

宁波港 (601018)

港口/交通运输

发布时间: 2012-08-30

报告类型 / 公司动态报告

**谨慎推荐**

上次评级: 谨慎推荐

## 宁波港 2012 年中报点评

--扣非后利润仍小幅增长

### 报告摘要:

上半年公司实现营业收入 38.48 亿元, 同比增长 15.52%, 利润总额 19.81 亿元, 同比增长 27.31%, 实现归属于上市公司股东的净利润 15.33 亿元, 同比增长 23.72%, 每股收益 0.12 元。扣除非经常性损益后的每股收益 0.10 元。

1-6 月, 公司货物吞吐量 2.20 亿吨, 同比增长 19%; 集装箱吞吐量 831.5 万 TEU, 同比增长 13.1%。增长速度均高于沿海港口平均水平。矿石、原油、煤炭、液化品接卸量同比均两位数增长。公司港外码头生产高速增长, 完成货物吞吐量 5318 万吨, 同比增长 66.1%。

公司码头能力获得重大提升, 镇海港区 21#-23#通用散货码头和 20#液体化工码头、亚洲最大的 45 万吨原油码头等相继投入试生产, 有效缓解了原油、煤炭、液化品三大货种通过能力不足的矛盾, 港口发展能力明显增强。

公司面临的主要困难是集装箱吞吐量增长放缓, 而成本面临继续上升压力。上半年集装箱、铁矿石、原油装卸及相关业务的营业利润率均有所下滑, 而矿石、原油等大宗散货也面临分流的挑战。

2015 年之前, 公司每年都会有新增产能投入运营, 如果港口的需求不能跟上能力的增长, 公司经营业绩会面临一定的压力。公司未来将通过延伸腹地、拓展货源、降本增效来实现业绩稳中有升的目标。依托港口的深水优势, 在未来航运船舶大型化趋势中, 公司具备一定的竞争优势。

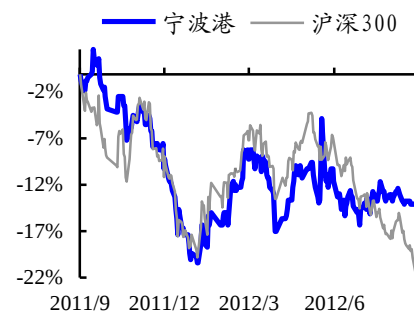
预计 2012-2013 年公司每股收益分别为 0.21 元、0.22 元。对应 PE 为 12 倍、11 倍。维持谨慎推荐投资评级。

风险提示: 国际国内经济及贸易增长低于预期、气象灾害等。

### 股票数据 2012-8-29

|               |             |
|---------------|-------------|
| 收盘价 (元)       | 2.48        |
| 12 个月股价区间 (元) | 2.32 ~ 3.05 |
| 总市值 (百万元)     | 31,744      |
| 总股本 (百万股)     | 12,800      |
| A 股 (百万股)     | 12,800      |
| B 股/H 股 (百万股) | 0/0         |
| 日均成交量 (百万股)   | 5           |

### 历史收益率曲线



|         |     |     |      |
|---------|-----|-----|------|
| 涨跌幅 (%) | 1M  | 3M  | 12M  |
| 绝对收益    | -1% | -4% | -14% |
| 相对收益    | 5%  | 12% | 8%   |

