

2020年04月29日

一季度日照港吞吐量逆势增长，非经常性因素拖累业绩

日照港(600017)

事件概述

2020年4月27日公司发布2020年一季报，报告期内公司实现货物吞吐量6511万吨，同比+4.38%；实现营收14.16亿元，同比+9.33%；归母净利润1.78亿元，同比-23.69%；扣非后归母净利润1.76亿元，同比-10.74%。

► 2020年一季度公司吞吐量及营收逆势增长，受非经常性损益等因素影响，业绩同比下降。

2020年一季度，受国内外疫情影响，港口行业数据普遍承压，在此背景下，日照港货物吞吐量及营收均实现逆势增长，表现亮眼。

报告期内，公司归母净利润降幅同比-23.69%，主要原因为去年同期公司处置子公司外理公司84%股权，产生资产处置损益4,654.35万元，使得当期投资收益基数较高，2020年一季度公司投资收益较去年同期减少约4502万元，同比-81.49%。

报告期内，公司扣非后归母净利润同比-10.74%，主要原因为费用率的同比提高：2020年一季度公司管理费用、财务费用分别为6566/7502万元，同比分别为+40.7%/+13.3%，三费合计约1.4亿元，占营收比例约9.9%，较去年同期提高1.2个百分点。

此外，报告期内公司计提信用减值损失986.6万元，主要原因是期末应收账款增加导致报告期内坏账损失计提数增加所致。

► 2020年一季度公司内贸货物吞吐量大幅增长，同比+23.26%，外贸基本持平；矿石、煤炭及制品等内需相关大宗商品吞吐量逆势增长。

分贸易类型来看，2020年一季度日照港外贸、内贸货物吞吐量分别为5091/1420万吨，同比分别为+0.12%/+23.26%，占比分别为78.2%/21.8%。分货物来看，报告期内公司金属矿石、煤炭及制品、非金属矿石等内需强相关货物实现正增长，货物吞吐量分别为3719/1216/405万吨，同比分别为+5.4%/+3.9%/+44.1%；木材及粮食等货物吞吐量同比下降，货物吞吐量分别为516/267万吨，同比分别为-9.5%/-10.4%。

投资建议：日照港作为环渤海地区重要能源及原材料中转基地，内需相关货物占比高，预计随着国内疫情的稳定控制和经济的回暖，货物吞吐量有望快速增长，维持公司全年盈利预测，维持“买入”评级。

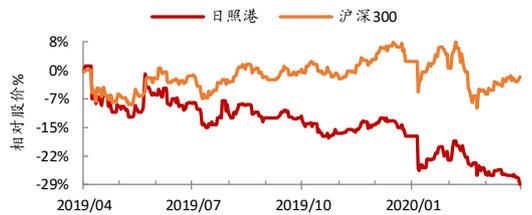
2020年一季度日照港矿石、煤炭及制品等内需强相关货物吞吐量合计约5340万吨，占公司货物吞吐量比例约82%。我们认为，随着国内疫情的稳定控制和上下游企业的复工复产，公司货物吞吐量有望快速增长。

我们维持对公司2020-22年6.7/6.9/7.2亿元的盈利预测，对应EPS分别为0.22/0.23/0.23元，按照2020年4月28日2.37元/股的收盘价，对应2020-22年PE分别为

评级及分析师信息

评级：买入
上次评级：买入
目标价格：
最新收盘价：2.37

股票代码：600017
52周最高价/最低价：3.43/2.37
总市值(亿)：72.89
自由流通市值(亿)：72.89
自由流通股数(百万)：3,075.65



分析师：丁一洪

邮箱：dingyh@hx168.com.cn
SAC NO: S1120519070001
联系电话：(0755) 2394 5082

研究助理：李承鹏

邮箱：licp1@hx168.com.cn
联系电话：(0755) 2394 4773

分析师：卓乃建

邮箱：zhuonj@hx168.com.cn
SAC NO: S1120519100003
联系电话：(0755) 2394 5573

分析师：洪奕昕

邮箱：hongyx1@hx168.com.cn
SAC NO: S1120519080004
联系电话：

相关研究

1. 日照港2019年业绩符合预期 2020.03.24
2. 2019年Q3铁矿石吞吐量增速转正，被低估的港口资产 2019.10.23

10.9/10.5/10.1 倍，维持对公司的“买入”评级。

风险提示

宏观经济存在下行超预期的可能；国内外疫情持续时间；复工进度。

盈利预测与估值

财务摘要	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	5,130	5,246	5,491	5,738	6,000
YoY (%)	6.8%	2.3%	4.7%	4.5%	4.6%
归母净利润(百万元)	644	631	672	694	719
YoY (%)	74.7%	-2.0%	6.4%	3.3%	3.6%
毛利率 (%)	27.5%	25.0%	25.8%	25.3%	24.8%
每股收益 (元)	0.21	0.21	0.22	0.23	0.23
ROE	5.7%	5.3%	5.4%	5.3%	5.2%
市盈率	11.36	11.59	10.90	10.55	10.18

