



上市公司跟踪报告

交通运输—港口与服务

中性 维持

上港集团（600018）

2009 年 4 月 13 日

2008 年度业绩推介会纪要

交通运输行业核心分析师：钮宇鸣

ymniu@htsec.com

021-23219420

交通运输行业助理分析师：钱列飞

qianlf@htsec.com

021-23219104

4 月 10 日下午，上港集团在上海新落成的国际客运中心举行了 2008 年度业绩推介会，公司董事长陆海祜先生和总裁陈戌源先生分别就公司经营情况和未来发展思路等与机构投资者进行了充分交流，我们对交流内容进行了记录并整理。

08 年公司经营呈现五大特点：

- 一、生产业务发展第一次出现升幅趋缓的态势。**08 年公司计划完成集装箱吞吐量 3000 万 TEU，美国次贷危机演变成的全球金融危机对公司生产经营带来了很大的挑战和压力，公司实际完成集装箱吞吐量 2801 万 TEU，同比增长 7.1%，是上港集团十多年来增幅最小的一年，绝对额比 07 年的 2615 万 TEU 相比增量很小。在这种情况下，公司 08 年仍然取得了比较好的经营效益，实现净利润 46 亿，主要有两个原因：（1）08 年 1 月 1 日起，公司上调集装箱装卸包干费率 10%，洋山港上调 21%；（2）集团汇山中块的地块补偿收益 6.7 亿元。
- 二、08 年 12 月 5 日洋山港三期 B 投入生产运营，洋山深水港区 16 个泊位全部投入运行。**去年洋山深水港区完成吞吐量 823 万 TEU，其中水水中转完成比例 38%，国际中转接近 10%。洋山深水港区作为国际航运中心建设的主体项目，将越来越发挥枢纽港的作用。
- 三、08 年公司注重两个任务：（1）注重提升长江战略的发展质量；（2）注重四大产业板块的联动。**公司正在做长江港口点、线、面的整合，长江流域重庆、武汉、九江、南京等主要枢纽港的地位作用正逐步显现。为了进一步增强物流板块在整个业务发展中的作用，公司对部分业务作了整合。
- 四、注重港口建设和市场需求的平衡发展。**上海港近十多年来，通过港口产能的不断扩张，获得了经济效益的高速增长。但受金融危机影响，公司对上海港的产能扩张作出重大调整，要控制新增能力的发展，使港口的能力和需求的增长能保持平衡。
- 五、08 年公司着重加强集团管理能力。**公司认为港口是典型的服务型企业，管理素质和市场能力是公司的核心竞争力。

对未来港口形势五大判断：

- 一、依靠经济高速发展带来的港口吞吐量高速增长的时代在今后很长一段时间将不复存在。
- 二、宏观经济形势使港口行业面临的最大问题是市场需求严重不足，产能相对过剩，对港口经营效益的提升会带来严峻挑战。公司将把能力与需求的平衡作为未来关注的重大课题。
- 三、上港集团要形成可持续发展能力，必须要转变发展模式，思考营造新的盈利模式，这是公司今后若干年工作的着眼点，原来依靠港口吞吐量高速增长来提高盈利能力的模式不可持续。

四、在经济危机影响下港航业受到的困难和挑战是十多年来最严峻的,港航业普遍出现能力过剩的问题,出现负增长将是很正常的现象,港航业面临的竞争形势也将更加严峻。

五、面对新的宏观经济和行业形势,上海港要从发挥自身优势出发,在转变港口发展方式上要做得更好。上海港具有 4 大优势: A. 经济地理优势。处于长江三角洲,沿海和长江交汇口; B. 航运中心国家战略的优势。3 月 25 日国务院常务会议审议通过了推进上海加快建设国际金融中心、国际航运中心的意见; C. 上海港与周边港口相比,航运要素最齐全,集疏运系统最发达,航线、航班密度国内第一; D. 港口管理优势,达到世界一流水平。

公司今后几年着重解决四个问题:

一、着重解决转变发展方式问题。具体来说,要解决 3 个问题: 1. 进一步整合港口资源; 2. 进一步把外延扩大再生产,转到提高效益提高经济运行质量上来; 3. 上海港必须要对现有的四个板块(集装箱、散杂货、港口物流、港口服务)之间的联动做重大调整,使四个板块更好地在业务上形成联动的机制、互相呼应的机制,以适应市场发展的客观要求。

二、进一步营造新的盈利模式问题。上港集团要形成可持续的盈利模式、稳定的盈利模式,取决于两个方面的重点工作: 1. 进一步把富余的港口能力转化为效益。对港口结构做调整,是在港口高速发展已经不复存在的环境下,港口效益提升的另一条途径; 2. 解决业务发展模式的问题。上海港的业务模式有两大弱点: 产业链不长、附加值不高。公司未来要解决这两方面的问题; 3. 腹地的市场发展问题。长江流域是上海港的直接货源腹地,长江流域七省二市受经济危机影响程度不同,在某些领域要好于沿海地区。今年,公司将着力于推进长江一体化,包括业务一体化、资源管理一体化、信息一体化、市场一体化,进一步增强上海港对整个长江流域港口的辐射能力。

三、进一步思考能力和需求的问题。今年港口投资重点是外高桥六期,下一步港口建设规划和实施进度,应该和港口的整个市场需求发展做到相互平衡。

四、重点解决提升管理素质的问题,也就是提高集团的核心竞争力问题。1. 进一步加强成本控制。从效率和流程上优化,降低生产运行中的问题; 2. 进一步规范法人治理结构、规范管理制度、规范内部控制; 3. 进一步在集团内完善激励机制,包括市场机制的问题,激活每一个员工为公司创造价值、创造效益的积极性。

提问环节:

Q1: 4 月份集装箱吞吐量数据如何? 现在行业状况怎样? 对明年两年集装箱吞吐情况的预测? 上海国际航运中心政策对上海港有什么样的影响? 上海港目前中转吞吐量占整个港口吞吐量的 5% 左右,目标是发展成为中转型港口,与新加坡、香港等港口相比,上海港发展成为东北亚航运中心的优势和劣势分别是什么?

A1: 这次全球经济危机将带来两大变化: 一是世界经济格局发生变化。二是需求会发生重大变化,消费需求会回归到更加理性的状态。上海港 1 季度基本面没有变化,没有止跌。但应该看到 3 月份在某些领域出现好的迹象,比如说出口,上海港机电产品和电子产品下降比较明显,但对基本消费品的需求仍然保持正常的状态。4 月前十天的基本面与 3 月份差不多,没有发生重大变化,3 月份的跌幅在收窄。预计 2 季度下降的速度会放缓,在某些领域会更多地出现回暖的迹象。今年 1 季度吞吐量情况会延续去年 4 季度,2 季度会好于 1 季度,下半年会比上半年更好一点。

国际航运中心政策对上港集团的影响主要在于: 1. 国务院文件第一次比较系统地阐明了上海国际航运中心建设的目标、内容、任务; 2. 明确要发挥好洋山深水港的作用; 3. 税收上的安排。

上海港水中转比例为 38%,上海港是腹地和中转互相带动的港口。下一步目标是提高沿海中转和国际中转的比例,国际中转不低于 10%,两者合计达到 20% 的中转比例,加上长江达到 40%-45% 的比例。

Q2: 媒体报道公司在跟宁波港进行合资,是不是意味着在对外投资方面比较大的举措?目前在吞吐量面临比较大的压力下,费率上是否会有调整?

A2: 上海港与宁波港的战略合作符合中央建设上海国际航运中心要求,公司跟宁波港讨论组建投资公司,双方已达成共识,目前在具体方案的讨论中。

公司不会下调基本费率,按照国际惯例,根据不同船公司在上海港的业务发展情况,给予适当优惠,这是一贯以来的做法。

Q3: 公司此前预测 2015 年集装箱吞吐量将达到 4500 万 TEU,目前形势下对 2015 年吞吐量的预测?虽然目前基本费率没有下调,但船公司今年的压力比港口更大一些,他们希望今年港口装卸费率能下降 6%左右,公司是否会在不下调基本费率的情况下,通过给予更多优惠或提供其他免费的服务等方式下调整体费率?公司将物流纳入港口体系,但物流业是完全竞争行业,公司进入该行业是否可行?转型会遇到较大的困难,请公司具体阐述实施过程中的规划?

