

重庆港九 (600279) \ 交通运输

——铁水联运稳定增长，政策效应逐步显现

事件:

公司公布 2016 年中报，报告期内实现营业收入 6.69 亿元，同比下降 25.40%；归属于上市公司净利润 3487.1 万元，同比下降 16.13 %。

投资要点:

➤ **商品销售业务大幅萎缩致营收下滑。**报告期内，公司商品销售业务营业收入1.85亿元，较去年同期大幅减少52.28%，成为公司上半年总营收同比下滑的主要原因。考虑到该项业务毛利率仅不到5%，对公司净利影响相对有限。

➤ **充分发挥地域优势，铁水联运业务持续增长。**报告期内，公司充分发挥猫儿沱、江津、九龙坡、果园、万州五大铁水联运港区的独特优势，积极开拓市场，拓展港口经济腹地范围，提高公司对水运市场的控制力，主要量能指标装卸自然吨、货物吞吐量和集装箱吞吐量较去年同期有一定增幅，其中集装箱吞吐量止跌回升，铁水联运继续保持稳定增长态势。

➤ **国家战略正面效应逐步显现。**重庆是丝绸之路经济带的重要战略支点以及长江经济带的西部中心枢纽，公司下属的寸滩港、果园港是一带一路战略的重要载体。随着“一带一路”、长江经济带以及中新政府间第三个合作项目等国家战略的不断推进实施，重庆将更好地发挥西部开放重要战略支撑作用，长江黄金水道的功能将进一步得到提升，长江物流货运量预期将持续增长，港口行业总体上将继续保持平稳发展的态势。在重庆“一带一路”和长江经济带战略建设中，重庆港九优质地位凸显，受益国家战略的正面效应将逐步显现。

➤ **投资建议：**公司生产经营正逐步从传统单一的港口装卸模式向全程物流模式转变，服务价值链得到较大延伸，对港口物流市场的控制力明显增强，经营规模不断扩大，实现了港口经营模式的转型升级发展，在国家战略的扶持下公司业绩有望实现持续稳定的增长。预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.13 元、0.16 元和 0.22 元。首次覆盖并给予“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济景气度持续下行的风险。

单位：百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	2,066.1	2,195.4	2,376.7	2,552.4
YOY	9.01%	6.26%	8.26%	7.39%
归属母公司净利润	77.8	88.5	110.1	150.4
EPS(元)	0.11	0.13	0.16	0.22
P/E	66.7	58.7	47.1	34.5
P/B	1.6	1.6	1.6	1.5

数据来源：国联证券研究所

投资建议:

推荐
首次覆盖

当前价格:

7.49 元

目标价格:

元

基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	693/693
流通 A 股市值 (百万元)	5,183
每股净资产 (元)	6.98
资产负债率 (%)	43.12
一年内最高/最低 (元)	11.40/5.24

一年内股价相对走势



分析师

陈晓

执业证书编号: S0590513120001

联系人

陈晓 王正成

电话: 0510-85613713

Email: chenx@glsc.com.cn

wangzc@glsc.com.cn

相关报告

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 - 10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。

所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券

及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所

上海市浦东新区源深路1088号葛洲坝大厦22F

电话：021-38991500

传真：021-38571373