



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

行业动态

2009 年 6 月 10 日

港口行业

研究部

郑栋 CFA

分析员

zhengd@cicc.com.cn

任重

联系人

renzhong@cicc.com.cn

行业景气度逐步提升

4 月份港口数据简评及 5 月份数据快报

数据点评:

• **集装箱吞吐量环比增长，同比降幅收窄。**根据中国港口网最新港口速报数据显示，5 月份中国集装箱吞吐量完成 975 万 TEU，环比增长 6.3%，同比降幅也由前 4 个月的 -12.4% 收窄到 -8.6%，行业景气度进一步提升。从领先指标来看，5 月份中国制造业 PMI 出口订单指数也进一步反弹至 50.1%（4 月份 49.1%），自去年 11 月以来首次升至 50% 以上，显示出外国经济的好转正在推动中国集装箱吞吐量逐步恢复。

• **煤炭吞吐量近期上升动力不足，平静中酝酿升势。**09 年 4 月我国港口完成煤炭吞吐量 1.09 亿吨（新统计口径，缺乏可比性）；根据我们对全国前 8 大煤炭港口的统计，4 月份合计吞吐量与 3 月数据基本持平，同比降幅由 1 季度的 -20.9% 回升至 -13.4%，前 4 个月降幅也回升至 -19.0%。根据中国港口网最新港口速报数据显示，5 月港口煤炭发运量预计完成 4050 万吨，同比下降 15.5%，较四月份水平（4000 万吨）略有上升。我们认为，尽管近期煤炭吞吐量近期显得上升动力不足，但用煤旺季的到来以及煤电谈判的落实在未来几个月将有望成为吞吐量进一步反弹的契机。

• **金属矿石逐步放缓。**全国金属矿石吞吐量 4 月份达到 0.91 亿吨（新统计口径，无可比数据）；根据我们对全国前 7 大金属矿石港口的统计，4 月份合计吞吐量较 3 月数据有 4.8% 的环比下滑，同比增幅也由 1 季度的 11.0% 小幅下降至 10.8%，但在主要货种中仍然表现最好。根据中国港口网最新港口速报数据显示，5 月份外贸铁矿石进口量将达到 5550 万吨（4 月份 5700 万吨），尽管仍维持在高位，但放缓趋势已经较为明显。我们认为矿石业务在未来几个月将出现进一步的放缓，主要表现在港口铁矿石库存 5 月底已经增长到了 7707 万吨，已经突破历史高点，显示吞吐量的超常规增长主要由钢铁企业和贸易商大量储备矿石所引起，在下游需求出现明显好转前并不具备持续性。

• **油价进入上升通道，油品业务环比反弹明显。**4 月我国石油及其制品吞吐量达到 0.52 亿吨（新统计口径，无可比数据）；根据我们对全国前 10 大石油及其制品港口的统计，4 月份合计吞吐量较 3 月数据有 3.2% 的环比上升，同比增幅也由 1 季度的 -5.7% 提高至 9.2%。根据中国港口网最新港口速报数据显示，5 月份港口接卸原油量预计完成 1380 万吨，同比增长 5.1%，将带动港口石油及其制品吞吐量继续其较好的表现。

• **近一个月港口板块 A 股跑输大市，H 股跑赢大市。**中金公司 A 股集装箱港口指数在过去一个月下跌 3.8%，跑输大市 10.0 个百分点；H 股港口指数上涨 11.5%，跑赢大市 5.1 个百分点。从估值角度考虑，目前 A 股集装箱港口板块平均 2009 年市盈率为 22.7 倍，高于大市平均估值 19.8 倍市盈率，安全边际较为有限。H 股港口板块平均估值为 20.4 倍 09 年市盈率和 1.3 倍 09 年市净率，高于 MSCI China 指数 15.8 倍市盈率，但较 MSCI China 指数 09 年 2.2 倍市净率仍有较大的折让。

投资建议:

• **维持港口行业“与大市同步”评级。**A 股首推天津港，H 股首推中远太平洋。尽管估值较大市已有所溢价，但港口行业基本面仍存在逐步改善的机会，我们维持“与大市同步”的行业评级不变。A 股我们仍推荐天津港，H 股我们仍首推中远太平洋。由于 H 股市场投资气氛已经有所改善，我们分别给予中远太平洋的港口业务、集装箱制造业务以及物流业务 14 倍、10 倍和 12 倍市盈率（调整前分别为 10 倍、8 倍和 10 倍），将公司 09 年末分部加总法估值由每股 9.82 元上调至每股 11.14 港元，相对目前股价仍有 10.7% 的上升空间，重申“审慎推荐”投资评级。

风险:

中国政府投资对经济产生的正面作用减弱后经济增长大幅放缓；美国经济未能如期复苏，外需不足引发中国进出口贸易低于预期。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

目录

港口集装箱运营情况	4
港口煤炭运营情况	5
港口金属矿石运营情况	8
港口石油及其制品运营情况	11
主要公司二级市场回顾及估值分析	14

图表目录

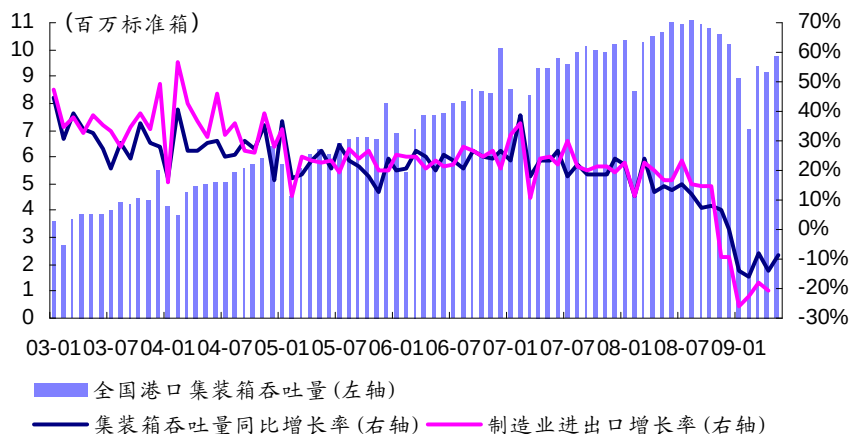
图表 1: 全国港口集装箱吞吐量	4
图表 2: 中国出口订单指数继续回升	4
图表 3: 全国前 8 大港口煤炭吞吐量	5
图表 4: 全国主要煤炭港口 4 月份吞吐量表现	5
图表 5: 全国主要港口煤炭库存量	5
图表 6: 直供电厂煤炭库存变化	6
图表 7: 秦皇岛港库存变化	6
图表 8: 秦皇岛港、黄骅港煤炭吞吐量	6
图表 9: 广州港、天津港煤炭吞吐量	7
图表 10: 上海港、宁波-舟山港煤炭吞吐量	7
图表 11: 苏州港、徐州港煤炭吞吐量	7
图表 12: 全国前 7 大港口金属矿石吞吐量	8
图表 13: 全国主要金属矿石港口 4 月份吞吐量表现	8
图表 14: 全国主要港口铁矿石库存变化	8
图表 15: 宁波-舟山港、上海港金属矿石吞吐量	9
图表 16: 青岛港、日照港金属矿石吞吐量	9
图表 17: 天津港、唐山港金属矿石吞吐量	9
图表 18: 苏州港金属矿石吞吐量	10
图表 19: 全国前 10 大港口石油及其制品吞吐量	11
图表 20: 全国主要油品港口 4 月份吞吐量表现	11
图表 21: 全国原油进口量出现反弹	11
图表 22: 宁波-舟山港、大连港石油及其制品吞吐量	12
图表 23: 青岛港、天津港石油及其制品吞吐量	12
图表 24: 南京港、上海港石油及其制品吞吐量	12
图表 25: 广州、湛江港石油及其制品吞吐量	13
图表 26: 港口上市公司投资要点	14
图表 27: H 股港口行业指数表现	14
图表 28: A 股港口行业指数表现	14
图表 29: A 股散杂货港口指数表现	15
图表 30: A 股集装箱港口指数表现	15
图表 31: A 股港口行业 P/E bands	16
图表 32: H 股港口行业 P/E bands	16
图表 33: H 股交通基础设施估值表	17
图表 34: A 股交通基础设施估值表	18
图表 35: 港口上市公司估值表	19
图表 36: 港口上市公司财务摘要	20
图表 37: 港口上市公司财务摘要 (续)	21
图表 38: 港口上市公司股价表现	21
图表 39 (续): 港口上市公司股价表现	22
图表 40: 港口上市公司 P/E bands	23
图表 41 (续): 港口上市公司 P/E bands	24
图表 42 (续): 港口上市公司 P/E bands	25

图表 43 (续): 港口上市公司 P/E bands	26
图表 44 (续): 港口上市公司 P/E bands	27
图表 45: 港口上市公司 P/B bands	27
图表 46 (续): 港口上市公司 P/B bands	28
图表 47 (续): 港口上市公司 P/B bands	29
图表 48 (续): 港口上市公司 P/B bands	30
图表 49 (续): 港口上市公司 P/B bands	31

港口集装箱运营情况

图表 1：全国港口集装箱吞吐量

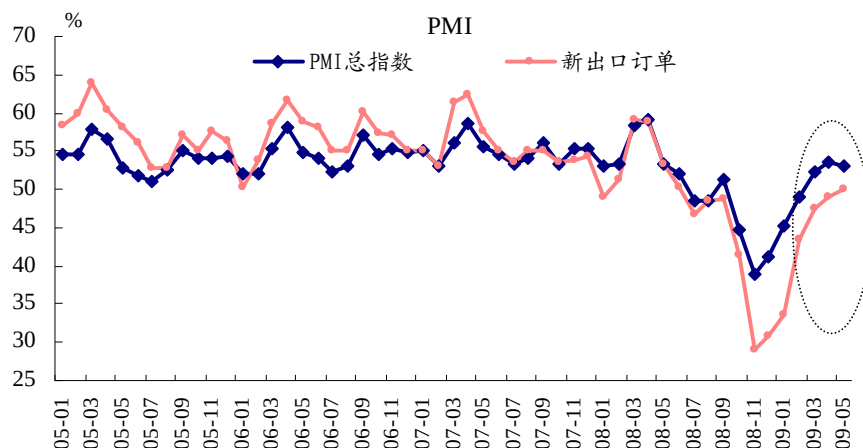
4 月份全国港口集装箱吞吐量为 917 万 TEU，环比下滑 2.7%，同比降幅也由第一季度的-12.3%进一步下滑至-13.7%；根据中国港口网最新港口速报数据显示，5 月份中国集装箱吞吐量出现明显改善，达到 975 万 TEU，环比增长 6.3%，同比降幅也较 1~4 月份累计的-12.4%有 3.8 个百分点的改善，显示出外国经济的好转正在推动中国集装箱吞吐量逐步恢复。



资料来源：中国交通运输协会，中国港口网，中金公司研究部

图表 2：中国出口订单指数继续回升

5 月份中国制造业 PMI 小幅下滑至 53.1%（4 月份 53.5%），连续第三个月站在 50% 收缩线以上，反映经济反弹力度显著。出口订单指数也进一步反弹至 50.1%（4 月份 49.1%），自去年 11 月以来首次升至 50% 以上。

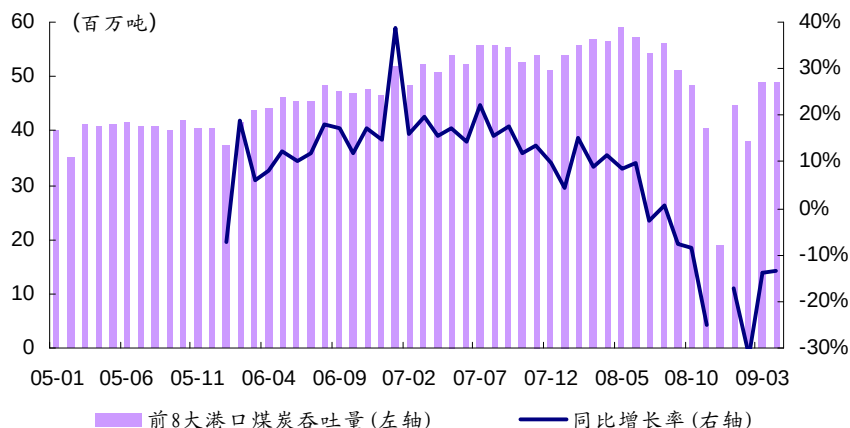


资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

港口煤炭运营情况

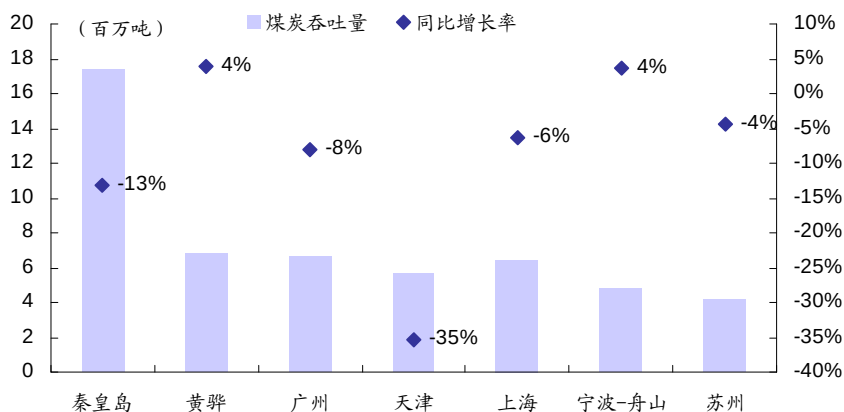
09 年 4 月我国港口完成煤炭吞吐量 1.09 亿吨（新统计口径，无可比数据）；根据我们对全国前 8 大煤炭港口的统计，4 月份合计吞吐量与 3 月数据基本持平，同比降幅由 1 季度的-20.9%回升至-13.4%，前 4 个月降幅也回升至-19.0%。根据中国港口网最新港口速报数据显示，5 月港口煤炭发运量预计完成 4050 万吨（4 月 4000 万吨），同比下降 15.5%，较四月份水平略有上升。

图表 3：全国前 8 大港口煤炭吞吐量



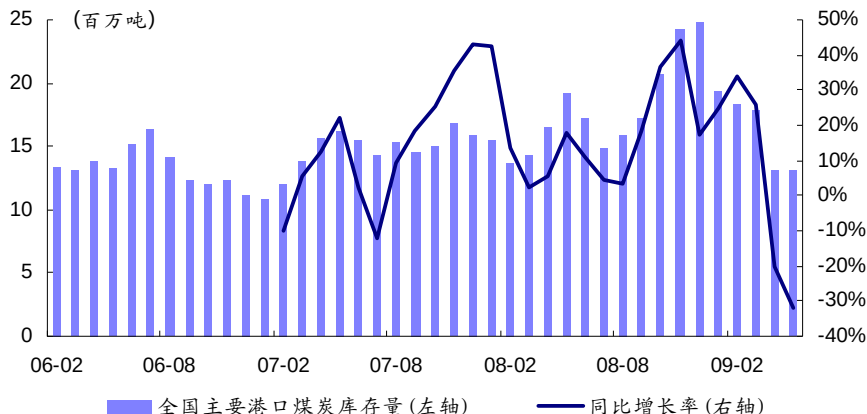
资料来源：中国交通运输协会，中国港口网，中金公司研究部

图表 4：全国主要煤炭港口 4 月份吞吐量表现



资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

图表 5：全国主要港口煤炭库存量

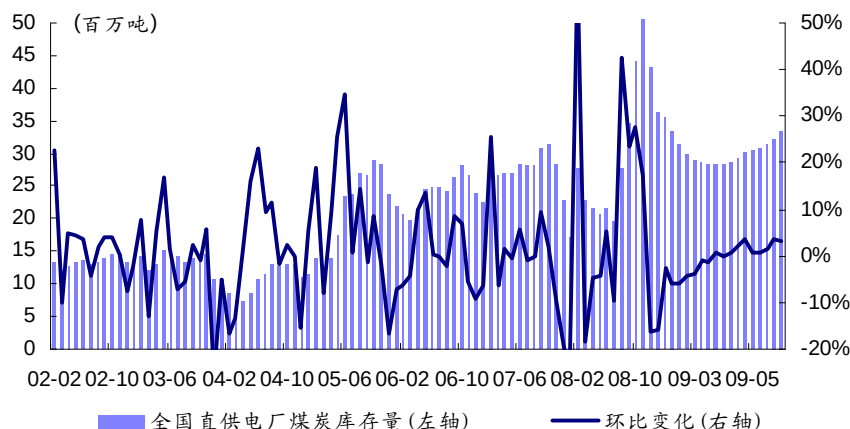


资料来源：中国煤炭资源网，中金公司研究部

09 年 4 月底我国主要港口煤炭库存量环比大幅下滑 26.6%至 0.132 亿吨，较去年 11 月高点已经回落了 47.2%，较去年同期亦有 20.2% 的同比下降，已经低于了 06 年以来的历史平均库存水平 0.155 亿吨，亦低于 06、07 年平均 0.141 亿吨的库存水平，处于历史低位。

