

北海港 (000582)

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

事件点评：北部湾三港合一迈出重要一步

事件：

公司 2009 年 9 月 22 日发布公告，公告称 9 月 21 日公司收到中国证监会《关于核准广西北部湾国际港务集团有限公司公告北海市北海港股份有限公司收购报告书并豁免其要约收购义务的批复》，证监会在批复中表示对广西北部湾国际港务集团有限公司公告北海市北海港股份有限公司收购报告书无异议，并核准豁免广西北部湾国际港务集团有限公司国有资产变更而持有北海港股份有限公司 57,964,958 股股份，导致合计持有该公司 57,964,958 股股份，约占公司总股本的 40.79% 而应履行的要约收购义务。同时，公司公告了《北海市北海港股份有限公司收购报告书》。

点评：

❖ 北部湾国际港务集团正式入主，北部湾“三港合一”有望择机重启

本次协议划转受让给北部湾国际港务集团的北海港国有股权包括原第一大股东机场投资管理公司持有的北海港国有限售流通股份 33,408,959 股和第二大股东高昂交通建设公司持有的北海港国有限售流通股份 24,555,999 股；完成划转后，北部湾国际港务集团共计持有北海港股份有限公司共计 40.79% 股份，从而正式成为公司的控制人。

完成北海港国有股权划转实际上是北海港重组的第一步。早在 2008 年 7 月 11 日公司开始筹划对北海港进行重大资产重组，重组方案为：北海港拟向北部湾集团发行股份，购买北部湾集团旗下的防城公司 70% 的股权和钦州港公司 100% 的股权，主要为港口装卸、仓储业务相关的核心经营性资产及辅助性资产。但由于北海港股权划转豁免要约收购申请尚待核准，实施重大资产重组的前提条件尚未具备；北海港被证监会立案调查尚未结案；拟注入资产部分权属证明尚未办理完毕，以及考虑到保证员工队伍和社会稳定，资产剥离工作尚未完成等原因，北海港未能在规定时限发出股东会议审议非公开发行股份暨重大资产重组议案的通知，从而使防城和钦州港资产注入北海港后实现北部湾三港整体上市的进程一度停滞。

此次获得证监会的批复后，影响公司重大资产重组的一大障碍被清除了，我们预计北海港重大资产重组的进展将会加快。

交通运输业

评级：未评（首次）

目标价格 暂无

当前价格 13.10

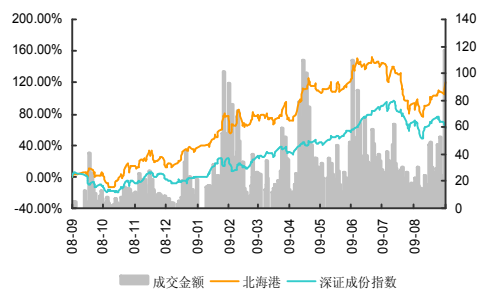
2009.9.24

总市值（百万元）	1861.81
总股本/流通 A 股（百万股）	142.12/83.70
流通市值（百万元）	1096.45
每股净资产（元）	1.92
净资产收益率（%）	12.25

交易数据

52 周内股价区间（元）	5.02-15.38
静态市盈率（PE, TTM）	37.6
市净率（倍）	6.28

52 周内股价走势



乐旻旻

行业研究员

电话

021-32229888*3501

邮箱

leminyang@ajzq.com

相关报告

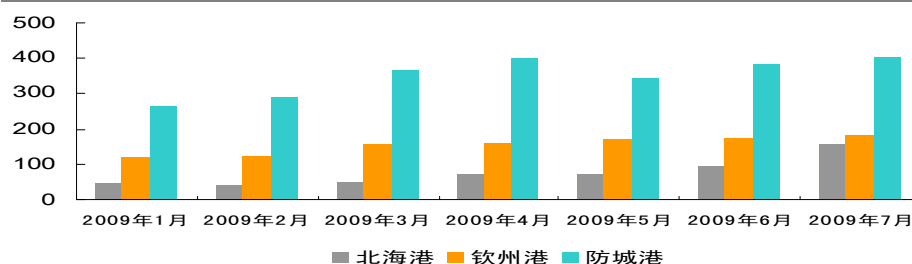
❖ 三港整体上市后，北海港的基本面将有重大的改观

收购报告书显示，广西北部湾国际港务集团有限公司是自治区政府直属的国有独资企业，由广西沿海港口的部分国有资产重组整合设立而成，主要业务为港口建设经营管理、铁路运输、道路运输等。目前，公司已拥有生产性泊位 54 个（含 12 个在建泊位），其中万吨级以上泊位 38 个，5 万吨级以上泊位 20 个，最大设计靠泊能力 20 万吨级；年通过能力超过 6000 万吨，初步形成了以集装箱、铁矿石、有色金属矿石、硫磷、非金属矿石、煤炭、液体化工、粮食、油气等码头为主的港口生产结构布局 and 港口物流体系布局。

