

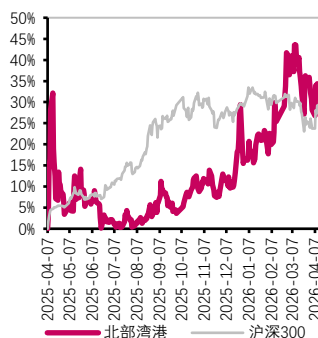
交通运输—航运港口—港口

2026 年 4 月 13 日

市场数据	2026. 04. 13
当前价格(元/股)	10.56
52 周价格区间(元/股)	8.04-11.75
总市值(百万元)	26,580
流通市值(百万元)	10,015
总股本(万股)	251,708
流通股(万股)	215,685
日均成交额(百万元)	381
近一月换手(%)	31.25
第一大股东	广西北部湾国际港务集团有限公司
公司网址	https://www.bbwp.ort.cn/index.html

财务数据	FY 2025
毛利率%	30.26
净利率%	15.69
净资产收益率%	5.66
总资产收益率%	3.16
资产负债率%	45.95
股息率%	1.11
市盈率	26.14x
市净率	1.43x

一年期收益率比较



分析师：李景星
Tel: 0755-23832812
执业证书编号：S0370522090001
lijingx@jyzq.cn

北部湾港（000582.SZ）

— 西部陆海新通道东风将至，东盟 - 西部核心枢纽崛起

评级：增持（首次）

- **北部湾港**：作为广西沿海核心港口运营主体，也是中国西南地区唯一国际门户港、西部陆海新通道核心出海口，公司控股股东为广西北部湾国际港务集团。北部湾具备沿海生产性泊位 100 个，其中外贸航线 59 个（东盟 35 个），年吞吐量可达 3.58 亿吨，集装箱吞吐量超千万 TEU。
- **东盟贸易崛起**：在全球贸易格局深度重构背景下，东盟已连续多年稳居我国第一大贸易伙伴。北部湾港天然占据“中国 — 东盟”互联互通的核心区位，是西部陆海新通道的出海枢纽与 RCEP 框架下区域供应链的关键枢纽，在全国沿海港口中东盟业务占比最高、航线布局最密、战略绑定最深，直接受益于中国与东盟贸易规模持续扩容、产业链深度融合和制度型开放红利。
- **十五五重点提及西部大开发**：港口发展与所处腹地经济景气度高度相关，北部湾将深度受益于西部大开发。此次两会的十五五议案和 2026 年政府工作报告中，均将西部经济发展摆在非常前列的位置。
- **西部陆海新通道**是国家战略级国际物流大通道，以北部湾港为核心出海口、重庆为运营组织中心，北接丝绸之路经济带（中欧班列）、南连 21 世纪海上丝绸之路、协同长江经济带，构建“铁海联运+公铁联运+江海联运”多式联运体系，有利于公司：一是帮助货种结构优化；二是促进物流效率与商业模式升级，通过降本增效和增值服务拓展提升盈利。
- **平陆运河建成后**西南货物将经此出海，截流向东出海货流，北部湾港深度受益，一是助力吞吐量爆发式增长，货源从“区域”扩展到“西南全域”，二是使得北部湾港定位升级上升至“国家级国际枢纽”。
- **投资宁波远洋**：双方围绕航线协同、多式联运、绿色航运与数字化展开深度合作，旨在打造“北部湾港—宁波舟山港—全球”联运体系。
- **智慧化建设**：公司正积极扩展产能，开展智慧港口建设，并通过低空经济赋能，为承接未来大量新增的货流做积极准备。
- 预计未来三年（2026E/2027E/2028E）公司的归母净利润分别为 12.26 亿元，13.92 亿元和 15.86 亿元。对应 P/E 分别为 21.67x/19.10x/16.75x，公司是港口行业中少数仍处于快速扩容阶段的公司，具备成长看点；也是西南地区的唯一国际门户港，具备稀缺属性，首次覆盖，予以“增持”评级。
- **风险提示**：宏观经济与腹地需求波动、区域港口竞争与货源分流、大规模资本开支与产能消化、地缘政治与天气灾害风险。

会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	6949.61	7003.25	7613.96	8782.49	9921.97	11063.67
增长率(%)	8.96%	0.77%	8.72%	15.35%	12.97%	11.51%
归母净利润（百万元）	1126.86	1219.08	1038.02	1226.36	1391.63	1586.46
增长率(%)	8.44%	8.18%	-14.85%	18.14%	13.48%	14.00%
每股收益 EPS(元)	0.45	0.48	0.41	0.49	0.55	0.63
市盈率(P/E)	24.08	22.26	26.14	21.67	19.10	16.75
市净率(P/B)	2.02	1.55	1.43	1.34	1.28	1.22

请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

2026 年 4 月 13 日

目录

一、公司简介	4
1.1、北部湾港概况	4
1.2、核心业务及定位	4
1.3、装运能力与港区分工	5
1.4、过往业绩	6
1.5、主要货物结构	8
二、宏观因素：十五五期间，东盟外贸崛起+西部大开发双重加持	9
2.1、东盟已然成为我国外贸新支柱，北部湾港战略地位凸显	9
(1) 国际冲突愈演愈烈，全球外贸格局重塑	10
(2) 东盟弯道超车，跃然成为我国第一大贸易伙伴	11
(3) 北部湾港是我国与东盟地区的主要贸易门户	14
2.2、十五五西部开发大有可为，腹地经济快速增长	16
三、内部因素：新通道运河开辟	18
3.1、西部陆海新通道：十五五国家战略级国际物流通道，盘活西部经济	18
(1) 西部陆海新通道概况	18
(2) 对于北部湾港的重大意义	19
3.2、平陆运河：江海联运打通北部湾港与西部要道	20
(1) 平陆运河概况	20
(2) 对于北部湾港的重大意义	21
3.3、产能扩建：积极建设承接未来新增货流	23
3.4、投资宁波远洋：深化战略合作	25
3.5、智慧港口建设：持续突破吞吐瓶颈，以高效质量服务国际船舶	25
3.6、积极拥抱低空经济：无人直升机实现规模化海上运输	26
四、盈利预测与估值	27
五、风险提示	28
附表	29

2026 年 4 月 13 日

图表目录

图表 1: 2025 年年报前十大股东	4
图表 2: 北部湾港目前的装运能力	5
图表 3: 北部湾港“三港一体”	5
图表 4: 北部湾港过去 5 年业绩快速增长	7
图表 5: 我国外贸在 2026 年 1-2 月迎来开门红	9
图表 6: 国际冲突愈演愈烈	10
图表 7: 贸易格局重塑, 东盟一跃成为我国第一大贸易伙伴	12
图表 8: 我国主要面向东盟的省份及外贸情况	14
图表 9: 主要东盟外贸省市对东盟进出口贸易额 5 年 CAGR	15
图表 10: 十四五时期对于西部发展的主要政策支持方向	16
图表 11: 西南腹地经济发展情况	17
图表 12: 西部陆海新通道示意图	19
图表 13: 平陆运河示意图	21
图表 14: 北部湾港新增航线情况	22
图表 15: 北部湾港新建产能项目情况	23
图表 16: 公司智慧港口相关布局	25
图表 17: 北部湾港积极拥抱低空经济应用	27

2026 年 4 月 13 日

一、公司简介

1.1、北部湾港概况

北部湾港（北部湾港股份有限公司）是广西沿海核心港口运营主体，也是中国西南地区唯一国际门户港、西部陆海新通道核心出海口，2013 年完成防城港、钦州港、北海港三港整体上市，形成“一港三域、差异化协同”格局。公司实际控制人为广西壮族自治区国资委，控股股东为广西北部湾国际港务集团（2025 持股 54.87%），第二大股东为上海中海码头发展有限公司（2025 持股 11.32%）。

图表 1：2025 年年报前十大股东

股东名称	持股数量(股)	占总股本比例
广西北部湾国际港务集团有限公司	1,300,340,832	54.87%
上海中海码头发展有限公司	268,145,692	11.32%
广西产投资本运营集团有限公司	28,506,422	1.20%
瑞众人寿保险有限责任公司-自有资金	23,769,733	1.00%
平安基金-平安银行-中融国际信托-中融-财富 1 号结构化集合资金信托	22,473,002	0.95%
全国社保基金四一三组合	19,860,000	0.84%
芜湖信达降杠杆投资管理合伙企业(有限合伙)	19,689,887	0.83%
中国农业银行股份有限公司-中证 500 交易型开放式指数证券投资基金	13,666,560	0.58%
香港中央结算有限公司	13,621,022	0.57%
锦绣中和(天津)投资管理有限公司-中和资本耕耘 912 号私募证券投资基金	7,687,987	0.32%
合计	1,717,761,137	72.48%

数据来源：公司公告，金元证券研究所整理

1.2、核心业务及定位

公司主营港口装卸、堆存、拖轮、理货、物流代理等，其中装卸与堆存作为核心业务，收入占比 90%以上，服务西南、中南及东盟市场；港腹地主要为广西、云南、四川、贵州、重庆等地区，承载着国家构建面向东盟的国际大通道、打造西南中南地区开放发展新的战略支点、建设 21 世纪海上丝绸之路与丝绸之路经济带有机衔接的重要门户等战略任务。

2026 年 4 月 13 日

1.3、装运能力与港区分工

图表 2：北部湾港目前的装运能力

装运能力	数量
生产性泊位	91 个
万吨级以上泊位	83 个
10 万吨级以上	34 个
15 万吨级以上	19 个
20 万吨级以上	8 个
30 万吨级	1 个
货物总通过能力	45060 万吨/年
集装箱通过能力	1104 万 TEU/年

数据来源：公司公告，金元证券研究所整理

总体来看，北部湾具备沿海生产性泊位 91 个，其中万吨级以上 83 个，10 万吨级以上 34 个，15 万吨级以上 19 个，20 万吨级以上 8 个，30 万吨级 1 个（钦州原油）；年综合通过能力 4.51 亿吨，集装箱通过能力 1104 万 TEU。旗下钦州港、防城港和北海港各自具备明确分工，钦州港主要作为集装箱港口，兼顾油运；防城港吞吐量最大，泊位最多，主攻大宗散货；北海港重点发展临港工业。

图表 3：北部湾港“三港一体”

