

由单极拉动转向双轮驱动

7月港口快报数据点评

报告关键点：

- 港口吞吐量数据实现双位数增长
- 港口业务的增长将由固定资产投资单极拉动转变为投资和出口的双轮驱动
- 推荐受益于煤炭和集装箱吞吐量增长的天津港和深赤湾A

报告摘要：

- 根据中国交通数据，7月份，我国港口货物吞吐量预计同比增长12.9%，增速较上月加快6个百分点，2008年9月以来首次出现两位数增长。其中，外贸货物吞吐量同比增长13.8%；内贸货物吞吐量增长12.5%。
- 从主要货种的表现来看，固定资产投资仍旧是港口吞吐量增长的主要拉动因素，外贸进出口虽然对港口吞吐量增长贡献有限，但是已经出现趋势性环比向好势头。7月份，铁矿石进口接卸预计为5650万吨，同比增长35%；煤炭接卸量预计完成4800万吨，同比增长12.6%，其中，外贸进口煤炭为去年同期的2.8倍，内贸煤炭发运量降幅较上月缩小11.5个百分点；港口接卸进口原油预计完成1627万吨，同比增长25.9%；集装箱吞吐量预计完成1010万标箱，同比下降3.8%，环比增长7.4%，跌幅较上月缩小6.4个百分点，为今年最小跌幅。
- 随着外贸进出口形势的好转，港口业务的增长将由固定资产投资单极拉动转变为投资和出口的双轮驱动，后期港口吞吐量总体呈环比上升态势。由于去年下半年港口业务环比负增长，因此未来港口吞吐量同比将加速增长。
- 分析未来主要货种的走势，我们认为，铁矿石吞吐量稳中略降、石油业务继续保持稳步增长、内贸煤炭吞吐量大幅反弹，集装箱业务走上复苏之旅，总体来说，内贸煤炭和集装箱吞吐量后期反弹力度较大
- 我们在前期报告中重点推荐受益于煤炭和集装箱吞吐量增长的天津港和深赤湾A，我们继续维持原先的推荐，目前的股价已经到达我们先前的目标，考虑到目前市场状况，我们上调了公司目标价。

运输

同步大市-A

上次评级

同步大市-A

港口

同步大市-A

报告日期

2009-08-05

首选股票

目标价

评级

600717	天津港	16.68	增持-A
000022	深赤湾 A	20.58	增持-A
000088	盐田港	10.86	中性-A
600018	上港集团		中性-A
600017	日照港		中性-A

