

湘财证券研究所

交通运输研究小组

刘正

Tel : 021-68634510-2775

E-Mail:lz2941@xcsc.com

刘江渝

Tel : 021-68634510-8278

E-Mail:lgy2775@xcsc.com

投资要点

5 月份珠三角地区集装箱吞吐量增速领先，赤湾港区、舟山港表现较好

5 月我国沿海主要港口集装箱吞吐量、货物吞吐量和外贸货物吞吐量分别增长 22.5%、19% 和 23%，货物吞吐量增速呈继续下降趋势，集装箱吞吐量增速与上月基本持平。集装箱吞吐量增速分区域来看，5 月份快慢顺序依次为珠三角、长三角和环渤海，增长速度分别为 25.5%、22.6%和 12.2%。而长三角增长速度加快了近 3 个百分点，珠三角和环渤海是趋于下降，但珠三角增速领先。舟山港集装箱吞吐量增速最快，达 52%，赤湾港区近 40%。

北方港口中，尽管营口港集装箱吞吐量增速下滑至 33%，但增长速度仍是北方最快，截止 5 月，营口港集装箱吞吐量累计已达 138 万 TEU。此外，天津港集装箱吞吐量增速相对乏力，前 5 个月，天津港区主要集装箱码头五洲国际、联盟国际和天津港集装箱码头均为同比负增长。

大宗商品进口增速放缓，拖累北方货港

5 月我国进出口额增速均在 48%以上，出口增速上升，而进口增速下降。进口额的下降主要体现在原油、铁矿石等进口增速的下滑，其中原油进口量增速下滑至 4%，而铁矿石进口量增速连续第二个月负增长。出口方面，钢材出口量维持在很高的增长速度。

散杂货大港中，增长速度较快的仍然是营口港和日照港，5 月营口港和日照港货物吞吐量增速分别为 35%和 17%。值得注意的是，铁矿石进口增速连续第二个月同比负增长，那些业务中铁矿石吞吐量比例高的港口将暂时受到不利影响，这些港口包括日照港、即将上市的唐山港（京唐港区）等。

估值已经反映未来半年悲观预期

总体上看，我国出口增速面临中期拐点，未来几个月将趋于下降，且预计铁矿石、原油等大宗商品的进口在未来几个月也难以有较高的增长。不过当前港口上市公司整体估值已经显著下降，未来吞吐量增速的下滑已经反映在近期股价的大幅下跌中，建议逢低关注营口港（600317.SH）、深赤湾（000022.SH）等。

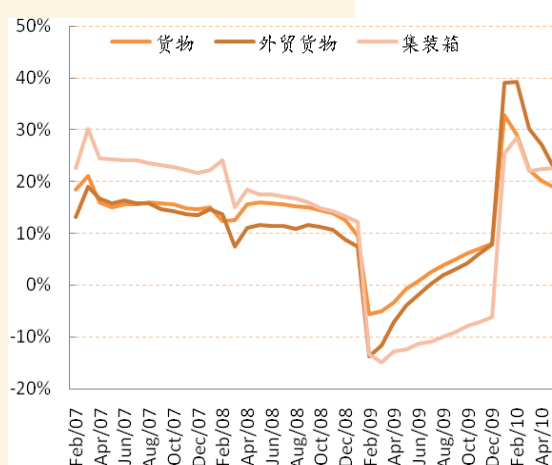
投资风险提示：欧美经济尤其欧洲经济再次长期疲软的风险

主要港口上市公司估值

股票代码	公司名称	每股收益				市盈率				市净率			
		2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E
000022.SZ	深赤湾	0.65	0.78	0.83	0.88	20	16	15	14	2.88	2.61	2.40	2.22
600317.SH	营口港	0.18	0.21	0.27	0.36	31	24	18	18	2.20	2.12	2.02	1.90
600017.SH	日照港	0.26	0.30	0.33	0.41	20	18	15	15	2.21	2.00	1.85	1.69
600717.SH	天津港	0.38	0.44	0.52	0.58	24	21	18	16	1.58	1.47	1.38	1.30
600190.SH	锦州港	0.11	0.14	0.15	0.16	46	35	32	31	2.11	1.99	1.89	1.80
600018.SH	上港集团	0.18	0.20	0.21	0.22	24	21	20	19	2.77	2.59	2.43	2.28
平均		0.29	0.34	0.38	0.43	27.52	22.65	19.87	18.93	2.29	2.13	2.00	1.87

