

珠海港（000507.SZ）：业绩稳健，“双轮驱动”战略持续推进

2025 年 5 月 6 日

推荐/维持

珠海港

公司报告

事件：2024 年公司实现营收 51.25 亿元，同比下降 6.1%，归母净利润 2.92 亿元，同比增长 5.4%，EPS 为 0.254 元。一季度公司营收 11.93 亿元，同比下降 10.9%，归母净利润 0.78 亿元，同比增长 36.9%。

码头板块积极应对传统优势货种的需求下降，抗风险能力有所提升：受经济增速下行影响，24 年公司旗下多个码头的传统优势货种需求承压，例如兴华港口优势板块纸浆进口量下降，云浮新港主力的石材类货源也出现需求下滑。为应对传统优势项目的下滑，各码头积极拓展新业务。兴华港口钢材、设备、吨袋等货种增长显著；云浮新港积极向广西方向拓展货源腹地，并加大非石材货源的业务开发力度；桂平新龙码头积极推广集装箱车辆高速费用减半政策，深入挖掘黔江上游的货源腹地，弥补因市场竞争和需求不足而流失的货源。

24 年公司下属码头货物吞吐量 5784.35 万吨，同比增长 15.47%。港口板块实现营收 7.80 亿元，同比下降 2.38%，毛利率较 23 年下降 2.68pct 至 44.58%。可以看到公司港口码头板块吞吐量明显提升但毛利率略降，体现出的是公司货源结构出现了较大变化。公司通过拓展新业务的方式基本弥补了传统项目需求下滑造成的影响，也体现出公司码头较强的市场竞争力。虽然利润率短期小幅下滑，但货种的多元化使得公司抗风险能力有所提升。

物流板块降本增效，毛利率明显提升：24 年公司物流板块聚焦高质量业务，虽然营收较同比下降 39.51%，但毛利率提升 4.34pct 至 13.17%。公司持续深化客户合作，并充分利用两江业务的联动效应，积极构建多式联运网络，提升了自身竞争优势。

航运板块需求较为疲弱，重点保障自有运力货量稳定：受沿海干散货市场持续低迷的影响，24 年全年公司船队完成散货运输 928.90 万吨，同比下降 36.10%，集装箱运输 21.70 万标箱，同比下降 30.58%。公司主动调整内河船业务结构，优化运力配置，充分发挥 LNG 动力船舶优先过闸优势，开拓了大藤峡航线，在整体需求低迷的情况下，有效保障了自有运力的货量稳定。

风电业务短期承压，光伏板块稳健增长：24 年公司新能源板块实现营收 24.35 亿元，同比增长 3.29%，毛利率 26.53%，同比下降 2.19pct。利润率下降主要系风电板块受部分地区风资源状况不佳和极端天气影响，以及个别电场延寿后综合电价下降，导致利润短期承压。24 年公司风电场实现上网电量 6.9 亿千瓦时，同比增长 1.45%，实现运营利润 6807 万元，同比下降 46.95%。

光伏板块实现了稳健增长。24 年公司积极拓展分布式光伏及地面光伏电站项目，全年发电量超 7000 万千瓦时，同比增长 78.01%；秀强股份成功开发固德威屋顶瓦并实现量产，不断提升光伏建筑一体化（BIPV）业务行业竞争力，24 年实现净利润 2.20 亿元，较 23 年的 2.08 亿元有所增长。

25 年 Q1 业绩稳健，销售费用下降主要系珠海可口可乐出表：25 年 Q1 公司营收 11.93 亿元，同比下降 10.9%，归母净利润 0.78 亿元，同比增长 36.9%，营收下降但利润增长体现出公司逐步聚焦高质量业务的发展思路。25 年 Q1 公

公司简介：

公司是珠海市港口发展和资本运作的重要平台，着力培育港口航运、能源环保、港城建设等业务板块，致力于构建功能齐全、服务优质、运作高效的现代港口综合服务体系 and 区域性大型综合物流服务平台，打造珠江西岸具有综合竞争力和品牌影响力的港口服务商。

