

上港集团 (600018) 海港与服务

—主营增长稳步, 国家战略惠及

投资评级	推荐	公司评级	A	收盘价	4.14	元
------	----	------	---	-----	------	---

事件:

公司公布了2010年半年报。报告期内公司实现营业收入90.55 亿, 同比增长14.57%; 净利润26.08 亿, 同比上升52.4%; EPS 为0.12 元, 去年同期为0.08 元。

正文:

1. 上半年利润增速较高的原因有两个方面。首先是业务量增长: 上半年公司完成集装箱吞吐量1386万标准箱, 同比增长18.8%, 环比则增长了13.7%, 并创了历史同期的最高值; 货物吞吐量完成21147万吨, 同比增长24.7%, 环比增长7.1%; 其中散杂货吞吐量完成7682万吨, 同比增长31.4%。
2. 另一方面则是成本控制的结果。上半年公司实现营业收入比经营计划增长5.77%, 支出成本及费用比经营计划减少7.47%, 主要原因为公司集装箱量增长18.8%, 散杂货吞吐量增长31.4%, 各业务量均水涨船高, 由于箱型结构变化等因素, 集装箱平均单价也有适度增长; 尽管变动成本总量随业务量有所上升, 但单位变动成本和固定成本总量维持稳定, 管理费用同比下降了3.41%, 同时财务费用也下降了14.3%, 整体成本得到有效控制。
3. 上港集团的长江和国际战略立足于长江水水中转和国际中转将在上海国际航运中心地位确立的过程中的到充分和有效的货源支持。今后可能实行的启运港退税政策更是将提升国际中转业务量。相信在已然成为港口行业中的巨无霸以后, 公司将在业务上呈现稳步增长态势; 在外部环境逐渐改善的前提下, 公司的提价空间也被打开。我们预计上海港今明两年上海港的集装箱吞吐量增速将维持在15%和10%左右。
4. 盈利预测与投资建议: 上港集团目前处于业务量稳步增长、装卸费提升可期以及上海航运中心战略惠及的大好背景中。我们预计, 公司10-12年的EPS分别为0.25、0.28和0.30元。对应EPS为16.6和14.8和13.8倍。目前估值较低, 给予“推荐”评级。

2010 年 8 月 24 日

主要数据

52 周最高/最低价	6.06/3.72
上证指数/深圳成指	2642.31/11090.46
50 日均成交额(百万)	55.82
市净率(倍)	2.71
股息率	2.27%

基础数据

流通股(百万)	20990.80
总股本(百万)	20990.80
流通市值(百)	86901.91
总市值(百万)	86901.91
每股净资产	1.53
资产负债	78.46%

股东信息

大股东名	上海市国有资产监督管理委员会
持股比例	44.23%

52 周行情图

相关研究报告

联系方式

研究员:	胡德全, 周海鸥
执业证书	S0020208060732
电话:	021-51097188-1937
电邮:	hudequan@gyzq.com.cn
联系人:	赵喜娟
电话:	021-51097188-1952
电邮:	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地址:	安徽省合肥市寿春路 179 号

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn