

2025 年 04 月 25 日

投资评级：看好（维持）

证券分析师

孙延

SAC: S1350524050003

sunyan01@huayuanstock.com

曾智星

SAC: S1350524120008

zengzhixing@huayuanstock.com

王惠武

SAC: S1350524060001

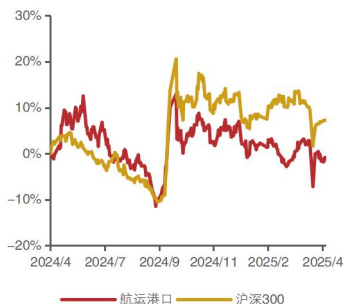
wanghuiwu@huayuanstock.com

联系人

张付哲

zhangfuzhe@huayuanstock.com

板块表现：



供应链陆海枢纽，格局趋稳重视红利

——港口行业深度系列一

投资要点：

- **港口是全球供应链中连接陆运和海运的关键物流节点。**港口是全球供应链中连接陆运和海运的关键物流节点，通过前期大量资本支出换取后期吞吐量带来的流量变现。因此，地理位置决定港口的发展上限，陆侧和海侧的连通性也至关重要。从财务表现上来说，目前我国港口行业资产负债率下降，唐山港、青岛港等进入成熟期，具有强劲现金流和较高分红；北部湾港等仍在成长期，有较大资本支出。
- **国内港口建设趋于成熟，港口整合与绿色化智慧化发展继续。**我国港口建设从早期大量、高速建设到不断整合向一体化发展，基础设施升级改造向着绿色化智慧化发展。现有五大沿海港口群中，长三角港口群和西南沿海港口群有较高资本支出，前者在智慧港口建设方面支出较高，后者则是匹配其中港口的高速成长。
- **国内港口吞吐量挂钩我国 GDP 增长，高速发展后增速趋稳。**国内港口吞吐量增速与我国 GDP 增速具有大致相同变动趋势，在经历早期高速增长后，目前货物吞吐量和集装箱吞吐量增速均较为稳定。在 2025 年 GDP 增长 5% 左右的预期下，吞吐量或将继续与 GDP 同步增长。从货物整体来看，2024 年环渤海港口群贡献了 43% 的吞吐量，其吞吐量总量稳定但增速较低；从集装箱吞吐量上看，长三角港口群贡献了 36% 的吞吐量，且其增速相对较快。未来预期长三角港口群、西南沿海港口群仍有较高吞吐量增速，珠三角港口群吞吐量稳定增长，而环渤海港口群和东南沿海港口群吞吐量增速较慢。
- **国内港口收费标准趋于市场化。**我国港口收费包括实行政府定价、政府指导价和市场调节价的经营服务性收费。政府在对《港口收费计费办法》的修订中，持续合并减少收费项目，使各项费用朝着市场调节化的方向发展。
- **投资意见。**港口作为交通运输基础设施，经营模式稳定，现金流强劲。随着行业资本支出增速放缓，建议重点关注板块红利属性和枢纽港成长性，建议关注招商港口、青岛港、北部湾港、唐山港。
- **风险提示。**宏观经济不及预期；美国对华政策变化；分红政策调整不及预期；港口吞吐量增长不及预期。

内容目录

1. 港口行业介绍	9
1.1. 产业链	9
1.2. 商业模式	9
1.3. 竞争关系：地理位置定上限，向陆向海要空间	10
1.4. 资本支出与产业发展	11
1.4.1. 聚焦固定资产，典型的重资产行业	11
1.4.2. 港口企业发展过程	12
2. 行业复盘	14
2.1. 行业发展：五大港口群格局，区域内整合加速	14
2.1.1. 2006 年及以前：沿海港口高速建设，五大港口群初显	14
2.1.2. 2007 年至 2014 年：沿海港口建设略缓，港口整合初步开展	15
2.1.3. 2015 年至 2020 年：“港口一体化”系统开展	16
2.1.4. 2020 年以后：港口整合继续，向智慧化绿色化发展	17
2.1.5. 区域港口水运建设情况	17
2.2. 中国沿海港口吞吐量	18
2.2.1. 港口吞吐量挂钩经济发展状况	18
2.2.2. 货物吞吐量增长震荡趋缓	19
2.2.3. 集装箱吞吐量平稳增长	20
2.2.4. 区域港口吞吐量	21
2.3. 中国港口收费改革	24
3. 未来展望	26
3.1.1. 经济发展展望	26
3.1.2. 吞吐量展望	27
3.1.3. 港口建设展望	27
3.1.4. 区域发展展望	28
4. 港口标的梳理	29
4.1. 上港集团	30
4.2. 宁波港	31
4.3. 青岛港	33

4.4. 招商港口	34
4.5. 辽港股份	36
4.6. 唐山港	38
4.7. 盐田港	40
4.8. 广州港	42
4.9. 北部湾港	44
4.10. 秦港股份	46
4.11. 中远海运港口	48
4.12. 天津港	50
4.13. 日照港	51
4.14. 重庆港	53
4.15. 厦门港务	55
4.16. 连云港	57
4.17. 南京港	59
5. 风险提示	61

图表目录

图表 1: 港口是陆运与海运之间的关键物流节点	9
图表 2: 港口行业投资框架	10
图表 3: 全球关键港口分布	11
图表 4: 港口行业平均固定资产+在建工程占比	12
图表 5: 港口行业平均资产负债率	12
图表 6: 港口行业平均资本支出比例	12
图表 7: 各港口企业营业收入增速	13
图表 8: 各港口企业分红比例	13
图表 9: 各港口企业资本支出比率	13
图表 10: 各港口企业资产负债率	13
图表 11: 我国水运建设增速与吞吐量增速比较	14
图表 12: 2006 年全国沿海港口（分区域）布局图	15
图表 13: 部分地区港口初步整合	16
图表 14: 2015 年以后，港口整合不断进行	16
图表 15: 智慧港口、绿色港口建设情况	17
图表 16: 各港口群水运建设情况（万元）	18
图表 17: 吞吐量增速与 GDP 增速呈相同趋势	19
图表 18: 吞吐量增长与 GDP 增长的敏感性分析	19
图表 19: 我国货物吞吐量情况（亿吨）	20
图表 20: 散货各货种吞吐量(万吨)	20
图表 21: 散货各货种吞吐量增速	20
图表 22: 集装箱吞吐量增速平稳中略微增长	21
图表 23: 我国港口货物吞吐量结构区域结构（百万吨）	21
图表 24: 我国港口集装箱吞吐量区域结构（百万 TEU）	21
图表 25: 环渤海港口群货物吞吐量（百万吨）	22
图表 26: 环渤海港口群集装箱吞吐量（百万 TEU）	22
图表 27: 长三角港口群货物吞吐量（百万吨）	22
图表 28: 长三角港口群集装箱吞吐量（百万 TEU）	22
图表 29: 东南沿海港口群货物吞吐量（百万吨）	23

图表 30: 东南沿海港口群集装箱吞吐量 (百万 TEU)	23
图表 31: 珠三角港口群货物吞吐量 (百万吨)	24
图表 32: 珠三角港口群集装箱吞吐量 (百万 TEU)	24
图表 33: 西南沿海港口群货物吞吐量 (百万吨)	24
图表 34: 西南沿海港口群集装箱吞吐量 (百万 TEU)	24
图表 35: 中国港口收费项目逐渐减少, 收费标准趋于市场化	25
图表 36: 各收费项目现行收费办法	26
图表 37: 各区域 GDP2019-2023 年 CAGR 对比	27
图表 38: 各港口群 2019-2024 年货物吞吐量 CAGR 情况	29
图表 39: A 股港口标的红利属性与成长属性梳理	29
图表 40: 上港集团 2019-2024 年营业收入构成 (亿元)	30
图表 41: 上港集团 2019-2024 年货物吞吐量 (百万吨)	30
图表 42: 上港集团 2019-2024 年集装箱吞吐量 (百万 TEU)	30
图表 43: 上港集团 2019-2024 年资本支出比例	31
图表 44: 上港集团 2019-2024 年资产负债率	31
图表 45: 上港集团 2019-2024 年归母净利润 (亿元)	31
图表 46: 上港集团 2019-2024 年分红情况 (亿元)	31
图表 47: 宁波港 2019-2024 年营业收入构成 (亿元)	32
图表 48: 宁波港 2019-2024 年货物吞吐量 (百万吨)	32
图表 49: 宁波港 2019-2024 年集装箱吞吐量 (百万 TEU)	32
图表 50: 宁波港 2019-2024 年资本支出比例	32
图表 51: 宁波港 2019-2024 年资产负债率	32
图表 52: 宁波港 2019-2024 年归母净利润 (亿元)	33
图表 53: 宁波港 2019-2024 年分红情况 (亿元)	33
图表 54: 青岛港 2019-2024 年营业收入构成 (亿元)	33
图表 55: 青岛港 2019-2024 年货物吞吐量 (百万吨)	34
图表 56: 青岛港 2019-2024 年集装箱吞吐量 (百万 TEU)	34
图表 57: 青岛港 2019-2024 年资本支出比例	34
图表 58: 青岛港 2019-2024 年资产负债率	34
图表 59: 青岛港 2019-2024 年归母净利润 (亿元)	34
图表 60: 青岛港 2019-2024 年分红情况 (亿元)	34
图表 61: 招商港口 2019 年到 2024 年分行业营业收入 (亿元)	35

图表 62: 招商港口 2019 年到 2024 年分地区营业收入 (亿元)	35
图表 63: 招商港口 2019-2024 年分地区集装箱吞吐量 (百万 TEU)	36
图表 64: 招商港口 2019-2024 年分地区散杂货吞吐量 (百万吨)	36
图表 65: 招商港口 2019 年到 2024 年资产负债率	36
图表 66: 招商港口 2019 年到 2024 年资本支出比例	36
图表 67: 招商港口 2019 年到 2024 年归母净利润 (亿元)	36
图表 68: 招商港口 2019-2023 年分红情况 (亿元)	36
图表 69: 辽港股份 2019-2024 年营业收入构成 (亿元)	37
图表 70: 辽港股份 2019-2024 年货物吞吐量 (百万吨)	37
图表 71: 辽港股份 2019-2024 年集装箱吞吐量 (百万 TEU)	37
图表 72: 辽港股份 2019-2024 年资本支出比例	38
图表 73: 辽港股份 2019-2024 年资产负债率	38
图表 74: 辽港股份 2019-2024 年归母净利润 (亿元)	38
图表 75: 辽港股份 2019-2024 年分红情况 (亿元)	38
图表 76: 唐山港 2019-2024 年营业收入构成 (亿元)	39
图表 77: 唐山港 2019-2024 年货物吞吐量及构成 (百万吨)	39
图表 78: 唐山港 2019-2024 年资本支出比例	40
图表 79: 唐山港 2019-2024 年资产负债率	40
图表 80: 唐山港 2019-2024 年归母净利润 (亿元)	40
图表 81: 唐山港 2019-2024 年分红情况 (亿元)	40
图表 82: 盐田港 2019 年到 2024 年 H1 分业务营业收入 (亿元)	41
图表 83: 盐田港 2019 年到 2024 年 H1 货物吞吐量 (百万吨)	41
图表 84: 盐田港 2019 年到 2024 年三季度资产负债率	42
图表 85: 盐田港 2019 年到 2024 年三季度资本支出比例	42
图表 86: 盐田港 2019 年到 2024 年三季度归母净利润 (亿元)	42
图表 87: 盐田港 2019-2023 年分红情况 (亿元)	42
图表 88: 广州港 2019 年到 2024 年分业务营业收入 (亿元)	43
图表 89: 广州港 2019-2024 年货物吞吐量 (百万吨)	43
图表 90: 广州港 2019-2024 年集装箱吞吐量 (百万 TEU)	43
图表 91: 广州港 2019 年到 2024 年资产负债率	44
图表 92: 广州港 2019 年到 2024 年资本支出比例	44
图表 93: 广州港 2019 年到 2024 年归母净利润 (亿元)	44

图表 94: 广州港 2019–2024 年分红情况 (亿元)	44
图表 95: 北部湾港 2019 年到 2024 年 H1 分业务营业收入 (亿元)	45
图表 96: 北部湾港 2019–2024 年货物吞吐量 (百万吨)	45
图表 97: 北部湾港 2019–2024 年集装箱吞吐量 (百万 TEU)	45
图表 98: 北部湾港 2019 年到 2024 年三季度资产负债率	46
图表 99: 北部湾港 2019 年到 2024 年三季度资本支出比例	46
图表 100: 北部湾港 2019 年到 2024 年三季度归母净利润 (亿元)	46
图表 101: 北部湾港 2019–2024 年 10 月分红情况 (亿元)	46
图表 102: 秦港股份 2019–2024 年分业务营业收入 (亿元)	47
图表 103: 秦港股份 2019–2024 年分货种吞吐量 (百万吨)	47
图表 104: 秦港股份 2019–2024 年资产负债率	48
图表 105: 秦港股份 2019–2024 年资本支出比例	48
图表 106: 秦港股份 2019–2024 年归母净利润 (亿元)	48
图表 107: 秦港股份 2019–2024 年分红情况 (亿元)	48
图表 108: 中远海运港口主营业务营业收入 (亿 USD)	49
图表 109: 中远海运港口分地区营业收入 (亿 USD)	49
图表 110: 中远海运港口分地区吞吐量情况 (百万 TEU)	49
图表 111: 中远海运港口 2019–2024 年资产负债率	49
图表 112: 中远海运港口 2019 年到 2024 年 H1 资本支出比例	49
图表 113: 中远海运港口 2019 年到 2024 年归母净利润 (亿 USD)	50
图表 114: 中远海运港口 2019–2024 年分红情况 (亿 USD)	50
图表 115: 天津港 2019–2024 年分业务营业收入 (亿元)	50
图表 116: 天津港 2019–2024 年货物吞吐量 (百万吨)	51
图表 117: 天津港 2019–2024 年集装箱吞吐量 (百万 TEU)	51
图表 118: 天津港 2019–2024 年资产负债率	51
图表 119: 天津港 2019–2024 年资本支出比例	51
图表 120: 天津港 2019–2024 年归母净利润 (亿元)	51
图表 121: 天津港 2019–2024 年分红情况 (亿元)	51
图表 122: 日照港 2019–2024 年分业务营业收入 (亿元)	52
图表 123: 日照港 2019–2024 年货物吞吐量 (百万吨)	52
图表 124: 日照港 2019–2024 年资产负债率	53
图表 125: 日照港 2019–2024 年资本支出比例	53

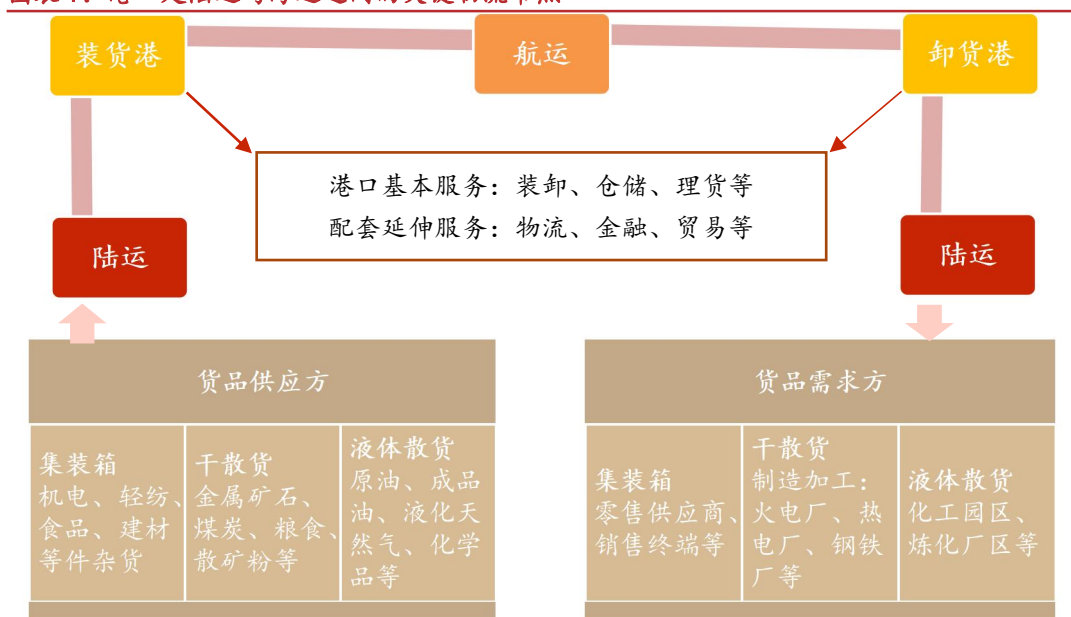
图表 126: 日照港 2019–2024 年归母净利润 (亿元)	53
图表 127: 日照港 2019–2024 年分红情况 (亿元)	53
图表 128: 重庆港 2019 年到 2024 年营业收入构成 (亿元)	54
图表 129: 重庆港 2019 年到 2024 年货物吞吐量 (百万吨)	54
图表 130: 重庆港 2019 年到 2024 年集装箱吞吐量 (百万 TEU)	54
图表 131: 重庆港 2019 年到 2024 年资本支出比例	55
图表 132: 重庆港 2019 年到 2024 年资产负债率	55
图表 133: 重庆港 2019 年到 2024 年归母净利润 (亿元)	55
图表 134: 重庆港 2019 年到 2024 年分红 (亿元)	55
图表 135: 厦门港务 2019–2024 年营业收入构成 (亿元)	56
图表 136: 厦门港务 2021–2024 年吞吐量变化情况 (百万吨)	56
图表 137: 厦门港务 2019–2024 年资本支出比例	57
图表 138: 厦门港务 2019–2024 年资产负债率	57
图表 139: 厦门港务 2019–2024 年归母净利润 (亿元)	57
图表 140: 厦门港务 2019–2024 年分红情况 (亿元)	57
图表 141: 连云港 2019–2024 年营业收入构成 (亿元)	58
图表 142: 连云港 2019–2024 年货物吞吐量 (百万吨)	58
图表 143: 连云港 2019–2024 年资本支出比例	59
图表 144: 连云港 2019–2024 年资产负债率	59
图表 145: 连云港 2019–2024 年归母净利润 (亿元)	59
图表 146: 连云港 2019–2024 年分红情况 (亿元)	59
图表 147: 南京港 2020 年到 2024 年 H1 营业收入构成 (亿元)	60
图表 148: 南京港 2019 年到 2024 年 H1 集装箱吞吐量 (百万 TEU)	60
图表 149: 南京港 2019 年到 2024 年三季度资本支出比例	61
图表 150: 南京港 2019 年到 2024 年三季度资产负债率	61
图表 151: 南京港 2019 年到 2024 年三季度归母净利润 (亿元)	61
图表 152: 南京港 2019–2023 年分红情况 (亿元)	61

1. 港口行业介绍

1.1. 产业链

港口是全球供应链中连接陆运和海运的关键物流节点。港口提供了装卸、仓储、理货等基本服务，并配备物流、金融、贸易等延伸服务。集装箱、散货等各类货品从货品供应方出发，经过物流到达港口装货，再经过航运到达卸货港，并通过陆运物流最终给到货品需求方，进行零售或加工等。

图表 1：港口是陆运与海运之间的关键物流节点

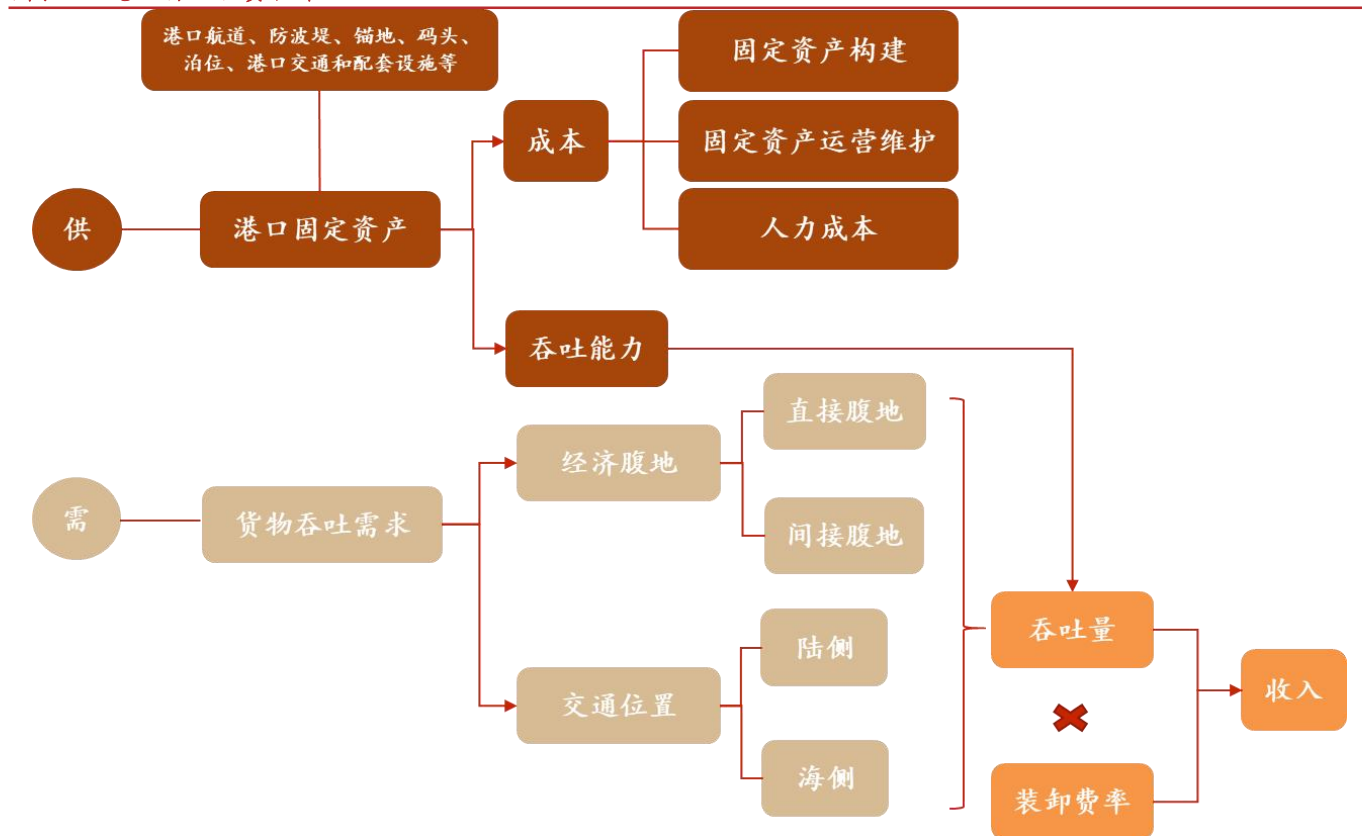


资料来源：交通运输部，外贸日报，华源证券研究所

1.2. 商业模式

港口行业的商业模式本质上是运营固定资产进行流量变现。前期，需要投资构建港口航道、码头等大量固定资产，资产建设时间长。当资产投入运营后，港口通过运营固定资产，提供货物装卸服务等港口业务赚取收入。港口的成本主要包括固定资产折旧、固定资产运营和维护成本以及人力成本。货物吞吐量是港口的主要业务量指标，吞吐量与装卸费率是影响港口收入，进而影响利润的关键因素。

图表 2：港口行业投资框架

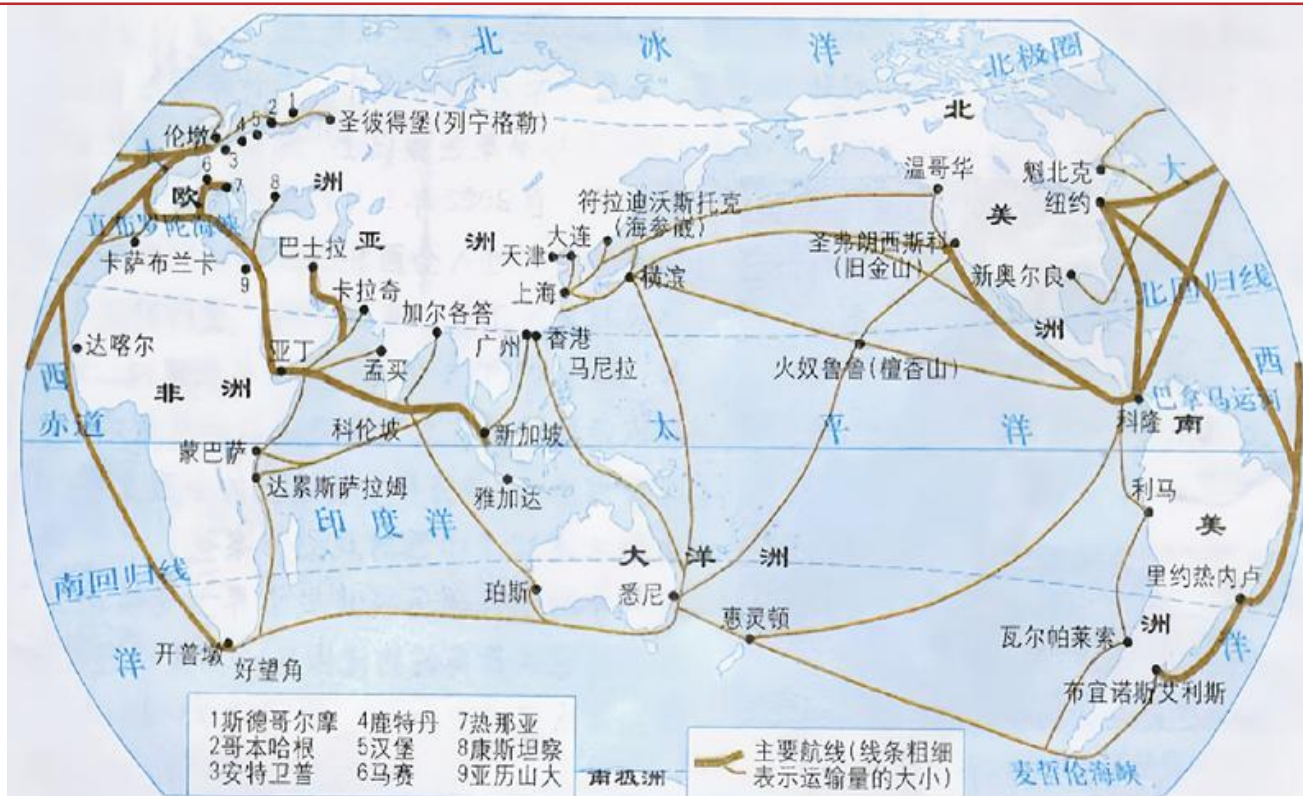


资料来源：华源证券研究所绘制

1.3. 竞争关系：地理位置定上限，向陆向海要空间

作为关键陆海中转节点，港口的地理位置决定发展上限。从经济发展情况来说，港口所覆盖的经济腹地需要有足够的货物运输需求为港口提供收入；从交通运输来说，港口连接陆侧和海侧两方网络，处于交运枢纽位置可以吸引陆侧更大份额的发货人和海侧更多航运公司的船舶停靠，从而增加港口吸引力。

图表 3：全球关键港口分布



资料来源：上海上鸿供应链公众号，华源证券研究所

1.4. 资本支出与产业发展

1.4.1. 聚焦固定资产，典型的重资产行业

港口企业通过运营固定资产进行流量变现，其资本支出聚焦固定资产，是典型的重资产行业。我国港口行业的资本支出情况大致呈前高后低趋势，基于申万三级分类港口行业标的（不包括 B 股）数据，港口企业固定资产与在建工程占总资产比重保持高位，但近年呈下降趋势，2023 年均值为 48.02%。港口行业的资产负债率近年出现明显下降，2023 年均值为 38.25%，而购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支出的现金与企业的经营性现金净流量相比得到的资本支出比例近年基本保持稳定。

图表 4：港口行业平均固定资产+在建工程占比



资料来源：iFind，华源证券研究所

注：基于申万三级分类港口行业标的（不包括B股）数据

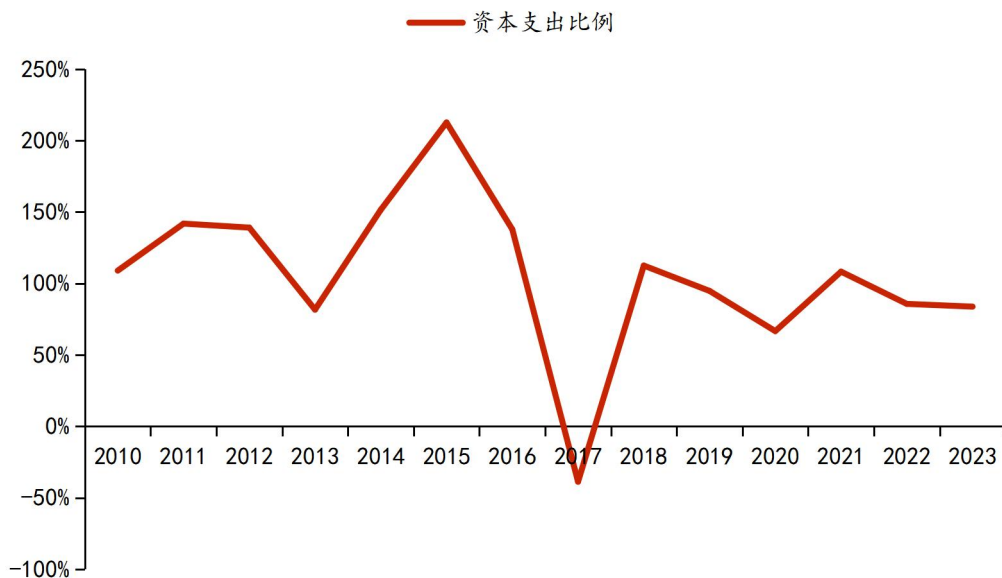
图表 5：港口行业平均资产负债率



资料来源：iFind，华源证券研究所

注：基于申万三级分类港口行业标的（不包括B股）数据

图表 6：港口行业平均资本支出比例



资料来源：iFind，华源证券研究所

注：基于申万三级分类港口行业标的（不包括B股）数据

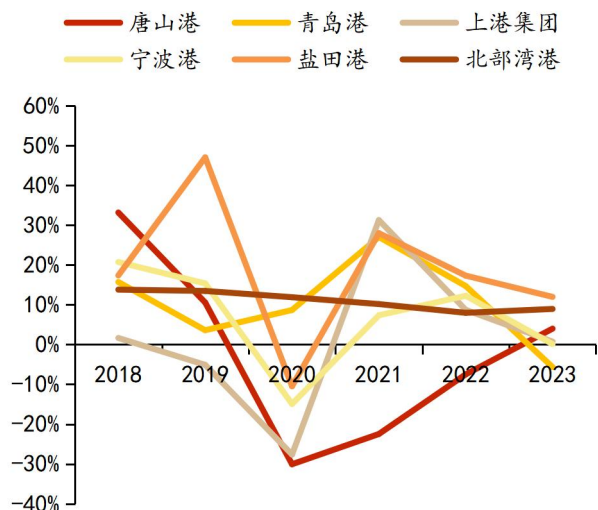
1.4.2. 港口企业发展过程

成长期港口企业大量投资固定资产，分红较弱。从财务表现的角度来看，港口企业处于成长期时，由于大量购置固定资产，资本支出比率较高，资产负债率较高。固定资产购建有助于港口承载更大的吞吐量，但购建占用的现金流将导致用于分红的资金减少，分红相对较弱。

成熟期港口企业现金流强劲，持续高分红。成熟期港口企业的资本支出更多集中于固定资产的更新和扩建，从而资本支出比率和资产负债率会相对较低，营业收入也趋于稳定。富裕的现金流可以支持更多分红。

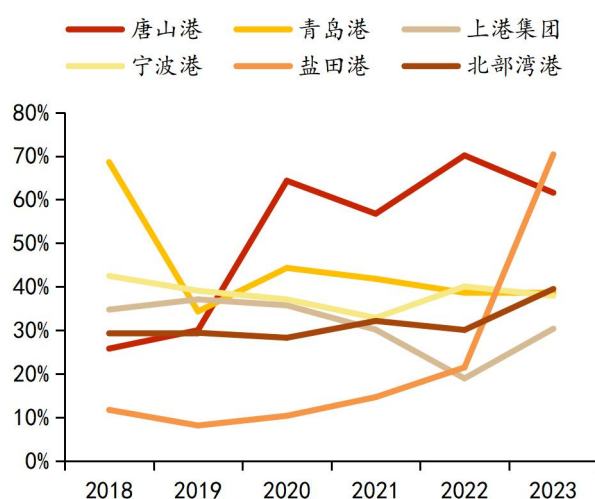
基于各港口企业的财务表现可见，唐山港具有持续高分红、低资本支出比率和低资产负债率的特点，是典型的成熟期港口企业；青岛港分红比例相对较高，同时近年营业收入增速、资本支出比率和资产负债率都趋于减小，越来越呈现出成熟期港口企业的特征；北部湾港近年营业收入增速较大，资本支出比率和资产负债率均较高，同时从各年总体来看分红比例相对较低，属于成长期港口企业。

图表 7：各港口企业营业收入增速



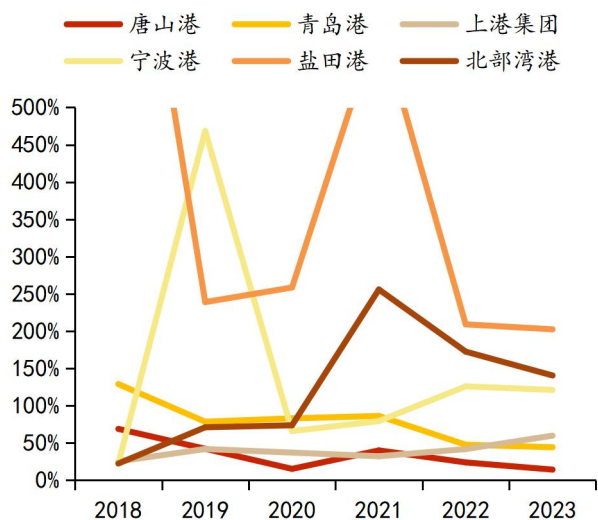
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 8：各港口企业分红比例



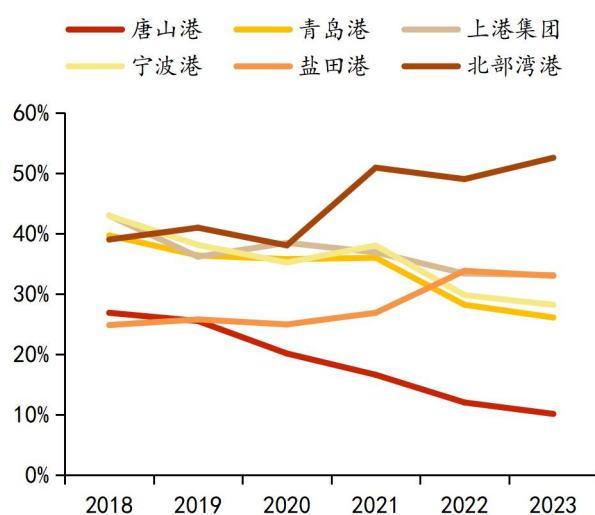
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 9：各港口企业资本支出比率



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 10：各港口企业资产负债率



资料来源：iFind，华源证券研究所

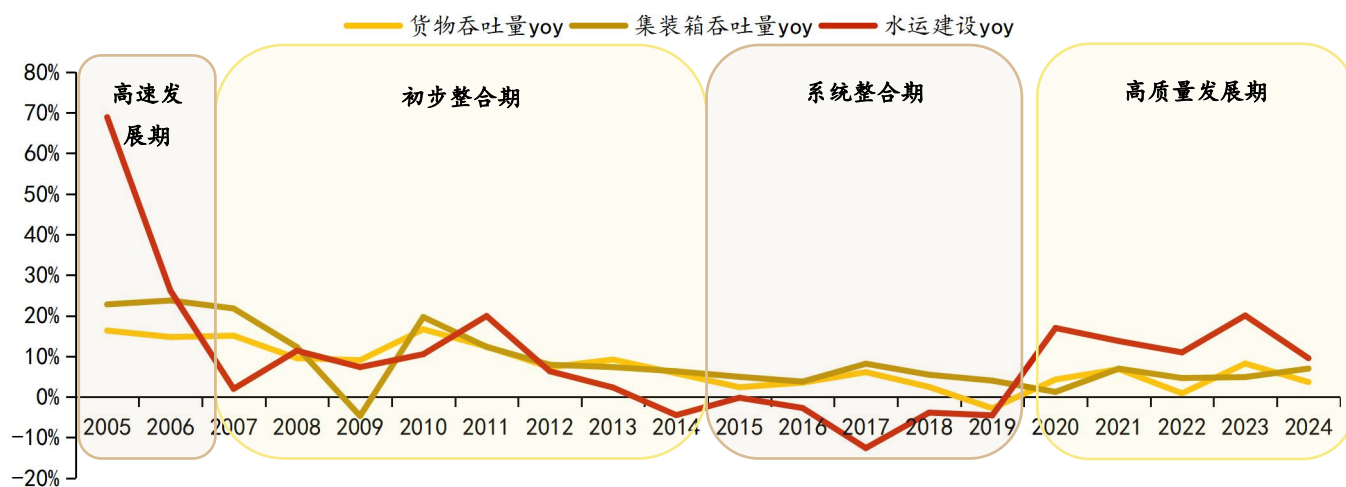
2. 行业复盘

2.1. 行业发展：五大港口群格局，区域内整合加速

基于我国港口建设与整合情况，可以大致将 2000 年以后至今分为四个阶段：

2006 年及以前，我国水运设施高速建设，五大港口群格局基本形成；2007 年至 2014 年，我国水运建设放缓，港口整合初步展开；2015 年至 2020 年，我国水运建设支出较少，“港口一体化”系统展开；2020 年以后，港口整合继续，水运建设再提速，但或供过于求。

图表 11：我国水运建设增速与吞吐量增速比较



资料来源：交通运输部，中国政府网，同花顺 iFind，华源证券研究所

2.1.1. 2006 年及以前：沿海港口高速建设，五大港口群初显

2006 年以前，伴随 GDP 高速增长，我国沿海和内陆交通固定资产投资增速高，港口建设快，从 2002 年到 2006 年水运建设支出平均增速高达 40.9%。截至 2006 年 9 月我国拥有沿海港口 150 余个（含长江南京及以下港口）。2005 年货物吞吐量达 33.8 亿吨，比 2000 年翻了一番多。

2006 年，我国沿海港口初步形成了合理的布局，中华人民共和国交通部公布了《全国沿海港口布局规划》，将全国沿海港口划分为环渤海、长江三角洲、东南沿海、珠江三角洲和西南沿海 5 个港口群体，这标志着中国沿海港口建设与发展进入了新的发展阶段。

图表 12：2006 年全国沿海港口（分区域）布局图



资料来源：交通部，华源证券研究所

2.1.2. 2007 年至 2014 年：沿海港口建设略缓，港口整合初步开展

2007 年至 2014 年，我国水运建设支出增速相对趋缓，平均增速 6.9%。早期我国港口建设已获得显著成效，但仍存在小、散、乱等问题。于是部分地区整合港口资源，组建区域港口群。

图表 13：部分地区港口初步整合

地区	港口整合事件
福建	2005 年底，厦门湾内原漳州港所辖的 3 个港区和厦门港现有的 5 个港区合并，组成新的厦门港，同时成立厦门港口管理局。
	2009 年 11 月初，《福建省港口体制一体化整合总体方案》正式出台，计划建起三大港口群：北部福州与宁德两市港口整合，以福州港为主体，覆盖三都澳、罗源湾、福清湾、兴化湾北岸；中部莆田和泉州两市港口整合，以湄洲湾港为主体，覆盖湄洲湾、兴化湾南岸、泉州湾；南部厦门和漳州两市港口整合，以厦门港为主体，覆盖厦门湾、东山湾。
广西	广西北部湾国际港务集团有限公司成立后，对广西沿海港口国有经营性资产进行了整合。2008 年 12 月，国家交通运输部批复原则同意广西沿海防城、钦州、北海三港合并称广西北部湾港。
河北	河北提出在“十一五”时期，加快整合秦皇岛、唐山、黄骅三大港区资源，形成布局合理、优势互补的港群体系。
	2009 年 7 月 8 日，三大港区合并组建而成的“河北港口集团有限公司”正式挂牌成立。

资料来源：中国政府网，《河北整合三大港口资源》. 李轩，《深度整合省域港口资源打造一流河北港口集团》. 黄建华等，华源证券研究所

2.1.3. 2015 年至 2020 年：“港口一体化”系统开展

2015 年，交通运输部印发《交通运输综合改革试点方案》，对于港口，提出区域港口发展一体化，从而改善区域内同质化竞争等问题，并在广西、江苏等地进行试点，而后，各区域港口发展由建设转向整合。在此期间，我国水运建设负增长，平均增速为-1.2%。

图表 14：2015 年以后，港口整合不断进行

地区	港口整合事件
广西	2015 年 10 月，广西北部湾港口管理局成立，原北海、钦州、防城港三市政府承担的港口行政管理职责全面整合，次年 1 月，北部湾港口管理局钦州分局、防城港分局相继挂牌成立。
浙江	2016 年 1 月，宁波港向控股股东宁波舟山港集团发行股份，购买后者持有的舟港股份 85% 的股份，这是继 2015 年 9 月原宁波港集团与舟山港集团整合设立新的集团公司后，两港一体化整合在上市公司层面全面落地。
江苏	2017 年 5 月，江苏港口集团挂牌成立。南京港（集团）55% 股权以折价入股方式进入省港口集团，届时南京港（集团）将作为省港口集团控股企业进行运营。连云港港口集团持有上市公司连云港 50.11% 股权，该部分股权同样以折价入股方式进入江苏省港口集团。
山东	2018 年 3 月，渤海湾港口集团正式成立，对东营、潍坊、滨州三市港口进行实质性整合。
	2019 年 8 月，山东省港口集团正式成立，青岛港、日照港、烟台港、渤海湾港 4 大港口集团国有股权划转至山东省港口集团。
辽宁	2021 年 2 月，大连港、营口港成功换股合并，以辽宁港口股份有限公司的崭新面貌“亮相”，是辽宁港口深度融合、一体化运作的重大举措。
河北	2022 年 7 月，河北省范围内省市属相关国有港口企业股权无偿划转至河北港口集团有限公司，河北港口集团将更名为“河北渤海湾港口集团有限公司”（暂定）。

资料来源：中国航务周刊，第一财经，中国港口网，国务院国有资产监督管理委员会，中华航运网等，华源证券研究所

2.1.4. 2020 年以后：港口整合继续，向智慧化绿色化发展

2020 年后，面对百年未有之大变局和疫情的叠加，我国经济发展面临压力，交通基础投资在应对经济冲击和下行压力时往往能发挥稳增长的作用。从量上看，2020 年以后我国水运建设支出增速由负转正，适度超前的水运有效投资或将在我国扩大内需、促进经济稳定中扮演重要角色。从发展方向上看，我国水运系统向着现代化方向发展，智慧港口建设和港口绿色转型获得显著成果，港口整合提升产能利用率仍在继续，这提升了港口的运营效率和可持续发展能力。

图表 15：智慧港口、绿色港口建设情况

港口码头	建设内容
中远海运港口厦门远海码头	成功试点全国首例 5G 司机驾驶行为管理应用，并使自动导引运输车更加可靠。
青岛港全自动化集装箱码头	码头一期建设 2 个泊位，配备 7 台单起升双小车桥吊（STS）、38 台纯电动自动导引车（AGV）、38 台全自动高速轨道吊（ASC），于 2017 年 5 月正式投入运营。
上海洋山港四期自动化码头	创新研发码头智能生产管理控制系统（TOS 系统）和智能控制系统（ECS 系统），实现了集装箱装卸水平运输堆场装卸环节全过程智能化操作
上海国际航运中心罗泾集装箱港区	使用纯电力驱动设施和 AIV 智能充换电机等实现作业过程“近零排放”；使用首次国产化转型应用的智能营运管控（NEO—TOS）系统精准管理智慧码头。
秦皇岛港	完成 2 台卷钢龙门吊装卸无人化改造，使卸卷钢进入堆场、装卷钢上车转运的作业流程达到装卸智能化、堆场数字化、生产标准化水平

资料来源：澎湃新闻，山东省交通运输厅，环球网，交通运输部，河北新闻网等，华源证券研究所

经过不断地港口建设与整合，我国整体港口格局依照《全国沿海港口布局规划》发展，现形成的五大沿海港口群基本符合当时的规划，对区域经济协调发展的辐射和带动作用显著增强。

2.1.5. 区域港口水运建设情况

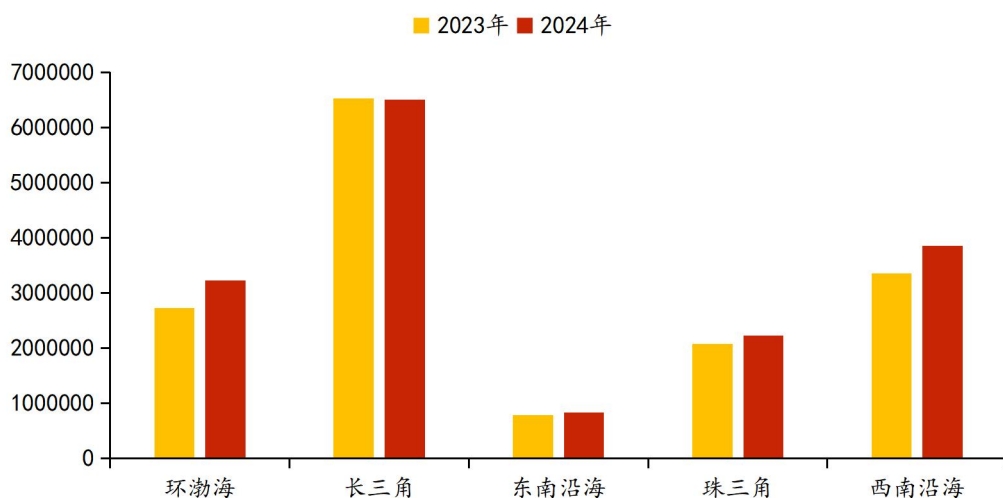
水运建设投资方面，目前环渤海港口群覆盖各省份均已完成基本的港口整合，其中港口如唐山港、青岛港等已进入成熟期，拥有较完备的基础设施，近年资本开支相对减少，其水运建设资本支出主要是固定资产改造、扩能和散货码头、泊位等建设。

长三角港口群近两年水运建设明显高出其他港口群，除了各项目投建、改造之外，该港口群中，上海港在智慧港口建设方面投入较大，2022 年拟投资建设上海国际航运中心洋山深水港区小洋山北作业区集装箱码头及配套工程项目约 513 亿元，目前洋山四期已成为全球单体规模最大、智能化程度最高的自动化集装箱码头。

珠三角港口群与环渤海港口群的类似之处是，都具备较为完善的港口基础设施，其吞吐量较高但水运建设投资数额相比并不大，资本支出包括散货、集装箱码头建设、搬迁、设备安装等。不同的是，地处制造业发达的珠三角港口群，尤其广州港，大力发展集装箱业务。

东南沿海港口群和西南沿海港口群吞吐量规模都相对较小，但目前东南沿海港口群水运建设资本支出较少，现有在建工程主要是泊位建设。西南沿海则有较高的水运建设资本支出，超过环渤海港口群，在建项目包含多个工业区。较高的资本支出与其吞吐量高增速相匹配。

图表 16：各港口群水运建设情况（万元）



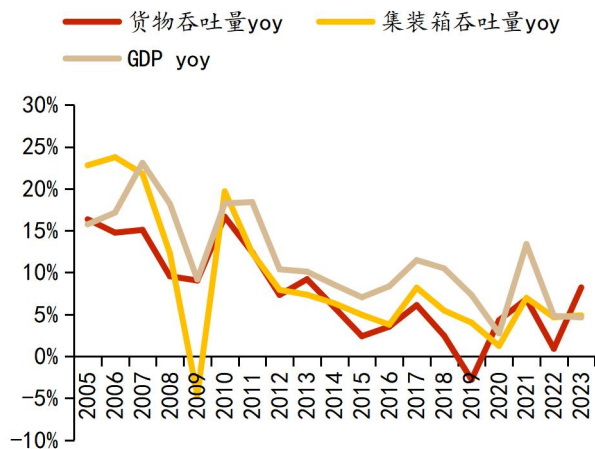
资料来源：交通运输部，华源证券研究所

2.2. 中国沿海港口吞吐量

2.2.1. 港口吞吐量挂钩经济发展状况

我国港口吞吐量的增速与 GDP 增速具有大致相同变动趋势。随着我国 GDP 的增长，货物吞吐量和集装箱吞吐量基本保持增长态势，但随着 GDP 增速的放缓，港口吞吐量增速也整体放缓。

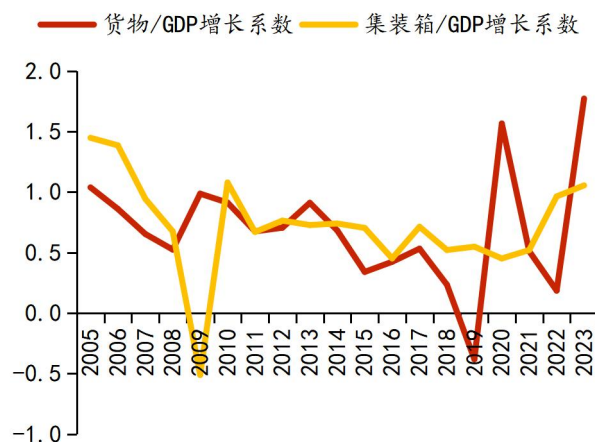
图表 17：吞吐量增速与 GDP 增速呈相同趋势



注：报告中 GDP 与地区生产总值均使用现价口径

资料来源：交通运输部，《中国统计年鉴》，华源证券研究所

图表 18：吞吐量增长与 GDP 增长的敏感性分析



资料来源：交通运输部，《中国统计年鉴》，华源证券研究所

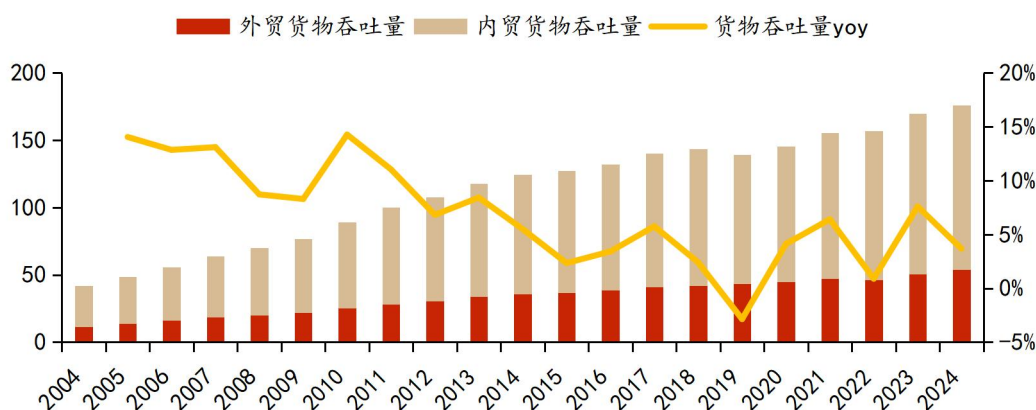
2.2.2. 货物吞吐量增长震荡趋缓

总体来看，我国货物吞吐量增速随经济增长放缓而震荡趋缓。2008 年以前，存在我国加入 WTO、《全国沿海港口布局规划》出台等种种利好，加之经济高速发展，我国货物吞吐量增长较快，平均增速为 13.93%。金融危机对于我国货物吞吐量并未造成太大影响。

此后我国货物吞吐量不断增长，但增速基本呈下降趋势。2010 年到 2014 年，货物吞吐量平均增速为 10.28%，平均 1%GDP 增长带动 0.78%货物吞吐量增长。而后在 2015 年到 2019 年我国经济新常态下，货物吞吐量平均增速为 2.34%，平均 1%GDP 增长带动 0.23%货物吞吐量增长。

