

重庆港九(600279.sh)

果园港埠开建，西部水路枢纽成长性值得期待

杨志清 研究员

电话: 021-68828417

eMail: yzq3@gf.com.cn

张亮 研究助理

电话: 021-68815254

eMail: zll23@gf.com.cn

果园港埠开工建设，重庆港九集装箱吞吐能力将大幅增加

(一) 果园港埠二期工程计划建设 10 个多用途泊位、1 个散杂货泊位和 3 个商品汽车滚装船泊位；(一期工程仅 2 个散杂货泊位)，计划总投资 60 亿元，于 2012 年完工，2013 年全部建成投产。

(三) 果园港埠二期工程设计吞吐能力为 3000 万吨/年，集装箱吞吐能力为 200 万 TEU/年。原定的寸滩集装箱码头三期工程(设计吞吐能力为 56 万 TEU/年)取消。

(三) 重庆港九的大股东重庆港务物流集团有限公司持有果园港埠 51% 的权益，并且承诺建成后会让转给上市公司。

(四) 我们预计，重庆港九集装箱码头设计吞吐能力 2010-2012 年分别为 71/71/271 万 TEU/年，复合增长率 95%。

重庆航交所成立，西部水路枢纽雏形初成

(一) 重庆航运交易所在重庆保税港区挂牌成立。重庆依托于内陆保税区、内河航运中心两大支柱全面建设长江上游水运中心、西部水路枢纽。届时，重庆港将成为长江中上游各省的货物集散地。

(二) “两江新区”带来大批企业进驻重庆，为重庆港未来的货量提供保证。仅开业一百天，重庆市“两江新区”招商引资额达 1000 亿，惠普、富士康等年产 4000 万台笔记本电脑项目，长安新能源汽车产业基地，格力电器生产基地进驻重庆。

(三) 2010 年上半年，“两江新区”GDP 达 503 亿元，同比增长 20.1%，全年有望达到 1000 亿元，同比增长 23%；按照两江新区规划，至 2020 年两江新区 GDP 将达到 6000 亿元以上，复合增长率达 19.2%。

维持对重庆港九的“买入”评级，首次目标价 14.94。

风险提示: 我们对重庆港九的评级很大程度上考虑了重庆市两江新区发展对其带来的有利影响。如果重庆吸引沿海产业向西部转移的进度放缓，则对我们的预测构成较大影响。

公司评级

买入

当前价格(元)	12.86
目标价格(元)	14.94
前次评级	买入

股价走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
股价涨幅	-2.94%	21.32%	54.35%
沪深 300	.53%	15.84%	-2.30%

股票数据

总股本(万股)	22,839.10
流通 A 股(万股)	15,073.80
主要股东:	
重庆港务物流集团有限公司	
主要股东持股比例	40.77%
流通 A 股比例	66.00%

