

2021年开门红，1月集装箱吞吐量同比+38%，股价显著低估

北部湾港(000582)

事件概述

公司发布2021年1月吞吐量数据，1月公司完成货物吞吐量2199.22万吨，同比+12.27%，其中集装箱吞吐量为46.82万标准箱，同比增长37.59%。

► 新年新气象，1月北部湾港货物吞吐量及集装箱增速环比均回升。

随着进口煤限制等因素对北部湾港吞吐量负面影响的趋弱，2021年1月公司货物吞吐量及集装箱吞吐量增速较去年12月均环比提升，其中货物吞吐量增速在经历2020年Q4的短期波动后，重新回到两位数以上，较2020年12月9.3%的增速环比提高3个百分点；集装箱则较2020年12月25%的增速则环比大幅提升12.6个百分点。

► 长期投资价值吸引北上资金持续加仓，2019年底至今沪深港通持有北部湾港股票数量翻近8倍。

随着公司稳定增长的吞吐量及业绩对投资逻辑的持续验证，公司获北上资金不断加仓配置，截至2021年2月3日，北部湾港沪深股通持股数量约为2528万股，占公司自由流通股份比例约6%；2019年12月31日沪深股通持有公司股票数量为337万股，占公司自由流通股本约0.67%。北上资金在一年左右时间持有北部湾港股票数量翻近8倍。

► 贵港三码头吞吐量不再纳入公司统计口径，吞吐量数据将更加直观反映北部湾港本港情况。

根据公司公告，公司于2021年1月完成了将北部湾港贵港码头有限公司、北部湾港贵港集装箱码头有限公司、北部湾港贵港中转码头有限公司过户至广西北港西江港口有限公司事宜，自2021年1月起公司不再将上述三家公司及内河托管码头泊位的港口吞吐量数据纳入统计范围，同时上年数据调整为与本年相同口径。

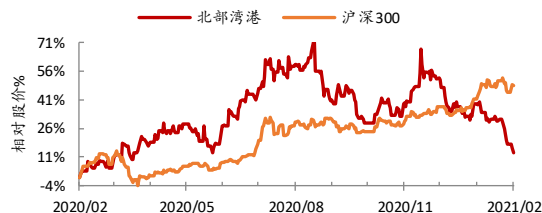
投资建议：1月份吞吐量的稳健增长再次验证公司在“三个结构性调整”背景下的长期投资逻辑，股价的调整使北部湾港具有罕见的投资机会。我们认为公司业绩未来5年年复合增速约15%，按照我们2020年的盈利预测，目前公司PE估值仅11.6倍，公司价值被显著低估。我们维持2020-22年盈利预测，重申“买入”评级。

我们维持对公司2020-22年归母净利润分别为11.7/14.5/17.4亿元的盈利预测，EPS分别为0.72/0.89/1.07元，按照2021年2月4日8.3元/股的收盘价，对应PE分别为11.6/9.4/7.79倍。我们重申公司21.6元/股的目标价，重申“买

评级及分析师信息

评级：买入
上次评级：买入
目标价格：21.6
最新收盘价：8.30

股票代码：000582
52周最高价/最低价：13.55/7.68
总市值(亿)：140.05
自由流通市值(亿)：108.57
自由流通股数(百万)：1,266.82



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：洪奕昕
SAC NO: S1120519080004
联系电话：

相关研究

- 【华西交运】北部湾港(000582)：12月集装箱吞吐量同比+25%，全年货物吞吐量同比+15%
2021.01.07
- 【华西交运】北部湾港11月集装箱吞吐量同比+18%，全年货物吞吐量目标有望超额完成
2020.12.07
- 【华西交运】北部湾港(000582)：中国-东盟博览会，主席致辞提及陆海新通道建设
2020.11.29

入”评级。

风险提示

宏观经济环境存在下行超预期可能；疫情持续时间；短期北部湾港公告的可转债转股价尚未确定；短期内公司单吨货物收入存在波动可能。

盈利预测与估值

财务摘要	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	4,223	4,792	5,361	6,170	7,098
YoY (%)	13.8%	13.5%	11.9%	15.1%	15.0%
归母净利润(百万元)	638	984	1,171	1,447	1,741
YoY (%)	7.2%	54.3%	19.0%	23.6%	20.3%
毛利率 (%)	36.7%	38.9%	40.5%	41.5%	42.4%
每股收益 (元)	0.39	0.60	0.72	0.89	1.07
ROE	6.9%	10.4%	11.0%	12.0%	12.6%
市盈率	21.28	13.78	11.59	9.38	7.79

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	4,792	5,361	6,170	7,098	净利润	1,070	1,276	1,573	1,892
YoY (%)	13.5%	11.9%	15.1%	15.0%	折旧和摊销	716	690	804	945
营业成本	2,930	3,192	3,613	4,087	营运资金变动	-472	148	237	268
营业税金及附加	38	43	49	56	经营活动现金流	1,552	2,296	2,859	3,475
销售费用	0	0	0	0	资本开支	-1,101	-643	-4,000	-3,500
管理费用	379	391	423	483	投资	-890	0	0	0
财务费用	199	215	224	233	投资活动现金流	-2,593	-649	-4,006	-3,507
资产减值损失	0	0	0	0	股权募资	39	0	0	0
投资收益	-5	-6	-6	-7	债务募资	1,832	0	3,000	2,000
营业利润	1,241	1,511	1,850	2,226	筹资活动现金流	-203	-166	2,760	1,638
营业外收支	3	-10	0	0	现金净流量	-1,244	1,481	1,614	1,605
利润总额	1,244	1,501	1,850	2,226	主要财务指标				
所得税	174	225	278	334	成长能力 (%)				
净利润	1,070	1,276	1,573	1,892	营业收入增长率	13.5%	11.9%	15.1%	15.0%
归属于母公司净利润	984	1,171	1,447	1,741	净利润增长率	54.3%	19.0%	23.6%	20.3%
YoY (%)	54.3%	19.0%	23.6%	20.3%	盈利能力 (%)				
每股收益	0.60	0.72	0.89	1.07	毛利率	38.9%	40.5%	41.5%	42.4%
资产负债表 (百万元)					净利率率	22.3%	23.8%	25.5%	26.7%
货币资金	1,639	3,120	4,734	6,339	总资产收益率 ROA	5.4%	6.0%	5.9%	6.1%
预付款项	10	11	12	14	净资产收益率 ROE	10.4%	11.0%	12.0%	12.6%
存货	26	28	32	36	偿债能力 (%)				
其他流动资产	1,015	1,065	1,136	1,216	流动比率	0.62	0.93	1.22	1.46
流动资产合计	2,691	4,224	5,914	7,606	速动比率	0.61	0.92	1.21	1.45
长期股权投资	88	88	88	88	现金比率	0.38	0.69	0.98	1.22
固定资产	11,895	11,619	12,896	14,532	资产负债率	41.0%	38.9%	44.7%	46.3%
无形资产	2,738	2,657	2,576	2,495	经营效率 (%)				
非流动资产合计	15,459	15,401	18,598	21,153	总资产周转率	0.26	0.27	0.25	0.25
资产合计	18,149	19,626	24,512	28,758	每股指标 (元)				
短期借款	1,492	1,492	1,492	1,492	每股收益	0.60	0.72	0.89	1.07
应付账款及票据	893	973	1,101	1,245	每股净资产	5.80	6.51	7.40	8.46
其他流动负债	1,940	2,061	2,246	2,456	每股经营现金流	0.95	1.40	1.75	2.13
流动负债合计	4,325	4,526	4,839	5,193	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	2,932	2,932	5,932	7,932	估值分析				
其他长期负债	176	176	176	176	PE	13.78	11.59	9.38	7.79
非流动负债合计	3,108	3,108	6,108	8,108	PB	1.54	1.54	1.35	1.18
负债合计	7,433	7,634	10,947	13,301					
股本	1,635	1,635	1,635	1,635					
少数股东权益	1,241	1,346	1,472	1,623					
股东权益合计	10,716	11,992	13,565	15,457					
负债和股东权益合计	18,149	19,626	24,512	28,758					

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。

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。