2019 年底的疫情或对货物吞吐量造成较大波动，但很快恢复。2023 年，1%GDP 增长带动 1.77%的货物吞吐量增长达到新高。2024 年我国货物吞吐量 175.9 亿吨，同比增长 3.7%。

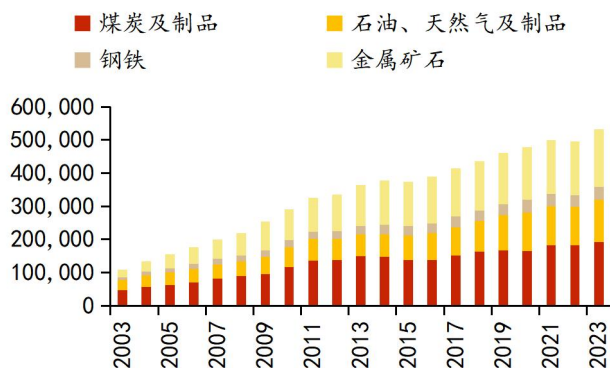
图表 19：我国货物吞吐量情况（亿吨）



资料来源：交通运输部，中国政府网，华源证券研究所

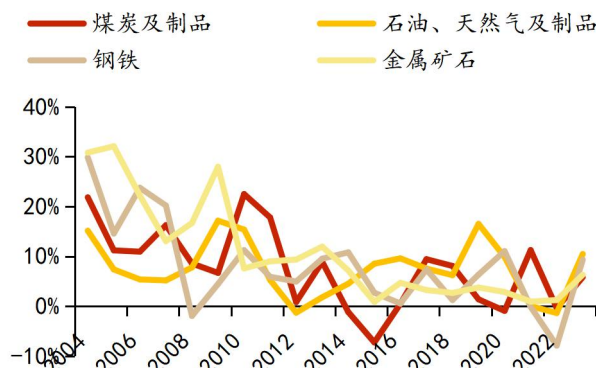
从货类结构来看，煤炭、金属矿石、矿建材料和石油及制品是我国散货中的主要货类。其中，近年煤炭吞吐量略有波动但整体稳定，2024 年煤炭消费需求增长放缓，国内煤炭产量低速增长，港口煤炭内贸运输量下滑，但受进口价格优势影响，进口煤炭持续快速增长，内外贸分化，吞吐量总体预计略有下滑；金属矿石吞吐量持续平稳增长；液散受国际形势影响有所波动，2024 年原油吞吐量增速有所放缓。

图表 20：散货各货种吞吐量(万吨)



资料来源：同花顺 iFind，华源证券研究所

图表 21：散货各货种吞吐量增速



资料来源：同花顺 iFind，华源证券研究所

2.2.3. 集装箱吞吐量平稳增长

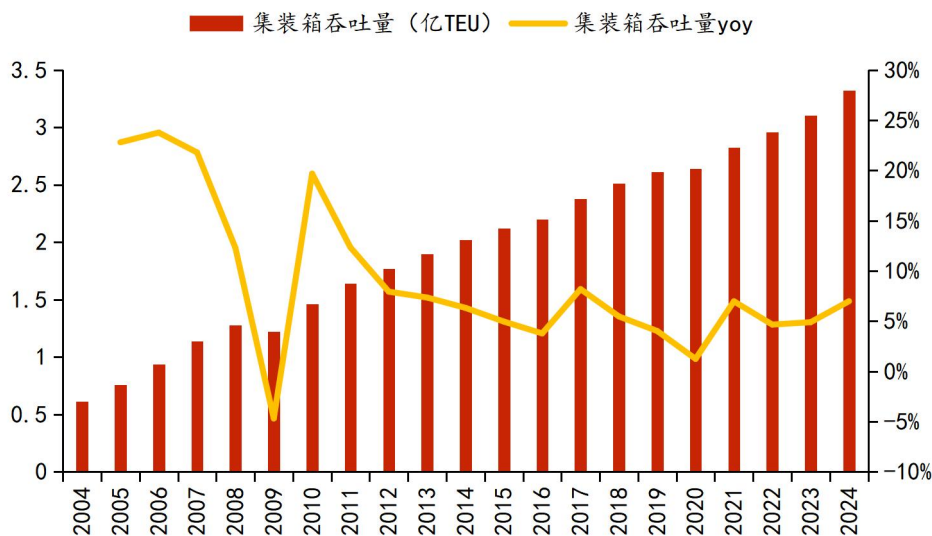
总体来看，我国集装箱经过早期高速增长后，目前吞吐量增速稳定。2008 年及以前，我国集装箱吞吐量平均增速高达 20.15%，平均 1%GDP 增长带动 1.11%集装箱吞吐量增长。而后，金融危机导致我国集装箱吞吐量减少 5%。

但我国很快从金融危机中恢复，集装箱吞吐量先恢复增长，而后随 GDP 增速放缓而有所放缓。2010 年到 2014 年，我国集装箱吞吐量平均增速为 10.72%，平均 1%GDP 增长带动

0.80%集装箱吞吐量增长。而后在我国经济新常态下，2015 年到 2019 年，我国集装箱吞吐量平均增速为 5.28%，平均 1%GDP 增长带动 0.59%集装箱吞吐量增长。

2019 年底疫情，我国集装箱吞吐量增速略有下降，但相比货物吞吐量波动较小。在我国从疫情中恢复后，近年集装箱吞吐量增速基本与 GDP 增速持平，而在 2024 年实现较高增长，同比增长 7.0%。

图表 22：集装箱吞吐量增速平稳中略微增长

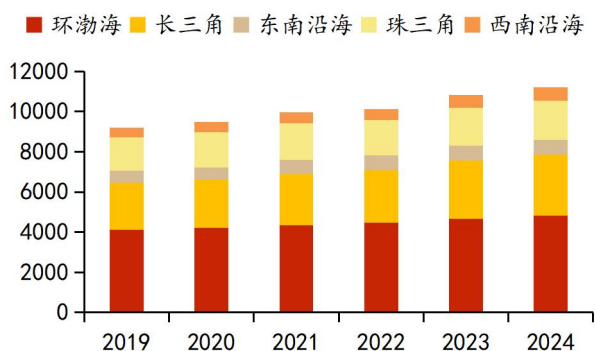


资料来源：交通运输部，中国政府网，华源证券研究所

2.2.4. 区域港口吞吐量

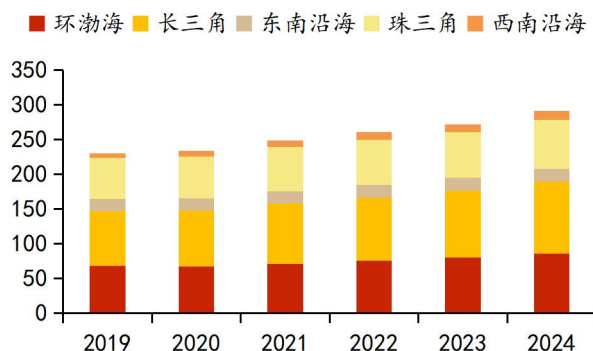
从区域结构上来看，环渤海港口群、长三角港口群的吞吐量为我国港口的吞吐量提供重要支撑。2024 年，我国货物吞吐量的 43%来自于环渤海港口群，集装箱吞吐量的 36%来自于长三角港口群。

图表 23：我国港口货物吞吐量结构区域结构（百万吨）



资料来源：交通运输部，华源证券研究所

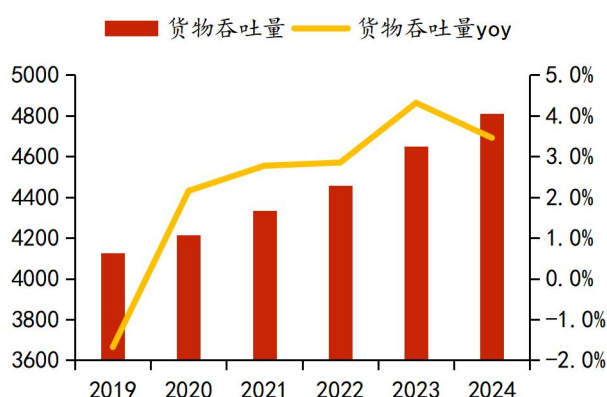
图表 24：我国港口集装箱吞吐量区域结构（百万 TEU）



资料来源：交通运输部，华源证券研究所

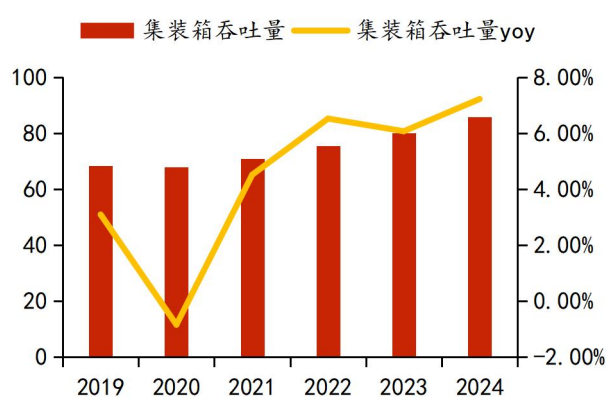
环渤海港口群服务于我国北方沿海和内陆地区，其中，辽宁沿海港口群主要服务于东北三省和内蒙古东部地区，吞吐货种主要是以石油为主的液体散货和以煤炭、铁矿石、粮食为主的干散货；津冀沿海港口群以天津港、唐山港和秦皇岛港为主，岸线资源紧密相连，但受制于既有行政分隔体制限制，协同发展进程较慢；山东沿海港口群主要服务于山东半岛及以西部分地区。作为我国北煤南运格局下的煤炭输出端和铁矿石进口的重要门户，环渤海港口群散货吞吐量保持较高水平，但在增长方面，2019 到 2024 年货物吞吐量 CAGR 为 3.11%，集装箱吞吐量 CAGR 为 4.65%，相对增速较低。

图表 25：环渤海港口群货物吞吐量（百万吨）



资料来源：交通运输部，中国港口网，华源证券研究所

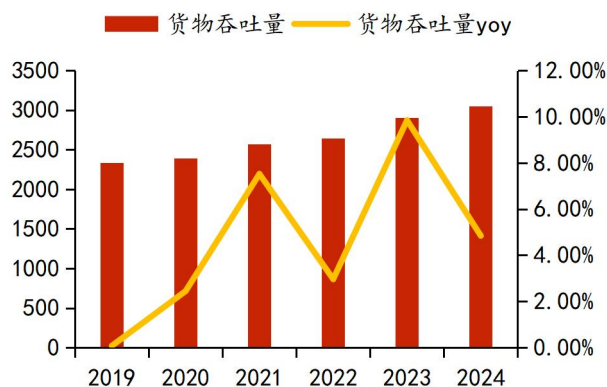
图表 26：环渤海港口群集装箱吞吐量（百万 TEU）



资料来源：交通运输部，中国港口网，华源证券研究所

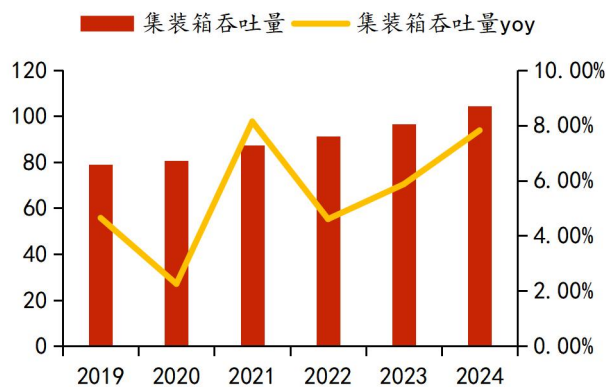
长三角港口群服务于长江三角洲和长江沿线经济发展，经济腹地深厚。港口群中，上海港的定位是上海国际航运中心集装箱枢纽港，宁波舟山港为现代化综合性港口，苏州（太仓）港为上海港远洋集装箱运输的喂给港，重点发展近洋航线集装箱运输。吞吐量上，长三角港口群 2019 到 2024 年集装箱吞吐量 CAGR 达 5.71%。

图表 27：长三角港口群货物吞吐量（百万吨）



资料来源：交通运输部，中国港口网，华源证券研究所

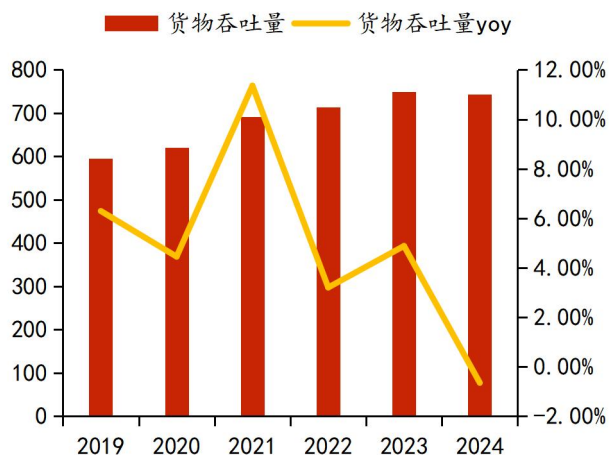
图表 28：长三角港口群集装箱吞吐量（百万 TEU）



资料来源：交通运输部，中国港口网，华源证券研究所

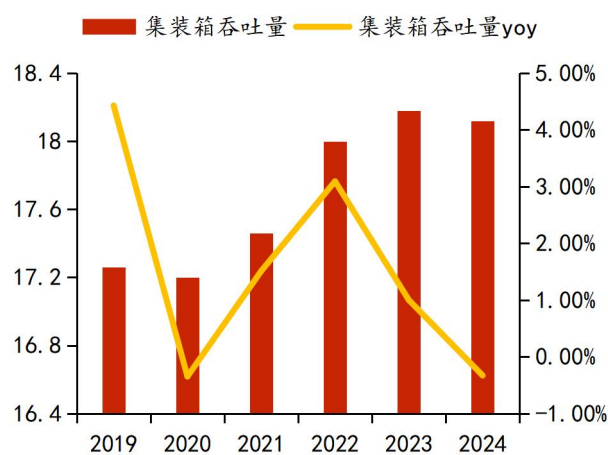
东南沿海港口群以厦门港为主，服务于福建省和江西等内陆省份部分地区的经济社会发展。该港口群整体发展较晚，相比于其他港口群，其体量相对较小，且由于处于长三角和珠三角之间，其货源或遭分流。在经历较高速发展后，近两年东南沿海港口群吞吐量增长放缓，2019 到 2024 年货物吞吐量 CAGR 为 4.58%，集装箱吞吐量为 CAGR 为 0.98%。

图表 29：东南沿海港口群货物吞吐量（百万吨）



资料来源：交通运输部，中国港口网，华源证券研究所

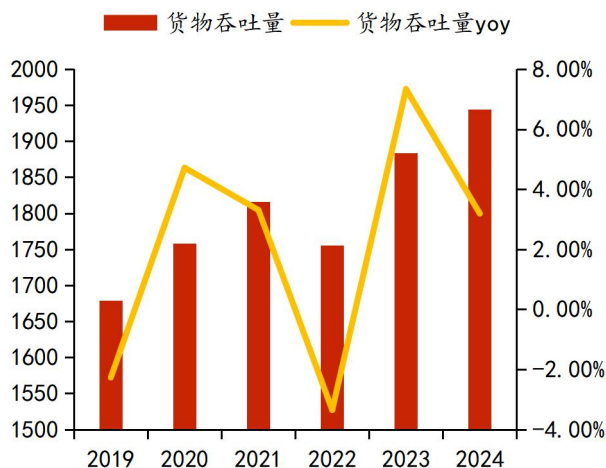
图表 30：东南沿海港口群集装箱吞吐量（百万 TEU）



资料来源：交通运输部，中国港口网，华源证券研究所

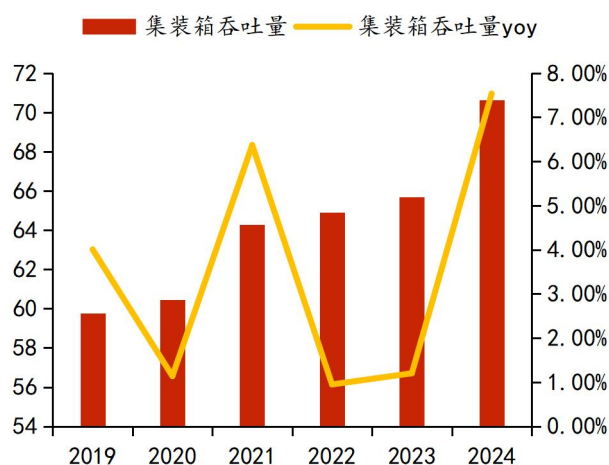
珠江三角洲地区港口群以广州港、深圳港等为主，在依托香港经济、贸易等优势巩固香港国际航运中心地位的同时，服务于华南、西南部分地区经济社会发展。经济腹地方面，珠三角地区作为全球重要制造业基地，为集装箱进出口奠定坚实基础。近年，珠江三角洲港口群的散货吞吐量波动较大，但集装箱吞吐量基本维持增长，2019 到 2024 年集装箱吞吐量 CAGR 为 3.40%。

图表 31：珠三角港口群货物吞吐量（百万吨）



资料来源：交通运输部，中国港口网，华源证券研究所

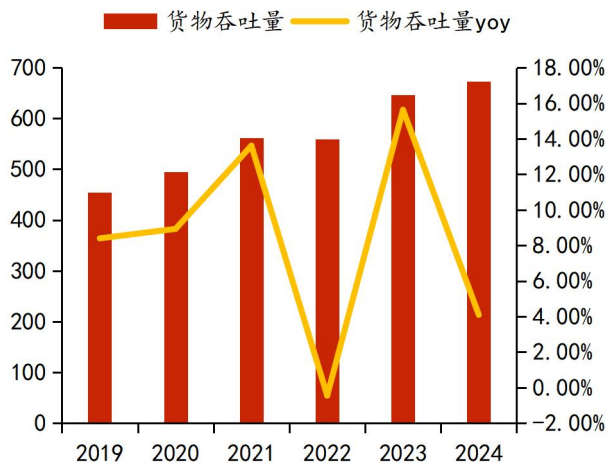
图表 32：珠三角港口群集装箱吞吐量（百万 TEU）



资料来源：交通运输部，中国港口网，华源证券研究所

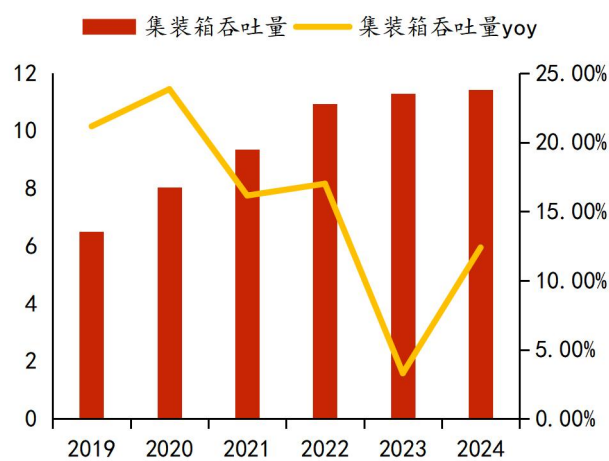
西南沿海地区港口群，以北部湾港为主，面向东盟经济圈，背靠西南地区经济腹地，发展潜力较大。其吞吐量相比其他港口群较小，但近年增速较快，2019 年到 2024 年，货物吞吐量 CAGR 为 8.20%，集装箱吞吐量为 11.97%。

图表 33：西南沿海港口群货物吞吐量（百万吨）



资料来源：交通运输部，中国港口网，华源证券研究所

图表 34：西南沿海港口群集装箱吞吐量（百万 TEU）



资料来源：交通运输部，中国港口网，华源证券研究所

2.3. 中国港口收费改革

根据我国《港口收费计费办法》，港口收费包括实行政府定价、政府指导价和市场调节价的经营服务性收费。我国港口各项收费计费办法多采取政府定价或政府指导的办法，同时政府在对《港口收费计费办法》的修订中，持续合并减少收费项目，使各项费用朝着市场调节化的方向发展。

图表 35：中国港口收费项目逐渐减少，收费标准趋于市场化


资料来源：交通运输部，中国法院网，警察网，温州港引航站，深圳联合船代，中华人民共和国国家发展和改革委员会等，华源证券研究所

目前，货物港务费实行政府定价；引航（移泊）费、拖轮费、停泊费和围油栏使用费实行政府指导价；港口作业包干费、库场使用费等实行市场调节价。

图表 36：各收费项目现行收费办法

收费项目	政府定价	政府指导价	市场调节价
港口作业包干费			√
货物港务费	√		
引航（移泊）费		√	
拖轮费		√	
停泊费		√	
围油栏使用费		√	
库场使用费			√
船舶供应服务费			√
船舶污染物接收处理服务费			√
理货服务费			√

资料来源：交通运输部，华源证券研究所

3. 未来展望

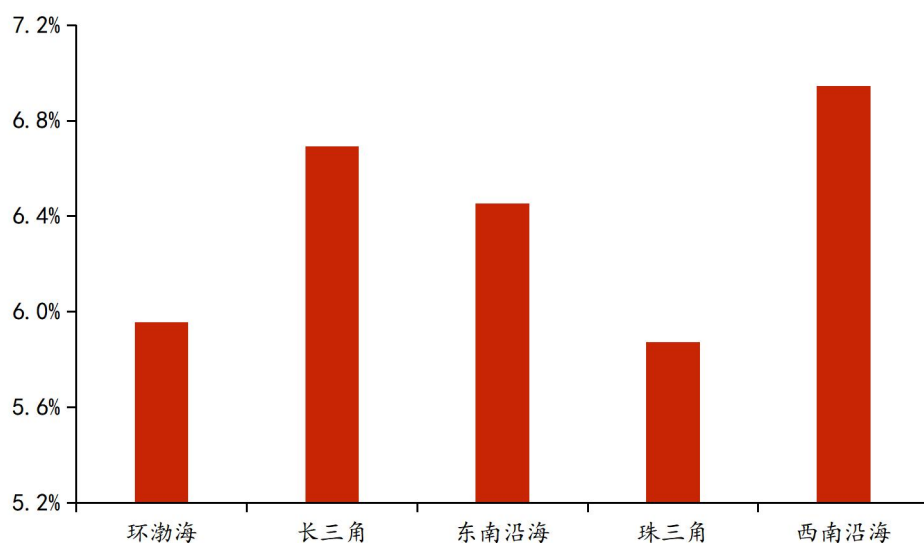
3.1.1. 经济发展展望

2025 年，预计全球经济仍处于调整阶段，全球经济增速总体与 2024 年持平。我国 2019 年到 2023 年全国 GDP CAGR 为 6.32%，24 年 GDP 增速为 5%，预计 2025 年将以进促稳，目标 GDP 增速维持 5%左右。

内需仍将是拉动经济增长的主动力和稳定锚，而出口或存在一定不确定性。我国将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”。基准情形下，中国科学院数学与系统科学研究院预测科学研究中心副主任杨翠红预计，2025 年我国最终消费名义增速为 4.4%到 5.2%。但考虑到 2025 年美国对华关税影响，中国对美出口或将持续下降，向亚洲区域内、拉美、非洲等地区的转口贸易或将成为重要看点，支撑中国港口吞吐量。

从各区域来看，2019 年到 2023 年，环渤海港口群涉及省市（包括北京市、天津市、河北省、辽宁省、山东省）整体 GDP CAGR 为 5.96%，相对增速较缓；长三角沿海港口群涉及省市（包括上海市、浙江省、江苏省）整体 GDP CAGR 为 6.69%；东南沿海港口群所属福建省 GDP CAGR 为 6.45%；珠三角港口群所在广东省 GDP CAGR 为 5.87%；西南沿海港口群涉及广西和海南省 GDP CAGR 增速为 6.95%。相比全国，长三角地区经济发展情况较好而环渤海地区和珠三角地区经济增长较缓。

图表 37：各区域 GDP2019-2023 年 CAGR 对比



资料来源：国家统计局，华源证券研究所

据中国银行发布的长三角经济金融展望报告（2025 年年报），2025 年，预期长三角地区经济总体维持平稳，经济增速保持在 5.5% 左右，略高于全国生产总值增速。珠三角港口群所在广东省经济发展保持稳定态势。环渤海地区此前经济增速相对较缓，预期在现有情况下或将保持缓慢增长。东南沿海和西南沿海地区或将延续过去较好的经济增长，伴随平陆运河的建设，又与东盟接壤，西南地区因地理位置优势和 RCEP 协议在贸易上或持续受到利好。

3.1.2. 吞吐量展望

在经济稳定增长的带动下，2025 年港口吞吐量整体或将实现平稳增长。

集装箱方面，考虑到外需将面临关税壁垒等不确定性，外贸箱增速或将放缓，而内需或将成为拉动我国经济增长的主要支撑，内贸集装箱吞吐量将与经济同步增长，故整体吞吐量延续稳步增长状态，增速或将略低于国内经济增长。

散货方面，整体吞吐量或将保持稳定增长。其中，煤炭方面，由于我国电力需求增速不及预期而产能持续放大供应过剩，或将采取对煤炭进口进行限制、减产等措施应对市场失衡，预期煤炭吞吐量略有下降；金属矿石方面，由于我国基础设施建设活动复苏，或利好钢铁、铜、铝等大宗商品需求，推动金属矿石吞吐量增长；原油吞吐量受国际油价下滑和国内需求回升影响或将恢复增长。

3.1.3. 港口建设展望

2025 年，“十四五”规划收官，在制造业和基建投资的带动下，固定资产投资增速或有望实现回升。展望 2025 年及中长期，我国沿海港口建设投资仍有较大需求。面对全球政治经

济格局调整，我国需进一步加快提升港口基础设施能力和安全韧性水平。在现有港口不断趋于成熟的背景下，未来预期港口资本支出主要在于港口整合与布局、设施专业化升级和重点项目建设。我国未整合港口或将加速整合，而已完成整合的港口将侧重于港口升级和港口绿色化、智慧化发展。

3.1.4. 区域发展展望

从各区域发展角度来看，环渤海港口群位于我国华北和东北地区，其经济腹地 GDP 增速相对较慢，未来预期集装箱和散货吞吐量相对缓慢增长。目前当地港口建设与整合基本完成，形成各省、市港口集团。未来发展或将继续推动京津冀、山东、辽宁沿海港口布局优化和共同发展，打造世界级港口群，预计资本支出相对较少且主要集中于港口数字化、智慧化发展。

