



珠海港 (000507.SZ): 港航业务提质增效, 新能源业务规模持续提升

2025年9月2日

推荐/维持

珠海港

公司报告

事件: 2025上半年公司实现营收22.48亿元, 同比下降15.38%, 主要系珠海可口可乐公司不再纳入并表以及公司缩减了物流贸易业务规模。实现归母净利润1.73亿元, 同比下降9.81%。

港航物流板块聚焦核心业务提质增效, 毛利率有所提升: 面对复杂严峻的国内外经济形势带来的压力, 公司聚焦主业核心业务, 努力提质增效。上半年港航物流板块收入规模有所下降, 但整体利润率提升。其中港口板块营收3.77亿元, 同比下降3.95%, 毛利率46.52%, 同比略降0.72pct; 物流板块营收2.27亿元, 同比下降42.51%, 毛利率提升10.04pct至21.22%; 港口服务板块营业收入1.70亿元, 同比下降0.84%, 毛利率同比提升7.20pct至40.51%。物流和港口服务板块毛利率都有明显提升。

公司积极拓展外部市场空间, 聚力深耕高效协同的长江-西江港口物流集群, 下属各港口上半年实现货物吞吐量共计2696.97万吨, 同比增长5.33%。其中, 兴华港口全力稳固纸浆基本盘的基础上积极拓展新能源等设备出口新业务, 实现货物吞吐量863.00万吨, 同比增长5.2%; 港弘码头全方位强化服务质效, 上半年完成货物吞吐量925.25万吨, 同比增长12.99%。

新能源业务稳健增长, 风电及光伏电站上网电量明显提升: 上半年公司电力板块自主经营的8个风电场实现上网电量4.28亿千瓦时, 同比上涨25.48%。但受个别电厂延寿后综合电价下降影响, 风电板块实现运营利润3951万元, 同比下降16.05%; 同时, 公司持续拓展分布式光伏及地面光伏电站项目, 上半年完成7.13MW分布式光伏项目并购, 光伏控股装机总容量达82.86MW, 实现发电量4,601.52万千瓦时, 同比增长46.53%。控股的秀强股份不断提升光伏建筑一体化业务竞争力, 上半年实现归母净利润1.32亿元, 同比增长9.01%。上半年公司新能源业务合计实现收入12.50亿元, 同比增长4.82%, 毛利率略降0.47pct至27.25%。

主营业务稳健, 归母净利润波动主要系投资收益波动: 上半年公司投资收益合计1.01亿元, 较24年同期的1.44亿元有所下降, 主要系报告期内收到的参股公司分红减少所致。排除投资收益变化的影响后, 上半年公司盈利表现较去年同期有所提升。

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。

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和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。

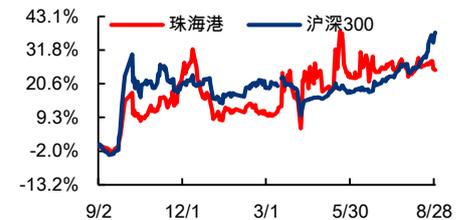
资料来源: 同花顺、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间(元)	6.16-4.34
总市值(亿元)	50.77
流通市值(亿元)	49.81
总股本/流通A股(万股)	91,973/91,973
H股(万股)	-/-
52周日均换手率	3.74

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

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	22.99	21.72	19.59	17.28	15.05
PB	0.98	0.99	0.95	0.91	0.86

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	22.99	21.72	19.59	17.28	15.05		
资本公积增加	2	-1	0	0	0	P/B	0.98	0.99	0.95	0.91	0.86		
现金净增加额	2628	1152	-555	58	152	EV/EBITDA	7.60	7.11	6.16	5.49	4.74		

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 7 月数据点评: 反内卷力度超预期, 助力价格战逐步缓和	2025-08-21
行业普通报告	航空机场 7 月数据点评: 客座率环比略降, 静待反内卷政策推进	2025-08-19
行业深度报告	港口行业专题报告: 从财务指标出发看港口分红提升潜力	2025-08-02
行业普通报告	快递 6 月数据点评: 业务量增速分化明显, 关注反内卷后续影响	2025-07-22
行业普通报告	航空机场 6 月数据点评: 航司运力投放较为克制, 东航客座率逆势抬升	2025-07-17
行业普通报告	快递 5 月数据点评: 顺丰增速继续领跑, 价格竞争激烈度维持较高水平	2025-06-23
行业普通报告	航空机场 5 月数据点评: 客座率维持高水平, 旺季弹性初步体现	2025-06-18
行业深度报告	交通运输行业 2025 年中期投资展望: 重视周期底部行业的价格弹性	2025-06-12
公司普通报告	珠海港 (000507.SZ): 业绩稳健, “双轮驱动” 战略持续推进	2025-05-06
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