图表 6：直供电厂煤炭库存变化

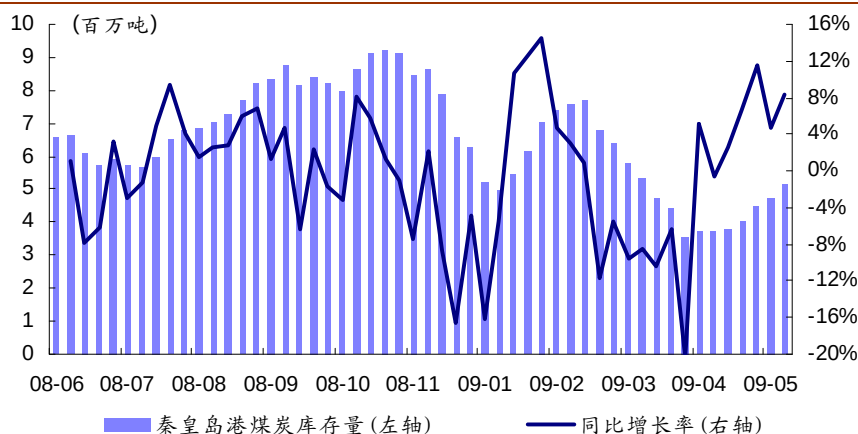
全国直供电厂煤炭库存近一个月来小幅上升,6 月 6 日达到了 2829 万吨,可用天数也由 16 天反弹到了 19 天。



资料来源：中国煤炭资源网，中金公司研究部

图表 7：秦皇岛港库存变化

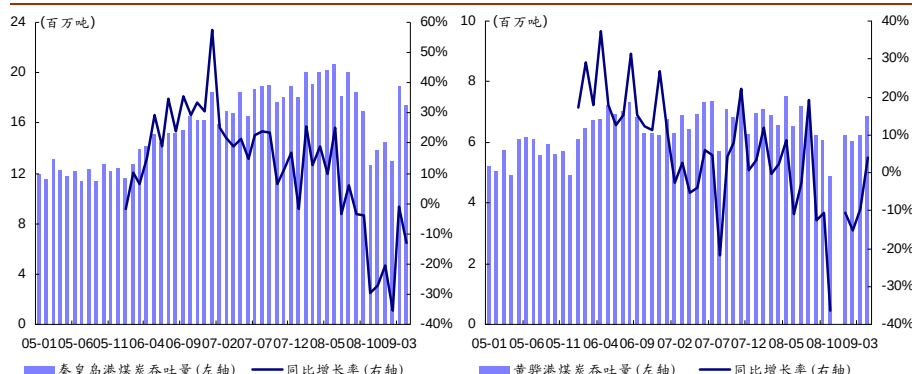
6 月 6 日秦皇岛港库存达到 513 万吨,较 4 月中旬的历史库存低位已经反弹了 44.9%,基本回到了历史正常库存水平。



资料来源：中国煤炭资源网，中金公司研究部

图表 8：秦皇岛港、黄骅港煤炭吞吐量

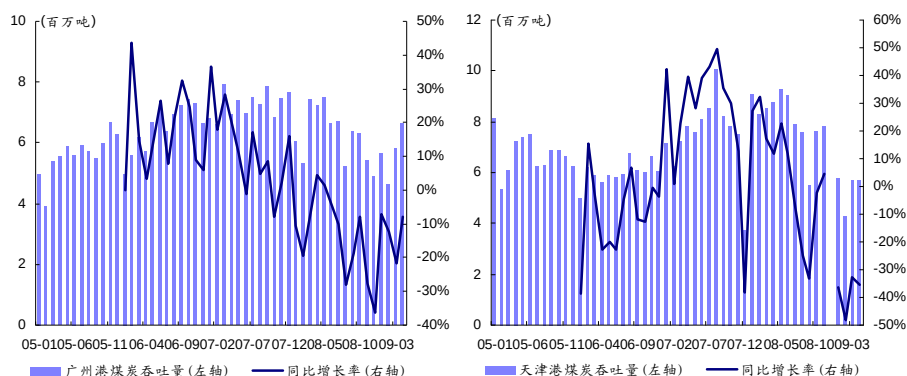
4 月秦皇岛港完成煤炭吞吐量 0.17 亿吨,环比下滑 8.3%,同比下降 13.2%;前 4 个月吞吐量同比下滑 17.6%,增速较去年同期回落 30.9 个百分点。黄骅港 4 月煤炭吞吐量同比上升 3.9%,前 4 个月吞吐量下降 8.1%,较去年同期增速下降 12.4 个百分点。



资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

图表 9: 广州港、天津港煤炭吞吐量

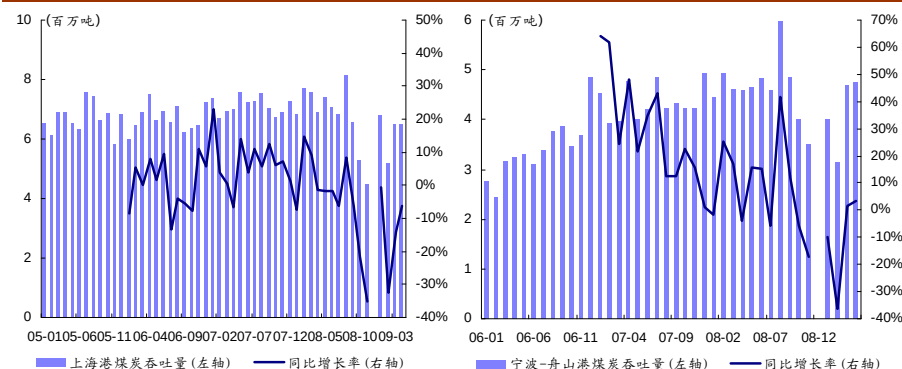
广州港 4 月煤炭吞吐量较去年同期下降 8.1%，前 4 个月共完成吞吐量 0.23 亿吨，同比减少 12.6%，较去年同期-7.8%的降幅下滑了 4.8 个百分点。天津港 4 月煤炭吞吐量同比大幅下滑 35.3%，前 4 个月吞吐量降幅亦下滑至-38.1%，较去年同期增速下降达 59.7 个百分点。



资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

图表 10: 上海港、宁波-舟山港煤炭吞吐量

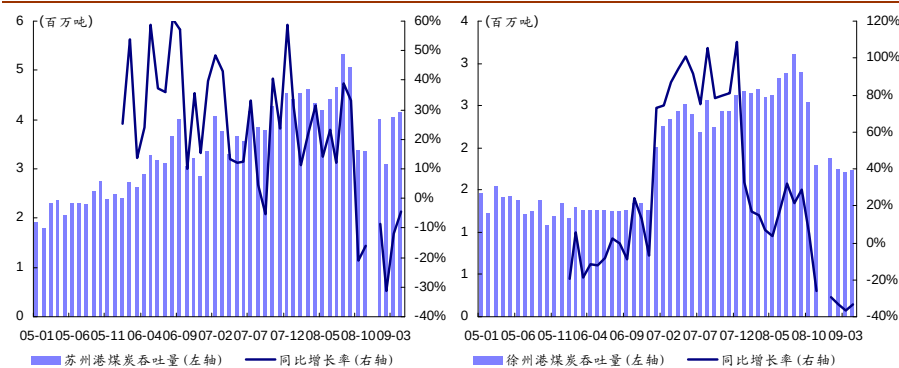
上海港 4 月煤炭吞吐量同比下降 6.3%，拖累前 4 个月增速同比下降 13.9%，低于去年同期 17.5 个百分点。宁波-舟山港 09 年 4 月吞吐量同比增长 3.5%，前 4 个月吞吐量同比下降 10.8%，较去年同期下降 18.9 个百分点。



资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

图表 11: 苏州港、徐州港煤炭吞吐量

2009 年 4 月苏州港煤炭吞吐量同比下降 4.4%，前 4 个月吞吐量同比下滑 14.3%，低于去年同期 37.6 个百分点。徐州港 4 月接卸量同比大幅下降 33.6%，前 4 个月同比下滑 33.3%，落后于去年同期 50.5 个百分点。

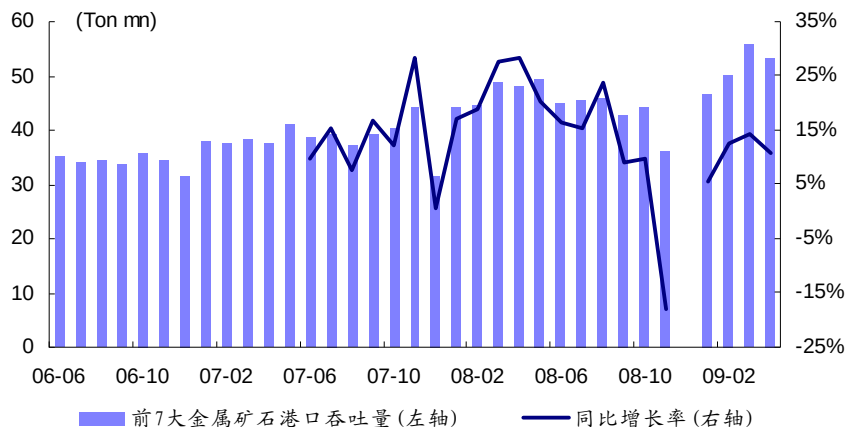


资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

港口金属矿石运营情况

全国金属矿石吞吐量 4 月份达到 0.91 亿吨（新统计口径，无可比数据）；根据我们对全国前 7 大金属矿石港口的统计，4 月份合计吞吐量较 3 月数据有 4.8% 的环比下滑，同比增幅也由 1 季度的 11.0% 小幅下降至 10.8%，但在主要货种中仍然表现最好。根据中国港口网最新港口速报数据显示，5 月份外贸铁矿石进口量将达到 5550 万吨（4 月份 5700 万吨），略微有所下滑，但仍维持高位。

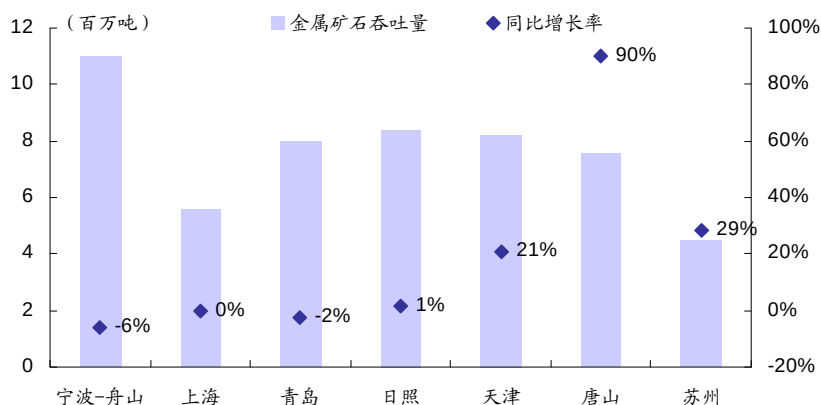
图表 12：全国前 7 大港口金属矿石吞吐量



资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

4 月份天津港和唐山港金属矿石吞吐量分别录得了 21% 和 90% 的增长，苏州港同比上升 29%，在主要港口中表现最好。日照港、上海港和青岛港吞吐量基本与去年同期持平，而宁波-舟山港则出现了 6% 的同比下滑，在主要港口中表现最差。

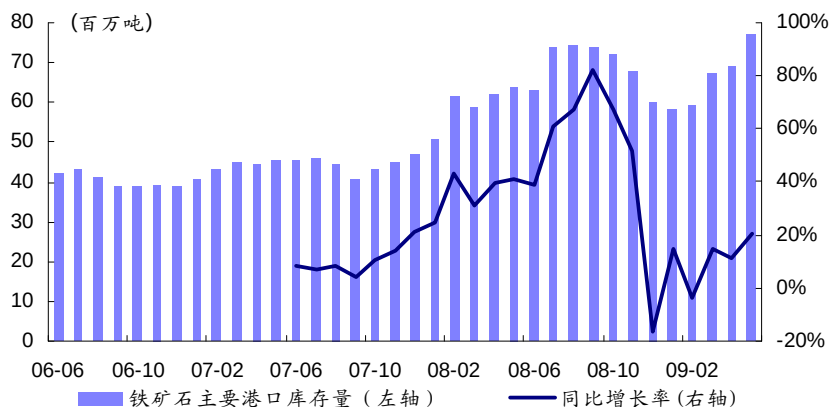
图表 13：全国主要金属矿石港口 4 月份吞吐量表现



资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

全国主要港口铁矿石库存由 08 年 8 月 7546 万吨的高点回落到今年 2 月中旬的 5807 万吨左右，然而 2 月下旬开始有所反弹，至 5 月底已经增长到了 7707 万吨，已经突破了前期高点。

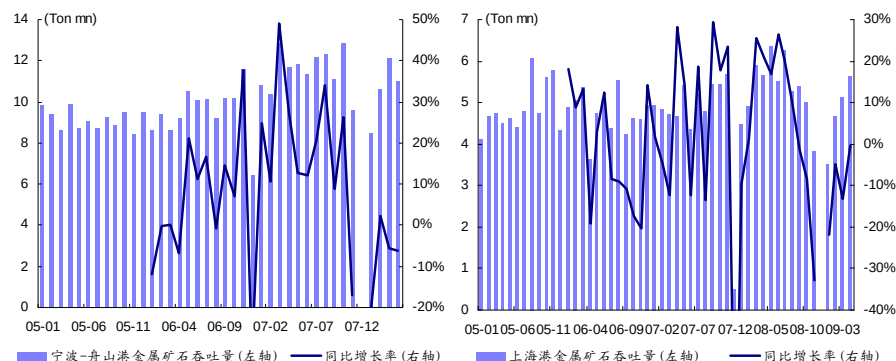
图表 14：全国主要港口铁矿石库存变化



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 15: 宁波-舟山港、上海港金属矿石吞吐量

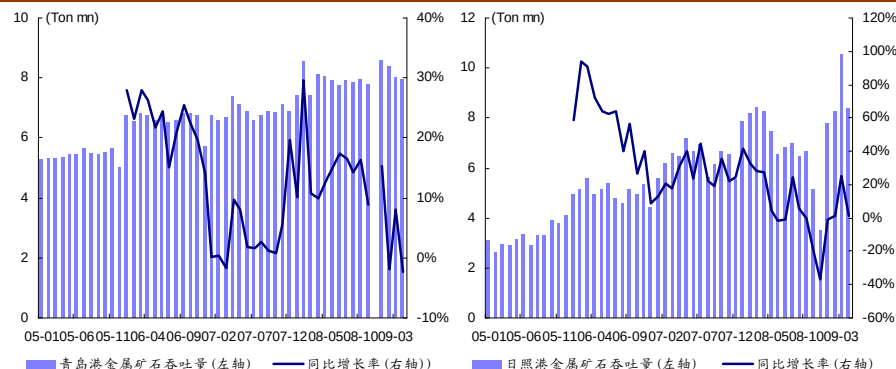
2009 年 4 月宁波-舟山港吞吐量同比下降 6.2%，环比下降 9.6%；前 4 个月共完成接卸 0.42 亿吨，同比仍有 7.7% 的下滑。09 年 4 月上海港金属矿石吞吐量出现 0.5% 的负增长，前 4 个月跌幅略微回稳至 -9.7%，较去年同期下降 18.9 个百分点。



