唐山港 601000.SH

最新价格	P/E 倍数	P/FCF* 倍数	FY25股息收益率*	每股净资	年报其语
4.84	14.4x	24.2x	4.1%	3.63	

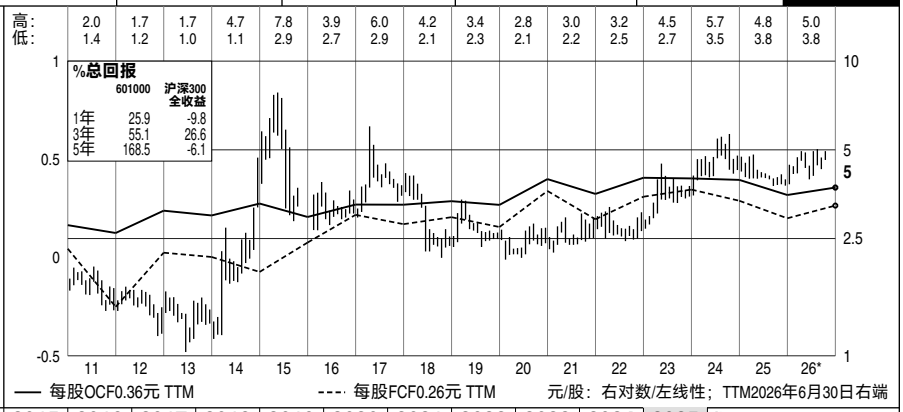
现金如何产生 | 业务链

矿石/煤炭/钢材→泊位→装卸、堆存及混配→铁路/公路。
FY25吞吐2.42亿吨；矿煤占80.6%。
散杂货每吨收入21.99元减成本11.31元，得毛利10.67元；均为混合代理值，非收费报价。
OCF18.88亿元减现金购建7.03亿元，得FCF11.85亿元。泊位投资上限60.00亿元，检验留存现金的回报。

业务构成 | FY25

收入	亿元	占比	同比	3Y CAGR
散杂货港务	53.21	93.6%	-0.9%	5.2%
商品销售	1.51	2.7%	-23.8%	-43.7%
物流及其他	1.66	2.9%	46.9%	1.8%
其他业务	.45	0.8%	5.8%	1.9%
合计	**56.84**	**100.0%**	**-0.7%**	**0.4%**