港区	主要定位	现有泊位
钦州港	打造国际集装箱干线港，主攻外贸集装箱、海铁联运；同时建设 30 万吨级油码头，为西南地区油品中转枢纽，兼顾临港企业散杂货。服务西部陆海新通道沿线（川、云、贵），对接东盟、全球干线航线。	布置 27 个泊位（25 个万吨级以上），包括 2 个 20 万吨级（自动化）、10 个 10 万吨级（含 4 个自动化型）自动化集装箱码头；1 个 30 万吨级原油泊位。 年设计通过能力 1.5 亿吨，其中集装箱通过能力 606 万 TEU，车辆通过能力 37.2 万辆。
防城港	依托深水岸线，专注煤炭、矿石、粮食、化肥等大宗散货运输，是西南重工业（钢铁、有色、能源）原材料与产成品进出核心枢纽，兼顾临港集装箱配套。服务广	现有生产性泊位 47 个（41 个万吨级以上），包括 5 个 20 万吨级，8 个 10 万吨级泊位。

请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

2026 年 4 月 13 日

西、云南、贵州等西南重工业基地。

年吞吐能力 1.8 亿吨以上，其中集装箱通过能力超过 200 万 TEU，铁路运输能力 9000 万吨。一次性仓储能力超过 1700 万吨。

北海港铁山港	重点服务临港工业 （石化、新材料、粮油加工），发展高附加值货物、冷链物流与商贸物流。立足广西沿海、对接粤港澳大湾区。	共有生产泊位 24 个，包括 7 个 15 万吨级，1 个 10 万吨级泊位。货物通过能力为 5580 万吨。
---------------	---	---

数据来源：公司公告，金元证券研究所整理

1.4、过往业绩

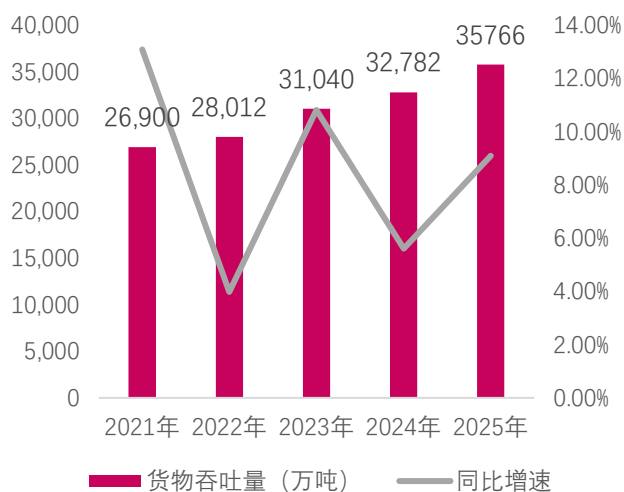
公司近五年都处于较快扩张阶段，货物吞吐量和集装箱吞吐量都得到显著增长，货物吞吐量由 2.69 亿吨增长至 3.58 亿吨（+33%），集装箱吞吐量由 600 万 TEU 增长至 1104 万 TEU（+84%）；与之相对应地，公司营收和归母净利润也呈现同步增长趋势。

2025 年，尽管归属于母公司净利润同比下降 14.85%，主要受上期非经常性损益（处置子公司股权收益）影响，本期无此项收益形成利润基数差，剔除上述因素后，归属于上市公司股东扣非后净利润达 92,715.35 万元，同比增长 6.02%，反映出主营业务盈利能力持续增强，经营质量稳步提升。由于公司正处于大规模新建产能扩张期，在建、待开工项目较多，固定资产折旧、摊销大幅增加；同时，现有泊位智能化升级（如自动化设备采购、数字化系统搭建）、环保设施改造需持续投入，叠加人工、能耗（燃油、电力）等刚性成本逐年上涨，导致营业成本较高，因此近 5 年毛利率、净利率、ROE 均呈现下滑趋势，但随着未来扩建期高潮度过，资本集中投入放缓，而先前投入的新增产能和智能化建设开始慢慢转化为货量和收益，公司有望迎来业绩的反转，2025 年扣非净利率已出现触底回升的初步迹象。

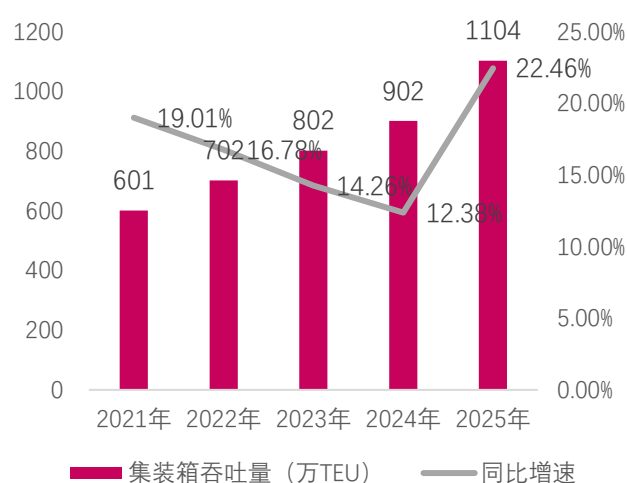
2026 年 4 月 13 日

图表 4：北部湾港过去 5 年业绩快速增长

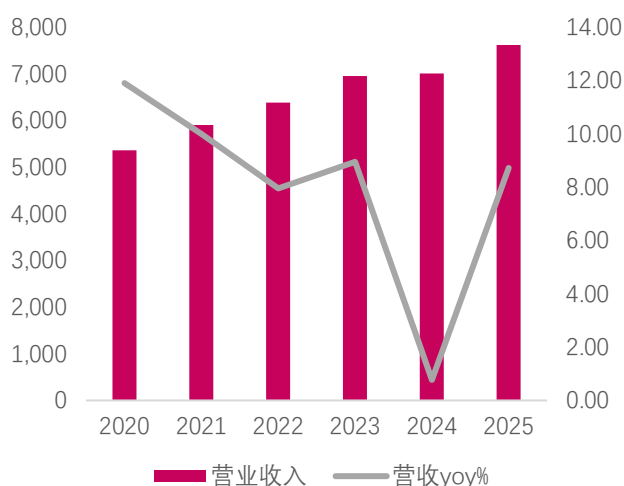
货物吞吐量快速增长



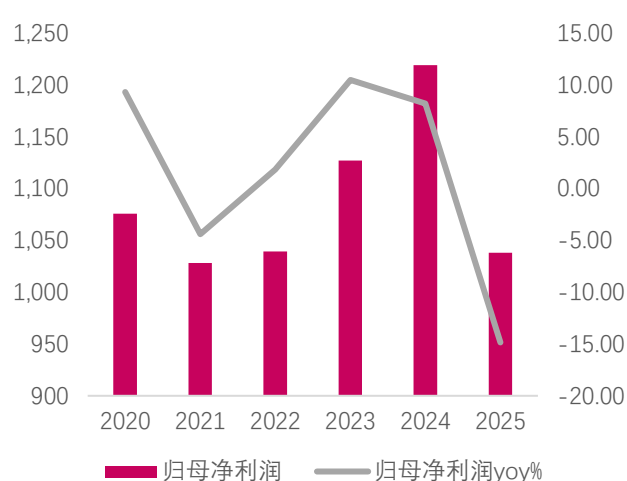
集装箱吞吐量增速回升



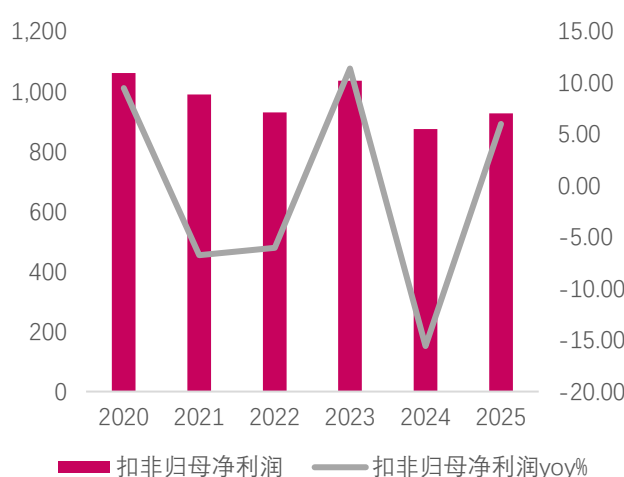
公司营收保持快速增长 (百万元)



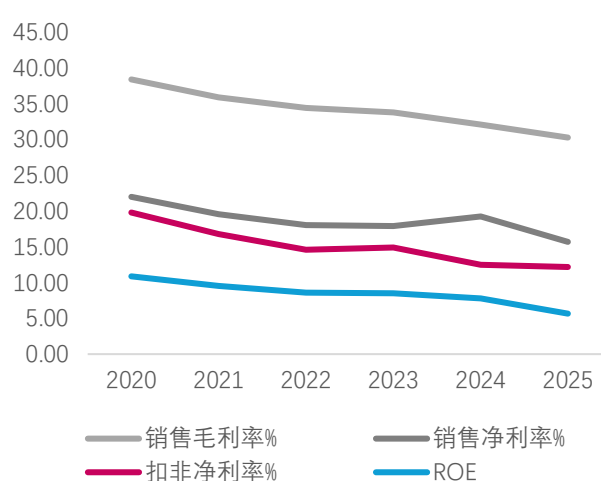
公司归母净利润整体呈上涨趋势 (百万元)



公司扣非归母净利润反弹



扩张期内 ROE 承压



请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

2026 年 4 月 13 日

数据来源：iFind，金元证券研究所整理

1.5、主要货物结构

按照上述港口分工测算，北部湾港散货、集装箱和油气三大货种的货物作业量占比大约为 75%/25%/5%。

集装箱（钦州港为主）

- 外贸箱占比约 60%（航线口径），主要货物包括机电、新能源（光伏/锂电/新能源车）、化工、轻工、农产品、冷链水果等，主要往来东盟国家，东盟航线占外贸整体超 60%（35/62）。
- 内贸箱占比约 40%（航线口径），主要货物包括西南地区建材、家电、食品、纸浆、钢铁等，连接营口、天津、京唐、青岛、日照、连云港、上海、宁波、南京、太仓、福清、厦门、广州、深圳、湛江、海口、洋浦等地，实现国内沿海港口全覆盖。

散货（防城港为主，北海港为辅）

- 金属矿石：是西南最大的有色金属矿石接卸港，接卸矿种主要有锰矿、铬矿、镍矿、铜精矿、锌精矿、钛精矿等，其中铜精矿进口量在国内港口排名第一，锰矿和铬矿进口量在国内港口排名第二。
- 铁矿煤炭：拥有 15-20 万吨级铁矿、煤炭专业化泊位 9 个，并配套火车装车楼 5 座，年接卸能力 8400 万吨，是中国南方最大的铁矿石和煤炭进口港。
- 粮食：拥有粮食专业化泊位 3 个，年中转能力 3400 万吨，是西南最大粮食接卸港，开通了营口、大连、锦州——北部湾港的粮食班轮，运量稳步增长；进口大豆等粮食类产品约占全国进口总量的 8-9%。