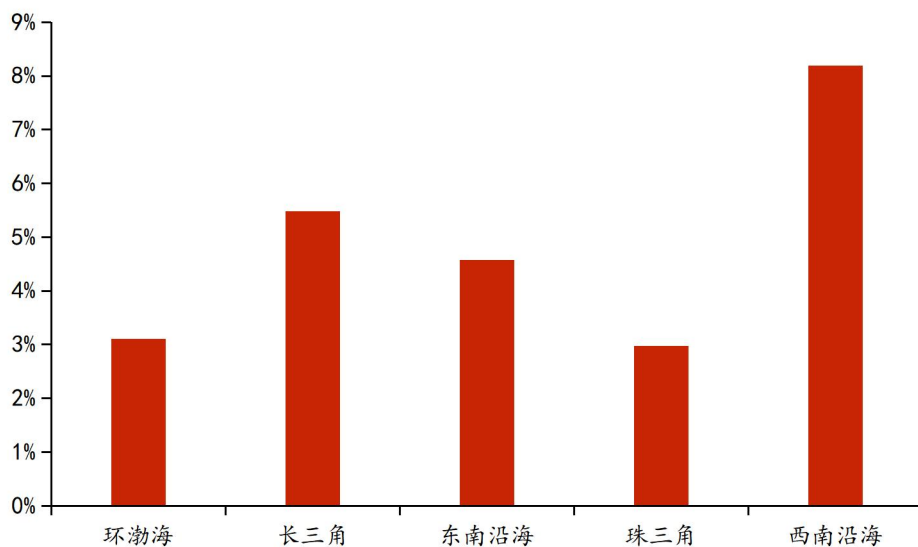
长三角港口群经济腹地发达，预期吞吐量能维持较快增长。资本支出方面，一方面该港口群中各主要港口账上仍有较多在建工程，另一方面交通运输部不断强调要加快重点项目建设，推动区域港口协调发展等，预计未来资本支出仍会保持较高的水平。

东南沿海港口群目前处于资本支出和吞吐量均较低的情况，且主要港口现有在建工程较少，港口整合基本完成，故预期未来吞吐量绝对规模仍较低并保持一定增长，资本支出也保持相对低位，整体或将保持现状。

珠三角港口群地处珠三角，预期吞吐量随经济稳定增长，但要注意外贸带来的吞吐量波动。港口建设与整合方面，由于目前广州港口尚未完成整合，未来或能有较大进展。同时，为建设世界一流港口和港口智能化绿色化，将重点推动南沙港区等项目建设，预期或将在资本支出上有增加。

西南沿海港口群目前吞吐量均较小，但西南沿海港口群所处位置一来有平陆运河作为中国西南、西北地区运距最短、最经济、最便捷的出海通道，吸引货物能力增加，二来接壤东盟国家对外贸有所利好，三来目前固定资产投资较多，预期吞吐量增速较快。

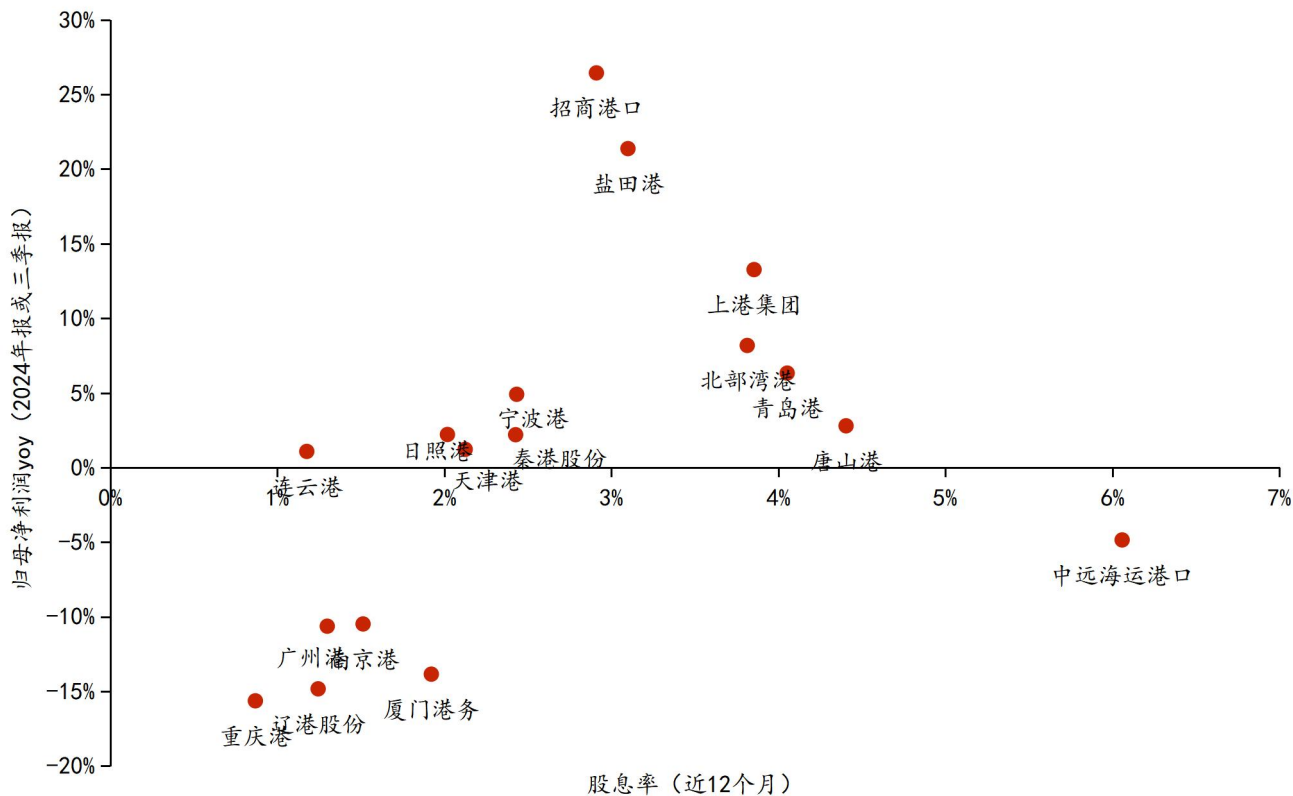
图表 38：各港口群 2019-2024 年货物吞吐量 CAGR 情况



资料来源：交通运输部，华源证券研究所

4. 港口标的梳理

图表 39：A 股港口标的红利属性与成长属性梳理



注：北部湾港、盐田港、南京港使用 2024 年度业绩快报数据。股息率数据取于 2025 年 4 月 3 日。

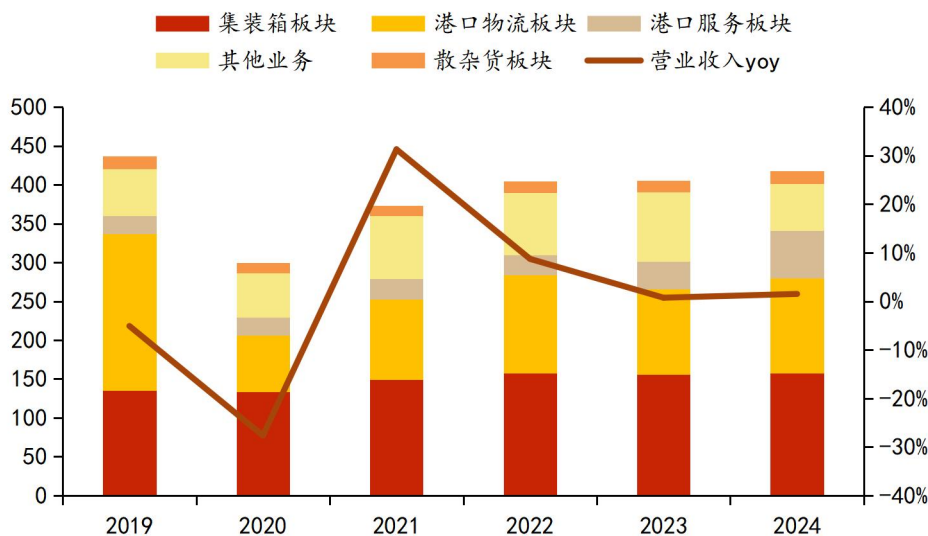
资料来源：各公司公告，华源证券研究所

4.1. 上港集团

上海国际港务（集团）股份有限公司（简称“上港集团”）是一家在中国上海注册的国有企业，公司实际控制人为上海市国有资产监督管理委员会。在股东结构方面，截至 2024 年 12 月 31 日，上海国有资本投资有限公司为第一大股东，持股比例为 28.31%；亚吉投资有限公司为第二大股东，持股比例为 28.05%；中远海运控股股份有限公司为第三大股东，持股比例为 15.55%。上海港位于我国海岸线与长江“黄金水道”“T”型交汇点，毗邻全球东西向国际航道主干线，以广袤富饶的长江三角洲和长江流域为主要经济腹地，地理位置得天独厚，集疏运网络四通八达。同时，上海港的核心货源腹地长江流域，是我国经济总量规模最大、极具发展活力和发展潜力的经济带，在国民经济发展中占有十分重要的地位。

公司的主营业务是集装箱板块、散杂货板块、港口物流板块和港口服务板块。

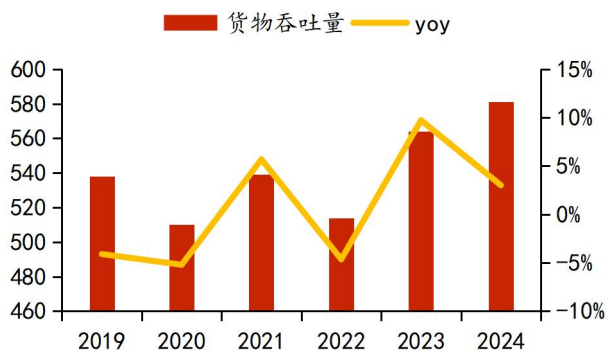
图表 40：上港集团 2019-2024 年营业收入构成（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

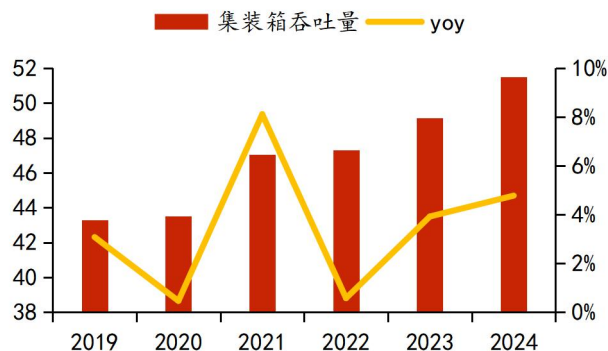
注：若无特殊来源，所有资料来源均来自标题对应公司的公告，后同

图表 41：上港集团 2019-2024 年货物吞吐量（百万吨）



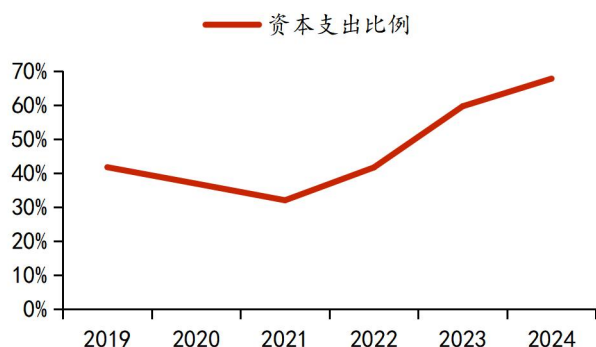
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 42：上港集团 2019-2024 年集装箱吞吐量(百万 TEU)



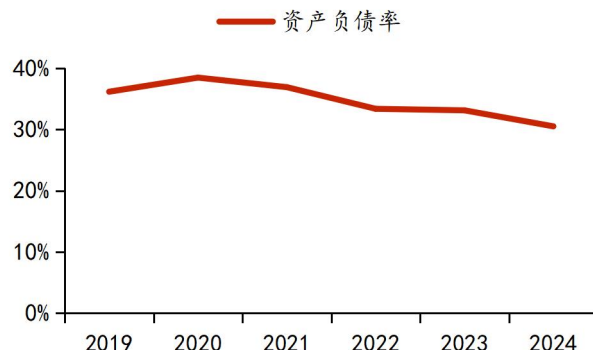
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 43：上港集团 2019-2024 年资本支出比例



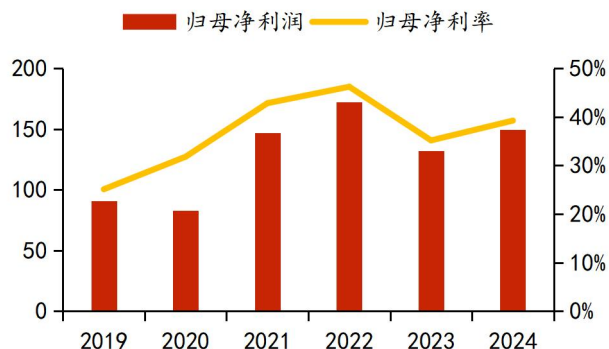
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 44：上港集团 2019-2024 年资产负债率



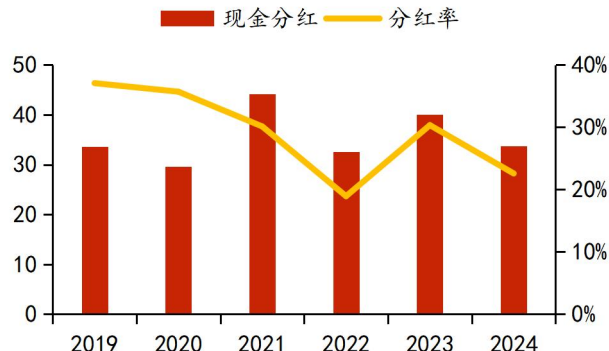
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 45：上港集团 2019-2024 年归母净利润（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 46：上港集团 2019-2024 年分红情况（亿元）



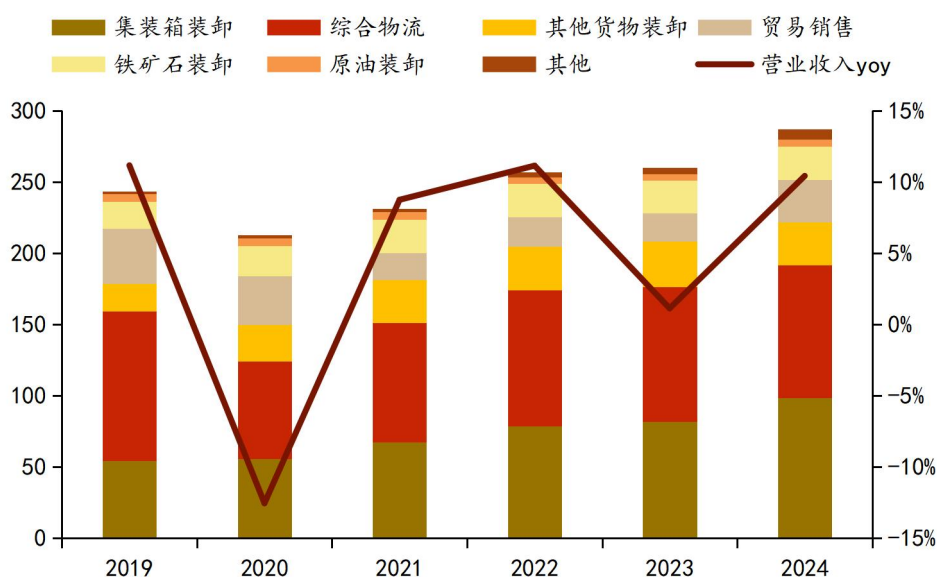
资料来源：公司公告，华源证券研究所

4.2. 宁波港

宁波舟山港股份有限公司是由宁波舟山港集团有限公司作为主发起人，与招商局国际码头（宁波）有限公司、中信港口投资有限公司等共同发起成立的股份有限公司。截至 2024 年 12 月 31 日，公司第一大股东为宁波舟山港集团有限公司，持股比例为 61.15%。宁波舟山港地处我国大陆海岸线中部、“丝绸之路经济带”和“21 世纪海上丝绸之路”的交汇点，是中国沿海向各大洲港口运输的理想集散地。同时，其自然条件优越，深水岸线资源丰富，是世界少有的深水良港，年可作业天数达 350 天左右，核心港区主航道水深在 22.5 米以上，是我国 10 万吨级以上大型与超大型船舶进出最多的港口之一。

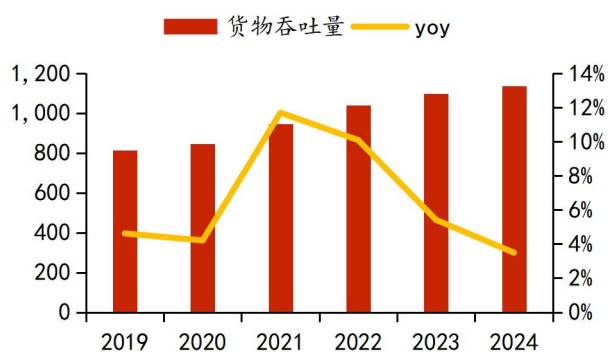
公司的主营业务是集装箱、铁矿石、原油、煤炭、液化油品、粮食、矿建材料及其他货种港口装卸及相关业务,同时从事综合物流、贸易销售等其他业务。

图表 47：宁波港 2019-2024 年营业收入构成（亿元）



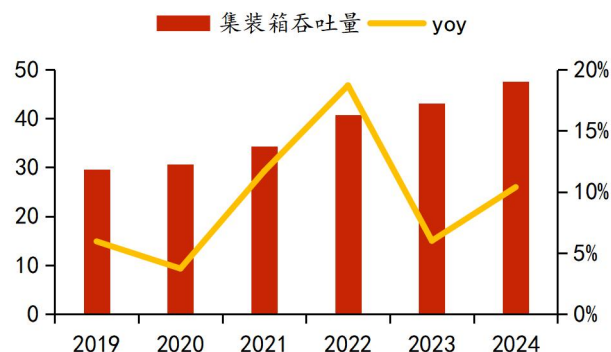
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 48：宁波港 2019-2024 年货物吞吐量（百万吨）



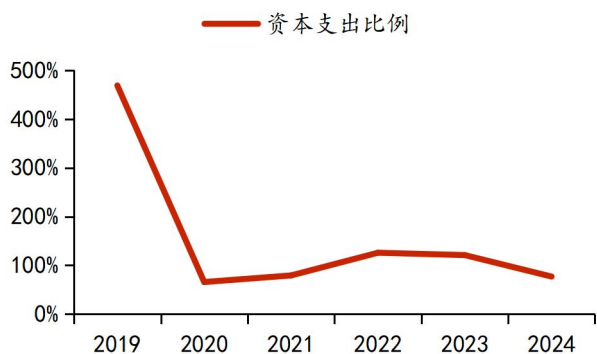
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 49：宁波港 2019-2024 年集装箱吞吐量（百万 TEU）



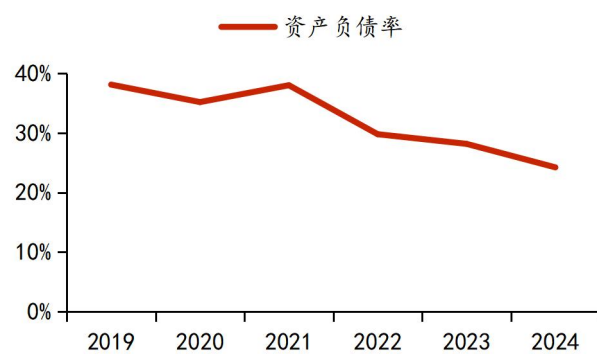
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 50：宁波港 2019-2024 年资本支出比例



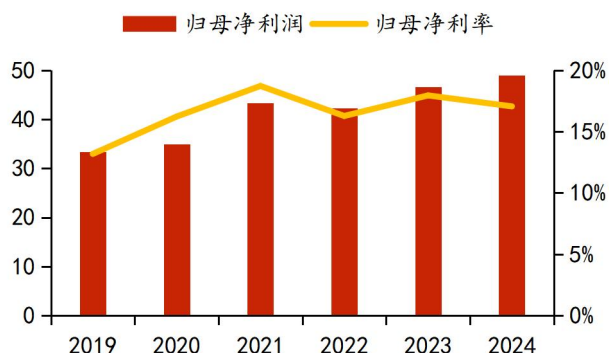
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 51：宁波港 2019-2024 年资产负债率



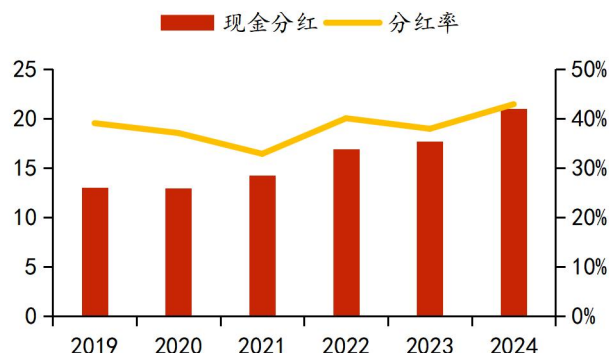
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 52：宁波港 2019-2024 年归母净利润（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 53：宁波港 2019-2024 年分红情况（亿元）



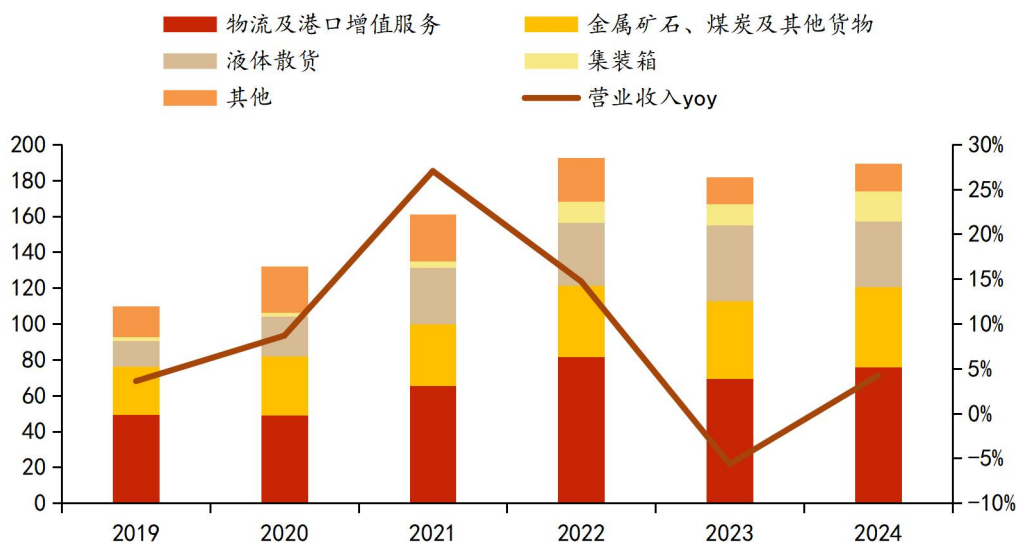
资料来源：公司公告，华源证券研究所

4.3. 青岛港

截至 2024 年 12 月 31 日，青岛港国际股份有限公司第一大股东为山东港口青岛港集团有限公司持股 54.26%，上海中海码头持股 15.64%。青岛港口位于北纬 36 度黄金纬度线，是天然深水良港。青岛港位于环渤海地区港口群、长江三角洲港口群和日韩港口群的中心地带，占据东北亚港口群的中心位置，是“一带一路”交汇点以及 RCEP 面向日韩、东盟的重要桥头堡，也是我国北方距离国际主航线最近的港口之一，航线总数位居中国北方港口首位。

公司主营业务是集装箱、金属矿石、煤炭、原油等各类货物的装卸及配套服务、物流及港口增值服务、港口配套服务等。

图表 54：青岛港 2019-2024 年营业收入构成（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 55：青岛港 2019-2024 年货物吞吐量（百万吨）



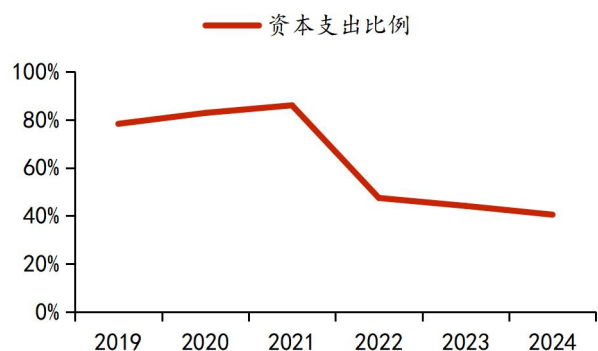
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 56：青岛港 2019-2024 年集装箱吞吐量（百万 TEU）



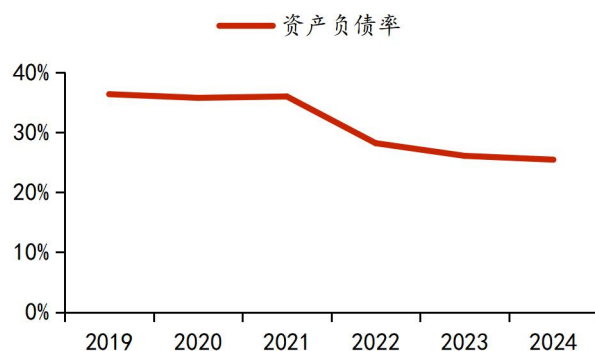
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 57：青岛港 2019-2024 年资本支出比例



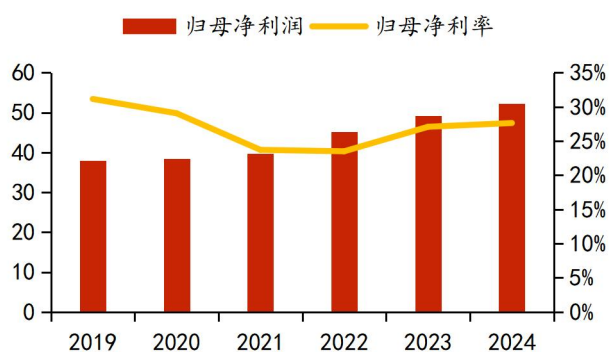
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 58：青岛港 2019-2024 年资产负债率