资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

图表 16: 青岛港、日照港金属矿石吞吐量

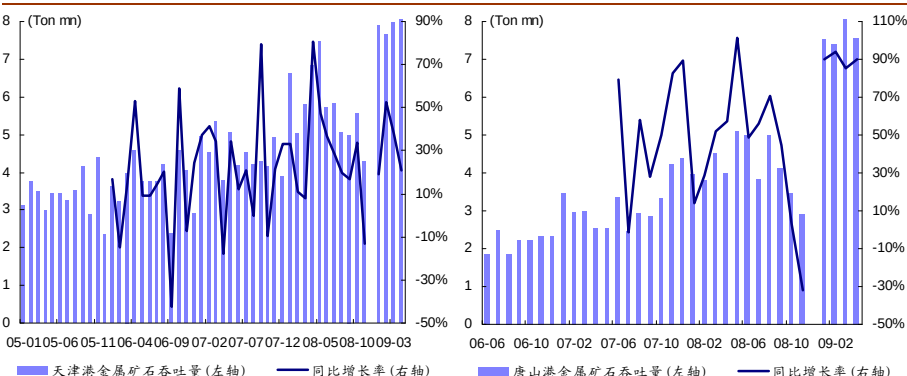
2009 年 4 月青岛港金属矿石吞吐量同比下降 2.4%，前 4 个月共完成接卸 0.33 亿吨，同比增长 4.4%，较去年同期下降 10.5 个百分点。4 月日照港金属矿石吞吐量同比大幅增长 1.5%，前 4 个月增速下滑至 7.0%，落后于去年同期增速 25.1 个百分点。



资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

图表 17: 天津港、唐山港金属矿石吞吐量

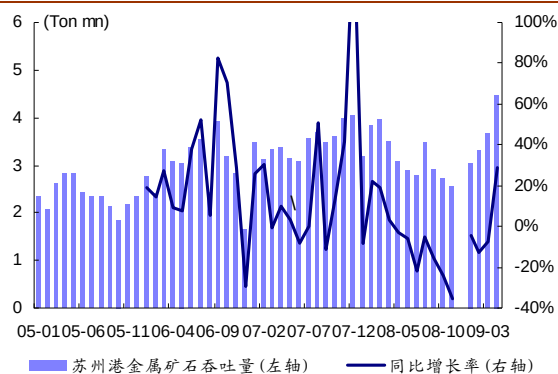
09 年 4 月天津港金属矿石吞吐量同比大幅上升 21.0%，前 4 个月增速同比上升 31.1%，增长率较去年同期略微提高 1.0 个百分点。4 月唐山港金属矿石吞吐量同比大幅上升 89.9%，前 4 个月同比增长 89.8% 达到 0.31 亿吨。



资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

图表 18：苏州港金属矿石吞吐量

2009 年 4 月苏州港金属矿石吞吐量同比增长 28.6%，前 4 个月金属矿石吞吐量同比增长 0.4%，较去年同期增速有 8.1 个百分点的回落。

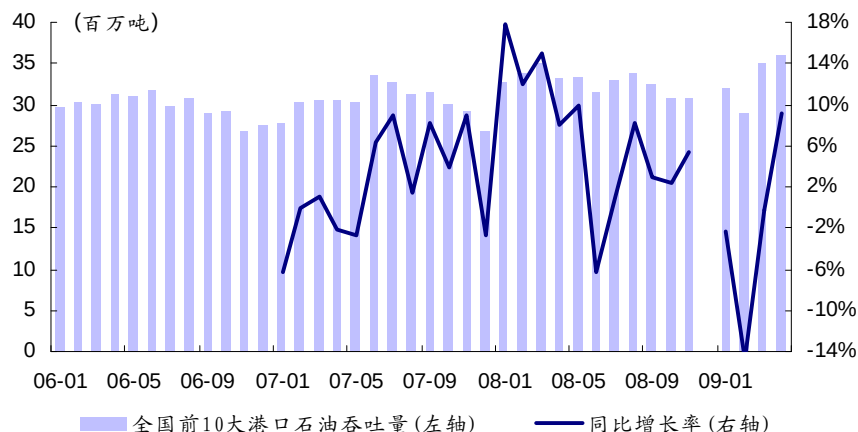


资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

港口石油及其制品运营情况

4月我国石油及其制品吞吐量达到0.52亿吨（新统计口径，无可比数据）；根据我们对全国前10大石油及其制品港口的统计，4月份合计吞吐量较3月数据有3.2%的环比上升，同比增幅也由1季度的-5.7%提高至9.2%。根据中国港口网最新港口速报数据显示，5月份港口接卸原油量预计完成1380万吨，同比增长5.1%，将带动港口石油及其制品吞吐量继续其较好的表现。

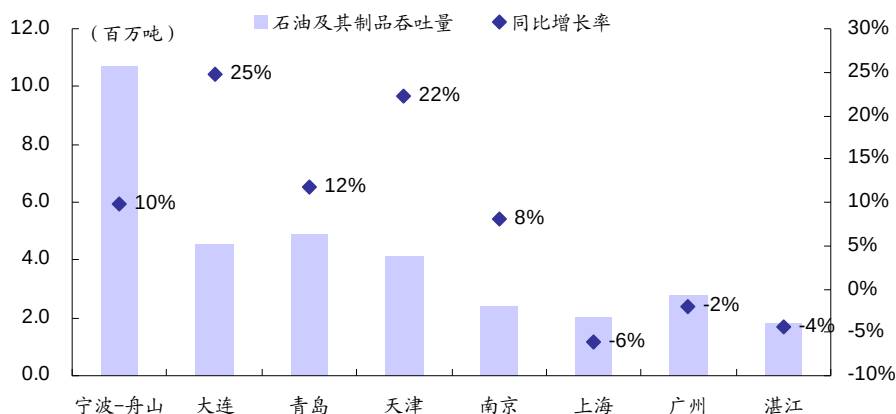
图表 19：全国前10大港口石油及其制品吞吐量



资料来源：中国交通运输协会，中国港口网，中金公司研究部

4月我国北方主要港口油品业务吞吐量表现仍强于南方主要港口。北方港口中大连港、天津港和青岛港原油吞吐量分别录得了25%、22%和12%的增长，而南方港口中除宁波-舟山港录得10%的增长以外，广州、南京港、上海港和湛江港分别出现了2%、6%和4%的同比下滑。

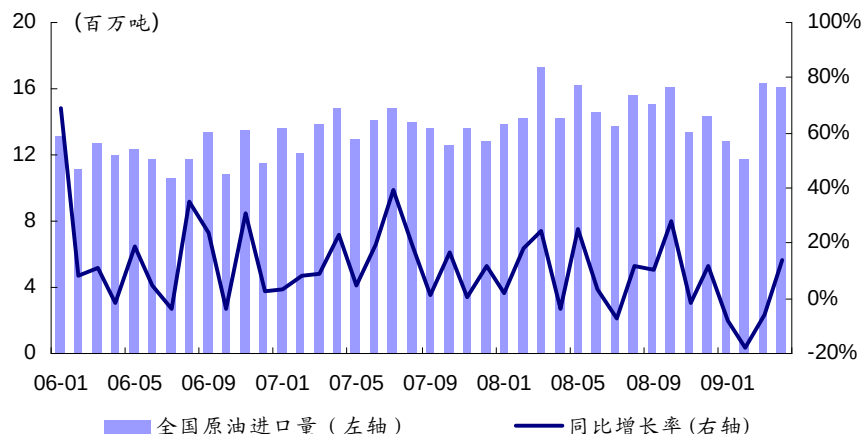
图表 20：全国主要油品港口4月份吞吐量表现



资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

4月我国原油进口环比下降1.0%，但同比仍有13.6%的提升。根据港口快报数据显示，5月份接卸进口原油量将有所下滑，预计完成1380万吨，但仍将录得5.1%的同比增长。

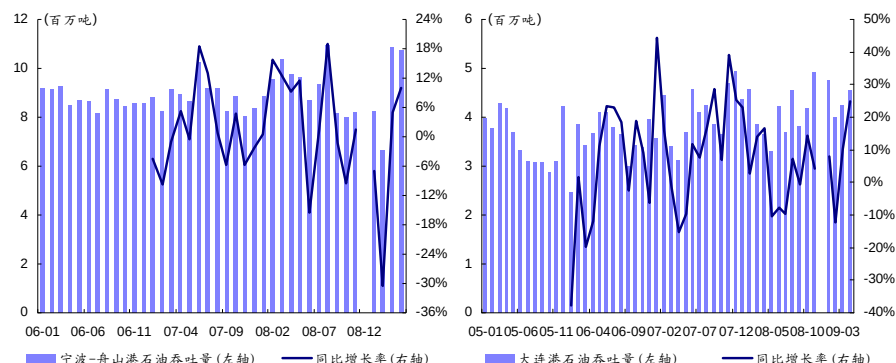
图表 21：全国原油进口量出现反弹



资料来源：CEIC，中金公司研究部

图表 22：宁波-舟山港、大连港石油及其制品吞吐量

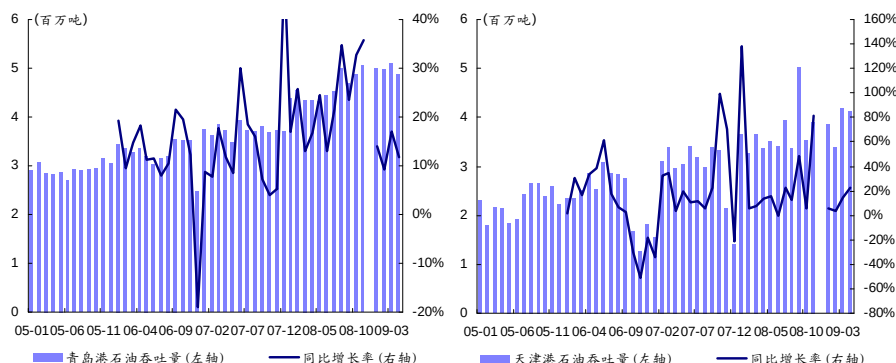
09 年 4 月宁波-舟山港石油及其制品吞吐量同比上升 9.9%，前 4 个月港区石油及其制品吞吐量同比下滑 5.3%。大连港石油及其制品吞吐量 4 月同比增长 24.7%，前 4 个月港区吞吐量上升 6.6%，低于去年同期增速 6.7 个百分点。



资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

图表 23：青岛港、天津港石油及其制品吞吐量

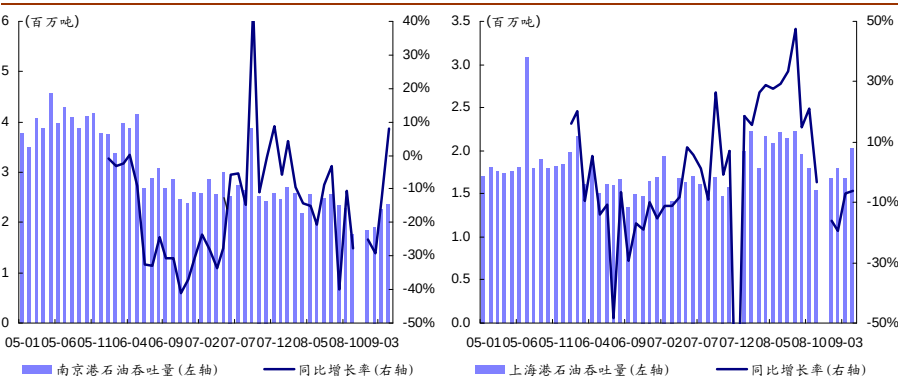
2009 年 4 月青岛港石油吞吐量增长 11.7%，前 4 个月增长率达到 12.9%，在各主要港区中表现最好。4 月天津港石油及其制品吞吐量同比增长 22.3%，前 4 个月港区吞吐量增长率达到 11.4%，表现仅次于青岛港。



资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

图表 24：南京港、上海港石油及其制品吞吐量

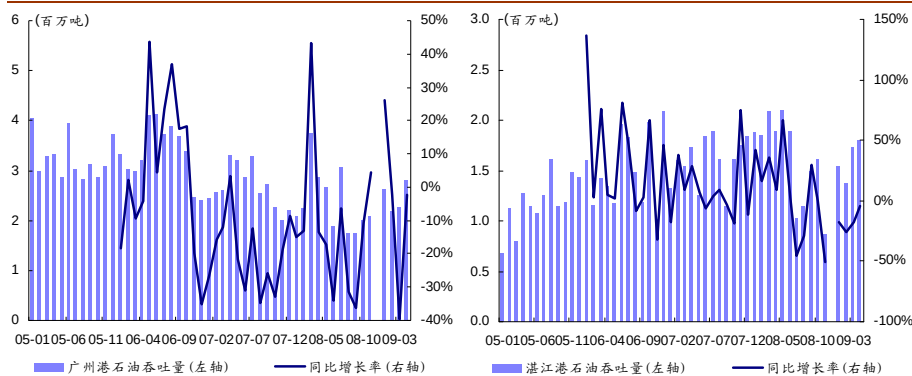
09 年 4 月南京港石油及其制品吞吐量同比增长 8.1%，前 4 个月港区石油及其制品吞吐量增仍有 15.7% 的同比下滑。4 月上海港石油及其制品吞吐量同比下降 6.2%，前 4 个月同比下滑 12.3%，增速较去年同期下降 34.2 个百分点。



资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

09 年 4 月广州港石油及其制品吞吐量同比下降 2.1%，港区前 4 个月降幅达到 -9.7%，较去年同期下滑 9.6 个百分点。4 月湛江港石油及其制品吞吐量较去年同期下降 4.3%，前 4 个月吞吐量同比下降 16.4%，增速较去年同期下降 40.8 个百分点。

图表 25：广州、湛江港石油及其制品吞吐量



资料来源：中国交通运输协会，中金公司研究部

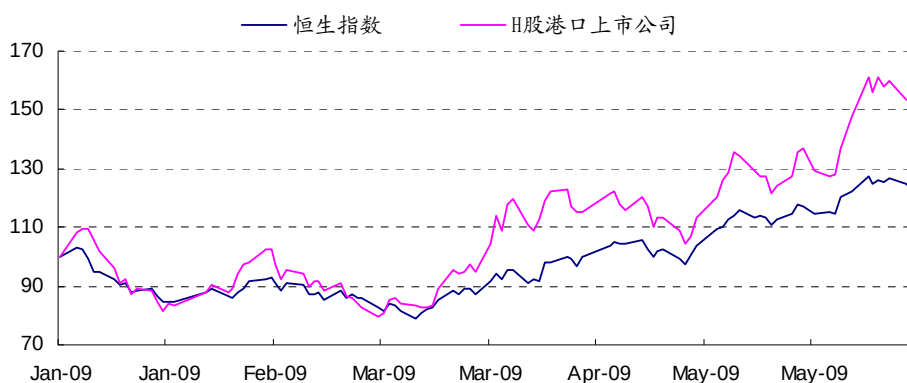
主要公司二级市场回顾及估值分析

图表 26：港口上市公司投资要点

港口上市公司	股票代码	评级	货币	股价	WACC	09年底DCF 每股价格	目标价	股价相对目标 价上升空间
中远太平洋	1199.HK	审慎推荐	HK\$	10.06	n.a.	11.14	11.14	10.7%
大连港	2880.HK	审慎推荐	HK\$	3.06	10.5%	3.13	3.13	2.4%
厦门港	3378.HK	审慎推荐	HK\$	1.68	11.7%	1.37	1.37	-18.5%
天津港股份	600717.CH	审慎推荐	RMB	11.67	10.1%	8.83	n.a.	n.a.
深赤湾B	200022.CH	审慎推荐	HK\$	9.77	11.3%	8.14	8.14	-16.7%
深赤湾A	000022.CH	中性	RMB	13.25	10.7%	7.55	n.a.	n.a.
盐田港	000088.CH	中性	RMB	6.91	11.0%	4.76	n.a.	n.a.
天津港发展	3382.HK	中性	HK\$	2.89	11.9%	1.93	2.05	-29.0%
招商局国际	144.HK	中性	HK\$	24.20	10.5%	20.29	20.29	-16.2%

