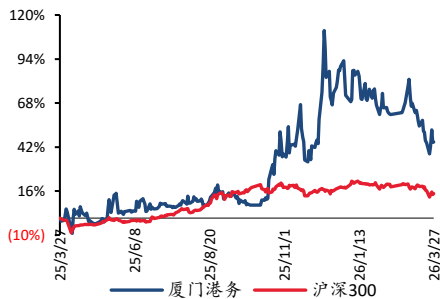


厦门港务, 2025 年报点评, 新增股份上市, 开启业务新征程

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	15.42/7.42
总市值/流通(亿元)	169.35/81.45
12 个月内最高/最低价(元)	17/6.46

相关研究报告

证券分析师: 程志峰

电话: 010-88321701

E-MAIL: chengzgf@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190513090001

■ 事件

近期, 厦门港务发布 2025 年报。报告期内, 实现营收 221.28 亿, 同比-0.08%; 归母净利润为 2.06 亿, 同比+3.02%; 扣非后的归母净利润为 1.54 亿, 同比+661.57%; 经营活动现金流 5.97 亿。

分红政策, 公司已在 2025 年利用两次季报披露分红事宜, 累计实现分红金额 0.63 亿元, 累加后的 25 年每股派息 0.085 元(含税)。分红工作, 已于 2026 年 3 月 6 日实施完毕。

2026 年 3 月 20 日公司披露“关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况暨新增股份上市公告书”。从 3 月 24 日起, 公司总股本从 7.42 亿变为 15.42 亿, 第一大股东持股比例从 52.16% 提升为 76.99%。

■ 点评

报告期内三项业务分别为: 装卸业务实现货物吞吐量 4103 万吨, 同比增长 7.14%, 主要是厦门港内的木片、砂石、铁矿石及厦门本港外的砂石、水泥等货种的装卸需求增长, 此块营收占比 4.2%; 港口配套服务, 包含拖轮业务、船代货代、海铁联运和理货检疫等, 营收占比 5.7%。综合供应链业务主要是大宗商品在码头的仓储运输集成等, 营收占比 89.8%, 此项毛利率为 0.89%。

2026 年 3 月 24 日, 公司完成发行股份及支付现金购买厦门集装箱码头 70% 股权事项。至此, 集装箱码头将成为上市公司的控股子公司, 上市公司的资产规模及盈利能力将显著提升, 符合上市公司及全体股东的利益。

■ 投资评级

公司发布《质量回报双提升行动方案》, 未来几年现金分红比例将会大幅提升。而随着集装箱码头的优质资源注入, 上市公司的市场竞争力、行业影响力和可持续发展能力将明显提升。我们首次覆盖, 给予“增持”评级。

■ 风险提示

市场竞争风险; 政策变动风险; 衍生品持仓风险;

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(亿元)	221.28	236.95	242.99	246.02
YOY, %	-0.08%	7.08%	2.55%	1.25%
归母净利(亿元)	2.06	4.79	5.93	6.17
YOY, %	3.02%	132.70%	23.80%	4.08%
摊薄每股收益(元)	0.13	0.31	0.38	0.40
A 股市盈率(PE)	82.31	35.37	28.57	27.45

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)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	4.55	13.06	49.43	28.39	25.31
应收和预付款项	19.74	16.55	18.96	18.88	18.80
存货	23.49	27.01	37.75	50.97	50.09
其他流动资产	12.09	5.36	5.21	6.32	7.33
流动资产合计	59.87	61.99	111.35	104.56	101.54
长期股权投资	3.45	3.34	5.34	7.34	9.34
投资性房地产	3.73	3.55	3.55	3.55	3.55
固定资产	49.50	48.77	47.69	46.47	45.07
在建工程	0.76	2.84	12.40	17.90	19.49
无形资产开发支出	9.86	9.42	9.27	9.06	8.83
长期待摊费用	0.37	0.32	0.32	0.32	0.32
其他非流动资产	62.72	64.25	118.08	117.25	118.75
资产总计	130.39	132.49	196.64	201.89	205.36
短期借款	1.87	8.54	8.54	8.54	7.54
应付和预收款项	26.93	23.74	26.10	26.62	26.69
长期借款	11.22	11.90	11.90	11.90	11.40
其他负债	26.37	22.75	29.50	30.94	32.45
负债合计	66.39	66.93	76.05	78.00	78.08
股本	7.42	7.42	15.42	15.42	15.42
资本公积	11.57	11.57	56.07	56.07	56.07
留存收益	30.53	31.78	33.49	35.86	38.33
归母公司股东权益	49.60	50.79	105.02	107.39	109.85
少数股东权益	14.40	14.77	15.58	16.50	17.43
股东权益合计	64.00	65.55	120.59	123.89	127.28
负债和股东权益	130.39	132.49	196.64	201.89	205.36

现金流量表 (亿)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	14.08	5.97	13.20	8.36	25.16
投资性现金流	-4.34	4.73	-26.80	-26.33	-23.52
融资性现金流	-7.45	-2.12	50.16	-3.07	-4.73
现金增加额	1.89	8.39	36.36	-21.04	-3.08

利润表 (亿)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	221.47	221.28	236.95	242.99	246.02
营业成本	215.17	214.22	225.12	229.96	232.06
营业税金及附加	0.43	0.46	0.47	0.49	0.49
销售费用	0.25	0.24	0.29	0.28	0.29
管理费用	2.91	3.01	3.21	3.28	3.33
财务费用	1.38	0.77	0.22	0.02	0.24
资产减值损失	-0.42	-0.50	-0.02	0.07	-0.59
投资收益	1.30	0.15	0.65	0.63	0.57
公允价值变动	0.06	-0.12	0.02	0.00	0.50
营业利润	3.40	3.20	8.00	9.91	10.26
其他非经营损益	0.30	0.15	0.21	0.21	0.20
利润总额	3.71	3.35	8.21	10.12	10.46
所得税	1.25	1.08	2.61	3.27	3.36
净利润	2.46	2.27	5.60	6.85	7.10
少数股东损益	0.46	0.21	0.81	0.92	0.93
归母股东净利润	2.00	2.06	4.79	5.93	6.17

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	2.84%	3.19%	4.99%	5.36%	5.67%
销售净利率	0.90%	0.93%	2.02%	2.44%	2.51%
销售收入增长率	-3.40%	-0.08%	7.08%	2.55%	1.25%
EBIT 增长率	-11.72%	12.44%	120.05%	20.26%	5.66%
净利润增长率	-13.84%	3.02%	132.70%	23.80%	4.08%
ROE	4.03%	4.05%	4.56%	5.52%	5.62%
ROA	1.86%	1.72%	3.40%	3.44%	3.49%
ROIC	2.83%	2.96%	4.00%	4.64%	4.82%
EPS (X)	0.13	0.13	0.31	0.38	0.40
PE (X)	84.80	82.31	35.37	28.57	27.45
PB (X)	3.41	3.33	1.61	1.58	1.54
PS (X)	0.76	0.77	0.71	0.70	0.69
EV/EBITDA (X)	8.56	13.15	12.22	12.70	11.90

资料来源: 携宁, 太平洋证券

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。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 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

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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研究人员的个人观点。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面许可任何机构和任何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。