



唐山港 (601000.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩同比增长 分红维持稳定

业绩简评

2025年3月28日，唐山港发布2024年年度报告。2024年公司营业收入为57.24亿元，同比下降2.06%；归母净利润为19.79亿元，同比增长2.8%。其中Q4公司实现营业收入14.4亿元，同比增长3.33%；实现归母净利润3.98亿元，同比增长27.7%。

经营分析

港口吞吐量维持稳定，公司营收同比下降。2024年公司营收同比下滑2.06%，主要系公司4月转让子公司拖轮公司股权，该公司不再纳入合并范围。2024年公司实现吞吐量2.3亿吨，货物运量维持稳定。矿石完成1.2亿吨，腹地钢厂运行平稳，原材料需求稳定，同时公司积极开拓新业务模式，进一步增加辐射范围，矿石运量创历史新高；煤炭完成0.6亿吨；钢材完成0.17亿吨；砂石完成0.15亿吨。

毛利率同比减少，费用率同比减少。2024年公司毛利率为46.65%，同比增长1pct，主要或由于公司主业毛利率更高，拖轮公司转让提高公司毛利率。公司费用率同比增长0.09pct，其中公司销售费用率为0.01%，同比减少0.01pct；管理费用率为8.83%，同比增长0.44pct；研发费用率为1.40%，同比增加0.20pct；财务费用率为-2.87%，同比降低0.54pct。2024年公司实现投资收益5.12亿元，同比增长0.85%。公司2024年存在资产处置收益0.4亿元，2023年计提资产减值准备0.78亿元。由于公司毛利率同比增长以及投资收益同比增长，公司归母净利率为34.57%，同比增长1.63pct。

泊位建设持续推进，分红维持稳定。2024年3月公司董事会审议通过《关于投资建设唐山港京唐港区51号、52号散货泊位工程的议案》，项目建设规模为2个30万吨级散货泊位及配套设施，年设计通过能力为2560万吨，拟利用港口岸线826米。估算总投资不超过54亿元，资金来源为企业自筹占比25%，其余银行贷款。项目建设期为30个月。2024年公司每股股利维持0.2元，固定分红维持稳定。

盈利预测、估值与评级

考虑到公司当前吞吐量稳定，产能投入后吞吐量或有增长。调整公司2025-2026年归母净利预测为20.6亿元、21.8亿元，新增2027年归母净利润预测为23.6亿元。维持“买入”评级。

风险提示

人工成本上涨风险、港口费率管制风险、环保政策趋严风险、对外贸易量下滑风险。

交通运输组

分析师：郑树明 (执业 S1130521040001)

zhengshuming@gjzq.com.cn

联系人：霍泽嘉

huozejia@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：4.61 元

相关报告：

- 《唐山港公司点评：吞吐量同比减少 Q3 业绩下滑》，2024.10.30
- 《唐山港公司点评：业绩同比增长，泊位建设已获批复》，2024.8.30
- 《唐山港公司点评：业绩同比增长，产能建设继续推进》，2024.3.30



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,845	5,724	5,976	6,177	6,489
营业收入增长率	4.00%	-2.06%	4.40%	3.36%	5.05%
归母净利润(百万元)	1,925	1,979	2,059	2,184	2,357
归母净利润增长率	13.93%	2.80%	4.04%	6.07%	7.92%
摊薄每股收益(元)	0.325	0.334	0.347	0.368	0.398
每股经营性现金流净额	0.40	0.40	0.29	0.42	0.45
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.64%	9.53%	9.65%	9.93%	10.39%
P/E	10.77	14.11	9.90	9.34	8.65
P/B	1.04	1.34	0.96	0.93	0.90