12个月行业表现

研究员

储海

行业分析师

021-68766035

chuhai@essence.com.cn

前期研究成果

港口：走在复苏的道路上

2009-06-10

港口：最糟糕的时刻已经过去

2009-04-08

港口：港口吞吐量开局不利

2009-02-13

1. 事件：7 月份港口吞吐量同比增长 12.9%。

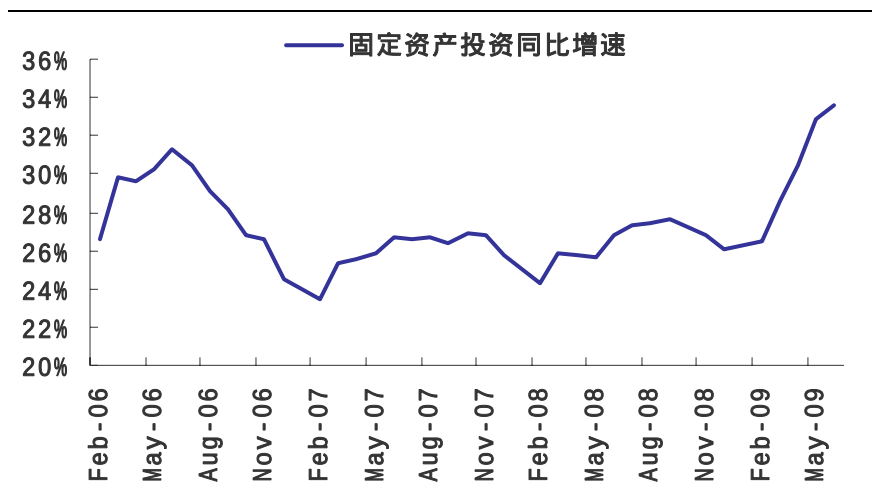
1.1. 7 月份港口吞吐量同比增长 12.9%

根据中国交通报数据，7 月份，我国港口货物吞吐量预计同比增长 12.9%，增速较上月加快 6 个百分点，2008 年 9 月以来首次出现两位数增长。其中，外贸货物吞吐量同比增长 13.8%；内贸货物吞吐量增长 12.5%。

1.2. 固定资产投资成为主要拉动力量

从主要货种的表现来看，固定资产投资仍旧是港口吞吐量增长的主要拉动因素，外贸进出口虽然对港口吞吐量增长贡献有限，但是已经出现趋势性环比向好势头。

图 1 固定资产投资增速



数据来源：CEIC，安信证券研究中心

7 月份，铁矿石进口接卸预计为 5650 万吨，同比增长 35%，增速较上月提高 10 个百分点；煤炭接卸量预计完成 4800 万吨，同比增长 12.6%，其中，外贸进口煤炭维持高位，为去年同期的 2.8 倍，内贸煤炭发运量触底强劲反弹，降幅较上月缩小 11.5 个百分点；港口接卸进口原油大幅增长，预计完成 1627 万吨，同比增长 25.9%；集装箱吞吐量跌幅大幅缩窄，预计完成 1010 万标箱，同比下降 3.8%，环比增长 7.4%，跌幅较上月缩小 6.4 个百分点，为今年最小跌幅。

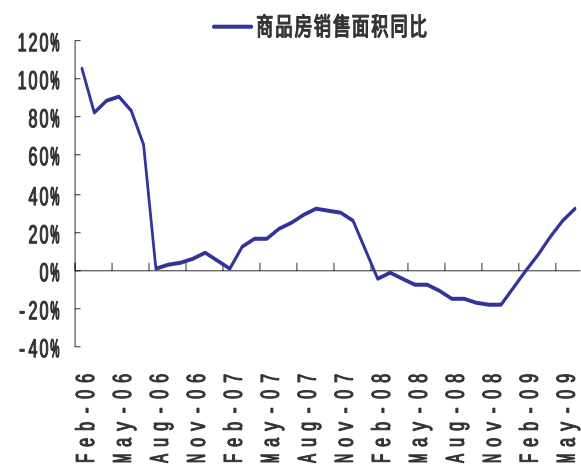
2. 后期港口吞吐量将加速增长

随着外贸进出口形势的好转，港口业务的增长将由固定资产投资单极拉动转变为投资和出口的双轮驱动，后期港口吞吐量总体呈环比上升态势。由于去年下半年港口业务环比负增长，因此未来港口吞吐量同比将加速增长。

2.1. 固定资产投资继续高速增长

固定资产投资增速仍然会保持较高的水平。尽管政府部门的投资增长可能会有所放缓，但是私人部门的投资有望上升。尤其是房地产领域，上半年房地产销售面积大幅增长至 31%，房地产价格节节攀升，但是房地产实际投资额累计增长不到 10%。下半年房地产部门有望成为拉动投资的主力军。