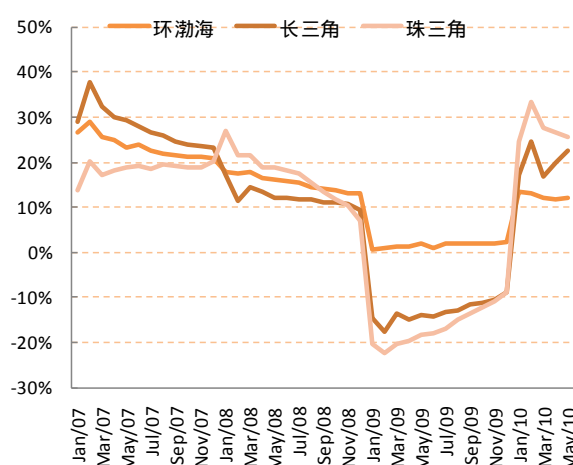
- 5月,我国沿海主要港口集装箱吞吐量、货物吞吐量和外贸货物吞吐量分别增长22.5%、19%和23%,货物吞吐量增速呈继续下降趋势,集装箱吞吐量增速与上月基本持平。
- 集装箱吞吐量增速分区域来看,5月份快慢顺序依次为珠三角、长三角和环渤海,增长速度分别为25.5%、22.6%和12.2%。而长三角增长速度加快了近3个百分点,珠三角和环渤海是趋于下降的。舟山港集装箱吞吐量增速最快,达52%,广州、天津、大连和青岛港增长速度最慢,低于平均增速。