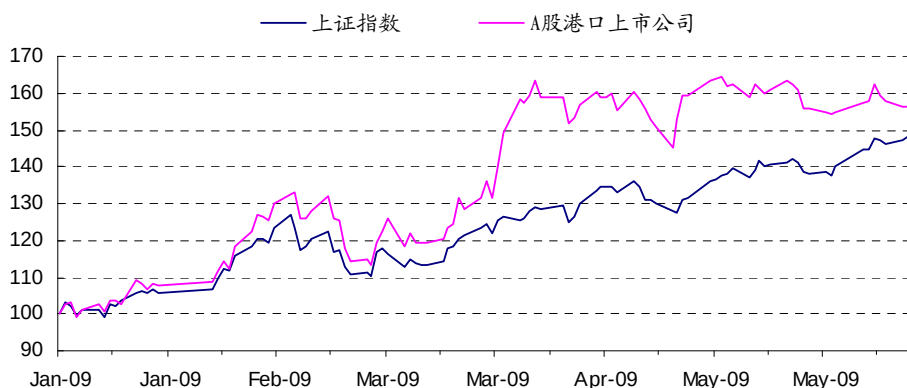
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 27：H 股港口行业指数表现



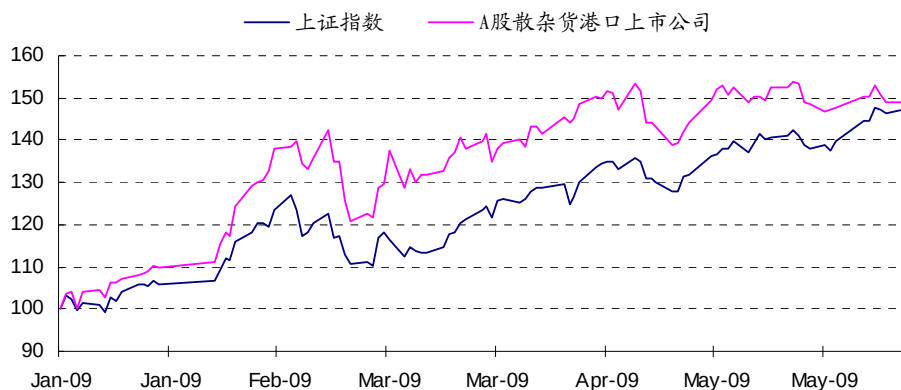
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 28：A 股港口行业指数表现



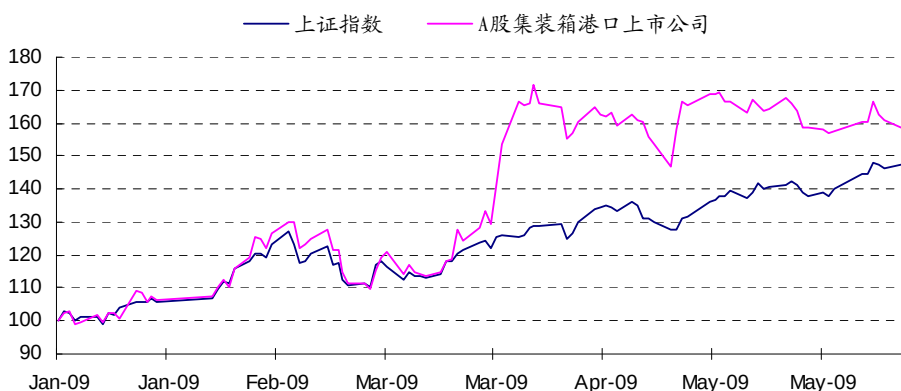
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 29: A 股散杂货港口指数表现



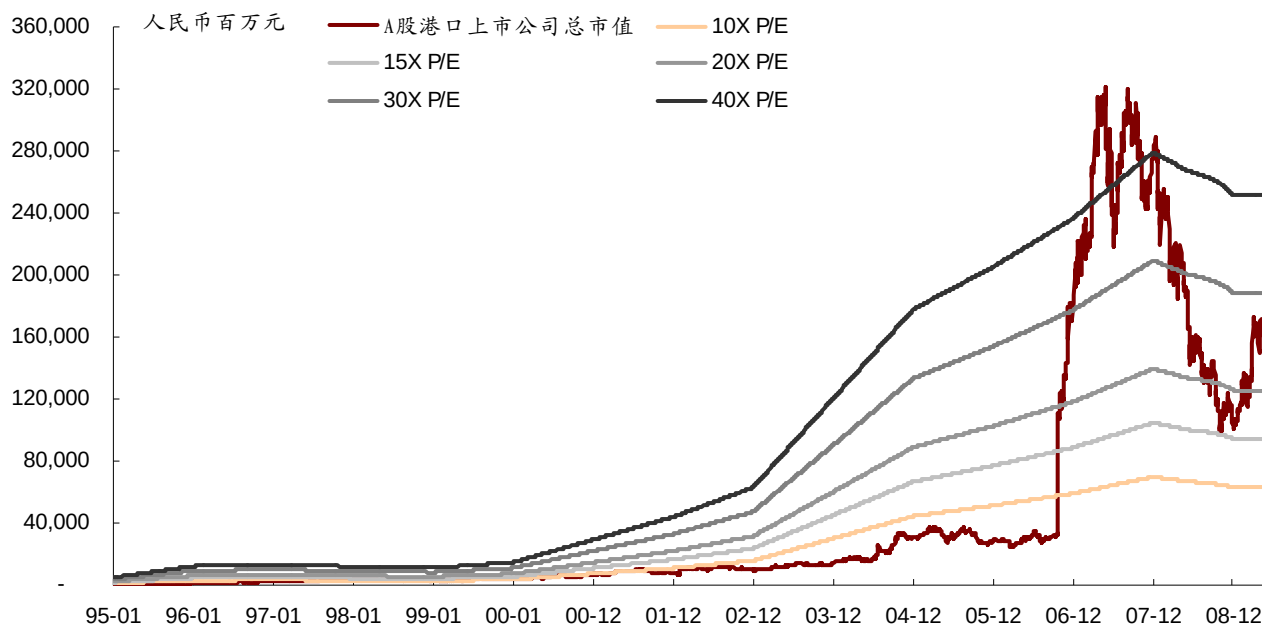
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 30: A 股集装箱港口指数表现



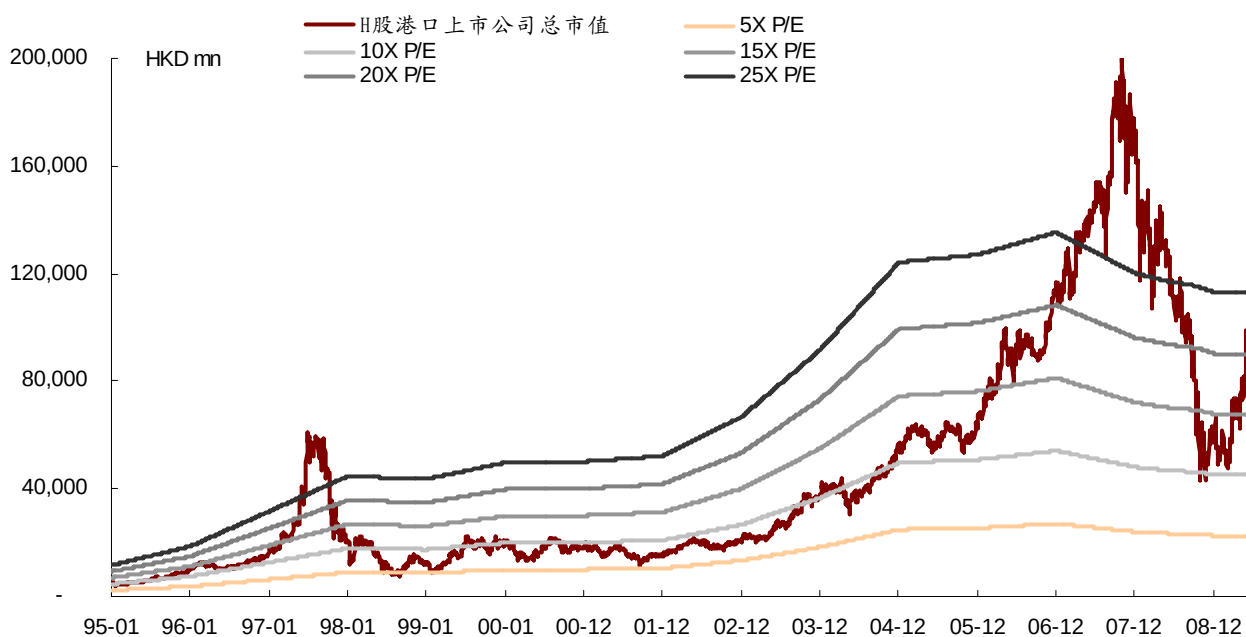
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 31: A 股港口行业 P/E bands



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 32: H 股港口行业 P/E bands



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 33: H 股交通基础设施估值表

公司名称	股票代码	股价 (HKD)	市值 (US\$ mn)	市盈率 (X)			市净率 (X)			净资产收益率 (%)			现金分红收益率 (%)			EV/EBITDA (X)			CAGR	PEG	
				2009-6-9	08A	09E	10E	08A	09E	10E	08A	09E	10E	08A	09E	10E	08A	09E	10E	08~10	08A
H股港口上市公司																					
中远太平洋*	1199.HK	10.06	2,914	10.6	14.5	15.7	1.1	1.1	1.0	10.4	7.7	6.8	3.8	2.8	2.6	8.7	10.8	11.5	-18%	n.m.	
招商局国际*	144.HK	24.20	7,566	15.9	19.3	21.7	1.9	1.8	1.9	12.2	9.6	8.5	2.8	2.3	2.0	12.3	14.8	13.9	-15%	n.m.	
大连港*	2880.HK	3.06	1,155	9.9	14.0	14.0	1.3	1.2	1.2	12.3	8.4	8.2	3.4	2.0	2.0	7.3	9.6	10.1	-16%	n.m.	
厦门港*	3378.HK	1.68	591	10.5	15.7	15.6	1.1	1.0	1.0	10.1	6.6	6.6	3.8	2.5	2.6	6.5	7.4	7.1	-18%	n.m.	
天津港发展*	3382.HK	2.89	666	39.6	38.5	36.0	1.4	1.4	1.4	3.6	3.6	3.8	1.1	1.0	1.1	14.0	12.2	12.3	5%	8.1	
深赤湾B*	200022.CH	9.77	1,128	8.5	13.7	14.1	2.0	2.0	1.9	23.3	14.3	13.4	5.9	3.7	3.6	5.4	7.3	7.1	-22%	n.m.	
H股港口平均				17.3	20.4	20.6	1.4	1.3	1.3	9.7	7.2	6.8	3.0	2.1	2.1	9.8	11.0	11.0	-8%	n.m.	
H股机场上市公司																					
北京首都机场*	694.HK	5.90	3,296	326.0	54.3	38.2	1.8	1.8	1.8	0.5	3.2	4.6	0.1	0.9	1.2	27.4	10.6	10.1	192%	1.7	
海南美兰机场	357.HK	4.71	288	12.1	12.5	11.4	1.2	1.2	1.1	10.5	9.4	9.8	3.2	3.4	3.4	6.4	5.7	5.2	3%	4.3	
H股机场平均				169.0	33.4	24.8	1.5	1.5	1.4	5.5	6.3	7.2	1.7	2.1	2.3	16.9	8.2	7.7	161%	1.1	
H股高速公路上市公司																					
浙江沪杭甬*	576.HK	6.03	3,379	11.9	13.7	12.1	1.7	1.6	1.6	13.8	12.0	13.1	6.0	4.4	4.9	5.5	6.3	5.9	-1%	n.m.	
江苏宁沪高速公路*	177.HK	5.29	4,267	14.4	14.3	14.7	1.6	1.6	1.6	10.9	11.0	10.9	5.9	5.9	5.8	8.9	9.6	9.5	-1%	n.m.	
深圳高速公路股份*	548.HK	4.02	1,608	15.0	13.8	13.9	1.0	1.0	1.0	7.2	7.7	7.5	3.3	3.7	4.0	12.2	11.4	10.1	4%	3.8	
安徽皖通高速公路*	995.HK	4.13	1,144	8.8	11.0	12.7	1.2	1.1	1.1	13.1	10.3	8.9	6.5	5.0	4.3	4.5	4.6	4.2	-17%	n.m.	
合和公路基建	737.HK	4.30	1,643	6.4	11.0	11.4	1.5	1.4	1.4	17.7	10.8	12.1	7.0	7.0	8.4	9.0	8.6	8.0	-25%	n.m.	
四川成渝	107.HK	2.61	861	12.3	11.9	10.8	1.2	1.1	1.0	9.8	9.5	9.7	0.0	2.6	2.8	6.7	6.4	6.2	7%	1.9	
粤高速B*	200429.CH	3.49	840	9.5	11.3	12.3	1.1	1.0	1.0	11.6	8.9	8.0	3.3	2.8	2.6	7.0	6.6	10.2	-12%	n.m.	
H股高速公路平均				11.5	12.6	12.6	1.3	1.3	1.3	12.1	10.2	10.4	4.8	4.8	5.0	7.8	7.8	7.3	-5%	n.m.	
H股铁路上市公司																					
广深铁路	525.HK	3.63	4,697	18.1	16.6	18.1	1.0	1.0	1.0	5.6	6.0	5.5	2.6	2.8	2.6	7.6	7.1	7.2	0%	447.0	
H股基础设施上市公司平均值				14.3	15.9	16.0	1.3	1.3	1.3	10.6	8.7	8.6	3.8	3.5	3.6	8.4	8.8	8.6	-6%	n.m.	
H股基础设施上市公司中值				12.1	14.0	14.0	1.2	1.2	1.1	10.5	9.4	8.5	3.4	2.8	2.8	7.6	8.6	8.0	-7%	n.m.	
MSCI China				16.9	15.8	14.1	2.3	2.2	2.0	13.8	13.6	14.2	2.5	2.4	2.6	n.a.	n.a.	n.a.	10%	1.8	

*数据为中金预测，其他为市场预测数据，来自彭博资讯

资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图 34：A 股交通基础设施估值表

公司名称	股票代码	股价 (RMB)	市值 (US\$ m)	市盈率 (X)			市净率 (X)			净资产收益率 (%)			现金分红收益率 (%)			EV/EBITDA (X)			CAGR	PEG
				2009-6-9	08A	09E	10E	08A	09E	10E	08A	09E	10E	08A	09E	10E	08A	09E		
A股港口上市公司																				
上港	600018.CH	5.59	17,188	25.4	29.3	28.0	3.9	3.7	3.3	15.9	11.1	10.8	1.8	1.5	1.5	14.9	16.7	15.2	-5%	n.m.
天津港*	600717.CH	11.67	2,863	20.8	19.4	18.0	2.2	2.0	1.9	10.5	10.4	10.4	1.5	1.7	1.7	11.7	9.7	9.5	7%	2.8
盐田港	000088.CH	7.28	1,328	15.8	20.6	20.6	2.4	2.1	2.0	15.3	10.7	9.8	3.3	2.4	2.4	16.6	12.6	12.2	-12%	n.m.
深赤湾*	000022.CH	13.25	1,129	13.3	21.1	21.0	3.1	3.0	2.8	23.3	14.2	13.4	3.8	2.4	2.4	8.0	10.4	9.9	-21%	n.m.
南京港	002040.CH	6.91	249	140.4	n.a.	n.a.	3.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.4	n.a.	n.a.	60.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
日照港	600017.CH	6.22	1,149	29.6	26.1	23.0	2.8	2.5	2.3	9.9	9.5	10.0	0.8	1.1	1.2	16.9	14.9	13.0	14%	2.2
营口港	600317.CH	9.92	797	18.0	19.9	17.7	1.8	1.5	1.5	9.6	8.0	8.5	6.4	n.a.	n.a.	9.9	12.1	8.2	1%	19.9
A股港口平均				37.6	22.7	21.4	2.8	2.5	2.3	14.1	10.7	10.4	2.6	1.8	1.8	19.8	12.7	11.3	33%	1.2
A股机场上市公司																				
上海机场*	600009.CH	14.20	4,008	31.8	26.5	20.0	2.2	2.1	1.9	7.0	7.8	9.4	0.4	0.4	0.6	16.1	13.0	11.0	26%	1.2
深圳机场*	000089.CH	6.97	1,726	49.1	20.7	19.1	2.6	2.3	2.1	5.2	11.3	11.1	0.4	0.9	0.9	21.1	12.3	10.4	60%	0.8
白云机场*	600004.CH	9.28	1,563	22.0	18.2	16.4	1.8	1.7	1.6	8.3	9.4	9.7	1.8	1.7	1.8	9.4	8.6	7.3	16%	1.4
厦门空港*	600897.CH	15.86	692	24.1	19.5	17.6	4.2	3.8	3.5	17.6	19.6	20.0	0.0	0.0	0.0	15.0	11.8	10.7	17%	1.4
A股机场平均				31.8	21.2	18.3	2.7	2.5	2.3	9.5	12.0	12.6	0.6	0.7	0.8	15.4	11.4	9.9	32%	1.0
A股高速公路上市公司																				
宁沪高速*	600377.CH	6.15	4,273	19.9	20.2	19.9	1.9	1.9	1.9	9.8	9.5	9.5	4.4	4.2	4.3	10.6	10.6	10.2	0%	290.9
皖通高速*	600012.CH	5.17	1,146	12.4	15.1	16.9	1.7	1.6	1.6	13.8	10.8	9.2	4.4	3.5	3.1	6.8	7.6	7.1	-14%	n.m.
深高速*	600548.CH	5.82	1,610	25.2	22.7	22.2	1.8	1.7	1.7	7.2	7.7	7.5	2.1	2.2	2.3	18.1	16.0	13.8	7%	3.9
福建高速	600033.CH	6.50	1,409	12.3	13.3	15.9	2.5	2.3	2.1	19.4	15.5	12.6	2.3	2.2	1.6	8.4	8.7	10.6	-12%	n.m.
赣粤高速	600269.CH	10.35	1,770	11.0	11.0	10.2	1.7	1.4	1.3	16.3	14.2	14.3	2.2	2.2	2.3	8.3	7.8	7.3	4%	3.0
粤高速*	000429.CH	5.14	841	16.2	18.9	20.0	1.9	1.7	1.6	11.6	8.9	8.0	1.9	1.7	1.6	11.4	12.4	13.5	-10%	n.m.
A股高速公路平均				16.2	16.9	17.5	1.9	1.8	1.7	13.0	11.1	10.2	2.9	2.7	2.5	10.6	10.5	10.4	-4%	n.m.
A股铁路上市公司																				
铁龙物流*	600125.CH	7.35	1,081	25.0	25.0	21.6	3.0	2.7	2.5	12.0	11.0	11.5	0.8	0.8	0.8	17.3	17.8	14.8	7%	3.3
广深铁路*	601333.CH	4.87	4,703	28.5	25.7	27.1	1.5	1.5	1.5	5.4	5.8	5.4	1.6	1.8	1.7	12.7	11.7	11.6	3%	11.1
大秦铁路*	601006.CH	9.62	18,286	18.7	21.4	18.1	3.1	2.9	2.7	16.6	13.7	15.1	3.1	2.7	3.2	11.5	11.3	9.5	2%	11.1
A股铁路平均				24.1	24.0	22.3	2.5	2.4	2.2	11.3	10.2	10.7	1.9	1.8	1.9	13.8	13.6	12.0	4%	6.1
A股基础设施上市公司平均值				22.1	20.8	19.6	2.4	2.2	2.1	12.4	11.0	10.8	2.3	1.9	1.9	12.9	11.9	10.8	6%	3.7
A股基础设施上市公司中值				20.8	20.6	19.9	2.2	2.1	1.9	11.6	10.7	10.0	1.9	1.7	1.7	11.7	11.8	10.6	2%	9.9

注：*数据为中金预测，其他为市场预测数据，来自彭博资讯

资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图表 35：港口上市公司估值表

代码	货币	股价	市值 (百万美元)	市盈率(X)			市净率(X)			净资产回报率 (%)			现金分红收益率 (%)			EV/EBITDA (X)			CAGR	PEG			
				2009-6-9			08A	09E	10E	08A	09E	10E	08A	09E	10E	08A	09E	10E			08A	09E	10E
国际港口公司																							
Forth Ports PLC	FPT.LN	GBp	10.45	945	n.a.	19.4	18.2	2.1	2.2	2.1	n.a.	10.4	10.3	2.7	2.7	2.8	11.2	11.5	11.1	n.a.	n.a.		
Port of TAURANGA	POT.NZ	NZD	6.33	661	20.2	19.5	19.4	1.3	1.3	1.3	6.6	6.7	6.8	3.9	4.0	4.1	15.2	12.6	12.2	2%	10.6		
Lyttelton Port	LPC.NZ	NZD	2.30	183	22.8	21.3	19.7	1.9	1.7	1.7	8.3	8.4	8.9	1.6	2.3	2.7	10.1	9.2	8.7	8%	3.0		
ICT SI	ICT.PM	PMP	16.75	1,338	11.1	11.8	10.2	1.7	1.5	1.4	16.1	13.7	14.5	2.1	2.3	2.5	0.1	0.1	0.1	4%	2.6		
平均值					20.2	19.5	18.8	1.7	1.8	1.7	6.6	8.6	8.6	3.3	3.4	3.5	9.2	8.4	8.0	3%	5.8		
中值					20.2	19.5	18.8	1.7	1.8	1.7	6.6	8.6	8.6	3.3	3.4	3.5	10.7	10.4	9.9	3%	5.8		
香港上市港口公司																							
中远太平洋*	1199.HK	HKD	10.06	2,914	10.6	14.5	15.7	1.1	1.1	1.0	10.4	7.7	6.8	3.8	2.8	2.6	8.7	10.8	11.5	-18%	n.m.		
招商局国际*	144.HK	HKD	24.20	7,566	15.9	19.3	21.7	1.9	1.8	1.9	12.2	9.6	8.5	2.8	2.3	2.0	12.3	14.8	13.9	-15%	n.m.		
大连港*	2880.HK	HKD	3.06	1,155	9.9	14.0	14.0	1.3	1.2	1.2	12.3	8.4	8.2	3.4	2.0	2.0	7.3	9.6	10.1	-16%	n.m.		
厦门港	3378.HK	HKD	1.68	591	10.5	15.7	15.6	1.1	1.0	1.0	10.1	6.6	6.6	3.8	2.5	2.6	6.5	7.4	7.1	-18%	n.m.		
天津港发展*	3382.HK	HKD	2.89	666	39.6	38.5	36.0	1.4	1.4	1.4	3.6	3.6	3.8	1.1	1.0	1.1	14.0	12.2	12.3	5%	8.1		
深赤湾B*	200022.CH	HKD	9.77	1,128	8.5	13.7	14.1	2.0	2.0	1.9	23.3	14.3	13.4	5.9	3.7	3.6	5.4	7.3	7.1	-22%	n.m.		
平均值					17.3	20.4	20.6	1.4	1.3	1.3	9.7	7.2	6.8	3.0	2.1	2.1	9.8	11.0	11.0	-8%	n.m.		
中值					10.6	15.7	15.7	1.3	1.2	1.2	10.4	7.7	6.8	3.4	2.3	2.0	8.7	10.8	11.5	-18%	n.m.		
国内集装箱港口公司																							
上港	600018.CH	CNY	5.59	17,196	25.4	29.3	28.0	3.9	3.7	3.3	15.9	11.1	10.8	1.8	1.5	1.5	14.9	16.7	15.2	-5%	n.m.		
盐田港*	000088.CH	CNY	7.28	1,328	15.8	20.6	20.6	2.4	2.1	2.0	15.3	10.7	9.8	3.3	2.4	2.4	16.6	12.6	12.2	-12%	n.m.		
深赤湾A*	000022.CH	CNY	13.25	1,130	13.3	21.1	21.0	3.1	3.0	2.8	23.3	14.2	13.4	3.8	2.4	2.4	8.0	10.4	9.9	-21%	n.m.		
平均值					18.2	23.7	23.2	3.1	2.9	2.7	18.2	12.0	11.3	3.0	2.1	2.1	13.2	13.2	12.4	-12%	n.m.		
中值					15.8	21.1	21.0	3.1	3.0	2.8	15.9	11.1	10.8	3.3	2.4	2.4	14.9	12.6	12.2	-13%	n.m.		
国内散杂货港口公司																							
天津港*注	600717.CH	CNY	11.67	2,864	20.8	19.4	18.0	2.2	2.0	1.9	10.5	10.4	10.4	1.5	1.7	1.7	11.7	9.7	9.5	7%	2.8		
日照港	600017.CH	CNY	6.22	1,149	29.6	26.1	23.0	2.8	2.5	2.3	9.9	9.5	10.0	0.8	1.1	1.2	16.9	14.9	13.0	14%	2.2		
营口港	600317.CH	CNY	9.92	798	18.0	19.9	17.7	1.8	1.5	n.a.	9.6	8.0	8.5	6.4	n.a.	n.a.	9.9	12.1	8.2	1%	19.9		
厦门港务	000905.CH	CNY	10.03	781	45.6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1.0	n.a.	n.a.	19.8	12.7	11.3	n.a.	n.a.		
重庆港	600279.CH	CNY	8.47	284	67.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.5	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.		
南京港	002040.CH	CNY	6.91	249	140.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.4	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.		
锦州港	600190.CH	CNY	6.95	1,235	44.6	43.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.4	n.a.	n.a.	16.1	13.0	11.0	n.a.	n.a.		
连云港	601008.CH	CNY	7.15	563	35.6	32.5	28.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.6	n.a.	n.a.	21.1	12.3	10.4	13%	2.8		
平均值					50.3	28.3	21.7	2.3	2.0	2.1	10.0	9.3	9.6	1.4	1.4	1.5	11.9	9.3	7.9	52%	1.0		
中值					40.1	26.1	20.5	2.2	2.0	2.1	9.9	9.5	10.0	0.7	1.4	1.5	13.9	12.2	9.9	40%	1.0		
国内港口公司平均值					41.5	26.5	22.3	2.7	2.5	2.5	14.1	10.7	10.4	1.9	1.8	1.8	12.3	10.4	9.2	0%	6.9		
国内港口公司中值					29.6	23.6	21.0	2.6	2.3	2.3	12.9	10.5	10.2	1.0	1.7	1.7	14.9	12.3	10.4	4%	2.8		

注：*数据为中金预测，其他为市场预测数据，来自彭博资讯

资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图表 36：港口上市公司财务摘要

中远太平洋（1199.HK）

(美元百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	299	338	321	323
(+/-%)	0.5	13.1	(4.9)	0.6
净利润	428	275	201	185
(+/-%)	47.0	(35.8)	(27.0)	(7.7)
经常性损益净利润	267	214	198	178
(+/-%)	1.9	(19.7)	(7.5)	(10.4)
每股盈利(美元)	0.190	0.122	0.089	0.082
经常性每股盈利(美元)	0.118	0.095	0.088	0.079
市净率(X)	1.1	1.1	1.1	1.0
市盈率(X)	6.8	10.6	14.5	15.7
经常性市盈率(X)	10.9	13.6	14.7	16.4
每股股利(美元)	0.094	0.049	0.036	0.033
现金分红收益率(%)	7.2	3.8	2.8	2.6
EV/EBITDA(x)	5.7	8.7	10.8	11.5
净资产收益率(%)	17.5	10.4	7.7	6.8
投入资本收益率(%)	15.0	8.6	6.3	5.6

大连港（2880.HK）

(人民币百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	1,571	1,587	1,657	1,749
(+/-%)	35	1	4	6
净利润	611	780	561	578
(+/-%)	(3)	28	(28)	3
经常性损益净利润	584	558	561	578
(+/-%)	13	(4)	1	3
每股盈利(元)	0.209	0.266	0.192	0.198
(+/-%)	(3)	28	(28)	3
经常性每股盈利(元)	0.199	0.191	0.192	0.198
(+/-%)	13	(4)	1	3
每股股利(元)	0.08	0.09	0.06	0.06
市盈率(X)	13.8	9.9	14.0	14.0
市净率(X)	1.6	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA(x)	10.7	7.3	10.0	10.6
净资产收益率(%)	10.6	12.3	8.4	8.2
投入资本收益率(%)	9.9	12.8	8.1	8.1
现金分红收益率(%)	2.8	3.4	2.0	2.0

天津港（600717.CH）

(人民币百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E
主营业务收入	9,155	11,266	9,816	10,105
(+/-%)	27.4	23.1	(12.9)	2.9
净利润	1,047	942	1,007	1,085
(+/-%)	20.1	(10.1)	6.9	7.7
经常性损益净利润	482	781	1,030	1,111
(+/-%)	7.2	61.8	31.9	7.9
每股盈利(元)	0.63	0.56	0.60	0.65
每股经营现金流(元)	0.52	0.90	1.06	1.31
市盈率(X)	18.7	20.8	19.4	18.0
市净率(X)	2.9	2.2	2.0	1.9
EV/EBITDA	10.0	12.0	10.0	9.7
现金分红收益率(%)	0.7	0.0	1.5	1.7
净资产收益率(%)	15.7	10.5	10.4	10.4

招商局国际（144.HK）

(港币百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	3,345	4,135	2,948	2,936
(+/-%)	(16)	24	(29)	(0)
经营利润	1,443	1,935	1,406	1,533
(+/-%)	115	34	(27)	9
净利润	3,545	3,706	3,057	2,730
(+/-%)	39.6	4.5	(17.5)	(10.7)
经常性损益净利润	3,404	3,312	2,557	2,730
(+/-%)	29.9	(2.7)	(22.8)	6.8
每股盈利(元)	1.46	1.524	1.25	1.11
(+/-%)	39.6	4.5	(17.9)	(11.0)
经常性每股盈利(元)	1.40	1.36	1.05	1.11
(+/-%)	29.9	(2.7)	(23.1)	6.8
每股股利(港币元)	0.64	0.68	0.56	0.49
市盈率(X)	16.6	15.9	19.3	21.7
经常性损益市盈率(X)	17.3	17.8	23.1	21.7
市净率(X)	2.2	1.9	1.8	1.9
EV/EBITDA(x)	13.9	12.3	14.8	13.9
现金分红收益率(%)	2.7	2.8	2.3	2.0
净资产收益率(%)	13.2	12.2	9.6	8.5

天津港发展（3382.HK）

(港币百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E
主营业务收入	1,194	1,259	1,176	1,168
(+/-%)	15.2	5.5	(6.6)	(0.7)
净利润	240	131	135	144
(+/-%)	(20.9)	(45.5)	2.7	7.1
经常性损益净利润	242	131	135	144
(+/-%)	16.7	(45.9)	2.7	7.1
每股盈利(元)	0.134	0.073	0.075	0.080
(+/-%)	(20.9)	(45.5)	2.7	7.1
经常性每股盈利(元)	0.135	0.073	0.075	0.080
(+/-%)	16.7	(45.9)	2.7	7.1
每股经营现金流(元)	0.18	0.14	0.17	0.18
每股股利(元)	0.05	0.03	0.03	0.03
市盈率(X)	21.6	39.6	38.5	36.0
市净率(X)	1.5	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA	13.7	18.6	16.3	16.5
现金分红收益率(%)	1.9	1.1	1.0	1.1
净资产收益率(%)	7.1	3.6	3.6	3.8