图 2 商品房销售面积累计同比



数据来源：CEIC，安信证券研究中心

图 3 房地产投资累计同比

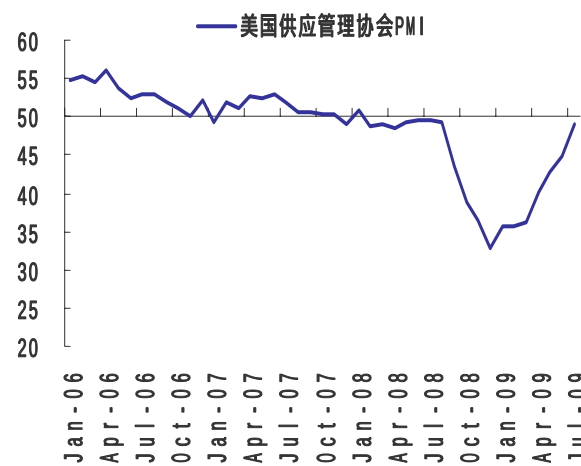


数据来源：CEIC，安信证券研究中心

2.2. 外贸出口形势逐步好转

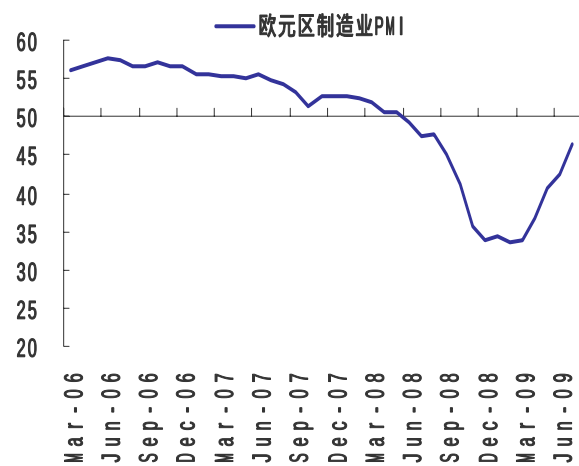
外贸进出口形势也在不断好转，从欧美国家的经济领先指标来看，欧美经济复苏的态势基本确立，欧美消费需求有进一步释放的动力。

图 4 美国供应管理协会 PMI



数据来源：bloomberg，安信证券研究中心

图 5 欧元区制造业 PMI



数据来源：bloomberg，安信证券研究中心

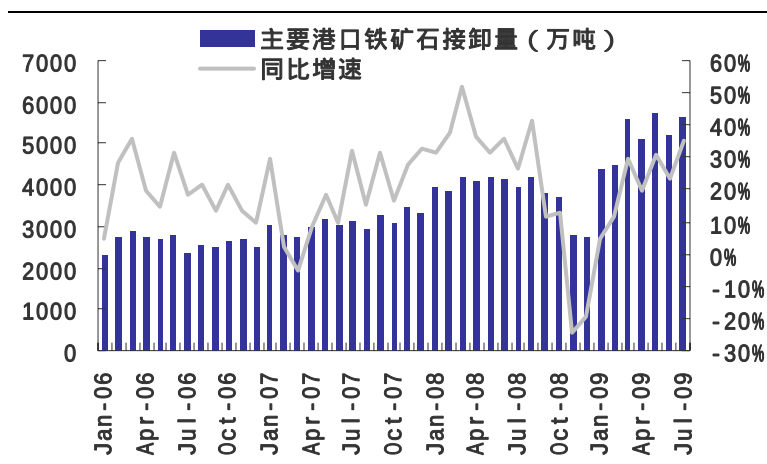
2.3. 集装箱和内贸煤炭吞吐量反弹力度较大

我们对后期港口主要货种业务的判断：

1、铁矿石吞吐量稳中略降

1-7 月份铁矿石吞吐量大幅度增长主要源于两个方面：一是钢铁产量的增长，另一方面也是最主要的因素是进口铁矿石对国产铁矿石的替代。预计后期钢铁产量仍将保持增长势头，但是进口铁矿石现货价格的上涨将导致国产铁矿石产量的释放，后期进口铁矿石有小幅下降可能。

