

2020年11月1日

Q3 吞吐量及业绩稳定增长，符合预期

日照港(600017)

事件概述

公司发布 2020 年第三季度报告，前三季度公司实现营收 43.61 亿元，同比+13.36%，归母净利润 5.98 亿元，同比+11.77%，扣非后归母净利润 5.90 亿元，同比+26.86%，基本每股收益 0.19 元。

2020 年 Q3 单季度，公司实现营收 15.22 亿元，同比+15.01%，归母净利润 2.03 亿元，同比+21.69%，扣非后归母净利润 2.01 亿元，同比+49.83%，基本每股收益 0.07 元。

► Q3 货物吞吐量保持稳定增长，不同货种表现分化，金属矿石吞吐量大增，煤炭及制品、木材吞吐量同比减少。

随着全球经济的复苏，港口行业普遍回暖，日照港三季度货物吞吐量延续增长趋势。2020 年 Q3 单季度，公司完成货物吞吐量 6999 万吨，同比+9.6%，较 Q2 的+8.4%的增速环比提高 1.2 个百分点；2020 年前三季度，公司完成货物吞吐量 2.03 亿吨，同比+7.5%。

分贸易类型来看，Q3 外贸货物吞吐量增速快于内贸：2020 年 Q3 单季度公司外贸、内贸货物吞吐量分别为 5629/1377 万吨，同比分别为+10.8%/+5.4%；2020 年前三季度公司外贸、内贸货物吞吐量分别为 1.61/0.42 亿吨，同比分别为+7.1%/+9.0%。

分货物类型来看：

金属矿石、非金属矿石、粮食吞吐量同比增长：受益于复工复产、补库存需求等，Q3 日照港金属矿石、非金属矿石吞吐量同比大幅增长，2020 年 Q3 单季度日照港金属矿石、非金属矿石吞吐量分别为 4286/329 万吨，同比分别为+14.1%/+43%；前三季度完成金属矿石、非金属矿石吞吐量分别为 1.2/0.1 亿吨，同比分别为+12.3%/+28.4%。随着我国养殖产能的陆续恢复与释放，对大豆等粮食的需求提高，2020 年 Q3 单季度日照港粮食吞吐量为 414 万吨，同比+26.6%，前三季度粮食吞吐量为 1047 万吨，同比+14.5%。

煤炭及制品、木材、钢铁吞吐量同比下降：受疫情、进口政策等因素影响，三季度日照港煤炭及制品、木材、钢铁吞吐量同比下降，2020 年 Q3 单季度公司煤炭及制品、木材、钢铁吞吐量分别为 1150/469/52 万吨，同比分别为-5.6%/-14.4%/-62.6%，前三季度吞吐量分别为 3682/1488/217 万吨，同比分别为+4.6%/-14.1%/-48%。

► 前三季度公司营收及业绩随吞吐量稳定增长，叠加去年同期利润基数较低，前三季度公司归母净利润、扣非后归母净利润同比分别为+11.77%/+26.86%。

2020 年前三季度公司实现营收 43.61 亿元，同比+13.36%，主要受货物吞吐量同比增长的推动，以及港内铁路运输业务模式由代收代付调整为列收列支的正面影响。

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：2.72

股票代码：600017
52 周最高价/最低价：3.23/2.37
总市值(亿)：84.58
自由流通市值(亿)：84.58
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：

分析师：李承鹏
邮箱：licp1@hx168.com.cn
SAC NO: S1120119080075
联系电话：

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
SAC NO: S1120519080004
联系电话：

相关研究

1. 【华西交运】日照港(600017)：货物吞吐量稳定增长，扣非净利同比大增 2020.08.29
2. 一季度日照港吞吐量逆势增长，非经常性因素拖累业绩 2020.04.29
3. 日照港 2019 年业绩符合预期 2020.03.24

报告期内公司实现毛利润 12.66 亿元，同比+22.6%，毛利率为 29%，较去年同期提高 2.2 个百分点，判断主要原因为公司调整分支机构管理模式，将其原计入成本的部分内容调整至管理费用核算所致，该原因也导致报告期内公司管理费用同比增加。

2020 年前三季度，公司归母净利润、扣非后归母净利润同比分别为+11.7%/+26.86%，我们判断利润增速较高的主要原因为：1) 吞吐量稳定增长推动公司营收及业绩增长。2) 去年同期受澳大利亚飓风等因素影响，公司金属矿石吞吐量增速受限，同时当期成本费用增加，导致去年同期利润基数较低。

