

2010 年 3 月份港口行业月报

同步大势

维持评级

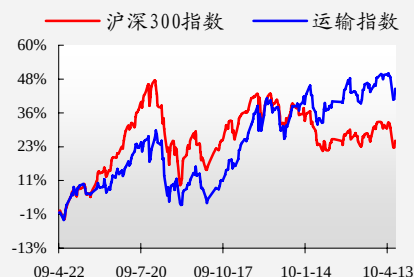
工业/港口行业

发布时间：2010 年 4 月 29 日

投资要点:

- 3 月份我国主要港口实现货物吞吐量 6.2 亿吨, 增幅为 12.3%, 继续保持较快增长。其中外贸货物吞吐量为 2.05 亿吨, 同比增长 16.3%, 呈现了外贸增长快于内贸的格局。3 月份我国主要港口集装箱吞吐量 1109 万 TEU, 同比增长 13.6%。
- 一季度, 我国港口货量增长主要来自两个方面的推动: 一是铁矿石、原油、煤炭等大宗原材料进口依然较快增长, 另一方面, 外贸出口恢复性增长较快。表现在区域性上, 就呈现了东南部集装箱港口的两位数增长, 及北方二线散杂货港口的相对较快增长。
- 受行业复苏推动, 港口上市公司 2010 年业绩增长可期。一季度港口上市公司业绩普遍回暖, 净利润增幅多在三成以上。
- 预计二季度及下半年, 大部分港口公司业绩的演变基本同步于行业的变化, 即维持复苏趋势, 但增长幅度渐放缓。从全年看, 港口公司业绩增长格局基本确定。
- 港口行业短期面临的主要不确定性因素在于中国外贸形势变化、人民币升值预期及影响。长远看, 中国经济结构调整大趋势将对港口行业的结构布局及发展前景产生深远影响。
- 维持行业同步大势投资评级。
- 投资品种上, 我们建议关注业绩有恢复性增长预期的公司, 备选品种有日照港、深赤湾、天津港、上港集团。

走势图



重要公司

评级

日照港	谨慎推荐
深赤湾 A	谨慎推荐
天津港	谨慎推荐
上港集团	短期中性

分析师: 许祥

执业证书编号: S0550200010020

TEL: (8621)6337 3590 - 260

FAX: (8621)6337 3209

Email: xuxu_cncn@163.com

地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编: 200002

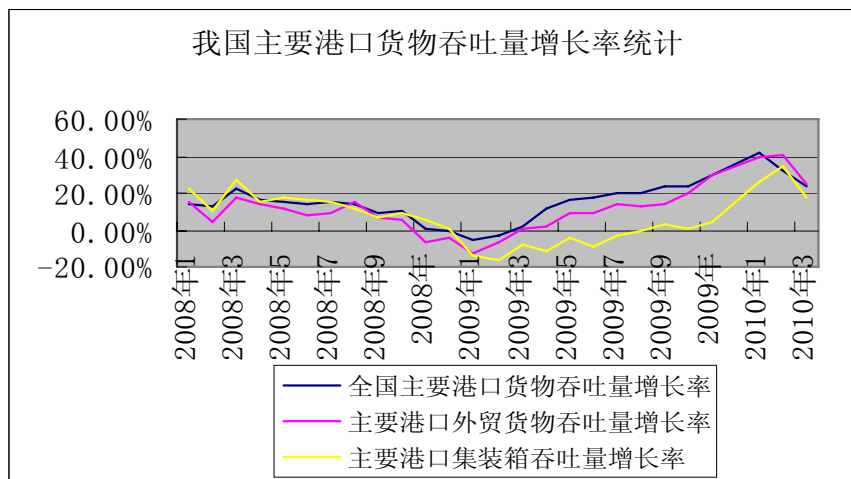
一、全国港口吞吐量两位数增长，增幅放缓

3 月份全国港口货物吞吐量两位数增长

3 月份，全国主要港口货物吞吐量 6.2 亿吨，同比增长了 12.3%，环比 2 月份提升了约 7500 万吨，增长 13%。1-3 月，货物吞吐量 18.08 亿吨，同比增长 22%。一季度港口行业的高增长原因为国内外经济复苏及上年同期港口业务量基数低。

1-3 月港口货物吞吐量月度增幅分别为 35.6%、20.1%、12.3%，增速逐月放缓，主要原因是去年 2 月份开始，我国 4 万亿投资对国内经济刺激明显，大宗原材料及物资需求旺盛，港口吞吐量基数逐月增大。

3 月份，沿海主要港口完成货物吞吐量 4.4 亿吨，增长 13.7%；内河港口完成 1.8 亿吨，增长 9%。1-3 月，沿海、内河主要港口累计货物吞吐量分别增长 23.1%、20.2%。受益于外贸快速增长，沿海港口增速已连续两个月超过内河港口。



