

新宁物流 (300013.SZ)

其它运输行业

评级: 中性 维持评级

业绩点评

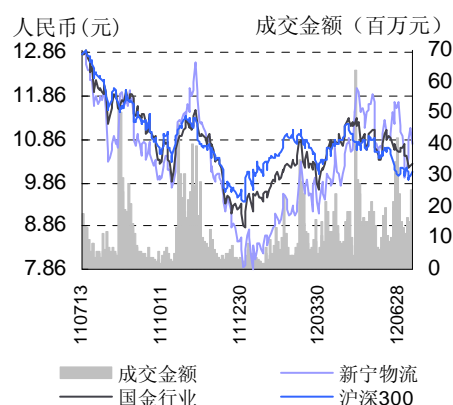
市价(人民币): 10.75元

募投产能释放, 业绩符合预期

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	35.46
总市值(百万元)	9.68
年内股价最高最低(元)	12.89/7.86
沪深 300 指数	2449.18



相关报告

1. 《公司仍处于反转期, 业绩基本符合预期》, 2011.10.27
2. 《符合预期, 管理重塑, 业绩拐点初现》, 2011.8.29
3. 《管理重塑, 重拾升势》, 2011.8.1

瞿永忠 联系人
(8621)61038313
quyz@gjzq.com.cn

黄金香 分析师 SAC 执业编号: S1130511030022
(8621)61038325
huangjx@gjzq.com.cn

公司基本情况(人民币)

项目	2010	2011	2012E	2013E	2014E
摊薄每股收益(元)	0.188	0.101	0.155	0.200	0.246
每股净资产(元)	3.56	3.61	3.74	3.91	4.13
每股经营性现金流(元)	0.10	0.35	0.18	0.45	0.43
市盈率(倍)	82.05	85.58	69.32	53.76	43.61
行业优化市盈率(倍)	26.12	16.99	16.28	16.28	16.28
净利润增长率(%)	-35.70%	-46.57%	54.13%	28.95%	23.27%
净资产收益率(%)	5.29%	2.79%	4.14%	5.11%	5.97%
总股本(百万股)	90.00	90.00	90.00	90.00	90.00

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 新宁物流发布 2012H1 业绩预告: 归属于上市公司股东的净利润约为 550-600 万, 同比增长 177%-202%, 折合 EPS 0.06-0.07 元, 其中非经常性损益贡献 150-200 万左右利润, 则扣非后业绩增速约为 100%。(此次业绩预告未经注册会计师预审计)。

经营分析

- 募投产能逐步释放, 稳步贡献业绩: 中报业绩能保持如此高增速, 主要原因还在于两个募投项目: 昆山和苏州地区的保税仓储项目逐渐走出此前进度屡屡较慢阴影, 进入良好使用状态, 逐步释放产能而使得公司仓储与仓储增值服务主业保持较快的增长, 完全符合我们去年中报的判断。
- 管理重塑效果进一步凸显: 此前我们认为公司调整管理班子, 实施管理重塑, 进行“减肥瘦身”, 控制成本和费用, 效果在去年 Q2 开始显现, 到今年 H1 效果十分明显, 进一步印证我们判断, 公司单季度营业成本增速由去年一季度 40% 逐步下降到今年 Q1 的 12%, 管理费用增速由 26% 降到 8%, 部分子公司从去年 H2 开始逐步扭亏为盈, 重塑效果进一步凸显。
- 非经常性损益增厚业绩: 此次公司非经常性损益(补贴项目)超去年同期约 120-170 万, 是属于超预期的部分, 增厚 EPS 约 2 分钱。

盈利调整

- 我们给予公司 2012 和 2013 年 EPS 0.155 元, 0.20 元。

投资建议

- 目前股价对应摊薄后 69.3x12PE/53.8x13PE, 我们认为公司最坏阶段已经过去, 随着募投产能的进一步释放和部分子公司贡献的进一步增加, 公司主业及各项业务步入良性成长通道, 但考虑到宏观环境波动对公司业务的影响和较高的估值水平, 公司估值水平同行业对比偏高, 我们维持公司“中性”评级。

风险

- 宏观经济大幅下滑, 募投项目产能释放缓慢

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0	0	0	0	0

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B