投资建议：维持公司盈利预测，公司作为北方主要的矿石、煤炭等大宗货物枢纽港，吞吐量及业绩增长稳定，当前 PB 仅为 0.69 倍，低于行业平均估值，我们重申对公司的“买入”评级。

我们维持对公司 2020-22 年归母净利润分别为 6.9/7.3/7.8 亿元的盈利预测，对应 EPS 分别为 0.23/0.24/0.25 元，按照 10 月 30 日 2.72 元/股的收盘价，对应 2020-22 年 PE 分别为 12.1/11.5/10.8 倍，重申“买入”评级。

风险提示

宏观经济存在下行超预期可能；疫情持续时间；复工情况。

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	5,670	5,902	6,147
YoY (%)	6.8%	2.3%	8.1%	4.1%	4.2%
归母净利润(百万元)	644	631	693	731	776
YoY (%)	74.7%	-2.0%	9.7%	5.5%	6.2%
毛利率 (%)	27.5%	25.0%	26.9%	27.2%	27.6%
每股收益 (元)	0.21	0.21	0.23	0.24	0.25
ROE	5.7%	5.3%	5.5%	5.5%	5.5%
市盈率	13.13	13.40	12.21	11.57	10.90

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	5,670	5,902	6,147	净利润	714	784	827	878
YoY (%)	2.3%	8.1%	4.1%	4.2%	折旧和摊销	592	568	558	548
营业成本	3,934	4,144	4,294	4,450	营运资金变动	-332	33	31	32
营业税金及附加	31	33	35	36	经营活动现金流	1,152	1,311	1,337	1,369
销售费用	0	0	0	0	资本开支	-1,882	-304	-300	-296
管理费用	193	261	272	283	投资	39	0	0	0
财务费用	287	296	316	336	投资活动现金流	-1,691	-276	-270	-261
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	1,032	1,087	1,151	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	1,035	1,067	1,109
利润总额	938	1,029	1,086	1,152					
所得税	223	245	259	275	主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	714	784	827	878	成长能力 (%)				
归属于母公司净利润	631	693	731	776	营业收入增长率	2.3%	8.1%	4.1%	4.2%
YoY (%)	-2.0%	9.7%	5.5%	6.2%	净利润增长率	-2.0%	9.7%	5.5%	6.2%
每股收益	0.21	0.23	0.24	0.25	盈利能力 (%)				
					毛利率	25.0%	26.9%	27.2%	27.6%
					净利率	13.6%	13.8%	14.0%	14.3%
资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	总资产收益率 ROA	2.7%	2.9%	2.9%	3.0%
货币资金	1,012	2,047	3,115	4,223	净资产收益率 ROE	5.3%	5.5%	5.5%	5.5%
预付款项	1	1	1	1	偿债能力 (%)				
存货	111	117	121	126	流动比率	0.49	0.68	0.87	1.06
其他流动资产	1,500	1,557	1,587	1,620	速动比率	0.47	0.66	0.85	1.04
流动资产合计	2,625	3,722	4,824	5,970	现金比率	0.19	0.37	0.56	0.75
长期股权投资	727	727	727	727	资产负债率	41.0%	39.9%	38.8%	37.6%
固定资产	10,158	10,056	9,965	9,883	经营效率 (%)				
无形资产	3,445	3,328	3,211	3,094	总资产周转率	0.23	0.24	0.24	0.24
非流动资产合计	20,623	20,404	20,195	19,996	每股指标 (元)				
资产合计	23,248	24,126	25,020	25,967	每股收益	0.21	0.23	0.24	0.25
短期借款	2,198	2,198	2,198	2,198	每股净资产	3.84	4.06	4.30	4.55
应付账款及票据	164	172	179	185	每股经营现金流	0.37	0.43	0.43	0.45
其他流动负债	3,033	3,119	3,179	3,242	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	5,394	5,489	5,555	5,624	估值分析				
长期借款	1,999	1,999	1,999	1,999	PE	13.40	12.21	11.57	10.90
其他长期负债	2,146	2,146	2,146	2,146	PB	0.76	0.68	0.64	0.61
非流动负债合计	4,145	4,145	4,145	4,145					
负债合计	9,539	9,634	9,701	9,770					
股本	3,076	3,076	3,076	3,076					
少数股东权益	1,905	1,997	2,093	2,195					
股东权益合计	13,708	14,492	15,319	16,197					
负债和股东权益合计	23,248	24,126	25,020	25,967					

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分析师，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。