盐田港（000088.CH）

(人民币百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E
主营业务收入	703	430	373	378
(+/-%)	-2.6	-38.8	-13.2	1.3
息税折旧摊销前利润	768	442	548	553
(+/-%)	-14.1	-42.5	24.0	0.8
净利润	646	573	440	439
(+/-%)	-8.5	-11.3	-23.3	-0.1
投资收益	491	445	322	317
每股盈利(元)	0.52	0.46	0.35	0.35
每股股利	0.24	0.24	0.18	0.18
市盈率(X)	14.0	15.8	20.6	20.6
EV/EBITDA(x)	9.6	17.3	13.1	12.7
股本回报率(%)	19.0	15.3	10.7	9.8
投入资本回报率(%)	19.0	14.1	9.9	9.0
现金分红收益率(%)	3.3	3.3	2.4	2.4

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 37: 港口上市公司财务摘要 (续)

深赤湾 A (000022.CH)

(人民币百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E
主营业务收入	2,004	1,914	1,375	1,382
(+/-%)	3	(4)	(28)	0
营业利润	1,046	1,026	680	684
(+/-%)	0	(2)	(34)	1
净利润	664	643	404	406
(+/-%)	6	(3)	(37)	0
摊薄每股盈利(元)	1.03	1.00	0.63	0.63
(+/-%)	6	(3)	(37)	0
摊薄每股股利(元)	0.68	0.50	0.31	0.31
市盈率(X)	12.9	13.3	21.1	21.0
市净率(X)	3.3	3.1	3.0	2.8
EV/EBITDA(X)	7.4	8.0	10.4	9.9
净资产收益率(%)	25.7	23.3	14.2	13.4
现金分红收益率(%)	5.1	3.8	2.4	2.4

厦门港 (3378.HK)

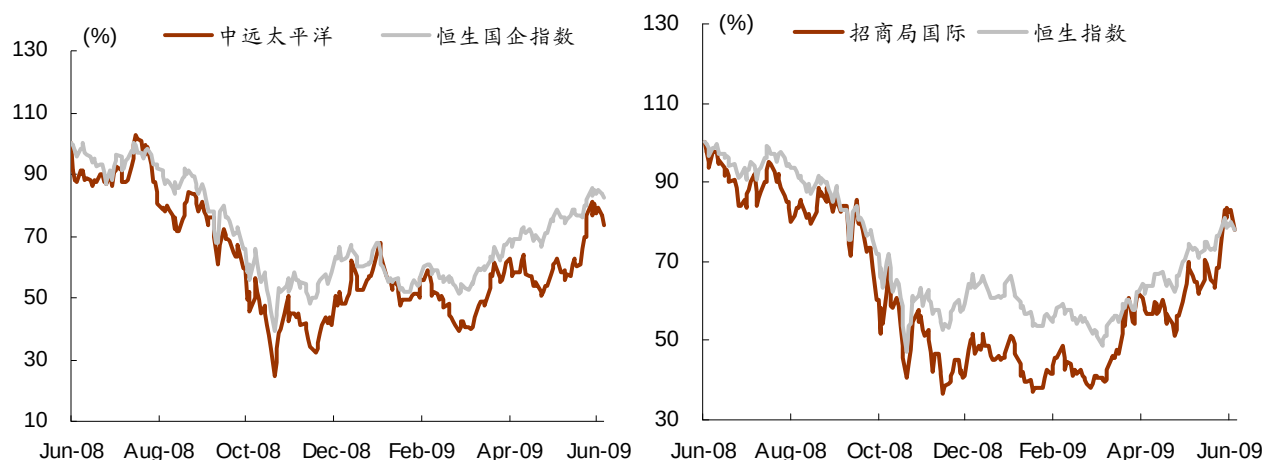
(港币百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E
主营业务收入	2,891	3,411	3,085	2,966
(+/-%)	67.7	18.0	(9.6)	(3.8)
净利润	374	377	257	267
(+/-%)	33.3	0.6	(31.7)	3.7
经常性损益净利润	374	377	257	267
(+/-%)	33.3	0.6	(31.7)	3.7
每股盈利(元)	0.137	0.138	0.094	0.098
(+/-%)	33.3	0.6	(31.7)	3.7
经常性每股盈利(元)	0.137	0.138	0.094	0.098
(+/-%)	33.3	0.6	(31.7)	3.7
每股股利(元)	0.06	0.06	0.04	0.04
市盈率(X)	11.5	10.5	15.7	15.6
市净率(X)	1.2	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	7.0	6.5	7.2	6.9
现金分红收益率(%)	3.6	3.8	2.5	2.6
净资产收益率(%)	10.4	10.1	6.6	6.6

深赤湾 B (200022.CH)

(人民币百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E
主营业务收入	2,004	1,914	1,375	1,382
(+/-%)	6	(4)	(28)	0
营业利润	1,046	1,026	680	684
(+/-%)	1	(2)	(34)	1
净利润	664	643	404	406
(+/-%)	6	(3)	(37)	0
摊薄每股盈利(元)	1.03	1.00	0.63	0.63
(+/-%)	6	(3.2)	(37.1)	0.4
摊薄每股股利(元)	0.68	0.50	0.31	0.31
市盈率(X)	8.9	8.5	13.7	14.1
市净率(X)	2.3	2.0	2.0	1.9
EV/EBITDA(X)	5.4	5.4	7.3	7.1
净资产收益率(%)	25.7	23.3	14.3	13.4
现金分红收益率(%)	7.4	5.9	3.7	3.6

资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

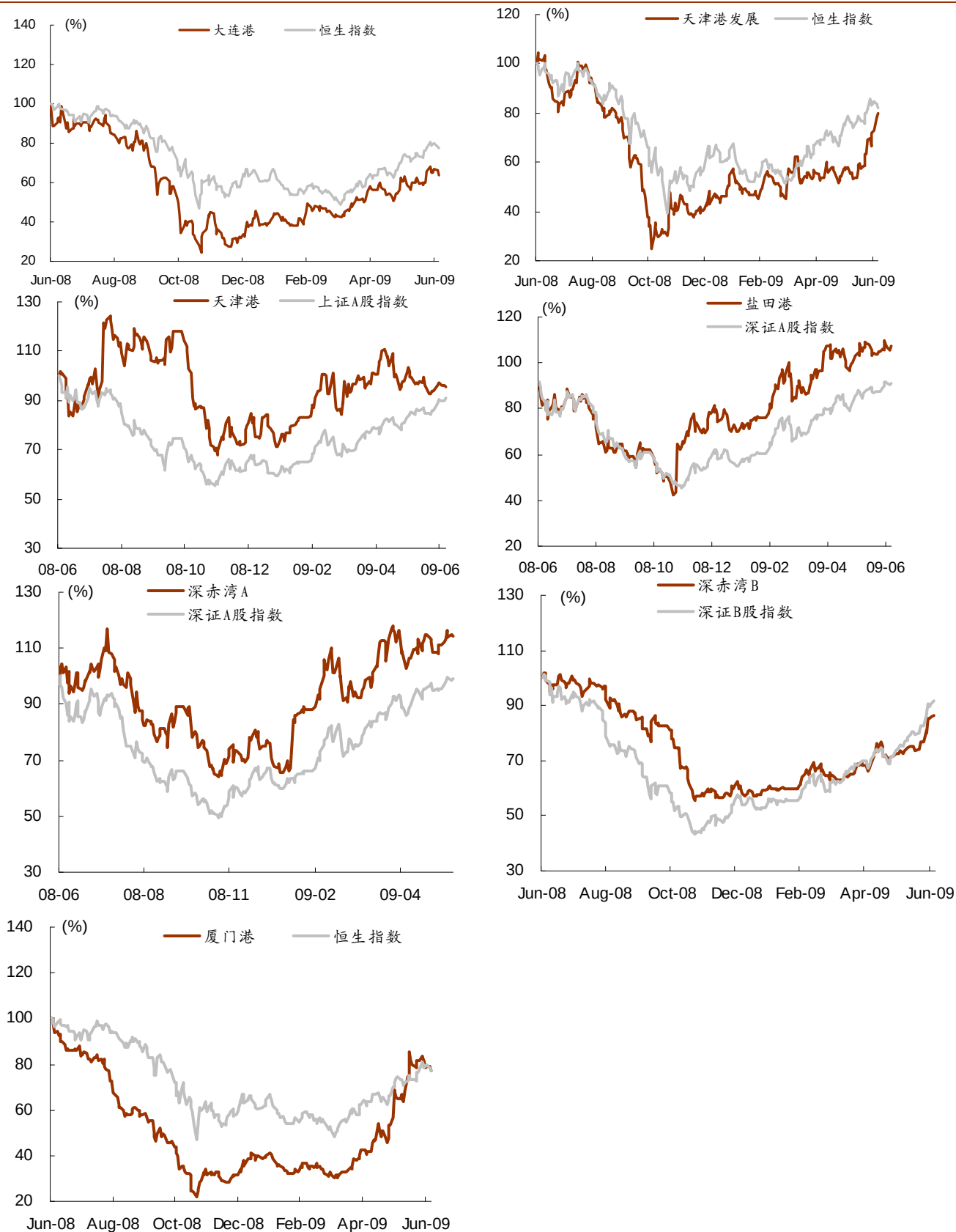
图表 38: 港口上市公司股价表现



资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

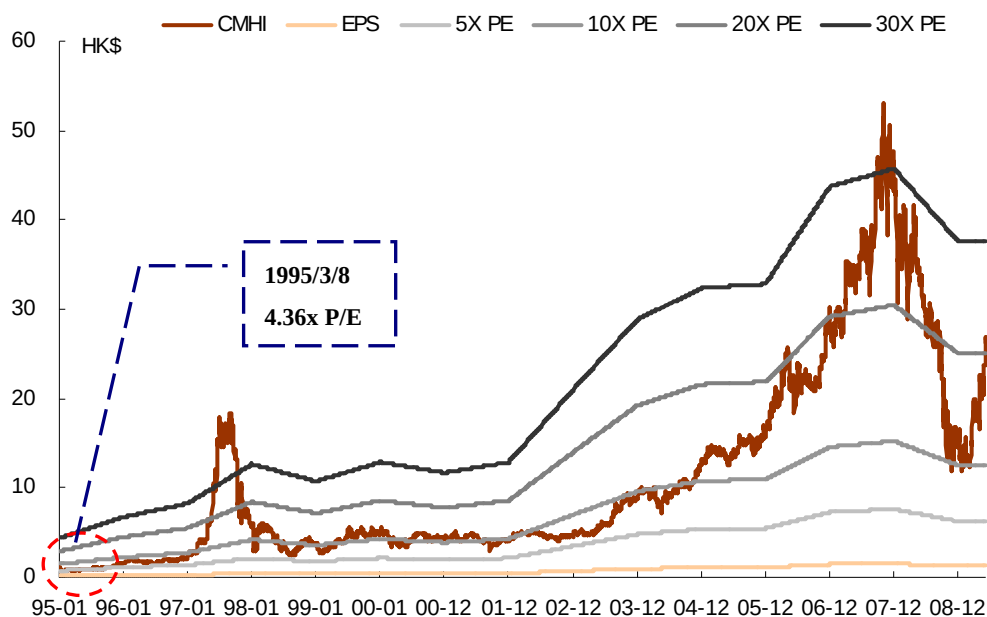
图表 39 (续)：港口上市公司股价表现



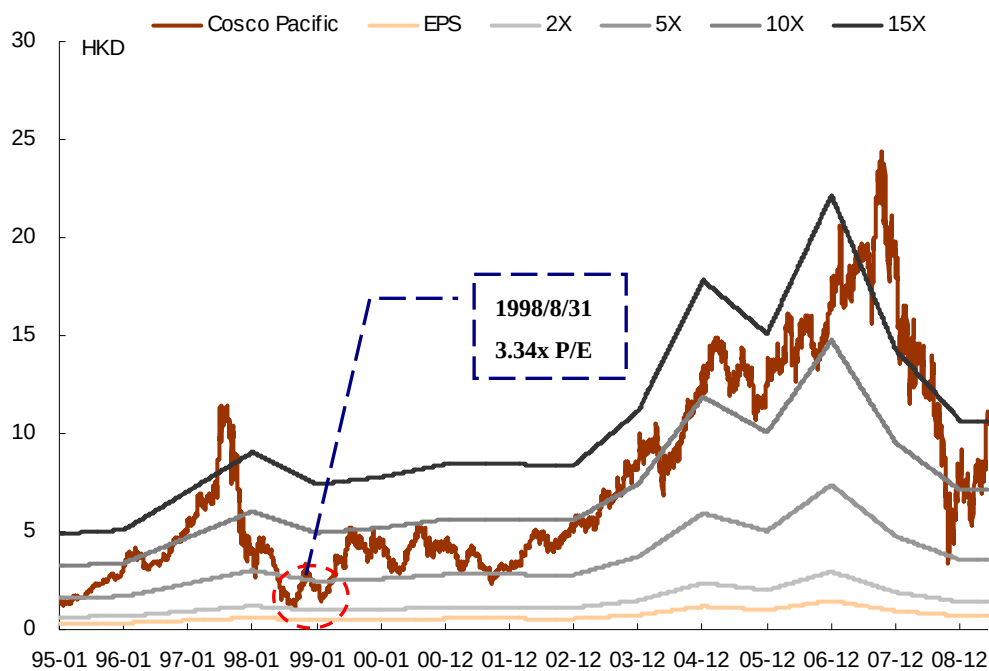
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 40: 港口上市公司 P/E bands

招商局国际 (144.HK)



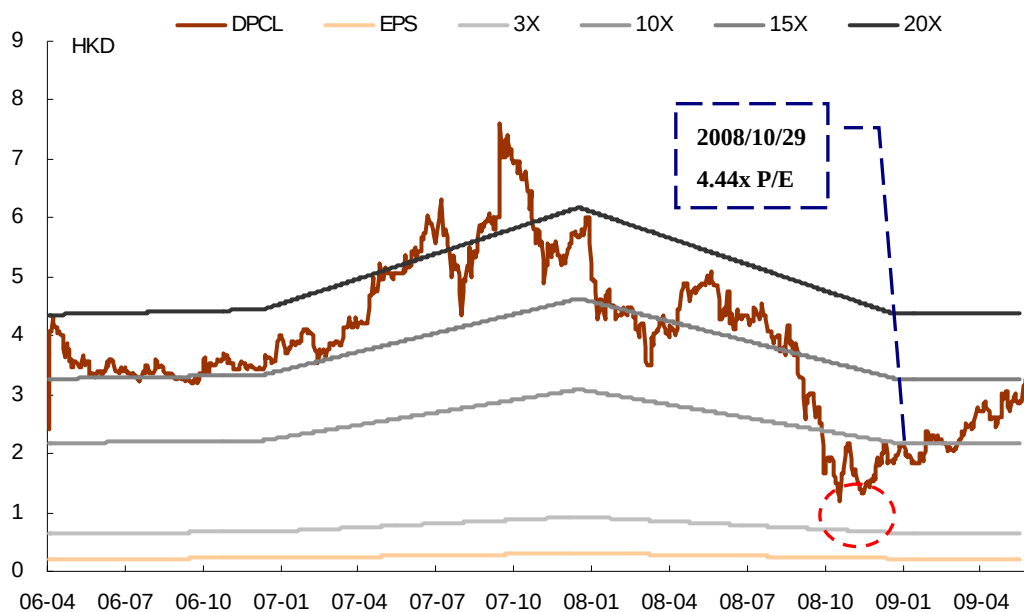
中远太平洋 (1199.HK)



