



## 珠海港（000507）：内贸需求恢复良好，跨区域布局提升港航竞争力

2020年08月28日

推荐/维持

珠海港

公司报告

**事件：**2020年上半年公司实现营收14.51亿元（-2.78%），归母净利润1.29亿元（+5.9%），实现每股收益0.138元。二季度单季实现利润1.17亿，较去年同期1.13亿略有增长。

**外贸业务受疫情影响，但内贸业务增长迅速：**报告期公司码头运营服务收入小幅增长约4%，在疫情导致外贸业务受限的情况下，公司积极扩展内贸业务，其中云浮新港内贸件杂货业务同比增长29%，梧州港务新增粮食筒仓业务。快速增长的内贸业务保证了公司码头收入在疫情影响下逆势增长。

**船队建设加速，控制运力大幅增长：**中报公司披露船队总控制运力超过100万吨，较2019年年报披露的43万吨有明显增长，主要系公司积极拓展战略客户，加之西江流域货运需求较旺盛，故运力需求大幅增长。公司船队已初现规模，航运业务的扩张速度超我们预期。

**国内复工复产迅速，能源板块收益稳定：**风电板块上半年表现稳定，复工复产后弃风现象明显好转，控股的珠海港上半年实现盈利4641万元，同比增长9.5%；上半年收到参股能源企业分红共计6,949万元，同比微增。

**推动收购兴华港口，实现跨区域布局：**公司上半年积极推动以现金全面要约收购兴华港口控股有限公司事项。兴华港口与珠海高栏港同为全国主要的纸浆进口港和集散中心。今年上半年，兴华港口实现净利润5,561万元，同比增长52.4%。若本次收购成功，公司将实现西江流域和长江流域在港航、物流网络体系协同效应，兴华港口的盈利能力还有进一步发掘的空间。

**公司盈利预测及投资评级：**港口内贸需求快速增长叠加能源板块贡献稳定投资收益，公司上半年业绩高于我们预期。下半年随着我国内贸与进出口需求恢复，港口经营环境逐步改善，我们预计公司全年业绩实现同比小幅增长，故我们上调公司20-22年净利润至2.35、2.76和3.17亿元，EPS分别为0.25、0.30、0.34元。西江通航环境改善以及公司跨区域的港航布局有利于公司业务快速拓展，并带来公司收入与盈利能力的持续增长，故我们维持“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。

### 财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	2,614.96	3,321.82	3,763.95	4,526.90	5,098.65
增长率（%）	40.54%	27.03%	13.31%	20.27%	12.63%
归母净利润（百万元）	168.79	221.97	235.06	275.68	316.68
增长率（%）	20.04%	31.51%	5.89%	17.28%	14.87%
净资产收益率（%）	5.87%	4.28%	4.39%	4.96%	5.48%
每股收益（元）	0.21	0.25	0.25	0.30	0.34
PE	27.17	23.12	23.00	19.61	17.07
PB	1.60	1.04	1.01	0.97	0.93

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

### 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、物流供应链、能源环保、港城建设等业务板块，主要从事物流供应链、能源环保、港城建设等业务以及港口的投资及运营，以及船舶运输等业务。

### 未来3-6个月重大事项提示：

2020-09-08 临时股东大会

### 发债及交叉持股介绍：

-

### 交易数据

52周股价区间（元）	6.6-4.84
总市值（亿元）	54.06
流通市值（亿元）	48.87
总股本/流通A股（万股）	93,042/84,120
流通B股/H股（万股）	/
52周日均换手率	1.46

