

海峡股份(002320.sz)

成功控股泉州金欣海运，经营范围扩大至台湾海峡

杨志清 交通运输业 分析师

电话: 021-68828417

eMail: yzq3@gf.com.cn

SAC 执业证书编号: S0260210030005

成功控股泉州金欣海运，经营范围扩大至台湾海峡

海峡股份亿 2005 万元增资入股泉州金欣海运有限公司（简称金欣海运），增资后持有金欣海运 51% 股权。增资额与我们之前的预期相符。

按照 2010 年 1-11 月的财务数据计算，海峡股份的收购对价为 PE 17 倍，PB 2.6 倍，低于目前行业的平均估值水平。

我们认为公司收购金欣海运主要是出于战略布局考虑。如果未来两岸实行车牌互认，即台湾的瓜果蔬菜能够通过货车运至大陆。考虑到台湾的经济规模，未来台湾海峡的客滚运输市场容量会很大。

收购短期对公司业绩影响不大，长期要看公司的战略布局

金欣海运的主营业务是泉州至金门的客滚运输业务，目前拥有两艘客轮。根据公司公告，最近两年金欣海运的营业利润均为亏损，公司的运营主要依赖财政补贴。我们认为短期内金欣海运对公司盈利影响不大。

目前福建-台湾的客滚航线共有 8 条，其中最主要航线为泉州至金门和厦门至金门航线。据福建省的统计数据，2010 年 1-8 月份厦门-金门和泉州-金门的客运量占客运总量的份额分别为 86.8% 和 6.9，同比增长-2.05% 和 12.61%。相对而言，泉州-金门的客运市场规模仍较小，增长幅度较快。

风险提示

两岸的政策不受上市公司控制，如果两岸政策发生不利变化则对上市公司不利。

预测及评估

	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	450.89	481.16	600.00	758.64	980.16
增长率(%)	17.26%	6.71%	24.70%	26.44%	29.20%
EBITDA(百万元)	188.93	202.27	273.00	357.00	471.00
净利润(百万元)	128.55	137.04	188.00	259.00	324.00
增长率(%)	33.15%	6.61%	37.01%	37.80%	25.10%
每股收益(元)	1.089	0.870	0.920	1.260	1.580
市盈率	0.00	58.82	37.82	27.61	22.02
市净率	0.00	4.77	3.99	3.17	2.96
EV/EBITDA	0.00	33.28	27.83	20.77	15.76

数据来源: 海南海峡航运股份有限公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格(元)	33.31
目标价格(元)	45.00
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	-11.46%	-15.22%	-31.96%
沪深 300	0.43%	5.90%	-0.76%

股票数据

总股本/流通 A 股(百万股)

204.75/89.68

主要股东:

海南港航控股有限公司

主要股东持股比例

53.73%

财务比率

ROE	8.10%
ROA	15.85%
资产负债率	4.38%
每股净资产(元)	10.74

2009 年报数据

广发交通运输行业研究小组

杨志清，分析师，同济大学工学博士，2010年新财富交通运输行业最佳分析师第四名，2009年新财富交通运输行业最佳分析师入围，2009年今日投资交通运输行业最佳分析师第一名，2010年进入广发证券发展研究中心。

董丁，分析师，东北财经大学经济学硕士，2010年新财富交通运输行业最佳分析师第四名（团队），2008年进入广发证券发展研究中心。

张亮，研究助理，上海交通大学管理学硕士，2010年新财富交通运输行业最佳分析师第四名（团队），2010年进入广发证券发展研究中心。联系方式：zl23@gf.com.cn，021-68815254。

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。

	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：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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。