图1 沿海主要港口分类吞吐量增速



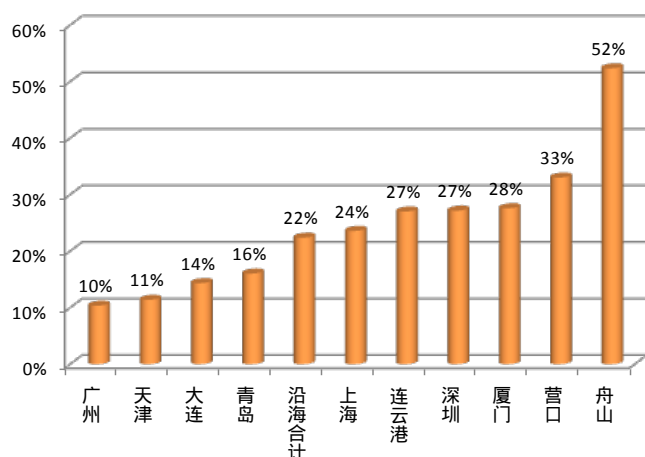
数据来源: WIND 资讯, 湘财证券研究所

图2 分区域集装箱吞吐量增速



数据来源: WIND 资讯, 湘财证券研究所

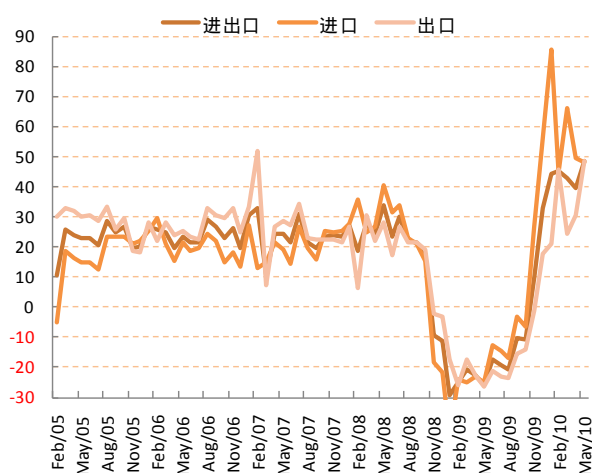
图3 沿海主要港口集装箱吞吐量增速排序一览



数据来源: WIND 资讯, 湘财证券研究所

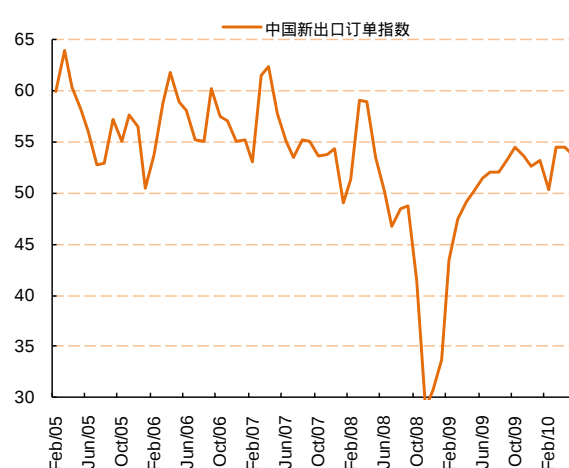
- 5月我国进出口额增速均在48%以上，出口增速上升，而进口下降。进口额的下降主要体现在原油、铁矿石等进口增速的下滑，其中原油进口量增速下滑至4%，而铁矿石进口量增速连续第二个月负增长。预计大宗商品的进口在未来几个月也难以有较高的增长。出口方面，钢材出口量维持在很高的增长速度。总体上看，我国出口增速已经达到增速的拐点，未来几个月将趋于下降。

图4 中国进出口增速



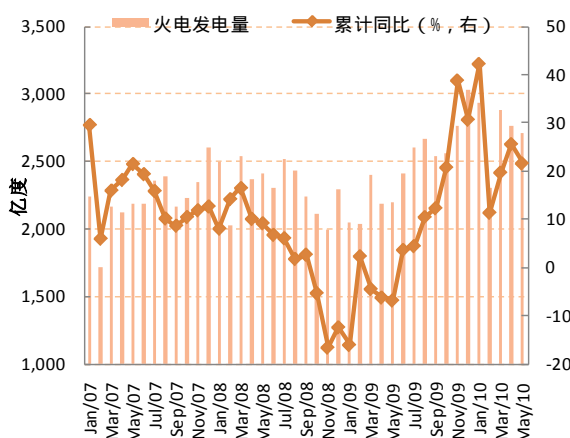
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图5 中国新出口订单指数



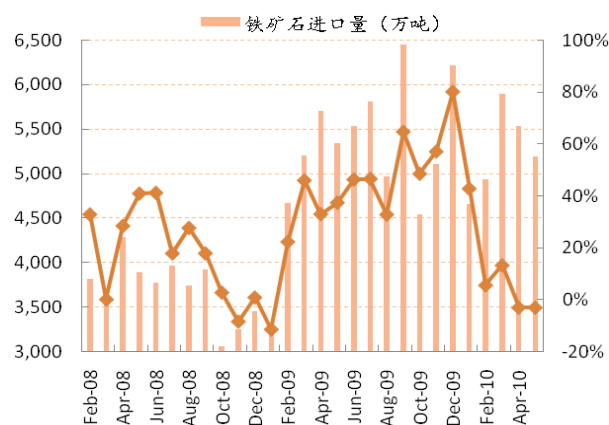
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图6 火电发电量及增速



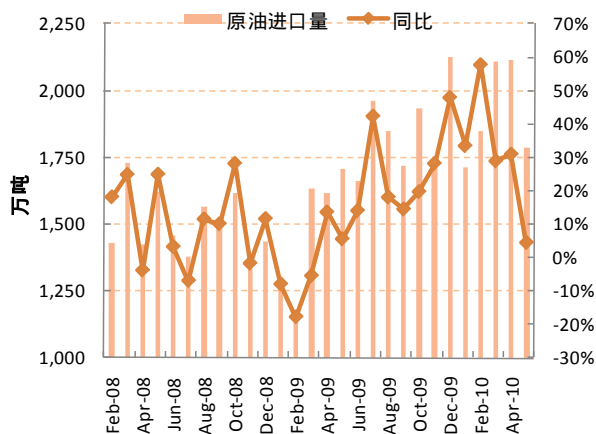
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图7 铁矿石进口量及增速



