



交通运输 - 海运
Transportation

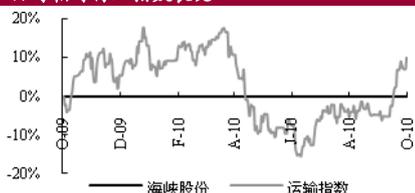
2010 年 10 月 26 日

海峡股份 (002320)

——淡季不淡 旺季可期

评级: 增持

公司相对行业指数表现



表现	1m	3m	12m
当前价格 (元)		40	
52周价格区间 (元)		31.15	
总市值 (百万)		7780.50	
流通市值 (百万)		1951.30	
总股本 (万股)		20475	
流通股 (万股)		5135	
日均成交额 (百万)		71	
近一月换手 (%)		79.18	
Beta (2 年)		0.00	
第一大股东		海南港航控股有限 公司	
公司网址		www.hnss.net.cn	
财务数据		FYE	
毛利率%		42.1	
净利率%		28.5	
净资产收益率%		39.5	
总资产收益率		0.28	
资产负债率%		29.3	
现金分红收益率%		0.0	
市盈率 (X)		56.8	
市净率 (X)		4.6	

魏芳

行业首席分析师

+86 755 83025630

weifang@jyqz.cn

执业证书编号

编号: s0370207120041

海峡股份 2010 年 1-9 月份实现营业总收入 4.76 亿元, 比上年同期增长 27.76%; 实现归属于母公司所有者的净利润 1.579 亿元, 比上年同期增长 34.18%; 其中, 三季度实现营业收入 1.43 亿, 同比增长 41%; 实现净利润 0.38 亿, 同比增长 74.3%; 实现 EPS 0.18 元, 1-9 月份每股收益 0.771 元, 每股净资产 8.57 元, 净资产收益率 9.11%。

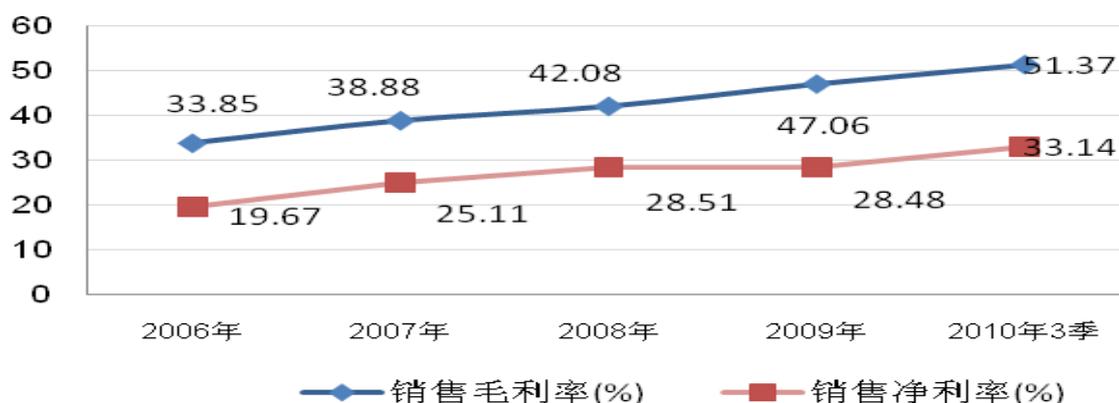
- **三季度实现淡季不淡, 主营收入增长主要来自客货吞吐量增加和公司加强营销推广工作。** 3 季度本是海南旅游最淡的季节, 而且面临世博会分流的压力, 但公司总营业收入较上年同期增长 41%, 主要原因一方面随着海南省经济的发展和国际旅游岛建设的进一步深入, 进出岛物资和人员的流量增加; 另一方面是公司细化营销和服务工作。因此公司的运输量增长和主营业务收入相应增加。
- **销售费用和管理费用增长较快, 财务费用大幅下降。** 前三季度公司销售费用和管理费用分别为 222.93 万元和 3457.23 万元, 同比分别增长 130.53% 和 41.25%, 销售费用增长主要原因为公司 2009 年 5 月起设立售票系统, 开始独立售票业务而产生; 管理费增长, 主要原因为公司本期增加支付董事、监事 2009 年度奖励以及结转超额发行费用。财务费用由于超募资金的存款而大幅下降 298.57%, 为 -968 万元。此外, 报告期内, 公司使用的各种燃油价格同比均有上涨。
- **10 月份暴雨对公司四季度业绩或造成一定影响。** 10 月份海南地区遭受连续暴雨, 多个村庄被淹, 旅游业和当地种植业遭受较大打击, 旅游人数骤减和农田被淹都将影响到公司客货吞吐量增长, 11 月份海南酒店房价显示预订情况差与往年, 我们对公司四季度业绩有一定担忧。
- **最差时点或已过去, 未来将受益于旅游岛发展。** 尽管短期受灾, 但我们看好海南旅游岛的建设, 近期随着旅游业“十二五”规划的起草工作基本完成, 预计 10 月至 11 月左右会公开征集意见。同时, 《国民旅游休闲纲要》也已完成省市区意见的征求工作, 有望于近期出台, 旅游业发展空间巨大, 我们看好海峡在旅游岛的重要位置, 未来不排除有深度介入海南旅游市场的可能。
- **投资建议:** 鉴于受灾影响, 我们轻微下调四季度盈利, 预计公司 2010 年、2011 年净利润分别为 2.02 亿元和 3.12 亿元, 每股收益 0.99 元和 1.53 元, 动态市盈率 41 倍和 27 倍, 我们认为在海南受灾时点上应增加对公司关注, 最差时机或已过去, 给予增持评级。

表 1: 海峡股份盈利预测表

单位: 万元

	2009 年报	2010 中报	2010E	2011E
营业总收入	48,116.27	33,266.14	60,145.34	90,218.01
营业总成本	31,336.97	17,982.26	34,462.73	50,660.21
营业成本	25,470.46	15,153.46	29,041.38	42,690.83
营业税金及附加	1,583.86	1,101.16	2,110.36	3,102.22
销售费用	170.03	133.56	307.19	645.09
管理费用	3,526.22	2,341.98	4,683.96	5,386.55
财务费用	462.94	-820.71	-1,250.00	-800.00
资产减值损失	123.45	72.81	150.00	150.00
其他经营收益				
公允价值变动净收益				
投资净收益		1.96	5.00	5.00
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
营业利润	16,779.30	15,285.84	25,687.61	39,562.79
加: 营业外收入	438.23	216.6	433.20	866.40
减: 营业外支出	12.39	85.1	170.20	340.40
其中: 非流动资产处置净损失	0.24			
利润总额	17,205.14	15,417.34	25,950.61	40,088.79
减: 所得税	3,500.78	3,407.06	5,734.79	8,859.18
净利润	13,704.36	12,010.28	20,215.81	31,229.62
减: 少数股东损益(
归属于母公司所有者的净利润	13,704.36	12,010.28	20,215.81	31,229.62
每股收益:				
基本每股收益(元)	1.16	0.59	0.99	1.53

图 1: 公司盈利能力 单位: %



资料来源: 金元证券, 公司公告

金元证券行业投资评级标准：**增持：**行业股票指数在未来6个月内超越大盘；**中性：**行业股票指数在未来6个月内基本与大盘持平；**减持：**行业股票指数在未来6个月内明显弱于大盘。**金元证券股票投资评级标准：****增持：**股票价格在未来6个月内超越大盘10%以上；**中性：**股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-10%—10%；**减持：**股票价格在未来6个月内相对大盘下跌10%以上。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2008. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.