图 6 主要港口铁矿石接卸量及同比增速

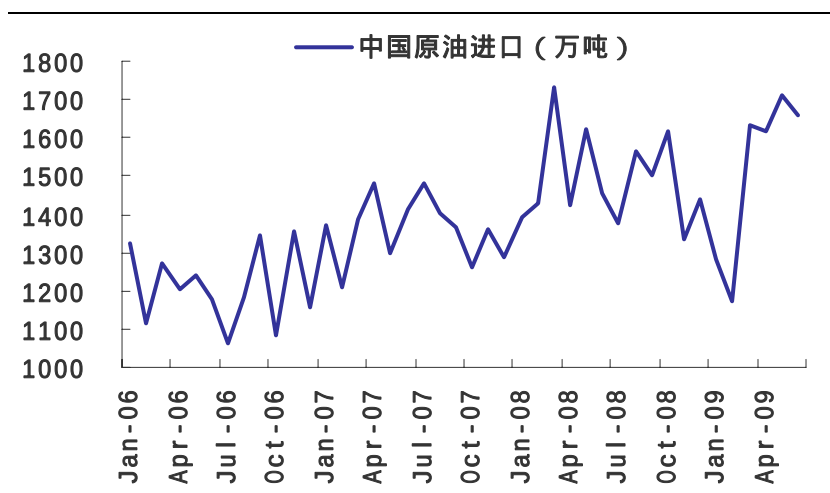


数据来源：交通运输部，安信证券研究中心

2、石油业务继续保持稳步增长

在宏观经济持续稳健增长的情况下，石油消费需求将继续保持稳定增长。

图 7 中国原油进口量

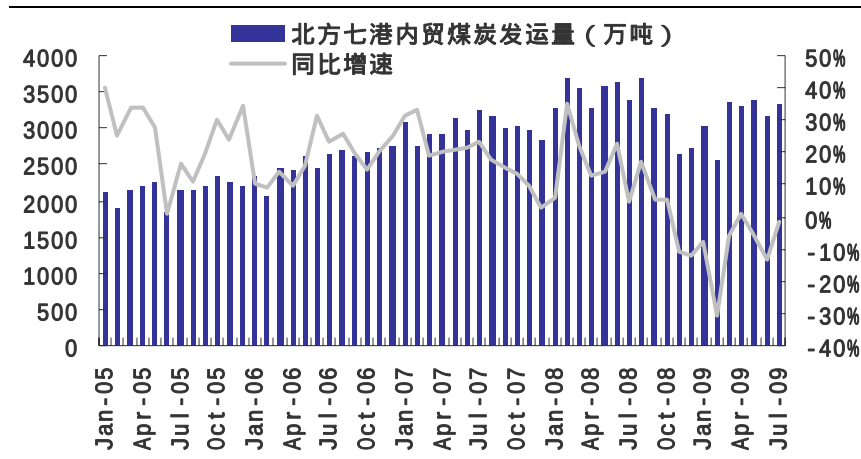


数据来源：海关总署，安信证券研究中心

3、内贸煤炭吞吐量大幅反弹

1-7 月份，北方港口内贸煤炭吞吐量同比下降 9%以上，主要是南方煤炭消费需求下降以及进口煤炭的替代。随着南方外向型经济好转，煤炭需求增长；进口煤炭价格上涨，进口煤炭对内贸煤炭替代作用削弱，北方港口内贸煤炭业务有望大幅反弹。