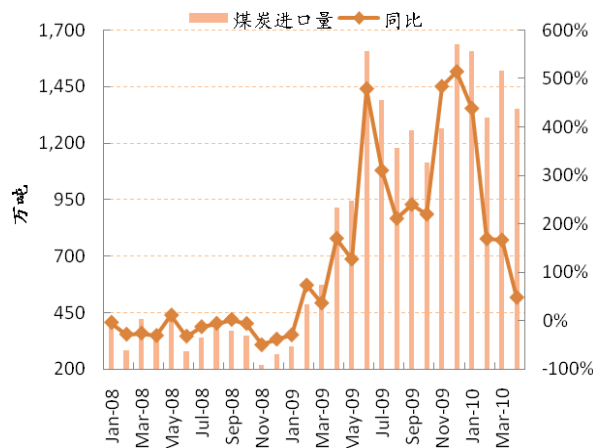
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图 8 我国原油进口量（万吨）及增速



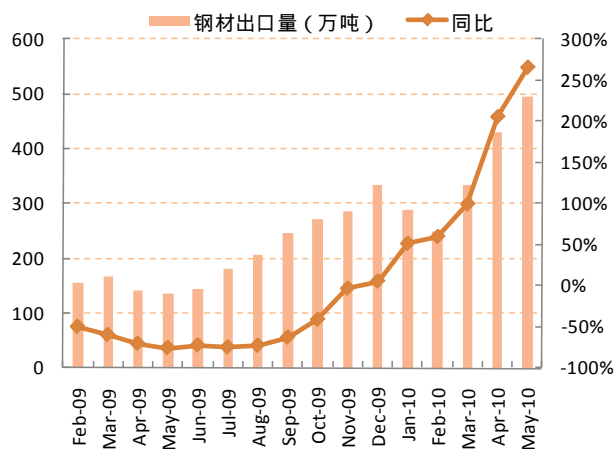
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图 9 我国煤炭进口量（万吨）及增速



数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

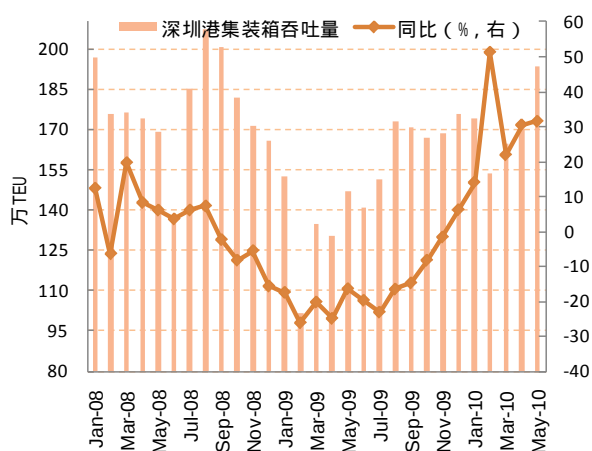
图 10 我国钢材出口量及增速



数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

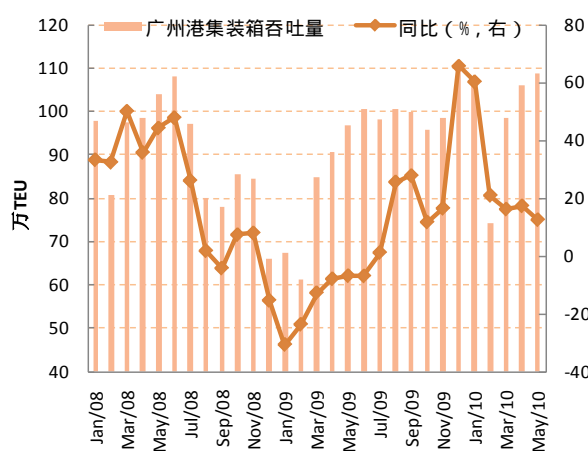
- 5月珠三角港口集装箱吞吐量增长较为强劲，深圳全港集装箱吞吐量同比增长速度达32%，前5个月累计增速28%，单月吞吐量仍未超越2008年高点。其中，5月盐田、蛇口和赤湾三大港区集装箱吞吐量增速分别为25%、28%和39%，赤湾港区吞吐量增速超出预期。
- 广州和厦门港集装箱吞吐量增速分别为12.4%和28%。