油气（钦州港为主）

- 原油：钦州 30 万吨级原油码头（唯一 30 万吨级泊位），服务西南石化基地。
- 其他：成品油、LPG、LNG、沥青、液体化工品（苯乙烯、液硫、硫磺等），具备液体化工泊位、储罐等专业设施，码头实际年通过能力达 2500 万吨。

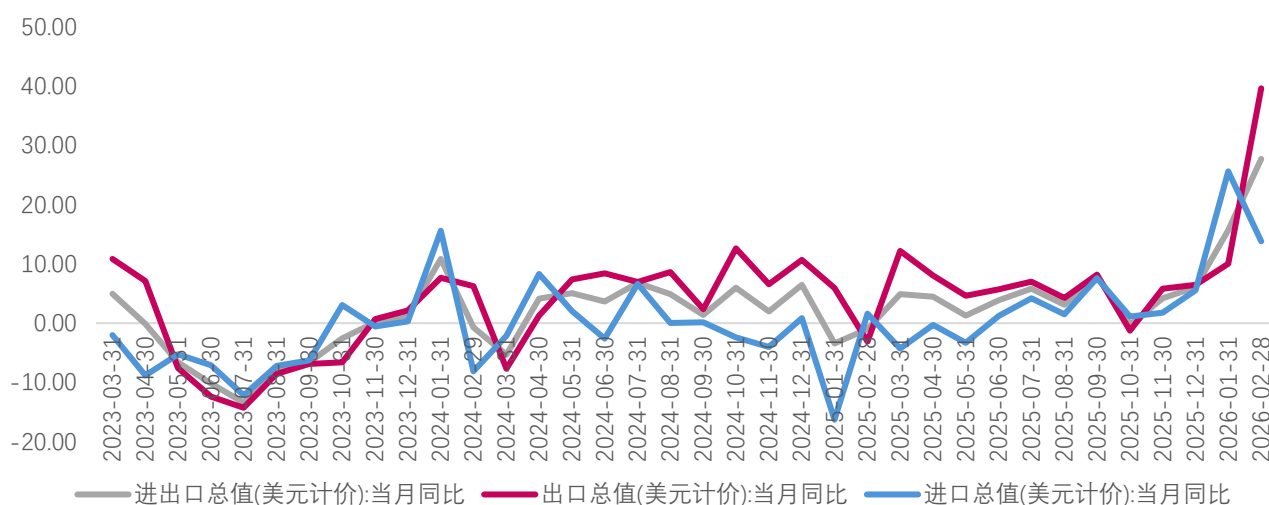
2026 年 4 月 13 日

二、宏观因素：十五五期间，东盟外贸崛起+西部大开发双重加持

2.1、东盟已然成为我国外贸新支柱，北部湾港战略地位凸显

2026 年开年我国外贸形势大好，进出口总额当月同比创近三年新高，在复杂局势下实属不易，体现我国产品的极强国际竞争力，也为 2026 年全年外贸高增长打下良好基础。1-2 月，进出口总额分别同比增长 15.7%、27.2%，出口总额同比增长 10.0%、39.6%，进口总额同比增长 25.6%、13.8%。

图表 5：我国外贸在 2026 年 1-2 月迎来开门红



数据来源：iFinD，金元证券研究所整理

在全球贸易格局深度重构、我国对外贸易从传统依赖欧美市场转向东盟主导、区域内循环强化的结构性变革背景下，东盟已连续多年稳居我国第一大贸易伙伴，成为外贸增长的核心压舱石与最确定增量。作为我国主要面向东盟的国际门户港——北部湾港天然占据“中国—东盟”互联互通的核心区位，是西部陆海新通道的出海枢纽与 RCEP 框架下区域供应链的关键枢纽，在全国沿海港口中**东盟业务占比最高、航线布局最密、战略绑定最深**，直接受益于中国与东盟贸易规模持续扩容、产业链深度融合及制度型开放红利释放。在外贸结构向东南亚持续迁移、供应链安全与区域合作重要性显著提升的长期趋势下，北部湾港的战略通道价值、物流枢纽价值与增长稀缺性愈发凸显，成为服务国家周边外交、稳定外贸基本盘、支撑西南地区开放发展的不可替代核心港口平台。

2026 年 4 月 13 日

(1) 国际冲突愈演愈烈，全球外贸格局重塑

在全球贸易格局深度重塑与国际地缘政治剧烈震荡的双重背景下，世界经济正经历自二战以来最深刻的结构调整。近年来，全球各地地缘冲突频发、贸易保护主义抬头，叠加中东局势持续紧张，导致全球供应链不确定性显著上升，技术封锁与关税壁垒的高频出现，严重压缩了传统发达市场的增长空间与利润边际。

图表 6：国际冲突愈演愈烈

事件类型	具体事件	发生时间	涉及地区/国家	核心影响
地缘武装冲突	俄乌冲突	2022 年 2 月至今	俄罗斯、乌克兰，波及欧美、中东	1. 能源领域：全球原油、天然气价格剧烈波动，欧洲能源供应格局重构，工业成本大幅上升； 2. 粮食领域：俄乌作为全球“粮仓”，小麦、玉米等出口受阻，推高全球粮价与种植成本； 3. 供应链领域：黑海航道封锁导致航运成本飙升，钯金、特种气体等关键工业原料供应中断，冲击半导体、汽车制造产业链，压缩欧美相关企业利润空间。
	新一轮巴以冲突及外溢	2023 年 10 月至今	以色列、巴勒斯坦，外溢至黎巴嫩、叙利亚、伊朗	1. 中东局势持续动荡，原油运输通道安全受威胁，全球能源供应链不确定性加剧； 2. 冲突外溢导致地区贸易往来中断，难民危机凸显，进一步扰乱全球物流秩序； 3. 以伊直接对抗开创两国本土互攻先例，地区地缘风险升级，冲击全球贸易信心。
	红海航运冲突	2023 年至今	也门、以色列、美国及西方联军	也门胡塞武装持续袭击红海商船，导致全球航运被迫绕行好望角，能源运输成本飙升 20% 以上，亚欧航线物流效率下降、成本增加，直接推高各类跨境商品到岸价，压缩进出口企业利润空间。
	苏丹内战	2023 年 4 月至今	苏丹，波及南苏丹边境	战火蔓延导致苏丹石油、矿产等资源出口中断，地区物流通道关闭，全球相关资源供应链受损；大量平民流离失所，进一步加剧中东地区不稳定，间接影响全球贸易格局稳定。
贸易保护主义（关税壁垒）	美国对中国电动汽车加征关税至 100%	2024 年 5 月	美国 vs 中国	中国电动车基本退出美国市场，加速转向欧洲、东南亚布局
	欧盟对中国电动汽车启动反补贴调查并拟征临时税	2024 年 7 月	欧盟 vs 中国	对中国车企征收 17.4% 至 37.6% 不等的临时关税，中欧经贸关系承压

2026 年 4 月 13 日

	美国提高中国锂电池和光伏产品进口关税	2024 年 9 月	美国 vs 中国	清洁能源出口受阻，推动中企在墨西哥、越南设厂规避关税
	欧盟碳边境调整机制（CBAM）试运行	2023 年 10 月	欧盟（全球进口方）	钢铁、铝、水泥等高碳产品出口需披露碳排放，实质形成绿色贸易壁垒
技术封锁	美国商务部工业安全局更新“先进计算芯片和半导体制造设备出口管制规则”	2023 年 10 月	美国 vs 中国	禁止将 14 纳米及以下制程的芯片制造设备出口，限制中国购买和制造高端芯片的能力，严重制约中国先进制程发展
	美国将 136 家中国芯片与 AI 企业列入“实体清单”	2024 年 12 月	美国 vs 中国	寒武纪、长鑫存储等无法获取美技术，倒逼国产替代
	《芯片与科学法案》限制受补贴企业在华扩产先进产能	2025 年起生效	美国（约束全球企业）	台积电、三星、SK 海力士在华先进制程投资受限
	美国发布《AI 芯片出口管制指南》，将华为昇腾等 AI 芯片纳入出口管制范围	2025 年 5 月	美国 vs 中国	限制中国大模型训练算力获取，AI 领域“小院高墙”进一步收紧

数据来源：公开新闻，金元证券研究所整理

（2）东盟弯道超车，跃然成为我国第一大贸易伙伴

在外贸结构迎来历史性战略转移的背景下。东盟凭借其稳定的政治经济环境、广阔的市场腹地以及高度契合的产业链互补性，顺势接过中国外贸增长的核心引擎角色。数据显示，东盟在我国外贸版图中的地位实现了“弯道超车”，进出口两端都实现快速增长：

从出口来看，东盟国家在我国出口整体占比由 2008 年初 8.08% 提升至 17.15%（2026M2），出口总额由 942 亿美元增长至 6652 亿美元，CAGR 达到 11.5%，是我国出口总额增长速度最快的贸易伙伴，远超同期我国出口总额整体复合增速 6.5%；

从进口来看，东盟国家在我国出口整体占比由 2008 年初 11.02% 提升至 11.43%（2026M2），进口总额由 10.8 亿美元增长至 38.9 亿美元，CAGR 达

