

保税科技(600794)年报点评

业绩增长阶段性释放

工业/物流

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2012 年 2 月 17 日

投资要点:

2011 年公司实现营业总收入 38726 万元,同比减少 51.84%,利润总额 16044 万元,同比增长 52.77%;实现归属于上市公司股东的净利润 14451 万元,同比增长 89.29%。每股收益 0.68 元,扣除非经常性损益后的每股收益 0.57 元。

公司的业务主体为子公司长江国际,2011 年码头吞吐量 293 万吨,增长 6.38%;货物分拨总量 170 万吨,增长 30.54%。其 2011 年上半年 11.65 万立方米新增储罐投产,加上 2010 年投产的 8.9 万立方米储罐全年运营,化工品罐容规模明显提升。罐容扩容加上所得税按 15%征收的优惠政策,长江国际业绩大幅增长。2011 年度实现净利润 13085 万元,增长 75.31%。

公司业绩增长主要来自长江国际的贡献,另外公司昆明房产处理也获得 1000 多万元投资收益。

化工品贸易业务方面,公司 2011 年大幅减少自营业务以控制风险,而增加了代理业务,使得营业收入大幅减少,但利润影响差异不大。

目前长江国际在建的 10 万立方米液体化工品储罐已完成主体工程,2012 年上半年有望竣工投产,同时公司拟改扩建 1 号库区,将原有 5 万立方米罐容进行整体改扩建至 10 万立方米。公司拟非公开发行股票不超过 2309 万股,募集资金拟用于对长江国际进行增资以实施 1#罐区改扩建和长江国际码头结构加固改造项目。

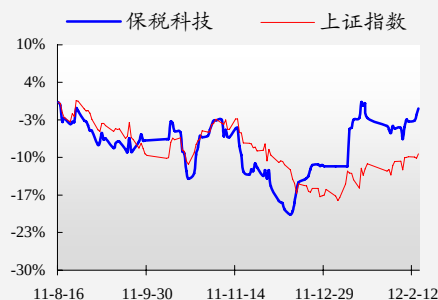
目前公司市盈率为 19 倍,扣非后市盈率为 22.7 倍。2012 年公司储罐规模将继续扩张,但由于 2011 年非经常性损益及所得税下降对业绩的贡献造成业绩基数较高,2012 年业绩显著增长的可能性较小,利润可能与 2011 年持平甚至略有下降。2013 年视改扩建项目进展,可能重归增长轨道。预期 2012-2013 年 PE 分别为 19 倍、16 倍,我们维持对公司谨慎推荐投资评级。

风险提示:港区内业务竞争加剧,需求放缓,2012 业绩增长明显放缓甚至可能有所下降。

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(%)
2010	80,415	222	7,634	40	0.43		36.1	
2011	38,726	-52	14,451	89	0.68		19.0	
2012E	80,000	107	14,400	0	0.67		19.3	
2013E	80,000	-	17,300	20	0.81		16.0	

走势图



市场数据

2012-2-16

收盘价:	12.94 元
52 周最高价:	16.18 元
52 周最低价:	9.90 元
平均持仓成本:	12.72 元

基本数据

2011Q4

总股本(万股):	21,392
流通 A 股(万股):	21,392
每股收益(元):	0.68
每股净资产(元):	2.42
每股经营现金流(元):	0.92
市净率:	5.35

分析师: 许祥

执业证书编号: S0550511010006

TEL: (8621)2036 1160

FAX: (8621)6336 1159

Email: xux@nescn

地址: 上海市源深路 305 号

邮编: 200135

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。