资料来源：公司公告，华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	5,246	5,491	5,738	6,000	净利润	714	760	785	814
YoY (%)	2.3%	4.7%	4.5%	4.6%	折旧和摊销	592	0	0	0
营业成本	3,934	4,075	4,289	4,514	营运资金变动	-332	-915	0	0
营业税金及附加	31	32	34	35	经营活动现金流	1,152	-227	707	726
销售费用	0	0	0	0	资本开支	-1,882	44	48	52
管理费用	193	202	211	221	投资	39	0	0	0
财务费用	287	274	271	270	投资活动现金流	-1,691	72	78	87
资产减值损失	0	0	0	0	股权募资	586	0	0	0
投资收益	72	28	30	35	债务募资	3,966	0	0	0
营业利润	937	1,001	1,032	1,067	筹资活动现金流	662	0	0	0
营业外收支	1	-3	-1	1	现金净流量	123	-155	785	814
利润总额	938	998	1,031	1,068	主要财务指标				
所得税	223	238	246	254	成长能力 (%)				
净利润	714	760	785	814	营业收入增长率	2.3%	4.7%	4.5%	4.6%
归属于母公司净利润	631	672	694	719	净利润增长率	-2.0%	6.4%	3.3%	3.6%
YoY (%)	-2.0%	6.4%	3.3%	3.6%	盈利能力 (%)				
每股收益	0.21	0.22	0.23	0.23	毛利率	25.0%	25.8%	25.3%	24.8%
资产负债表 (百万元)					净利率率	13.6%	13.8%	13.7%	13.6%
货币资金	1,012	858	1,643	2,457	总资产收益率 ROA	2.7%	3.0%	3.0%	3.0%
预付款项	1	0	0	0	净资产收益率 ROE	5.3%	5.4%	5.3%	5.2%
存货	111	0	0	0	偿债能力 (%)				
其他流动资产	1,500	803	803	803	流动比率	0.49	0.45	0.67	0.89
流动资产合计	2,625	1,660	2,446	3,259	速动比率	0.47	0.45	0.67	0.89
长期股权投资	727	727	727	727	现金比率	0.19	0.23	0.45	0.67
固定资产	10,158	10,158	10,158	10,158	资产负债率	41.0%	35.1%	33.9%	32.7%
无形资产	3,445	3,445	3,445	3,445	经营效率 (%)				
非流动资产合计	20,623	20,623	20,623	20,623	总资产周转率	0.23	0.25	0.25	0.25
资产合计	23,248	22,283	23,068	23,882	每股指标 (元)				
短期借款	2,198	2,198	2,198	2,198	每股收益	0.21	0.22	0.23	0.23
应付账款及票据	164	0	0	0	每股净资产	3.84	4.06	4.28	4.52
其他流动负债	3,033	1,472	1,472	1,472	每股经营现金流	0.37	-0.07	0.23	0.24
流动负债合计	5,394	3,669	3,669	3,669	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	1,999	1,999	1,999	1,999	估值分析				
其他长期负债	2,146	2,146	2,146	2,146	PE	11.59	10.90	10.55	10.18
非流动负债合计	4,145	4,145	4,145	4,145	PB	0.76	0.59	0.56	0.53
负债合计	9,539	7,815	7,815	7,815					
股本	3,076	3,076	3,076	3,076					
少数股东权益	1,905	1,994	2,085	2,180					
股东权益合计	13,708	14,469	15,254	16,067					
负债和股东权益合计	23,248	22,283	23,068	23,882					

资料来源: 公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

丁一洪：华西证券煤炭交运研究团队首席分析师，上海财经大学法律硕士，南开大学金融学学士。曾任国泰君安证券研究所煤炭行业首席分析师，国泰君安证券研究所交通运输行业研究员，中国建设银行海南省分行信贷客户经理。

卓乃建：华西证券煤炭交运研究团队分析师，上海财经大学法律硕士，CPA，持有法律职业资格证书。先后在立信会计师事务所、安永华明会计师事务所、东方花旗证券、光大证券、太平洋证券从事审计、投行和研究工作，2019年7月加入华西证券。

洪奕昕：华西证券煤炭交运研究团队分析师，上海财经大学财务管理硕士。曾就职于申万宏源证券资产管理部，国泰君安证券研究所任煤炭行业分析师。

李承鹏：华西证券煤炭交运研究团队研究助理，英国Swansea University 工学硕士。曾就职于太平洋证券研究院，2019年7月加入华西证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。