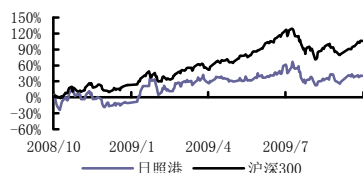


交通运输 - 港口

2009 年 10 月 27 日

市场数据	2009 年 10 月 26 日
当前价格 (元)	6.54
52 周价格区间 (元)	3.56-7.79
总市值 (百万)	9876.07
流通市值 (百万)	8244.27
总股本 (百万股)	1510.10
流通股 (百万股)	1260.59
日均成交额 (百万)	148.33
近一月换手 (%)	30.03%
Beta (2 年)	1.06
第一大股东	日照港 (集团) 有限公司 1
公司网址	http://www.rzport.com

一年期行情走势比较



表现	1m	3m	12m
日照港	8.10%	-11.86%	26.99%
沪深 300	11.63%	-6.91%	91.64%

罗少平

0755-83199199&8237

luosp@csc.com.cn

分析师申明

本人, 梁希民、罗少平, 在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外, 本人薪酬的任何部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

铁矿石煤炭有力支撑

—2009 年三季度日照港 (600017) 业绩点评

评级: 增持

预测指标	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入 (百万元)	1684.27	1840	1960	2100
净利润 (百万元)	261.61	317	407.16	467
每股收益 (元)	0.21	0.21	0.27	0.31
净利润增长率%	46.05%	19.62%	37.85%	14.69%
每股净资产 (元)	2.19	2.76	2.88	2.96
市盈率	31.14	31.23	24.22	21.09

资料来源: 世纪证券研究所

- **三季度收入上升、利润环比下降。**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%; 归属于母公司的净利润 25,184.75 万元, 同比增长 24.91%。从环比来看, 3 季度实现营业收入 5.89 亿元, 环比增长 12.58%; 净利润 0.94 亿元, 环比下降 8.61%。
- **货物吞吐继续上升、铁矿石超出预期。**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%。1-9 月, 公司进口铁矿石吨量完成 7156.14 万吨, 同比增长 31.03%, 均远超过预期。
- **国内外经济复苏、铁矿石投机因素加强。**随着三大矿山提出 2010 年长协矿 30%-35% 的涨幅, 囤矿需求将进一步强烈。与此同时, 虽然钢铁库存是反弹的抑制因素, 但是国内外经济持续复苏, 钢铁行业的需求得到释放, 预计四季度沿海运输量价齐升。而日照港的天然地理位置将使它受益于铁矿石进口量。
- **评级:** 我们预测 2009 年、2010 年公司每股收益为 0.21 元、0.27 元, 对应于 27 倍的市盈率, 对其估值为 7.29 元, 给予增持评级。
- **风险提示:** 铁矿石供需双方的博弈造成对铁矿石的进口量的影响和经济复苏的速度是其面临主要的风险。

三季度收入上升、利润环比下降

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%；归属于母公司的净利润 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%。从环比来看，三季度实现营业收入 5.89 亿元，环比增长 12.58%；净利润 0.94 亿元，环比下降 8.61%。

货物吞吐量促成同比增长：2009 年 1-9 月货物吞吐量 10400.38 万吨，同比增长 17%。其中，进口铁矿石吞吐量完成 7156.14 万吨，同比增长 21.94%；完成煤炭及制品吞吐量 1741.1 万吨，同比增长 45%。

铁矿石奠定环比增长基础：三季度进口铁矿石吞吐量 2508 万吨，相比二季度增长 175 万吨，环比上升 7.5%；三季度煤炭吞吐量基本与二季度持平；镍矿吞吐量环比增加了 149 万吨，环比上涨 85.41%。三季度，总吞吐量达到 3779.49 万吨，环比增加 450 万吨，增长率为 13.42%。