A3: 港口依托外贸进出口高速发展带动自身高速发展的时代在很长时间内不会再出现。客观来说,今年港口吞吐量不大会有新的增长。今后经济形势出现回暖,上海港每年保持 5%增长也已经是相当不错的成绩。

公司基本费率不会降,如果船公司今年业务超过去年,可以提高费率的优惠幅度。

物流业的低端产品门槛很低,公司主要竞争领域在高端业务,比如化工配送、汽车零部件的采购平台等。物流业未来要成为上港集团的第二利润来源。

Q4: 去年上海港的空箱比例是多少?空箱商务战略在 09 年是否会延续?09 年空箱比例会上升多少?内贸占上海港的比例?

A4: 公司从企业经营效益和发展考虑于去年 10 月推出了空箱商务计划。去年下半年开始,受全球经济危机影响,船公司的运输量大幅下降,空箱必须寻找堆存的地方。公司基于这样的市场机会,计划在上海港形成空箱调运中心,通过优惠措施吸引船公司的空箱至上海港,港口收费大大增强。公司会继续实施此项战略。去年上海港空箱比例为 28%,比前年略有提高。今年空箱商务计划 6 月底第一阶段结束,公司正在对空箱商务计划进行调整,使空箱堆存有选择地免费,但继续成为空箱调运中心的战略目标不变。

前几年由于外贸箱发展很快,公司对内贸箱的重视程度不够,但内贸箱同样也受到经济危机的影响。今年上海港将加大内贸箱的发展力度,重点仍是发展外贸集装箱为主。

Q5: 在外贸总量不提升的情况下,如何与釜山、高雄竞争?

A5: 上海港东北亚战略是集团第二大战略,目前及今后提高洋山深水港地位方面,公司将主要抓两条:第一条是抓政策,现有政策已经给洋山深水港提供了一些帮助,国务院关于加强上海航运中心建设会有积极作用,相信对洋山深水港的政策将越来越好,洋山港要形成独特的功能区;第二条是抓船公司,和船公司不是在一个点上的合作,要和船公司系统的合作,各自降低运行成本。

Q6: 公司与船公司组建合资公司来经营洋山港二、三期,目前进展如何?对上海港以后的发展有何影响?

A6: 洋山港二期的合资在继续推进,三、四期的合资在继续洽谈中,还没具体确定。洋山港的合资对上海港的影响是深远的,公司会站在集团可持续发展的角度来评估这个事情。

Q7: 未来公司是否会把所有外贸航线放在洋山港？外高桥港未来的定位是怎样的？洋山港和外高桥港费率有差别，两者成本是否也有差别？

A7: 去年洋山港区完成吞吐量 823 万 TEU，外高桥港区完成 1500 多万 TEU，外高桥港区现在和将来都是上海港主要的外贸集装箱集散地，两者不是相互取代的关系，而是联动发展的关系。洋山开港需要为船公司提供一定的吸引力，相信上海港未来越来越倾向于一种费率，即使成本有差异。

Q8: 面对目前的国际经济形势环境，公司国际化战略是否有调整？

A8: 公司的国际化战略会比长江战略和东北亚战略更谨慎，公司与马士基谈了两年的泽布吕赫项目将暂缓，主要是考虑到欧洲目前的经济环境。上海港国际化战略会做，但目前不是主要方向。

Q9: 国际客运中心业务的收费和盈利模式是怎样的？预计占到公司收入的比重是多少？

A9: 客运中心码头今年大约可接待 15 万人次（出境游），邮轮业务对上海港来说是新的发展业务，但肯定不是业务支柱，通过窗口作用，带动其他业务发展。

信息披露

分析师负责的股票研究范围

钮宇鸣：交通运输行业核心分析师

钱列飞：交通运输行业助理分析师

重点研究上市公司：上港集团、中海发展、中国远洋、外运发展、盐田港、天津港、中远航运、南京港、长航油运、营口港、日照港、招商轮船、宁沪高速、楚天高速、皖通高速、赣粤高速。

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为：

公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。