

瓶颈突破，全年业绩增长确定

唐山港（601000）三季报点评

谨慎推荐（维持）

风险评级：一般风险

2011年10月28日

投资要点：

- ◆ **前三季度净利润同比增长27.26%**。前3季度，公司实现营业收入21.58亿元，同比增长15.3%；实现利润总额5.25亿元，归属于上市公司股东的净利润3.71亿元，分别同比增长25.8%和27.26%；实现基本每股收益为0.3653元，同比增长7.44%，主要是由于8月份公司非公开增发1.28亿股所致；扣非后每股收益0.35元。
- ◆ 其中3季度，实现营业收入7.5亿元，同比增长33.51%，环比增长2.71%；实现归属于上市公司股东的净利润1.08亿元，同比增长3.6%，环比下降28.88%；基本每股收益为0.1039元；扣非后每股收益0.1元。
- ◆ **第3季度毛利率较去年同期下降8.86个百分点**。前3季度，毛利为7.51亿元，同比增长14.35%，毛利率为34.82%，同比下降0.29个百分点。其中第3季度毛利为2.37亿元，同比增长4.22%，毛利率为31.53%，同比下降8.86个百分点。
- ◆ **前三季度公司下水煤炭同比增长45.54%，增幅显著高于其他货种**。2011年1-9月，公司完成货物吞吐量6295.47万吨，同比增长11.6%。其中3季度完成货物吞吐量2044万吨，同比增长12.1%。1-9月，钢材和煤炭吞吐量分别增长5.08%、22.22%，矿石吞吐量同比基本持平。受益于大秦线增量以及南方动力煤需求增加，前3季度公司下水煤炭增量显著，完成1427.27万吨，同比增长45.54%。此外，收费较高的镍矿增量独具特色，木材、粮食、水渣以及铝矾土等新货种也增量显著，提升了公司利润空间。
- ◆ **2个20万吨级矿石专业泊位10月投入运营，突破产能瓶颈**。10月份20万吨级矿石专业泊位投入运营，公司的产能瓶颈得以突破，提升接卸能力，预测将有3600万吨的矿石货源回流量。未来腹地经济的发展为公司运量的增长提供了保障。
- ◆ **全年业绩高增长可期，维持“谨慎推荐”评级**。预计公司2011-2013年全面摊薄后EPS分别为0.42元、0.56元和0.78元，对应目前股价的PE分别为14.85、11.22和8.04倍。公司估值处于散杂货港口的最低估值水平，维持“谨慎推荐”的投资评级。

俞春燕

SAC 执业证书编号：

S0340511010001

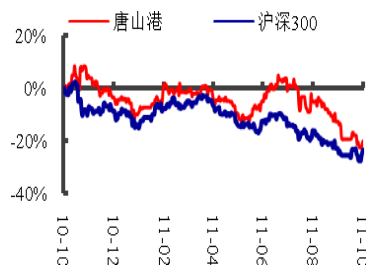
电话：0769-22119410

邮箱：ycy@dgzq.com.cn

主要数据 2011年10月27日

收盘价(元)	6.24
总市值(亿元)	70.39
总股本(百万股)	1128.0
流通股本(百万股)	450.00
ROE(TTM)	9.34%
12月最高价(元)	8.88
12月最低价(元)	5.98

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

相关报告

唐山港（601000）动态点评：打开产能瓶颈，业绩增长可期

2011年7月18日

唐山港（601000）中报点评：瓶颈即将突破，产能进一步释放

2011年8月4日

表 1：公司利润预测表

科目(百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
营业总收入	2556.88	2761.88	3645.68	4298.26
营业总成本	2068.76	2124.92	2785.68	3102.26
营业成本	1703.04	1795.22	2311.36	2540.27
营业税金及附加	70.90	80.09	105.72	124.65
销售费用	4.81	5.52	7.29	8.60
管理费用	234.44	220.95	328.11	386.84
财务费用	53.97	23.13	33.19	41.90
资产减值损失	1.60	0.00	0.00	0.00
其他经营收益	7.26	2.00	2.00	2.00
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	7.26	2.00	2.00	2.00
其中 对联营和合营投资收益	1.26	0.00	0.00	0.00
营业利润	495.38	638.96	862.00	1197.99
加 营业外收入	8.48	29.86	4.00	4.00
减 营业外支出	4.68	0.00	0.00	0.00
利润总额	499.18	668.82	866.00	1201.99
减 所得税	135.83	165.00	200.31	272.97
净利润	363.35	503.82	665.70	929.02
减 少数股东损益	19.42	26.75	34.64	48.08
归属于母公司净利润	343.93	477.07	631.06	880.94
最新总股本(万股)	112797.31	113500.00	113500.00	113500.00
基本每股收益(元)	0.30	0.42	0.56	0.78
市盈率(倍)	20.46	14.85	11.22	8.04

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼
邮政编码：523000
电话：（0769）22119450
传真：（0769）22119430
网址：www.dgzq.com.cn