利润环比下降的原因：三季度毛利率相对二季度下降了近 3 个点；三季度参股公司岚山万盛贡献利润急剧下降。

Figure 1 日照港近一年来的利润表

报表类型	2009 三季度 合并报表	2009 中报 合并报表	2009 一季报 合并报表	2008 年报 合并报表	2008 三季度 合并报表
一、营业总收入(元)	1,512,353,972.22	923,632,453.65	399,716,893.97	1,684,266,542.22	1,265,174,325.27
营业收入(元)	1,512,353,972.22	923,632,453.65	399,716,893.97	1,684,266,542.22	1,265,174,325.27
利息收入(元)					
已赚保费(元)					
手续费及佣金收入(元)					
二、营业总成本(元)	1,178,924,041.42	719,276,494.40	326,650,911.35	1,359,552,682.42	1,016,087,420.07
营业成本(元)	1,047,083,123.06	636,613,696.64	290,679,218.13	1,185,992,128.54	865,388,266.85
利息支出(元)					
手续费及佣金支出(元)					
退保金(元)					
赔付支出净额(元)					
提取保险合同准备金净额(元)					
保单红利支出(元)					
分保费用(元)					
营业税金及附加(元)	50,167,205.87	30,709,109.11	13,050,686.82	57,629,283.77	42,871,585.01
销售费用(元)					
管理费用(元)	36,436,445.21	23,736,968.91	10,227,508.17	52,837,808.81	34,695,714.53
财务费用(元)	46,718,087.98	31,425,876.15	15,088,407.55	56,154,085.44	67,781,552.47
资产减值损失(元)	-1,480,820.70	-3,209,156.41	-2,394,909.32	6,939,375.86	5,350,301.21
三、其他经营收益(元)					
公允价值变动净收益(元)					
投资净收益(元)	29,410,758.59	21,314,393.68	5,598,459.37	32,965,539.51	29,737,009.51
其中：对联营企业和合营企业的投资收益(元)	29,410,758.59	21,314,393.68	5,598,459.37	32,965,539.51	29,737,009.51
汇兑净收益(元)					
加：营业利润差额(特殊报表科目)(元)					
营业利润差额(合计平衡项目)(元)					
四、营业利润(元)	362,840,689.39	225,670,352.93	78,664,441.99	357,679,399.31	278,823,914.71
加：营业外收入(元)	3,853,319.36	731,852.31	13,410.00	869,764.25	1,229,028.25
减：营业外支出(元)	454,749.72	347,729.30	268,904.30	1,305,591.29	1,194,010.91
其中：非流动资产处置净损失(元)	143,755.42	36,735.00		283,552.24	1,075,416.49
加：利润总额差额(特殊报表科目)(元)					
利润总额差额(合计平衡项目)(元)					
五、利润总额(元)	366,239,259.03	226,054,475.94	78,408,947.69	357,243,572.27	278,858,932.05
减：所得税(元)	84,268,351.73	51,189,145.93	18,377,107.10	76,641,135.08	61,510,908.71
加：未确认的投资损失(元)					
加：净利润差额(特殊报表科目)(元)					
净利润差额(合计平衡项目)(元)					
六、净利润(元)	281,970,907.30	174,865,330.01	60,031,840.59	280,602,437.19	217,348,023.34
减：少数股东损益(元)	30,123,446.19	17,149,790.04	5,317,729.96	18,988,910.12	15,729,328.10
归属于母公司所有者的净利润(元)	251,847,461.11	157,715,539.97	54,714,110.63	261,613,527.07	201,618,695.24
七、每股收益：					
(一) 基本每股收益(元)	0.196	0.125	0.04	0.21	0.16
(二) 稀释每股收益(元)	0.196	0.125	0.04	0.21	0.16

来源：WIND 世纪证券研究所

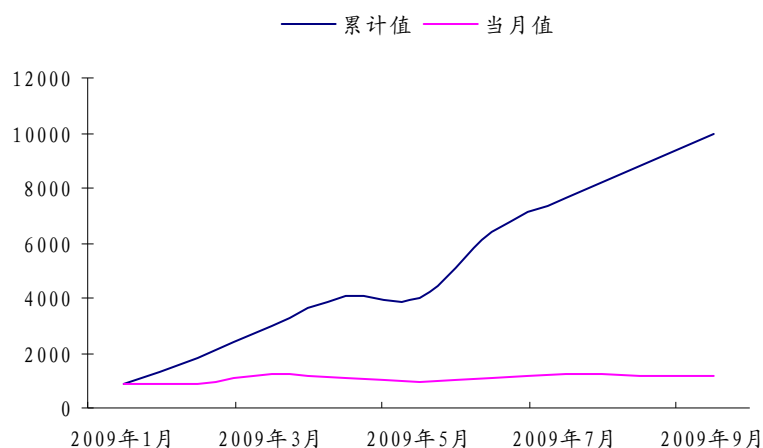
货物吞吐继续上升、铁矿石超出预期

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 %。其中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 %，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%。

2009 年 1-9 月，中国进口矿石 46910 万吨，同比增长 35.39%，而日照港 1-9 月进口铁矿石吞吐量完成 7156.14 万吨，同比增长 31.03%，占全国铁矿石进口总量的比重为 15.26%，稳居全国沿海港口外贸进口铁矿石吞吐量排名第 1 位。

Figure 2 日照港今年以来的外贸货物吞吐量 单位：万吨



来源：WIND 世纪证券研究所

国内外经济复苏、铁矿石投机因素加强

国内钢铁价格在连续下跌之后，已经基本接近成本价，我们认为进一步下探的空间已相当有限，不过库存的压力依然抑制钢价走强。然而，基于我们对国内外经济走势的分析和对全球经济复苏的判断，我们认为受益于宏观经济尤其是地产行业的发展，钢需求将得到回升；当前发生的三大矿山对于明年的长协矿的 30%-35%涨幅，使国内囤积铁矿石意愿增强，我们认为在铁矿石库存得到一定消化后，铁矿石进口博弈和投机背景下走强，这对于日照港将是业绩改善的积极因素和明显的信号。

受益于山西中南部出海项目和山钢整合日钢

国家发改委在三季度批准了山西中南部铁路通道项目，按照该项目规划，起于山西中南部煤炭基地，途径河南、山东，将选择日照港为出海口。我们认为这对于日照港的煤炭业务和铁矿石将有强有力的促进作用。

上个月，山东钢铁整合日照钢铁协议签订，这意味着山东钢铁整合山东境内钢铁产业进入高潮。随着日照精品钢铁基地的建立，日照港的装卸

量将被进一步充实提高。

投资评级

依据我们前面的分析，我们预测 2009 年、2010 年公司每股收益为 0.21 元、0.27 元，对应于目前的股价分别为 31 和 24 倍的市盈率。考虑到其良好的成长性，对应于 27 倍的市盈率，我们对其估值为 7.29 元，给予增持评级。

风险提示

考虑到铁矿石是日照港业务的主要支撑，那么供需双方的博弈造成对铁矿石的进口量的影响和经济复苏的速度是其面临主要的风险。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.