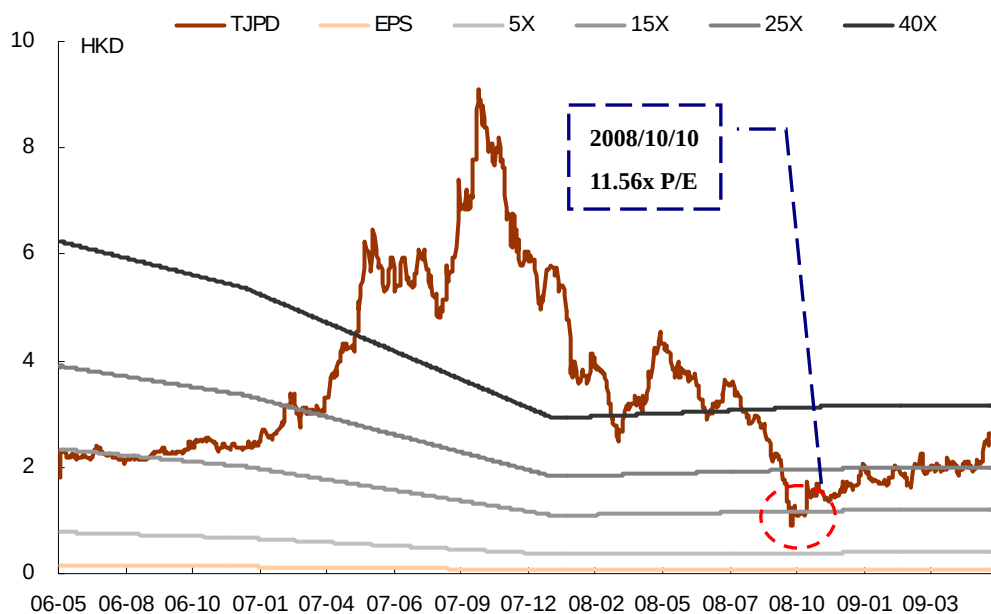
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 41 (续)：港口上市公司 P/E bands

大连港 (2880.HK)



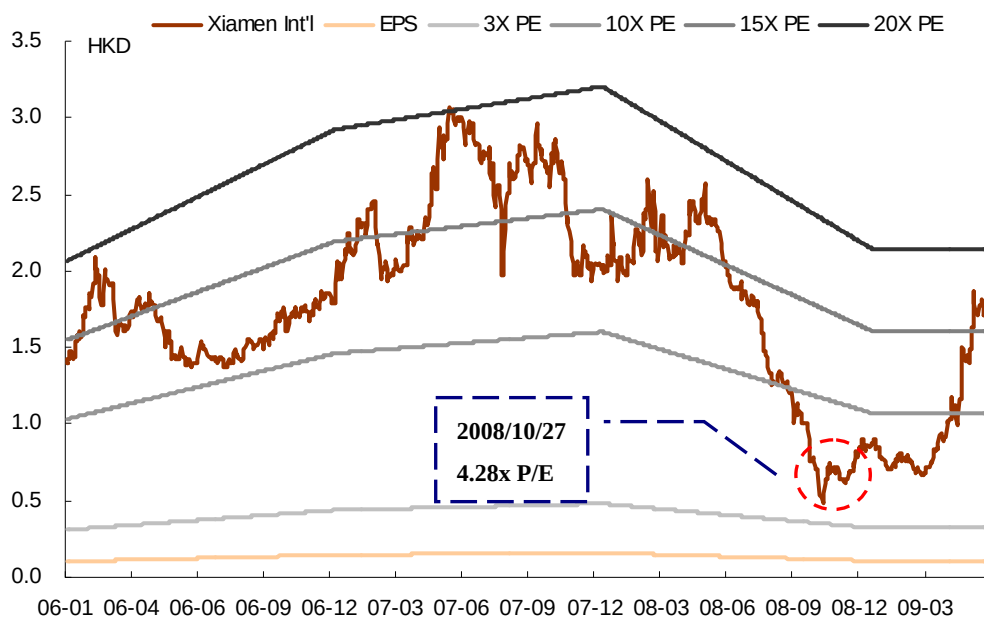
天津港发展 (3382.HK)



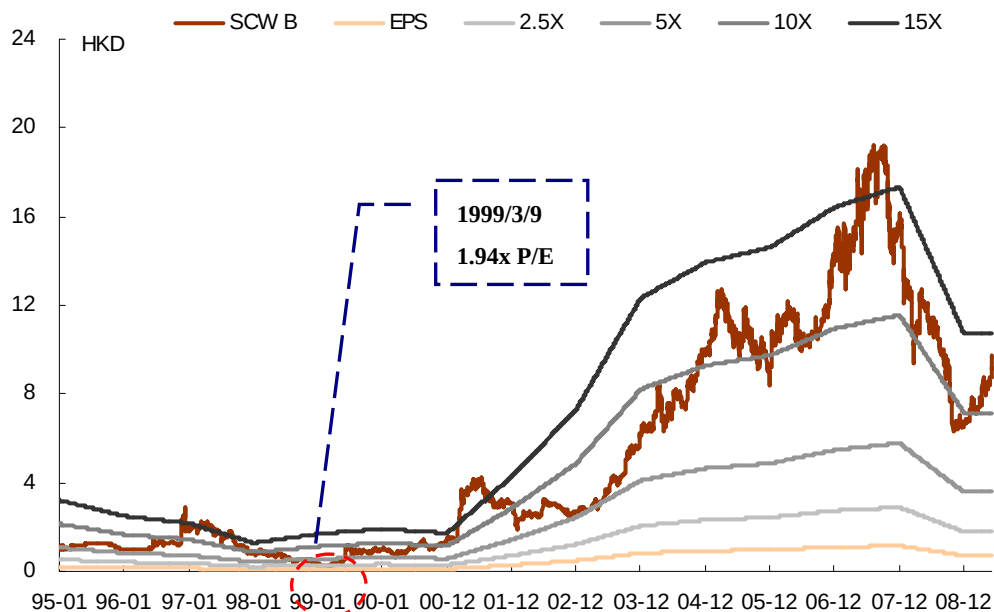
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 42 (续): 港口上市公司 P/E bands

厦门港 (3378.HK)



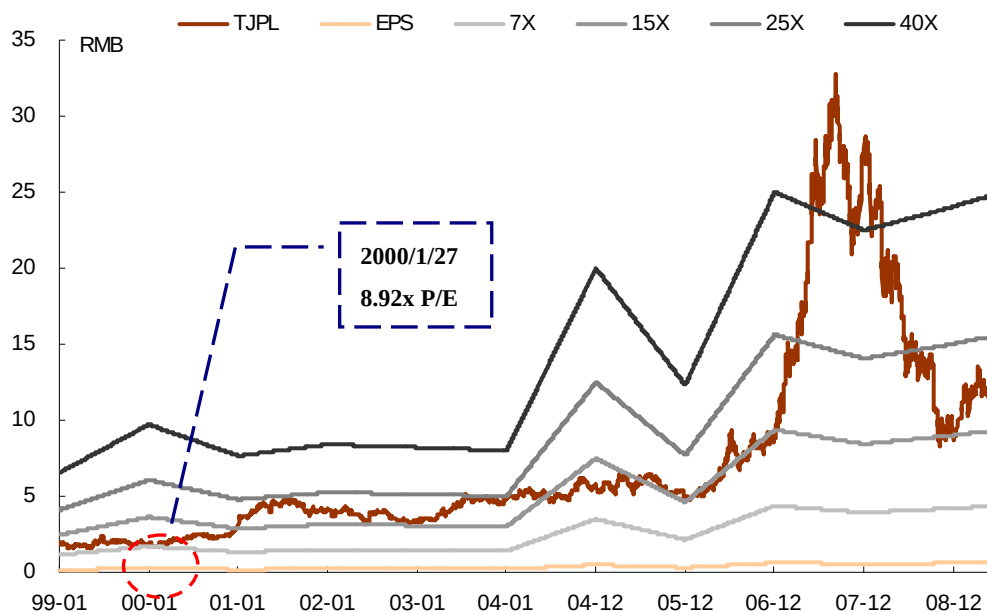
深赤湾 B (200022.CH)



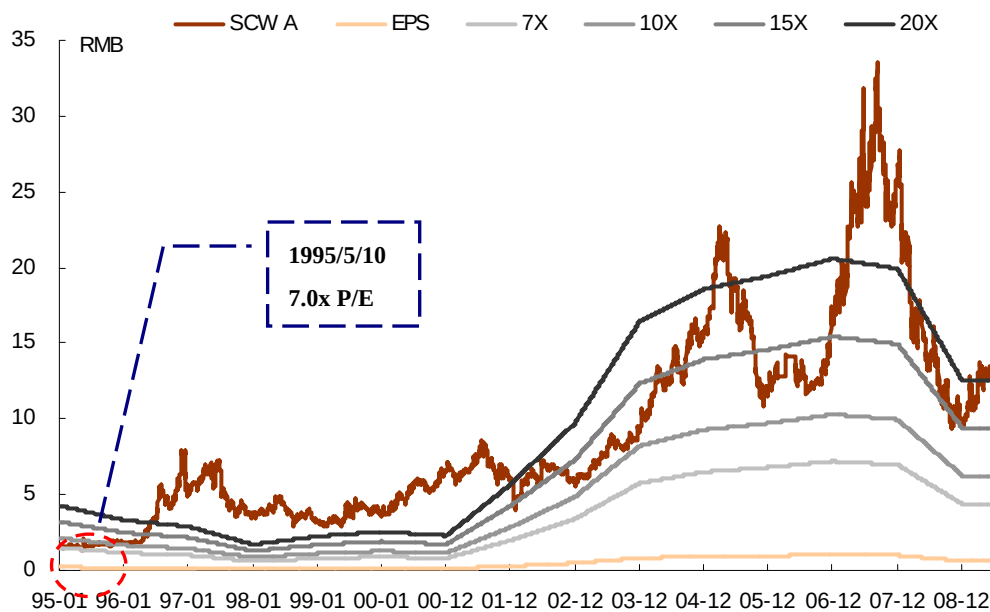
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 43 (续)：港口上市公司 P/E bands

天津港 (600717.CH)



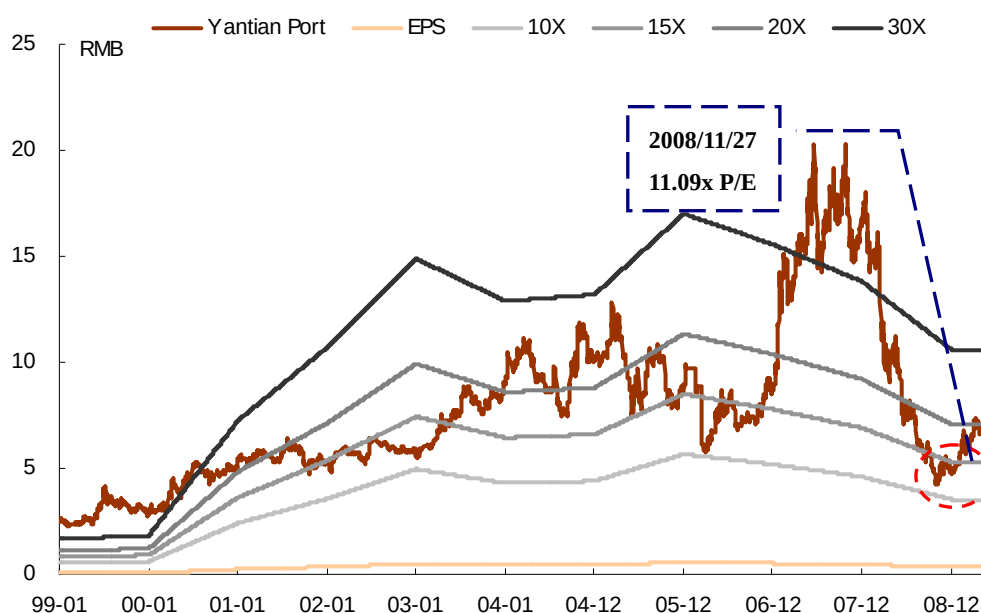
深赤湾 A (000022.CH)



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 44 (续): 港口上市公司 P/E bands

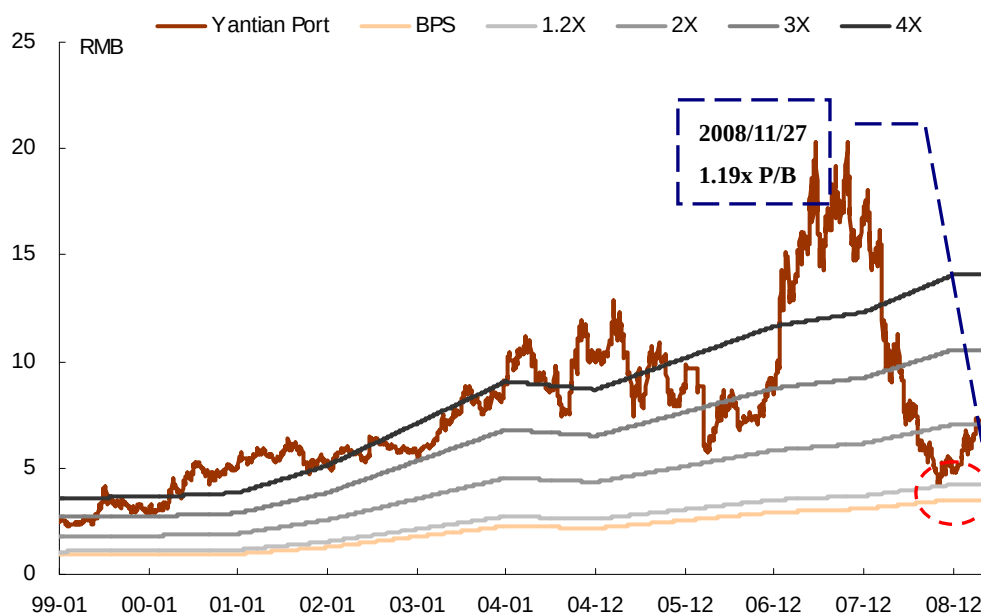
盐田港 (000088.CH)



资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 45: 港口上市公司 P/B bands

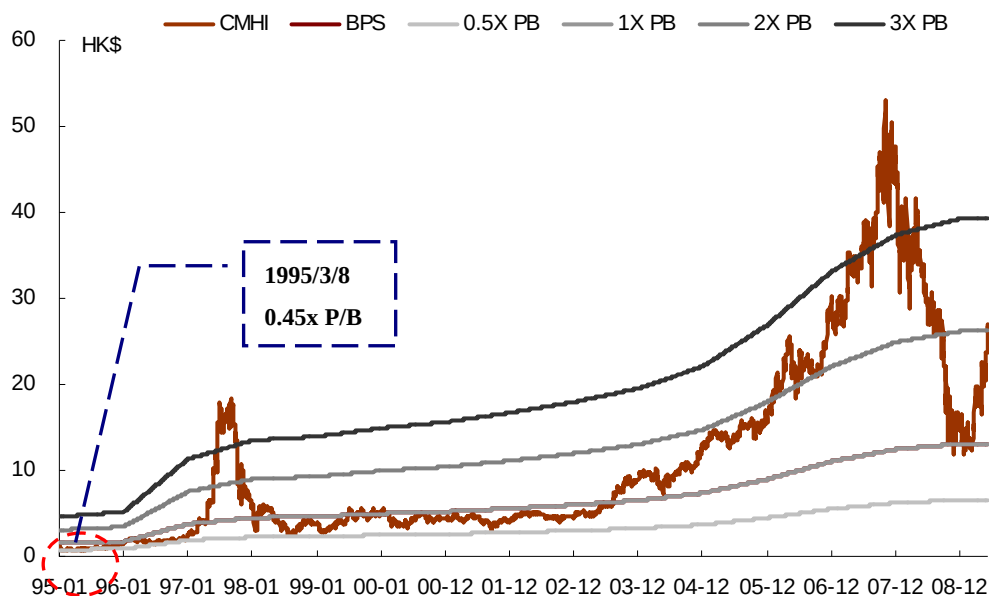
盐田港 (000088.CH)



