



唐山港 (601000.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

吞吐量同比减少 Q3 业绩下滑

业绩简评

2024年10月29日，唐山港发布2024年第三季度报告。2024Q1-Q3公司营业收入为42.8亿元，同比下降3.8%；归母净利润为15.8亿元，同比下降2.0%。其中Q3公司实现营业收入13.05亿元，同比下降14.4%；实现归母净利润4.77亿元，同比下降18.3%。

经营分析

港口吞吐量同比下降，公司营收同比下降。3Q2024公司营收同比下滑14.4，主要由于货物吞吐量下滑。2024Q1-Q3公司实现吞吐量1.74亿吨，同比下滑1%。其中3Q2024实现吞吐量0.55亿吨，同比下滑6%，主要货种方面：1) Q3矿石完成2884万吨，同比增长2%，主要系进口铁矿石需求增长。2) 煤炭完成1540.6万吨，同比下降11%，主要系今年水电发电量较好，电力用煤需求较弱。3) 钢材完成393.2万吨，同比下滑18%，主要或由于Q3钢厂开工率下滑。

毛利率同比减少，费用率同比减少。3Q2024公司毛利率为50.53%，同比下降1.3pct，主要或由于公司毛利率较高的货种吞吐量同比下滑更多。公司费用率同比减少1.27pct，其中公司销售费用率为0.01%，同比减少0.01pct；管理费用率为5.05%，同比减少2.38pct，主要由于拖轮公司自2024年5月不再纳入公司合并报表范围；研发费用率为1.85%，同比增加0.64pct；财务费用率为-0.48%，同比增加0.48pct。3Q2024公司实现投资收益0.86亿元，同比下滑33%。由于公司毛利率的同比下降以及投资收益下滑，公司归母净利率为36.6%，同比下降1.74pct。

泊位建设持续推进，设计吞吐量2560万吨。2024年3月公司董事会审议通过《关于投资建设唐山港京唐港区51号、52号散货泊位工程的议案》，项目建设规模为2个30万吨级散货泊位及配套设施，年设计通过能力为2560万吨，拟利用港口岸线826米。估算总投资不超过54亿元，资金来源为企业自筹占比25%，其余银行贷款。项目建设期为30个月。2024年7月，公司收到河北省发改委对于项目的批复，核准公司建设泊位。

盈利预测、估值与评级

维持公司2024-2025年归母净利预测21.61亿元、23.24亿元、26.05亿元。维持“买入”评级。

风险提示

人工成本上涨风险、港口费率管制风险、环保政策趋严风险、对外贸易量下滑风险。

交通运输组

分析师：郑树明 (执业S1130521040001)

zhengshuming@gjzq.com.cn

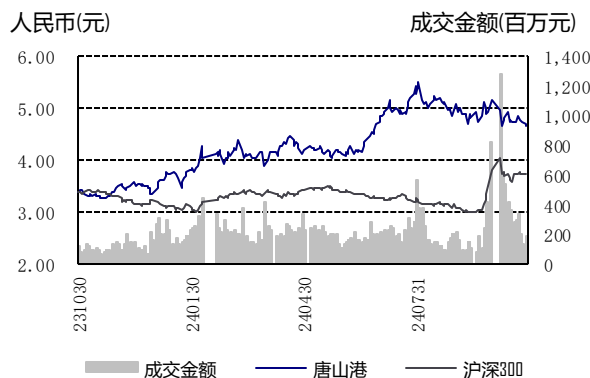
联系人：霍泽嘉

huozejia@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：4.67元

相关报告：

- 《唐山港公司点评：业绩同比增长，泊位建设已获批复》，2024.8.30
- 《唐山港公司点评：业绩同比增长，产能建设继续推进》，2024.3.30
- 《唐山港公司深度研究：港口主业量价齐升 分红仍有上升空间》，2023.11.20



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,620	5,845	6,050	6,310	6,767
营业收入增长率	-7.49%	4.00%	3.52%	4.29%	7.25%
归母净利润(百万元)	1,690	1,925	2,161	2,324	2,605
归母净利润增长率	-19.11%	13.93%	12.24%	7.55%	12.13%
摊薄每股收益(元)	0.285	0.325	0.365	0.392	0.440
每股经营性现金流净额	0.41	0.40	0.36	0.45	0.49
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.81%	9.64%	10.51%	10.93%	11.83%
P/E	9.61	10.77	9.44	8.77	7.82
P/B	0.85	1.04	0.99	0.96	0.93

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	6,075	5,620	5,845	6,050	6,310	6,767
增长率		-7.5%	4.0%	3.5%	4.3%	7.2%
主营业务成本	-3,629	-3,443	-3,176	-3,084	-3,145	-3,211
%销售收入	59.7%	61.3%	54.3%	51.0%	49.8%	47.5%
毛利	2,446	2,177	2,668	2,967	3,165	3,556
%销售收入	40.3%	38.7%	45.7%	49.0%	50.2%	52.5%
营业税金及附加	-164	-126	-127	-145	-151	-162
%销售收入	2.7%	2.3%	2.2%	2.4%	2.4%	2.4%
销售费用	-3	-1	-1	-1	-1	-1
%销售收入	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
管理费用	-440	-382	-491	-424	-442	-474
%销售收入	7.2%	6.8%	8.4%	7.0%	7.0%	7.0%
研发费用	-56	-44	-70	-71	-74	-79
%销售收入	0.9%	0.8%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
息税前利润 (EBIT)	1,784	1,624	1,979	2,326	2,497	2,840
%销售收入	29.4%	28.9%	33.9%	38.4%	39.6%	42.0%
财务费用	28	50	136	86	113	131
%销售收入	-0.5%	-0.9%	-2.3%	-1.4%	-1.8%	-1.9%
资产减值损失	-118	-27	-68	-50	-50	-50
公允价值变动收益	21	47	0	0	0	0
投资收益	594	500	509	509	540	556
%税前利润	22.9%	22.1%	19.7%	17.5%	17.3%	15.9%
营业利润	2,571	2,212	2,576	2,881	3,110	3,487
营业利润率	42.3%	39.4%	44.1%	47.6%	49.3%	51.5%
营业外收支	21	47	2	20	20	20
税前利润	2,593	2,258	2,578	2,901	3,130	3,507
利润率	42.7%	40.2%	44.1%	47.9%	49.6%	51.8%
所得税	-440	-448	-541	-580	-626	-701
所得税率	17.0%	19.8%	21.0%	20.0%	20.0%	20.0%
净利润	2,153	1,811	2,038	2,321	2,504	2,805
少数股东损益	64	121	113	160	180	200
归属于母公司的净利润	2,089	1,690	1,925	2,161	2,324	2,605
净利率	34.4%	30.1%	32.9%	35.7%	36.8%	38.5%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	2,153	1,811	2,038	2,321	2,504	2,805
少数股东损益	64	121	113	160	180	200
非现金支出	993	759	819	703	714	715
非经营收益	-820	-499	-523	-358	-560	-576
营运资金变动	-406	336	53	-557	-14	-43
经营活动现金净流	1,920	2,407	2,388	2,108	2,644	2,902
资本开支	-385	939	-336	2,450	-80	-80
投资	90	49	-2,200	0	0	0
其他	124	308	203	509	540	556
投资活动现金净流	-171	1,296	-2,332	2,959	460	476
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	33	-1,001	0	-429	-13	0
其他	-1,528	-1,229	-1,218	-1,582	-1,627	-1,824
筹资活动现金净流	-1,495	-2,229	-1,218	-2,011	-1,640	-1,824
现金净流量	255	1,474	-1,163	3,057	1,465	1,554

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	5,297	6,775	5,615	8,671	10,135	11,690
应收款项	3,172	1,162	892	1,617	1,686	1,809
存货	105	104	87	93	95	97
其他流动资产	111	97	57	82	83	85
流动资产	8,685	8,138	6,651	10,463	12,000	13,680
%总资产	36.6%	34.9%	27.9%	43.0%	47.5%	52.0%
长期投资	2,942	3,305	3,629	3,579	3,529	3,479
固定资产	9,862	9,414	8,783	8,468	7,842	7,217
%总资产	41.5%	40.3%	36.8%	34.8%	31.1%	27.4%
无形资产	1,632	1,703	1,699	1,811	1,872	1,933
非流动资产	15,058	15,197	17,197	13,860	13,246	12,630
%总资产	63.4%	65.1%	72.1%	57.0%	52.5%	48.0%
资产总计	23,744	23,335	23,848	24,323	25,246	26,310
短期借款	1	1	1	0	0	0
应付款项	1,407	1,395	1,000	1,241	1,267	1,294
其他流动负债	1,894	746	744	709	742	797
流动负债	3,301	2,143	1,745	1,950	2,009	2,091
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	637	655	663	193	180	180
负债	3,938	2,797	2,408	2,144	2,189	2,272
普通股股东权益	18,547	19,173	19,976	20,555	21,252	22,033
其中：股本	5,926	5,926	5,926	5,926	5,926	5,926
未分配利润	7,425	7,765	8,345	8,994	9,691	10,472
少数股东权益	1,259	1,364	1,465	1,625	1,805	2,005
负债股东权益合计	23,744	23,335	23,848	24,323	25,246	26,310

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.352	0.285	0.325	0.365	0.392	0.440
每股净资产	3.130	3.236	3.371	3.469	3.586	3.718
每股经营现金净流	0.324	0.406	0.403	0.356	0.446	0.490
每股股利	0.200	0.350	0.200	0.255	0.274	0.308
回报率						
净资产收益率	11.26%	8.81%	9.64%	10.51%	10.93%	11.83%
总资产收益率	8.80%	7.24%	8.07%	8.88%	9.20%	9.90%
投入资本收益率	7.48%	6.33%	7.28%	8.39%	8.66%	9.45%
增长率						
主营业务收入增长率	-22.49%	-7.49%	4.00%	3.52%	4.29%	7.25%
EBIT增长率	2.81%	-8.99%	21.89%	17.52%	7.34%	13.73%
净利润增长率	13.36%	-19.11%	13.93%	12.24%	7.55%	12.13%
总资产增长率	-3.45%	-1.72%	2.20%	1.99%	3.79%	4.22%
资产管理能力						
应收账款周转天数	41.1	42.1	19.9	35.0	35.0	35.0
存货周转天数	16.3	11.1	11.0	11.0	11.0	11.0
应付账款周转天数	158.2	132.3	121.9	130.0	130.0	130.0
固定资产周转天数	551.7	575.5	539.6	502.2	445.3	381.5
偿债能力						
净负债/股东权益	-26.74%	-32.98%	-26.18%	-39.09%	-43.96%	-48.63%
EBIT利息保障倍数	-62.8	-32.7	-14.6	-27.1	-22.1	-21.7
资产负债率	16.58%	11.99%	10.10%	8.81%	8.67%	8.63%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	1	1	1
增持	0	0	1	1	1
中性	0	0	0	0	1
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.50	1.50	2.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究