

珠海港（000507）：业绩符合预期，收购兴华港协同效应初显

2021年05月11日

推荐/维持

珠海港

公司报告

事件：2020年公司实现营收35.3亿元（+6.43%），归母净利润2.63亿元（+18.4%），实现每股收益0.283元。今年一季度公司实现营收11.64亿元（+96.6%），归母净利润0.77亿元，较去年同期的0.12亿元有明显提升。

收购兴华港口协同效应初显，吞吐量与盈利皆稳健增长：公司去年以全面现金要约方式作价18.7亿元收购香港上市公司兴华港口，并于去年9月1日实现并表，完成了长江流域的重大战略布局。通过港航配套服务、全程物流及供应链业务发挥的协同效应，兴华港口吞吐量稳健增长，2020年全年完成货物吞吐量1,649万吨，同比增长31.7%；并表后的9-12月间兴华港口实现营收1.55亿元，归母净利润0.37亿元。

航运业务将有效串联起西江与长江的双线布局：公司通过并购、合作等方式全力推进公司沿海和内河船舶运力建设，目前船队总控制运力超过100万吨，其中自有运力超20万吨，已初具规模。内河航运业务有助于强化高栏母港对西江流域的网络辐射效应，而沿海航线经营有助于串联起公司西江与长江的双线布局，为沿江城市提供更为完善、便利的综合物流服务。

能源板块通过外延并购不断壮大，积极拓展光伏业务：珠海港昇是公司旗下以风力风电为主的新能源发展平台，2020年实现盈利0.82亿元，同比增长25.8%；去年公司成功收购安徽天杨（主营风电厂）100%股权及宿迁协合（主营光伏发电）49%股权，权益总装机容量约35万千瓦，在壮大公司风电主业规模的同时，开始拓展光伏发电业务，培育新的业务增长点。公司有意加强对光伏发电行业的投入，目前正在推动收购创业板上市公司秀强股份（拥有光伏玻璃制造业务）的控股权，以实现向光伏产业链上游的布局。

公司盈利预测及投资评级：公司通过收购兴华港口带来了新的业绩增长点，预计今年盈利同比有明显提升。中期看，西江+长江+航运的物流布局将带来持续的协同效应，推动公司业绩增长。我们预计公司21-23年净利润为3.72、4.20和4.61亿元，EPS分别为0.40、0.45与0.50元，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	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3,321.82	3,535.31	4,430.10	5,012.66	5,522.45
增长率(%)	27.03%	6.43%	25.31%	13.15%	10.17%
归母净利润(百万元)	221.97	262.91	372.23	420.47	460.95
增长率(%)	31.51%	18.44%	41.58%	12.96%	9.63%
净资产收益率(%)	4.28%	5.03%	6.74%	7.21%	7.49%
每股收益(元)	0.25	0.28	0.40	0.45	0.50
PE	22.80	20.28	14.32	12.68	11.57
PB	1.03	1.02	0.97	0.91	0.87

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

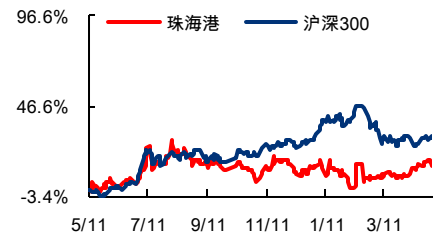
公司是珠海市港口发展和资本运作的重要平台，着力培育港口航运、能源环保、港城建设等业务板块，致力于构建功能齐全、服务优质、运作高效的现代港口综合服务体系和区域性大型综合物流服务平台，打造珠江西岸具有综合竞争力和品牌影响力的港口服务商。

资料来源：wind、公司年报

交易数据

52周股价区间(元)	6.44-4.98
总市值(亿元)	53.31
流通市值(亿元)	48.2
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	1.15