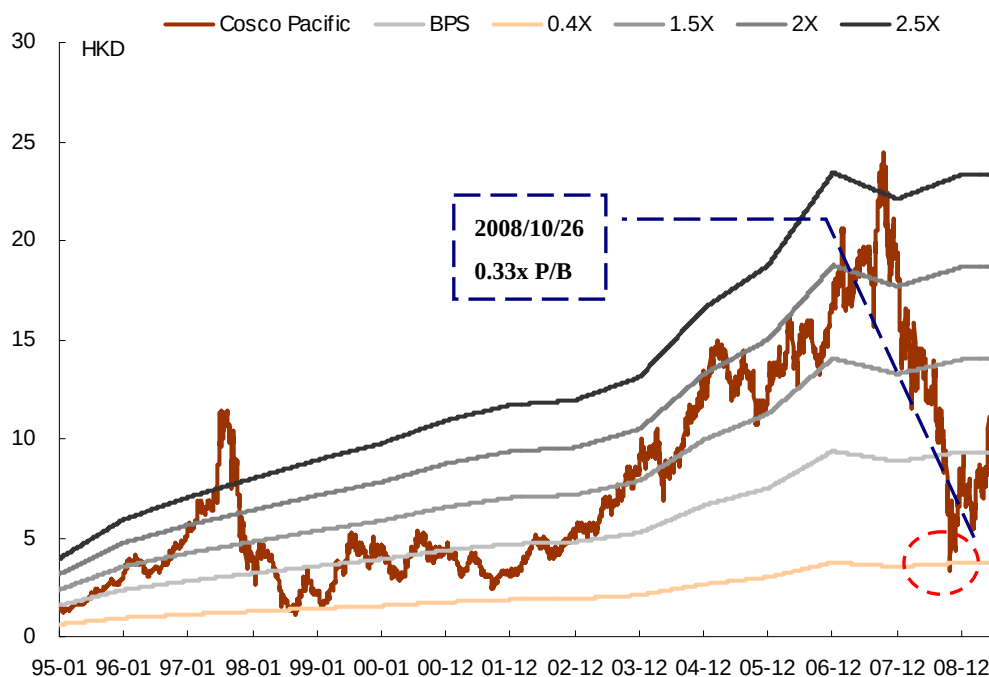
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 46 (续)：港口上市公司 P/B bands

招商局国际 (144.HK)



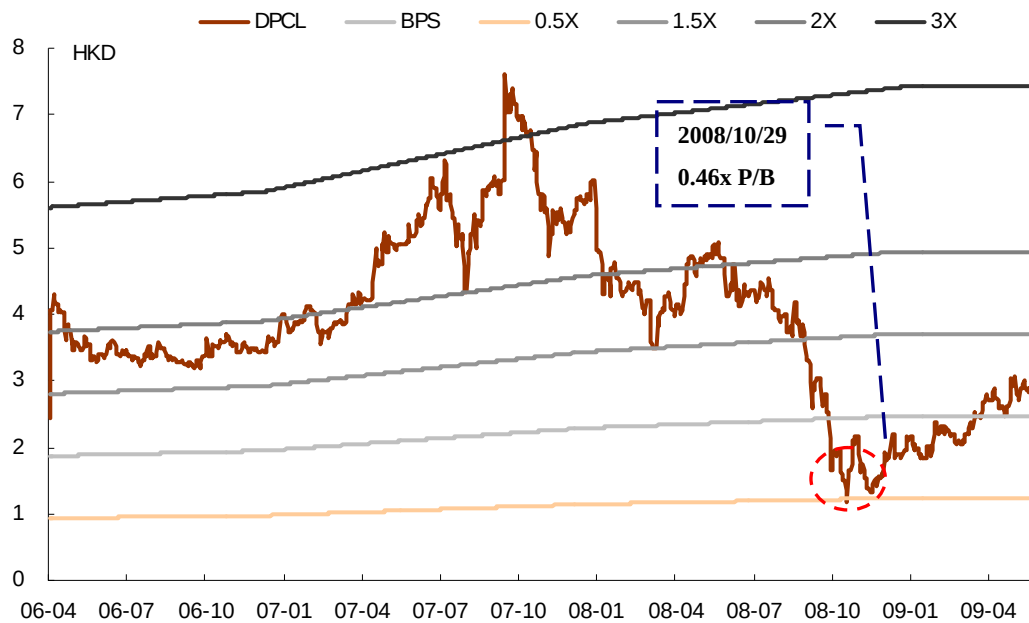
中远太平洋 (1199.HK)



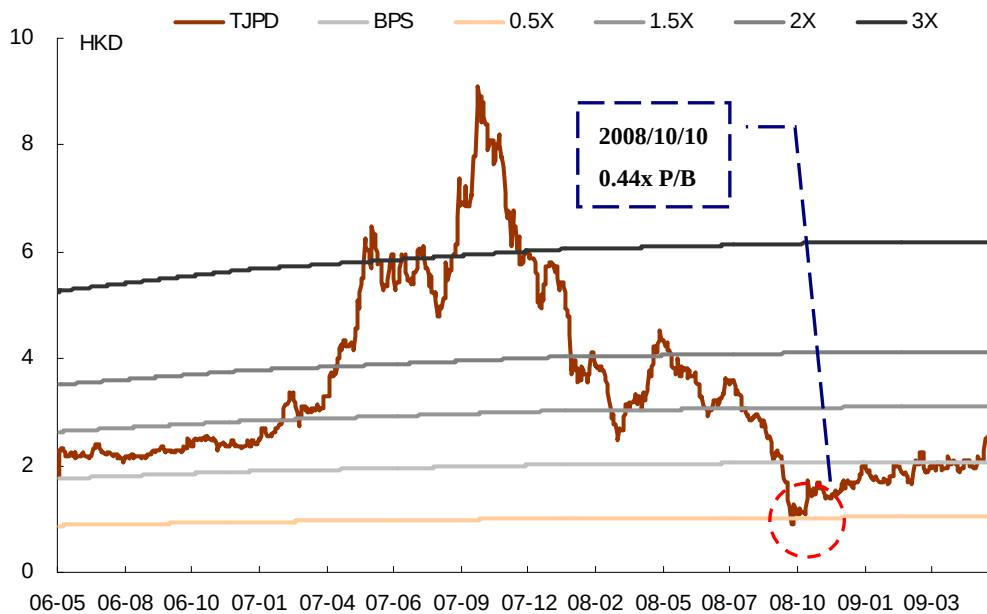
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 47 (续): 港口上市公司 P/B bands

大连港 (2880.HK)



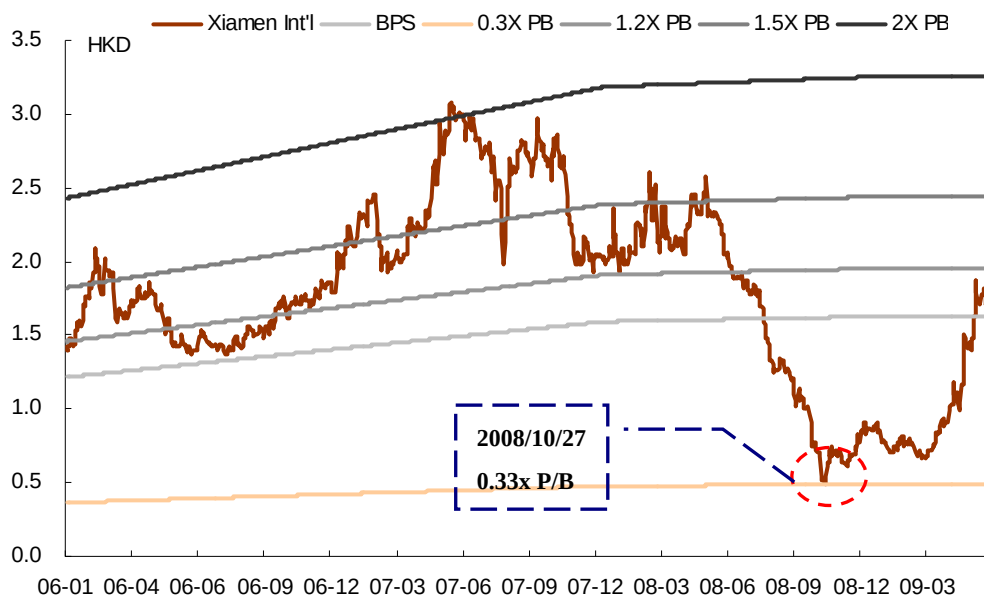
天津港发展 (3382.HK)



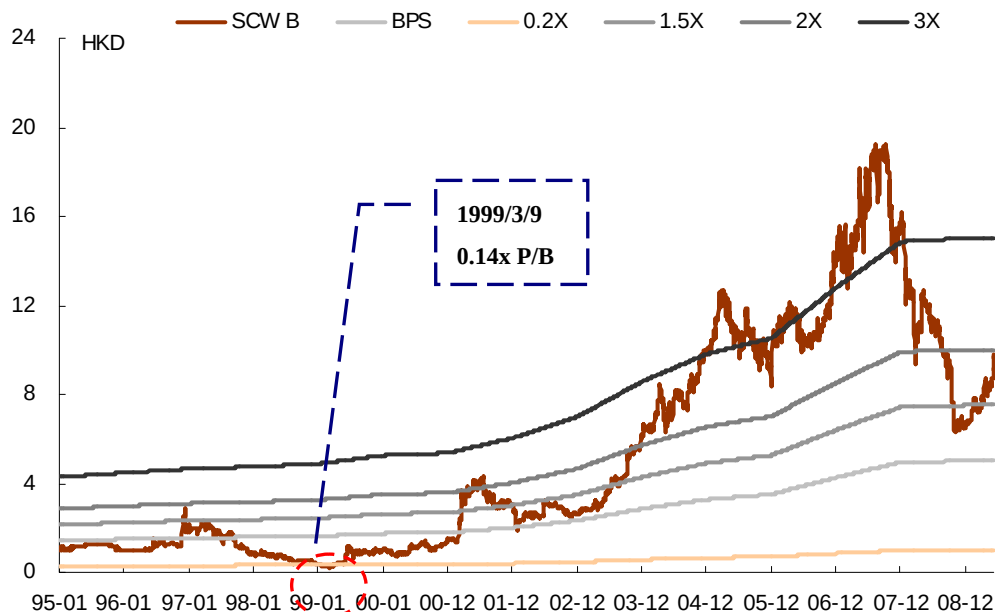
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 48 (续)：港口上市公司 P/B bands

厦门港 (3378.HK)



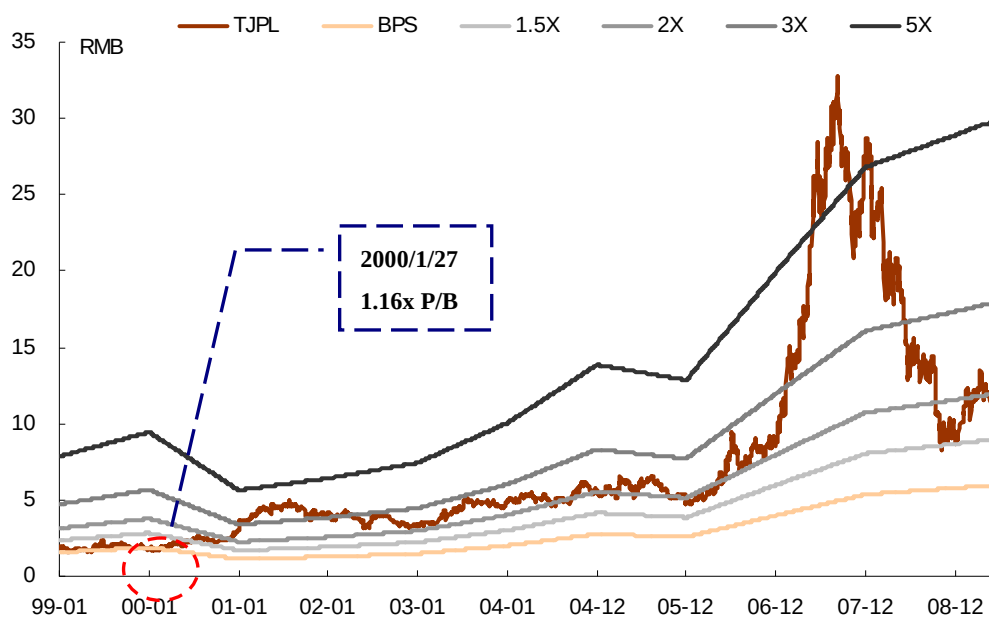
深赤湾 B (200022.CH)



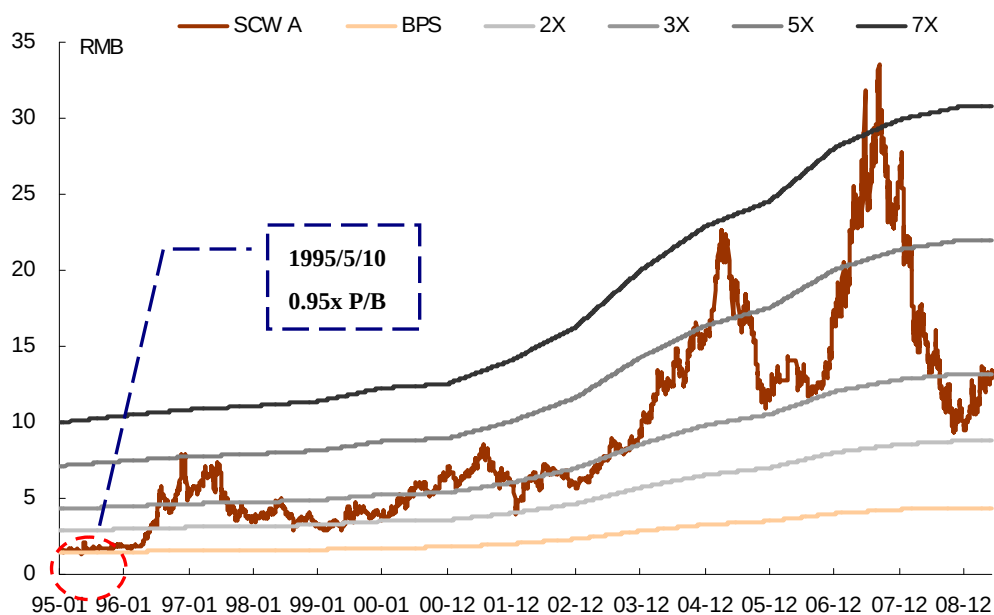
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 49 (续): 港口上市公司 P/B bands

天津港 (600717.CH)



深赤湾 A (000022.CH)



资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

北京

中国国际金融有限公司
中国 北京 100004
建国门外大街 1 号
国贸大厦 2 座 28 层
电话: (8610) 6505-1166
传真: (8610) 6505-1156

中国国际金融有限公司
北京建国门外大街证券营业部
中国 北京 100022
北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
SK 大厦 1 层
电话: (8610) 8567-9238
传真: (8610) 8567-9169

上海

中国国际金融有限公司
上海分公司
中国 上海 200120
陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 32 层
电话: (8621) 5879-6226
传真: (8621) 5879-7827

中国国际金融有限公司
上海淮海中路证券营业部
中国 上海 200020
淮海中路 398 号
世纪巴士大厦裙楼 1-B、2-B
电话: (8621) 6386-1195
传真: (8621) 6386-1196

香港

中国国际金融香港证券有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

中国国际金融香港资产管理有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

深圳

中国国际金融有限公司
深圳福华一路证券营业部
中国 深圳 518048
福田区福华一路 6 号
免税商务大厦裙楼 107、201
电话: (86755) 8832-2388
传真: (86755) 8254-8243



本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。