

滬股推介：重慶港九股份有限公司(600279.SH)

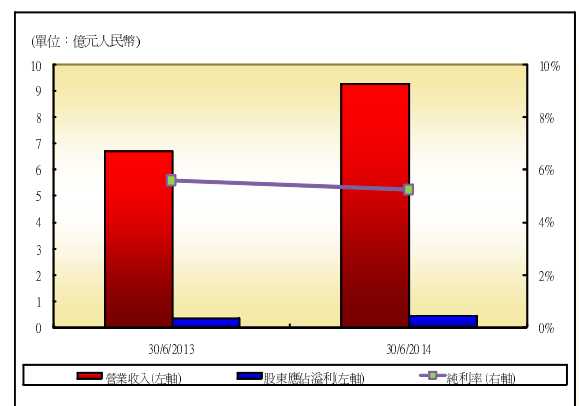
21/11/2014

目標價：13.15 元人民幣 建議買入價：11.90 元人民幣 止蝕價：11.30 元人民幣 上日收市價：11.97 元人民幣

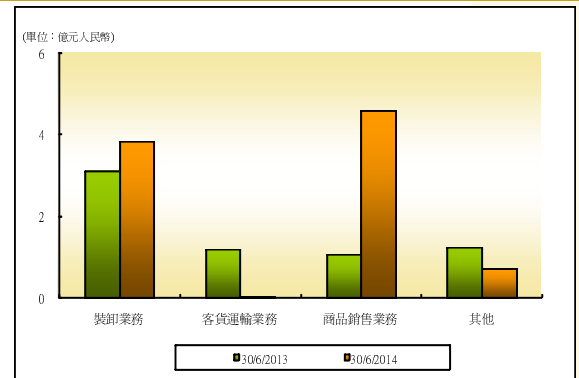
重慶港九(600279.SH)從事港口裝卸、水陸中轉、倉儲及集裝箱中轉運輸等服務。

- **重慶港九**於中國從事港口物流，提供一系列相關服務，包括港口裝卸、水陸中轉及物流諮詢等。集團位處於長江上游，港口的集裝箱吞吐能力出眾，在國內西南地區中名列第一。此外，集團在鐵路水路聯運、綜合物流及集裝箱運輸的優勢亦十分明顯，截至今年 6 月底止，集團集裝箱年吞吐量對重慶水路集裝箱年吞吐量的佔比約為 88%。
- 2014 年上半年，縱然行業整體需求仍然較為疲弱，但集團業務繼續保持平穩增長。期內集團完成的貨物吞吐量為 1689.8 萬噸，按年增 13.9%，已完成 50.9%的年度目標；期內的裝卸自然噸較去年同期增 8.8%，至 1620.4 萬噸，完成年度目標的百分比為 50.8%。
- 截至 2014 年 6 月 30 日止 6 個月，集團營業收入按年增長 38.6%至 9.30 億元人民幣，主要是由於期內新設立子公司令業務量增加所致。期內營業成本按年錄得 49.2%的增幅至 7.15 億元人民幣。期內股東應佔淨利潤按年跌 29.8%至 0.49 億元人民幣，純利率由去年同期的 5.6%下降至期內的 5.2%。若按主營業務劃分，期內裝卸業務的營業收入按年增長 23.8%至 3.86 億元人民幣，分部毛利率則為 48.9%；商品銷售業務的營業收入按年錄得 3.31 倍的增幅，至 4.62 億元人民幣，分部毛利率為 1.6%；至於客貨運輸業務方面，期內貢獻了 4.81 百萬元人民幣的營業收入，按年錄得 96.0%的跌幅，期內分部毛利率為 24.9%。若以地區分類，期內來自重慶主城區內的營業收入按年增 68.3%至 5.14 億元人民幣；而其他地區的營業收入則按年錄得 14.5%的增幅，至 4.10 億元人民幣。
- **重慶港九**股價自今年 7 月底展開升勢，反覆上揚，一度挑戰 13 元人民幣大關，其後股價調整，在 11.30 元人民幣覓得支持並反彈，料升勢可持續，目標價設於 13.15 元人民幣，建議買入價為 11.90 元人民幣。若股價走勢未如預期並跌穿 11.30 元人民幣水平，則需要進行止蝕。
- **重慶港九**按上日收市價 11.97 元人民幣計算，對應市盈率為 48.98 倍。反映航運業經濟活動的波羅的海乾散貨指數由上月中起急升，曾升穿 1400 點。航運市場趨活躍，將帶動集團的港口業務，集團業績可保持穩定增長，故建議投資者可伺機吸納。

