

港口行业

上港集团业绩超预期，集装箱吞吐量增长强劲

√ 王志霖

W 852.2878.6898

X stephen.wang@kgia.com

√ 张家麟 (Coordinator)

W 86.21.6125.8685

二季度,上港集团每股收益 0.08 元,超出市场预期,主要因为非经常性损益增加

公司二季度集装箱同比增长 21.7%,环比增长 13.7%,为主业增长主要动力

我们预计公司 2010 年集装箱吞吐量增长率增长 15%-17%,比年初预估上调 2 个百分点

中国港口集装箱吞吐量增长强劲

1-7 月,中国港口累计完成货物吞吐量 45.7 亿吨,同比增长 17.4%。其中,累计完成集装箱吞吐量 8152 万 TEU,同比增长 22.0%,集装箱吞吐量增长依然强劲。

上港集团财报超越市场预期

1、二季度净利润环比增长 54.8%

上半年,上港集团(600018.SS)净利润为 26.1 亿元,同比增长 52.4%,每股收益 0.12 元。其中,二季度,上港集团实现营业收入 47.1 亿元,同比增长 11.4%,环比增长 8.2%,实现净利润 15.8 亿元,同比增长 62.1%,环比增长 54.8%,每股收益 0.08 元,超出市场平均预估。

图一：上港集团二季度每股收益 0.08 元

百万元	2Q10	1Q10	环比增长(%)
货物吞吐量(百万吨)	109	102	7.1
集装箱吞吐量(千TEU)	7,372	6,484	13.7
营业收入	4,706	4,349	8.2
利润总额	2,336	1,532	52.5
净利润	1,585	1,023	54.8
每股收益(元)	0.08	0.06	27.1
每股净资产(元)	1.54	1.58	(2.5)

资料来源：公司公告和凯基整理

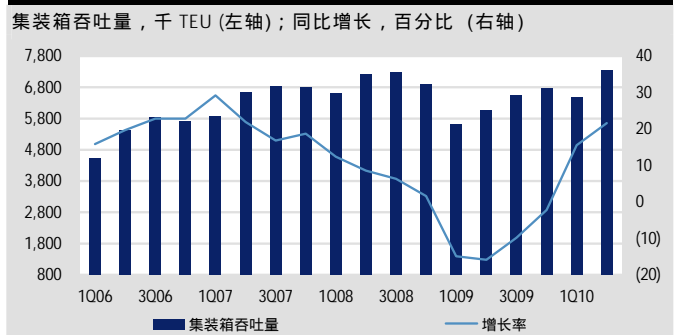
2、成本控制及非经常性损益增加为超预期主因

公司业绩超预期,主要因为:1、非经常性超损益增加。二季度公司营业外收入为 4.38 亿元,比一季度增加 4.24 亿元,其中“港运大厦”改建装修补贴收入贡献 3 亿元。2、成本控制取得成效,毛利率上升。在货物吞吐量和收入环比分别增加 7.1% 和 8.2% 的情况下,公司营业成本下降 3.9%,毛利率上升 5.1 个百分点至 51.5%。

3. 吞吐量增加推动业绩

二季度,上港集团共完成货吞吐量 10935 万吨,同比增长 16.4%,环比增长 7.1%,其中,完成集装箱吞吐量 737 万 TEU,创单季吞吐量新高,同比增长 21.7%,环比增长 13.7%。吞吐量增加为公司业绩增长主要推手。截至 7 月末,公司累计完成集装箱吞吐量成 1643 万 TEU,同比增长 18.9%。考虑到去年四季度基数相对较高,且 PMI 新出口订单指数已连续 3 个月下滑,我们认为四季度公司集装箱吞吐量增速将会回落,预计 2010 年公司集装箱吞吐量同比增长 15%-17%,与年初预估值 12%-15% 相比上调 2 个百分点。

图二：二季度上港集团集装箱吞吐量增速提升



资料来源：公司公告和凯基整理

评价

我们预计公司 2010 年集装箱吞吐量增长率增长 15%-17%，比年初预估上调 2 个百分点，我们对公司持乐观看法。根据市场预期，2010 年公司动态 PE 为 18.2 倍，而同业平均为 21.5 倍，作为行业龙头，公司目前具有估值优势。

凯基证券集团据点		大中华区	台湾
	上海	上海市仙霞路 317 号 2502-2504 室 邮政编号:200051	台北 104 台北市明水路 700 号 电话 886.2.2181.8888 传真 886.2.8501.1691
	深圳	深圳市罗湖区宝安南路 2014 号振业大楼 A 座 24D1 邮政编号:518008	
	香港	香港湾仔港湾道十八号中环广场四十一楼 电话 852.2878.6888 传真 852.2878.6800	泰国
			曼谷 9th, 23rd, 24th, 25th, 45th floors, United Central Building 323 Silom Rd, Bangkok 10500, Thailand 电话 66.2.231.1111 传真 66.2.267.8290

股价说明	等级	定义
	增加持股 (OP)	个股未来十二个月的「超额报酬」(Excessive Return) 在凯基证券集团所追踪的相关市场(如台湾)各股中排名在前 40%。
	持有 (N)	个股未来十二个月的「超额报酬」在凯基证券集团所追踪的相关市场(如台湾)各股中排名在前 40%和后 40%之间。
	降低持股 (U)	个股未来十二个月的「超额报酬」在凯基证券集团所追踪的相关市场(如台湾)各股中排名在后 40%。
	未评等 (NR)	凯基证券集团未对该个股加以评等。
	受法规限制未评等 (R)	受凯基证券集团内部政策和/或相关法令限制使凯基证券集团无法进行某些形式的信息交流, 其中包括提供评等给投资人参考。 <i>*超额报酬 = (十二个月目标价/现价) - 1</i>
	备注	分析师每次出版研究报告的个股都会和凯基证券集团所追踪的相关市场中的其它个股就「超额报酬」这一项进行比较, 然后根据比较的结果提出对该个股的评等。在分析师未对某个股提出新的报告之前, 个股的评等不会自动有所更动。

免责声明
本报告之内容皆来自凯基证券集团认可之数据来源, 但不保证其完整性及精确性。报告内容所提及之各项业务、财务等相关文件数据及所有的意见及预估皆基于本集团于特定日期所做之判断, 故有其时效性限制, 迨后有变更时, 本集团将不做预告或更新。本报告内容仅供参考, 并不提供或游说客户为买卖股票之投资依据。投资人应审慎考虑本身之投资风险, 并就投资结果自行负责。本集团所属公司之主管或员工皆有可能持有报告中所提及的证券。本集团所属公司并可能经常提供投资银行或其它服务给报告中提及之公司或向其争取相关业务。