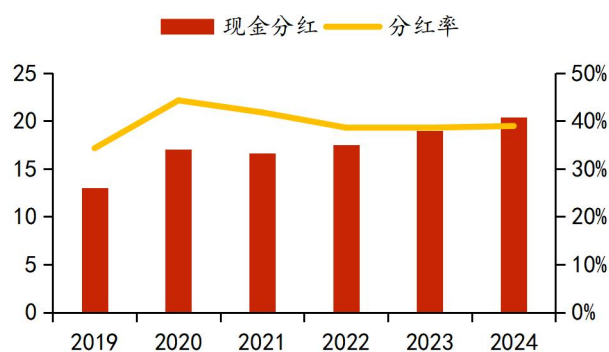
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 59：青岛港 2019-2024 年归母净利润（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 60：青岛港 2019-2024 年分红情况（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

4.4. 招商港口

招商局港口集团股份有限公司的实际控制人为招商局集团，主要从事集装箱和散杂货的港口装卸、仓储、运输及其他配套服务，是中国最大，全球领先的港口开放、投资和运营商。

其港口资产布局全国，于中国沿海主要枢纽港建立较完善的港口网络群，于斯里兰卡、多哥、巴西等国家经营泊位，并成功布局亚洲、非洲、欧洲、大洋洲、南美洲和北美洲这六大洲。

公司核心业务包括港口主业和综合开发业务，培育业务包括智慧科技业务和生态延伸业务。

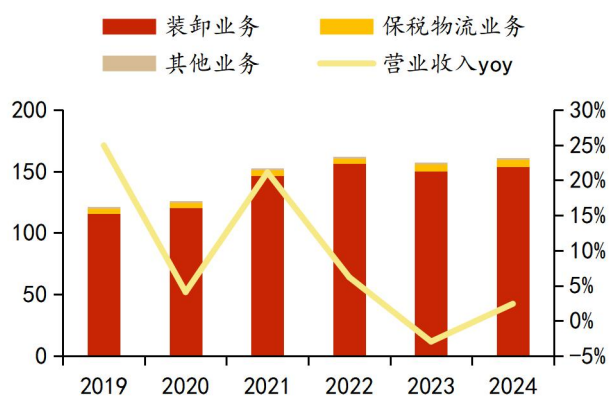
港口主业包括集装箱及散杂货装卸服务，公司于中国沿海主要枢纽港建立较完善的港口网络群，其投资或投资并拥有管理权的码头成功布局六大洲，包括：亚洲、非洲、欧洲、大洋洲、南美洲和北美洲等地。港口投资方面，重点在全球主枢纽港、门户港以及市场潜力大、经济成长快、发展前景好的地区布局，捕捉港口、物流及相关基础设施投资机会，进一步完善全球港口网络。

综合开放业务通过创新的园区业务模式和服务，深入挖掘港口与园区协同价值，依托深圳前海湾保税港区、青岛前湾保税港区、天津东疆保税港区、吉布提国际自贸区、汉班托塔产业园区为客户提供仓储租赁、报关、拆拼箱、单证等多元化的增值服务。

智慧科技业务利用前沿数字化技术，充分发挥公司大数据和丰富应用场景优势，驱动公司产业数字化和数字产业化，通过智慧港口解决方案、智慧港口开放平台、智慧港口科技运营，为客户提供优质的港口服务。

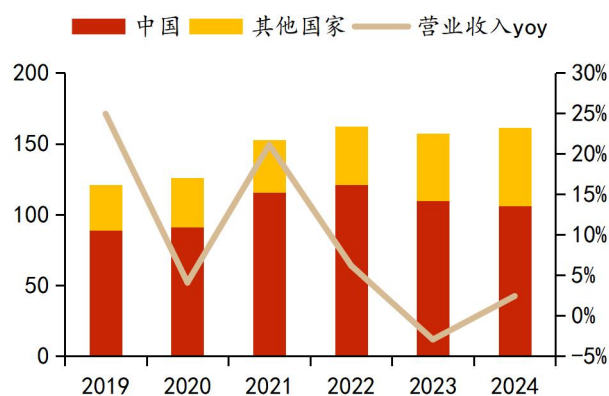
生态延伸业务以港口为核心，以港口拖轮服务、理货业务、工程监理和管理业务，通过整合港口生态服务资源，推动港口物流价值链上下游的协调与合作，以资源开放和共享为重点，促进贸易顺畅发展，提升港口服务链的物流、信息流、资金流的高效运转，助力客户降本增效。

图表 61：招商港口 2019 年到 2024 年分行业营业收入(亿元)



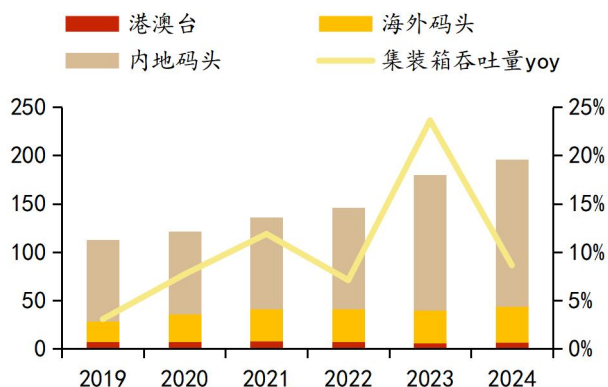
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 62：招商港口 2019 年到 2024 年分地区营业收入(亿元)



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 63: 招商港口 2019-2024 年分地区集装箱吞吐量(百万 TEU)



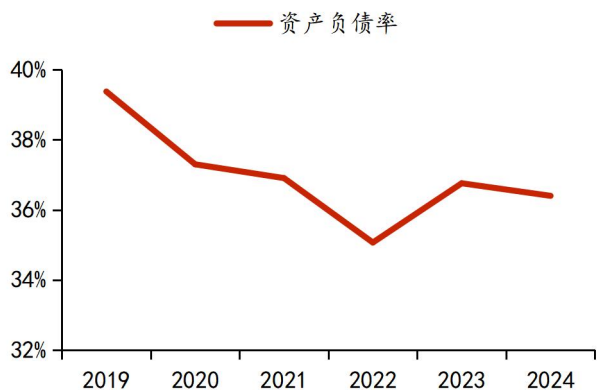
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 64: 招商港口 2019-2024 年分地区散杂货吞吐量(百万吨)



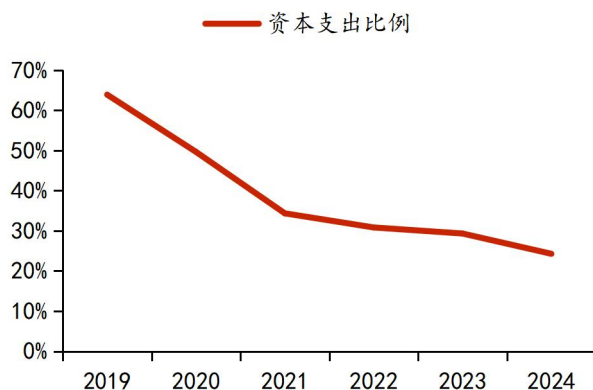
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 65: 招商港口 2019 年到 2024 年资产负债率



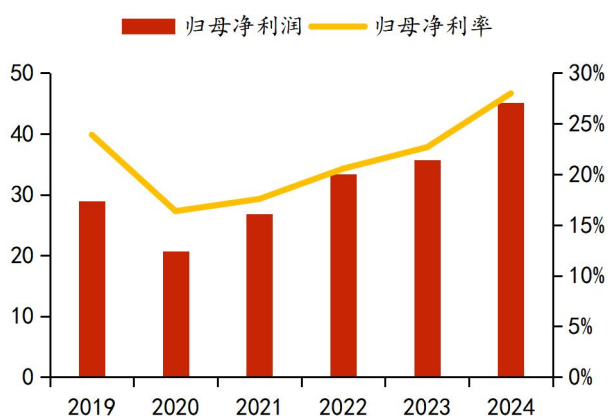
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 66: 招商港口 2019 年到 2024 年资本支出比例



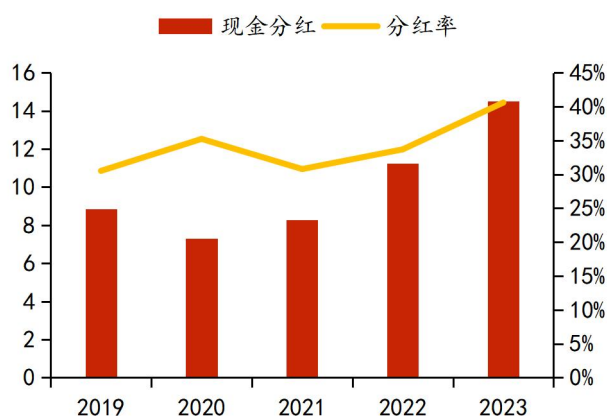
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 67: 招商港口 2019 年到 2024 年归母净利润(亿元)



资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 68: 招商港口 2019-2023 年分红情况(亿元)



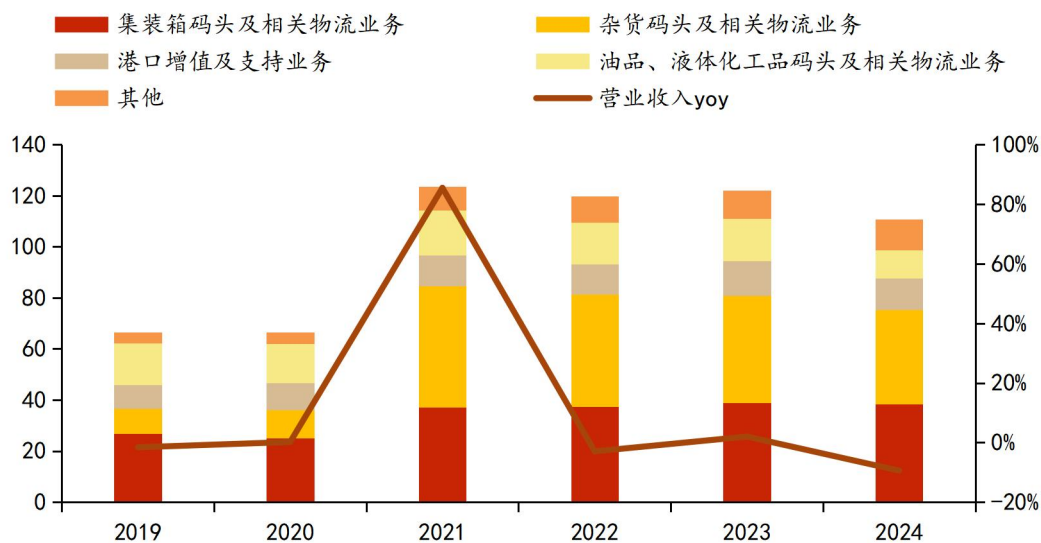
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

4.5. 辽港股份

截至 2025 年 1 月 3 日，辽宁港口股份有限公司的第一大股东为营口港务集团有限公司，持股比例为 28.93%。辽宁港口股份有限公司拥有天然的深水良港，在最大泊位水深方面具有优势，在泊位数量等基础硬件优势方面较为突出。

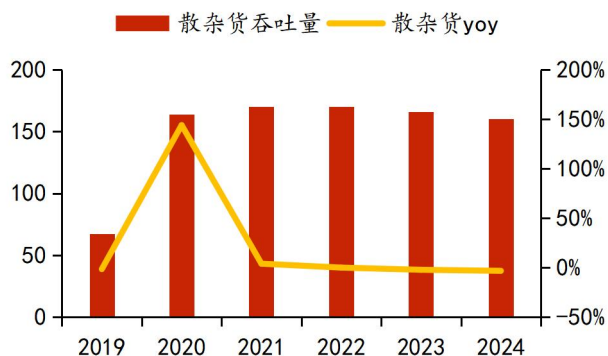
公司的主营业务是油品/液体化工品码头及相关物流业务（油品部分）；集装箱码头及相关物流业务（集装箱部分）；汽车码头及相关物流业务（汽车部分）；散杂货码头及相关物流业务（散杂货部分）；散粮码头及相关物流业务（散粮部分）；客运滚装码头及相关物流业务（客运滚装部分）及港口增值与支持业务（增值服务部分）。

图表 69：辽港股份 2019-2024 年营业收入构成（亿元）



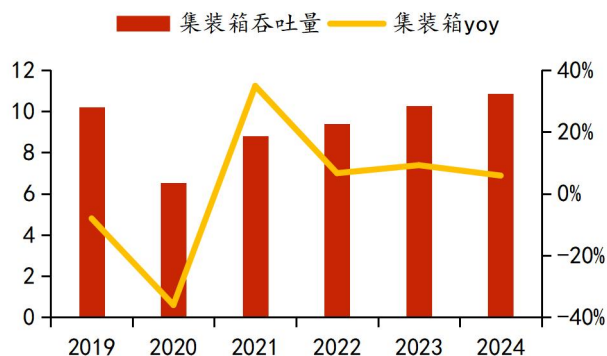
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 70：辽港股份 2019-2024 年货物吞吐量（百万吨）



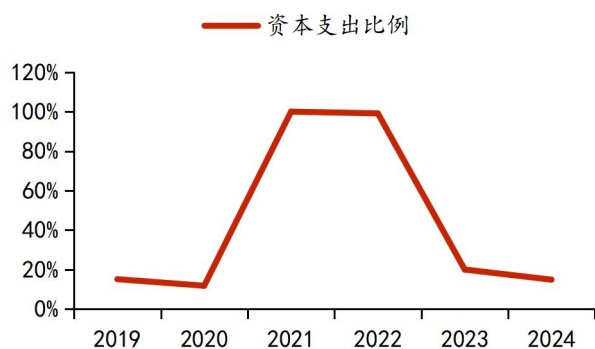
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 71：辽港股份 2019-2024 年集装箱吞吐量(百万 TEU)



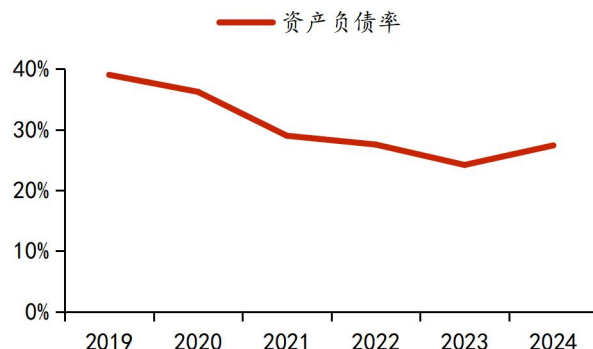
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 72：辽港股份 2019-2024 年资本支出比例



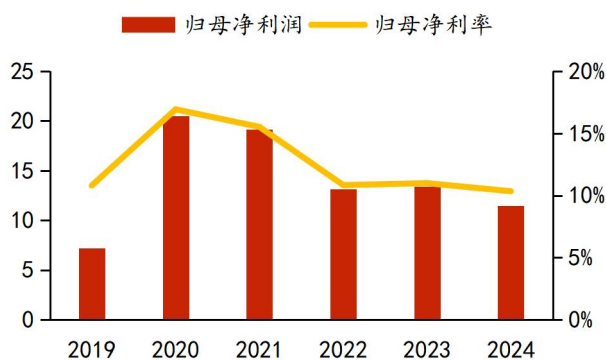
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 73：辽港股份 2019-2024 年资产负债率



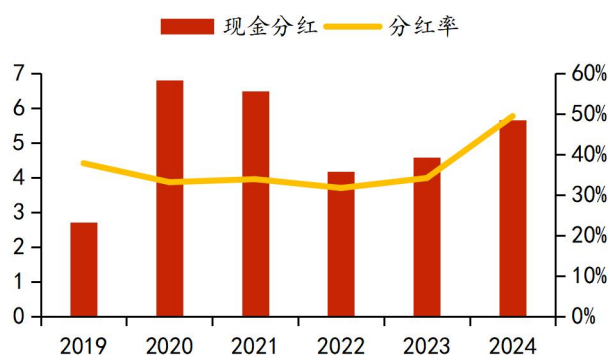
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 74：辽港股份 2019-2024 年归母净利润（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 75：辽港股份 2019-2024 年分红情况（亿元）



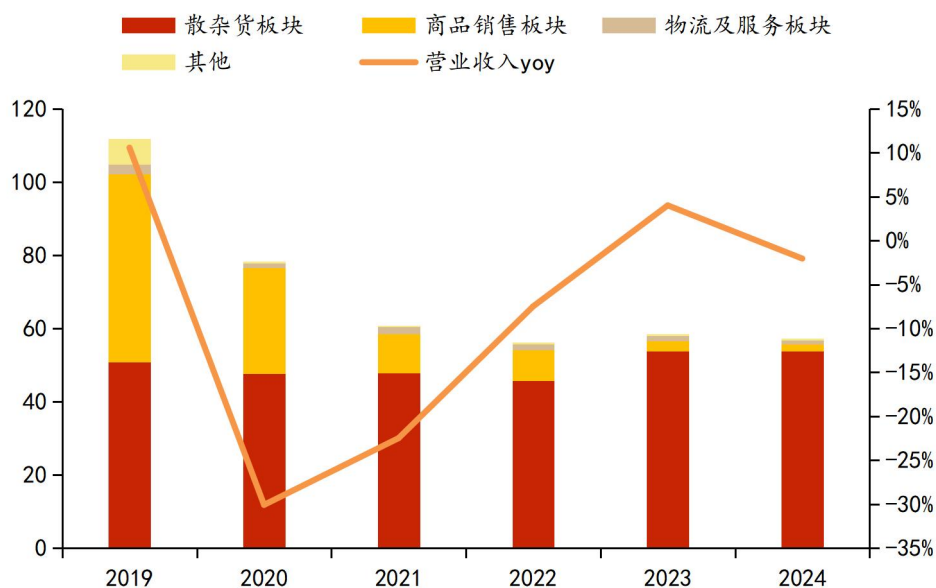
资料来源：公司公告，华源证券研究所

4.6. 唐山港

截至 2024 年 12 月 31 日，唐山港集团股份有限公司前三大股东为唐山港口实业集团（持股 44.88%）、河北建投交通投资（8.11%）、北京北控京泰（3.91%）。其实际控制人为河北省国资委，通过唐山港口实业集团及关联方实现控制。公司所在的京唐港区是津冀港口群中距渤海湾出海口最近之点，宜建港自然海岸线长达 19 公里，规划岸线长达 45 公里，后方陆域广阔，有 100 多平方公里开阔平坦的盐碱荒地可供开发利用，具有发展外向型临港工业的地域优势；公司港口功能设施齐全，结构布局合理，据 2024 年报，目前已建成 1.5 万吨级-25 万吨级的件杂、散杂、煤炭、液化品、专业化矿石泊位、专业化煤炭泊位等码头，四港池 25 万吨级内航道已投入试运行，船舶通过能力和通航安全水平进一步提升。

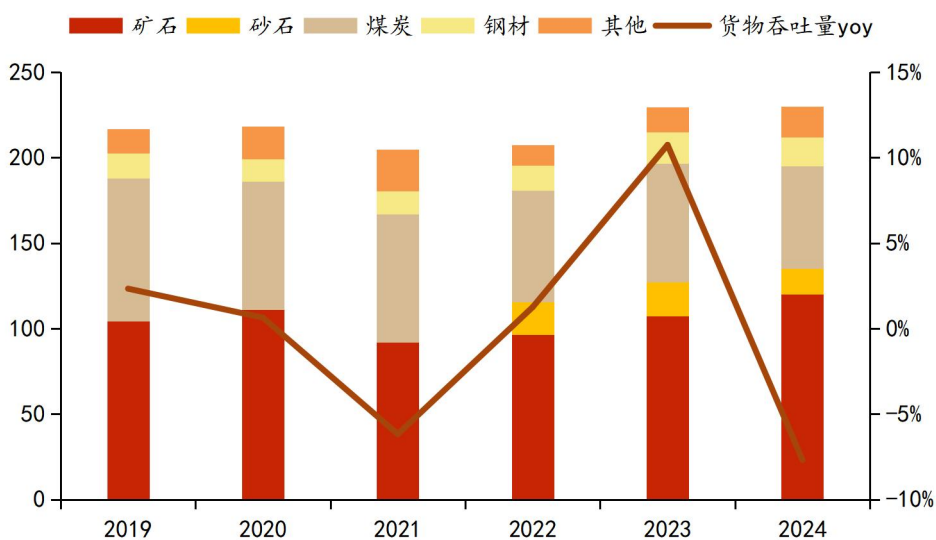
公司的主营业务是港口综合运输业务。

图表 76：唐山港 2019-2024 年营业收入构成（亿元）



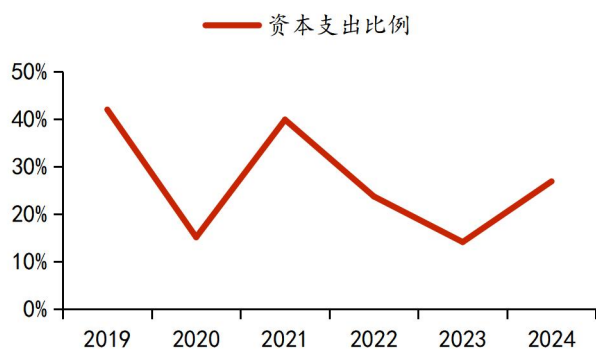
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 77：唐山港 2019-2024 年货物吞吐量及构成（百万吨）



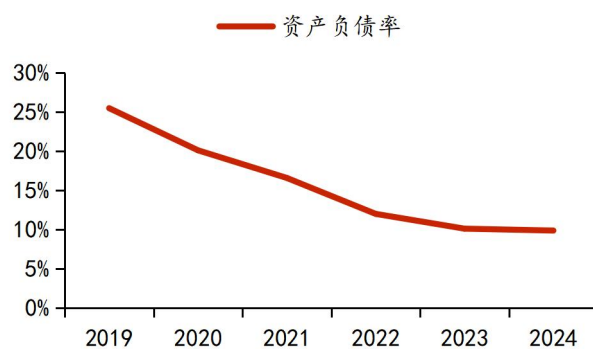
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 78：唐山港 2019-2024 年资本支出比例



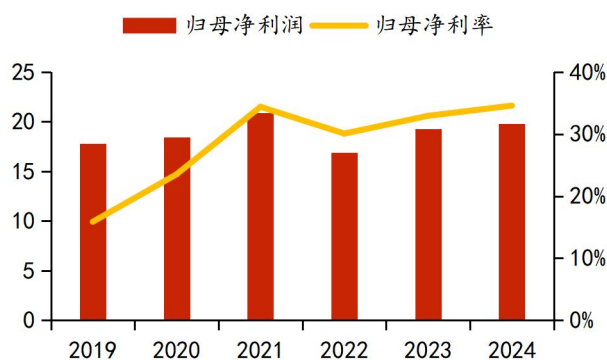
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 79：唐山港 2019-2024 年资产负债率



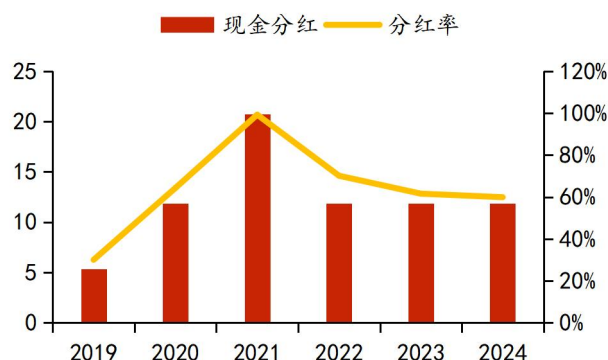
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 80：唐山港 2019-2024 年归母净利润（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 81：唐山港 2019-2024 年分红情况（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

4.7. 盐田港

深圳市盐田港股份有限公司由深圳市盐田港集团有限公司设立，于 1997 年登记注册，其实际控制人为深圳市人民政府国有资产监督管理委员会，截至 2024 年 11 月 18 日，控股比例达 68.36%。公司业务涉及港口、高速公路和仓储业，主要产品和提供的劳务包括：高速公路收费、港口货物装卸运输、仓储等。

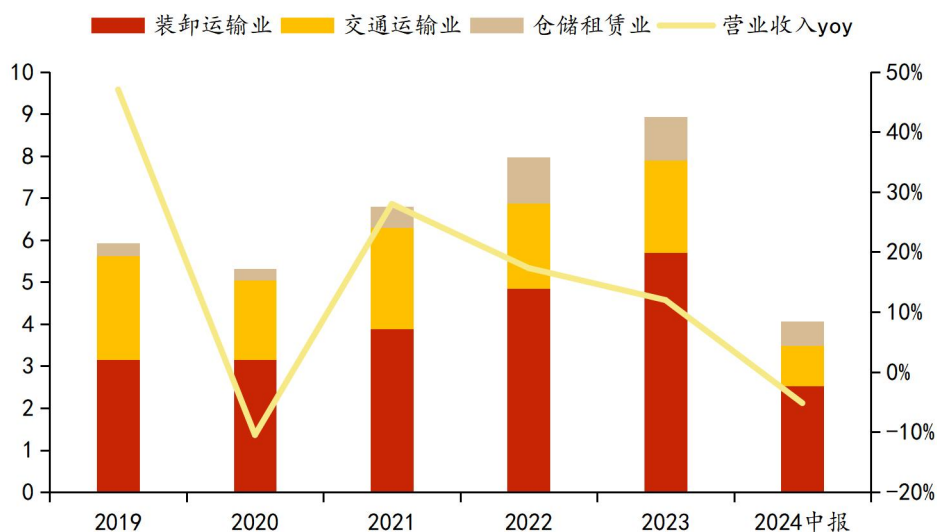
公司从事的主要业务包括：码头的开发与经营、货物装卸与运输、港口配套交通设施建设与经营、港口配套仓储及工业设施建设与经营等。

港口行业：公司控股经营惠州荃湾煤炭港、深汕小漠港、黄石新港、常德港、津市港，参股经营盐田国际（一、二期）、盐田国际三期、西港区码头公司、曹妃甸港股份公司及海峡股份公司。