重慶港九 中期財務數據 (13 年至 14 年業績)



13 年至 14 年 集團中期營業額 (按業務劃分)



重慶港九 日線走勢圖



重慶港九 參考數據

市盈率：	48.98 倍	市值：	40.95 億元
預測市盈率：	---	52 周高位：	12.96 元
市帳率：	1.90 倍	52 周低位：	7.40 元

(註：單位以人民幣計算)

技術分析指標

上日收市價	11.97	10 天移動平均線	11.822	保歷加通道頂軸	12.617
按周變動	3.64%	20 天移動平均線	11.754	保歷加通道中軸	11.754
按月變動	4.27%	50 天移動平均線	11.739	保歷加通道底軸	10.891
按年變動	42.67%	100 天移動平均線	10.974	RSI - 14	54.40
今年累計變動	52.87%	200 天移動平均線	10.061		

資源來源：彭博

主要財務數據概覽

估值比率	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年	2009 年
市值 (百萬元)	2,678.58	2,148.34	2,350.17	4,522.46	2,361.56
市盈率 (倍)	34.04	33.05	25.78	72.36	93.83
市賬率 (倍)	1.27	1.05	1.38	2.79	2.10
盈利能力					
利潤率 (%)	6.17	4.53	6.37	5.70	4.76
營利率 (%)	17.93	12.06	12.66	9.88	11.70
投資回報分析					
資產回報率 (%)	1.57	1.33	1.93	1.51	1.18
普通股權益回報率 (%)	3.75	3.49	5.49	4.55	3.91
損益表資料					
收入 (百萬元)	1,262.68	1,441.73	1,430.17	1,096.59	792.08
收入增長率 (%)	(12.42)	0.81	30.42	38.44	42.81
毛利 (百萬元)	376.09	341.88	328.74	240.04	206.13
EBITDA (百萬元)	356.24	298.27	296.28	201.98	172.29
純利 (百萬元)	77.94	65.34	91.16	62.51	37.70
純利增長率 (%)	19.28	(28.33)	45.83	65.82	31.56
每股收入 (元)	3.69	4.21	4.18	3.21	2.32
每股盈利 (元)	0.23	0.19	0.27	0.18	0.11
每股盈利增長率	21.05	(28.71)	45.87	65.79	(12.19)
資產負債表資料					
總資產 (百萬元)	4,889	5,026	4,828	4,632	3,643
總負債 (百萬元)	2,253	2,482	3,127	3,008	2,277
股東權益 (百萬元)	2,635	2,544	1,701	1,623	1,366
資產負債比率 (%)	46.09	49.38	64.77	64.95	62.50
現金及現金等價物 (百萬元)	417.65	450.45	231.93	368.43	302.30
每股現金及現金等價物 (百萬元)	1.22	1.32	0.68	1.08	1.32
流動比率 (倍)	0.84	0.58	0.48	0.66	0.57
每股賬面值 (元)	6.16	5.99	4.96	4.74	4.93

資源來源：彭博



免責聲明

本報告由致富證券有限公司(“致富證券”)提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富證券及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富證券在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富證券擁有此報告內容之版權，在未獲致富集團許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中提及的公司或與此等公司相同集團的成員公司之證券存有權益。