散杂货毛利率48.55%；吨毛利10.67元。
3Y散杂货：FY22装卸及港务管理费合并重列。
观察：单吨毛利、回款及新泊位回报。



价值创造	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	指标	单位
需求与通达 货物需海陆通达。泊位、铁路与堆场保障货流衔接。	25.57	29.98	39.51	45.50	51.27	58.25	65.28	76.12	101.38	112.09	78.37	60.75	56.20	58.45	57.24	56.84	**收入**	**亿元**
	32.5%	17.3%	31.8%	15.2%	12.7%	13.6%	12.1%	16.6%	33.2%	10.6%	-30.1%	-22.5%	-7.5%	4.0%	-2.1%	-.7%	**营收同比**	%
	33.4%	33.9%	39.1%	40.3%	39.9%	40.6%	31.9%	27.2%	20.7%	21.6%	30.3%	40.3%	38.7%	45.7%	46.7%	48.6%	**毛利率**	%
↓	4.95	6.23	9.22	12.48	14.88	15.96	15.69	18.18	18.84	21.66	23.50	25.71	22.12	25.76	26.83	27.03	**营业利润**	**亿元**
收益引擎	19.4%	20.8%	23.3%	27.4%	29.0%	27.4%	24.0%	23.9%	18.6%	19.3%	30.0%	42.3%	39.4%	44.1%	46.9%	47.5%	**营业利润率**	%
港口收费 吞吐2.42亿吨；散杂货收入53.21亿元，毛利率48.55%。	3.44	4.61	6.46	8.88	10.89	11.68	13.14	14.63	16.10	17.78	18.43	20.89	16.90	19.25	19.79	19.98	**归母净利润**	**亿元**
	13.5%	15.4%	16.3%	19.5%	21.2%	20.1%	20.1%	19.2%	15.9%	15.9%	23.5%	34.4%	30.1%	32.9%	34.6%	35.2%	**归母净利率**	%
	6.95	5.95	11.34	10.19	13.07	10.88	15.99	15.95	17.01	15.90	23.67	19.20	24.07	23.88	23.43	18.88	**经营现金流**	**亿元**
	27.2%	19.8%	28.7%	22.4%	25.5%	18.7%	24.5%	21.0%	16.8%	14.2%	30.2%	31.6%	42.8%	40.9%	40.9%	33.2%	**经营现金流率**	%
其他收入 商品收入1.51亿元；物流及其他1.66亿元。	2.0x	1.3x	1.8x	1.1x	1.2x	.9x	1.2x	1.1x	1.1x	.9x	1.3x	.9x	1.4x	1.2x	1.2x	.9x	**OCF/归母净利**	x
	5.04	17.85	10.16	10.04	16.54	6.85	3.10	5.87	4.82	6.68	3.58	7.66	5.71	3.37	6.30	7.03	**现金购建支出***	**亿元**
	72.5%	300.2%	89.6%	98.6%	126.6%	63.0%	19.4%	36.8%	28.4%	42.0%	15.1%	39.9%	23.7%	14.1%	26.9%	37.2%	**购建/OCF**	%
铁路权益 唐港铁路持股18.58%；权益法收益不计营业收入。	1.91	-11.91	1.18	.14	-3.47	4.03	12.90	10.08	12.19	9.22	20.10	11.55	18.36	20.51	17.13	11.85	**披露FCF***	**亿元**
	7.5%	-39.7%	3.0%	.3%	-6.8%	6.9%	19.8%	13.2%	12.0%	8.2%	25.6%	19.0%	32.7%	35.1%	29.9%	20.8%	**FCF/营收**	%
	.30	6.52	.30	1.36	1.57	.46	--	12.21	.02	.14	1.18	.03	--	--	.22	--	**收购+无形资产**	**亿元**
	4.4%	109.7%	2.6%	13.4%	12.0%	4.2%	--	76.5%	.1%	.9%	5.0%	.1%	--	--	.9%	--	**收购+无形/OCF**	%
↓	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**股权激励费用**	**亿元**
吞吐转现金 营运资金占用4.94亿元；OCF18.88亿元。	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**股权激励/OCF**	%
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**现金回购**	**亿元**
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**回购/OCF**	%
↓	2.00	1.20	.90	1.02	1.02	2.25	3.37	4.56	3.65	4.15	5.33	20.74	11.85	11.85	11.85	11.85	**现金分红**	**亿元**
再投与FCF 现金购建7.03亿元后，FCF11.85亿元。	28.8%	20.2%	8.0%	10.0%	7.8%	20.7%	21.1%	28.6%	21.4%	26.1%	22.5%	108.0%	49.2%	49.6%	50.6%	62.8%	**分红/OCF**	%
	11.5%	9.0%	11.6%	13.9%	13.3%	12.7%	12.0%	12.3%	11.4%	12.2%	13.3%	14.9%	13.3%	15.2%	14.0%	14.6%	**基础ROIC***	%
	11.1%	10.7%	13.2%	15.9%	16.8%	13.4%	10.8%	10.4%	10.6%	10.8%	10.4%	11.3%	9.0%	9.8%	9.7%	9.5%	**ROE**	%
↓	7.1%	5.4%	6.8%	8.5%	8.5%	8.0%	7.4%	7.2%	6.8%	7.4%	8.0%	8.9%	7.7%	8.6%	8.7%	8.7%	**ROA**	%
资本用途 分红11.85亿元；FCF分配率100.0%。新泊位投资上限60.00亿元。	42.12	47.51	47.51	47.51	47.51	52.61	59.26	59.26	59.26	59.26	59.26	59.26	59.26	59.26	59.26	59.26	**经济在外股数**	**亿股**
	.61	.63	.83	.96	1.08	1.11	1.10	1.28	1.71	1.89	1.32	1.03	.95	.99	.97	.96	**每股营业收入**	**元/股**
	.09	.11	.14	.19	.21	.23	.25	.25	.27	.30	.31	.35	.29	.32	.33	.34	**摊薄每股收益***	**元/股**
	.17	.13	.24	.21	.27	.21	.27	.27	.29	.27	.40	.32	.41	.40	.40	.32	**每股OCF**	**元/股**
回报条件 新增资本须赚取现金回报；仅吞吐增长不足以创造价值。	.12	.38	.21	.21	.35	.13	.05	.10	.08	.11	.06	.13	.10	.06	.11	.12	**每股购建支出**	**元/股**
	.05	-.25	.02	<.01	-.07	.08	.22	.17	.21	.16	.34	.19	.31	.35	.29	.20	**每股FCF**	**元/股**
	.03	.02	.02	.02	--	.11	.08	.06	.07	.09	.20	.35	.20	.20	.20	.20	**每股股息***	**元/股**
	20.8x	16.1x	11.0x	7.2x	10.2x	21.6x	12.8x	15.5x	11.0x	9.0x	7.8x	7.3x	9.5x	10.6x	13.6x	12.2x	**平均市盈率**	x
	2.5%	-17.1%	1.7%	.2%	-1.9%	2.2%	7.1%	4.7%	8.6%	6.0%	13.7%	7.1%	11.3%	9.9%	6.1%	5.2%	**FCF收益率**	%
	1.6%	1.3%	1.5%	1.6%	--	3.0%	2.5%	1.7%	2.9%	3.5%	8.1%	12.7%	7.3%	5.7%	4.2%	5.2%	**股息收益率**	%