资料来源: WIND

外贸货物吞吐量增长 16%

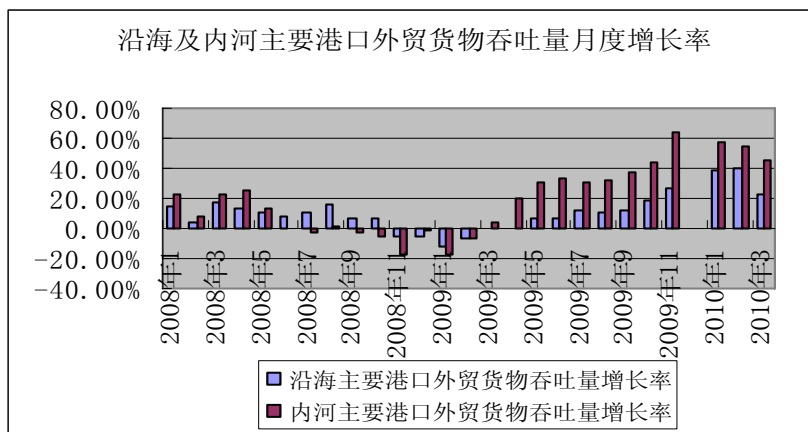
1-3 月我国主要港口外贸货物吞吐量 5.98 亿吨，同比增长 30%，其中 3 月份月度吞吐量为 2.05 亿吨，同比增长 16.3%，3 月份外贸吞吐量为 09 年以来月度最大值，显示外贸复苏形势良好。

海关总署的统计显示， 货值方面，1-3 月我国外贸进出口总值同比增长 44.1%，其中出口值同比增长 28.7%；进口同比增长 64.6%。经过季节调整后，进出口总值同比增长 37.8%，其中出口值同比增长 20.5%；进口同比增长 59.4%。进出口总值环比增长 2.2%。

从进口大宗货种看，3 月份我国进口原油 2106 万吨，铁矿砂 5901 万吨，分别增长 13.3%、28.8%，1-3 月原油及铁矿砂累计进口增幅为 18%、39%。进口增长较快的货种还包括汽车及底盘、氧化铝、废铜、废铝、橡胶等，增幅基本都在三成以上。

出口方面, 1-3 月, 成品油、钢材、未锻轧铝、彩电、集成电路、集装箱、电动机、食糖等出口货量增幅为 30%以上

目前比较明显的特征是进口增幅明显大于出口, 显示了我国内需旺盛对于大宗原材料进口需求的支撑。二季度开始, 我国进口铁矿石受涨价因素制约的影响将可能显现, 加上 09 年超量进口的基数, 未来进口铁矿砂的增幅将可能继续回落。受最主要货种进口增幅回落的预期, 我国外贸进口货量增幅也可能会呈现回落趋势。

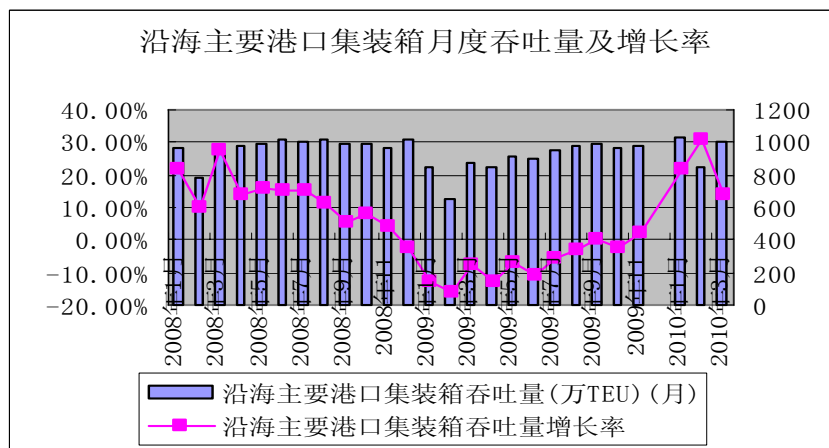


资料来源: WIND

集装箱吞吐量两位数增长

受益于外贸高增长, 3 月份我国主要港口集装箱吞吐量 1109 万 TEU, 同比增长 13.6%。环比 2 月净增 162 万 TEU。一季度主要港口集装箱吞吐量 3186 万 TEU, 同比增长 22.1%。其中沿海主要港口集装箱吞吐量 2882 万 TEU, 同比增长 21.4%; 内河主要港口集装箱吞吐量 304 万 TEU, 增长 29.4%。

经过 1-2 月份较高的增长, 3 月份我国港口集装箱吞吐量增速有明显放缓。主要原因除去年基数增加外, 全球贸易保护加剧对我国外贸出口构成不利影响, 欧元区经济不稳也给我国对欧出口增加了不确定性因素。