图 8 北方七港内贸煤炭发运量及同比增速

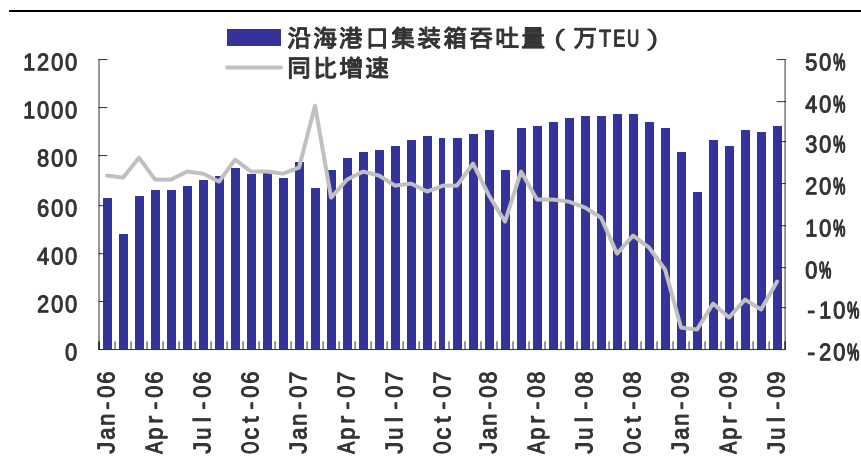


数据来源：交通运输部，安信证券研究中心

4、集装箱业务走上复苏之旅

在外贸形势不断向好的情况下，集装箱业务走上复苏之旅并有望结束同比负增长的状况。

图 9 沿海主要港口集装箱吞吐量及同比增速



数据来源：交通运输部，安信证券研究中心

3. 推荐深赤湾 A 和天津港

对于港口的投资思路，我们仍然维持原先的观点：寻找后期业务反弹力度最大、估值相对便宜的品种。我们在前期报告中重点推荐受益于煤炭和集装箱吞吐量增长的天津港和深赤湾 A，我们继续维持原先的推荐，目前的股价已经到达我们先前的目标，考虑到目前市场状况，我们上调了公司目标价。

附表 行业重点公司财务和估值汇总

公司代码	公司名称	最新评级	每股收益（元）			市盈率（X）			ROE（%）			现价（6月9日）	目标价
			2008	2009E	2010E	2008	2009E	2010E	2008	2009E	2010E		
600717	天津港	增持-A	0.562	0.556	0.613	26.9	27.2	24.7	10.5%	9.4%	9.4%	15.15	16.68
600018	上港集团	中性-A	0.220	0.170	0.186	31.9	41.2	37.7	16.8%	11.6%	11.6%	7.01	

600017	日照港	中性-A	0.208	0.200	0.220	37.5	39.0	35.4	9.5%	8.4%	8.4%	7.79	
000022	深赤湾	增持-A	0.997	0.735	0.832	16.7	22.6	20.0	23.3%	14.7%	14.3%	16.63	20.58
000088	盐田港	中性-A	0.460	0.362	0.362	20.8	26.4	26.4	14.9%	10.5%	9.5%	9.57	10.86

数据来源：安信证券研究中心

作者简介

储海，港口水运行业分析师，毕业于上海海事大学，经济学硕士，曾就职于上海航运交易所、国金证券研究所，2008年4月加盟安信证券研究所。

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易，并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为安信证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

行业评级体系

收益评级：

领先大市 — 未来6个月的投资收益率领先沪深300指数10%以上；

同步大市 — 未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-10%至10%；

落后大市 — 未来6个月的投资收益率落后沪深300指数10%以上；

风险评级：

A — 正常风险，未来6个月投资收益率的波动小于等于沪深300指数波动；

B — 较高风险，未来6个月投资收益率的波动大于沪深300指数波动；

销售联系人

朱贤

021-67865293

梁涛

021-68766067

张勤

021-68763879

周蓉

010-66581676

马正南

010-66581668

王远洋

0755-82558087

上海联系人

zhuxian@essence.com.cn

上海联系人

liangtao@essences.com.cn

上海联系人

zhangqin@essence.com.cn

北京联系人

zhourong@essence.com.cn

北京联系人

mazn@essence.com.cn

深圳联系人

wangyy3@essence.com.cn

凌洁

021-68765237

李国瑞

021-68763872

南方

021-68765206

李昕

010-66581689

潘琳

0755-82558268

张茜萍

0755-82558089

上海联系人

lingjie@essence.com.cn

上海联系人

ligr@essence.com.cn

上海联系人

nanfang@essence.com.cn

北京联系人

lixin@essence.com.cn

深圳联系人

panlin@essence.com.cn

深圳联系人

zhangqp@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道2008号中国凤凰大厦1栋7层

邮编：518026

上海

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦16层

邮编：200122

北京

北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座19层

邮编：100034