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	5,620	5,845	5,724	5,976	6,177	6,489
增长率	4.0%	-2.1%	4.4%	3.4%	5.0%	
主营业务成本	-3,443	-3,176	-3,054	-3,145	-3,211	-3,282
%销售收入	61.3%	54.3%	53.3%	52.6%	52.0%	50.6%
毛利	2,177	2,668	2,670	2,831	2,966	3,206
%销售收入	38.7%	45.7%	46.7%	47.4%	48.0%	49.4%
营业税金及附加	-126	-127	-130	-143	-148	-156
%销售收入	2.3%	2.2%	2.3%	2.4%	2.4%	2.4%
销售费用	-1	-1	-1	-1	-1	-1
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
管理费用	-382	-491	-505	-418	-432	-454
%销售收入	6.8%	8.4%	8.8%	7.0%	7.0%	7.0%
研发费用	-44	-70	-80	-70	-72	-76
%销售收入	0.8%	1.2%	1.4%	1.2%	1.2%	1.2%
息税前利润 (EBIT)	1,624	1,979	1,954	2,198	2,312	2,519
%销售收入	28.9%	33.9%	34.1%	36.8%	37.4%	38.8%
财务费用	50	136	164	86	123	140
%销售收入	-0.9%	-2.3%	-2.9%	-1.4%	-2.0%	-2.2%
资产减值损失	-27	-68	-2	-50	-50	-50
公允价值变动收益	47	0	0	0	0	0
投资收益	500	509	512	509	540	556
%税前利润	22.1%	19.7%	19.1%	18.4%	18.3%	17.4%
营业利润	2,212	2,576	2,683	2,753	2,935	3,176
营业利润率	39.4%	44.1%	46.9%	46.1%	47.5%	48.9%
营业外收支	47	2	1	20	20	20
税前利润	2,258	2,578	2,684	2,773	2,955	3,196
利润率	40.2%	44.1%	46.9%	46.4%	47.8%	49.2%
所得税	-448	-541	-557	-555	-591	-639
所得税率	19.8%	21.0%	20.8%	20.0%	20.0%	20.0%
净利润	1,811	2,038	2,126	2,219	2,364	2,557
少数股东损益	121	113	147	160	180	200
归属于母公司的净利润	1,690	1,925	1,979	2,059	2,184	2,357
净利率	30.1%	32.9%	34.6%	34.4%	35.4%	36.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	1,811	2,038	2,126	2,219	2,364	2,557
少数股东损益	121	113	147	160	180	200
非现金支出	759	819	755	676	686	686
非经营收益	-499	-523	-628	-375	-560	-576
营运资金变动	336	53	90	-790	-3	-20
经营活动现金净流	2,407	2,388	2,343	1,730	2,487	2,647
资本开支	939	-336	-542	4,421	-80	-80
投资	49	-2,200	-3,415	0	0	0
其他	308	203	278	509	540	556
投资活动现金净流	1,296	-2,332	-3,679	4,930	460	476
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	-1,001	0	0	-425	-13	0
其他	-1,229	-1,218	-1,230	-1,497	-1,529	-1,650
筹资活动现金净流	-2,229	-1,218	-1,230	-1,922	-1,542	-1,650
现金净流量	1,474	-1,163	-2,566	4,738	1,405	1,473

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	6,775	5,615	4,790	9,527	10,933	12,406
应收款项	1,162	892	657	1,597	1,651	1,734
存货	104	87	86	95	97	99
其他流动资产	97	57	71	83	85	86
流动资产	8,138	6,651	5,604	11,303	12,765	14,325
%总资产	34.9%	27.9%	22.6%	44.8%	48.9%	52.9%
长期投资	3,305	3,629	3,814	3,764	3,714	3,664
固定资产	9,414	8,783	8,213	7,939	7,354	6,769
%总资产	40.3%	36.8%	33.1%	31.5%	28.2%	25.0%
无形资产	1,703	1,699	2,114	2,212	2,261	2,310
非流动资产	15,197	17,197	19,179	13,916	13,329	12,743
%总资产	65.1%	72.1%	77.4%	55.2%	51.1%	47.1%
资产总计	23,335	23,848	24,783	25,218	26,094	27,068
短期借款	1	1	0	0	0	0
应付款项	1,395	1,000	1,088	1,265	1,292	1,322
其他流动负债	746	744	689	699	726	764
流动负债	2,143	1,745	1,777	1,965	2,019	2,086
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	655	663	668	193	180	180
负债	2,797	2,408	2,444	2,158	2,199	2,266
普通股股东权益	19,173	19,976	20,768	21,330	21,985	22,692
其中：股本	5,926	5,926	5,926	5,926	5,926	5,926
未分配利润	7,765	8,345	8,932	9,549	10,204	10,911
少数股东权益	1,364	1,465	1,571	1,731	1,911	2,111
负债股东权益合计	23,335	23,848	24,783	25,218	26,094	27,068

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.285	0.325	0.334	0.347	0.368	0.398
每股净资产	3.236	3.371	3.505	3.599	3.710	3.829
每股经营现金净流	0.406	0.403	0.395	0.292	0.420	0.447
每股股利	0.200	0.350	0.200	0.243	0.258	0.278
回报率						
净资产收益率	8.81%	9.64%	9.53%	9.65%	9.93%	10.39%
总资产收益率	7.24%	8.07%	7.98%	8.16%	8.37%	8.71%
投入资本收益率	6.33%	7.28%	6.92%	7.63%	7.74%	8.13%
增长率						
主营业务收入增长率	-7.49%	4.00%	-2.06%	4.40%	3.36%	5.05%
EBIT 增长率	-8.99%	21.89%	-1.28%	12.52%	5.16%	8.97%
净利润增长率	-19.11%	13.93%	2.80%	4.04%	6.07%	7.92%
总资产增长率	-1.72%	2.20%	3.92%	1.76%	3.47%	3.73%
资产管理能力						
应收账款周转天数	42.1	19.9	16.3	35.0	35.0	35.0
存货周转天数	11.1	11.0	10.4	11.0	11.0	11.0
应付账款周转天数	132.3	121.9	109.4	130.0	130.0	130.0
固定资产周转天数	575.5	539.6	513.8	475.3	425.3	372.0
偿债能力						
净负债/股东权益	-32.98%	-26.18%	-21.44%	-41.32%	-45.75%	-50.02%
EBIT 利息保障倍数	-32.7	-14.6	-11.9	-25.6	-18.8	-18.0
资产负债率	11.99%	10.10%	9.86%	8.56%	8.43%	8.37%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	1
增持	2	3	4	5	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	2.00	2.00	2.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究