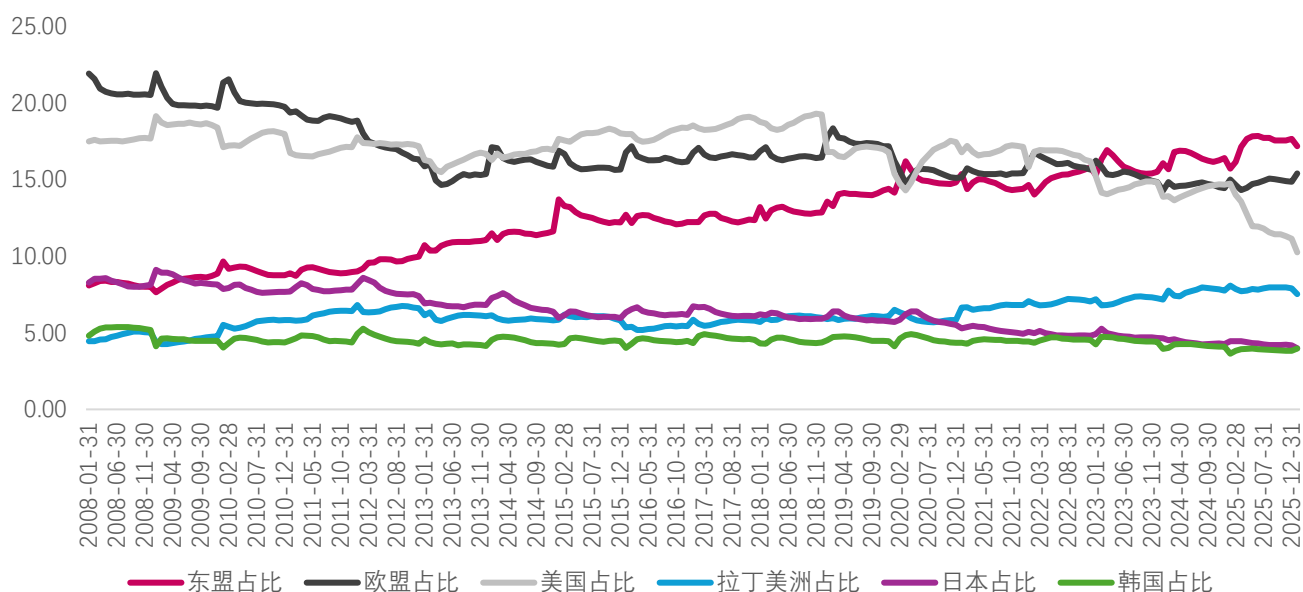
2026 年 4 月 13 日

到 7.4%，在我国主要贸易伙伴中增速排名第三，超过同期我国进口总额整体复合增速 5.7%；

从进出口总额来看，东盟国家在我国进出口整体占比由 2008 年初 9.41% 提升至 16.06% (2026M2)，于 2019 首次超越美国成为我国第二大贸易伙伴；随后于 2020 年又进一步超越欧盟，跃居首位。同期，东盟国家进口总额由 205 亿美元增长至 1.05 万亿美元，CAGR 达到 9.6%，排名第二，仅略低于拉丁美洲，超过同期我国进出口总额整体复合增速 6.1%。

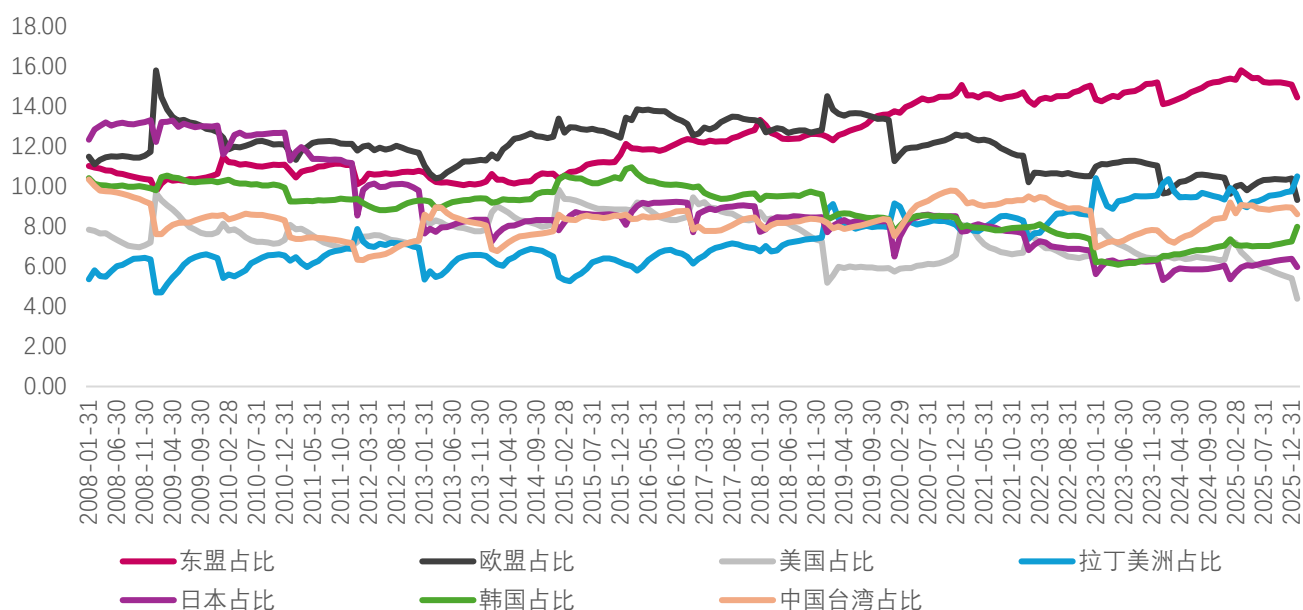
图表 7：贸易格局重塑，东盟一跃成为我国第一大贸易伙伴

我国主要贸易伙伴出口占比

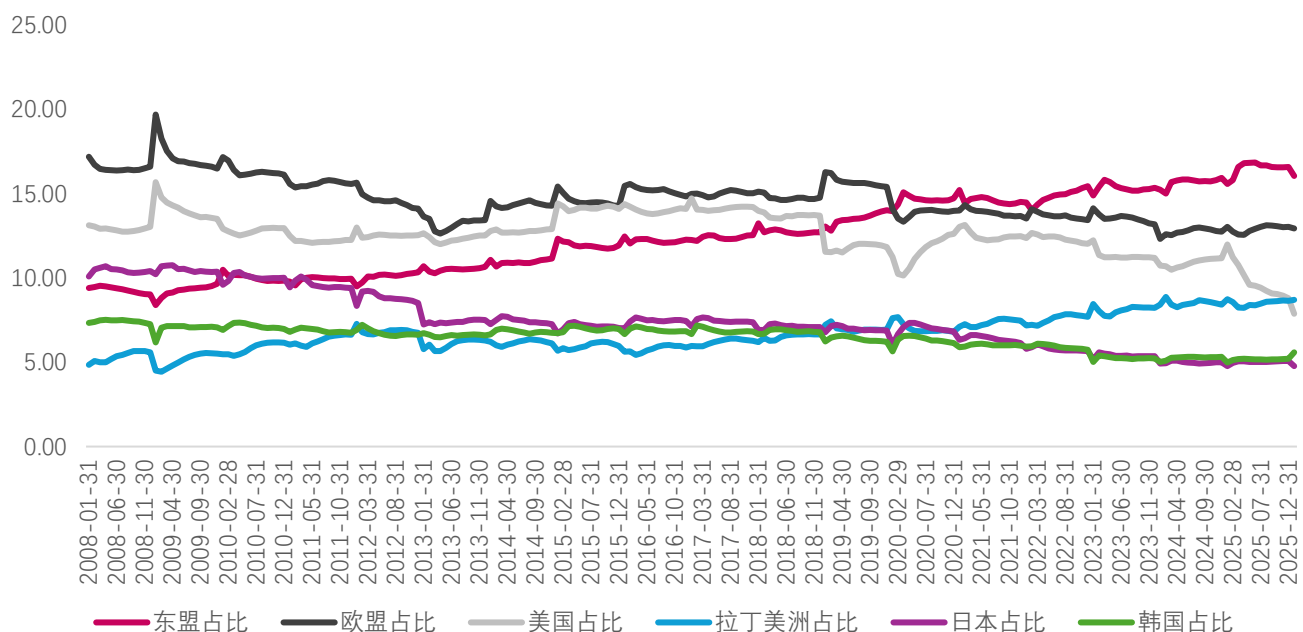


我国主要贸易伙伴进口占比

2026 年 4 月 13 日



我国主要贸易伙伴进出口占比



数据来源：iFind，金元证券研究所整理

这背后不仅是简单的排名更迭，更是我国外贸“去中心化、多元化”战略的深度落地。2020年后东盟外贸占比仍在不断攀升，且与欧美差距越拉越大。这标志着，以东盟为代表的新兴市场，已彻底取代欧美传统市场，成为我国对外贸易结构中绝对的战略核心与压舱石。

2026 年 4 月 13 日

(3) 北部湾港是我国与东盟地区的主要贸易门户

我国主要八大东盟贸易省份进出口占比超 70%，其中广西、重庆、云南西南三省占比达 9.2%。西南地区对东盟依存度较高，尤其对于广西而言，东盟连续 26 年保持第一大贸易伙伴地位，2025 年东盟贸易在全省外贸中占比达 52%，近五年复合增速 13%，仅次于山东、浙江，超过全国整体同期复合增速 10%。广西深度受益于东盟在我国外贸中战略地位的抬升。北部湾港（000582）是广西港口绝对龙头、唯一上市平台，其母公司北部湾集团作为广西唯一的公共码头投资运营商，已完成对于广西沿海港口的全部整合后已经占据广西全部沿海港口，在沿海港口中 100%垄断地位，在内河港口中也占据绝对主导。2025 年上半年，公司货物吞吐量累计完成 17,446.64 万吨，同比增长 10.95%，占北部湾港全港 73%，占广西全区 47%；其中集装箱完成 475.85 万标箱，同比增长 10.15%，占北部湾港全港 100%，占广西全区 84%。

图表 8：我国主要面向东盟的省份及外贸情况

省份	对东盟贸易规模	同比增速	占全国对东盟总贸易比重	东盟占本省整体外贸比重	核心贸易品类 & 特点
广东	1.53 万亿元	5.80%	20.26%	16.12%	机电、电子产品、家具；全国第一，越南 / 马来西亚为核心市场
江苏	1.07 万亿元	18.50%	14.17%	17.98%	光伏、电子元器件、高端机械、化工品
浙江	0.85 万亿元	17.00%	11.26%	17.00%	纺织服装、五金、汽配、轻工日用品跨境电商为主
山东	0.68 万亿元	3.70%	9.01%	19.00%	轮胎、建材、农机、农副产品，东盟为第一大贸易伙伴
福建	0.55 万亿元	15.00%	7.28%	21.00%	鞋服纺织、石材、食品、消费电子，对东盟依赖沿海最高
广西	4292.2 亿元	8.00%	5.68%	52.40%	陆路边贸核心，主打越南市场；农产品、矿产品、机电跨境通关
重庆	1326.5 亿元	12.60%	1.76%	16.60%	中西部枢纽，笔记本电脑、汽车摩托；依托中老铁路 + 西部陆海新通道
云南	1320.8 亿元	20.80%	1.75%	48.30%	面向缅/老/越；生鲜水果、矿产、电力、农林产品边境贸易

