

综合类

珠海港 (000507)

强烈推荐 (维持)

逐步实现港口业务战略转型

储海

S1450209060208
021-33830373
chuhai260@pingan.com.cn

事项: 1月4日,珠海港发布公告,公司拟与神华集团、粤电集团共同出资组建“合资公司”,投资开发珠海市高栏港南水作业区大突堤内北侧,建设和经营煤炭码头及配套堆场。

公司同时还公告参股18.18%的珠海经济特区广珠发电有限责任公司于2010年12月31日对2009年度利润实施分红,公司按参股比例享有投资收益人民币1.23亿元。公司预计2010年净利润增幅在70%-120%之间。

■ 电力能源业务仍然是公司重点发展的业务板块

公司2010年获得珠海发电厂投资收益1.23亿元,与我们先前预期的1.26亿元分红基本一致,维持公司2010年净利润2.18亿元的判断,每股收益为0.63元。我们认为,珠海发电厂对公司业绩的贡献将保持稳定,随着未来新的机组的投产,电厂的业绩贡献有望稳步增长。

对公司而言,电力能源业务仍然是非常重要的业务板块。公司近期对电力能源业务板块进行了整合,成立了珠海港电力能源有限公司。我们不排除公司在能源业务板块有进一步发展的举动。

■ 公司物流业务板块战略发展思路越来越清晰

从公司去年以来的一系列动作来看,公司物流业务板块的战略发展思路越来越清晰:

1. 收购大股东相关码头辅业。2、对物流业务进行整合。子公司珠海港物流发展有限公司收购珠海市集装箱运输公司和珠海港晟物流100%股权,并统一负责经营管理公司物流板块所涉及的陆运业务。3、与神华集团、粤电集团合作建设煤炭码头堆场,向港口物流业务发展迈进。

我们认为,公司港口物流业务发展大有可为,作为珠海港资产整合的平台,珠海港下属港口码头业务将逐步注入公司,最终实现港口业务的整体上市。

■ 初步估算煤炭码头项目达产以后给公司带来近3000万收益

公司此次公告的煤炭码头项目计划总投资约40亿元人民币,规划建设10万吨级煤炭卸船泊位2个(结构按15万吨级)、1至5万吨级煤炭装船泊位若干个、年吞吐能力达4000万吨以上。并配套建设大容量堆场和铁路作业线等专业设施。

作为与神华集团和粤电集团的合作项目,货源应该有充分的保障。我们假设该项目实际产能达到6000万吨,实际装卸费率15.6元,加上堆场等其他收入,可以实现营业收入10.36亿元,假设运营成本5亿元,财务费用1.75亿元,折旧成本2亿元,所得税率25%,则达产以后每年可以给公司贡献投资收益2923万元。

■ 维持“强烈推荐”的评级

预测珠海港2010年-2012年EPS分别为0.63元、1.00元和1.38元,当前股价相对应的PE分别为20倍、12.6倍和9.2倍。我们认为,公司价值存在严重低估,维持公司合理价格为19.8元的判断,继续给予公司“强烈推荐”评级。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 82449257