

唐山港(601000)新股定价分析

合理估值区间
8.50—11.00 元

工业 / 交通运输服务

发布时间: 2010 年 7 月 2 日

投资要点:

- 公司位于唐山港京唐港区, 主要经营铁矿石、煤炭、钢材装卸服务等, 2009 年完成货物吞吐量 6694 万吨, 三大货种占比达 97%。
- 唐山市是河北重要的钢铁生产和外运基地, 钢铁产量分占全省及全国的 48% 和 12%。根据唐山市“四点一带”发展战略, 京唐港区所在的乐亭新区是重要的增长点之一, 而港区直接腹地临港钢铁产业及煤化工产业也面临着较快发展。
- 股份公司目前拥有经营泊位 18 个, 泊位吨位偏小, 接卸能力不足, 2010 年 2 月 10 万吨级航道已投入运营, 将提升港区的通航能力。
- 公司募投项目为建设 3 个 4 万吨级通用杂货泊位, 用于缓解钢材吞吐能力紧张的局面, 项目总投资为 11.56 亿元, 拟投入募集资金 10.23 亿元, 预计项目于 2010 年底投产, 达产期 3 年, 预计三年里项目分别实现营业收入 1.26 亿元、1.53 亿元、1.8 亿元。
- 大股东控股的首钢码头公司拟建 1 座 10 万吨级专业矿石泊位, 和 2 个 5 万吨级原辅料及成品泊位, 预计 2012 年深水泊位投入运营, 公司对该资产有收购预期。
- 公司主要的看点在于腹地产业有增长预期、公司深水航道及泊位将相继投产缓解能力瓶颈、公司港口费率较低存在上调的空间、外延扩张收购京唐港区的其他码头资产及投资曹妃甸港区公用码头的预期。
- 2009 年公司吞吐量增长 45%, 主要得益于四万亿投资对基建及原材料需求的拉动, 公司 2009 年收入增长 43%, 归属母公司股东的净利润增长 59%。预期未来 3 年公司业绩将保持 20%-30% 的增长速度。
- 风险因素: 一是周边竞争港口较多, 且曹妃甸港区未来泊位建设容量较大, 几年后该地区泊位可能供过于求。二是公司业务与钢铁、煤炭行业的发展紧密相关, 目前的宏观调控可能带来港口业务量及业绩的波动风险。
- 参考北方散杂货港口平均的估值水平, 我们认为公司合理的估值区间为 8.50—11.00 元, 对应 2010 年 26-33 倍 PE。

发行数据	2009 年
发行前股本 (万股)	80,000
发行数量 (万股)	20,000
发行价格 (元)	8.20
发行前 EPS (元)	0.32
发行后 EPS (元)	0.25
发行前每股净资产 (元)	2.18
发行日期	2010-6-18
上市日期	2010-7-5
主承销商	申银万国

分析师: 许祥

执业证书编号: S0550200010020

TEL: (8621)6337 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: xuxu_cncn@163.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司股东净 利润	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益 率(%)
2009	192,993	43	25,295	60	0.25	14.5		
2010E	216,152	12	32,880	30	0.33			
2011E	255,000	18	42,750	30	0.42			
2012E								

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。