

公司研究

公司点评

首次评级：短期_推荐，长期_A

产能扩张带来业绩增长渐行渐近

——保税科技(600794)公司点评

核心观点

事件：

公司12日发布业绩预增公告：预计公司2011年1至6月份归属母公司所有者的净利润比上年同期增长110%~140%。公司去年同期归属母公司所有者净利润为3388.22万元，按照2011年上半年末总股本213,915,966股计算，对应的全面摊薄每股收益为0.33元~0.38元，符合预期。

事件点评：

1.非经常性损益增加是业绩增长主因。公司二季度业绩增长主要源于公司的非经常性损益增加，公司于2011年5月23日收到张家港市土地储备中心汇入的拆迁补偿款1420万元，约占二季度净利润的41%~59%。公司一季度出售昆明房产获得1200多万元收益。公司所属子公司长江国际享受企业所得税优惠政策，从2010年1月1日起至2013年12月31日止，减按15%的税率征收企业所得税。由此可见，非经常性损益对业绩增长贡献大于产能扩张。

2.产能扩张带来业绩增长渐行渐近。子公司长江国际扩建的11.65万立方米化工罐区仓储工程项目于今年2月份通过验收，并进入了生产阶段。长江国际2010年4月份扩建的8.9万立方米的储罐投产后带动公司二、三季度营业收入同比增长192%和222%。可见产能随着时间的推移的推移将带动收入的不断增加。我们预计公司上半年归属母公司所有者的净利润同比增长约为130%左右，扣除非经常性损益后，公司二季度的净利润约为2900万元。

3.持续扩张产能保证业绩稳定增长。子公司长江国际拟用预留地（原翠德地块），扩建9#储罐区，建设规模为10万立方米，预计建设期为1年。项目于今年5月如期开工，项目达产后，公司总罐容将达到53万立方米。随着我国化工原料需求和市场规模的提升，长三角作为化工品重要的运输和储备区域，公司的扩容将带动业绩的稳定增长。

4.政策支持促进行业健康发展。国务院上半年针对物流业的发展提出了八项措施，将从税收、土地政策和降低路桥费等多方面加大物流业的投入。近日，温总理在陕西考察中又再次强调振兴物流业的措施不仅要迅速出台而且令出必行。这必将推动仓储、物流业的健康发展。

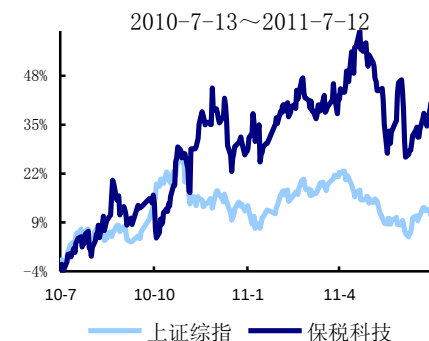
5.盈利预测及投资评级。我们预计公司2011-2013年EPS分别为0.69元、0.87元和1.08元，动态PE分别为20倍、16倍、13倍；给予公司短期_推荐，长期_A的评级。

风险提示：下游化工品行业需求放缓；宏观经济波动的系统性风险。

财务数据与估值

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(百万)	804.15	522.70	720.75	891.71
同比增速(%)	222.68	-34.99	37.89	23.72
净利润(百万)	76.35	147.64	185.75	231.71
同比增速(%)	40.46	93.37	25.81	24.74
EPS(元)	0.43	0.69	0.87	1.08
P/E	32	20	16	13

股价走势图



基础数据

总股本(万股)	21391.60
流通A股(万股)	21391.60
52周内股价区间(元)	11.05-17.41
总市值(亿元)	29.48
总资产(亿元)	10.30
每股净资产(元)	2.10
目标价	6个月 12个月

相关报告

研究员：姜瑛

电话：010-84183295

Email: jiangying@guodu.com

执业证书编号：S0940510120017

联系人：张咏梅

电话：010-84183135

Email: zhangyongmei@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来 6 个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来 6 个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来 6 个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内, 股价变动幅度介于 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计未来 6 个月内, 股价跌幅在 5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com	许维鸿	首席宏观研究员	xuweihong@guodu.com
李元	机械设备	liyuan@guodu.com	张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com
邓婷	金融、传媒	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
潘蕾	医药	panlei@guodu.com	曹源	策略研究、固定收益	caoyuan@guodu.com
姜瑛	IT	jiangying@guodu.com	鲁儒敏	公用事业、环保	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com	王双	化工	wangshuang@guodu.com
张婧	建筑建材	zhangjingyj@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com			
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			