

2008年04月29日

市场数据(人民币)

市价(元)	12.37
已上市流通A股(百万股)	232.77
总市值(百万元)	4,314.48
年内股价最高最低(元)	19.02/10.40
沪深300指数	3776.94
上证指数	3523.41
2006年股息率	0.00%


相关报告

- 1 《定向增发获得通过》，2008.3.20
- 2 《还有多少资产可以注入？》，2008.1.22
- 3 《迈入亿吨港俱乐部行列》，2007.10.23
- 4 《整体上市再次启动,方案明显优化》，2007.8.20
- 5 《半年度报告点评》，2007.7.24

周战海

 (8621)61038326
 zhouzh@gjzq.com.cn

 联系人: 赵莉
 (8621)61038257
 zhaoli@gjzq.com.cn

中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层 (200011)

营口港 (600317.SH)

——一季度报告点评


公司基本情况(人民币)

项目	2005	2006	2007	2008E	2009E	2010E
摊薄每股收益(元)	0.375	0.462	0.529	0.562	0.506	0.561
净利润增长率	45.01%	23.17%	14.63%	20.3%	-9.96%	10.87%
先前预期每股收益(元)				0.562	0.506	0.561
市场 EPS 预测均值(元)	N/A	N/A	N/A	0.606	0.618	N/A
市盈率(倍)	18.37	13.89	31.36	22.01	24.45	22.05
行业优化市盈率(倍)	17.31	19.07	47.45	36.09	N/A	N/A
市场优化市盈率(倍)	14.65	25.86	45.72	33.05	N/A	N/A
PE/G(倍)	0.41	0.60	2.14	1.08	-2.45	2.03
已上市流通A股(百万股)	100.96	127.27	226.32	232.77	348.79	348.79
总股本(百万股)	250.96	257.08	348.79	548.79	548.79	548.79

来源: 公司年报、国金证券研究所 注: “市场 EPS 预测均值”取自“朝阳永续一致预期数据”

基本结论

- 公司一季度报告业绩符合预期。
 - ◆ 报告期内实现营业收入 371.64 百万, 同比增长 37.47%; 实现营业利润 87.49 百万, 同比增长 21.40%; 实现净利润 66.51 百万, 增长 30.08%; 每股 EPS 为 0.19 元。
- 吞吐量保持稳定增长。
 - ◆ 一季度营口港全港共完成货物吞吐量 3967 万吨, 比去年同期增长 26%; 完成集装箱吞吐量 47 万标准箱, 比去年同期增长 35.1%。两者增速都高于全国平均水平。
 - ◆ 鞍钢鲅鱼圈项目将于下半年投产, 我们预计公司最主要货种铁矿石吞吐量将因此而受益, 增长明确。
- 装卸费率有所提高。
 - ◆ 公司的平均装卸费率在今年小幅提高, 这直接导致收入增速大于吞吐量增速。但由于周边港口的竞争, 费率提升幅度不大, 我们判断增幅应在 5% 以下。
 - ◆ 我们认为, 营口目前的装卸费率仍处于较低水平。未来东北沿海港口存在协同提高费率的空间。
- 人工成本和管理费用增长较快。
 - ◆ 公司营业成本同比增长 43.21%, 高于收入增长 5.74 个百分点; 管理费用同比增长 68.77%。其中最主要的因素是因为随着新劳动法的实施, 公司原来相对低廉的劳务工人工成本大增。

- 两税合一提高公司净利润水平。
 - ◆ 公司一季度实际所得税率为 23.96%，比去年同期的 29.47%下降了 5.51 个百分点，成为两税合一的受益者。
- 定向增发资产进程较慢，后续资产注入仍需等待。
 - ◆ 公司向营口港务集团定向增发收购资产在 3 月 20 日获得了证监会的有条件通过，但目前仍没有公告获得正式批文。我们认为由于产权过户手续繁琐，在上半年年底前完成定向增发所有的手续难度很大。
 - ◆ 我们认为，在完成本次定向增发之前，公司向集团收购其余优质资产的可能性很小，后续的资产注入需要时间。
- 考虑到公司定向增发后的摊薄效应，在后续资产注入前我们维持公司的持有评级。

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
强买	0	0	0	0	2
买入	0	0	0	0	1
持有	0	0	1	1	2
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	0	0	3.00	3.00	2.29

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00=强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出

投资评级的说明：

- 强买：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
- 买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在10%-20%；
- 持有：预期未来6-12个月内变动幅度在-10%-10%；
- 减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在10%-20%；
- 卖出：预期未来6-12个月内下跌幅度在20%以上。

首页五类投资建议图标中反色表示为本次建议，箭头方向表示从上次的建议类型调整为本次的建议类型。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

市场优化市盈率中，在扣除沪深市场所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

特别声明：

本报告版权归“国金证券研究所”所有，未经事先书面授权，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“国金证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我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。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我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多种金融服务。我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。