图 11 深圳港集装箱吞吐量



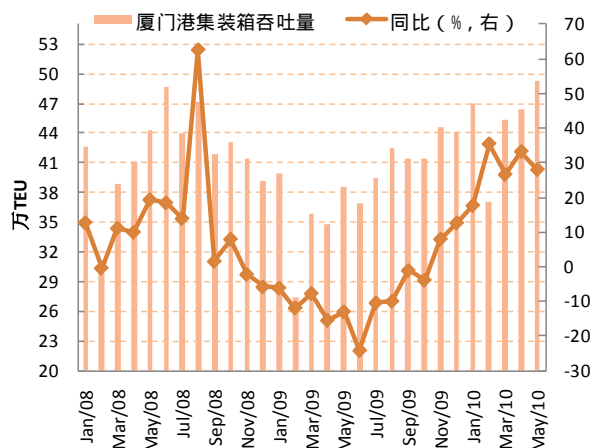
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图 12 广州港集装箱吞吐量



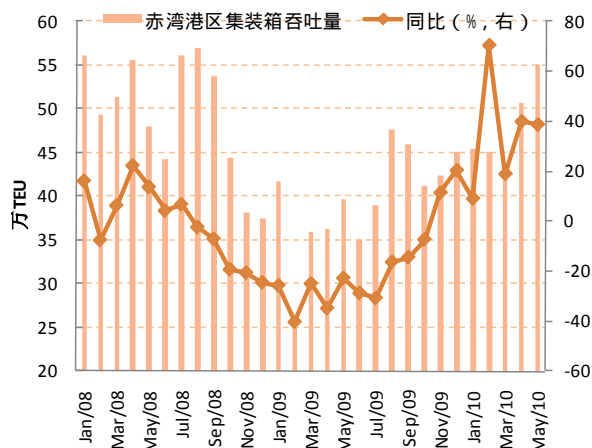
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图 13 厦门港集装箱吞吐量



数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

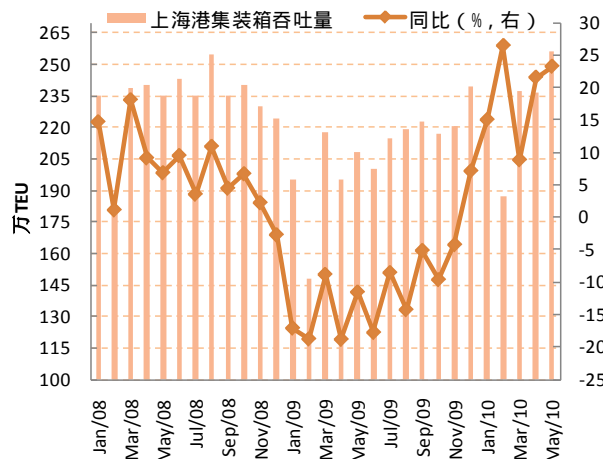
图 14 深圳赤湾港区集装箱吞吐量



数据来源：BLOOMBERG，湘财证券研究所

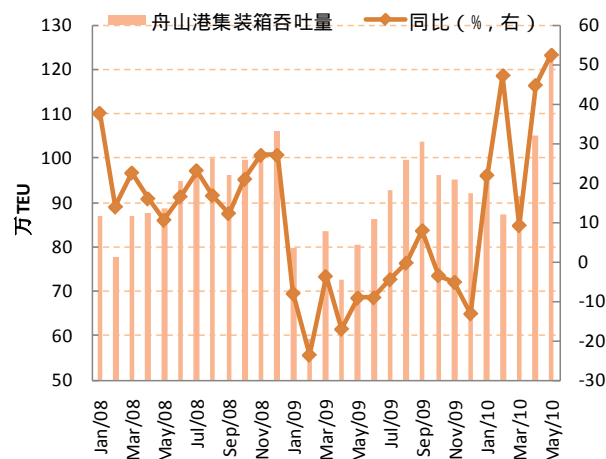
- **长三角地区中，舟山港 5 月集装箱吞吐量增速遥遥领先，高达 52%。**近期，宁波港已经过会，年内料将上市，近期吞吐量的大增或与其计划 IPO 有关。此外，上海港集装箱吞吐量达到 256.2 万 TEU，同比增长 23%，吞吐量已经创出历史新高。连云港集装箱吞吐量增速继续下滑，增速为 27%。

