

保税科技 (600794)

物流/交通运输

发布时间: 2012-08-07

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

保税科技 2012 年中报点评

-罐区项目扩建, 业绩阶段受压

报告摘要:

2012 年上半年公司实现营业收入 17372.26 万元, 同比增长 9.7%; 利润总额 8144.58 万元, 同比增长 4%; 实现归属于母公司股东的净利润 6644.38 万元, 同比减少 12.65%。利润下降的原因是上年非经常性收益较高, 扣非后归属母公司股东净利润同比仍增长 22.06%, 上半年每股收益 0.31 元。

核心业务经营主体长江国际上半年实现营业收入 13510.01 万元, 同比增长 23.66%。第九罐区 (10 万立方米) 化工罐区已经进入试生产状态, 公司总产能达到 53.33 万立方米, 产能继续提升。

公司拟非公开发行股票, 募集资金拟用于长江国际 1#罐区改扩建项目和长江国际码头结构加固改造项目。目前公司拟自筹资金提前启动上述项目建设。1#罐区改扩建项目将拆除原有罐区 5 万立方库容, 扩建为 10.1 万立方库容。原罐区拆除工作将于 2012 年 8 月开始, 新罐区预计于 2013 年 10 月投产, 码头结构加固改造项目预计于 2012 年 8 月开始限靠, 10 月份动工实施, 2013 年 9 月投产。

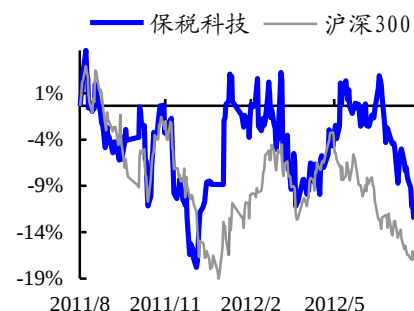
根据公司测算, 2012-2013 年度由于项目的建设导致减少营业收入及部分资产处置损失, 但长江国际 9#罐区的投产将新增营业收入, 整体看, 剔除非经常性损益影响, 公司经营业绩预计仍然比 2011 年有一定幅度的增长。

我们预期 2012-2013 年公司净利润分别为 1.28 亿元、1.25 亿元, 每股收益分别为 0.59 元、0.52 元 (假设 2013 年实施定增, 股本摊薄), 对应 PE 分别为 18.9 倍、22.3 倍, 估值合理。基于业绩预期受罐区扩建项目阶段影响, 2014 年将重归增长轨道, 我们维持谨慎推荐的投资评级, 但提示目前并非较好介入时机。

风险提示: 业务竞争加剧, 需求放缓, 业绩表现低于预期。

股票数据	2012-8-6
收盘价 (元)	11.16
12 个月股价区间 (元)	9.90 ~ 13.40
总市值 (百万元)	2,387
总股本 (百万股)	214
A 股 (百万股)	214
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-8%	-8%	-13%
相对收益	-5%	4%	5%

相关报告

- 《保税科技年报点评: 业绩增长阶段性释放》
2012-2-17
- 《保税科技中报点评: 中期业绩大幅增长》
2011-8-15
- 《保税科技调研报告: 储罐规模扩张促业绩增长》
2011-3-08

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	804	387	409	416	480
(+/-)%	222.68%	-51.84%	5.56%	1.64%	15.52%
净利润	77	146	128	125	157
(+/-)%	40.46%	89.29%	-12.97%	-2.69%	25.54%
每股收益 (元)	0.43	0.68	0.59	0.52	0.65
市盈率	26	17	19	22	17
市净率	5	5	4	3	2
净资产收益率 (%)	20.41%	27.87%	19.92%	12.64%	13.87%
股息收益率 (%)	0.00%	0.61%	0.54%	0.54%	0.54%
总股本 (百万股)	178	214	214	237	237

证券分析师: 许祥

执业证书编号: S0550511010006
(021)20361160 xux@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	360	314	583	704	净利润	146	128	125	157
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	1	1	2	2
应收款项	14	22	22	26	折旧及摊销	29	32	44	53
存货	8	16	16	18	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	11	84	89	96	财务费用	17	10	12	15
流动资产合计	989	1125	1410	1652	投资损失	0	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	14	0	-25	-86
长期投资净额	48	48	48	48	其他	0	-74	-5	-7
固定资产	379	477	697	697	经营活动净现金流量	196	180	167	150
无形资产	92	86	139	191	投资活动净现金流量	-70	-216	-179	-59
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-1	-10	280	30
非流动资产合计	588	760	884	880	企业自由现金流	147	24	-18	79
资产总计	1577	1885	2294	2532	财务与估值指标				
短期借款	37	43	69	79	每股指标				
应付款项	43	59	60	66	每股收益 (元)	0.68	0.59	0.52	0.65
预收款项	1	3	3	4	每股净资产 (元)	2.42	2.95	4.08	4.67
一年内到期的非流动负债	18	20	20	20	每股经营性现金流量 (元)	0.92	0.84	0.70	0.63
流动负债合计	898	1039	1058	1103	成长性指标				
长期借款	142	134	184	234	营业收入增长率	-51.84%	5.56%	1.64%	15.52%
其他长期负债	3	3	3	3	净利润增长率	89.29%	-12.97%	-2.69%	25.54%
长期负债合计	145	137	187	237	盈利能力指标				
负债合计	1043	1176	1245	1340	毛利率	58.02%	55.80%	56.20%	58.00%
归属于母公司股东权益合计	519	632	969	1108	净利率	37.32%	30.77%	29.46%	32.01%
少数股东权益	15	17	20	23	运营效率指标				
负债和股东权益总计	1577	1885	2294	2532	应收账款周转率 (次)	59.45	19.64	19.64	19.64
					存货周转率 (次)	9.38	29.92	29.92	29.92
					偿债能力指标				
					资产负债率	66.18%	64.44%	55.74%	54.22%
					流动比率	1.10	1.08	1.33	1.50
					速动比率	1.09	1.05	1.30	1.47
					费用率指标				
					销售费用率	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%
					管理费用率	9.26%	11.00%	12.00%	12.00%
					财务费用率	2.31%	1.42%	2.20%	0.92%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	0.61%	0.54%	0.54%	0.54%
					估值指标				
					P/E (倍)	17	19	22	17
					P/B (倍)	5	4	3	2
					P/S (倍)	6	6	6	6
					净资产收益率	27.87%	19.92%	12.64%	

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760