

港口 II

2010 年 3 月 24 日

南京港(002040) 当前股价: 9.38 目标价: 9.00

10 年业绩回升, 非业绩因素仍是股价波动主因

投资要点:

☆ 10 年, 由于上游炼厂开始逐步扩大生产能力, 预计未来 3 年内加工能力将会翻番, 公司原油业务有望探底回升。预计 10 年运送量为 400 多万吨。原油业务为公司当前主营业务中规模最大的业务, 09 年收入近 7000 万元。原油业务的逐步向好有利于公司业绩的稳定。10 年, 我们判断, 公司的主营业务略有盈余, 盈利能力略有好转。

☆ 10 年, 投资收益仍将是公司利润的最主要来源。公司占 25%股权的龙潭集装箱码头公司 09 年吞吐量为 106 万 TEU。10 年, 随着国内经济的回升和出口形势的进一步好转, 集装箱吞吐量有望保持 15%以上的增长。预计 10 年龙潭集装箱码头公司为公司贡献 800 万元左右的投资收益。公司占 40%股权的中化扬州码头公司, 09 年处于营业初期, 预计全年亏损超过 700 万元, 导致公司投资亏损约 300 万元。10 年, 随着该公司进入正常经营轨道, 将会扭亏为盈。初步测算, 预计公司 10 年将实现投资收益约 900 万元。

☆ 南京市国资委引入中外运长航集团作为战略投资者, 对南京港务局进行集团化改制的工作正在进行中, 根据年初公告, 上半年将有具体结果。和此前看法相同, 人员富余仍是港务局改制的主要阻力。此外, 地方政府对港务局改制的有力支持也不可缺少。经过上次引入中远集团改制失败后, 预计此次参与改制的双方都会更加现实, 改制成功的可能性增加。

☆ 公司业绩快报显示的 09 年业绩为 0.03 元, 预计 10 年-11 年的每股收益为 0.04 元、0.05 元。业绩无法支持当前股价。导致公司股价波动的主要因素仍为非业绩因素。结合市场情况, 影响公司股价的主要因素有两种: 1、对于港务局改制后对上市公司重组的憧憬; 2、对于公司卖壳的传闻。对于前一种因素, 要视改制后的港务局的情况而定, 就港务局当前的资产状况而看, 除了龙潭港区的部分资产盈利能力较强之外, 其他并无盈利较强的资产, 而且, 港务局也只是持有上述资产所在公司的部分股权, 若引进中外运长航集团能够成功解决港务局的人员安置、治理机制等问题, 改制后形成的港务集团公司的盈利水平将逐步提升, 对上市公司的支持能力将逐步增强, 将有利于上市公

研究员: 余建军

执业证书编号: S0570209030306

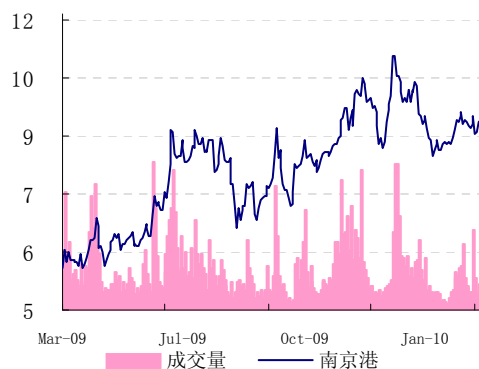
电 话: 025-83290891

E-mail: yujjx@hotmail.com

地 址: 南京市, 中山东路 90 号

投资评级: 观望

股价走势图



相关研究

港务局改制刺激股价-南京港调研简报
09/6/29

司的长远发展。但是，即使改制成功，也不能指望短期内会对上市公司的基本面造成明显改善。上市公司的业绩改善将是一个较为漫长的过程。关于卖壳的传闻，已经有几年的时间，根据调研，我们无法确然传闻的真实性。但从港务局正在改制、未来保留融资通道的必要性上来看，我们倾向于认为，短期内出售壳资源的可能性较小。

☆ 短期而言，刺激公司股价的主要因素仍将主要是港务局改制的相关消息，届时股价若出现大幅上涨，正是出售的较好时机。给予公司“观望”评级。

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

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

-投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上;

推荐：相对强于市场表现5%~20%;

观望：市场表现在一5%~+5%之间波动;

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。