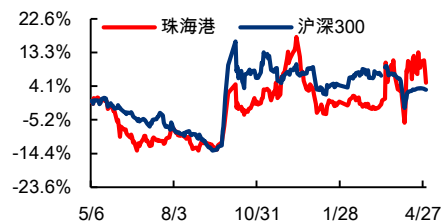
资料来源：同花顺、东兴证券研究所

交易数据

52 周股价区间（元）	5.89-4.33
总市值（亿元）	48.38
流通市值（亿元）	47.46
总股本/流通 A 股（万股）	91,973/90,233
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	2.35

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：曹奕丰

021-25102904

caoyf_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050005

司销售费用下降较明显，由 24 年同期的 0.39 亿元降至 0.16 亿元，主要系珠海可口可乐公司不再纳入报表。

公司盈利预测及投资评级：预计公司 25-27 年净利润分别为 3.18、3.52 和 3.96 亿元，EPS 分别为 0.28、0.32 与 0.37 元。公司围绕两江布局的港航供应链物流体系逐步完善，形成了产业链上下游多方联动发展的格局，竞争力与抗风险能力持续提升；新能源板块作为公司的第二主业不断实现突破，光伏业务有望持续带来盈利增量。我们认为公司经营长期向好，维持“推荐”评级。

风险提示：宏观经济不及预期；航运运价大幅波动；参股公司业绩波动，政策变化；大宗商品价格大幅波动。

财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	5,456.05	5,124.97	5,294.09	5,546.62	5,941.54
增长率（%）	3.92%	-6.07%	3.30%	4.77%	7.12%
归母净利润（百万元）	277.22	292.10	317.57	352.15	395.66
增长率（%）	-9.57%	5.37%	8.72%	10.89%	12.36%
净资产收益率（%）	4.16%	4.41%	4.64%	4.96%	5.37%
每股收益（元）	0.24	0.25	0.28	0.32	0.37
PE	21.91	20.69	18.66	16.47	14.34
PB	0.94	0.94	0.90	0.86	0.82