高速公路行业：公司控股经营惠盐高速公司，对惠盐高速深圳段进行建设和运营管理。

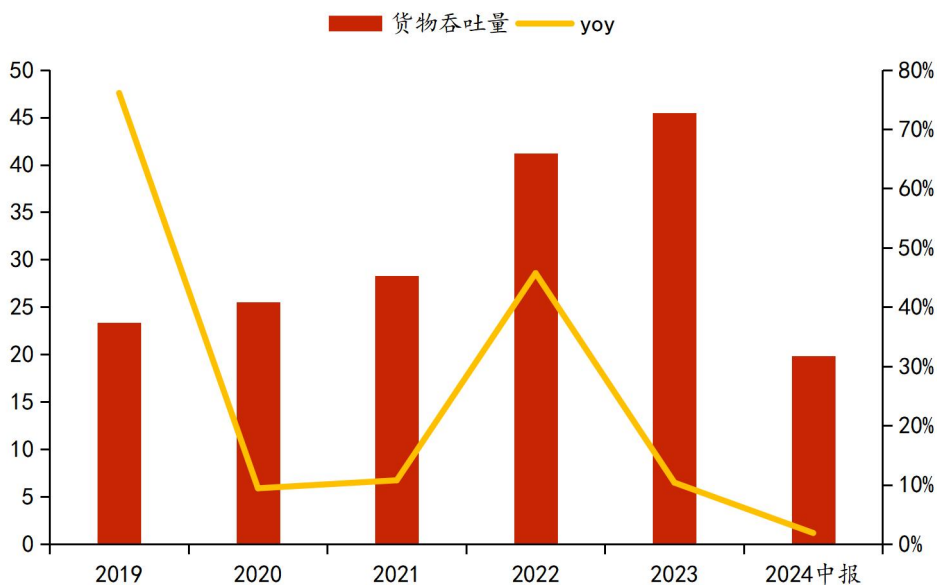
仓储业：公司控股经营盐田港 3#区海关出口货物监管仓库、5#区普通仓库，黄石新港现代物流园，参股经营中远物流盐田港保税物流中心。

图表 82：盐田港 2019 年到 2024 年 H1 分业务营业收入（亿元）



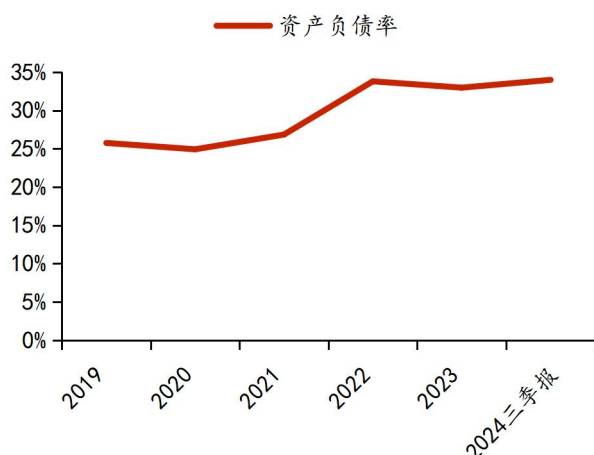
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 83：盐田港 2019 年到 2024 年 H1 货物吞吐量（百万吨）



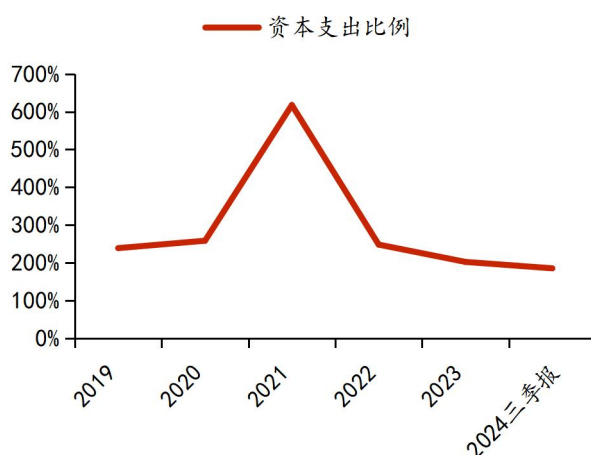
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 84：盐田港 2019 年到 2024 年三季度资产负债率



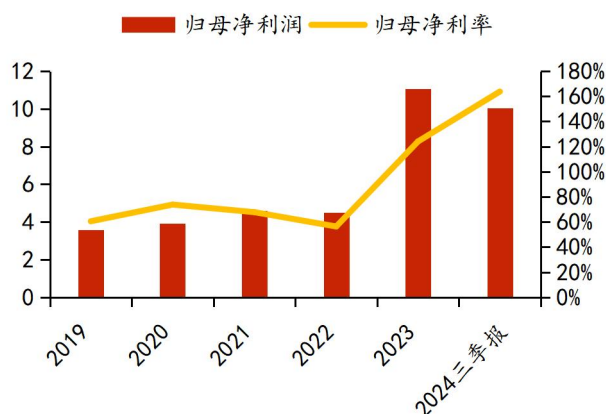
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 85：盐田港 2019 年到 2024 年三季度资本支出比例



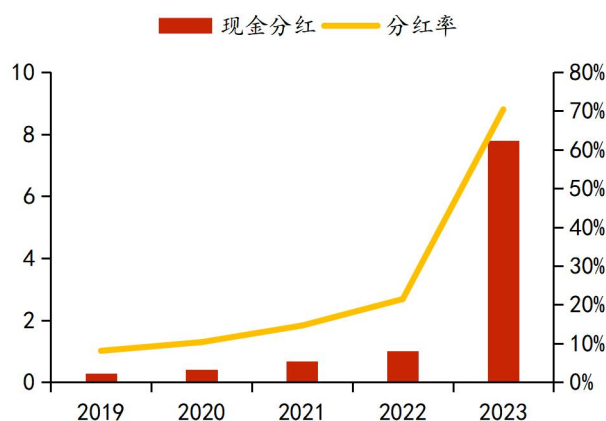
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 86：盐田港 2019 年到 2024 年三季度归母净利润(亿元)



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 87：盐田港 2019-2023 年分红情况 (亿元)



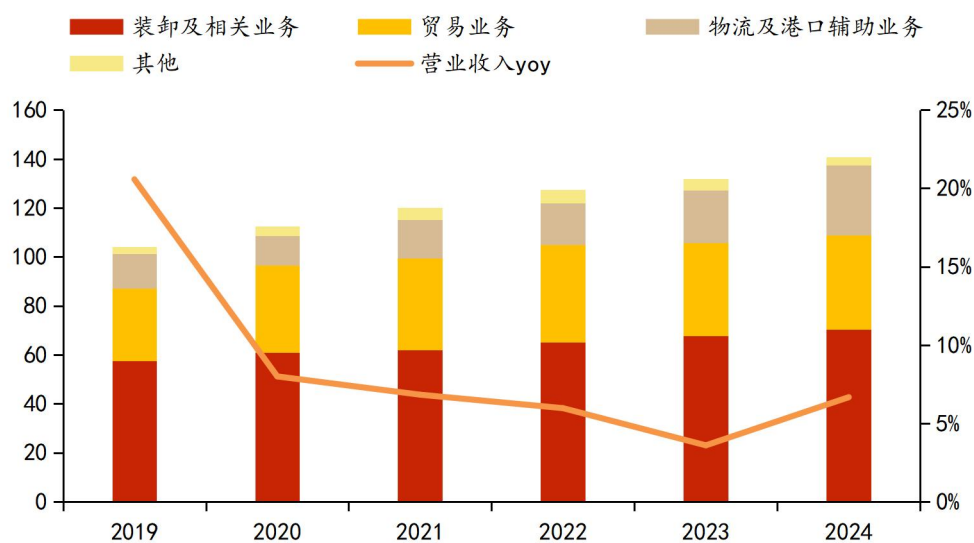
资料来源：公司公告，华源证券研究所

4.8. 广州港

广州港股份有限公司是由广州港集团有限公司、国投交通控股有限公司、广州发展集团股份有限公司作为发起人，共同出资设立的。其母公司广州港集团有限公司前身为广州港务局，同时作为第一大股东，截至 2024 年报，持股比例达 75.59%。其实际控制人为广州市国资委。广州港位于珠江入海口，港口自然条件优越、岸线资源丰富，目前集装箱班轮航线覆盖国内及世界主要港口，海运通达 100 多个国家和地区的 400 多个港口。

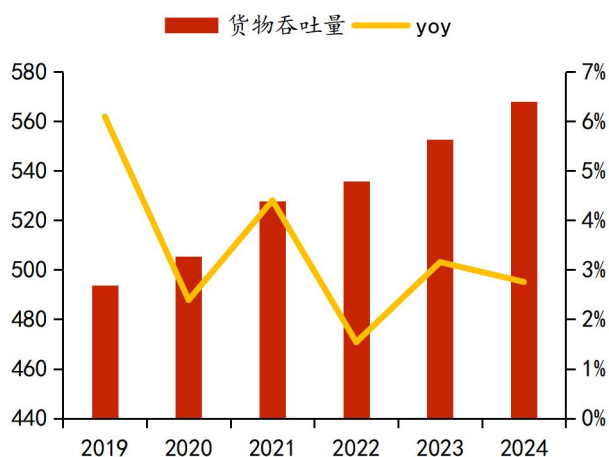
公司以码头建设运营和港口物流为主业，主要业务覆盖集装箱、煤炭、粮食、商品汽车、金属矿石、油品等货物的装卸、仓储以及物流、代理、贸易、拖轮、理货等综合性服务。

图表 88：广州港 2019 年到 2024 年分业务营业收入（亿元）



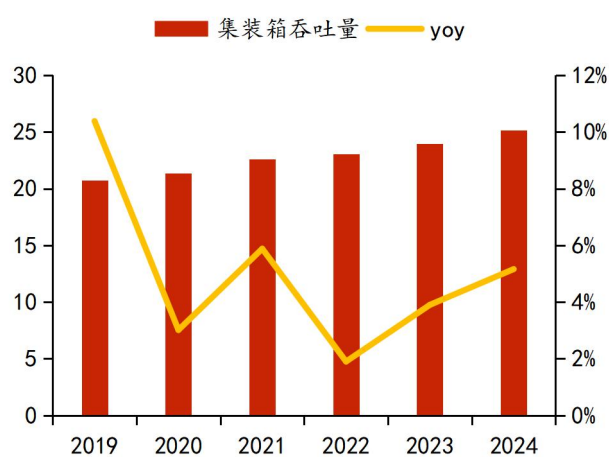
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 89：广州港 2019-2024 年货物吞吐量（百万吨）



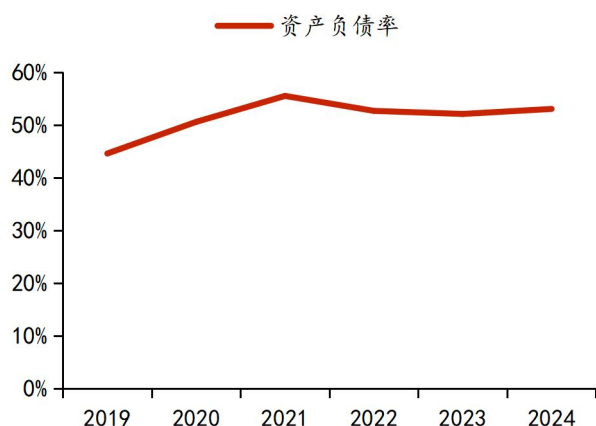
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 90：广州港 2019-2024 年集装箱吞吐量（百万 TEU）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 91：广州港 2019 年到 2024 年资产负债率



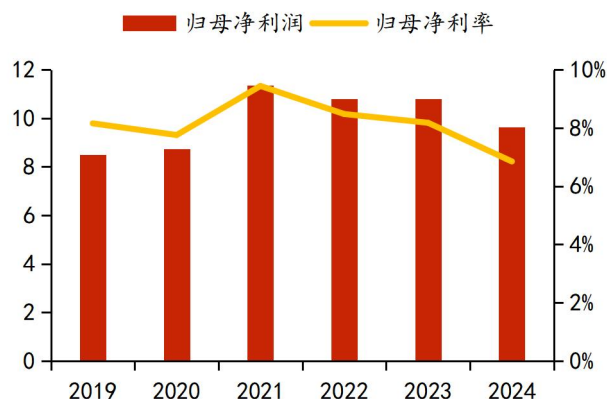
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 92：广州港 2019 年到 2024 年资本支出比例



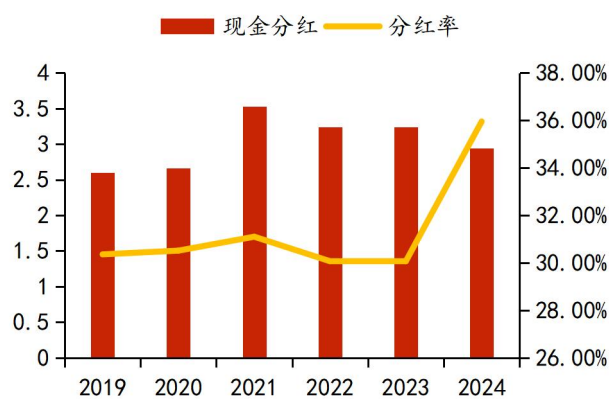
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 93：广州港 2019 年到 2024 年归母净利润（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 94：广州港 2019-2024 年分红情况（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

4.9. 北部湾港

北部湾港股份有限公司的第一大股东为广西北部湾国际港务集团有限公司，截至 2025 年 1 月 27 日，持股比例达 56.12%，其实际控制人为广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会。公司的子公司主要包括北部湾港北海码头、防城港码头和钦州码头，主要从事港口装卸堆存、拖轮、理货和代理业务。北部湾港地处华南经济区、西南经济圈与东盟经济圈的结合部，连接我国西部省区与东盟十国、太平洋经济圈。在西部陆海新通道加快建设、RCEP 全面生效等利好下迎来重大发展机遇。

公司主要从事集装箱和散杂货的港口装卸、堆存及港口增值服务、港口配套服务等，并从中获取收益。经营模式主要包括：港口装卸堆存、拖轮、理货和代理业务。

港口装卸堆存业务：（1）集装箱装卸：为船公司提供靠泊及装卸船服务、为船公司及货主提供集装箱堆存服务、为拖车公司提供吊箱服务等；同时提供集装箱拆拼箱、租箱、修箱

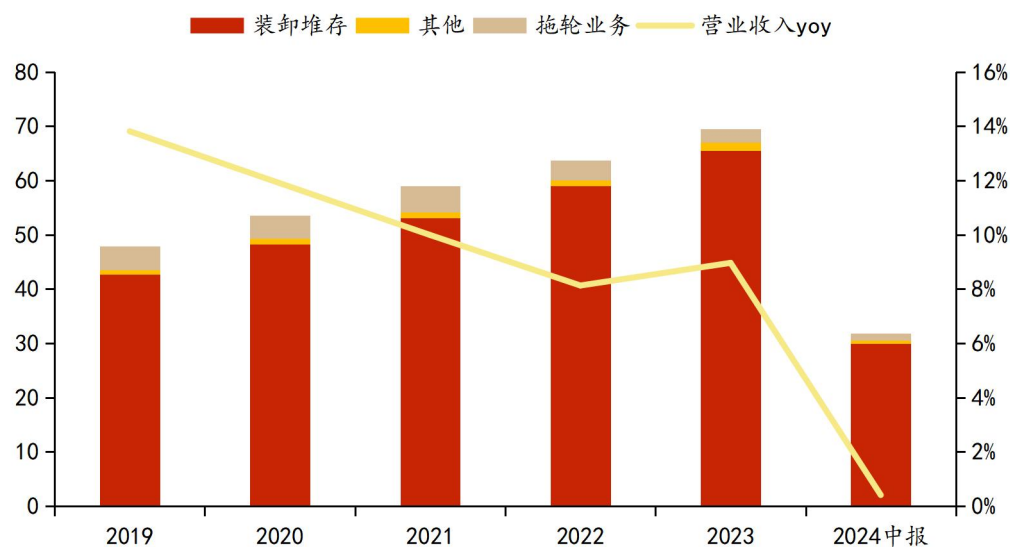
等业务；（2）散杂货装卸：在港区内进行散杂货的装卸搬运以及堆场堆存作业。主要装卸货种为金属矿石、煤炭、粮食、钢材、液体化工品、非金属矿等。

拖轮业务：为客户提供拖轮等服务。

理货业务：为客户提供国际、国内航线船舶货物及集装箱的理货、理箱；集装箱装、拆箱理货；理货信息咨询等服务。

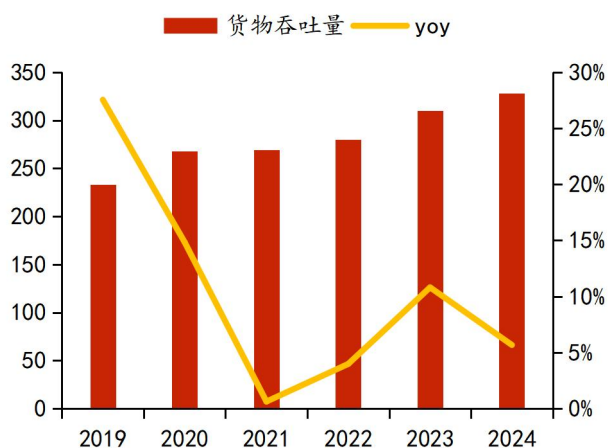
代理业务：为客户提供国际船舶代理，海运和陆海联运国际货物运输代理。

图表 95：北部湾港 2019 年到 2024 年 H1 分业务营业收入（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 96：北部湾港 2019-2024 年货物吞吐量（百万吨）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 97：北部湾港 2019-2024 年集装箱吞吐量(百万 TEU)



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 98：北部湾港 2019 年到 2024 年三季度资产负债率



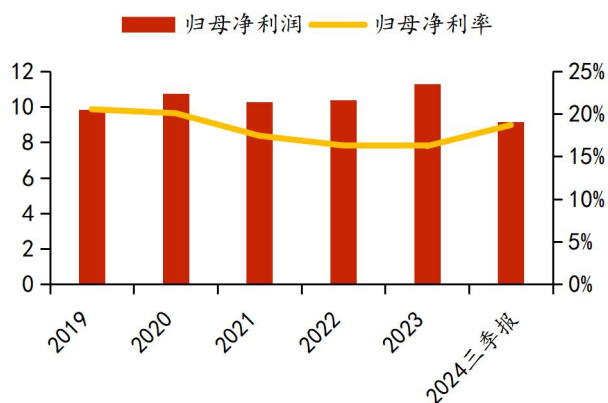
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 99：北部湾港 2019 年到 2024 年三季度资本支出比例



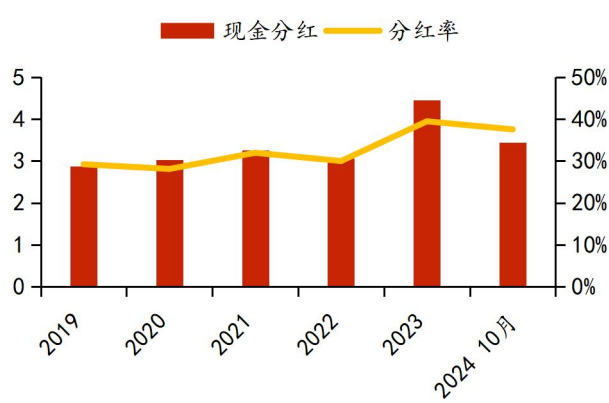
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 100：北部湾港 2019 年到 2024 年三季度归母净利润 (亿元)



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 101：北部湾港 2019-2024 年 10 月分红情况 (亿元)



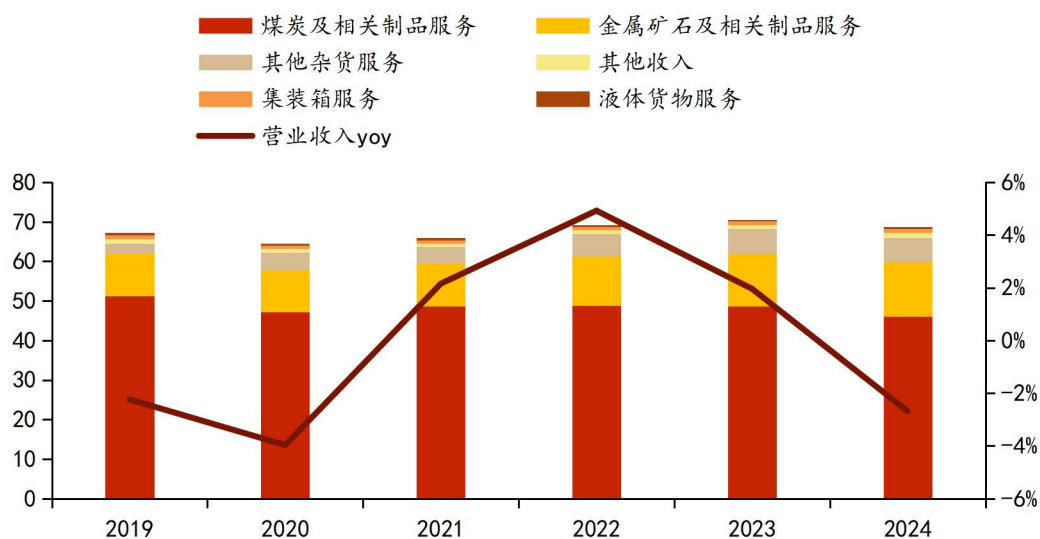
资料来源：公司公告，华源证券研究所

4. 10. 秦港股份

秦皇岛股份有限公司的第一大股东为河北港口集团有限公司，截至 2024 年 12 月 31 日控股比例为 58.27%，实际控制人为河北省人民政府国有资产监督管理委员会。经过河北港口集团整合秦皇岛、唐山、沧州三港资源，公司迎来新的发展机遇。作为全球领先的大宗干散货公众码头运营商，目前公司实行秦皇岛、唐山、沧州三地跨港经营战略。公司运营的秦皇岛港作为我国“西煤东运”、“北煤南运”的煤炭运输大通道重要港口，经济腹地甚至覆盖上海、江苏等省市。

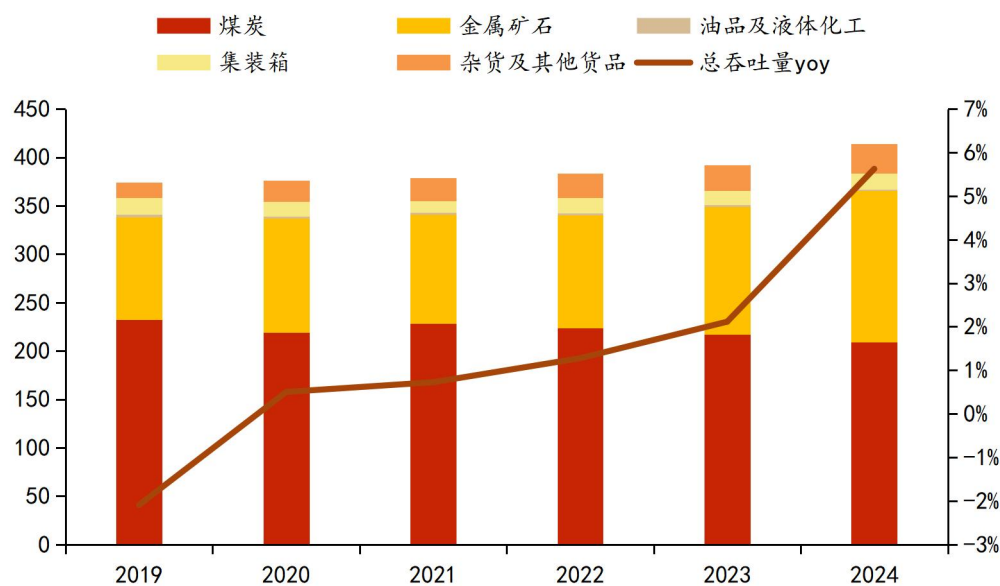
公司为客户提供高度一体化的综合港口服务，包括装卸、堆存、仓储、运输及物流服务，经营货种主营包括煤炭、金属矿石、油品及液体化工、集装箱、杂货等。

图表 102：秦港股份 2019-2024 年分业务营业收入（亿元）



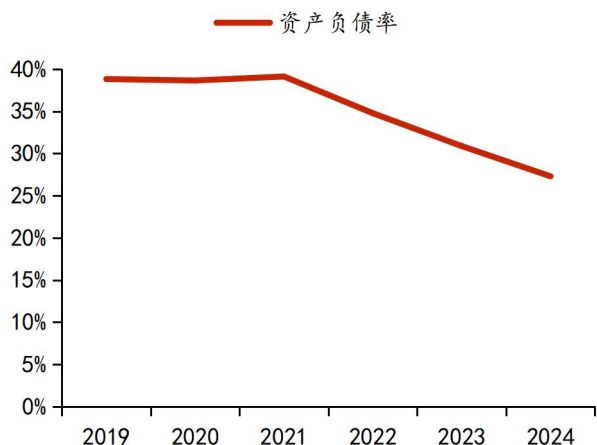
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 103：秦港股份 2019-2024 年分货种吞吐量（百万吨）



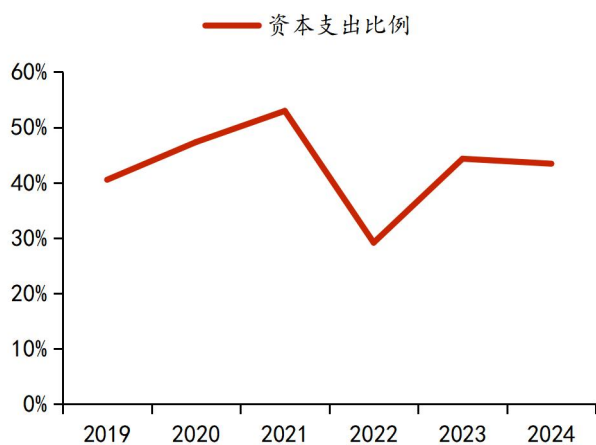
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 104：秦港股份 2019-2024 年资产负债率



