



上市公司简评研究报告

港口

经常性投资收益仍将下降

事件

公布 2009 年报和 2010 年一季报，2009 年实现营业收入 4.01 亿元，同比下降 6.6%，实现净利润 4.60 亿元，同比下降 19.68%，每股收益 0.37 元，每 10 股派发现金红利 2.2 元(含税)。2010 年一季度实现营业收入 9920 万元，同比增长 9.89%，实现净利润 9594 万元，同比下降 2.76%，每股收益 0.08 元。

简评

09 年收入下降主要来自梧桐山隧道，转让仍在洽谈中

09 年收入下降主要来自 2008 年 7 月份建成通车的免费通行的深盐二通道对公司梧桐山隧道车流量的分流，以及公司退出竞争激烈的商品混凝土行业。公路公司收入基本稳定，仓储租赁业收入还有所增长。梧桐山隧道转让目前仍在洽谈中。

利润下降来自投资收益减少，今年经常性投资收益仍将下降

公司 09 年利润下降主要来自投资收益减少。盐田国际(一、二期)吞吐量和净利润分别下降 17.68%和 22.10%；西港区码头公司吞吐量和净利润分别下降 17.79%和 20.60%，此外上年度湛江港公司股权置换带来了 4085 万元非经常性收益。

随着盐田国际三期扩建工程 14 号泊位于 2009 年 7 月投入经营，公司盐田国际（一、二期）和西港区码头公司集装箱吞吐量分配比例将比 2009 年有所下降，同时盐田国际一期所得税率由去年 20%提高到今年 22%，二期所得税率由去年的 10%提高到今年 22%，公司在盐田国际（一、二期）和西港区码头公司的投资收益预计将比 2009 年有较大幅度的下降。

2010 年一季度投资收益影响开始体现

2010 年一季度，公司实现净利润 9594 万元，同比下降 2.76%，其中投资收益 6663 万，同比增长 8.14%，环比下降 25.79%；而同期整个盐田港区实现吞吐量 218 万 TEU，同比增长 18.4%，环比下降 7.43%，投资收益的负面影响显现。

公司经常性收益今年难以增长，但公司存在一些获取非经常性收益的可能，如梧桐山隧道转让、市值近 16 亿的海峡股份股权处置等。

盈利预测和投资评级

除非大股东资产注入，否则短期内经常性业绩难有明显增长，半年内继续维持中性投资评级。

盐田港（000088）

维持

中性

钱宏伟

qianhongwei@csc.com.cn

021-68805057

执业证书编号：S1440207110190

发布日期：2010 年 04 月 29 日

当前股价：7.82 元

目标价格 6 个月：7.82 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-9.0/-4.0	-2.3/0.6	20.0/-1.1

12 个月最高/最低价 (元) 9.80/6.52

总股本 (万股) 124,500

流通 A 股 (万股) 40,625

总市值 (亿元) 97.98

流通市值 (亿元) 31.97

近 3 月日均成交量 (万) 1,172

主要股东

DWS 投资管理有限公司-DWS 中

国 A 股基金 0.45%

股价表现



相关研究报告

09.12.14	港口航运业 2010 年展望：关注经济复苏背景下的交易性机会
09.08.27	盐田港 2009 年中报简评：恢复增长有待经济回升
09.04.21	盐田港 2008 年报简评：面临较大经营压力

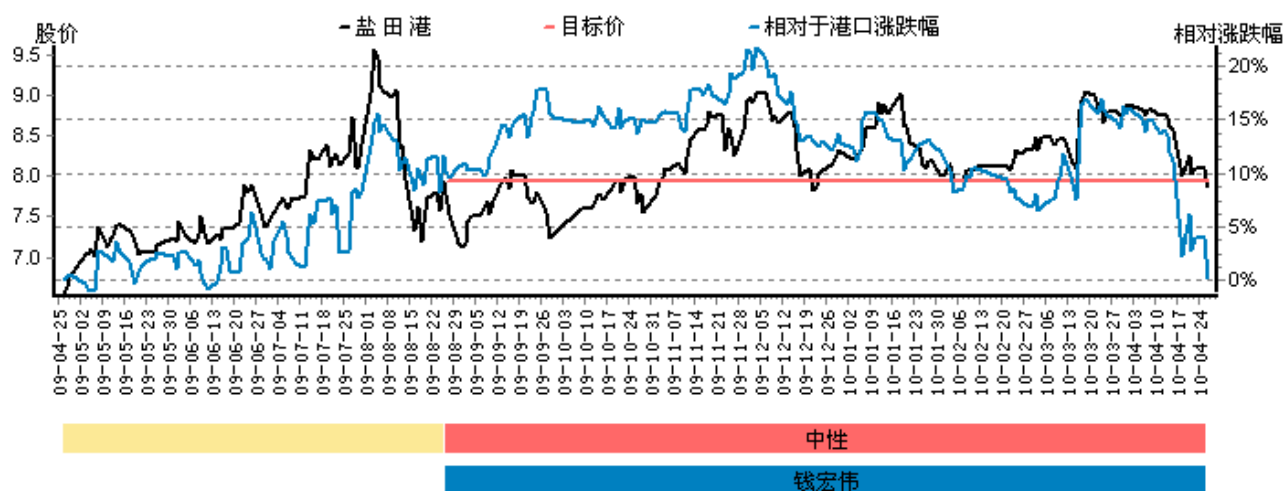


预测和比率

	2009A	2010F	2011F	2012F
主营收入（百万）	401	419	440	464
主营收入增长率	-6.65%	4.39%	4.99%	5.54%
净利润（百万）	460	404	413	425
净利润增长率	-19.68%	-12.16%	2.21%	2.94%
ROE	11.12%	8.90%	8.34%	7.90%
EPS（元）	0.37	0.32	0.33	0.34
P/E	21.16	24.08	23.56	22.89
P/B	2.35	2.14	1.96	1.81



附:





评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

钱宏伟，上海交通大学工学硕士，交通运输业高级分析师。研究过程中能够始终坚持客观理性的思路，特别注重对企业中长期发展前景的判断。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 (010) 85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张 博 (010) 85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁 昕 (010) 85130318 dingxin@csc.com.cn

张 明 (010) 85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨 明 (010) 85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱 律 (010) 85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 (021) 68825001 daiyuefang@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 (010) 85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任 威 (010) 85130923 renwei@csc.com.cn

张 娅 (010) 85130230 zhangya@csc.com.cn

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉

追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界

强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断

注重研究、沟通、推介能力的全面发展

发扬敬业精神，发扬团队精神

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话: (8610) 8513-0588

传真: (8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话: (8621) 6880-5588

传真: (8621) 6880-5010

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员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，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其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、财务顾问或类似的金融服务。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翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

[HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN](http://research.csc.com.cn)