



珠海港 (000507.SZ): 港航主业毛利率提升, 计提减值及投资收益波动导致四季度业绩低于预期

2026年5月8日

推荐/维持

珠海港

公司报告

事件: 2025 年公司实现营收 43.87 亿元, 同比下降 14.4%, 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 2.41 亿元, 同比下降 17.4%。其中 Q4 单季度归母净利润-0.07 亿元, 业绩低于预期, 主要系计提了减值和投资收益波动。26 年 Q1 公司归母净利润 0.68 亿元, 同比下降 12.84%, 主要系子公司秀强股份受行业竞争加剧影响盈利减少。

港航物流板块利润率整体提升: 25 年公司港航物流板块实现营收 18.14 亿元, 同比下降 11.92%, 毛利率提升 5.95pct 至 31.19%。25 年公司物流业务收入由 24 年的 5.57 亿元收缩至 3.34 亿元, 但毛利率由 13.2% 提升至 29.4%, 是港航物流大板块收入下降但毛利率明显提升的主要原因。除物流外, 港口板块毛利率由 44.6% 提升至 44.9%, 港口服务毛利率由 37.5% 提升至 42.1%, 航运板块毛利率由-6.4% 提升至-3.9%。

面对复杂严峻的国内外经济形势带来的压力, 公司积极拓展市场, 聚力深耕高效协同的长江-西江港口物流集群, 下属各港口 25 年实现货物吞吐量共计 5940 万吨, 同比增长 2.7%。其中兴华港口与梧州港货物吞吐量分别提升 6.16% 和 19.55%, 港弘码头货物吞吐量略降 1.57%, 云浮新港内外贸业务受到双重冲击, 导致货物吞吐量同比下降 20.55%。

风电与光伏电站业务稳健运营, 秀强股份下半年业绩承压: 报告期内, 电力板块自主经营的 8 个风电场实现上网电量 7.79 亿千瓦时, 同比增长 12.85%, 实现运营利润 6837.94 万元, 同比上升 0.24%; 分布式光伏项目总装机容量达 135.5MW, 同比增长 83.9%, 全年实现发电量 9844.5 万千瓦时, 同比增长 39.47%; 子公司秀强股份下半年业绩承压, 实现归母净利润 0.61 亿元, 较上半年的 1.32 亿元下滑, 主要系行业竞争加剧、公司部分产品价格承压及汇率波动等因素综合影响。受此影响, 公司新能源板块 25 年毛利率下降 2.01pct 至 24.53%。

25Q4 业绩低于预期主要系计提减值、投资收益波动及缴纳所得税提升: 四季度单季公司业绩低于预期值, 归母净利润降至-0.07 亿元, 较前 3 个季度的 0.78 亿元、0.95 亿元和 0.75 亿元下降, 主要系以下几方面影响: 1. 公司四季度单季集中计提了资产减值损失 (大部分为子公司秀强股份计提的资产减值准备) 和信用减值损失 (主要系根据账龄计提坏账准备); 2. 公司四季度单季投资收益同比下滑, 主要系参股企业的业绩及分红数值存在波动; 3. 公司四季度单季缴纳所得税金额偏高, 主要系当期存在未确认的递延所得税资产导致的影响。

26Q1 业绩同比略降主要系秀强股份业绩承压: 26 年 Q1 公司归母净利润 0.68 亿元, 同比下降 12.84%, 主要系子公司秀强股份受行业竞争加剧、部分产品价格承压的影响, 单季盈利 0.37 亿元, 较去年同期的 0.85 亿元下降。我们认为排除秀强股份导致的影响后, 公司 Q1 业绩符合预期。

公司盈利预测及投资评级: 预计公司 26-28 年净利润分别为 2.96、3.24 和 3.58

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。

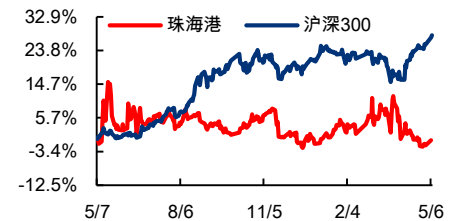
资料来源: 同花顺、东兴证券研究所

交易数据

52 周股价区间 (元)	6.16-5.15
总市值 (亿元)	48.29
流通市值 (亿元)	47.37
总股本/流通 A 股 (万股)	91,973/91,973
流通 B 股/H 股 (万股)	-/-
52 周日均换手率	3.25

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

亿元, EPS 分别为 0.26、0.29 与 0.33 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; 子公司秀强股份所属的玻璃深加工行业目前处于调整期, 但秀强在光伏玻璃等细分领域具备较强的技术优势, 行业整体承压的情况下依旧维持盈利。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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	5,124.97	4,386.84	4,623.73	4,952.94	5,292.71
增长率 (%)	-6.07%	-14.40%	5.40%	7.12%	6.86%
归母净利润 (百万元)	292.10	241.20	295.95	324.33	357.72
增长率 (%)	5.37%	-17.43%	22.70%	9.59%	10.30%
净资产收益率 (%)	4.41%	3.79%	4.48%	4.73%	5.01%
每股收益 (元)	0.25	0.24	0.26	0.29	0.33
PE	20.65	22.33	20.32	18.15	16.13
PB	0.94	0.99	0.95	0.90	0.85

