

LPG 深加工石化项目进展顺利

海越股份 (600387.SH)

推荐 维持评级

分析师: 袁孝锋 电话: (8621) 20252676 邮箱: qiu Xiaofeng@chinastock.com.cn 执业证书编号: S0130511050001

分析师: 王 强 电话: (8621) 20252621 邮箱: wangqiang_yj@chinastock.com.cn 执业证书编号: S0130511080002

分析师: 胡 昂 电话: (8621) 20252671 邮箱: huang @chinastock.com.cn 执业证书编号: S0130512070003

1. 事件

(1) 公司发布 2012 年年报, 实现营业收入 19.21 亿元, 同比增长 3.8%; 归属于上市公司股东的净利润 540 万元, 同比下降 38.6%, 实现每股收益 0.01 元, 基本符合预期。

(2) 公司发布 2013 年一季报, 实现营业收入 4.7 亿元, 同比下降 4.5%; 归属于上市公司股东的净利润 4086.5 万元, 同比增长 256%; 实现每股收益 0.11 元, 符合我们预期。

2. 我们的分析与判断

(一)、公司业绩即将迎来转折点, 今年业绩主要靠一次性收益

2012 年油气业务在经济低迷, 市场需求不旺以及 5 站出租带来的零售终端减少的困难情况下, 加大基础配套设施的投入, 完成了越都加油站的改建和油气库、七个加油站的油气回收改造, 积极拓展市场, 全年吞吐油气 35 万吨、罐装液化气超 6 千吨, 实现油气销售收入 17.89 亿元, 利润总额 1053.78 万元。公路收费和物业租赁基本稳定; 海越大厦租赁全年实现租金收入 1484.92 万元, 楼层出租率达到 88.5%; 收费业务受合作方制约和重要节假日高速公路免费政策等影响, 仍实现全年通行费 1505 万元, 与去年基本持平。

公司一季度业绩主要贡献是萧山十二都收费站的公路诉讼获得胜诉、萧山方的赔偿款 5400 万元的计入。接下去二季度有望是众泰汽车股权转让的收益款; 下半年则预计有北信源股权的退出、老油库处置收益、商业地产杭州环球中心股权收益等; 在 2014 年大石化全面贡献业绩之前, 以上一次性收益将平滑过渡公司的业绩。

(二)、LPG 深加工项目进展顺利, 预计异辛烷 11 月投料、丙烷脱氢明年 1 月投料

公司于 2011 年初正式启动的 LPG 深加工大石化项目目前进展顺利, 预计 5 月份装置开始进场, 60 万吨异辛烷和甲乙酮装置预计 11 月投料, 60 万吨丙烷脱氢预计明年 1 月投料; 公司从交通、能源物流为一体的综合贸易企业向综合性石化企业的战略转型完成已近在咫尺。随着汽油标准的升级, 异辛烷的前景广阔而盈利丰厚稳定。

(三)、舟山油储项目静候转机

由于舟山新区规划调整, 对大猫岛的规划用途改变, 舟山政府拟将公司舟山油储项目置换到舟山本岛马岙港区, 拟置换的项目新址地理位置更优, 水电交通便利, 建有标准海堤, 拥有 10 万吨深水岸线, 建设成本、运营成本更低。

3. 投资建议

公司业绩即将迎来转折点, 我们预计公司 2013-2014 年 EPS 分别为 0.75 元和 1.11 元, 维持“推荐”的投资评级; 详见我们《海越股份 (600387): 清洁汽油受益最大的石化小巨人》的深度报告。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

裘孝锋、王强、胡昂，石化和化工行业证券分析师。3 人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-2025 2612 hetingting@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn