

# 多元化经营显成效,业绩平稳增长

增持维持

## 报告摘要:

- 公司实现营业收入为 13.43 亿元, 同比增长 49.07%, 实现营业利润 2830.6 万元, 同比下降 21.59%, 实现归属于母公司净利润为 3097.9 万元, 同比增长增长 1.07%, 上半年 EPS0.12 元。公司安置房项目交付面积较上年同期有所增加, 但子公司大成新能源因受光伏市场的影响, 产品价格下跌, 业绩出现亏损, 公司整体业绩平稳。
- 上半年综合毛利率 18.60%, 提高 0.45%。其中今年第二季度毛利率 17.91%, 同比提高 6.88%, 环比下降 4.81%。分产品来看, 安置房毛利率 23.49%, 同比下降 4.96%, 硅片毛利率 2.88%, 同比下降 0.13%, 混凝土业务毛利率 11.76%, 同比提高 8.75%。

## 分析点评:

- 分季度来看, 公司今年第二季度实现营业收入 11.52 亿元, 同比去年增长 138.41%, 环比一季度增长 503.37%, 净利润 0.29 亿, 同比去年增长 380.49%, 环比今年一季度增长 432.71%, 单季度 EPS 为 0.11 元。同时预告前三季度净利润增长 0-10%。主要原因是公司在二季度安置房交付面积增加, 营业收入同比与环比确认增长较多。
- 公司业绩平稳增长, 得益于多元化经营。公司经过两年的多元化布局, 新项目和新业务陆续投产与运作, 为公司创造新的利润增长点。借助政策支持, 大力发展具有保障房性质的安置房业务, 交付面积与营业收入取得大幅度增长。混凝土与化工物流业务开花结果, 港和新材实现净利润 488.08 万元, 港汇化工实现净利润 237.01 万元, 港龙石化净实现利润 106.13 万元。
- 公司努力控制住光伏业务亏损。光伏产业上半年景气度处于冰点, 公司通过多方努力, 降低生产成本, 并在优化产品设计, 创建产品品牌的基础上, 拓展太阳能路灯、电站等系统应用工程。控制了亏损幅度。
- 我们预测公司 2012/13/14 年的 EPS 分别是 0.34、0.46、0.56 元, 对应的市盈率分别是 17、13、10 倍, 仍然维持增持评级。

主要经营指标	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入 (百万)	1975.51	2578.35	3067.85	3694.44	4391.80
同比增速	74.45%	30.52%	18.99%	20.42%	18.88%
母公司净利润(百万)	50.42	64.92	85.51	115.59	142.35
同比增速	372.29%	28.78%	31.70%	35.18%	23.15%
EPS	0.200	0.258	0.339	0.459	0.565
PE	28.89	22.43	17.03	12.60	10.23

## 电力设备与新能源研究组

### 分析师:

王静 (S1180207090092)

赵曦 (S1180511010008)

### 联系人:

徐伟

电话: 010-88085388

Email: xuwei@hysec.com

## 市场表现



## 公司数据

总股本 (万股) 25,200

流通股 (万股) 24,398

控股股东 镇江新区大港开发  
总公司

控股股东 53.34%

持股比例

数据来源: Wind 咨询

## 相关研究

安置房超预期, 光伏等待行业反转  
2012.03.24

业绩略超预期逐步向下游渗透  
2012.02.23

单晶需求更旺 产能陆续释放  
2011.08.21

大港股份: 规模扩张迅速, 业绩增长确定  
2011.05.09

大港股份: 光伏与混凝土业务齐头并进  
2011.04.20

**表 1：大港股份财务报表预测**

资产负债表					利润表				
单位：百万元	2011A	2012E	2013E	2014E	单位：百万元	2011A	2012E	2013E	2014E
<b>流动资产</b>	66	69	98	124	营业收入	2,578	3,068	3,694	4,392
货币资金	1,167	1,687	2,032	2,415	营业成本	2,146	2,571	3,095	3,690
应收与预付款项	1,104	1,298	1,639	2,028	营业税金及附加	114	123	148	176
存货	1,184	1,265	1,683	1,832	销售费用	8	9	11	13
<b>非流动资产</b>	62	16	21	25	管理费用	56	67	85	97
固定资产在建工程	689	704	719	724	财务费用	158	185	210	230
无形资产待摊费用	78	78	78	78	资产减值损失	26	20	15	21
<b>资产总计</b>	4,422	5,230	6,349	7,274	投资收益	0	0	0	0
<b>流动负债</b>	26	20	15	21	利润总额	92	112	146	175
短期借款	1,043	1,590	1,945	2,321	所得税	27	28	37	44
应付与预收账款	2,257	2,554	3,220	3,650	净利润	65	84	110	131
长期借款	87	87	87	87	少数股东损益	1	1	1	1
<b>非流动负债</b>	176	42	56	67	归属母公司净利	65	83	108	130
<b>负债合计</b>	3,617	4,341	5,361	6,168	<b>EPS (元)</b>	0.258	0.330	0.430	0.516
股本	252	252	252	252	主要财务比率				
资本公积	235	235	235	235	成长能力				
留存收益	303	386	484	601	营业收入	30.52%	18.99%	20.42%	18.88%
少数股东权益	16	17	18	19	净利润	3.62%	28.26%	30.39%	20.04%
归属于母公司权益	790	873	970	1,087	获利能力				
<b>负债股东权益合计</b>	4,422	5,230	6,349	7,274	毛利率	16.77%	16.18%	16.23%	15.97%
现金流量表					净利率	2.54%	2.74%	2.96%	2.99%
单位：百万元	2011A	2012E	2013E	2014E	ROE	8.22%	9.53%	11.17%	11.97%
<b>经营活动现金流</b>	-512	50	95	130	偿债能力				
净利润	64	51	72	97	资产负债率	81.79%	83.00%	84.44%	84.79%
折旧摊销	45	94	109	122	流动比率	1.01	1.03	1.04	1.05
资产减值损失	-3	11	2	3	速动比率	0.66	0.72	0.71	0.74
利息费用	67	24	46	52	营运能力				
<b>投资活动现金流</b>	-158	-35	-39	-43	总资产周转率	0.58	0.59	0.58	0.60
<b>融资活动现金流</b>	1,012	505	288	296	应收账款周转率	2.87	2.83	2.68	2.50
<b>现金流量净额</b>	343	520	345	384	存货周转率	1.81	2.03	1.84	2.01

资料来源：宏源证券研究所

**分析师简介:**

王静: 宏源证券研究所新能源与电力设备行业首席分析师, 2007 年加盟宏源证券研究所, 证券执业资格证书编号 S1180207090092。

赵曦: 宏源证券研究所新能源与电力设备行业分析师, 2008 年加盟宏源证券研究所, 证券执业资格证书编号 S1180511010008。

**机构销售团队**

华北 区域	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	李倩 010-88083561 liqian@hysec.com	王燕妮 010-88085993 wangyanni@hysec.com	张瑶 010-88013560 zhangyao@hysec.com
华东 区域	张璐 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	奚曦 021-51782067 xixi@hysec.com	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com
华南 区域	夏苏云 13631505872 xiasuyun@hysec.com	贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com	赵超越 18930809316 zhaoyue@hysec.com
QFII	覃汉 010-88085842 qinhan@hysec.com	胡玉峰 010-88085843 huyufeng@hysec.com		孙婉莹 0755-82934785 sunwanying@hysec.com

**宏源证券评级说明:**

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

**免责条款:**

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。