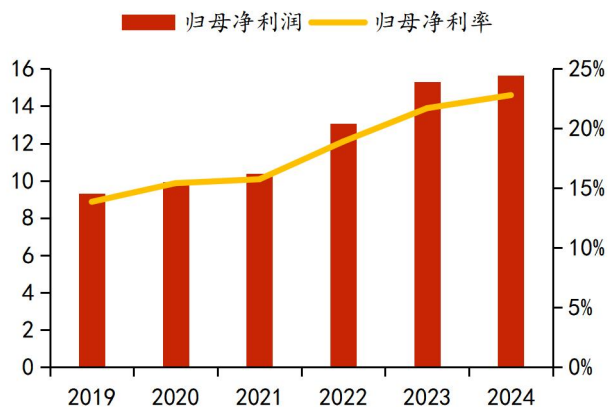
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 105：秦港股份 2019-2024 年资本支出比例



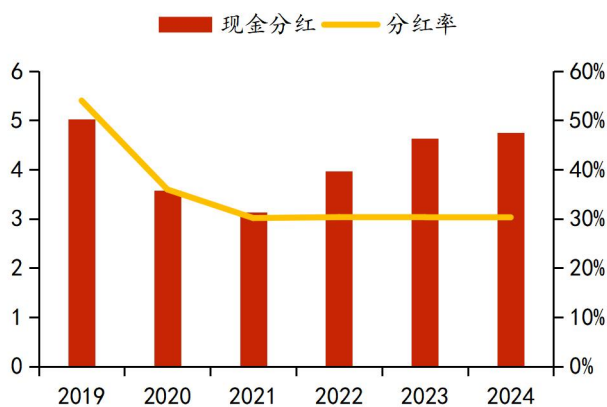
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 106：秦港股份 2019-2024 年归母净利润（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 107：秦港股份 2019-2024 年分红情况（亿元）

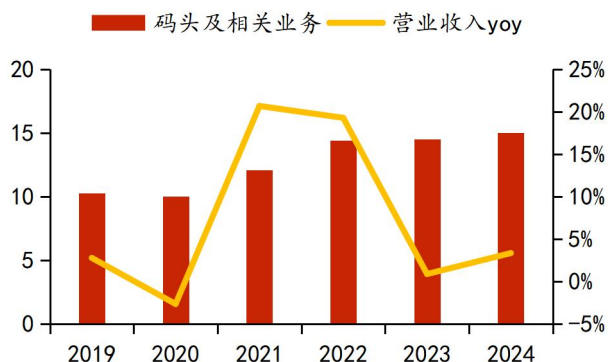


资料来源：公司公告，华源证券研究所

4.11. 中远海运港口

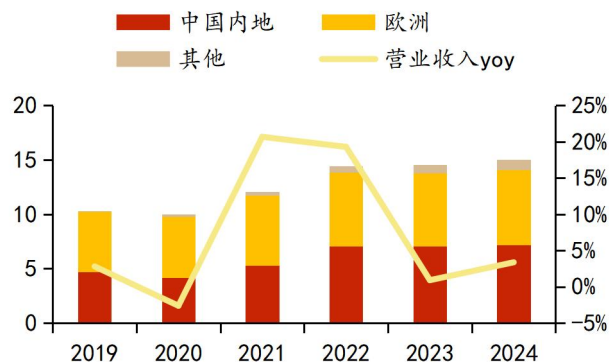
中远海运港口有限公司原名中远太平洋有限公司，是一家主要从事码头业务的投资控股公司，其最终控制人为中国远洋运输（集团）总公司。其主要子公司包括 Allgood International Limited 和中远集装箱服务有限公司。公司资产布局全球，其码头组合遍布中国沿海五大港口群及长江中下游、欧洲、地中海、中东、东南亚、南美洲及非洲等。截至 2024 年 6 月 30 日，中远海运港口在全球 39 个港口运营及管理 371 个泊位，其中 224 个为集装箱泊位，现年处理能力达约 1.23 亿标准箱。

图表 108：中远海运港口主营业务营业收入（亿 USD）



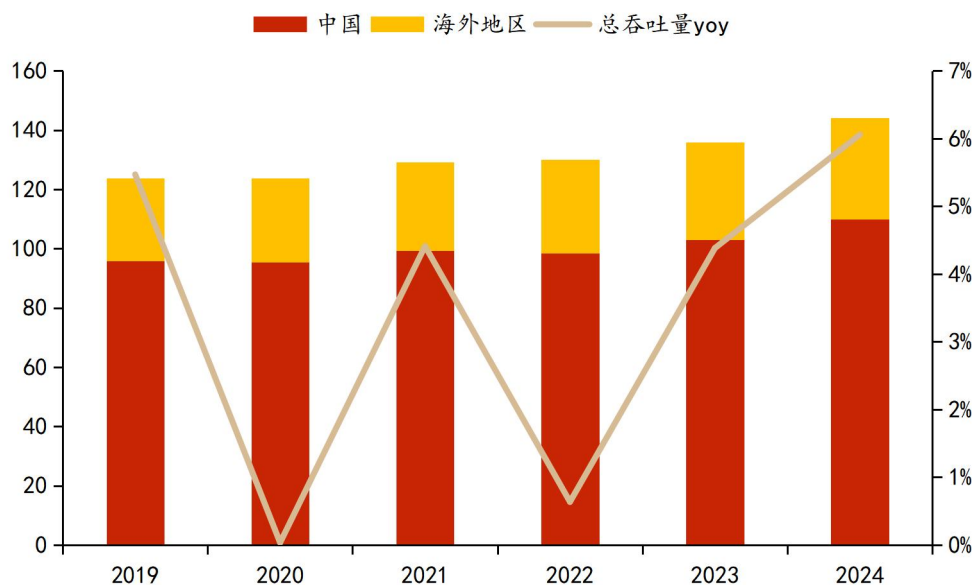
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 109：中远海运港口分地区营业收入（亿 USD）



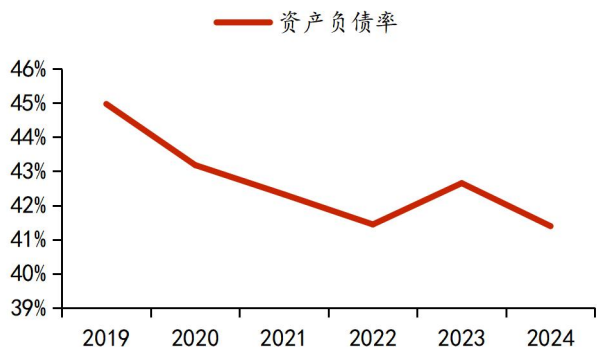
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 110：中远海运港口分地区吞吐量情况（百万 TEU）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 111：中远海运港口 2019-2024 年资产负债率



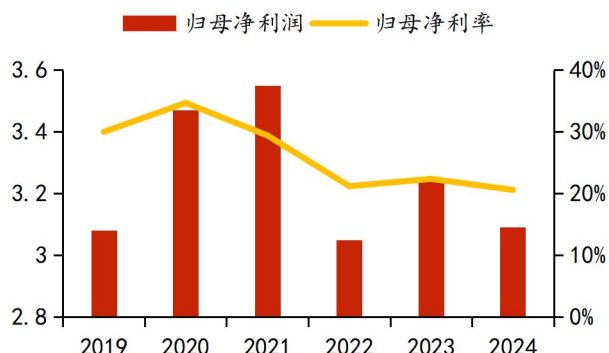
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 112：中远海运港口 2019 年到 2024 年 H1 资本支出比例



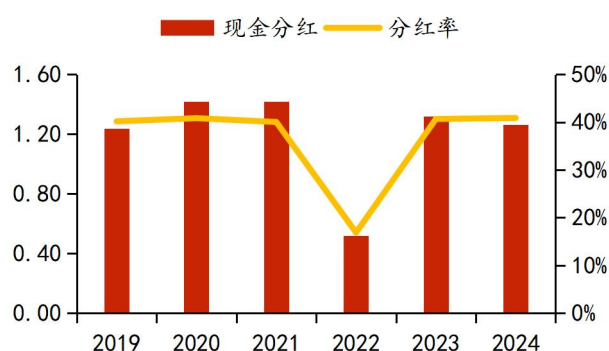
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 113: 中远海运港口 2019 年到 2024 年归母净利润 (亿 USD)



资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 114: 中远海运港口 2019-2024 年分红情况 (亿 USD)



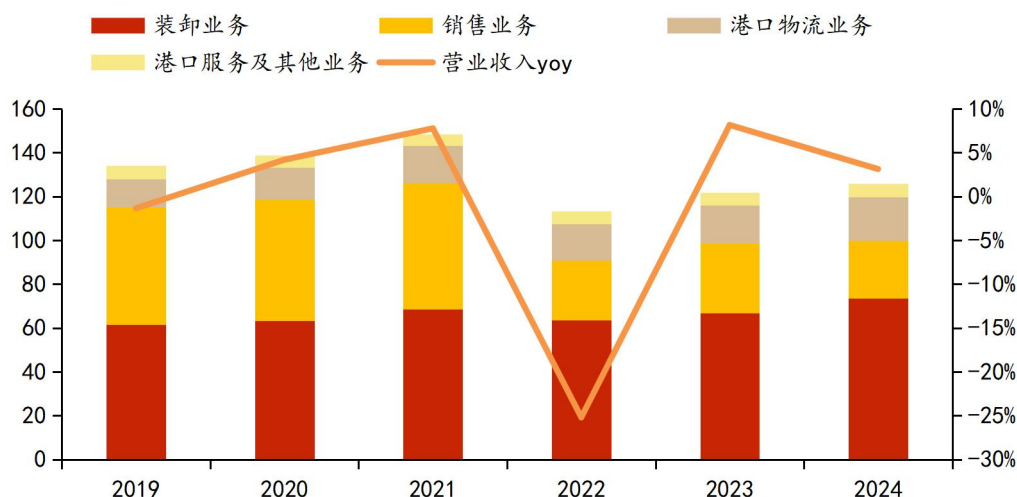
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

4.12. 天津港

天津港股份有限公司的前身是天津储运股份有限公司, 截至 2024 年 12 月 31 日, 其第一大股东是显创投资有限公司, 控股比例为 56.81%, 实际控制人为天津市人民政府国有资产监督管理委员会。天津港位于渤海湾西端, 是京津冀的海上门户、中蒙俄经济走廊东部起点、新亚欧大陆桥重要节点、21 世纪海上丝绸之路战略支点。公司作为天津港运营主体, 是集货物装卸、港口物流及其他相关港口服务为一体的大型港口综合服务商。

公司业务主要包括装卸、销售、物流和港口综合配套服务等, 主要货类包括散杂货、集装箱等。

图表 115: 天津港 2019-2024 年分业务营业收入 (亿元)



资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 116: 天津港 2019-2024 年货物吞吐量 (百万吨)



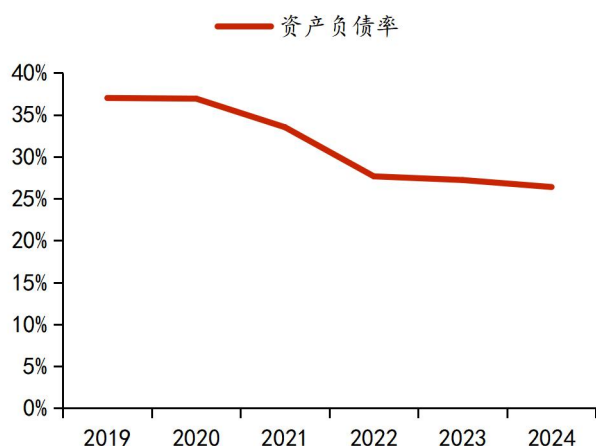
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 117: 天津港 2019-2024 年集装箱吞吐量 (百万 TEU)



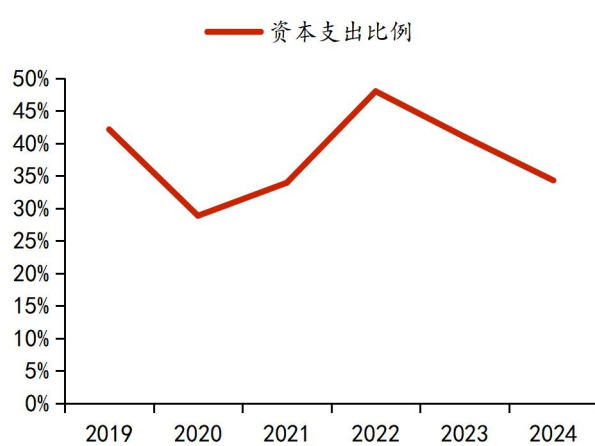
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 118: 天津港 2019-2024 年资产负债率



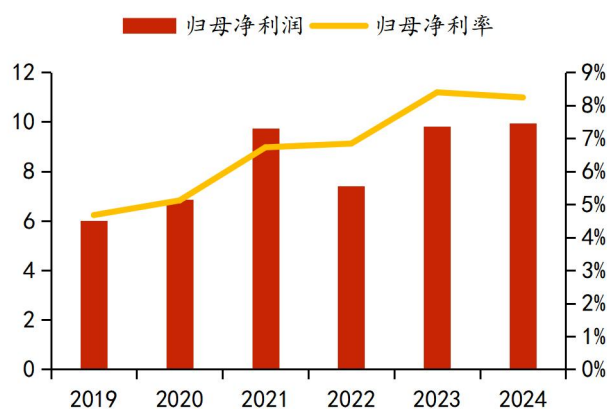
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 119: 天津港 2019-2024 年资本支出比例



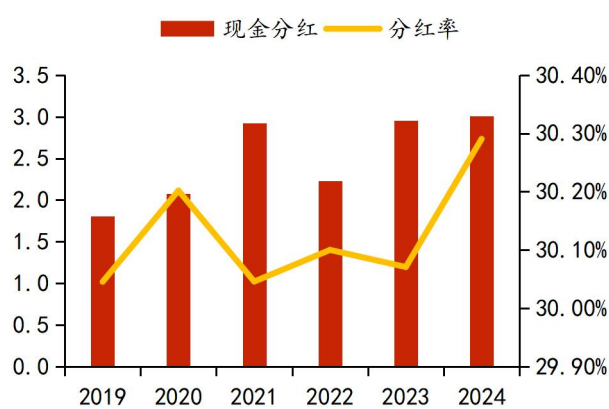
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 120: 天津港 2019-2024 年归母净利润 (亿元)



资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 121: 天津港 2019-2024 年分红情况 (亿元)



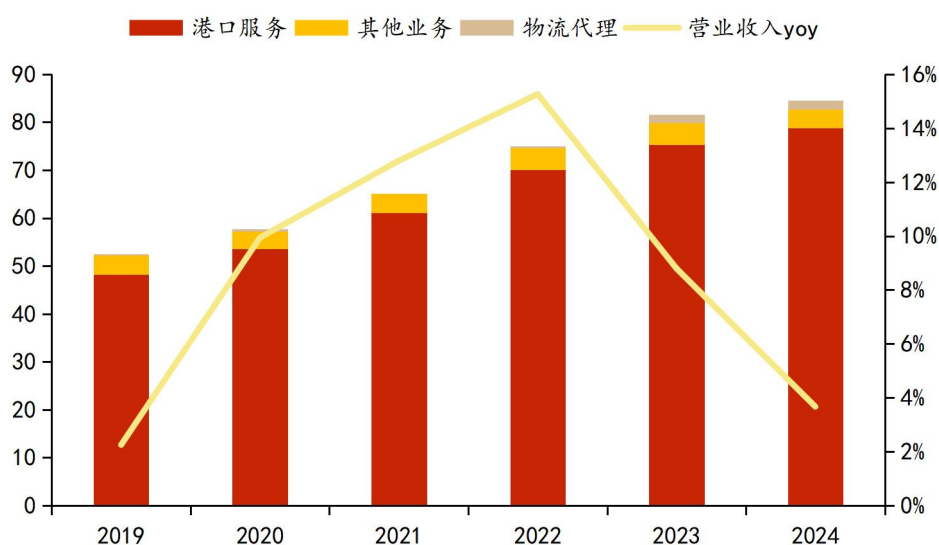
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

4.13. 日照港

日照港股份有限公司的第一大股东为山东港口日照港集团有限公司，截至 2024 年 12 月 31 日，持股比例达 43.58%，其实际控制人为山东省港口集团有限公司。日照港地理位置优越，是新亚欧大陆桥经济走廊的主要节点、“一带一路”的重要枢纽，也是黄河流域最便捷的进出海口。同时，日照港是全国唯一拥有两条千公里铁路直通港区的沿海港口，集疏运系统便捷高效。据 2024 年年报，公司成为国内主要的铁矿石中转港之一，年中转铁矿石吞吐量超 1.6 亿吨。

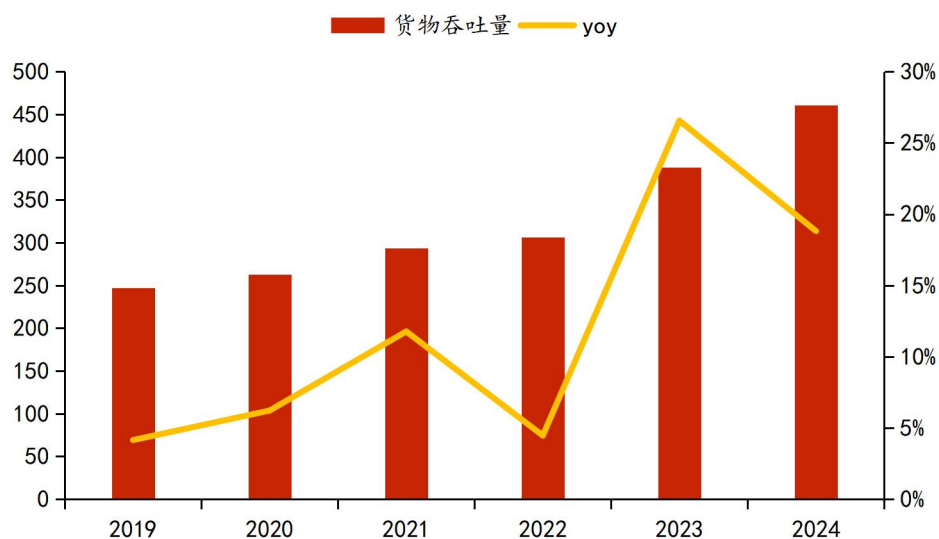
公司主要经营金属矿石、煤炭及其制品、集装箱、粮食、木材、钢铁、非金属矿石等大宗散杂货和件杂货装卸、堆存及中转业务，港口货物运输代理、仓储等物流增值业务。

图表 122：日照港 2019-2024 年分业务营业收入（亿元）



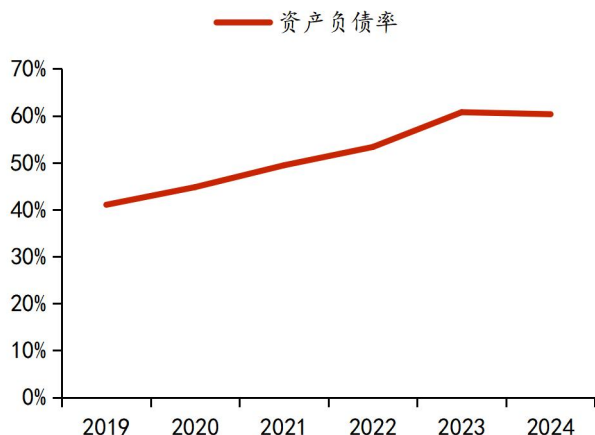
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 123：日照港 2019-2024 年货物吞吐量（百万吨）



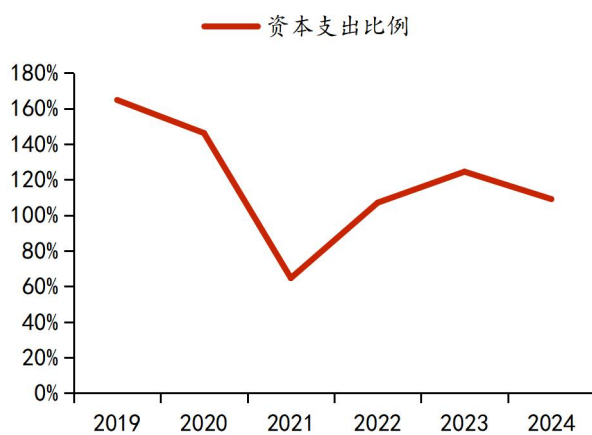
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 124：日照港 2019-2024 年资产负债率



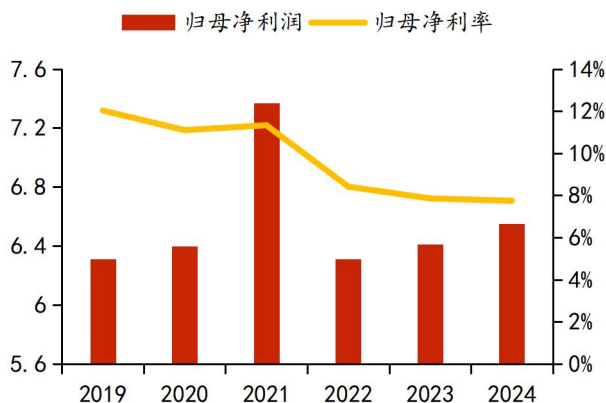
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 125：日照港 2019-2024 年资本支出比例



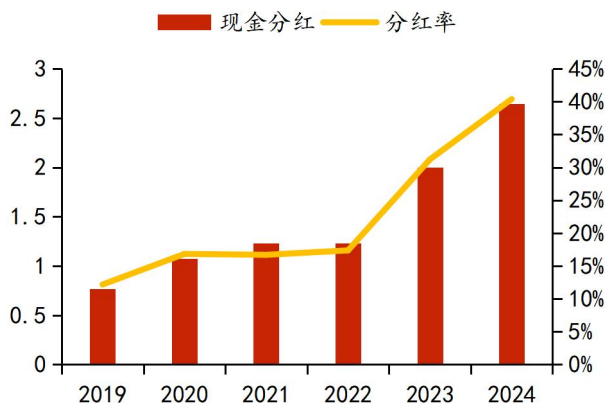
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 126：日照港 2019-2024 年归母净利润（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 127：日照港 2019-2024 年分红情况（亿元）



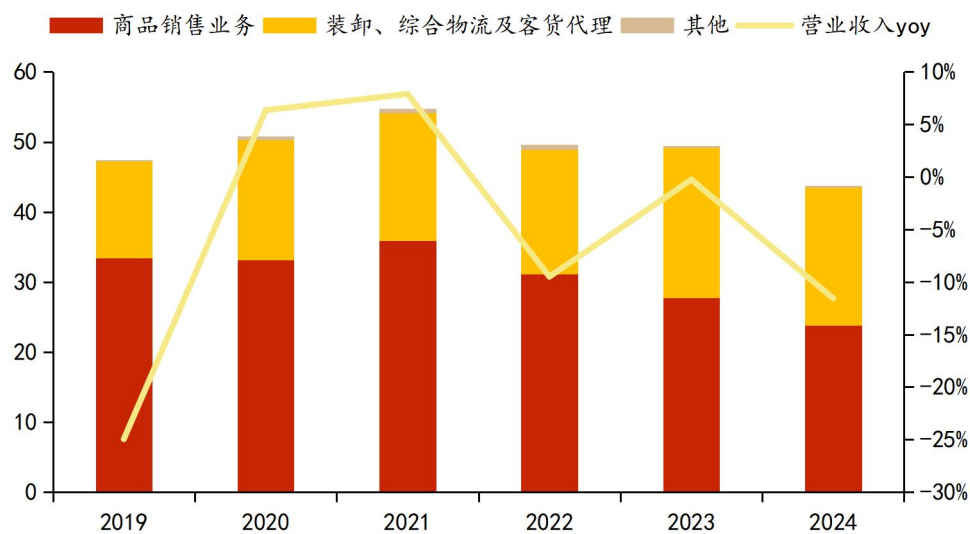
资料来源：公司公告，华源证券研究所

4.14. 重庆港

重庆港股份有限公司实际控制人为重庆市国资委，截至 2024 年 12 月 31 日，第一大股东为重庆港务物流集团有限公司，持股比例为 48.69%。公司位于长江上游，承东启西、连接南北，是国家“一带一路”倡议和“长江经济带”战略互联互通的重要节点，所属果园港是长江上游最大的集装箱枢纽中心和件散货集散中心，也是西部陆海新通道、中欧班列等国际物流通道无缝衔接、互联互通重要港口，是重庆首个具备直接进口水果、粮食、肉类资质的口岸。

重庆港股份有限公司主营业务是港口中转运输业务和综合物流业务，公司的主要产品及服务为装卸及客货代理业务、综合物流业务、商品贸易业务、爆破施工业务。

图表 128：重庆港 2019 年到 2024 年营业收入构成（亿元）



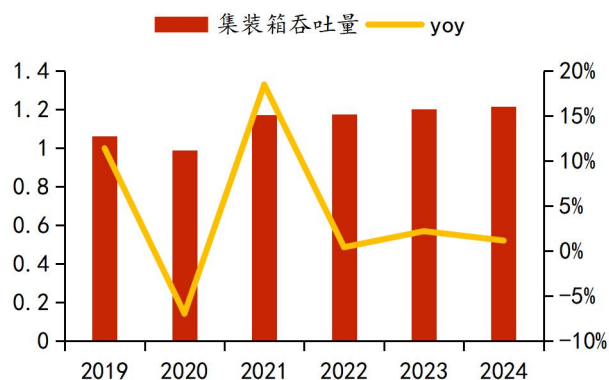
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 129：重庆港 2019 年到 2024 年货物吞吐量(百万吨)



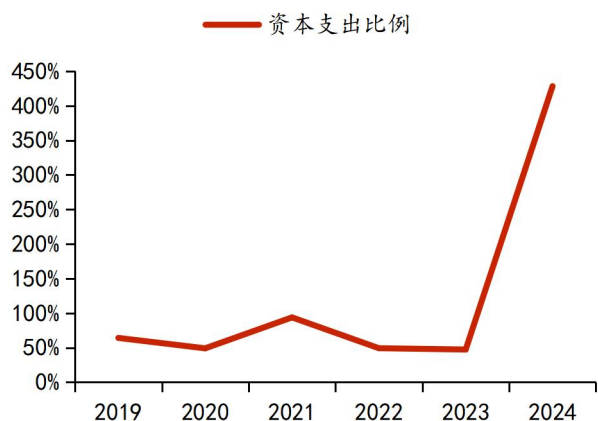
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 130：重庆港 2019 年到 2024 年集装箱吞吐量（百万 TEU）



