第三季度公司营业收入 2.06 亿元，同比减少 17.1%；归母净利润 3.8 亿元，同比增长 8%；扣非归母净利润 3.8 亿元，同比增长 106.1%。上年同期的扣非归母净利润调整较大，主要因为上年公司收购盐港运营公司 100% 股权构成同一控制下的企业合并产生非经常性损益的影响。公司前三季度营收下降而利润增长主要因为投资收益同比增长，前三季度投资收益 9.7 亿元，同比增长 12%，主要得益于公司投资的盐田港区业绩良好，吞吐量增长。根据深圳特区报，2024 年 1-9 月，盐田港集装箱吞吐量 1105 万标箱，同比增长 9.3%。目前，盐田港开通年内首条非洲航线，跨境电商快速航线拓展至 11 条，港口竞争力显著提升。

毛利率同比降低，财务费用同比减少。2024 年前三季度公司毛利率为 24.9%，较上年同期下滑 7.7pct。销售费用率为 1%，同比微增 0.2pct；管理费用率 16.5%，同比增加 2.7pct；财务费用率 -9.2%，同比减少 4.7pct，前三季度公司财务费用同比减少 2613.4 万元，减幅 85.81%，主要是公司利息收入同比增加、利息费用和汇兑收益同比减少的影响。

重组配套募资顺利推进，中远海控近 10 亿元认购。2024 年 11 月 1 日，公司发布募集配套资金向特定对象发行股份发行情况报告书，称发行承销总结及相关文件已在深圳证券交易所备案通过。本次最终向 8 名特定对象发行股票 9.14 亿股，发行价格为 4.38 元/股，募集资金总额为 40.02 亿元，其中航运龙头中远海控认购近 10 亿元，期待双方业务协同。本次发行募集资金将用于支付本次交易的现金对价、偿还银行借款及支付中介机构费用，有利于降低利息费用，降低流动性风险。募集资金到位后，公司整体资金实力和偿债能力将得到提升，资本结构将得到优化。

投资建议：维持“增持”评级。考虑到盐田港吞吐量增长超预期，但自营港口受宏观经济影响尚有压力，我们调整盈利预测，预计盐田港 2024-2026 年营业收入分别为 8.6、9、9.5 亿元；归母净利润为 11.7、11.7、12.1 亿元；根据公司 2024 年 11 月 5 日收盘价，2024-2026 年对应 PE 分别为 18.6、18.5、17.9 倍。考虑到公司近年来不断加强港口投资布局，投资发展常德港、小漠港等项目，参股的盐田港作为华南地区集装箱枢纽港，吞吐量保持良好的增长；收购盐港运营公司 100% 股权后，业务规模和盈利能力大幅提升，配套募资到位后将进一步助力公司扩张，维持公司“增持”评级。

风险提示：参股经营风险，宏观经济周期性波动影响的风险，汇率波动影响的风险。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	798	893	861	901	945
增长率 yoy（%）	17.3	12.0	-3.6	4.7	4.8
归母净利润（百万元）	472	1,108	1,169	1,173	1,208
增长率 yoy（%）	2.3	134.9	5.5	0.3	3.1
EPS 最新摊薄（元/股）	0.11	0.26	0.27	0.27	0.28
净资产收益率（%）	3.4	8.0	8.1	7.7	7.5
P/E（倍）	46.0	19.6	18.6	18.5	17.9
P/B（倍）	1.6	1.6	1.6	1.5	1.4

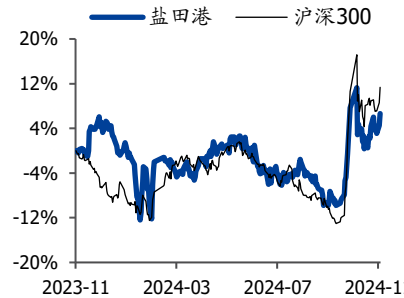
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2024 年 11 月 05 日收盘价

增持（维持）

股票信息

行业	航运港口
前次评级	增持
11 月 05 日收盘价（元）	5.06
总市值（百万元）	21,685.77
总股本（百万股）	4,285.72
其中自由流通股（%）	52.48
30 日日均成交量（百万股）	15.84