图 15 上海港集装箱吞吐量



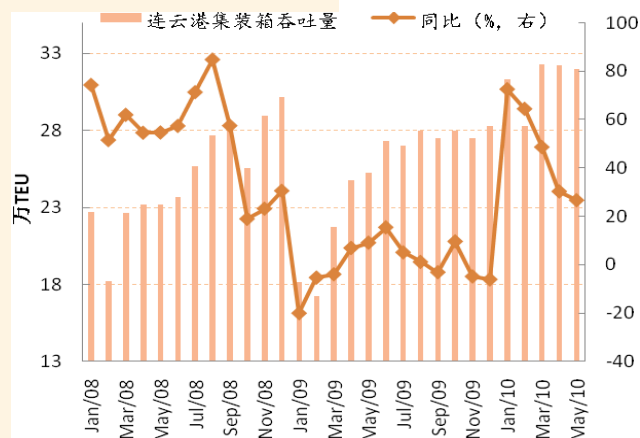
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图 16 宁波-舟山港集装箱吞吐量



数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

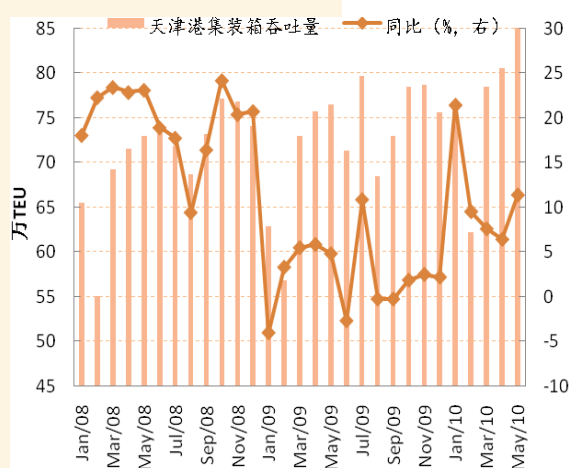
图 17 连云港集装箱吞吐量



数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

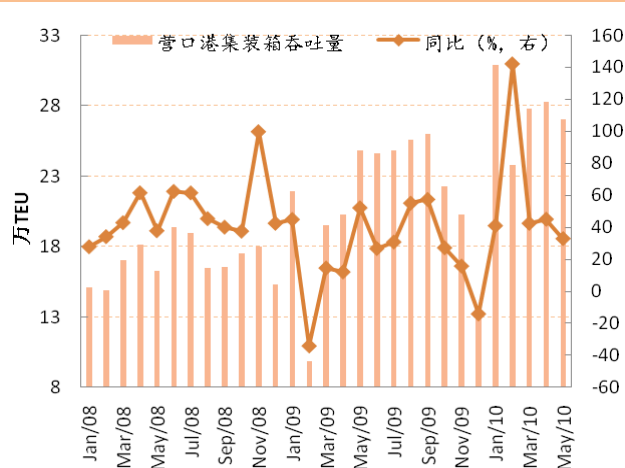
- 北方港口中,尽管营口港集装箱吞吐量增速下滑至 33%,但增长速度仍是北方最快,截止 5 月,营口港集装箱吞吐量累计已达 138 万 TEU。
- 由于金融危机期间表现较好,而进入 2010 年,天津港集装箱吞吐量增速相对乏力,前 5 个月,天津港区主要集装箱码头五洲国际、联盟国际和天津港集装箱码头均为同比负增长。

图 18 天津港集装箱吞吐量



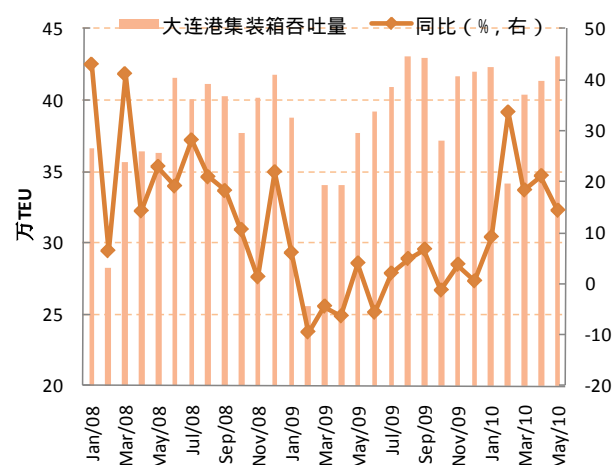
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图 19 营口港集装箱吞吐量