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

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				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产合计	2319	3461	3446	3565	3878	营业收入	3322	3535	4430	5013	5522
货币资金	1203	2243	2215	2256	2485	营业成本	2794	2925	3562	4060	4501
应收账款	450	575	668	728	772	营业税金及附加	17	22	22	25	28
其他应收款	41	35	44	50	55	营业费用	95	66	115	130	138
预付款项	45	119	209	311	425	管理费用	192	203	230	251	271
存货	121	133	146	167	185	财务费用	102	139	213	200	189
其他流动资产	139	94	-93	-215	-322	研发费用	8	11	11	11	11
非流动资产合计	6932	10027	10085	10069	9935	资产减值损失	0	(2)	0	0	0
长期股权投资	452	531	531	531	531	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
固定资产	2950	4932	5122	5135	5079	投资净收益	157	177	194	204	214
无形资产	212	916	888	862	836	加:其他收益	22	28	31	34	37
其他非流动资产	30	49	2302	2302	2302	营业利润	289	358	502	574	637
资产总计	9251	13487	13531	13634	13813	营业外收入	6	5	0	0	0
流动负债合计	2167	3811	3741	3810	4037	营业外支出	1	16	0	0	0
短期借款	710	881	837	950	1218	利润总额	294	347	502	574	637
应付账款	220	277	333	380	421	所得税	47	59	100	126	147
预收款项	128	1	1	1	1	净利润	247	288	402	448	491
一年内到期的非流动负债	191	834	834	834	834	少数股东损益	25	25	30	27	30
非流动负债合计	1429	3810	3604	3304	2904	归属母公司净利润	222	263	372	420	461
长期借款	729	3166	2966	2666	2266	主要财务比率					
应付债券	601	406	406	406	406		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	3596	7621	7345	7114	6941	成长能力					
少数股东权益	468	635	665	692	722	营业收入增长	27.03%	6.43%	25.31%	13.15%	10.17%
实收资本(或股本)	930	930	930	930	930	营业利润增长	11.10%	23.80%	40.40%	14.25%	11.07%
资本公积	1662	1662	1662	1662	1662	归属于母公司净利润增长	31.51%	18.44%	41.58%	12.96%	9.63%
未分配利润	1319	1534	1810	2112	2430	获利能力					
归属母公司股东权益合计	5187	5231	5521	5828	6151	毛利率(%)	15.89%	17.27%	19.60%	19.00%	18.50%
负债和所有者权益	9251	13487	13531	13634	13813	净利率(%)	7.44%	8.13%	9.07%	8.93%	8.89%
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润(%)	2.40%	1.95%	2.75%	3.08%	3.34%
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROE(%)	4.28%	5.03%	6.74%	7.21%	7.49%
经营活动现金流	305	308	730	694	733	偿债能力					
净利润	247	288	402	448	491	资产负债率(%)	39%	57%	54%	52%	50%
折旧摊销	192	252	349	373	391	流动比率	1.07	0.91	0.92	0.94	0.96
财务费用	102	139	213	200	189	速动比率	1.01	0.87	0.88	0.89	0.91
应收帐款减少	-20	-125	-93	-60	-44	营运能力					
预收帐款增加	0	-127	0	0	0	总资产周转率	0.41	0.31	0.33	0.37	0.40
投资活动现金流	-784	-1876	-213	-153	-43	应收账款周转率	7.55	6.90	7.13	7.18	7.37
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	13.90	14.21	14.51	14.06	13.79
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	157	177	194	204	214	每股收益(最新摊薄)	0.25	0.28	0.40	0.45	0.50
筹资活动现金流	695	1828	-545	-500	-460	每股净现金流(最新摊薄)	0.23	0.28	-0.03	0.04	0.25
应付债券增加	2	-195	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	5.57	5.62	5.93	6.26	6.61
长期借款增加	-196	2437	-200	-300	-400	估值比率					
普通股增加	141	0	0	0	0	P/E	22.80	20.28	14.32	12.68	11.57
资本公积增加	861	0	0	0	0	P/B	1.03	1.02	0.97	0.91	0.87
现金净增加额	217	261	-28	41	229	EV/EBITDA	11.05	11.39	7.74	6.98	6.26

资料来源:公司财报、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，5 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，现任东兴证券交通运输行业首席分析师及能源材料组组长。

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

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526