

青岛港(601298)

2021年归母净利润39.64亿元，关注量价稳健增长

——青岛港2021年报点评

✍️：匡培钦 执业证书编号：S1230520070003
☎️：021-80108518
✉️：kuangpeiqin@stocke.com.cn

报告导读

青岛港2021年实现营收160.99亿元，同比增长21.78%，实现归母净利润39.64亿元，同比增长3.18%，实现扣非归母净利润37.07亿元，同比减少0.16%。经营数据方面，2021年公司及其合营企业、联营企业实现货物吞吐量5.68亿吨，同比增长5.6%，其中集装箱吞吐量2371万TEU，同比增长7.8%。未来量价双升，关注公司稳增长带来的绝对收益价值。

投资要点

□ 总体：2021年利润稳增3.2%，外拓展内挖潜增长有望延续

总体看：全年，随世界经济逐步复苏，及政府科学统筹防疫与经济发展，中国2021年货物贸易进出口快速增长。作为国家“一带一路”重大战略枢纽以及北方港口龙头，2021年全年公司及合营企业、联营企业货物吞吐量完成5.68亿吨，同比增长5.6%，航线数与密度稳居中国北方港口第一位，全年实现营收160.99亿元，yoy+21.78%，2年CAGR为+15.04%。

分货种看：受益于行业高景气，公司集装箱吞吐量完成2371万标准箱，同比增长7.8%；干散杂货吞吐量2.1亿吨，同比增长3.3%；液体散货吞吐量达1.1亿吨，同比增长3.7%。

公司22Q1业绩预计进一步稳增。2022年一季度，公司通过市场开拓及内部挖潜，主营业务稳步增长，预计分别实现归母净利润/扣非归母净利润11.70亿元/11.41亿元，yoy+7.31%/+8.69%，业绩预计进一步维持稳健增长。

□ 分业务：液体散货营收高增40.88%，QQCT收益略有下滑

产能投放带动液体散货板块收入同比高增。受董家口港-潍坊-鲁中、鲁北、原油码头二期投产运营推动，2021年公司液体散货吞吐量达1.1亿吨，同比增长3.7%。并表方面，管道输送收入及仓储业务实现营收31.48亿元，同比增长40.88%；但受装卸分包、折旧、人工、电费运营等成本增加影响，板块2021年毛利润20.19亿元，同比增长17.7%，毛利端增速低于收入端。参股方面，青岛实华净利润稳增4.9%至7.18亿元，贡献投资收益3.59亿元。

干散货板块保持稳增。公司不断外拓市场，发力矿石混配与国际中转等新兴业态，全年实现干散杂货吞吐量2.1亿吨，同比增长3.3%；随吞吐量增长，干散货板块2021年实现营收34.23亿元，同比增长4.20%。

成本端因素对参股集装箱业务略有影响。公司参股主营集装箱业务的QQCT收入同比+8.13%，受成本调节影响利润率下降3.8pct，QQCT净利润下滑1.42%，贡献投资收益8.43亿元。

□ 未来量价双升，关注公司稳增长带来的绝对收益价值

吞吐量有望维持稳增：受益航线拓展及中转比例提升带动集装箱业务量增长，此外腹地需求回升及产能释放带动液散与干散吞吐量增长，将带来公司货物吞吐量稳健增长，根据交通运输部统计，2022年前2月青岛大市港区货物吞吐量1.02亿吨，同比稳增3.3%；集装箱吞吐量372万TEU，同比稳增6.1%。

区域格局改善叠加集装箱费率调整有望推动价格向好：2022年1月28日，青

评级

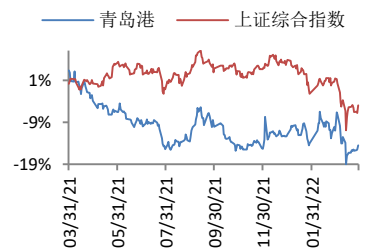
买入

上次评级	买入
当前价格	¥ 5.52

单季度业绩

元/股

4Q/2021	0.14
3Q/2021	0.14
2Q/2021	0.17
1Q/2021	0.17



公司简介

山东省国资委旗下山东港重要组成港口之一

相关报告

- 《青岛港2021年三季报点评：21Q3营收同比高增22%，看好公司稳健成长确定性》2021.10.31
- 《青岛港2021年中报点评：21H1净利润22.66亿元，“量增价稳”业绩维持稳增》2021.08.26
- 《青岛港深度报告：北方港口龙头量增价好，业绩稳增带来成长性驱动》2020.11.16

