



2021-05-23

公司点评报告

增持/维持

珠海港(000507)

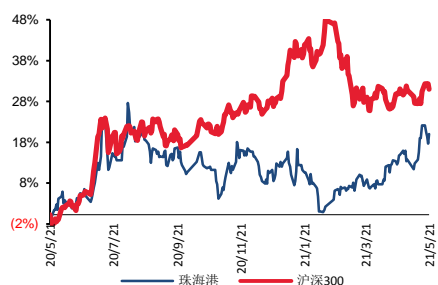
目标价:

昨收盘: 6.05

工业 运输

珠海港(000507), 双轮驱动战略已见效, 近三年平均增速 23%

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	930/841
总市值/流通(百万元)	5,629/5,089
12 个月最高/最低(元)	6.44/5.04

相关研究报告:

证券分析师: 程志峰

电话: 010-88321701

E-MAIL: chengzfp@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190513090001

■ 事件

珠海港(000507)发布2020年一季报, 公司2021年Q1实现营业收入11.6亿元, 同比增长96.6%; 公司实现归属于上市公司股东的净利润0.77亿元, 同比增长565.8%; 每股收益0.08元; 另外, 公司2020年报披露, 拟向全体股东拟按每10股派发现金股利0.6元(含税)。

■ 点评

公司实际控制人为珠海国资委, 公司控股股东珠海港集团是珠海国资委全资控股国有企业。公司核心业务为珠海港口运营及内陆腹地的物流贸易供应链等。2018年提出四大战略方向, 并配套以3-4个业务板块, 逐步形成协同效应。公司期望在做大主业规模的同时, 提升企业自主创新能力与可持续发展能力。

1、港口航运物流板块

以珠海高栏母港及位于西江流域、长江流域的四个控股内河码头为依托, 发展传统货运、仓储、保税VMI、商贸物流以及船代、货代、理货、拖轮、报关等港航配套全程服务, 公司定位为区域最具竞争力的物流园区管理服务商。2020年疫情期间收购位于江苏常熟市的兴华港口(1990.HK), 此举将引来珠三角与长三角流域的航运企业和物流企业的深度合作。根据我们的分类, 此板块2020年营收占比67%。

2、新能源板块

主要包括电力新能源及管道燃气。其中管道燃气运营珠海市及珠海西部地区的燃气持续经营, 增长稳健。电力新能源则包括光伏、风电、火电、平价光伏电站、储能和氢能利用与开发等领域, 此板块主要通过外延并购方式拓展上下游企业。陆续收购安徽天杨100%股权及宿迁协合49%股权后。根据我们的分类, 此板块2020年营收占比15%。

3、先进制造板块

主要是消费品制造。珠海可口可乐于1985年落户珠海。2020贡献利润超过2000万。2020年9月启动厂房改扩建, 计划将由目前的10条生产线扩建至15条以上, 未来产能将翻倍。公司于2021年4月成为秀强股份(300160)第一大股东, 持股比例25%, 借此切入玻璃深加工消费领域。预计未来更多收益将会在其他科目中体现。

■ 投资评级

珠海港近 3 年归母净利润的复合增速 23.2%，2020 年疫情期间增速也达到 18.4%。同时，公司的分红比例，逐年攀升。2016-2020，连续 5 年每 10 股分派股利分别为，0.2、0.36、0.42、0.5 和 0.6 元（含税）。近三年分派股利复合增速 18.6%。

我们认为，公司业绩和分红稳健增长，双轮驱动战略已见效。Q1 季度成绩凸显历史罕见的运价和货运增长需求，对公司业绩带来的弹性可观。预计公司未来 3 年归母净利润（亿元）分别为 3.6、3.8 和 4.2，EPS 分别为 0.38、0.41 和 0.45，对应 PE 分别为 15.7、14.7 和 13.3 倍。给予“增持”评级。

■ 风险提示

港口货运量高位持续时间过短、先进制造整合进度不及预期

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3535	4103	4677	5246
(+/-%)	6.41	16.07	13.99	12.17
归母净利润(百万元)	263	357	382	421
(+/-%)	0.16	0.36	0.08	0.11
摊薄每股收益(元)	0.28	0.38	0.41	0.45
市盈率(PE)	21.30	15.69	14.67	13.32

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1,203	2,243	2,603	3,478	5,136	营业收入	3,322	3,535	4,103	4,677	5,246
应收和预付款项	856	836	971	1,107	1,241	营业成本	2,794	2,925	3,295	3,775	4,241
存货	121	287	296	288	297	营业税金及附加	17	22	23	26	29
其他流动资产	139	94	147	216	269	销售费用	95	66	76	88	99
流动资产合计	2,319	3,461	4,016	5,090	6,943	管理费用	192	203	224	266	301
长期股权投资	452	531	531	574	573	财务费用	102	139	192	240	251
投资性房地产	157	152	152	152	152	资产减值损失	3	17	17	18	18
固定资产	2,950	4,933	5,150	4,994	4,774	投资收益	179	205	211	259	278
在建工程	513	368	608	726	845	公允价值变动	-4	-17	-10	-10	-10
无形资产	212	916	1,303	1,500	1,609	营业利润	289	358	482	520	578
长期待摊费用	47	67	63	59	56	其他非经营损益	5	-11	-12	-12	-12
其他非流动资产	3,583	3,984	4,064	4,145	4,228	利润总额	294	347	471	508	566
资产总计	9,251	13,487	14,729	15,927	17,755	所得税	47	59	80	87	97
短期借款	710	881	1,052	1,223	1,395	净利润	247	288	390	421	469
应付和预收款项	628	776	690	706	717	少数股东损益	25	25	33	40	49
长期借款	784	3,166	4,232	5,297	6,363	归母股东净利润	222	263	357	382	421
其他负债	646	644	677	705	669						
负债合计	3,596	7,621	8,523	9,349	10,758						
股本	930	930	930	930	930						
资本公积	1,662	1,662	1,662	1,662	1,662						
留存收益	2,594	2,638	2,979	3,350	3,769						
归母公司股东权益	5,187	5,231	5,571	5,942	6,361						
少数股东权益	468	635	635	635	635						
股东权益合计	5,655	5,867	6,207	6,578	6,997						
负债和股东权益	9,251	13,487	14,729	15,927	17,755						

预测指标					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
毛利率	0.10	0.10	0.12	0.12	0.13
销售净利率	0.07	0.08	0.10	0.09	0.09
销售收入增长率	0.27	0.06	0.16	0.14	0.12
EBIT 增长率	(0.07)	0.37	0.56	0.08	0.10
净利润增长率	0.47	0.16	0.36	0.08	0.11
ROE	0.06	0.05	0.06	0.07	0.07
ROA	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
ROIC	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
EPS (X)	0.24	0.28	0.38	0.41	0.45
PE (X)	25.23	21.30	15.69	14.67	13.32
PB (X)	1.08	1.07	1.01	0.94	0.88
PS (X)	1.69	1.58	1.37	1.20	1.07
EV/EBITDA (X)	26.26	19.52	8.47	7.06	6.36

现金流量表(百万)					
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
经营性现金流	305	308	28	1,429	1,639
投资性现金流	-784	-1,876	-1,314	-923	-879
融资性现金流	695	1,828	1,044	369	898
现金增加额	218	259	-242	875	1,658

资料来源: WIND, 公司年报, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间;

看淡: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15%以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;

持有: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。