

增持（首次）

“规划” 获批传闻提高想象空间

——芜湖港（600575）动态点评——

研究员

李慧

电话：010-88092288-3309

邮箱：lih@swsc.com.cn

市场表现



主要观点：

芜湖港（600575）1月12日涨停，我们认为与皖江城市带承接产业转移示范区规划已上报中央、并于近日获批的传闻有关。

- 安徽省主要领导近日在京透露，皖江城市带承接产业转移示范区即将上升为国家战略，国家发改委地区司有关人士日前也证实了这一消息。皖江城市带规划是安徽省首个“国字号”产业转移示范区，也是全国首个以“产业转移”为主题的区域规划。
- 皖江城市带将打造以长江为轴、合肥和芜湖为双核、宣城和滁州为两翼的产业布局，包括合肥、芜湖、马鞍山、铜陵、安庆、池州、巢湖、滁州、宣城9市和六安两个县区，其中大部分为沿（长）江和皖南城市。皖江城市带是安徽东向发展、融入长三角的桥头堡和第一站，具有水资源、岸线资源和环境容量等方面的组合优势，将以装备制造业、轻纺产业、高技术产业、现代农业和现代服务业四大产业作为承接产业转移的重点，是中央促进中部崛起战略的重点发展区域，发展潜力巨大。
- 芜湖港是安徽省最重要的物资流通枢纽港，也是安徽省最大的港口，凭借先进的管理和高效的装卸水平已经吸引了奇瑞、海螺集团，美的、日立，荣事达，佳通轮胎等一批优秀的开发区企业，皖江城市带承接产业转移示范区的获批及优惠政策将吸引更多企业落户于此，带动公司吞吐量的增长。
- 皖江城市带产业转移示范区将有利于安徽地区的资源整合，提高地区内企业的经营规模和经济收入。公司将以11.11元的价格，预计向淮南矿业定向增发1.676亿股，购买淮南矿业持有的铁路公司和物流公司100%的股权，公司业务结构将发生大幅改变，铁路业务和物流业务将成为公司前两大利润来源，预计占比95%左右。公司定向增发完成后，淮南矿业将成为公司最大股东，持股32.02%。淮南矿业位于华东腹地，是我国黄河以南最大的整装煤田，电厂装机容量达千万级千瓦的特大型能源集团，煤炭资源量占安徽省的74%，占华东地区的50%以上。按照规划，皖江城市带到2015年地区生产总值比2008年翻一番以上，工业化率提高到60%以上，将带动淮南矿业煤炭开采需求及公司的铁路运输需求，另外，也将提升公司煤炭配储中心业务、港口装卸业务及煤炭交易业务等的收入和利润，公司业绩将飞跃式增长。
- 我们预测公司09年、10年和11年每股收益分别为0.03元，0.65元和0.78元，根据2010年1月12日收盘价17.01元，对应10年和11年动态市盈率为26倍、22倍，给予芜湖港“增持”评级，投资者可逢低介入。

芜湖港盈利预测

单位: 万元	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
一、营业总收入	16066	17899	13650	891412	1025135
营业收入增长	2.24%	11.41%	-23.74%	6430.49%	15.00%
主营业务毛利率	51.65%	46.18%	36.40%	8.46%	8.59%
二、营业总成本	117650	113707	12792	846241	970957
营业成本	7768	9633	8682	815976	937073
营业税金及附加	539	607	459	4970	5715
期间费用	3105	3597	3651	25295	28169
其中: 销售费用	0	0	0	8795	10118
管理费用	3256	3625	3037	9750	11276
财务费用	-151	-28	614	6750	6774
期间费用率	19.33%	20.10%	26.75%	2.84%	2.75%
资产减值损失	160	8	0	0	0
三、其它经营收益					
公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	75	360	400	500	600
四、营业利润	4569	4414	1258	45671	54778
营业利润增长	-21.90%	-3.39%	-71.50%	3530.33%	19.94%
营业利润率	28.44%	24.66%	9.22%	5.12%	5.34%
加: 营业外收入	30	54	0	0	0
减: 营业外支出	336	219	0	0	0
其中: 非流动资产处置净损失	48	168	0	0	0
加: 影响利润总额的其它项目	0	0	0	0	0
五、利润总额	4264	4249	1258	45671	54778
利润总额增长	-26.85%	-0.35%	-70.39%	3530.33%	19.94%
减: 所得税	1564	915	340	11418	13695
实际所得税率	36.68%	21.53%	27.00%	25.00%	25.00%
六、净利润	2759	3334	918	34254	41084
净利润增长	-16.60%	20.84%	-72.45%	3629.79%	19.94%
减: 少数股东损益	0.67	0.04	0	0	0
归属母公司所有者净利润	2699	3334	918	34254	41084
母公司净利润增长	-18.41%	23.53%	-72.45%	3629.79%	19.94%
净利润率	17.17%	18.63%	6.73%	3.84%	4.01%
七、每股收益					
每股收益 (元/股)	0.15	0.09	0.03	0.65	0.78
每股净资产 (元/股)	2.88	1.54	2.53	4.77	5.27
净资产收益率	5.28%	6.08%	1.02%	13.71%	14.90%

资料来源: 西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 4 层

邮编：100140

电话：（010）88092288-3507、3217

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>