股价走势



作者

分析师 金晶

执业证书编号：S0680522030001

邮箱：jinjing3@gszq.com

分析师 肖依依

执业证书编号：S0680523080005

邮箱：xiaoyiyi3664@gszq.com

相关研究

- 1、《盐田港（000088.SZ）：优质港口资产注入，公司发展再添动能》2024-06-20

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2932	4047	3964	4734	4265
现金	2575	3705	3576	4313	3857
应收票据及应收账款	79	85	73	93	81
其他应收款	116	22	110	90	120
预付账款	6	32	5	34	7
存货	12	11	9	13	10
其他流动资产	146	191	191	191	191
非流动资产	18520	17971	18055	18539	19199
长期投资	8557	7782	7969	8174	8417
固定资产	4770	5269	5564	5908	6267
无形资产	1252	1437	1640	1877	2166
其他非流动资产	3941	3483	2882	2580	2349
资产总计	21453	22018	22019	23273	23464
流动负债	1121	2781	3094	3912	3527
短期借款	0	53	0	0	0
应付票据及应付账款	725	767	716	884	786
其他流动负债	396	1961	2378	3028	2741
非流动负债	5169	4478	3713	3205	2854
长期借款	4633	3852	3148	2623	2270
其他非流动负债	536	626	564	582	584
负债合计	6290	7259	6807	7117	6381
少数股东权益	1370	1458	1523	1589	1657
股本	2249	4286	4286	4286	4286
资本公积	6034	2504	2504	2504	2504
留存收益	5606	6613	6978	7345	7723
归属母公司股东权益	13793	13300	13689	14567	15426
负债和股东权益	21453	22018	22019	23273	23464

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	658	472	-51	985	-193
净利润	515	1177	1234	1238	1276
折旧摊销	179	211	222	245	265
财务费用	61	-46	-54	-55	-55
投资损失	-505	-1091	-1189	-1206	-1244
营运资金变动	386	177	-265	762	-435
其他经营现金流	22	44	0	0	0
投资活动现金流	-929	1550	882	477	319
资本支出	1374	955	-103	279	417
长期投资	-100	-40	-187	-205	-243
其他投资现金流	345	2466	592	551	494
筹资活动现金流	1421	-949	-961	-725	-582
短期借款	0	53	-53	0	0
长期借款	1914	-781	-704	-526	-352
普通股增加	0	2037	0	0	0
资本公积增加	4343	-3530	0	0	0
其他筹资现金流	-4836	1272	-204	-199	-230
现金净增加额	1149	1074	-129	737	-456

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	798	893	861	901	945
营业成本	574	632	628	678	707
营业税金及附加	5	17	9	10	10
营业费用	11	10	10	11	11
管理费用	125	162	150	157	165
研发费用	1	1	3	2	2
财务费用	61	-46	-54	-55	-55
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	37	34	31	33	32
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	505	1091	1189	1206	1244
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	561	1241	1333	1337	1379
营业外收入	2	1	2	2	2
营业外支出	0	1	0	0	0
利润总额	562	1241	1335	1339	1380
所得税	47	64	101	101	104
净利润	515	1177	1234	1238	1276
少数股东损益	43	69	65	66	68
归属母公司净利润	472	1108	1169	1173	1208
EBITDA	898	1553	1564	1571	1619
EPS (元)	0.11	0.26	0.27	0.27	0.28

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	17.3	12.0	-3.6	4.7	4.8
营业利润(%)	6.6	121.1	7.5	0.3	3.1
归属于母公司净利润(%)	2.3	134.9	5.5	0.3	3.1
获利能力					
毛利率(%)	28.0	29.3	27.0	24.8	25.1
净利率(%)	59.2	124.1	135.8	130.1	127.9
ROE(%)	3.4	8.0	8.1	7.7	7.5
ROIC(%)	3.5	7.3	7.0	6.8	6.7
偿债能力					
资产负债率(%)	29.3	33.0	30.9	30.6	27.2
净负债比率(%)	15.0	3.6	2.8	-4.9	-3.7
流动比率	2.6	1.5	1.3	1.2	1.2
速动比率	2.5	1.4	1.2	1.1	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
应收账款周转率	13.4	10.9	10.9	10.9	10.9
应付账款周转率	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.11	0.26	0.27	0.27	0.28
每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	0.11	-0.01	0.23	-0.04
每股净资产(最新摊薄)	3.22	3.10	3.19	3.40	3.60
估值比率					
P/E	46.0	19.6	18.6	18.5	17.9
P/B	1.6	1.6	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	28.2	15.2	15.1	14.3	14.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 11 月 05 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com