数据来源：iFind，金元证券研究所整理

请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

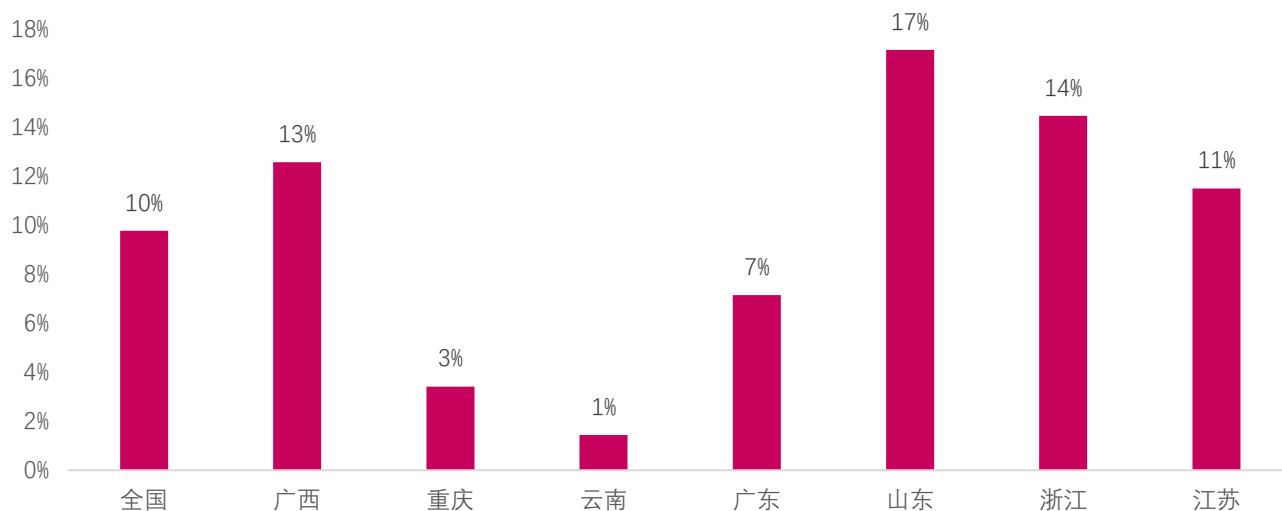
曙光在前 金元在先

2026 年 4 月 13 日

广西与东盟的进口贸易中，以资源型、农产品、原材料、矿产品为主，满足广西工业原料与国内消费需求。农产品主要包括热带水果（越南、泰国为主）和棕榈油（印尼、马来西亚）；矿产品与金属材料则主要包括铜精矿/铜矿砂（印尼、缅甸、老挝）、高冰镍、镍矿、镍中间品（印尼、菲律宾）、铁矿砂、铝矿、锡矿、锌矿（缅甸、越南、老挝）。

广西与东盟的出口贸易中，以机电产品、电子中间品、汽车、新能源、劳动密集型轻工、建材为主，东盟出口占全省出口比重通常在 60%以上。主要具备以下特点：（1）依托区位优势服务电子产业跨境供应链，以电子信息产业中间品作为第一大品类（集成电路、平板显示模组、电脑零附件等），2025 年出口同比增长 36.9%。（2）新能源与电力设备（包括锂电池、光伏组件、电动机等）增长迅速，2025 年锂电池出口同比增长 60.7%。（3）支柱产业持续发力，坐拥五菱、柳汽、玉柴等汽车产业链大型企业，2025 年汽车及零部件出口同比增长 24.6%。

图表 9：主要东盟外贸省市对东盟进出口贸易额 5 年 CAGR



数据来源：iFinD，金元证券研究所整理

根据最新发布的《“十五五”规划纲要》，推动“中国—东盟自贸区 3.0 版”落地实施将是未来五年我国建设面向全球的高标准自由贸易区网络的重

2026 年 4 月 13 日

要战略。2025 年 10 月双方新签订《中国—东盟自贸区 3.0 版升级议定书》，其中增加了数字经济、绿色经济、供应链互联互通、中小微企业等新兴领域的拓展，将双方的贸易往来从“市场准入+项目合作”上升至“制度对接”的水平，这意味着，未来中国的电子产品、新能源汽车进入东盟市场或不再需要重复认证；中小企业在区域内的通关成本将进一步降低；产业链上下游的衔接也将更加顺畅。

随着东盟在我国外贸中地位愈发重要，进出口占比持续提升，合作深度进一步强化，并伴随我国西部大开发进程不断加深，新能源、集成电路、AI 等我国新质生产力不断发展，将更多向东盟输出技术、商品、服务乃至标准，北部湾港作为连接“东盟 — 西部”的重要桥梁和西南地区唯一国际门户港将深度受益。

2.2、十五五西部开发大有可为，腹地经济快速增长

北部湾港背靠西部经济腹地，将持续受到西部大开发的红利辐射，在经济发展过程中伴随货量增长，为北部湾港带来持续的业务增量。

十四五期间西部大开发获得多方位政策全力支持，包括税收优惠、财政倾斜、产业扶持、算力建设、交通运输、口岸通关、跨境金融等。

图表 10：十四五时期对于西部发展的主要政策支持方向

政策支持方向	相关文件	核心内容
税收优惠	《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》	西部鼓励类主营企业减按 15%企业所得税 ，延续至 2030 年底，降低产业经营成本
财政投资倾斜	《西部大开发重点前期工作专项中央预算内投资管理办法》	中央预算内投资、专项债、超长期特别国债优先投向西部交通/能源/产业基建
产业承接扶持	《西部地区鼓励类产业目录（2025 年本）》	国家产业转移工程落地，支持东部制造业、新质生产力相关产业向西部园区布局
东数西算赋能	《关于深入实施“东数西算”工程加快构建全国一体化算力网的实施意见》	布局国家级算力枢纽，培育数字经济、大数据产业，打造西部经济新增长极
西部陆海新通道	《“十四五”推进西部陆海新通道高质量建设实施方案》	打通重庆 — 北部湾主干物流链，联动中欧班列、中老铁路，降低跨境物流成本
口岸通关便利	海关总署十五项措施进一步支持西部大开发	海关优化 15 条举措，支持保税研发/维修、AEO 认证、特色农产品高效出口

2026 年 4 月 13 日

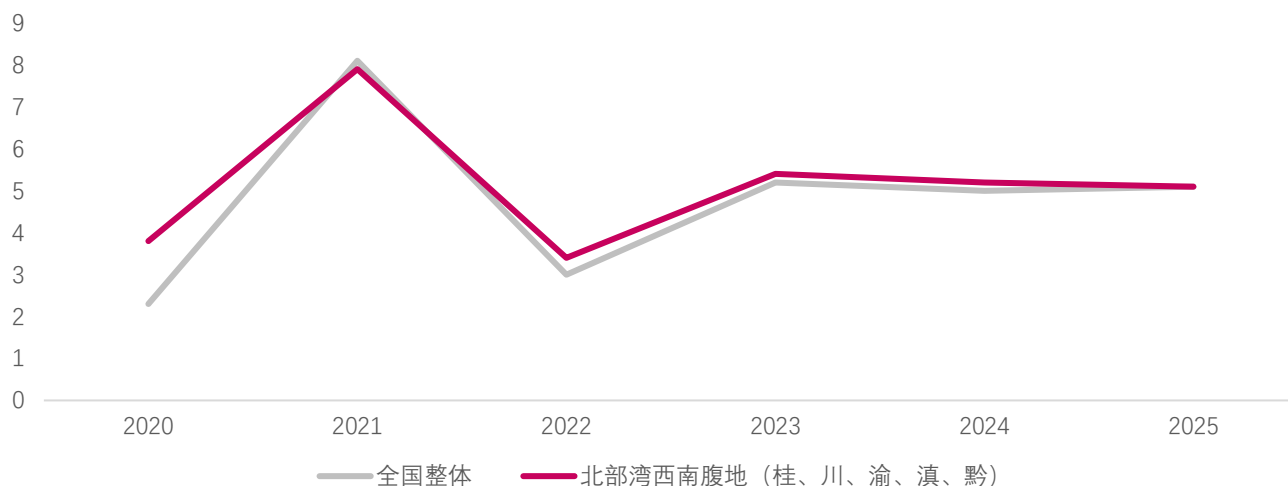
跨境金融支持	《关于金融支持加快西部陆海新通道建设的意见》	跨境人民币结算、西部陆海专项基金、通道 REITs 落地，拓宽外贸融资渠道
--------	------------------------	---------------------------------------

数据来源：公开信息整理，金元证券研究所整理

北部湾港口群腹地（桂、川、渝、滇、黔）地区经济增长较快，近年来增速略高于全国 GDP 增速，表现出较强韧性。其中重庆、四川作为西南地区主要增长引擎表现不俗，近三年 GDP 同比增长分别为 6.1%/5.8%/5.3%和 6.0%/5.8%/5.5%；而广西则在 2025 年实现 GDP 增速逆势上涨，主要原因在于：（1）新质工业爆发，工业成为最强增长引擎，规上工业增加值增长 7.7%，高于全国 1.8 个百分点，主要包括新能源汽车、动力电池、光伏、风电、工业机器人等；（2）西部陆海新通道与东盟开放红利集中释放，广西外贸进出口总额 8192.62 亿元，同比增长 8.4%，其中出口增长 10.6%，西部陆海新通道班列年发运量首次突破百万标箱，达 142.5 万标箱，同比增长 47.6%；（3）内需发力，消费全面回暖，实物商品网上零售额增长 11.3%，限额以上线上零售增长 30.6%；住宿餐饮、批零业分别增长 4.8%、5.5%。

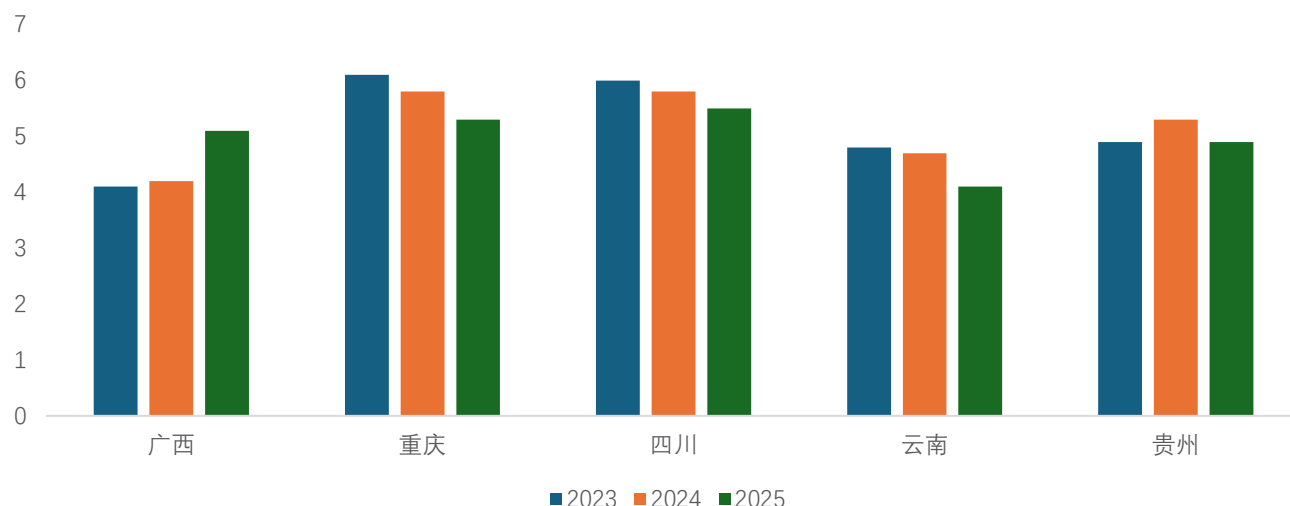
图表 11：西南腹地经济发展情况

西南腹地 GDP 增速略高于全国增速



西南各省市经济增长情况

2026 年 4 月 13 日



数据来源：iFinD，金元证券研究所整理

2026 年是“十五五”开篇之年，此次《十五五规划纲要》和《2026 年政府工作报告》中，均将西部经济发展摆在非常前列的位置：二者在“增强区域发展协调性”部分均将“扎实推动西部大开发”放在首位，强调西部地区大保护、大开放、高质量发展；做强做大特色优势产业；以开放通道、枢纽节点、平台载体建设促进对内对外开放。另外，两份文件均将“西部陆海新通道”定位为我国综合交通运输体系中的战略骨干通道。西部大开发在“十五五”阶段的重要性可见一斑。