财务比率

ROE	3.35%
ROA	2.93%
资产负债率	65.40%
每股净资产(元)	3.59

2009 年报数据。

资产负债表		单位：百万元			
报表项目	2009	2010E	2011E	2012E	
货币资金	267.02	101.46	371.64	905.80	
应收账款	64.64	96.34	117.77	147.56	
预付款项	65.69	92.64	112.89	140.27	
应收利息	0.00	0.00	0.00	0.00	
应收股利	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他应收款	8.75	29.20	30.54	39.82	
存货	52.87	28.60	39.68	56.55	
流动资产合计	480.81	380.51	721.06	1344.93	
长期股权投资	105.95	45.76	45.76	45.76	
固定资产	1306.88	1914.11	1942.10	2064.76	
在建工程	649.22	1227.13	1027.13	727.13	
无形资产	513.75	610.36	597.39	584.69	
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00	
递延所得税资产	1.14	0.00	0.00	0.00	
非流动资产合计	2578.44	3798.85	3613.87	3423.84	
资产总计	3059.25	4179.36	4334.94	4768.76	
短期借款	362.00	0.00	0.00	0.00	
应付票据	1.45	1.02	1.45	1.93	
应付账款	197.99	300.00	225.55	272.93	
预收款项	4.32	11.21	10.55	14.15	
应付职工薪酬	2.31	4.20	5.08	6.10	
应交税费	-1.20	-0.08	-1.42	-1.43	
应付利息	0.00	0.00	0.00	0.00	
应付股利	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他应付款	62.30	57.80	327.20	46.99	
流动负债合计	712.73	486.35	324.19	396.38	
长期借款	1288.08	1588.08	1788.08	1988.08	
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00	
预计负债	0.00	0.00	0.00	0.00	
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00	0.00	
非流动负债合计	1288.08	1588.08	1788.08	1988.08	
负债合计	2000.81	2074.43	2112.27	2384.46	
股本	228.39	342.09	342.09	342.09	
资本公积	440.73	1282.43	1282.43	1282.43	
盈余公积	60.86	74.39	91.87	115.87	
未分配利润	89.33	165.97	265.06	401.07	
少数股东权益	239.04	239.95	241.13	242.75	
负债股东权益总计	3059.16	4179.27	4334.85	4768.67	
每股净资产(元)	3.59	5.45	5.79	5.45	

数据来源：公司年报、广发证券发展研究中心

利润简表		单位：百万元			
报表项目	2009	2010E	2011E	2012E	
营业收入	456.92	750.09	916.88	1148.81	
营业成本	278.73	393.07	479.02	595.16	
营业税金及附加	12.65	20.77	25.39	31.82	
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	
管理费用	86.34	141.74	173.26	217.09	
财务费用	48.70	74.06	83.22	90.24	
资产减值损失	-0.24	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动收益	1.01	0.00	0.00	0.00	
投资收益	3.18	1.00	1.00	1.00	
营业利润	34.92	121.44	156.99	215.51	
营业外收入	1.01	0.00	0.00	0.00	
营业外支出	0.11	0.00	0.00	0.00	
利润总额	36.50	121.44	156.99	215.51	
所得税费用	7.41	30.36	39.25	53.88	
净利润	29.08	91.08	117.74	161.63	
归属于母公司净利润	27.48	90.17	116.57	160.02	
少数股东损益	1.60	0.91	1.18	1.62	
EPS(元)	0.12	0.26	0.34	0.47	

数据来源：公司年报、广发证券发展研究中心

现金流量简表		单位：百万元			
报表项目	2009	2010E	2011E	2012E	
经营活动现金流量	146.34	409.11	53.53	327.50	
投资活动现金流量	-336.81	-1292.17	101.00	101.00	
筹资活动现金流量	100.25	717.51	115.65	105.65	
现金及现金等价物净增加额	-90.22	-165.56	270.18	534.16	
期末现金余额	263.55	101.46	371.64	905.80	
每股经营活动现金流(元)	0.64	1.20	0.16	0.96	

数据来源：公司年报、广发证券发展研究中心

主要财务指标					
指标项目	2009	2010E	2011E	2012E	
营业收入增长率	-19.44%	64.16%	22.24%	25.30%	
营业利润增长率	-20.87%	247.78%	29.28%	37.27%	
毛利率	39.00%	47.60%	47.76%	48.19%	
营业利润率	7.64%	16.19%	17.12%	18.76%	
净利率	6.01%	12.02%	12.71%	13.93%	
净资产收益率	3.35%	4.84%	5.88%	7.47%	
总资产收益率	0.90%	2.16%	2.69%	3.36%	
流动比率	67.46%	78.24%	222.42%	339.30%	
资产负债率	65.40%	49.64%	48.73%	50.00%	
所得税税率	20.31%	25.00%	25.00%	25.00%	

数据来源：公司年报、广发证券发展研究中心

广发证券—公司投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

重庆港九(600279)行情走势



▲ 推荐买入 ▼ 推荐卖出 ● 推荐持有 ■ 相关报告

相关研究报告

重庆港九(600279.sh)_公司深度研究报告	张亮	2010-09-28
--------------------------	----	------------

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛 大厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。