上港集团(600018.SH)

卓越的综合物流港口运营商，维持增持评级

评级：增持　前次：增持

目标价（元）：2.99

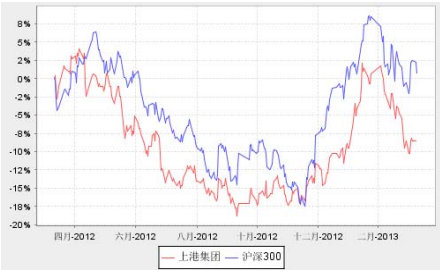
分析师
李周
S0740511100001
021-20315087
lizhou@r.qlzq.com.cn

2013 年 3 月 26 日

基本状况

总股本(百万股)	22755.18
流通股本(百万股)	20990.80
市价(元)	2.68
市值(百万元)	60983.88
流通市值(百万元)	56255.34

股价与行业-市场走势对比



业绩预测

指标	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入（百万元）	19,105.	21,778.	28,381.	31,133.	34,211.
营业收入增速	15.47%	13.99%	30.31%	9.70%	9.89%
净利润增长率	44.07%	-12.79%	5.19%	6.41%	11.44%
摊薄每股收益（元）	0.26	0.21	0.22	0.23	0.26
前次预测每股收益（元）			0.20	0.23	0.26
市场预测每股收益（元）			0.22	0.24	0.26
偏差率（本次-市场/市场）			-1.46%	-3.86%	-1.10%
市盈率（倍）	14.76	12.48	12.13	11.40	10.23
PEG	0.33	—	2.34	1.78	0.89
每股净资产（元）	1.68	1.99	2.10	2.18	2.30
每股现金流量	0.39	0.32	0.29	0.44	0.48
净资产收益率	15.33%	10.43%	10.74%	10.88%	11.20%
市净率	2.26	1.30	1.27	1.23	1.16
总股本（百万股）	20,990.	22,755.	22,755.	22,755.	22,755.

备注：市场预测取 聚源一致预期

投资要点

- 公司 2012 年实现营业收入 283.8 亿元，同比增长 30.3%，剔除营改增影响，公司同一口径下营业收入增长为 3.9%；归属于母公司净利润 49.69 亿元，同比增长 5.2%，实现基本每股收益 0.22 元，加权平均净资产收益率为 10.7%。每股派息 0.134 元（含税），分红率达 61.4%，股息率高达 4.5%。
- 公司 2012 年吞吐量完成 5.02 亿吨，同比增长 3.7%；集装箱吞吐量完成 3252.9 万标箱，同比增长 2.5%；散杂货吞吐量 1.85 亿吨，同比增长 3.5%。
- 我们预计公司 2013-2014 年完成营业收入分别为 311、342 亿元，同比增长 8.5%、9.9%；归属于母公司净利润为 52.5、58.5 亿元，同比增长 6.4%、11.4%，微幅上调盈利预测，预计 2013-2014 年基本每股收益为 0.23、0.26 元（预计公司汇山地块将在 2013-2014 财年逐步贡献利润，2012 年汇山西板块按照权益法为公司贡献 4.48 亿元投资收益）。
- 转变是公司未来发展战略中提出的重要思路和方向，这些转变主要包括从传统码头装卸为主向提供港口物流服务转变，实现效益增长的多点支撑；着力转变单一的盈利模式，从过度依靠港口主业盈利向多元盈利方向发展；着力转变港口运营商的单一角色，从母港运营商向全球运营商转变，加大国际化拓展。
- **投资建议：**基于对公司在上海国际航运中心建设的地位和作用，公司是港口上市公司中最具备战略转型条件的企业，公司也积极寻求在汽车物流、航运金融、航运商业地产等领域进行拓展，我们给予公司 2013 年 13 倍 PE，给予公司目标价 2.99 元，维持增持评级。

此报告专供泰信基金管理有限公司公共邮箱阅读

投资评级说明

买入： 预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 15%以上
增持： 预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 5%-15%
持有： 预期未来 6－12 个月内波动幅度在-5%-+5%
减持： 预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司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，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

此报告专供泰信基金管理有限公司公共邮箱阅读