### 相关报告

《宁波港一季报点评: 资产转让收益助推利润增五成》

2012-4-27

《宁波港 2011 年业绩快报点评: 保持平稳增长》

2012-1-17

《宁波港三季报点评: 业绩增长平稳》

2011-10-28

《宁波港中报点评: 业绩增长平稳》

2011-8-30

### 证券分析师: 许祥

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

| 财务摘要 (百万元) | 2010A  | 2011A  | 2012E  | 2013E  | 2014E |
|------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 营业收入       | 6004   | 6983   | 7702   | 8472   | 9150  |
| (+/-)%     | 22.81% | 16.30% | 10.30% | 10.00% | 8.00% |
| 净利润        | 2212   | 2515   | 2817   | 2925   | 3101  |
| (+/-)%     | 20.92% | 12.24% | 11.42% | 3.83%  | 6.02% |
| 每股收益 (元)   | 0.17   | 0.19   | 0.21   | 0.22   | 0.24  |
| 市盈率        | 14     | 13     | 12     | 11     | 10    |
| 市净率        | 1      | 1      | 1      | 1      | 1     |
| 净资产收益率 (%) | 9.63%  | 9.85%  | 10.20% | 9.88%  | 9.75% |
| 股息收益率 (%)  | 0.96%  | 2.76%  | 2.66%  | 2.82%  | 2.82% |
| 总股本 (百万股)  | 12800  | 12800  | 12800  | 12800  | 12800 |

附表：财务报表预测摘要及指标

| 资产负债表 (百万元)      | 2011A        | 2012E        | 2013E        | 2014E        |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金             | 3343         | 6621         | 8396         | 11619        |
| 交易性金融资产          | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 应收款项             | 742          | 971          | 1068         | 1153         |
| 存货               | 123          | 142          | 133          | 144          |
| <b>流动资产合计</b>    | <b>5987</b>  | <b>9458</b>  | <b>11497</b> | <b>14885</b> |
| 可供出售金融资产         | 76           | 76           | 76           | 76           |
| 长期投资净额           | 4828         | 5701         | 5701         | 5701         |
| 固定资产             | 12130        | 13025        | 14025        | 14525        |
| 无形资产             | 3205         | 3210         | 3254         | 3302         |
| 商誉               | 142          | 142          | 142          | 142          |
| <b>非流动资产合计</b>   | <b>27430</b> | <b>28645</b> | <b>28026</b> | <b>26662</b> |
| <b>资产总计</b>      | <b>33417</b> | <b>38102</b> | <b>39523</b> | <b>41547</b> |
| 短期借款             | 248          | 448          | 352          | 402          |
| 应付款项             | 347          | 424          | 443          | 487          |
| 预收款项             | 137          | 150          | 165          | 178          |
| 一年内到期的非流动负债      | 371          | 650          | 500          | 500          |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>3292</b>  | <b>4998</b>  | <b>4892</b>  | <b>5208</b>  |
| 长期借款             | 3890         | 3890         | 3390         | 2890         |
| 其他长期负债           | 49           | 169          | 169          | 169          |
| <b>长期负债合计</b>    | <b>4214</b>  | <b>5220</b>  | <b>4718</b>  | <b>4221</b>  |
| <b>负债合计</b>      | <b>7505</b>  | <b>10218</b> | <b>9609</b>  | <b>9428</b>  |
| 归属于母公司股东权益合计     | 25046        | 26951        | 28911        | 31042        |
| 少数股东权益           | 866          | 933          | 1003         | 1077         |
| <b>负债和股东权益总计</b> | <b>33417</b> | <b>38102</b> | <b>39523</b> | <b>41547</b> |

| 利润表 (百万元)        | 2011A       | 2012E       | 2013E       | 2014E       |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>营业收入</b>      | <b>6983</b> | <b>7702</b> | <b>8472</b> | <b>9150</b> |
| 营业成本             | 3607        | 4005        | 4363        | 4740        |
| 营业税金及附加          | 233         | 277         | 288         | 311         |
| 资产减值损失           | -1          | -30         | 0           | 0           |
| 销售费用             | 5           | 6           | 6           | 7           |
| 管理费用             | 898         | 963         | 966         | 1043        |
| 财务费用             | 66          | 83          | 119         | 104         |
| 公允价值变动净收益        | 0           | 64          | 0           | 0           |
| 投资净收益            | 797         | 780         | 820         | 830         |
| <b>营业利润</b>      | <b>2970</b> | <b>3242</b> | <b>3550</b> | <b>3776</b> |
| 营业外收支净额          | 117         | 370         | 200         | 200         |
| <b>利润总额</b>      | <b>3087</b> | <b>3612</b> | <b>3750</b> | <b>3976</b> |
| 所得税              | 572         | 795         | 825         | 875         |
| 净利润              | 2515        | 2817        | 2925        | 3101        |
| <b>归属于母公司净利润</b> | <b>2468</b> | <b>2750</b> | <b>2855</b> | <b>3027</b> |
| 少数股东损益           | 47          | 67          | 70          | 74          |