2008 集团年营业收入 1,143,640,617.36 元，同比增长 36%，净利润 227,786,391.80 元，同比增长 110%；其中，防城公司 2008 年末净利润 21,817 万元，占集团公司收入的 9 成左右；钦州公司净利润 1,379 万元；而同期北海港净利润 1,833 万元，还不到防城和钦州公司净利润总和的 8%。

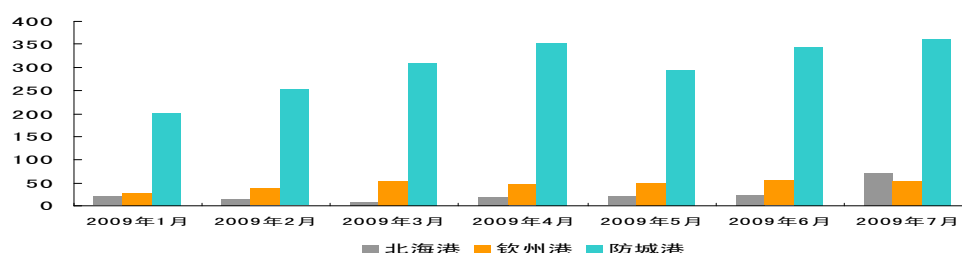
2009 年 1 至 7 月，钦州港和防城港两港共完成的货物吞吐量达到 3534 万吨，是北海港同期 527 万吨的 6.7 倍。可见完成“蛇吞象”式的资产重组后，北海港的业绩数据将有巨大的改观。

图 1：2009 年 1-7 月北部湾三港货物吞吐量（当月万吨）



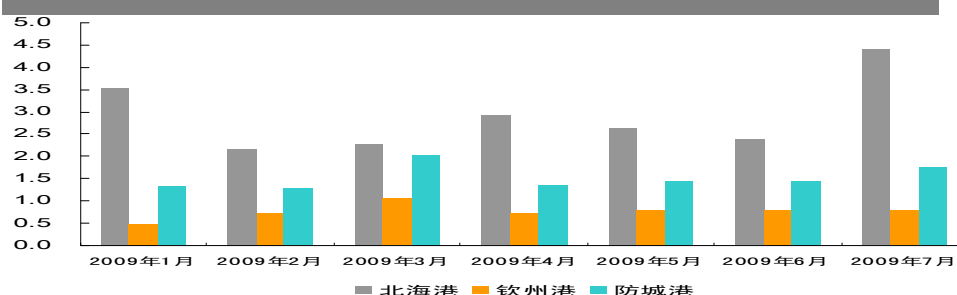
资料来源：爱建研发部整理

图 2：2009 年 1-7 月北部湾三港外贸货物吞吐量（当月万吨）



资料来源：爱建研发部整理

图 3：2009 年 1-7 月北部湾三港集装箱吞吐量（当月万 TEU）



资料来源：爱建研发部整理

另外，此次收购完成后，根据《广西壮族自治区沿海港口布局规划》和交通部的规划，通过对北部湾三港资源的逐步整合，进一步遏制了港口重复建设和无序竞争的局面，使上述三港各自按其不同功能定位经营，推进港口间的错位发展。

同时，三港的联合，增强了三港在北部湾地区的整体竞争力，为其在与北部湾地区的广东湛江港和海南海口港的竞争中占得了先机，增强了话语权。

- ❖ 通过证监会的批复，本次国有股权受让应能顺利完成，这也为北部湾三港的进一步资产重组打下了良好的基础，但由于资产重组的推进还有诸多不确定性，且资产重组方案也未最终敲定，我们暂不给与投资评级和目标价格。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘升幅 20%以上

推 荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘升幅 5%~20%

中 性: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘变动在 $\pm 5\%$ 以内

回 避: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘跌幅 5%以上

● 行业评级:

强于大市: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间;

弱于大市: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘跌幅 5%以上;

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我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并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。