资料来源：公司财报、同花顺、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

资产负债表			单位:百万元			利润表			单位:百万元		
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产合计	6055	6062	5325	5472	5762	营业收入	5456	5125	5294	5547	5942
货币资金	2005	2844	2289	2348	2500	营业成本	4130	3787	3994	4201	4507
应收账款	1278	1384	1160	1216	1302	营业税金及附加	36	47	32	33	36
其他应收款	76	45	47	49	52	营业费用	151	146	143	144	149
预付款项	42	46	46	46	46	管理费用	383	401	365	372	386
存货	373	280	306	322	346	财务费用	318	284	259	231	214
其他流动资产	1279	1068	1068	1068	1068	研发费用	57	58	58	61	65
非流动资产合计	14616	14285	13850	13415	12979	资产减值损失	48	22	11	12	13
长期股权投资	2225	2306	2306	2306	2306	公允价值变动收益	2	4	0	0	0
固定资产	7410	7044	6748	6415	6060	投资净收益	236	235	247	259	272
无形资产	1253	1422	1374	1327	1282	加: 其他收益	42	34	0	0	0
其他非流动资产	36	40	36	32	29	营业利润	582	585	678	752	845
资产总计	20671	20347	19175	18887	18741	营业外收入	8	61	0	0	0
流动负债合计	5811	4159	3155	2928	2761	营业外支出	3	20	0	0	0
短期借款	1212	718	0	0	0	利润总额	587	625	678	752	845
应付账款	525	509	530	557	598	所得税	122	148	156	173	194
预收款项	34	48	48	48	48	净利润	465	478	522	579	650
一年内到期的非流动负债	1473	1047	838	670	536	少数股东损益	188	186	204	227	255
非流动负债合计	5347	6637	6041	5507	4997	归属母公司净利润	277	292	318	352	396
长期借款	4145	4002	3702	3402	3102	主要财务比率					
应付债券	600	1696	1527	1374	1237		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
负债合计	11158	10796	9196	8436	7758	成长能力					
少数股东权益	2844	2928	3132	3359	3613	营业收入增长	3.92%	-6.07%	3.30%	4.77%	7.12%
实收资本 (或股本)	920	920	920	920	920	营业利润增长	-0.40%	0.41%	15.93%	10.89%	12.36%
资本公积	1371	1370	1370	1370	1370	归属于母公司净利润增长	-9.57%	5.37%	8.72%	10.89%	12.36%
未分配利润	2217	2426	2648	2895	3172	获利能力					
归属母公司股东权益合计	6669	6624	6846	7093	7370	毛利率(%)	24.30%	26.10%	24.55%	24.26%	24.15%
负债和所有者权益	20671	20347	19175	18887	18741	净利率(%)	8.53%	9.33%	9.86%	10.44%	10.95%
现金流量表			单位:百万元			总资产净利润 (%)	1.34%	1.44%	1.66%	1.86%	2.11%
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	ROE(%)	4.16%	4.41%	4.64%	4.96%	5.37%
经营活动现金流	1190	1183	1148	916	940	偿债能力					
净利润	465	478	522	579	650	资产负债率(%)	54%	53%	48%	45%	41%
折旧摊销	506	516	521	523	525	流动比率	1.04	1.46	1.69	1.87	2.09
财务费用	318	284	259	231	214	速动比率	0.98	1.39	1.59	1.76	1.96
应收帐款减少	-89	-106	224	-55	-87	营运能力					
预收帐款增加	33	14	0	0	0	总资产周转率	0.26	0.25	0.27	0.29	0.32
投资活动现金流	1190	541	120	149	161	应收账款周转率	4.4	3.9	4.2	4.7	4.7
公允价值变动收益	2	4	0	0	0	应付账款周转率	11.11	9.91	10.19	10.21	10.29
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标 (元)					
投资收益	236	235	247	259	272	每股收益(最新摊薄)	0.24	0.25	0.28	0.32	0.37
筹资活动现金流	249	-573	-1823	-1006	-948	每股净现金流(最新摊薄)	0.10	1.25	-0.60	0.06	0.17
应付债券增加	-1198	1097	-170	-153	-137	每股净资产(最新摊薄)	7.25	7.20	7.44	7.71	8.01
长期借款增加	127	-143	-300	-300	-300	估值比率					
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	21.91	20.69	18.66	16.47	14.34
资本公积增加	2	-1	0	0	0	P/B	0.94	0.94	0.90	0.86	0.82
现金净增加额	2628	1152	-555	58	152	EV/EBITDA	7.43	6.93	5.99	5.33	4.59

资料来源: 公司财报、同花顺、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	快递 3 月数据点评：顺丰件量增速超预期，通达系价格竞争依旧激烈	2025-04-28
行业普通报告	航空机场 3 月数据点评：国内市场供给管控提振客座率，国际线淡季依旧承压	2025-04-17
行业普通报告	交通运输行业：关税战导致进出口货运承压，建议关注内需板块	2025-04-07
行业普通报告	低空产业：全球首张 eVTOL 运营证书落地，商业化试运营跨过最后一道槛	2025-04-01
行业普通报告	快递 1-2 月数据点评：件量维持高增长，但价格竞争较往年更加激烈	2025-03-21
行业普通报告	航空机场 2 月数据点评：国内线供给端挤水分，国际淡旺季差异依旧较大	2025-03-19
行业普通报告	政府工作报告点评：降低社会物流成本仍是主线，重点关注反内卷与新业态	2025-03-06
行业普通报告	航空机场 1 月数据点评：春运旺季需求回升，上市航司国际线运力投放首次超过 19 年同期	2025-02-19
公司普通报告	珠海港（000507.SZ）：集装箱需求走弱导致码头业务毛利率略降，能源板块表现稳健	2024-09-03
公司普通报告	珠海港（000507.SZ）：码头吞吐量持续增长，财务费用和资产减值增加导致净利润略降	2024-05-07

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

曹奕丰

复旦大学数学与应用数学学士，金融数学硕士，9 年投资研究经验，2015-2018 年就职于广发证券发展研究中心，2019 年加盟东兴证券研究所，专注于交通运输行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526