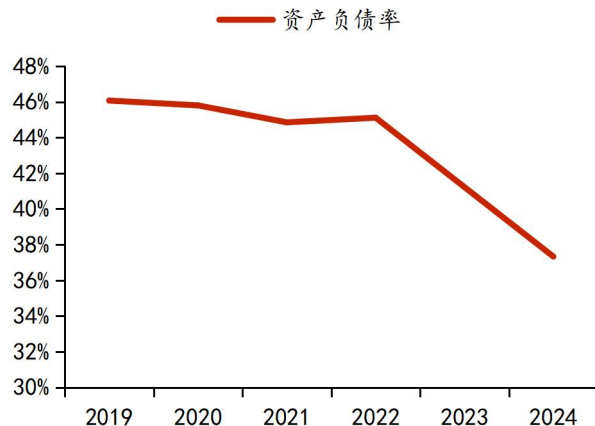
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 131：重庆港 2019 年到 2024 年资本支出比例



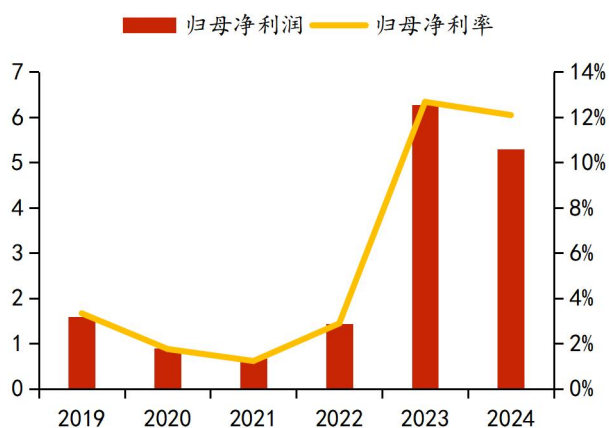
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 132：重庆港 2019 年到 2024 年资产负债率



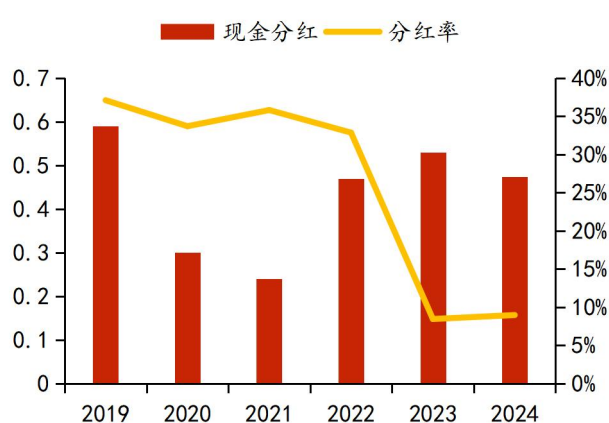
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 133：重庆港 2019 年到 2024 年归母净利润（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 134：重庆港 2019 年到 2024 年分红（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

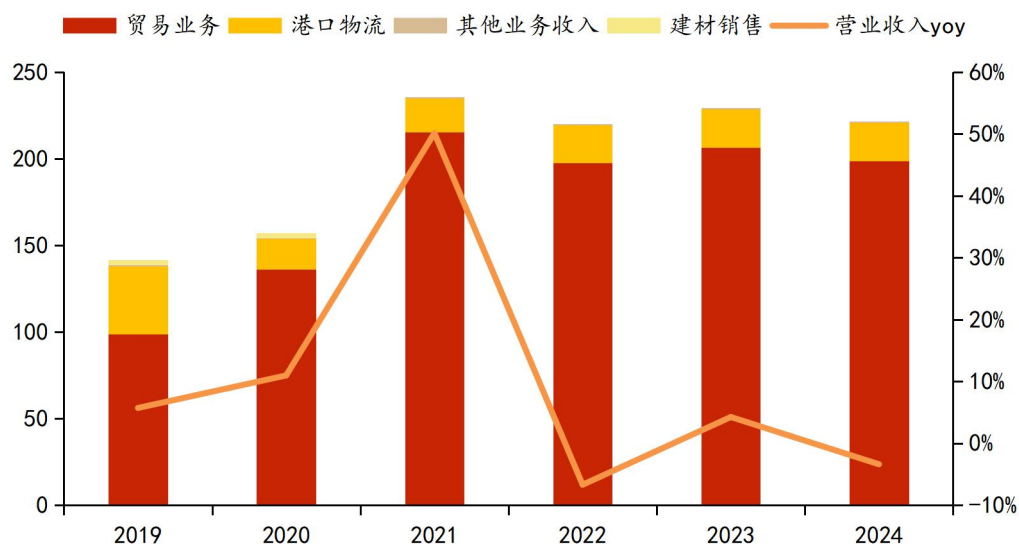
4.15. 厦门港务

截至 2025 年 3 月 10 日，厦门港务发展股份有限公司第一大股东为厦门国际港务有限公司，其持股比例为 52.16%。公司拥有稀缺的散杂货码头资源与行业壁垒，码头岸线总长约 5.9 公里，目前共经营管理生产性泊位 21 个（含租赁、托管泊位），码头用地面积约 252 万平方米（其中自有 206 万平方米、托管 46 万平方米），码头配套仓库约 12 万平方米，粮食仓库最大堆存量约 34 万吨，覆盖厦门、泉州、漳州、潮州四个地区，基本实现散杂货码头网络化布局、规模化经营；拥有厦门港最大等级的散货泊位，可减载靠泊 20 万吨级散货船；公司

旗下码头是厦门唯一、厦门港最大的大型煤炭、铁矿石公共码头，并在东渡、海沧港区设有铁路专用线，通过进港铁路辐射江西、粤东并连接全国各地。

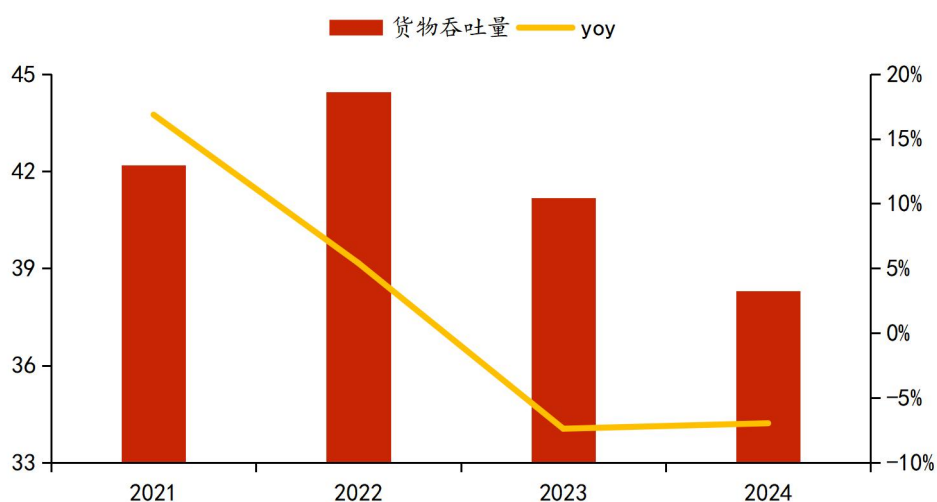
公司的主营业务是散杂货码头装卸与堆存业务、临港综合物流服务和港口贸易三大业务板块。

图表 135：厦门港务 2019-2024 年营业收入构成（亿元）



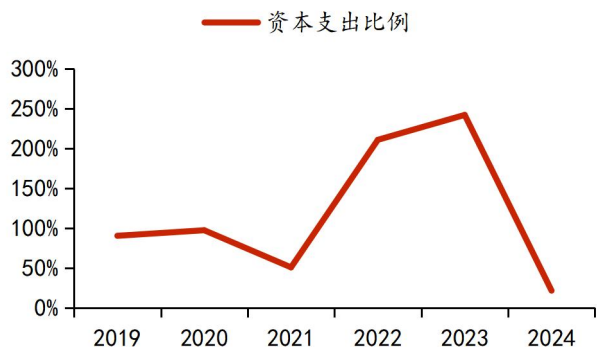
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 136：厦门港务 2021-2024 年吞吐量变化情况（百万吨）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 137: 厦门港务 2019-2024 年资本支出比例



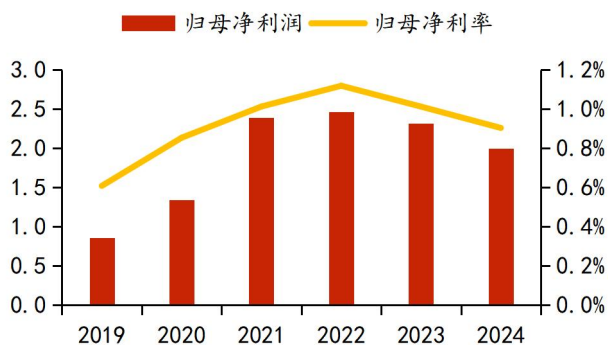
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 138: 厦门港务 2019-2024 年资产负债率



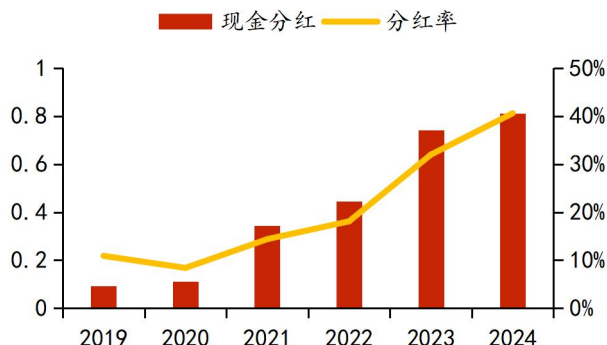
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 139: 厦门港务 2019-2024 年归母净利润 (亿元)



资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 140: 厦门港务 2019-2024 年分红情况 (亿元)



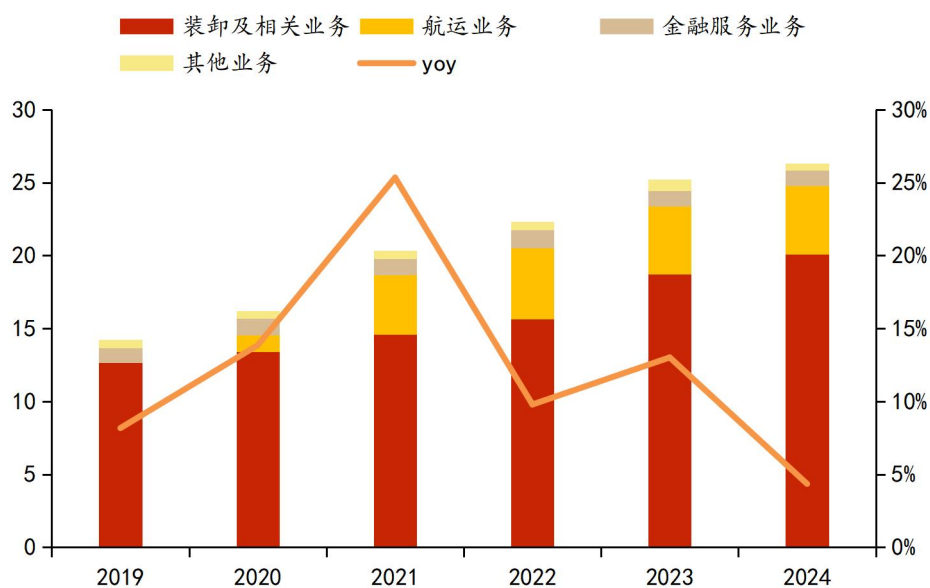
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

4.16. 连云港

截至 2024 年 12 月 31 日, 江苏连云港港口股份有限公司的控股股东连云港港口集团持股比例 58.76%。连云港地处我国沿海中部黄海海州湾西南岸、江苏省东北部, 南连长三角, 北接渤海湾, 东临东北亚, 西连中西部至中亚, 连接大西洋、太平洋两大洋和美洲、亚洲、欧洲三大洲, 是全国沿海 27 个主要港口之一, 国际枢纽海港。据 2024 年报, 公司和参控股公司共拥有万吨级以上泊位近 50 个, 包括铁矿石、煤炭、氧化铝、散化肥、液体化工、集装箱等专业化泊位, 集装箱客滚码头, 汽车滚装码头等。大、中、小泊位布局合理、配套齐全, 可适应自 1 万吨级至 40 万吨级等多种船型靠泊作业。

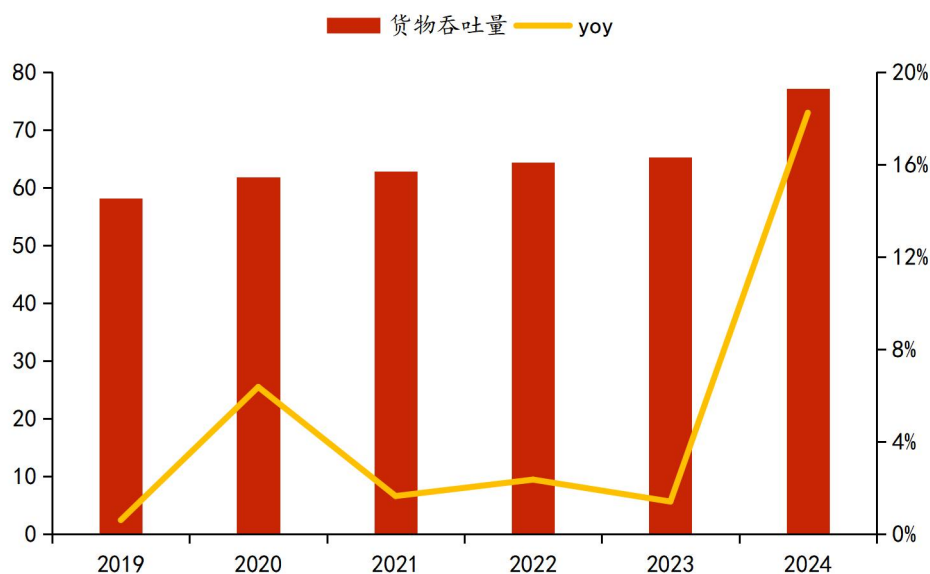
公司的主营业务是海港码头货物的装卸、堆存及港务管理业务。

图表 141：连云港 2019-2024 年营业收入构成（亿元）



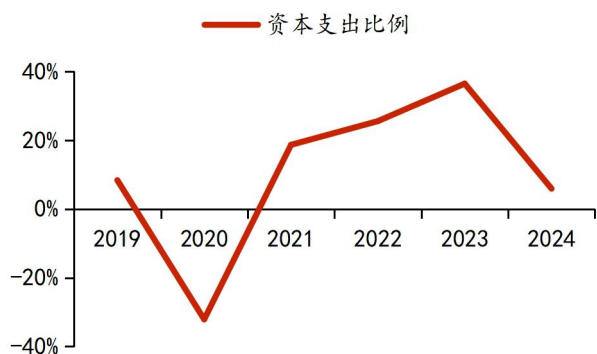
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 142：连云港 2019-2024 年货物吞吐量（百万吨）



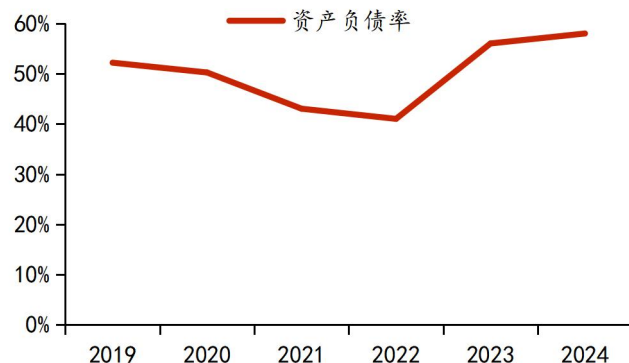
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 143: 连云港 2019-2024 年资本支出比例



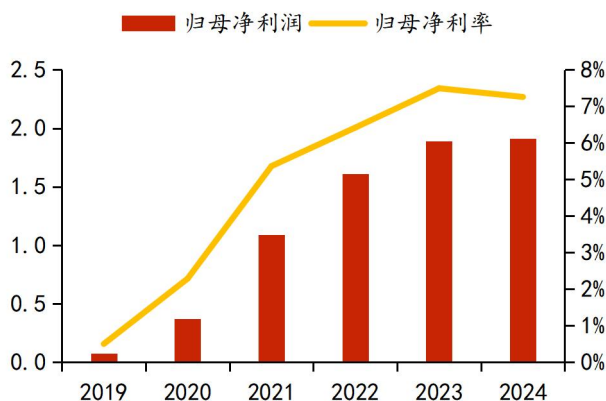
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 144: 连云港 2019-2024 年资产负债率



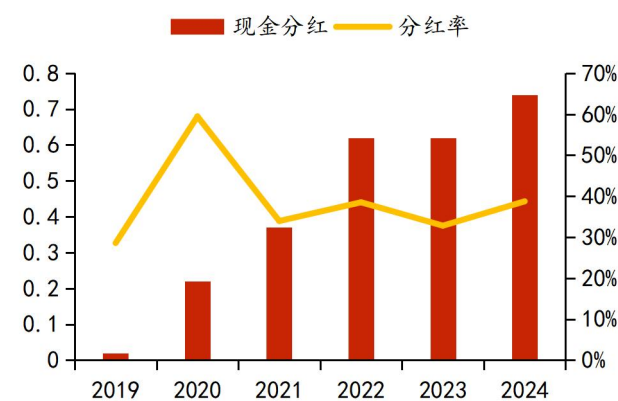
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 145: 连云港 2019-2024 年归母净利润 (亿元)



资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 146: 连云港 2019-2024 年分红情况 (亿元)



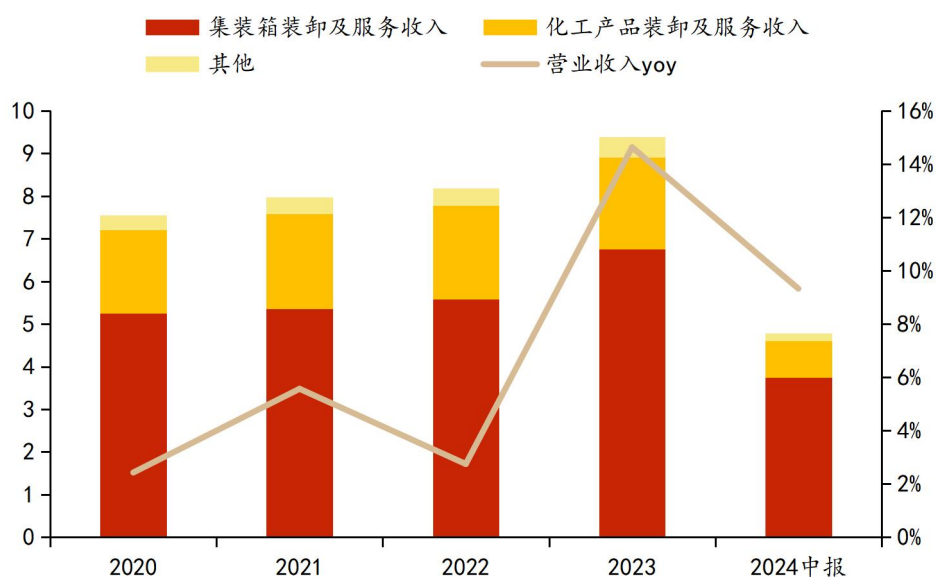
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

4.17. 南京港

南京港股份有限公司的实际控制人为江苏省政府国有资产监督管理委员会。公司地处长江三角洲西部的最顶端, 位于长江和东部沿海“T”型经济发展战略带结合部, 主要从事管道原油和内外贸海轮进江原油、液体化工产品的储存、中转, 是目前我国内河最大的石油、液体化工产品中转储存的港口运输企业。

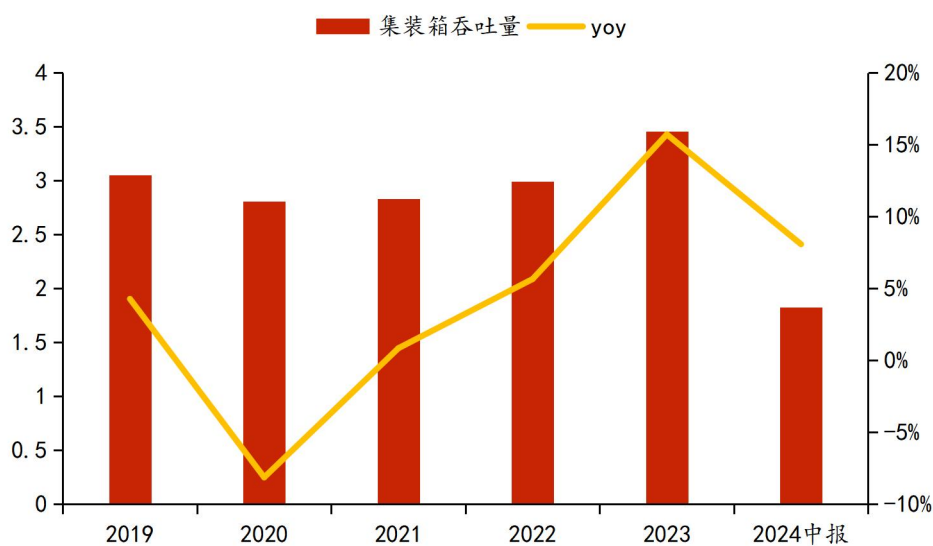
公司从事的主要业务包括提供原油、成品油、液体化工产品及普通货物的装卸、仓储服务; 在港区内从事集装箱的堆存、门到门运输、相关配件销售; 集装箱的拆装、拼箱、修理、清洗; 电子数据交换服务及信息咨询服务; 为船舶提供码头、在港区内提供物流服务。

图表 147: 南京港 2020 年到 2024 年 H1 营业收入构成 (亿元)



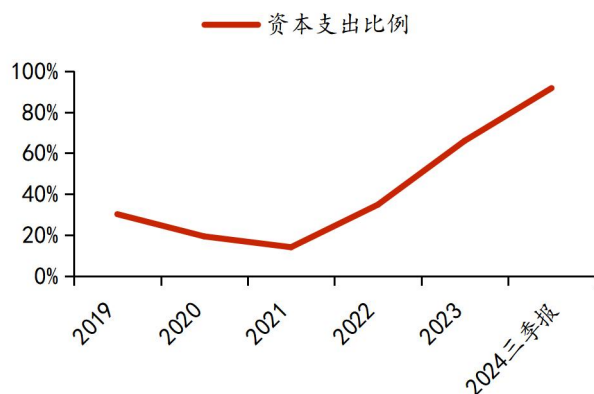
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 148: 南京港 2019 年到 2024 年 H1 集装箱吞吐量 (百万 TEU)



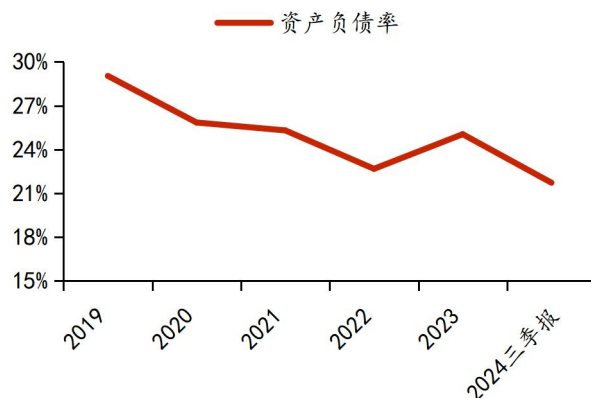
资料来源: 公司公告, 华源证券研究所

图表 149：南京港 2019 年到 2024 年三季度资本支出比例



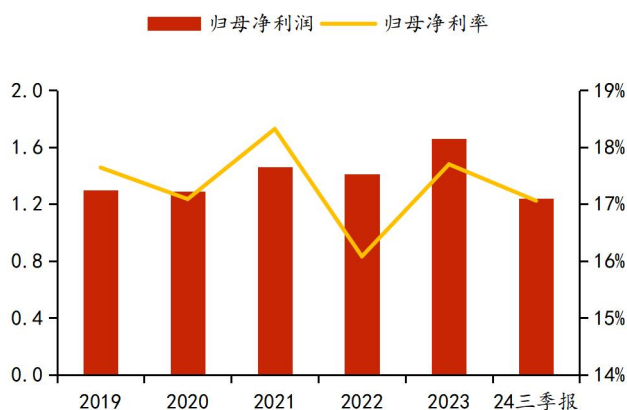
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 150：南京港 2019 年到 2024 年三季度资产负债率



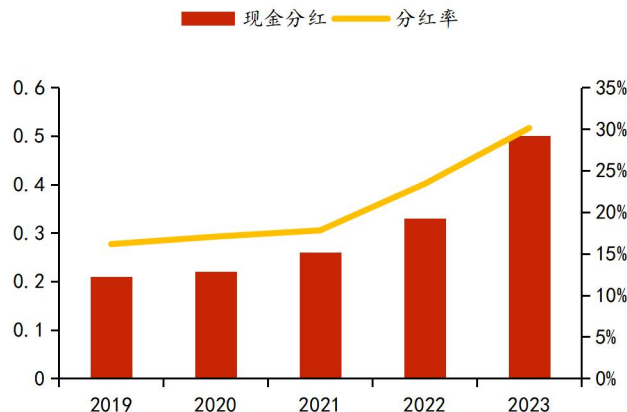
资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 151：南京港 2019 年到 2024 年三季度归母净利润（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

图表 152：南京港 2019-2023 年分红情况（亿元）



资料来源：公司公告，华源证券研究所

5. 风险提示

- 1) 宏观经济不及预期：港口吞吐量增长挂钩 GDP 增长情况，若我国 GDP 增速不及预期或带动吞吐量表现不佳；
- 2) 美国对华政策变化：特朗普对我国增加关税等政策或影响我国货物和集装箱出口；
- 3) 分红政策调整不及预期：现有高分红企业若调整分红政策或导致投资者无法得到预期收益；
- 4) 港口吞吐量增长不及预期：港口基础设施的升级改造等需要大量资金投入，这将带来固定成本的增加，若业务量不能相应增长或导致港口企业盈利下降。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，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作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。