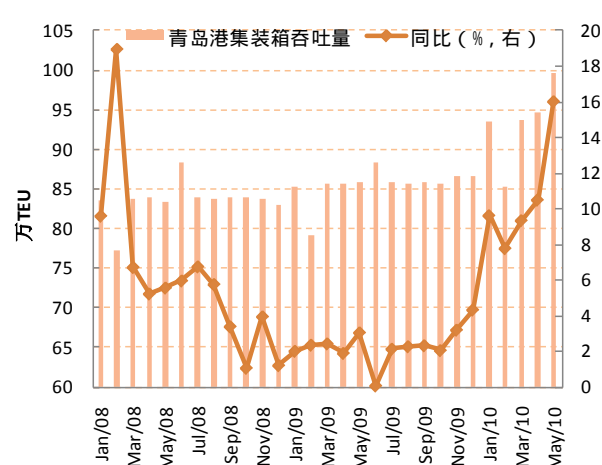
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图 20 大连港集装箱吞吐量



数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

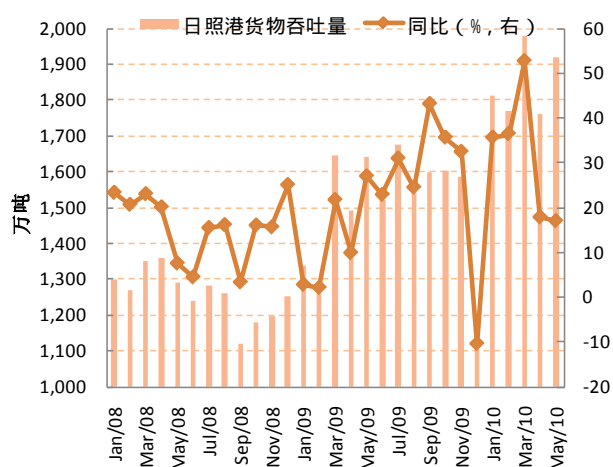
图 21 青岛港集装箱吞吐量



数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

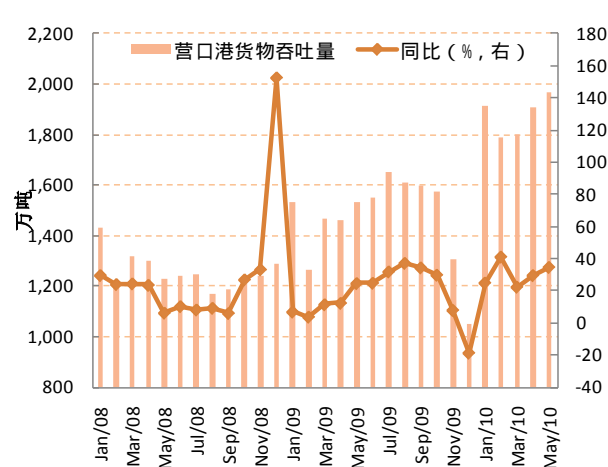
- 散杂货大港中，增长速度较快的仍然是营口港和日照港，5月营口港和日照港货物吞吐量增速分别为35%和17%。值得注意的是，我们前文提到铁矿石进口增速连续第二个月同比负增长，那些业务中铁矿石吞吐量比例高的港口将暂时受到不利影响，这些港口包括日照港、即将上市的唐山港（京唐港区）等。

图 22 日照港货物吞吐量



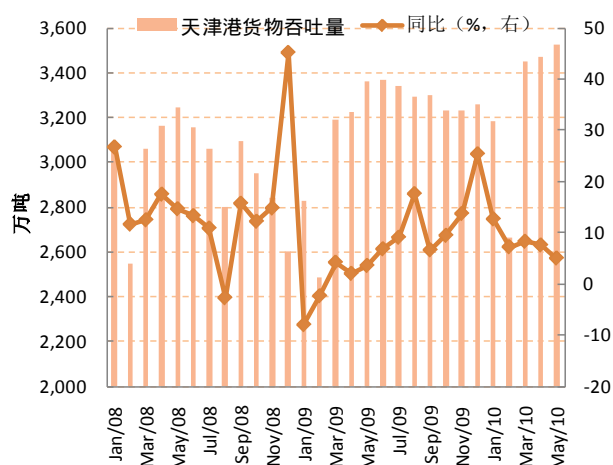
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图 23 营口港货物吞吐量



