

宁波港

601018

审慎增持 (维持)

计划引入战投上港集团，有利于中长期发展

2020年02月25日

市场数据

市场数据日期	2020-02-24
收盘价(元)	3.42
总股本(百万股)	13172.85
流通股本(百万股)	13172.85
总市值(百万元)	45051.14
流通市值(百万元)	45051.14
净资产(百万元)	40082.04
总资产(百万元)	72463.75
每股净资产	3.04

主要财务指标

会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	21880	24382	25338	26445
同比增长	20.3%	11.4%	3.9%	4.4%
净利润(百万元)	2884	3363	3379	3639
同比增长	7.8%	16.6%	0.5%	7.7%
毛利率	24.5%	23.9%	23.7%	23.8%
净利润率	13.2%	13.8%	13.3%	13.8%
净资产收益率(%)	7.5%	8.3%	7.9%	8.0%
每股收益(元)	0.22	0.26	0.26	0.28
每股经营现金流(元)	0.76	0.07	0.58	0.47

相关报告

分析师:

吉理

jili@xyzq.com.cn

S0190516070003

张晓云

zhangxiaoyun@xyzq.com.cn

S0190514070002

龚里

gongli@xyzq.com.cn

S0190515020003

投资要点

事件: 宁波港公布 2019 年业绩快报, 2019 年营业收入 243.2 亿元, 同比增长 10.8%; 归母净利润 33.6 亿元, 同比增长 16.6%, 折合 EPS 为 0.26 元; 扣非后净利润 27 亿元, 同比增长 5.3%。公司公告了非公开发行预案, 引入上港集团作为战略投资者。

点评:

- **2019 年公司经营数据表现好于行业。** 2019 年全国沿海港口货物吞吐量同比增长 4.3%, 集装箱吞吐量同比增长 3.9%; 2019 年公司预计完成货物吞吐 8.1 亿吨, 同比增长 4.7%, 集装箱吞吐量 2961 万 TEU, 同比增长 6%, 公司经营数据表现好于行业, 营业收入、归母净利润都实现两位数增长。
- **公司公告非公开发行预案, 计划引入上港集团及作为战略投资者。** 公司公告非公开发行预案, 拟增发不超过 26.3 亿股 (发行前总股本的 20%), 募集资金不超过 112.1 亿元, 募集资金主要用于码头建设。此次发行价格为定价基准日前二十个交易日 A 股股票交易均价的 90%。上港集团承诺认购的股份为宁波港于本次非公开发行后总股份数的 5%, 认购金额不超过人民币 37 亿元; 但若因宁波舟山港股份股价上涨导致按人民币 37 亿元的认购比例不足前述 5% 的, 则按人民币 37 亿元认购所对应实际比例的股份。宁波舟山港集团承诺认购本次非公开发行 A 股股票发行数量为宁波舟山港股份本次非公开发行实际发行股份数量减去上港集团所认购股份数量之剩余全部股份数量, 且认购股份数量最多不超过 18.4 亿股。



- **宁波港、上海港强强联合，有利于中长期发展。**宁波-舟山港是全球货物吞吐量排名第一的港口，上海港是全球集装箱吞吐量排名第一的港口，两个港口又都位于长三角地区，此次引入上港作为战略投资者，两大港口强强联合，可以整合各方的港口资产，发挥经营性协同效应，实现优势互补，既符合国家政策的指导方向，也有利于两大港口中长期发展。“长江三角洲区域一体化发展规划纲要”明确指出“加强沿海沿江港口江海联运合作与联动发展，鼓励各港口集团采用交叉持股等方式强化合作，推动长三角港口协同发展。”
- **投资建议。**暂不考虑定增摊薄，预计公司 2019-2021 年 EPS 为 0.26、0.26、0.28 元，对应 2020 年 2 月 24 日股价的 PE 为 13.4、13.3、12.4 倍，维持公司“审慎增持”评级。
- **风险提示。**贸易形势恶化，港口合作效果低于预期，募投项目收益低于预期

