

深赤湾 A (000022.sz)

一季度集装箱吞吐量继续下滑

黄永琳 交通运输业 研究员

电话: 020-87555888-660

eMail: hyl2@gf.com.cn

一季度业绩下降 44%

一季度, 公司实现营业收入3.4亿元, 同比下降28%, 实现每股收益0.145元, 同比下降44%。

箱量回升速度慢

从箱量上看, 一季度公司完成箱量104.1万TEU, 同比下降30%, 在去年第四季度完成120万TEU的基础上继续下滑。3月份, 箱量虽然较2月份有所回升, 达到35.9万箱, 但仍低于去年年底今年年初38-42万箱/月的水平。我们预计二季度公司集装箱吞吐量回升速度仍不快: 首先, 公司的箱源腹地主要是广东省, 而广东省一季度出口商品总值下降18.4%, 进口商品总值下降29.5%, 进出口复苏速度较慢, 其次, 从已结束的广交会一期数据看, 累计出口成交额下降20.8%, 也反映了未来一段时间出口回暖程度可能没有市场预期的好, 第三, 公司欧美航线较多(占其总航线63.79%), 近期发生的猪流感疫情可能影响欧美经济复苏进度。

分流影响长期存在

公司占深圳港区的市场份额曾逐步下降趋势, 一季度公司箱量占有份额为26.83%, 较08年的27.6%下降0.77个百分点, 考虑到盐田国际一季度空箱增幅3.06%, 是深圳港中唯一增长的港区, 我们认为公司一季度市场份额的下降并不足虑。但是长期看, 大铲湾的分流影响无法避免, 截至2008年底, 大铲湾港区已开通国际航线5条, 往来港澳驳船线1条, 完成集装箱吞吐量8万多TEU, 预计到2015年, 大铲湾港区吞吐量将达到1300万箱, 深圳未来新增吞吐量将主要由大

预测及评估

	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
主营收入(百万元)	2,003.56	1,914.01	1,644.52	1,745.86	1,889.83
EBITDA(百万元)	1,135.22	1,315.77	780.69	820.20	893.13
净利润(百万元)	663.87	642.89	463.58	494.35	518.47
净利润增长率	8.13%	-3.16%	-27.89%	6.64%	4.88%
每股收益(元)	1.030	0.997	0.72	0.77	0.80
市盈率	25.88	9.53	16.80	15.76	15.02
市净率	6.65	2.22	2.11	1.87	1.66
EV/EBITDA	12.81	5.86	9.88	9.40	8.63
每股红利(元)	0.68	0.50	0.36	0.38	0.40
股息率(%)	2.54	4.14	2.98	3.17	3.33

来源: 深圳赤湾港航股份有限公司财务报表, 广发证券发展研究中心

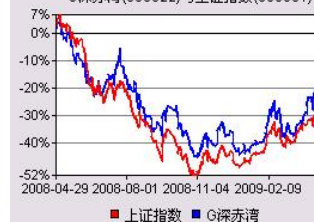
公司评级

持有

当前价格(元)	12.08
目标价格(元)	12.96
前次评级	持有

股价走势

G深赤湾(000022)与上证指数(000001)



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
股价涨幅	3.07%	18.20%	-28.67%
上证综指	2.54%	30.81%	-24.39%

股票数据

总股本(万股)	64,476.37
流通 A 股(万股)	32,015.48

主要股东:

中国南山开发(集团)股份有限公司	
主要股东持股比例	57.51%
流通 A 股比例	49.65%

财务比率

ROE	23.33%
ROA	12.47%
资产负债率	35.43%
每股净资产(元)	4.27

2008 年报数据。

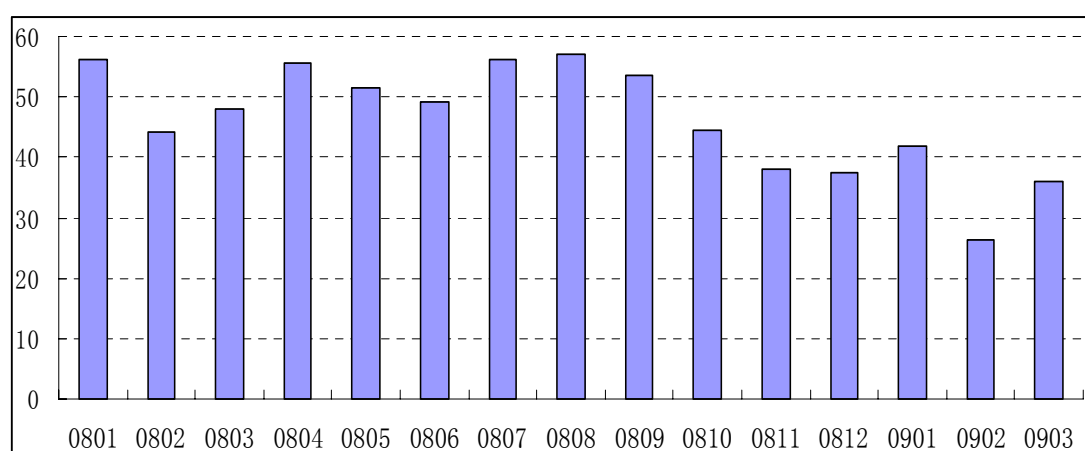
铲湾港区承担。

评级与风险提示

我们预计公司2009年、2010年每股盈利分别为0.72元、0.77元，维持“持有”评级。目前公司的长远发展仍受港区资源的制约，但是公司分红派现比率一直较高，未来几年股息率应能高于一年定期存款利率2.25%，若公司股价向下波动，则股息率还会更高，我们认为追求稳定回报的投资者可以择机介入。

主要风险在于国内外经济复苏时间不确定。

图 1 深赤湾各月集装箱吞吐量 单位：万 TEU



数据来源：公司公告

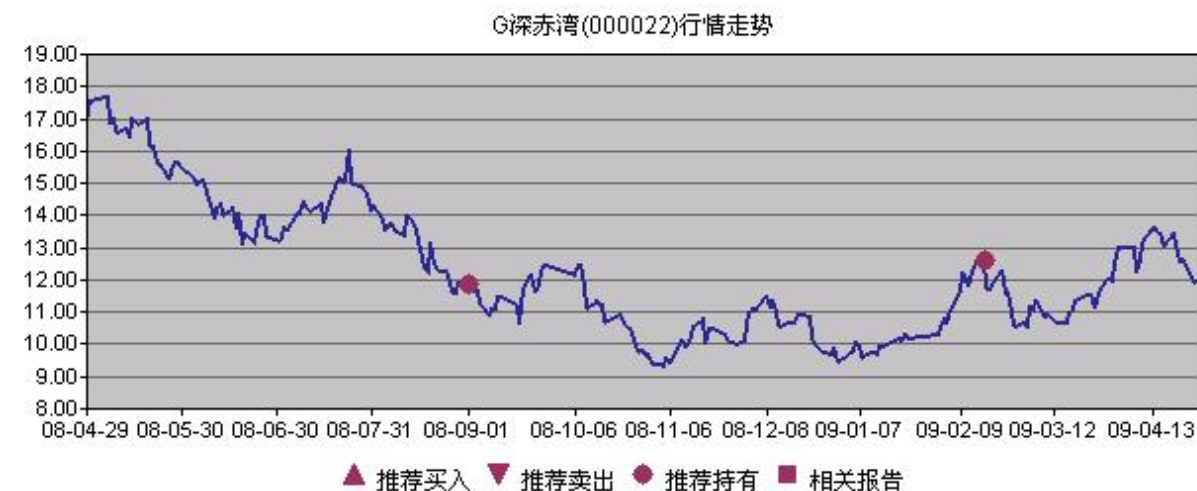
表 1 利润简表

单位：万元	2007	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入	200356	191401	170281	180416	194813
营业成本	79224	82930	80262	84775	94786
管理费用	13536	13825	12294	13026	14065
营业利润	104557	102644	76226	81961	85922
利润总额	104277	103310	76858	81961	85922
归属母公司净利润	66387	64289	46358	49435	51847
EPS(元)	1.03	1.00	0.72	0.77	0.80
ROE	21.11%	24.07%	16.40%	16.33%	15.74%

数据来源：广发证券发展研究中心

广发证券—公司投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。



相关研究报告

	广州	上海
地址	广州天河北路 183 号大都会广场 36 楼	上海浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn	
服务热线	020-87555888-390	

注：本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。