



报告原因: 3 季报点评

期间费用控制能力大幅提高, 值得长期关注

增持: 维持评级

2009 年 10 月 27 日

市场数据: 2009 年 10 月 26 日

收盘价 (元)	6.51
一年内最高/最低 (元)	7.29/3.05
市净率	2.48
市盈率	32.20
流通 A 股市值 (百万元)	8383

基础数据: 2009 年 9 月 30 日

每股净资产 (元)	2.68
资产负债率%	43.64
总股本/流通 A 股 (百万)	1510/1260
流通 B 股/H 股 (百万)	

相关研究

《日照港: 二季度业绩环比增幅 88.25%, 预计下半年业绩继续回暖》
《日照港: 目前估值较高, 长期内值得关注》

执笔人

孟令茹

menglingru@sxzq.com

联系人

焦春成

0351-8686990

sxzqyjfb@i618.com.cn

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话: 0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

请务必阅读正文之后的特别声明部分

盈利预测:

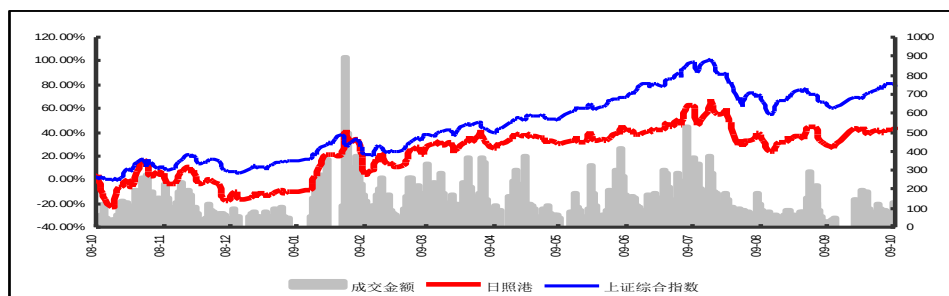
单位: 百万元、元、%、倍

	营业收入	增长率	净利润	增长率	每股收益	营业利润率	净资产收益率	市盈率
2007	1202.38	21.45	179.12	-1.07	0.28	14.56	7.06	23.25
2008	1684.27	40.08	261.61	46.05	0.21	21.24	9.49	31.00
2009E	2042.20	21.25	336.57	28.65	0.22	23.81	10.04	29.21
2010E	2532.33	24.00	416.54	23.76	0.28	23.92	11.05	23.60

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

- 受益于中国大幅进口铁矿石和煤炭, 1-9 月公司货物吞吐量大幅增加。2009 年 1-9 月份, 公司完成货物吞吐量 10,754.2 万吨, 同比增长 24%。完成外贸货物吞吐量 8,855.3 万吨, 同比增长 29%, 完成内贸货物吞吐量 1,898.8 万吨, 同比增长 5%。其中, 完成煤炭及制品吞吐量 1,839.3 万吨, 同比增长 33%; 完成金属矿石吞吐量 8,261.9 万吨, 同比增长 23%。
- 前 3 季度公司营业收入同比大幅增长, 业绩超过预期。2009 年 1-9 月份, 公司实现营业收入 151,235.40 万元, 同比增长 19.54%; 实现利润总额 36,623.93 万元, 同比增长 31.33%; 实现净利润 28,197.09 万元, 同比增长 29.73%; 归属于母公司净利润 25,184.75 万元, 同比增长 24.91%; 实现基本每股收益 0.196 元, 同比增长 22.5%(若不考虑本次非公开发行股票增加股本的影响, 公 2009 年 1-9 月实现每股收益 0.20 元, 同比增长 25%, 若考虑非公开发行股票增加的股本, 则 09 年前三季度公司实现每股收益 0.17 元)。
- 09 年公司成本控制能力大幅增强, 财务、管理费用率逐步下降。公司期间费用率逐步下降趋势明显, 09 年前三季度公司管理费用/营业收入为 2.41%, 较 08 年同比下降 0.33 个百分点, 较 07 年更是下降了 0.83 个百分点; 09 年前三季度公司财务费用/营业总收入为 3.09%, 较 08 年同期下降 2.27 个百分点, 表明公司费用控制能力大幅提高, 成本费用控制能力的提高直接增强了公司盈利能力, 09 年三季度公司净利润/营业总收入达 18.64%, 与 08 年相比, 该指标增加 1.46 个百分点, 与 07 年相比, 更是增加了 6.87 个百分点。

一年内公司股价与大盘对比走势:



- **非公开发行股票，收购集团公司资产，利于完善港区功能，提高竞争力。**
2009 年 3 月，2008 年年度股东大会审议通过《关于公司本次非公开发行 A 股股票方案的议案》，发行募集资金扣除发行费用后的募集资金数量上限约 12.5 亿元，用于收购日照港（集团）有限公司所有的日照港西港区二期工程、投资建设日照港石臼港区西区三期工程项目。2009 年 8 月 25 日，公司非公开发行普通股 2.5 亿，非公开发行工作完成，2009 年 9 月 16 日完成对日照港（集团）有限公司所有的日照港西港区二期工程的部分资产的收购，收购金额为 10.02 亿元，相关的资产交接工作已全部完成，同时计划总投资 10.88 亿元的石臼港区西区三期工程项目已经开工，截至 09 年 9 月 30 日，该工程项目正在建设当中；非公开发行和收购西港区资产和建设石臼港区西区三期工程对公司业绩影响：非公开发行股票利于进一步降低公司负债比率和财务费用率，进一步增强公司成本控制能力；目前从总体上看，收购西港区二期工程对公司业绩的影响主要体现在公司将以折旧费用代替租赁费用，目前西港区资产帐面价值约为 9.15 亿元，年折旧费用在 3500 万元左右，粗略测算收购将节约成本费用 1 亿元左右，年增加公司税后利润约 7500 万元左右；建设日照港石臼港区西区三期工程（建设周期为 3 年，设计年吞吐量 622 万吨）长期内增厚公司业绩。
- **目前估值相对较高，长期内值得关注。**考虑收购西港区二期工程所带来的利润及增发股票摊薄每股收益影响，按照公开增发后总股本 151010 万股测算，我们认为 2009 年公司实现每股收益为 0.22 元，2010 年为 0.27 元，按照目前当前股价 6.69 元计算，动态 PE 分别为 30 和 24 倍，很容易看出，目前估值相对较高，但是考虑未来日照港石臼港区西区三期工程建成及投产，中国铁矿石进口依存度逐步增加的必然趋势，加上日照港本身所具有的天然的良好港口深水条件，我们认为公司的长期投资价值依然存在，维持“增持”评级。
- **投资风险：**治理钢铁产能过剩减少铁矿石进口需求导致铁矿石进口放缓。



盈利预测表

合并报表	2006 A	2007 A	2008 A	2009E	2010E
一、营业总收入(万元)	99001.12	120237.78	168426.65	204220.34	253233.22
营业收入(万元)	99001.12	120237.78	168426.65	204220.34	253233.22
		21.45%	40.08%	21.25%	24.00%
二、营业总成本(万元)	84205.64	104270.85	135955.27	159260.68	192658.22
营业成本(万元)	68016.60	91009.58	118599.21	141650.56	171397.17
		33.80%	30.32%	19.44%	21.00%
营业税金及附加(万元)	3424.00	4100.88	5762.93	6767.95	7597.00
销售费用(万元)					
管理费用(万元)	6074.23	4102.71	5283.78	4786.60	6330.83
财务费用(万元)	6361.50	4962.07	5615.41	6048.11	7090.53
资产减值损失(万元)	329.31	95.61	693.94	-148.08	242.70
三、其他经营收益(万元)					
投资净收益(万元)	-339.39	1536.59	3296.55	3669.76	5064.66
其中:对联营企业和合营企业的投资收益(万元)		1536.59	3296.55	3669.76	5064.66
四、营业利润(万元)	14456.09	17503.53	35767.94	48629.40	60574.99
加:营业外收入(万元)	305.44	72.04	86.98	666.27	282.68
减:营业外支出(万元)	43.33	82.48	130.56	45.47	75.46
其中:非流动资产处置净损失(万元)	8.59	28.95	28.36	14.38	20.07
五、利润总额(万元)	14718.19	17493.08	35724.36	49240.56	60782.21
减:所得税(万元)	-536.29	748.70	7664.11	11403.97	13979.91
六、净利润(万元)	15254.49	16744.39	28060.24	37836.59	46802.30
减:少数股东损益(万元)	-2851.13	-1167.67	1898.89	4179.97	5148.25
归属于母公司所有者的净利润(万元)	18105.61	17912.06	26161.35	33656.62	41654.05
七、每股收益:					
(一) 基本每股收益(元)	0.40	0.28	0.21	0.22	0.28
(二) 稀释每股收益(元)	0.40	0.28	0.21	0.22	0.28

资料来源:公司公告 山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。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。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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。