报告撰写人：匡培钦

联系人：冯思齐

岛港集团 51%股权无偿划转至山东省港口集团完成工商变更登记，相应青岛港股份实控人变为山东省国资委，进一步推动山东省区域港口格局改善，此外叠加 2 月 9 日 QQCT 公告外贸 40 英尺及 20 英尺重箱装卸费分别上调约 14%、12%，预期费率端持续改善向好。

□ 盈利预测及估值

综合考虑公司各业务线条发展情况，我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 43.93 亿元、49.13 亿元、54.83 亿元，对应现股价 PE 分别为 8.2 倍、7.3 倍、6.5 倍，维持“买入”评级。

□ 风险提示：中转箱业务推进不及预期；装卸费率下滑；疫情影响吞吐量不及预期。

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	16099	15803	17160	18654
(+/-)	21.78%	-1.84%	8.59%	8.70%
归母净利润	3964	4393	4913	5483
(+/-)	3.18%	10.83%	11.84%	11.59%
每股收益(元)	0.61	0.68	0.76	0.84
P/E	9.04	8.16	7.29	6.54

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E	单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	20565	21777	25551	29611	营业收入	16099	15803	17160	18654
现金	9120	9674	13826	17402	营业成本	10955	10307	11078	11985
交易性金融资产	836	979	907	943	营业税金及附加	130	127	138	150
应收账款	1908	2905	3076	3033	营业费用	55	55	60	65
其它应收款	5582	3207	3682	4157	管理费用	812	797	865	940
预付账款	108	103	118	121	研发费用	83	81	88	96
存货	126	157	140	141	财务费用	(138)	(96)	(176)	(279)
其他	2886	4751	3801	3813	资产减值损失	(9)	0	0	0
非流动资产	40010	40681	41478	41174	公允价值变动损益	20	20	20	20
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	1428	1647	1764	1903
长期投资	10015	9675	9854	9848	其他经营收益	170	134	137	147
固定资产	17817	18512	19202	19539	营业利润	5783	6333	7028	7767
无形资产	2880	2805	2725	2644	营业外收支	1	6	3	3
在建工程	3423	3679	3786	3191	利润总额	5784	6339	7032	7770
其他	5875	6010	5912	5953	所得税	1154	1246	1391	1538
资产总计	60576	62459	67029	70785	净利润	4630	5092	5640	6232
流动负债	16183	14394	15247	14951	少数股东损益	666	699	727	749
短期借款	1428	782	1105	943	归属母公司净利润	3964	4393	4913	5483
应付款项	2673	2409	2472	2477	EBITDA	6565	7358	8046	8733
预收账款	9	9	10	11	EPS (最新摊薄)	0.61	0.68	0.76	0.84
其他	12072	11194	11660	11520	主要财务比率				
非流动负债	5608	5945	5988	6001		2021	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	200	300	350	成长能力				
其他	5608	5745	5688	5651	营业收入	21.78%	-1.84%	8.59%	8.70%
负债合计	21791	20339	21235	20952	营业利润	3.46%	9.51%	10.99%	10.50%
少数股东权益	3861	4560	5287	6036	归属母公司净利润	3.18%	10.83%	11.84%	11.59%
归属母公司股东权益	34923	37559	40507	43797	获利能力				
负债和股东权益	60576	62459	67029	70785	毛利率	31.95%	34.78%	35.44%	35.75%
					净利率	28.76%	32.22%	32.87%	33.41%
					ROE	10.50%	10.86%	11.18%	11.47%
					ROIC	10.68%	11.15%	11.41%	11.70%
					偿债能力				
					资产负债率	35.97%	32.56%	31.68%	29.60%
					净负债比率	7.42%	5.75%	7.50%	7.07%
					流动比率	1.27	1.51	1.68	1.98
					速动比率	1.26	1.50	1.67	1.97
					营运能力				
					总资产周转率	0.27	0.26	0.27	0.27
					应收帐款周转率	6.62	6.73	5.92	6.33
					应付帐款周转率	8.26	7.34	8.24	8.82
					每股指标(元)				
					每股收益	0.61	0.68	0.76	0.84
					每股经营现金	0.42	0.40	0.90	0.75
					每股净资产	5.38	5.79	6.24	6.75
					估值比率				
					P/E	9.04	8.16	7.29	6.54
					P/B	1.03	0.95	0.88	0.82
					EV/EBITDA	5.39	4.94	4.14	3.47

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>