资料来源: WIND

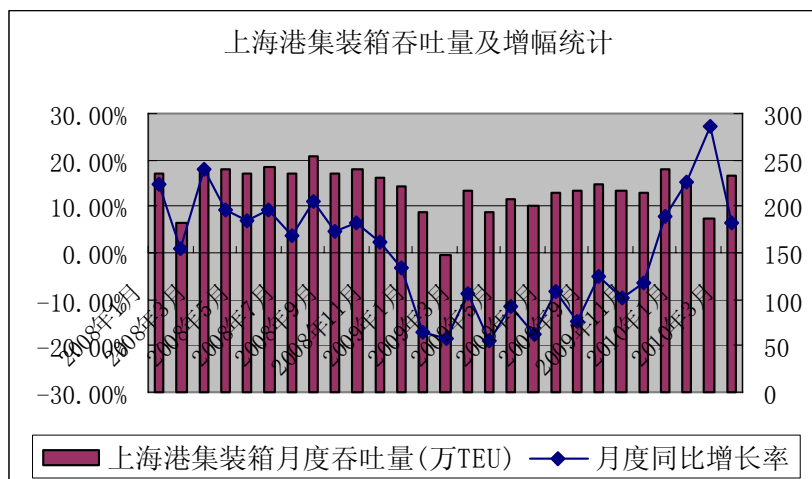
二、分区域港口：东南部港口复苏明显，北方港口平稳增长

长三角重点港口：

上海港集装箱吞吐量两位数增长

3 月份，上海港货物吞吐量 5367.5 万吨，同比增长 9.8%。全港外贸货物吞吐量 2617.8 万吨，同比增长 22.3%，内贸货物吞吐量 2749.7 万吨，同比增长 0.1%。港口集装箱吞吐量 237.2 万标准箱，同比增长 8.6%；国际出口航线 89.7 万标准箱，同比增长 10.2%，国际进口航线 88.7 万标准箱，同比增长 15.0%。

1-3 月份，上海港货物吞吐量 15391.4 万吨，同比增长 25.2%。全港外贸货物吞吐量 7207.4 万吨，同比增长 38.3%，内贸货物吞吐量 8184.1 万吨，同比增长 15.5%。港口集装箱吞吐量 648.4 万标准箱，同比增长 15.5%；国际出口航线 247.7 万标准箱，同比增长 22.3%，国际进口航线 240.6 万标准箱，同比增长 6.4%。



资料来源：WIND

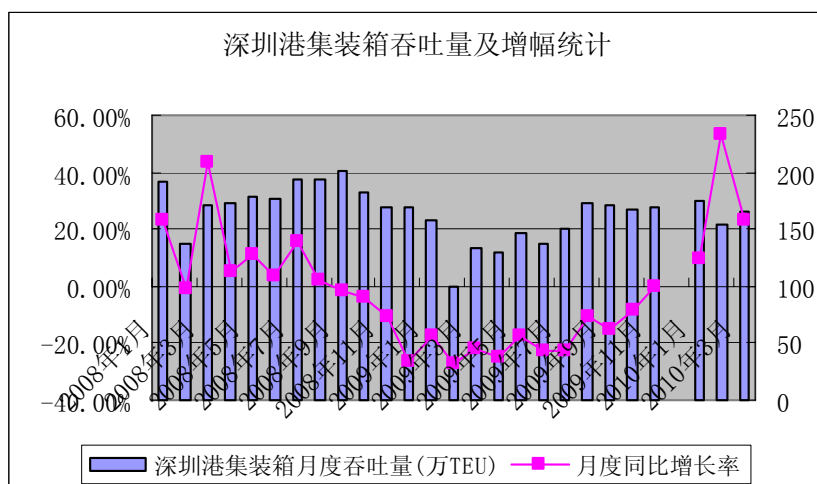
珠三角重点港口：

深圳港集装箱增二成：

3 月份深圳港完成货物吞吐量 1736 万吨，同比增长 13%；完成集装箱吞吐量 164 万标箱，同比增长 23%。

1-3 月，深圳港累计货物吞吐量增长 26.5%，其中外贸货物吞吐量增长 31%、集装箱吞吐量增长 26.2%。深圳西部港区完成集装箱吞吐量 258.3 万标箱，同比增长 28.0%。西部港口增长较快主要因为西部港区集装箱航线比较均匀，而东部港区以欧美航线为主，经济复苏较为缓慢。

一季度，深圳港内贸集装箱业务比重上升，全港完成内贸集装箱 29.1 万标箱，同比增长 50%以上，内支线完成 29.1 万标箱，同比增长 70.8%，远超国际航线增幅。其中西部港口完成内贸集装箱 25.9 万标箱，占全港份额 89%，同比增长 36.5%。



