

## 上港集团(600018) 定向增发收购资产洋山二、三期有利于长远发展

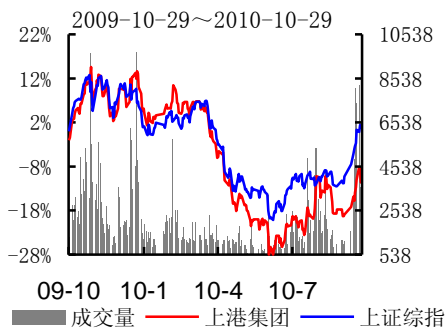
投资评级: 推荐(维持)

港口 II

当前价格(元): 4.56

目标价格(元): 5.00

### 股价走势图



### 相关研究

1 《上港集团(600018):集装箱业务复苏致业绩高速反弹》2010.8

### 投资要点:

- ☆ 上港集团今日公告, 公司拟向公司股东同盛集团非公开发行 17.64 亿股 A 股股票, 购买同盛集团所持洋西公司 100% 的股权和洋东公司 100% 的股权 (即洋山港二期和三期的经营主体), 标的资产评估价值为 79.22 亿元, 相当于定向增发价格 4.49 元。此次发行结束后, 同盛集团持有公司的股权由 16.8 上升到 23.3%。
- ☆ 洋山二期和三期资产注入公司已在市场预期之中, 此前, 由于新资产投用初期盈利能力较差, 以及资产核算的原因, 暂时没有注入上市公司, 而是采取由公司全资子公司盛东公司、冠东公司受托经营管理的方式经营, 经营收入归上市公司, 公司向同盛集团支付资产占用费 (相当于资产使用的租金的一部分), 同时向公司同盛集团支付履约保证金 86 亿元 (产生的利息收入相当于资产使用的租金的一部分, 资产占用费和履约保证金产生的利息收入之和相当于支付给同盛集团的资产使用的租金)。
- ☆ 根据此前协议, 受托经营管理期间洋山二期码头的全部收入归盛东公司所有, 盛东公司按人民币 10 元/TEU 的标准向同盛集团支付二期码头资产占用费; 就该受托经营事宜, 公司向同盛集团支付受托经营管理履约保证金人民币 6 亿元。2010 年 1~9 月盛东公司受托运营收入为人民币 56,720 万元, 相应确认的码头资产占用费为人民币 1,886 万元。全资子公司冠东公司受托经营管理洋山深水港三期 (一、二阶段) 码头, 受托期间洋山深水港三期 (一、二阶段) 码头收入归冠东公司所有; 就该受托经营事宜, 公司向同盛集团合计支付履约保证金人民币 80 亿元。2010 年 1~9 月冠东公司受托运营收入为人民币 91,186 万元。
- ☆ 此前本次待收购的资产所产生的营业收入以及贡献的利润已经进入上市公司, 以 2010 年为参照, 两项资产评估值为 79.22 亿元, 2010 年产生的收入预计为 20 亿元, 扣除公司支付的资产占用费以及履约保证金产生的利息支出, 预计为公司贡献营业利润 15 亿元。而此次资产收购后, 收入不变, 仍归上市公司, 原来支付的相当于资产使用租金部分的转为公司未来提取的固定资产折旧, 平均以 30 年折旧期计算, 每年产生折旧费用 2.64 亿元, 再考虑到增加的其他经营管理费用, 预计为公司贡献营业利润 17 亿元。因此, 粗略判断, 资产收购后, 预计能够增加 2 亿元的税前利润。我们此前判断公司 2010 年每股收益为 0.24 元, 考虑到此次增发增加的股本, 增发后每股收益为 0.23 元。因此, 粗略判断, 短期来看, 此次增发对公司业绩没有明显影响。但是, 长远来看, 有利于完善公司资产结构, 打开长期成长空间。
- ☆ 维持公司“推荐”评级以及 10 年 0.24 元的业绩判断。人民币升值不利于出口, 从而对公司的集装箱业务量产生负面影响, 公司股票暂时还没到好的介入时机。



## 华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

—报告发布日后的6个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

—投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上；

推荐：相对强于市场表现5%~20%；

观望：市场表现在-5%~+5%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现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正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。