### 52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

### 分析师：曹奕丰

caoyf\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050005

### 研究助理：李蔚

liweij\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480119050016

批注 [1]：航运金融板块已剥离

附表: 公司盈利预测表

资产负债表					利润表						
单位: 百万元					单位: 百万元						
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	
<b>流动资产合计</b>	1658	2319	2647	3164	3543	<b>营业收入</b>	2615	3322	3764	4527	5099
货币资金	935	1203	1317	1584	1785	<b>营业成本</b>	2114	2794	3196	3834	4324
应收账款	430	450	567	657	712	营业税金及附加	19	17	19	23	25
其他应收款	50	41	46	56	63	营业费用	93	95	102	118	122
预付款项	40	45	50	57	64	管理费用	170	192	199	226	245
存货	87	121	131	158	178	财务费用	122	102	110	145	147
其他流动资产	43	139	199	302	380	研发费用	3	8	8	8	8
<b>非流动资产合计</b>	5181	6932	7259	7267	7108	资产减值损失	-12.26	0.05	10.00	10.00	10.00
长期股权投资	421	452	452	452	452	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	2620	2950	3145	3266	3267	投资净收益	117.05	157.30	165.17	189.94	199.44
无形资产	217	212	200	188	176	加: 其他收益	31.82	21.75	21.75	21.75	21.75
其他非流动资产	35	30	2530	2530	2530	<b>营业利润</b>	260	289	307	375	439
<b>资产总计</b>	6839	9251	9905	10432	10650	营业外收入	2.48	5.50	5.00	5.00	5.00
<b>流动负债合计</b>	1896	2167	2651	2942	2906	营业外支出	16.29	0.77	0.77	0.77	0.77
短期借款	462	710	1690	1917	1832	<b>利润总额</b>	246	294	311	379	443
应付账款	258	220	248	298	336	所得税	53	47	56	76	97
预收款项	128	128	129	129	129	<b>净利润</b>	193	247	255	303	346
一年内到期的非流动负债	697	191	191	191	191	少数股东损益	24	25	20	28	29
<b>非流动负债合计</b>	1680	1429	1407	1414	1418	归属母公司净利润	169	222	235	276	317
长期借款	924	729	729	729	729	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	598	601	601	601	601		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>负债合计</b>	3576	3596	4058	4356	4324	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	389	468	488	516	545	营业收入增长	40.54%	27.03%	13.31%	20.27%	12.63%
实收资本(或股本)	790	930	930	930	930	营业利润增长	29.29%	11.10%	6.22%	22.15%	17.09%
资本公积	801	1662	1662	1662	1662	归属于母公司净利润增长	20.04%	31.51%	5.89%	17.28%	14.87%
未分配利润	1138	1319	1493	1691	1910	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权益合计	2874	5187	5359	5560	5782	毛利率(%)	19.17%	15.89%	15.10%	15.30%	15.20%
<b>负债和所有者权益</b>	6839	9251	9905	10432	10650	净利率(%)	7.38%	7.44%	6.78%	6.70%	6.78%
<b>现金流量表</b>						总资产净利润(%)	2.47%	2.40%	2.37%	2.64%	2.97%
						ROE(%)	5.87%	4.28%	4.39%	4.96%	5.48%
<b>经营活动现金流</b>	379	305	-276	330	441	<b>偿债能力</b>					
净利润	193	247	255	303	346	资产负债率(%)	52%	39%	41%	42%	41%
折旧摊销	180.31	192.08	224.53	248.13	266.91	流动比率	0.87	1.07	1.00	1.08	1.22
财务费用	122	102	110	145	147	速动比率	0.83	1.01	0.95	1.02	1.16
应收账款减少	-75	-20	-117	-90	-55	<b>营运能力</b>					
预收账款增加	69	0	0	0	0	总资产周转率	0.41	0.41	0.39	0.45	0.48
<b>投资活动现金流</b>	-324	-784	-396	-77	82	应收账款周转率	7	8	7	7	7
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	12.08	13.90	16.06	16.56	16.08
长期投资减少	0	0	0	0	0	<b>每股指标(元)</b>					
投资收益	117	157	165	190	199	每股收益(最新摊薄)	0.21	0.25	0.25	0.30	0.34
<b>筹资活动现金流</b>	417	695	785	14	-323	每股净现金流(最新摊薄)	0.60	0.23	0.12	0.29	0.22
应付债券增加	-498	2	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	3.64	5.57	5.76	5.98	6.21
长期借款增加	343	-196	0	0	0	<b>估值比率</b>					
普通股增加	0	141	0	0	0	P/E	27.17	23.12	23.00	19.61	17.07
资本公积增加	13	861	0	0	0	P/B	1.60	1.04	1.01	0.97	0.93
<b>现金净增加额</b>	472	217	114	267	200	EV/EBITDA	11.37	11.18	11.50	9.54	8.25

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	珠海港（000507）：投资收益略超预期，大藤峡枢纽通航带来新机遇	2020-05-06
公司财报点评	【东兴交运】珠海港三季报点评与调研简报：能源物流齐头并进，西江战略初具规模	2019-11-13

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 曹奕丰

复旦大学金融数学硕士，3年投资研究经验，2015-2018年就职于广发证券，2019年加盟东兴证券研究所

## 研究助理简介

### 李蔚

中国人民大学金融学学士，英国曼彻斯特大学经济学硕士。2019年5月加入东兴证券研究所，从事交通运输行业研究。

## 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责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

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（以沪深 300 指数为基准指数）：

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 5 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