| 现金流量表 (百万元)      | 2011A        | 2012E       | 2013E        | 2014E        |
|------------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| <b>净利润</b>       | <b>2515</b>  | <b>2817</b> | <b>2925</b>  | <b>3101</b>  |
| 资产减值准备           | -1           | -30         | 0            | 0            |
| 折旧及摊销            | 784          | 844         | 910          | 956          |
| 公允价值变动损失         | 0            | -64         | 0            | 0            |
| 投资损失             | -797         | -780        | -820         | -830         |
| 运营资本变动           | -1391        | 190         | -175         | 100          |
| 其他               | -181         | 91          | 15           | 5            |
| <b>经营活动净现金流量</b> | <b>1216</b>  | <b>2738</b> | <b>2910</b>  | <b>3373</b>  |
| <b>投资活动净现金流量</b> | <b>-1336</b> | <b>-752</b> | <b>720</b>   | <b>1430</b>  |
| <b>融资活动净现金流量</b> | <b>-3660</b> | <b>1292</b> | <b>-1855</b> | <b>-1581</b> |
| <b>企业自由现金流</b>   | <b>370</b>   | <b>1877</b> | <b>2644</b>  | <b>3826</b>  |

| 财务与估值指标       | 2011A  | 2012E  | 2013E  | 2014E  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>每股指标</b>   |        |        |        |        |
| 每股收益 (元)      | 0.19   | 0.21   | 0.22   | 0.24   |
| 每股净资产 (元)     | 1.96   | 2.11   | 2.26   | 2.43   |
| 每股经营性现金流量 (元) | 0.09   | 0.21   | 0.23   | 0.26   |
| <b>成长性指标</b>  |        |        |        |        |
| 营业收入增长率       | 16.30% | 10.30% | 10.00% | 8.00%  |
| 净利润增长率        | 12.24% | 11.42% | 3.83%  | 6.02%  |
| <b>盈利能力指标</b> |        |        |        |        |
| 毛利率           | 48.34% | 48.00% | 48.50% | 48.20% |
| 净利率           | 35.35% | 35.71% | 33.70% | 33.08% |
| <b>运营效率指标</b> |        |        |        |        |
| 应收账款周转率 (次)   | 36.73  | 46.00  | 46.00  | 46.00  |
| 存货周转率 (次)     | 11.39  | 11.00  | 11.13  | 11.09  |
| <b>偿债能力指标</b> |        |        |        |        |
| 资产负债率         | 22.46% | 26.82% | 24.31% | 22.69% |
| 流动比率          | 1.82   | 1.89   | 2.35   | 2.86   |
| 速动比率          | 1.62   | 1.70   | 2.14   | 2.65   |
| <b>费用率指标</b>  |        |        |        |        |
| 销售费用率         | 0.07%  | 0.07%  | 0.07%  | 0.07%  |
| 管理费用率         | 12.87% | 12.50% | 11.40% | 11.40% |
| 财务费用率         | 0.94%  | 1.08%  | 1.40%  | 1.13%  |
| <b>分红指标</b>   |        |        |        |        |
| 分红比例          |        |        |        |        |
| 股息收益率         | 2.76%  | 2.66%  | 2.82%  | 2.82%  |
| <b>估值指标</b>   |        |        |        |        |
| P/E (倍)       | 13     | 12     | 11     | 10     |
| P/B (倍)       | 1      | 1      | 1      | 1      |
| P/S (倍)       | 5      | 4      | 4      | 3      |
| 净资产收益率        | 9.85%  | 10.20% | 9.88%  | 9.75%  |

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国内使用，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<br>投资<br>评级<br>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<br>投资<br>评级<br>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