三、内部因素：新通道运河开辟

3.1、西部陆海新通道：十五五国家战略级国际物流通道，盘活西部经济

(1) 西部陆海新通道概况

西部陆海新通道是国家战略级国际物流大通道，以北部湾港为核心出海口、重庆为运营组织中心，北接丝绸之路经济带（中欧班列）、南连 21 世纪海上丝绸之路、协同长江经济带，构建“铁海联运+公铁联运+江海联运”多式联运体系，打通西部内陆（川渝黔滇甘陕等）最便捷出海路径，在 2019 年《总体规划》中正式上升为国家战略。

三大主通道（覆盖西部全域）包括：

请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

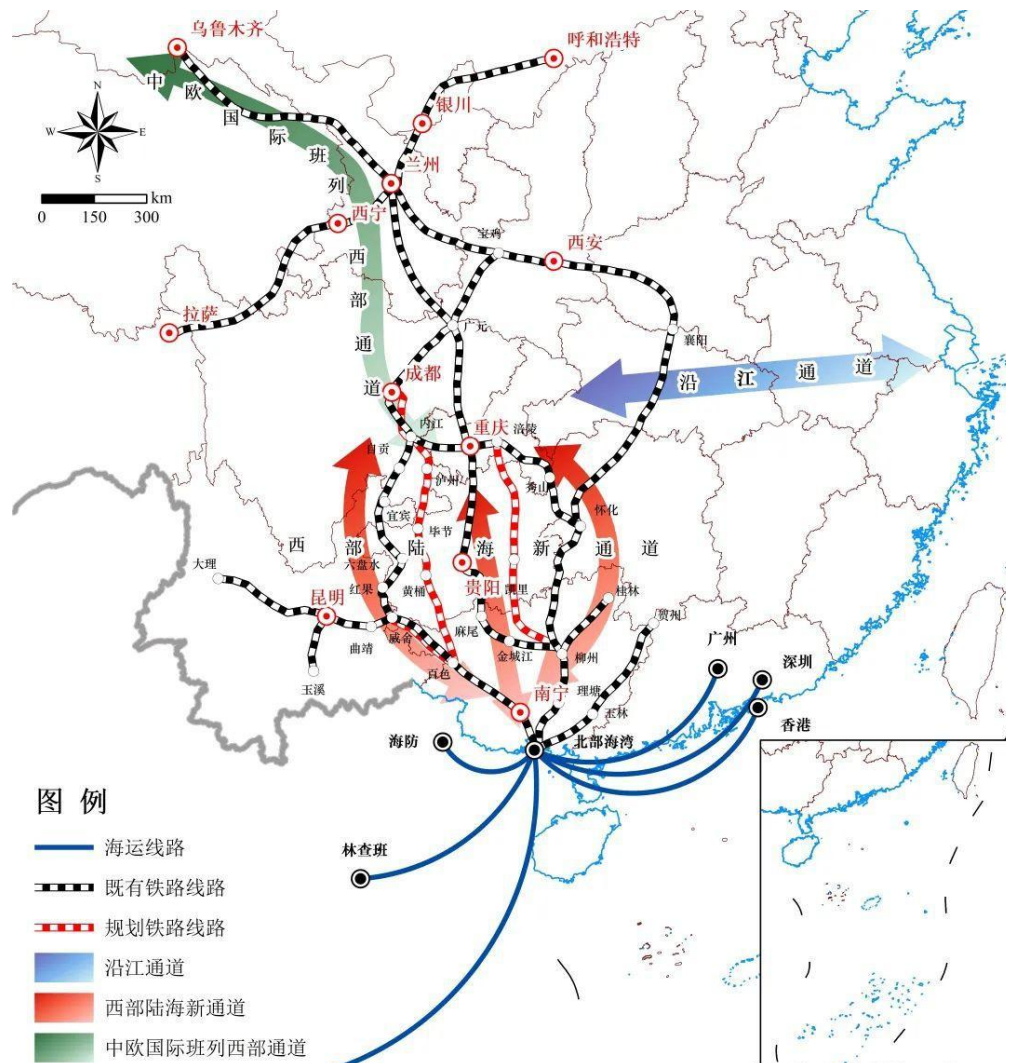
2026 年 4 月 13 日

东线：重庆 — 怀化 — 柳州 — 北部湾港（铁海联运主通道）

中线：重庆 — 贵阳 — 南宁 — 北部湾港（核心干线，衔接平陆运河）

西线：成都 — 泸州 — 宜宾 — 百色 — 北部湾港（衔接长江、川滇物流）

图表 12：西部陆海新通道示意图



数据来源：公开信息整理，金元证券研究所整理

（2）对于北部湾港的重大意义

①货种结构优化：从“大宗低毛利”到“高附加值多元”，实现盈利结构升级

一方面，稳固原先基础，承接西南铝土矿、磷矿、煤炭、粮食、建材等大宗，保障吞吐量基本盘。另一方面，开拓新增长极，包括新能源汽车、锂

2026 年 4 月 13 日

电池、光伏组件、电子元器件、机械装备等“新三样”，促进高附加值集装箱货占比快速提升，2025 年集装箱占比已超 40%，单箱毛利显著高于传统大宗散货。

②物流效率与商业模式升级：降本增效、增值服务拓展、盈利提升

联运效率与成本重构：海铁联运“一口价”、铁海无缝换装、平陆运河江海直达，减少中转环节、缩短在港时间、降低综合物流成本，增强港口对货主吸引力。

港口费率与盈利改善：吞吐量规模效应摊薄固定成本，高附加值货种占比提升，有助于单吨/单箱毛利持续上行；2025 年港口利润增速超吞吐量增速，盈利质量显著优化。

增值服务拓展：另外，新通道建设将吸引临港产业集聚，招引新能源、新材料、绿色化工、装备制造、粮油加工、跨境电商等产业在钦州、防城港布局，从传统“装卸港”向**物流综合服务商**转型，发展保税物流、国际中转、分拨配送、冷链、供应链金融、临港产业配套，打造“**港口+物流+贸易+产业**”生态，形成“通道引货、港口聚产、产业兴港”良性循环，带动港口货源内生增长，拓展第二增长曲线。

3.2、平陆运河：江海联运打通北部湾港与西部要道

（1）平陆运河概况

平陆运河起于南宁横州市西津库区平塘江口，经钦州灵山县陆屋镇沿钦江入北部湾，全长 134.2 公里；作为内河Ⅰ级航道，可通航 5000 吨级船舶，设计年单向通过能力 8900 万吨。总投资 727.3 亿元，于 2022 年 8 月开工，计划 2026 年底主体建成并试通航。作为西部陆海新通道骨干工程、交通强国标志性工程，实现“一河贯通、八桂向海”。

2026 年 4 月 13 日

图表 13：平陆运河示意图



数据来源：公开信息整理，金元证券研究所整理

(2) 对于北部湾港的重大意义

运河建成后，西南货物将经此出海，相较绕行广州港缩短内河航程 560 公里以上；南宁 — 钦州港运输成本较广州港 18% - 22%，每年为西部陆海新通道沿线节约运费 52 亿元以上，耗时缩短 7 - 10 天，江海联运效率大幅提升，北部湾港作为平陆运河出海口大幅受益：

① 吞吐量爆发式增长：货源从“区域”到“西南全域”

运河通航后，90%以上新增货源将流向北部湾港。短期来看，货物吞吐量或从 2025 年 4.86 亿吨增至 2027 年 5.1 亿吨；集装箱从 1104 万标箱增

2026 年 4 月 13 日

至 1260 万标箱。新增 3000 万吨散货+400 万标箱，占当前吞吐量 15% - 20%。中期（2030 年）有望新增 3000 万吨散货+400 万标箱，占当前吞吐量 15% - 20%。远期（2035 年）运河货运量达 9550 万吨，基本全部转化为北部湾港吞吐量。

②定位升级：从“区域港”到“国家级国际枢纽”

北部湾港跃升为中国西南地区唯一江海联运核心枢纽、西江中上游货物出海的最短且最经济通道，是面向东盟第一出海门户，对珠三角港口具有强分流效应。另外，北部湾港形成多式联运体系，水（运河）、铁（西部陆海新通道班列）、公、海无缝衔接，打造“一次申报、一次查验、一次放行”的高效出关系统。

北部湾港的枢纽地位提升吸引马士基、中远、MSC 等头部班轮增开直航，其东盟、中东、印巴、非洲、南美航线密度全国领先；2025 年集装箱航线突破 100 条，滚装、冷链、化工等专业化航线持续新增。

图表 14：北部湾港新增航线情况

年份	总航线	外贸航线	内贸航线	当年新增外贸航线	当年新增内贸航线
2021	64	37	27	5	3
2022	72	42	30	5	3
2023	78	46	32	4	2
2024	80	49	31	3	-1（优化调整）
2025	100	59（东盟 35）	41	10	10

2025 年新开拓外贸航线（远洋航线为主）：

北部湾港 — 柬埔寨贡布（第 100 条航线里程碑）
 北部湾港 — 越南海防 — 盖梅 — 新加坡周班快线
 北部湾港 — 缅甸仰光加密直航
 北部湾港 — 菲律宾宿务航线
 北部湾港 — 美西洛杉矶 / 长滩直航（首条北美直航）
 北部湾港 — 南非德班 — 东非蒙巴萨航线
 北部湾港 — 南美智利航线