附表

会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
流动资产	18577	17866	18673	18726
货币资金	11169	9014	9732	9493
交易性金融资产	102	0	0	0
应收账款	2281	2849	2900	3048
其他应收款	477	506	540	559
存货	431	445	477	493
非流动资产	55045	55124	57403	59104
可供出售金融资产	258	0	0	0
长期股权投资	8068	8000	8000	8000
投资性房地产	270	305	294	298
固定资产	31088	33098	34876	36419
在建工程	4612	4628	4640	4648
油气资产	0	0	0	0
无形资产	7637	7637	7637	7637
资产总计	73622	72990	76076	77830
流动负债	24155	21078	21457	20315
短期借款	6278	7374	5070	3151
应付票据	76	206	215	219
应付账款	1197	1417	1453	1514
其他	16604	12081	14719	15432
非流动负债	7454	7365	7413	7406
长期借款	6508	6508	6508	6508
其他	945	857	905	897
负债合计	31609	28443	28870	27721
股本	13173	13173	13173	13173
资本公积	8611	8611	8611	8611
未分配利润	13722	16174	18164	20368
少数股东权益	3665	4060	4460	4870
股东权益合计	42014	44547	47206	50109
负债及权益合计	73622	72990	76076	77830

会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	3207	3363	3379	3639
折旧和摊销	1892	1973	2211	2449
资产减值准备	167	-133	0	0
无形资产摊销	199	0	0	0
公允价值变动损失	-1	0	0	0
财务费用	522	528	513	380
投资损失	-1053	-1053	-1053	-1053
少数股东损益	322	395	400	410
营运资金的变动	5869	5612	-2594	-484
经营活动产生现金流量	10060	877	7580	6160
投资活动产生现金流量	-2490	-2419	-2931	-2952
融资活动产生现金流量	-1838	-613	-3931	-3447
现金净变动	5758	-2155	718	-239
现金的期初余额	3879	11169	9014	9732
现金的期末余额	9637	9014	9732	9493

会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	21880	24382	25338	26445
营业成本	16519	18557	19326	20149
营业税金及附加	168	293	304	317
销售费用	3	4	4	4
管理费用	1571	1475	1520	1587
财务费用	545	528	513	380
资产减值损失	167	0	0	0
公允价值变动	1	0	0	0
投资收益	1053	1053	1053	1053
营业利润	3973	4579	4723	5062
营业外收入	91	125	0	0
营业外支出	40	6	0	0
利润总额	4023	4698	4723	5062
所得税	817	940	945	1012
净利润	3207	3758	3779	4049
少数股东损益	322	395	400	410
归属母公司净利润	2884	3363	3379	3639
BPS(元)	0.22	0.26	0.26	0.28

会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
成长性				
营业收入增长率	20.3%	11.4%	3.9%	4.4%
营业利润增长率	10.6%	15.3%	3.2%	7.2%
净利润增长率	7.8%	16.6%	0.5%	7.7%
盈利能力				
毛利率	24.5%	23.9%	23.7%	23.8%
净利率	13.2%	13.8%	13.3%	13.8%
ROE	7.5%	8.3%	7.9%	8.0%

资产负债率	42.9%	39.0%	37.9%	35.6%
流动比率	0.77	0.85	0.87	0.92
速动比率	0.75	0.83	0.85	0.90
营运能力				
资产周转率	32.2%	33.3%	34.0%	34.4%
应收帐款周转率	914.7%	929.1%	881.5%	889.3%
每股资料(元)				
每股收益	0.22	0.26	0.26	0.28
每股经营现金	0.76	0.07	0.58	0.47
每股净资产	2.91	3.07	3.24	3.43
估值比率(倍)				
PE	15.6	13.4	13.3	12.4
PB	1.2	1.1	1.1	1.0

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中:A股市场以上证综指或深圳成指为基准,香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件,或者其他原因,致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌,过往表现不应作为日后的表现依据;在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民,包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下,兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此,投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址:上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址:北京西城区锦什坊街35号北楼601-605	地址:深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编:200135	邮编:100033	邮编:518035
邮箱:research@xyzq.com.cn	邮箱:research@xyzq.com.cn	邮箱:research@xyzq.com.cn