

中性 维持
日照港（600017）
2010 年 4 月 13 日

铁矿石进口继续保持高增长，业绩符合预期

交通运输行业核心分析师：钮宇鸣
SAC 执业证书编号：S0850203100053
ymniu@htsec.com
021-23219420

钱列飞
联系人
qianlf@htsec.com
021-23219104

公司 1 季报基本每股收益 0.07 元，同比增长 75%。2010 年 1 至 3 月，公司实现营业收入 7.22 亿元，同比增长 63.78%；营业成本 5.09 亿元，同比增长 60.21%；归属于上市公司股东的净利润 1.04 亿元，同比增长 89.77%。铁矿石、煤炭吞吐量快速增长是公司业绩增长的主要原因。此外，工程完工利息停止资本化导致公司财务费用大幅上涨 126.46%。

表 1 2008 年以来主要业绩指标分季度数据

	2008Q2	2008Q3	2008Q4	2009Q1	2009Q2	2009Q3	2009Q4	2010Q1
营业收入（万元）	42760	43901	41909	39972	52392	58872	89474	72229
营业成本（万元）	29600	29791	32060	29068	34593	41047	62504	50851
毛利率(%)	30.77	32.14	23.50	27.28	33.97	30.28	30.14	29.60
基本每股收益（元）	0.12	0.05	0.05	0.04	0.08	0.06	0.06	0.07
每股经营性现金流（元）	0.10	0.13	-0.03	0.07	0.07	0.12	0.07	0.13

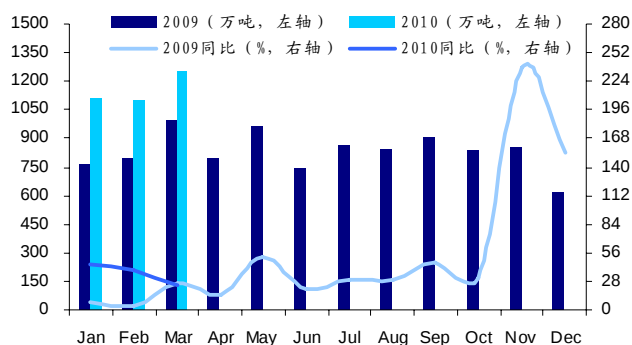
资料来源：公司公告，海通证券研究所

腹地发达的钢铁产业以及集疏运条件确保公司铁矿石吞吐量第一大港地位。2009 年，公司完成货物吞吐量 14438 万吨，同比增长 31%，增速和增幅均居全国沿海十大港口前列。进入 2010 年，1 季度我国进口铁矿石 17571 万吨，同比增长 17.6%。沿海港口中，日照港 1 季度累计进口 3065 万吨，同比增长 32.4%，继续维持铁矿石进口第一大港的地位。

我们认为，日照港全年将保持在铁矿石和煤炭吞吐量上的优势：（1）日照港腹地内分布有济钢、莱钢、邯钢、海鑫、安阳、长治等众多大型钢铁企业，年进口铁矿石约 8000 万吨，占全国的 1/3；（2）日照港已被确定为晋中南煤炭外运通道的出海口，随着新菏兖日铁路的电气化改造完工，腹地集疏运通道将更趋完善。

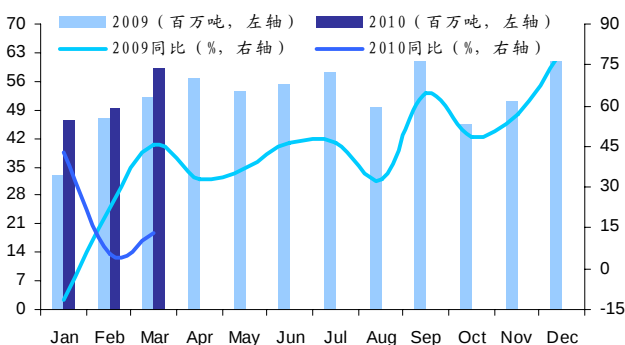
而股份公司为了进一步增强腹地铁路集疏运能力，增加大宗散杂货货源，2008 年末参与组建了东平铁路公司（持股 24%）和枣临铁路公司（持股 3%）。截至 1 季度末，公司已分别累计出资 14040 万元和 2070 万元。

图 1 日照港股份公司月度吞吐量及同比增速



资料来源：公司公告，海通证券研究所

图 2 中国海关铁矿石进口数量及同比增速



资料来源：CEIC，海通证券研究所

岚山万盛贡献投资收益 1044.26 万元，期待进一步的股权注入。公司于 2007 年 4 月向集团公司收购了岚山万盛公司 26% 的股权。1 季度岚山万盛实现净利润 4016.39 万元，日照港公司按股权比例获得投资收益 1044.26 万元。岚山万盛公司现有 10#、11# 两个 5 万吨级泊位，2005 年开始接卸中小型船运输的金属矿石。

表 2 2006 年以来岚山万盛公司经营指标

	2006	2007	2008	2009	2010Q1
吞吐量(万吨)	1311	1417	1763	1391	810
营业收入(万元)	18649	24615	34175	33078	n.a.
净利润(万元)	4881	7200	12409	16329	4016

资料来源：公司公告，海通证券研究所

预计 2010 年公司完成投资 15 亿元，资本开支将用于增强公司接卸能力和堆存能力。岚山港区 8#、12# 泊位改扩建工程已全面开工，未来将建成 10 万吨级通用泊位 1 个，增加后方堆场 30 万平方；日照港西港区三期工程进展顺利，新建泊位部分已实现简易投产，后方陆域基本回填完毕，新增堆存能力近 800 万吨；山东发改委已核准公司建设日照港石臼区南区焦炭码头工程，同意建设 5 万吨级和 7 万吨级焦炭专用泊位各一个，设计年通过能力 730 万吨。项目建设期 2 年，码头岸线长度为 531 米，总投资 13.8 亿元，项目资本金 4.83 亿元。

盈利预测及投资建议。公司年初上调了 2010 年主要货种的港口基本费率，其中铁矿石基本费率提升 3.6%、镍矿石基本费率提升 5.6%、煤炭（内贸）基本费率提升 16.2%。我们预计公司 2010、2011 年摊薄每股收益分别为 0.28 元、0.32 元，给公司按 2010 年 28 倍市盈率水平估值，合理价格 7.84 元，最近一个交易日（4 月 12 日）股价 7.92 元，维持“中性”评级。

信息披露

分析师负责的股票研究范围

钮宇鸣：交通运输行业核心分析师

钱列飞：交通运输行业助理分析师

重点研究上市公司：中国远洋、中海发展、中远航运、招商轮船、长航油运、外运发展、上港集团、日照港、盐田港、天津港、营口港、赣粤高速、宁沪高速、皖通高速、楚天高速、四川成渝、福建高速。

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为：

公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券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，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。