资料来源：WIND

环渤海湾重点港口：

3 月份，天津港、青岛港货物吞吐量分别增长 8.2%、7.8%，集装箱吞吐量分别增长 7.53%、9.3%。增幅明显低于东南部主要集装箱港的增幅，主要原因是 09 年同期北方港货量的下滑程度相对较低。二线港口大连港、营口港、日照港 3 月份货物吞吐量分别增长 22.6%、22.6%、20.4%，增长速度仍明显快于北方一线港口。主要原因是 3 月份我国铁矿石、原油、煤炭等大宗货物进口仍然较快，而这些港口散杂货占比较高。

三、 港口业展望：持续复苏，增幅放缓

2010 年一季度，我国港口货物吞吐量的增长来自两个主要方面的推动：一是铁矿石、原油、煤炭等大宗原材料进口依然较快增长，另一方面，外贸恢复性增长推动集装箱吞吐量的增长。表现在区域性上，就呈现了东南部集装箱港口的两位数增长，及北方二线散杂货港口的相对较快增长。

二季度港口行业的增长应会有明显改变，最主要的变化可能会体现在大宗原材料进口方面。目前我国进口铁矿石、原油、煤炭货量占整个外贸货物吞吐量的 50%以上，这些主要货种的进口变化将决定主要散杂货港口的业务量变化。由于 09 年一季度以后，我国铁矿石进口突飞猛进，而目前铁矿石大幅涨价已经对矿石进口形成了一定抑制，二季度铁矿石进口增幅将可能进一步放缓。

东南部港口集装箱吞吐量在经过上年基数逐步抬高及目前复苏延续的双重作用下，增长幅度会由一季度的较快增长，逐步转变为适度的增长。

四、 上市公司业绩恢复性增长

2009 年业绩普遍下滑：2009 年港口上市公司收入及利润绝大部分有明显下滑，上港集团、天津港、深赤湾归属母公司股东的净利润降幅分别达到 19%、32%、35%。北方散杂货为主的港口业绩下降程度较轻，其中以铁矿石、煤炭装卸为主的日照港甚至取得了 36% 的收入增长及 33% 的净利润增长，锦州港与营口港的收入降幅为个位数，利润下滑幅度也相对小。

证券简称	09 年营业收入增长 (%)	09 年归属母公司股东的净利润增长 (%)	09 年每股收益 (元)	09 年动态市盈率
盐田港	-6.60	-19.68	0.37	21.16
深赤湾 A	-23.44	-34.85	0.65	21.64
天津港	-13.22	-31.65	0.38	26.88
上港集团	-8.79	-18.60	0.18	27.75
日照港	35.60	32.85	0.26	30.63
营口港	-3.84	-17.95	0.18	44.68
北海港	9.19	142.08	0.31	47.25
连云港	0.46	-27.89	0.14	52.59
锦州港	-6.74	-0.75	0.11	54.41
厦门港务	-44.71	-42.44	0.13	65.66
重庆港九	-21.94	-7.38	0.12	116.10
南京港	2.48	-39.62	0.03	288.26
芜湖港	-29.67	-89.38	0.01	1940.18

2010 年现恢复性增长：随着行业的普遍恢复性增长，港口上市公司 2010 年业绩增长可期。一季度港口上市公司业绩普遍回暖，净利润增幅基本在三成以上，但亦有少数公司如盐田港、营口港、及芜湖港业绩同比下滑，其主要原因来自区域竞争、费率下调等因素。

证券简称	2010 年一季度营业收入增长 (%)	2010 年一季度归属母公司股东的净利润增长 (%)	2010 年一季度每股收益 (元)	2010 年预期动态市盈率
深赤湾 A				17.45
日照港	63.78	89.77	0.07	20.14
盐田港	9.89	-2.76	0.08	22.32
天津港	34.64	37.10	0.09	22.96
上港集团	18.22	39.45	0.05	24.62
锦州港	61.79	251.57	0.05	31.56
连云港	35.87	39.68	0.04	32.64
营口港	-7.32	-23.26	0.05	37.94
芜湖港	0.78	-84.74	0.00	64.33
北海港	62.75	50.15	0.06	74.15
南京港	12.19	121.18	0.02	107.00
厦门港务	1.67	164.22	0.03	69.67
重庆港九	38.27	36.99	0.04	87.31

预计二季度及下半年，大部分港口公司业绩的演变基本同步于行业的变化，即维持复苏趋势，但增长幅度渐放缓。从全年看，港口公司业绩增长格局基本确定。

港口行业短期面临的主要不确定性因素在于中国外贸形势变化、人民币升值预期及影响。长远看，中国经济结构调整大趋势将对港口行业的结构布局及发展前景产生深远影响。

维持行业同步大势投资评级。

投资品种上，我们建议关注业绩有恢复性增长预期的公司，备选品种有日照港、深赤湾、天津港、上港集团。

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。

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。