2026 年 4 月 13 日

年份	总航线	外贸航线	内贸航线	当年新增外贸航线	当年新增内贸航线
	北部湾港 — 阿联酋阿布扎比 — 迪拜快线 北部湾港 — 太平洋岛国航线 北部湾港 — RCEP 东盟中转快线				

数据来源：公司公告，金元证券研究所整理

北部湾港航线从 2021 年 64 条→2025 年 100 条，5 年增长 56.3%，其中外贸航线从 37→59 条（+59.5%，外贸航线中东盟航线占 35 条）、内贸 27→41 条（+51.9%）。截至 2025 年，北部湾港已经实现近洋（东盟全港、日韩、港台、南亚、中东、印巴）全覆盖；并在当年大量开通远洋航线（北美美西、南美、南非、东非、太平洋岛国），形成“东盟近洋全通、远洋突破全球、内贸贯通全国”的网络，标志着北部湾港从区域性近洋枢纽迈向全球性远洋枢纽。

3.3、产能扩建：积极建设承接未来新增货流

随着未来西部陆海新通道和平陆运河的开通，目前北部湾港正积极建设内河港口，完善公海、江海联运的对接能力，如钦州港大榄坪南作业区 1 号至 5 号泊位（65 万标箱能力）专为平陆运河 2026 年通航后承接的江海联运船舶设计，是衔接内河航运的关键节点。另一方面，北部湾港也正积极拓展出海能力，为更多的西部内陆货物跨境销往海外做积极准备。

据目前已出台的规划统计，在未来 5 年内北部湾港（上市公司）三港区（出海+内河）总计将新增泊位约 25 个（+27%），新增货物吞吐量约 1.25 亿吨/年（+28%），新增集装箱吞吐量约 105 万 TEU/年（+10%）。

全港（北部湾港集团）方面，在“十五五”规划期间拟投资建设 42 个重大泊位工程，争取到 2030 年实现港口货物通过能力超过 6.5 亿吨、集装箱通过能力超过 1600 万标箱，全面实现港口能级跨越。

图表 15：北部湾港新建产能项目情况

项目名称	所在港域	建设规模与内容	设计通过能力	投资规模	项目状态	预计完工/投产时间
------	------	---------	--------	------	------	-----------

2026 年 4 月 13 日

防城港港 30 万吨级码头工程	防城港企沙南港区	2 个 30 万吨级矿石泊位+6 个 5,000 吨级转水泊位	6,753 万吨/年	114.03 亿元	规划通过（董事会审议通过，待股东大会批准）	建设期约 4 年
北海港域铁山东港区沙尾作业区 4 号 5 号泊位工程	北海铁山东港区	2 个 20 万吨级散货泊位	1,990 万吨/年	42.12 亿元	规划通过（董事会审议通过）	-
防城港渔湾港区第四作业区江海联运码头一期工程	防城港渔湾港区	6 个 1 万吨级散货泊位	1,920 万吨/年	17.84 亿元	在建中（2025 年 4 月 2 日正式动工）	工期约 30 个月
钦州港大榄坪港区大榄坪作业区 4 号 5 号泊位一期工程	钦州大榄坪港区	2 个 7 万吨级通用泊位（粮食专业化泊位）	1,100 万吨/年	21.44 亿元	在建中（码头水工及道路堆场已通过交工验收，转入设备安装阶段）	2026 年初具备运营条件
钦州港大榄坪南作业区 9 号 10 号泊位扩建工程	钦州大榄坪港区	由 2 个 10 万吨级集装箱泊位升级为 2 个 20 万吨级集装箱泊位	新增 40 万标箱/年（总能力提升至 201 万标箱）	11.50 亿元	在建中（已取得项目核准批复，启动建设）	工期约 30 个月
北海港铁山港西港区北暮作业区南 7 号至南 10 号泊位工程	北海铁山港区	3 个 1 万吨级多用途泊位+1 个 5 万吨级通用泊位（水工预留 7 万吨级）	803 万吨/年	18.22 亿元	在建中（分期验收：一期南 10 号泊位已投产；二期南 7-南 9 号泊位 2025 年 12 月通过竣工验收）	整体延期至 2026 年 6 月 30 日完成
南作业区内 1 号至 5 号江海联运泊位工程	钦州大榄坪港区	5 个 5,000 吨级自动化集装箱泊位，江海联运换装港区	65 万标箱/年	9.41 亿元	在建中	工期约 18 个月
钦州港区	钦州港金谷港区金鼓江作业区 14 号泊位扩建工程	新增液硫、苯乙烯等装卸设施，完善泊位功能	未披露	未披露具体设计能力，聚焦化工品装卸配套	规划通过（招标中）	2026 年 2 月 6 日获钦州港片区行政审批局环评审批公示，已完成前期审批，待启动开工
钦州港区	钦州港金谷港区果子山作业区内 3 号至内 9 号泊位工程	泊位及配套设施建设（具体泊位等级未披露）	未披露	未披露具体设计能力	规划中	2026 年 2 月 13 日公示海域使用论证报告书，处于前期规划论证阶段，尚未获得正式审批
钦州港区（内河港）	钦州市内河港总体规划配套新建泊位工程	构建“两港区五作业区多港口”，新建沙坪、陆屋、平吉等作业区泊位及配套设施，涵盖干	未披露	未披露具体设计能力，聚焦平陆运河江海联运配套	规划中（已获规划批复）	2026 年 3 月 20 日《钦州市内河港总体规划（2035 年）》获广西壮族自治区政府批复，

2026 年 4 月 13 日

		散货、件杂货、集 装箱运输				
--	--	------------------	--	--	--	--

数据来源：公司公告，金元证券研究所整理

3.4、投资宁波远洋：深化战略合作

北部湾港于 2026 年 4 月以约 5.47 亿元现金认购宁波远洋定向增发股份，完成后持有其发行后总股本的 5%，限售期 36 个月。作为战略投资，双方签署《战略合作协议》，北部湾港提名 1 名非独立董事，围绕航线协同、多式联运、绿色航运与数字化展开深度合作，旨在打造“北部湾港 — 宁波舟山港 — 全球”联运体系，带动北部湾港箱量与腹地货源，助力其巩固西部陆海新通道核心枢纽地位。

3.5、智慧港口建设：持续突破吞吐瓶颈，以高效质量服务国际船舶

北部湾港自动化、智能化建设正如火如荼进行中：（1）钦州港自动化集装箱码头作为全球首个采用 U 型工艺布局的全自动化集装箱码头、全国首个海铁联运自动化集装箱码头已经初步取得成效，帮助作业效率提升 30%，海铁联运集装箱中转时间压缩 40%。（2）防城港数字化散货中心堆场作为华南地区规模最大的数字化散货堆场，实现全要素数字化管理；生产效率及库场周转率提升 20%，船舶装卸效率提高 10%，火车装卸提效近 30%。（3）“集装箱船舶智慧运营服务系统”可有效减少船舶等待时间 30%，周转效率提升 20%，集装箱中转时效由 7 天缩短至 4 天以内。公司另有多个项目入选“2025 数字交通典型案例”和“广西智慧交通试点”。

图表 16：公司智慧港口相关布局

建设领域	具体项目/技术应用	主要内容与成效（规范数据）
自动化集装箱码头	钦州自动化集装箱码头（U 型工艺）	● 全球首个采用 U 型工艺布局的全自动化集装箱码头，全国首个海铁联运自动化集装箱码头； ● 设计通过能力 260 万标箱/年； ● 配备 13 台自动化双小车岸桥、42 台自动化双悬臂轨道吊、72 台无人驾驶 IGV； ● 相比传统码头：操作人员减少约 70%，设计作业效率高约 30%； ● 提升智慧型引导运输车（IGV）作业点密度 50%、缩减设备移动距离 35%； ● 基于 TOS-ECS-GOS 系统集成构建的决策中枢，将海铁联运集装箱中转时间压缩 40%

2026 年 4 月 13 日

数字化散货堆场	防城港数字化散货中心堆场	华南地区规模最大的数字化散货堆场，实现全要素数字化管理；生产效率及库场周转率提升 20%，船舶装卸效率提高 10%，火车装卸提效近 30%
	海铁联运大宗散货数智堆场	实现对 4 台斗轮堆取料机、22 条带式输送机、2 座快速定量铁路装车楼的全自动化集中管控
智能理货系统	滑轨式 OCR 智能理货系统	首创非接触式理货新模式，岸桥安装滑轨式光学智能识别设备，自动识别集装箱箱号
	低空智能+北斗散货理货	引入无人机自动测绘技术，融合高精度北斗定位，实现散货作业动态跟踪
智慧闸口与卡口	散杂货智慧湾卡口平台	车辆平均过卡时间从 3 分钟缩短至 30 秒，通关效率提升 6 倍，通过率稳定在 94%以
	智能闸口系统（GOS）	三段式闸口智能识别、手机 App 线上预约、无接触式收放箱
数字化运营平台	集装箱船舶智慧运营服务系统	有效减少船舶等待时间 30%，周转效率提升 20%，集装箱中转时效由 7 天缩短至 4 天以内，人工操作量降低 80%，为提升港口服务能级提供了有力支撑。
	数字化运营管控平台	全国港口行业首个，实现港口生产管理过程可视、可控、协同服务
	电子数据交换平台（EDI）	提升数据共享效率，实现单证全程数字化流转
	集装箱设备交接单（EIR）无纸化	船公司、船代、货代、车队与港口之间互联互通，每年可节约 4212 万张纸质单证

数据来源：公开信息整理，公司公告，金元证券研究所整理

智慧港口建设是港口公司突破物理吞吐能力瓶颈的关键，也是实现从“规模扩张”向“质量效益”转型的核心战略路径。通过自动化码头、智能理货、无人闸口等技术的深度应用，不仅能显著提升作业效率、降低人力与能耗成本，更能通过数字化运营管控平台实现全要素精准调度，大幅提升船舶周转率与货物通关速度，从而在激烈的区域港口竞争中构建差异化优势，吸引国际航线上的大型船只停靠，取得优质货源。目前，北部湾港岸桥预计单机效率已经达到 50 自然箱/小时的水平，快速追赶洋山港、青岛港、舟山港等自动化大港，我们认为北部湾港的智能化、自动化建设仍有很大的空间，可期待其智慧港口建设所带来的技术红利。

3.6、积极拥抱低空经济：无人直升机实现规模化海上运输

北部湾港积极布局低空经济应用，已在钦州、北海、防城港等主要港区实现规模化落地，重点开展低空智能理货、港区全域安防巡检、海上重载物

请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

2026 年 4 月 13 日

流、海岸生态与环保监测、低空空域监管保障等场景建设。尤其是 2026 年三月，北部湾港实现了我国海上油田首次实现无人机规模化作业，海域内 41 座海上平台和 2 个陆地终端厂已全面推广低空经济工业化运用，构建起覆盖海底管线巡线、物流配送、应急安防等多场景的无人机作业体系。作业效率提升 30% 以上，全年可节约船舶租赁和燃油费用近 1500 万元，减少碳排放达 2.5 万吨。

