

上港集团(600018) 三季报点评

前三季利润增四成，洋山港投资待落地

工业/港口与服务

中性

维持评级

发布时间：2010 年 10 月 26 日

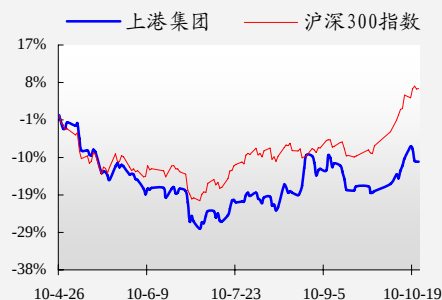
投资要点:

- 前三季，公司实现营业收入140.68 亿元，同比增长16.65%；实现归属于母公司的净利润39.15亿元，同比增长43%，每股收益0.186 元。
- 1-9月公司完成集装箱吞吐量2160万标准箱，同比增长18.5%； 2010年各季度集装箱吞吐量环比逐步增长。
- 公司收入增长主要来自业务量的增长，主要装卸费率基本没有变动。利润增幅超过收入增幅，原因为成本费用控制及投资收益等的增长。
- 公司正在筹划非公开发行股票事项，处于停牌阶段。预计事项可能涉及洋山港的合资及收购事宜。洋山港区分为洋山一期、二期、三期A、三期B，共计16个集装箱泊位。公司已斥资82亿元收购洋山一期资产，二期及三期以受托方式经营，公司支付履约保证金，获经营收入，并支付运营维护等费用。
- 由于洋山港投资额巨大，市场猜测公司对于洋山港的投资思路为合资方式，即引入大客户参股，建立合作关系，公司取得控股权。
- 不考虑非公开增发事项影响，预计2010年归属于母公司的净利润增长33%，每股收益0.24元，动态市盈率19倍，估值水平已趋合理。但考虑到洋山港投资项目尚未落地以及该项目未来对公司业绩的不确定性影响，我们暂时维持中性的投资评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	1,814,048	11.10	461,934	26.90	0.22		25.49	
2009	1,655,000	-8.8	376,000	-18.8	0.18		27.7	
2010E	1,860,000	12	500,000	33	0.24		19	
2011E								

走势图



市场数据

2010-10-25

收盘价:	4.58 元
52 周最高价:	6.21 元
52 周最低价:	3.66 元
平均持仓成本:	5.60 元

基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	2,099,080
流通 A 股 (万股):	2,099,080
每股收益 (元):	0.186
每股净资产 (元):	1.60
每股经营现金流 (元):	0.24
市净率:	2.86

分析师: 许祥

执业证书编号: S0550200010020

TEL: (8621)6336 7000 - 260

FAX: (8621)6337 3209

Email: xux@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

7-9月，公司实现营业收入50.13亿元，同比增长20.6%；归属于母公司的净利润13.07亿元，同比增长28.5%，每股收益0.06元。前三季，公司累计实现营业收入140.68亿元，同比增长16.65%；实现归属于母公司的净利润39.15亿元，同比增长43%，每股收益0.186元。

前三季公司实现货物吞吐量3.16亿吨，同比增长18.9%；完成集装箱吞吐量2160万标准箱，同比增长18.5%；2010年各季度完成集装箱吞吐量分别为648万标准箱、737万标准箱、775万标准箱，环比逐步增长。

公司收入增长主要来自业务量的增长，主要装卸费率基本没有变动。利润增幅超过收入增幅，原因为成本费用控制及投资收益等的增长。前三季公司营业总成本88.96亿元，同比仅增长3.6%，其中营业成本70亿，增长4.6%，管理费用12.3亿，同比下降4.3%，财务费用3.39亿，同比下降1.7%。公司投资收益1.85亿元，同比增长24%，主要是联营及合营企业业绩增长；营业外收入4.69亿元，同比增长106%，主要是收到港运大厦的装修补贴款及所属上海银汇房地产的补偿款。

公司正在筹划非公开发行股票事项，处于停牌阶段。预计事项可能涉及洋山港的合资及收购事宜。洋山港区分为洋山一期、二期、三期A、三期B，共计16个集装箱泊位。公司已斥资82亿元收购洋山一期资产，二期及三期以受托方式经营，公司支付履约保证金，获经营收入，并支付运营维护等费用。

由于洋山港投资额巨大，市场猜测公司对于洋山港的投资思路为合资方式，即引入大客户参股，建立合作关系，公司取得控股权。

不考虑非公开增发事项影响，预计2010年归属于母公司的净利润增长33%，每股收益0.24元，动态市盈率19倍，估值水平已趋合理。但考虑到洋山港投资项目尚未落定以及该项目未来对公司业绩的不确定性影响，我们暂时维持中性的投资评级。

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。