

湘财证券研究所

交通运输研究小组

刘正

Tel: 021-68634510-2775

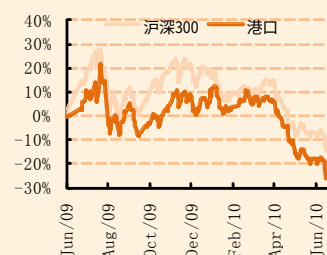
E-Mail: lz2941@xcsc.com

刘江渝

Tel: 021-68634510-8278

E-Mail: lly2775@xcsc.com

行业指数市场表现



相关研究报告

6月17日 《6月月报：吞吐量增速已现拐点》

6月25日 《2010年港口行业中期投资策略：追寻北方货港新明珠》

事件

近期富士康一直处于媒体的漩涡当中，今年以来从“跳楼门”事件再到当前的工厂北迁，无不牵动中社会大众、媒体，甚至相关各省决策层的神经。我们此前的报告中亦多次提到富士康事件的影响，今天我们再次对富士康工厂北迁对不同区域港口的影响做简要分析。

点评

□ 富士康工厂北迁是深圳原有经济模式动摇的缩影，或将严重影响港口吞吐量

《经济观察报》称富士康将在郑州建厂，我们认为此动作拉开了富士康工厂从深圳北迁的序幕，也拉开了深圳乃至珠三角代工工厂转移的大幕。根据广东省统计局的数据，2009年全省进出口总额 6111 亿美元，加工贸易方式占比高达 58%，而这一比例在 2008 年更是达到 61%。我们认为富士康工厂外迁对珠三角代工经济具有深远意义，可以判断产业结构升级势在必行。从此角度分析，如果形成大规模的代工产业转移，由此形成的物流亦将随之移位，珠三角港口尤其是深圳港集装箱生成量势必明显受到影响。

□ 不仅是劳工成本所迫，人民币升值带来的出口压力也使南方港口增长承压

祸不单行。人民币在兑美元未进入升值通道之前已经随美元指数的上升出现了明显的被动升值，未来料将进一步升值。这对毛利水平颇低的加工贸易带来了很大的压力，根据日本升值经验，如果升值 10%，南方经济区域出口或将下降 6%以上。如此以来南方港口集装箱吞吐量增长将进一步承压。

□ 北方港口将相对受益

无论劳动密集型产业转移至西部、中部还是北部，都将带来港口集装箱吞吐量的重新分配，我们的观点是北方的集装箱港口将获得更多的增量。如果富士康把更多的生产量放在郑州，我们有理由相信这些产品的出口将会从连云港或者上海港下水，而不是选择深圳港或广州港。此外，人民币的升值将会使资源进口价格相对下降，有利于促进北方港口资源品吞吐量的增长。

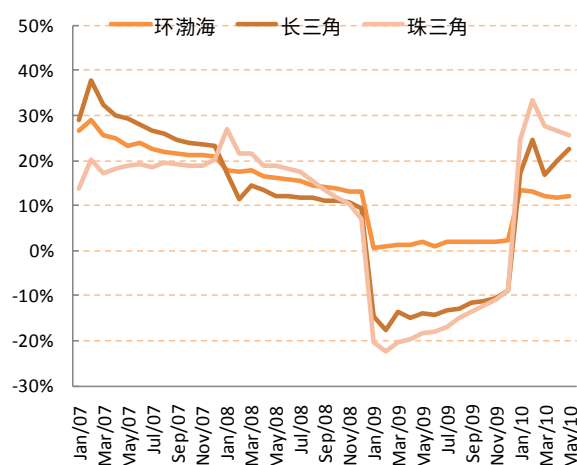
□ 投资建议：也随富士康北上吧

长期来看，不同区域的港口吞吐量增速排序分别为环渤海、长三角和珠三角。因此，我们建议未来的投资方向更多的去关注北方的中小型港口，如营口港（600317）等。而赤湾港和盐田港难以再为相关上市公司带来不断增长的盈利贡献。

□ 投资风险提示：产业转移不成功的风险；北方港口增长低于预期的风险。

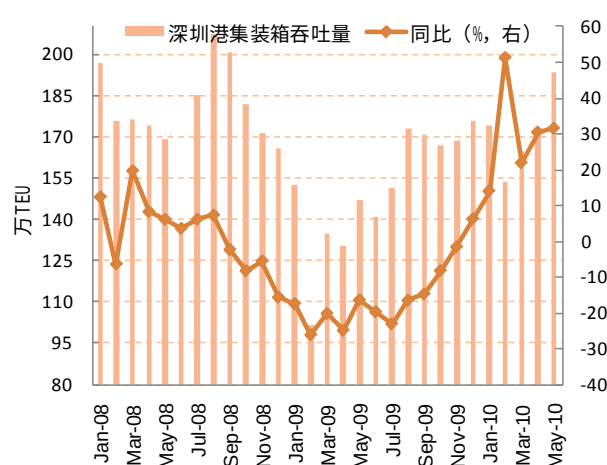
- 金融危机中，珠三角港口受冲击明显，吞吐量下滑幅度最大，已经显示其腹地经济的弊端和脆弱性。
- 深圳港集装箱吞吐量虽在 5 月强劲增长，但并不表明这种趋势能够长期延续。而如营口港、连云港等港口的吞吐量增长更具有持续性。
- 原油、煤炭和铁矿石的进口增长或是一个长期的过程，将使北方货港长期受益。

图 1 分区域集装箱吞吐量增速



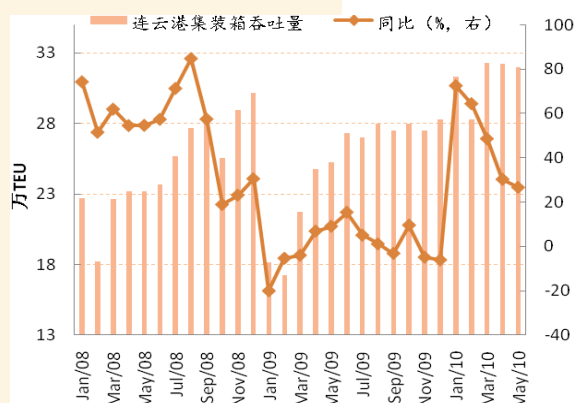
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图 2 深圳港集装箱吞吐量



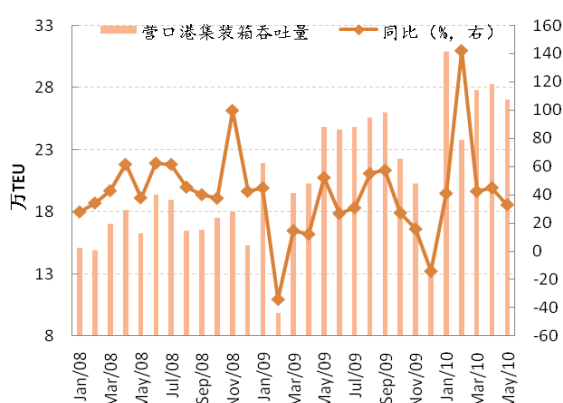
数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图 3 连云港集装箱吞吐量



数据来源：WIND 资讯，湘财证券研究所

图 4 营口港集装箱吞吐量



数据来源：WIND 资讯，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。