

宁波港(601018)跟踪研究

上调外贸集装箱费率小幅增厚业绩

工业/港口与服务

谨慎推荐

首次评级

发布时间: 2010 年 12 月 2 日

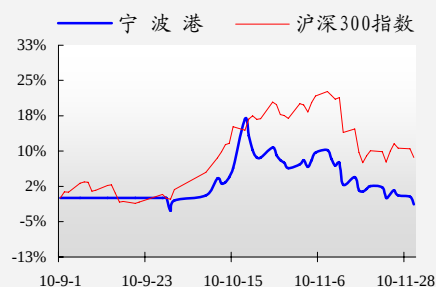
投资要点:

- 宁波港自2011 年1 月1 日零时起调整外贸集装箱装卸包干费率。调整幅度为以2010 年基准费率为基础上调8%。
- 上半年公司集装箱装卸收入比重为20%，毛利占比为26%，公司外贸箱占比近9成，测算公司上调外贸箱费率后，年增收近亿元，净利润增长6000-8000万元，提升每股收益0.005-0.006元。
- 公司装卸业务涉及了集装箱、矿石、原油、煤炭、液体化工产品的装卸及综合物流服务，而且主要货种毛利贡献趋于均衡，公司整体抗风险能力优于单一装卸货种的港口公司。也正由于业务构成较均衡，单一货种上调费率对公司整体业绩提升贡献力度较小。
- 以2011年预期每股收益,公司PE为18倍，估值合理，从中长线角度看，可给予谨慎推荐评级。
- 不过应提示关注的是短期内公司股价上行仍面临一定压力。目前股价运行于3.7元的发行价之下，认购新股者仍被套其中。12月底机构网下认购的股份上市，可能也会对股价上行构成一定的压力，因此暂不建议短线投资者参与。

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 (%)
2009	488,874	9	181,862	3	0.168		21.0	
2010E	615,000	25	220,000	12	0.167		21.1	
2011E	712,000	15	246,000	12	0.192		18.3	
2012E								

走势图



市场数据

2010-12-1

收盘价:	3.52 元
52 周最高价:	4.18 元
52 周最低价:	3.43 元
平均持仓成本:	3.83 元

基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	1,280,000
流通 A 股 (万股):	1,280,000
每股收益 (元):	0.13
每股净资产 (元):	1.73
每股经营现金流 (元):	0.14
市净率:	2.03

分析师: 许祥

执业证书编号: S0550200010020

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: xux@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

宁波港自2011年1月1日零时起调整外贸集装箱装卸包干费率。调整幅度为以2010年基准费率为基础上调8%。

分析:

外贸集装箱装卸费率上调年增收近亿元

目前公司经营集装箱、矿石、原油、煤炭、液体化工产品的装卸及综合物流服务。2010年上半年公司集装箱、铁矿石、原油、其他货物装卸及综合物流收入占比分别为19.9%、15.7%、2.8%、20.8%、40.7%，而毛利占比分别为26.3%、24.5%、5.2%、18.4%、20.2%，几大类主要业务毛利占比趋于均衡。

2009年，公司完成集装箱吞吐量1017万TEU，约占整个宁波港装卸箱量的97.7%，2010年1-10月宁波港完成集装箱吞吐量1087万TEU，预期全年可完成1300万TEU左右。公司内贸集装箱比重较低，约占10%左右。

2011年公司外贸集装箱装卸包干费率上调8%，由此推算，不考虑增长因素，公司一年可增收约9000万元-1亿元收入，净利润增长6000-8000万元，提升每股收益0.005-0.006元。

单位：千元

项目	2010年1-6月		2009年度		2008年度		2007年度	
	主营业务 收入金额	占比 (%)	主营业务 收入金额	占比 (%)	主营业务 收入金额	占比 (%)	主营业务 收入金额	占比 (%)
集装箱装卸及相关业务	588,773	19.92	1,083,588	22.84	1,183,082	26.50	1,308,491	31.79
铁矿石装卸及相关业务	464,459	15.71	967,709	20.40	888,433	19.90	732,042	17.79
原油装卸及相关业务	83,427	2.82	196,088	4.13	216,544	4.85	207,610	5.05
其他货物装卸及相关业务	615,855	20.84	1,010,734	21.30	873,774	19.58	798,201	19.39
综合物流及其他业务	1,203,553	40.71	1,486,405	31.33	1,301,985	29.17	1,069,291	25.98
合计	2,956,067	100.00	4,744,524	100.00	4,463,818	100.00	4,115,635	100.00

业务抗风险能力较强，估值合理

公司装卸业务涉及了集装箱、矿石、原油、煤炭、液体化工产品的装卸及综合物流服务，而且主要货种毛利贡献趋于均衡，单一业务对公司整体业绩的冲击相对有限，公司整体抗风险能力优于单一装卸货种的港口公司。

以2011年预期收益测算，公司PE为18倍，估值合理，从中长线角度看，可给予谨慎推荐评级。

不过应提示关注的是短期内公司股价上行仍面临一定压力。目前股价运行于3.7元的发行价之下，认购新股者仍被套其中。12月底机构网下认购的股份上市，可能也会对股价上行构成一定的压力，因此暂不建议短线投资者参与。

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。