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		
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产合计	6062	5913	4714	4964	5222	营业收入	5125	4387	4624	4953	5293
货币资金	2844	2662	1849	1981	2117	营业成本	3787	3184	3393	3659	3928
应收账款	1384	1365	1013	1086	1160	营业税金及附加	47	43	43	46	49
其他应收款	45	46	48	52	55	营业费用	146	79	92	94	95
预付款项	46	21	21	21	21	管理费用	401	333	338	352	365
存货	280	275	260	281	301	财务费用	284	255	222	210	194
其他流动资产	1068	1087	1087	1087	1087	研发费用	58	54	51	54	58
非流动资产合计	14285	14622	14202	13780	13356	资产减值损失	22	32	23	25	27
长期股权投资	2306	2408	2408	2408	2408	公允价值变动收益	4	11	0	0	0
固定资产	7044	6975	6708	6397	6060	投资净收益	235	166	174	183	192
无形资产	1422	1378	1325	1274	1224	加: 其他收益	34	30	0	0	0
其他非流动资产	40	43	39	35	32	营业利润	585	583	636	697	769
资产总计	20347	20535	18916	18744	18578	营业外收入	61	12	0	0	0
流动负债合计	4159	5704	4329	4256	4113	营业外支出	20	27	0	0	0
短期借款	718	928	43	356	526	利润总额	625	568	636	697	769
应付账款	509	487	512	552	593	所得税	148	165	146	160	177
预收款项	48	46	46	46	46	净利润	478	403	490	537	592
一年内到期的非流动负债	1047	1760	1408	1127	901	少数股东损益	186	161	194	212	234
非流动负债合计	6637	5484	4809	4239	3696	归属母公司净利润	292	241	296	324	358
长期借款	4002	2407	2107	1807	1507	主要财务比率					
应付债券	1696	2197	1977	1780	1602		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
负债合计	10796	11188	9138	8495	7808	成长能力					
少数股东权益	2928	2984	3177	3390	3624	营业收入增长	-6.07%	-14.40%	5.40%	7.12%	6.86%
实收资本(或股本)	920	920	920	920	920	营业利润增长	0.41%	-0.23%	8.99%	9.59%	10.30%
资本公积	1370	1371	1371	1371	1371	归属于母公司净利润增长	5.37%	-17.43%	22.70%	9.59%	10.30%
未分配利润	2426	2534	2771	3030	3316	获利能力					
归属母公司股东权益合计	6624	6364	6600	6860	7146	毛利率(%)	26.10%	27.43%	26.61%	26.13%	25.78%
负债和所有者权益	20347	20535	18916	18744	18578	净利率(%)	9.33%	9.18%	10.59%	10.83%	11.18%
现金流量表			单位:百万元			总资产净利润(%)	1.44%	1.17%	1.56%	1.73%	1.93%
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	ROE(%)	4.41%	3.79%	4.48%	4.73%	5.01%
经营活动现金流	1183	958	1282	846	897	偿债能力					
净利润	478	403	490	537	592	资产负债率(%)	53%	54%	48%	45%	42%
折旧摊销	516	501	506	510	513	流动比率	1.46	1.04	1.09	1.17	1.27
财务费用	284	255	222	210	194	速动比率	1.39	0.99	1.03	1.10	1.20
应收帐款减少	-106	19	351	-72	-74	营运能力					
预收帐款增加	14	-2	0	0	0	总资产周转率	0.25	0.21	0.23	0.26	0.28
投资活动现金流	1183	-220	6	60	67	应收账款周转率	3.9	3.2	3.9	4.7	4.7
公允价值变动收益	4	11	0	0	0	应付账款周转率	9.91	8.81	9.25	9.31	9.24
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	235	166	174	183	192	每股收益(最新摊薄)	0.25	0.24	0.26	0.29	0.33
筹资活动现金流	-573	-930	-2100	-774	-828	每股净现金流(最新摊薄)	1.25	-0.21	-0.88	0.14	0.15
应付债券增加	1097	501	-220	-198	-178	每股净资产(最新摊薄)	7.20	6.92	7.18	7.46	7.77
长期借款增加	-143	-1595	-300	-300	-300	估值比率					
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	20.65	22.33	20.32	18.15	16.13
资本公积增加	-1	1	0	0	0	P/B	0.94	0.99	0.95	0.90	0.85
现金净增加额	1793	-191	-812	132	136	EV/EBITDA	6.93	7.15	6.32	5.64	4.94

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	航运专题: 美以伊冲突下航运供应链扰动的传导及长尾影响	2026-05-07
行业普通报告	快递行业 2026 年 3 月数据点评: 申通件量高增长, 圆通单票收入环比降幅较大	2026-04-23
行业普通报告	航空机场 2026 年 3 月数据点评: 国内航线需求稳健提升, 国际航线表现强势	2026-04-16
行业普通报告	快递行业 2026 年 1-2 月数据点评: 反内卷持续发力, 通达系单票收入同比提升明显	2026-03-25
行业普通报告	航空机场 2026 年 2 月数据点评: 春运表现良好, 中东局势动荡利好中欧直飞航线	2026-03-18
行业普通报告	航运行业: 伊朗局势升级, 保障原油运输成关注焦点, 油运运价持续景气	2026-03-01
行业普通报告	航空机场 2026 年 1 月数据点评: 春节错期导致 1 月数据平淡, 春运数据表现良好	2026-02-25
行业普通报告	快递行业 2025 年 12 月数据点评: 件量增速继续探底, 单票收入维持稳定	2026-01-22
公司普通报告	珠海港 (000507.SZ): 港航业务提质增效, 新能源业务规模持续提升	2025-09-02
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

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