图表 17：北部湾港积极拥抱低空经济应用

应用场景	主要港区	核心内容	成效亮点
低空智能理货	北海铁山港、钦州港	融合低空无人机自动测绘、AI 图像识别、北斗高精度定位、物联网等新技术，打造集数据采集、任务指挥、车辆调度、作业监控于一体的智能化管理平台	有效提高了工作效率，每年可节省人力成本约 130 万元至 170 万元
港区安防与设施巡检	钦州、北海、防城港	岸桥、航道、围界、施工区域安全巡检	替代人工登高巡检，隐患发现效率提升
海上重载物流	北部湾海域及海上平台	北部湾海域油田无人机运营项目正式投入使用，这是国内海上油田首次完成无人机规模化应用，由 TD550 无人直升机跨海运输	有效替代部分传统船舶与直升机作业模式，作业效率提升 30% 以上，全年可节约船舶租赁和燃油费用近 1500 万元，减少碳排放达 2.5 万吨
生态环保监测	北海等沿海港区	扬尘监测、海岸带及红树林生态巡查	实现无死角环保监管，助力绿色港口建设
低空空域运行保障	北部湾港全域	飞行监管、轨迹监控、空域协同管理	构建规范化低空运行保障体系

数据来源：公开信息整理，金元证券研究所整理

四、盈利预测与估值

考虑到未来西部陆海新通道三条铁路和平陆运河带来的可观货量增长，

请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

2026 年 4 月 13 日

预计未来三年（2026E/2027E/2028E）公司收入分别为 87.82/99.21/110.64 亿元。

公司为承接未来西部腹地大量的新增货源，并为加大对东盟的进出口贸易做积极准备，因此在扩张期的前期投入较大，固定资产大量增长，加增折旧，使得过去毛利率、净利率、ROE 都受到压力。但后面随着新通道和运河的开通，大量货源涌入，规模效应凸显，将有望摊薄固定营业成本；并且，北部湾港的货物结构有望持续改善，集装箱吞吐量增速高于大宗散货吞吐量增速，使得集装箱业务占比持续提升，延续过去 5 年趋势；另外，叠加公司自动化、智能化水平不断进步。

三者合力下，公司有望实现整体毛利率抬升，预计未来三年（2026E/2027E/2028E）毛利率分别为 30.76%/31.24%/31.77%，归母净利润分别为 12.26 亿元、13.92 亿元 15.86 亿元。对应 P/E 分别为 21.67x/19.10x/16.75x，公司是港口行业中少数仍处于快速扩容阶段的公司，具备成长看点，也是西南地区的唯一国际门户港，具备稀缺属性，首次覆盖，予以“增持”评级。

五、风险提示

宏观经济与腹地需求波动风险

区域港口竞争与货源分流风险

大规模资本开支与产能消化风险

地缘政治与天气灾害风险

2026 年 4 月 13 日

附表

财务报表预测

资产负债表

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	3295.59	3446.79	3513.00	3968.79	4425.47
应收票据及账款	1121.08	1097.34	1224.05	1382.86	1541.98
预付账款	4.50	16.15	10.32	11.66	13.00
其他应收款	48.73	48.62	40.86	46.16	51.47
存货	41.89	38.69	51.21	57.45	63.56
其他流动资产	597.97	753.18	1316.00	1415.77	1515.74
流动资产总计	5109.77	5400.78	6155.42	6882.69	7611.23
长期股权投资	185.79	0.00	-9.16	-18.32	-27.49
固定资产	23389.32	27154.27	27997.25	30997.12	33653.89
在建工程	3762.31	3114.26	4835.70	4057.13	3278.57
无形资产	2914.40	3272.85	3225.44	3291.63	3334.63
长期待摊费用	307.31	306.71	153.35	0.00	0.00
其他非流动资产	214.55	436.12	548.80	536.48	536.48
非流动资产合计	30773.68	34284.20	36751.37	38864.03	40776.08
资产总计	35883.45	39684.98	42906.80	45746.72	48387.30
短期借款	1452.04	1726.58	4559.87	6848.63	8953.21
应付票据及账款	2339.70	2986.74	3064.38	3437.92	3803.83
其他流动负债	2375.67	2809.72	3268.73	3670.97	4066.39
流动负债合计	6167.41	7523.03	10892.98	13957.53	16823.42
长期借款	7926.86	8318.97	7186.97	5845.89	4347.82
其他非流动负债	1908.18	2394.18	2394.18	2394.18	2394.18
非流动负债合计	9835.03	10713.14	9581.14	8240.07	6741.99
负债合计	16002.44	18236.17	20474.13	22197.59	23565.41
股本	2277.55	2369.66	2369.66	2369.66	2369.66
资本公积	7448.20	8072.66	8072.66	8072.66	8072.66
留存收益	7895.99	8618.96	9456.40	10406.71	11490.06
归属母公司权益	17621.74	19061.28	19898.73	20849.03	21932.38
少数股东权益	2259.27	2387.52	2533.94	2700.10	2889.51
股东权益合计	19881.01	21448.80	22432.67	23549.13	24821.89
负债和股东权益合计	35883.45	39684.98	42906.80	45746.72	48387.30

现金流量表

利润表

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	7003.25	7613.96	8782.49	9921.97	11063.67
营业成本	4757.57	5309.62	6081.17	6822.47	7548.59
税金及附加	61.36	68.87	85.95	97.10	108.27
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	591.22	585.05	698.39	789.00	879.79
研发费用	30.60	45.36	38.15	43.10	48.05
财务费用	292.96	289.36	388.15	456.60	502.29
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
信用减值损失	-4.33	0.45	1.38	1.56	1.74
其他经营损益	-0.00	-0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	204.29	17.90	36.64	36.64	36.64
公允价值变动损益	0.03	0.24	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	-2.20	0.13	-0.66	-0.66	-0.66
其他收益	139.25	98.75	124.77	124.77	124.77
营业利润	1606.59	1433.17	1652.82	1876.03	2139.17
营业外收入	11.87	12.79	9.83	9.83	9.83
营业外支出	2.84	4.05	6.35	6.35	6.35
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	1615.63	1441.91	1656.30	1879.51	2142.65
所得税	269.59	247.47	283.52	321.73	366.77
净利润	1346.04	1194.43	1372.78	1557.78	1775.88
少数股东损益	126.96	156.41	146.42	166.15	189.42
归属母公司股东净利润	1219.08	1038.02	1226.36	1391.63	1586.46
EBITDA	3430.33	3451.48	4818.12	5464.28	5973.74
NOPLAT	1303.02	1342.29	1692.15	1933.88	2189.85
EPS(元)	0.48	0.41	0.49	0.55	0.63
主要财务比率					
会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营收增长率	0.77%	8.72%	15.35%	12.97%	11.51%
营业利润增长率	5.96%	-10.79%	13.87%	15.33%	13.50%

请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

2026 年 4 月 13 日

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E	EBIT 增长率	4.74%	-9.29%	18.09%	14.27%	13.22%
税后经营利润	1346.04	1194.43	1236.66	1421.66	1639.76	EBITDA 增长率	8.36%	0.62%	39.60%	13.41%	9.32%
折旧与摊销	1521.75	1720.22	2773.67	3128.18	3328.79	归母净利润增长率	8.18%	-14.85%	18.14%	13.48%	14.00%
财务费用	292.96	289.36	388.15	456.60	502.29	经营现金流增长率	-3.00%	46.51%	60.67%	14.58%	7.97%
投资损失	-204.29	-17.90	-36.64	-36.64	-36.64	盈利能力					
营运资金变动	-886.44	-141.14	394.72	504.32	489.46	毛利率	32.07%	30.26%	30.76%	31.24%	31.77%
其他经营现金流	20.67	18.16	164.89	164.89	164.89	净利率	19.22%	15.69%	15.63%	15.70%	16.05%
经营性现金净流量	2090.68	3063.13	4921.45	5639.00	6088.55	营业利润率	22.94%	18.82%	18.82%	18.91%	19.34%
资本支出	1864.16	2248.50	5250.00	5250.00	5250.00	ROE	6.92%	5.45%	6.16%	6.67%	7.23%
长期投资	0.00	-93.67	0.00	0.00	0.00	ROA	3.40%	2.62%	2.86%	3.04%	3.28%
其他投资现金流	249.72	-342.71	-529.48	17.03	17.03	ROIC	4.90%	4.67%	5.44%	5.75%	6.13%
投资性现金净流量	-1614.44	-2684.89	-5779.48	-5232.97	-5232.97	估值倍数					
短期借款	-345.46	274.54	2833.30	2288.76	2104.57	P/E	22.28	26.16	21.67	19.10	16.75
长期借款	-1054.86	392.11	-1132.00	-1341.08	-1498.08	P/S	3.88	3.57	3.03	2.68	2.40
普通股增加	505.57	92.11	0.00	0.00	0.00	P/B	1.56	1.43	1.34	1.28	1.22
资本公积增加	3062.69	624.47	0.00	0.00	0.00	股息率	1.67%	0.71%	1.46%	1.66%	1.89%
其他筹资现金流	-1481.57	-1611.86	-777.06	-897.92	-1005.40	EV/EBIT	15.24	19.79	19.72	17.73	15.96
筹资性现金净流量	686.38	-228.63	924.24	49.76	-398.91	EV/EBITDA	8.48	9.93	8.37	7.58	7.07
现金流量净额	1162.63	149.60	66.20	455.79	456.68	EV/NOPLAT	22.33	25.52	23.82	21.42	19.28

数据来源：iFind，金元证券研究所整理

2026 年 4 月 13 日

金元证券行业投资评级标准：

增持：行业股票指数在未来 6 个月内超越大盘；

中性：行业股票指数在未来 6 个月内基本与大盘持平；

减持：行业股票指数在未来 6 个月内明显弱于大盘。

金元证券股票投资评级标准：

买入：股票价格在未来 6 个月内超越大盘 15%以上；

增持：股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 5%~15%；

中性：股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~+5%；

减持：股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~-15%。

免责声明

本报告由金元证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被金元证券认为可靠，但金元证券不保证其准确性或完整性。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。投资者应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，金元证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，金元证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

金元证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。金元证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。金元证券的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。

在法律许可的情况下，金元证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，

请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

2026 年 4 月 13 日

也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到金元证券及/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信赖依据。

本报告的版权仅为金元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。