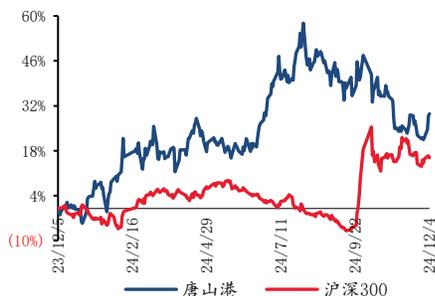


唐山港，2024 三季报点评，Q3 遇周期压力，静待调整结束

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	59.26/59.26
总市值/流通(亿元)	268.44/268.44
12 个月内最高/最低价(元)	5.66/3.47

相关研究报告

证券分析师: 程志峰

电话: 010-88321701

E-MAIL: chengzfq@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190513090001

■ 事件

近期，唐山港披露 2024 年三季报。从年初到本报告期末，实现营业收入 42.83 亿，同比减-3.75%；归母净利 15.81 亿，同比减-2.01%；扣非后的归母净利 15.47 亿，同比减-3.7%；基本每股收益 0.27 元，加权平均净资产收益率 7.81%；经营活动产生的现金流量净额为 19.91 亿元，同比增+3.83%。

■ 点评

公司主要从事港口综合运输业务，具体经营模式主要为客户签订港口作业合同、货物运输协议、供应协议等，为客户提供港口装卸作业及相关服务，收取港口作业包干费、库场使用费、船舶供应服务费、理货服务费等。公司主要经营区域在唐山港京唐港区，是主导京唐港区建设及经营的大型国有上市企业。货品种类形成，以矿石、煤炭、钢材、砂石料、水渣等散杂货为主，粮食、化肥、液化品和机械设备等货种为辅的多元化货种格局。

前三季度，公司成本下降-7.14%，小于营收下降幅度，原因是，子公司拖轮公司自 2024 年 5 月不再纳入公司合并报表范围营业成本减少，以及煤炭贸易分公司自 2023 年 5 月注销贸易成本减少所致。而公司营收在 Q3 季度明显下滑，主要原因是货物吞吐量的变化；2024 年前三季度累计实现 1.74 亿吨，同比下滑-0.7%；拆分 24 年前三个季度，货量同比增速分别为+2.1%、+1.6%、-5.8%。

■ 投资评级

展望未来，随着经济的调整触底，公司的港口货物吞吐量有望随之呈现稳健模式。中长期看，当京唐港区 51 号、52 号散货泊位工程在 30 个月后建成投产后，有望给公司带来新增业绩贡献。我们继续推荐，给予“增持”评级。

■ 风险提示

经济周期和外贸风险；生产原料价格波动风险；环保政策趋严风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(亿元)	58.45	58.55	58.86	59.45
YOY, %	4.0%	0.2%	0.5%	1.0%
归母净利(亿元)	19.25	19.80	20.09	20.60
YOY, %	13.9%	2.9%	1.4%	2.5%
摊薄每股收益(元)	0.32	0.33	0.34	0.35
市盈率(PE)	13.95	13.56	13.36	13.03

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (亿)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	67.75	56.15	65.79	70.16	77.77
应收和预付款项	12.28	9.17	8.27	10.14	10.34
存货	1.04	0.87	0.90	0.92	0.95
其他流动资产	0.31	0.32	0.40	0.33	0.31
流动资产合计	81.38	66.51	75.36	81.55	89.38
长期股权投资	29.52	32.46	35.55	36.61	37.71
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	88.61	86.40	86.90	87.16	86.37
在建工程	5.53	1.44	1.72	2.00	2.14
无形资产开发支出	16.69	16.77	16.97	17.19	17.41
长期待摊费用	0.34	0.22	0.23	0.24	0.25
其他非流动资产	44.78	66.76	67.43	68.11	68.79
资产总计	233.35	238.48	248.81	256.26	264.31
短期借款	0.00	0.00	0.50	1.02	1.55
应付和预收款项	17.05	13.50	11.06	11.91	11.04
长期借款	1.94	1.72	1.31	0.89	0.46
其他负债	4.60	4.91	5.25	5.30	5.36
负债合计	27.97	24.08	25.49	24.35	23.91
股本	59.26	59.26	59.26	59.26	59.26
资本公积	36.98	37.04	37.04	37.04	37.04
留存收益	95.50	103.46	113.39	121.64	130.02
归母公司股东权益	191.73	199.76	209.69	217.94	226.32
少数股东权益	13.64	14.65	13.63	13.97	14.08
股东权益合计	205.37	214.41	223.32	231.91	240.40
负债和股东权益	233.35	238.48	248.81	256.26	264.31

现金流量表 (亿)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	24.07	23.88	25.20	21.57	25.04
投资性现金流	12.96	-23.32	-4.62	-5.82	-5.55
融资性现金流	-22.29	-12.18	-10.93	-11.38	-11.89
现金增加额	14.74	-11.63	9.65	4.37	7.61

资料来源: 携宁, 太平洋证券

利润表 (亿)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	56.20	58.45	58.55	58.86	59.45
营业成本	34.43	31.76	32.59	31.91	31.91
营业税金及附加	1.26	1.27	1.31	1.32	1.33
销售费用	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
管理费用	3.82	4.91	5.01	4.99	4.99
财务费用	-0.50	-1.36	-1.42	-1.59	-1.74
资产减值损失	-0.27	-0.68	-0.47	-0.57	-0.52
投资收益	5.34	5.29	6.04	5.72	5.74
公允价值变动	0.04	-0.68	0.02	-0.18	-0.18
营业利润	22.12	25.76	26.40	27.04	27.74
其他非经营损益	0.47	0.02	0.04	0.04	0.04
利润总额	22.58	25.78	26.44	27.07	27.78
所得税	4.48	5.41	5.09	5.41	5.57
净利润	18.11	20.38	21.35	21.66	22.21
少数股东损益	1.21	1.13	1.55	1.57	1.61
归母股东净利润	16.90	19.25	19.80	20.09	20.60

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	24.5%	31.9%	30.0%	30.1%	29.5%
销售净利率	32.2%	34.9%	36.5%	36.8%	37.4%
销售收入增长率	-7.5%	4.0%	0.2%	0.5%	1.0%
EBIT 增长率	-13.2%	24.0%	-5.2%	5.6%	2.4%
净利润增长率	-15.9%	12.5%	4.8%	1.4%	2.5%
ROE	9.0%	9.7%	9.8%	9.5%	9.4%
ROA	7.7%	8.6%	8.8%	8.6%	8.5%
ROIC	6.5%	7.6%	7.1%	7.1%	7.0%
EPS (X)	0.29	0.32	0.33	0.34	0.35
PE (X)	15.89	13.95	13.56	13.36	13.03
PB (X)	1.40	1.34	1.28	1.23	1.19
PS (X)	4.62	4.44	4.43	4.41	4.37
EV/EBITDA (X)	9.15	7.79	8.02	7.48	7.18

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

云南省昆明市北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。