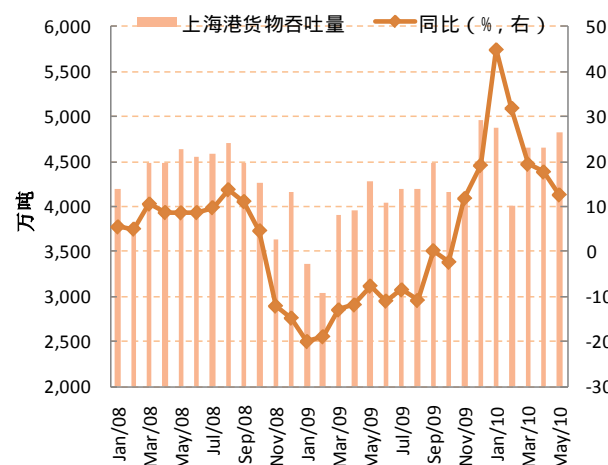
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图 24 天津港货物吞吐量



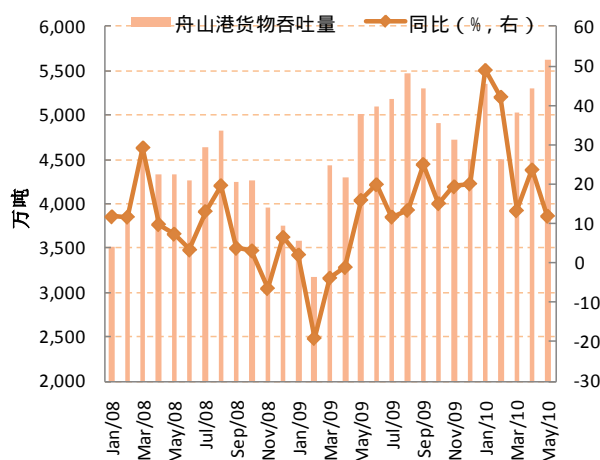
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图 25 上海港货物吞吐量



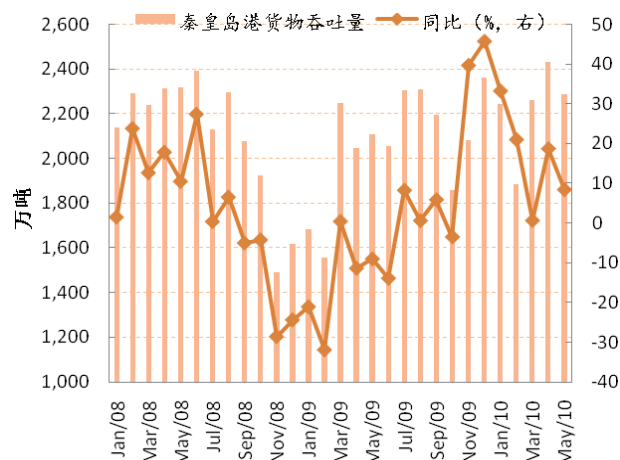
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图 26 宁波-舟山港货物吞吐量



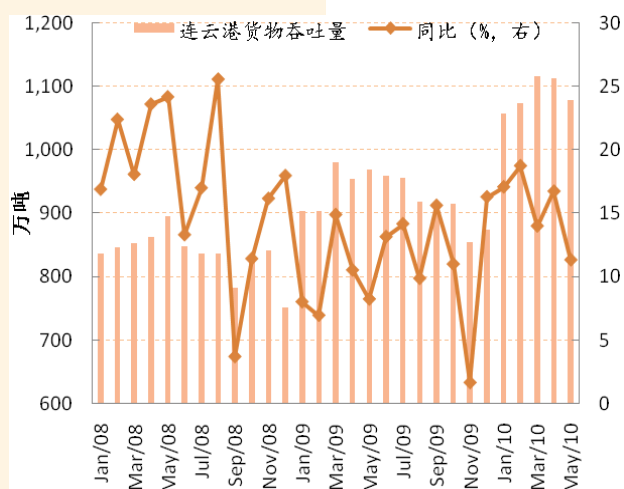
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图 27 秦皇岛港货物吞吐量



数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图 28 连云港货物吞吐量



数据来源：港口网，湘财证券研究所

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。