核心经营指标 | 单吨经济性

指标	FY22	FY23	FY24	FY25	3Y变动
吞吐/亿吨	2.074	2.297	~2.30	2.420	**+16.7%**
吨收入/元	22.05	23.41	~23.3	21.99	**-0.3%**
吨成本/元	12.37	12.36	~12.2	11.31	**-8.5%**
吨毛利/元	9.68	11.05	~11.2	10.67	**+10.3%**
矿煤占比	77.9%	77.0%	~78.3%	80.6%	**+2.7pp**
吨外付/元	4.14	3.82	~4.3	4.41	**+6.5%**

复合年增长率 | CAGR

	1Y	3Y	5Y	10Y	15Y
收入	-.7%	.4%	-6.2%	-.2%	5.5%
营业利润	.7%	6.9%	2.8%	5.4%	12.0%
归母净利润	1.0%	5.8%	1.6%	5.5%	12.4%
经营现金流	-19.4%	-7.8%	-4.4%	5.7%	6.9%
FCF	-30.8%	-13.6%	-10.0%	11.4%	12.9%
每股收益	1.0%	5.8%	1.6%	3.9%	9.1%
每股FCF	-30.8%	-13.6%	-10.0%	10.1%	10.4%

财务状况 | 亿元

	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
总资产	237.44	233.35	238.48	247.83	255.04
总负债	39.38	27.97	24.08	24.44	22.99
净资产	198.06	205.37	214.41	223.38	232.05
市值*	162.96	162.37	207.41	279.11	286.81
类现金*	52.97	67.75	56.15	47.90	81.35
负债/资产	16.6%	12.0%	10.1%	9.9%	9.0%

资本回报： FY11-25：OCF249.41亿元减现金购建115.55亿元，得**FCF133.86亿元。**无现金回购；已付普通股分红**95.59亿元（占FCF71.4%）。**剩余38.27亿元尚未扣并购、投资、少数股东权益及偿债，并非闲置现金。

净股数： FY10-25统一送转基础的经济股数**42.12亿股→59.26亿股（+40.7%）。**增发增加股数；FY25持平。FY25已付分红/FCF为**100.0%。**借款约0.82亿元不含租赁，不推定借债分配；普通股分红对比集团FCF。

通道稀缺，定价有界。深水、铁路与工业腹地保障货源通达。客户比较的是全程运输成本，港口收费仅为其中一环；稀缺泊位巩固区位优势，却不意味着可无限提价。

量增，未必赚得更多。FY25吞吐+4.1%、散杂货收入-0.9%，散杂货总毛利仅+0.4%。每吨毛利约10.7元，FY24约11.2元；外付作业费10.68亿元增8.1%，量增仍受成本约束，制约经营杠杆。

回款仍待检验。FY25营运资金占用4.94亿元，其现金流量同比变动-5.84亿元。2026年1-6月OCF+25.5%，但应收较年末+48.2%至3.43亿元；应收与现金须合看，回款仍待检验。

区分利润来源。唐港铁路持股18.58%。集团联营/合营收益约3.49亿元，确认时不计港口收入或OCF；合并FCF含少数股东份额。

扩产须赚回资本成本。51/52号泊位上限54.00亿元→60.00亿元。2026年1-6月陆域工程87%并非项目总进度。须以全部投入检验利用率及增量利润；维持/增长购建未分列。

现金也有用途约束。FY25货币资金81.35亿元：现金等价物12.70亿元，定存/利息68.66亿元；集团财务公司存款46.42亿元。2026年1-6月吨毛利11.05元；勿将半年购建简单年化。

金额亿元/万元，股数亿股，每股元。FCF*=OCF减长期资产现金购建；现金/股取期末股数，DPS按所属财年。
FY10补充：收入同比32.5%、ROIC11.5%、ROA7.1%；购建5.04亿元替代13.79亿元，FCF1.91亿元。共修订十格，FY11-25冻结。
KPI：pp为百分点；FY24-取披露约2.30亿吨，单吨近似值非报价。FY22散杂货重列；3Y变动为FY22-25累计，外付为外付作业费。
市值*：FY21-24年末；FY25为2026年10月26日收盘价×FY25股数。类现金含定存/受限，非盈余；总回报为除息日税前股息再投。
ROIC*：NOPAT/平均（归母权益+债务+租赁-现金及短投），集团代理；起点为零或负时，CAGR无意义。
评级试行：历史表现，非预测/Value Line；1波动最小、5最大。来源：冻结A/B，FY10/23-25，2026年1-6月，官方CSI300全收益。

© 2026 年报其语。OnePage原创研究及编排版权所有，保留所有权利。

财务实力	B
股价波动（5年）	2
盈利稳定性	1
现金生成稳定性	2

年报其语：全平台同名
搜索·关注·订阅