

评级：审慎推荐

交通运输 港口

公司点评

第一创业研究所

郭强 S1080209110064

联系人：张庆

电 话：0755-82485040

邮 件：zhangqing2@fcsc.cn

连云港 (601008)

—— 投资收益提升明显 估值水平已处高位

事件：

2011 年 3 月 17 日，连云港发布 2010 年公司年报。2010 年公司实现营业收入 12.19 亿元，同比增长 23.19%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.11 亿元，同比增长 50.59%。公司 2010 年货物吞吐量同比增长 8.95%，达到 5365 万吨。

资产负债表摘要

股东权益（亿） 142.05

每股净资产（元） 3.33

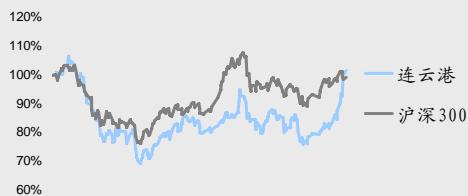
市净率 2.3

资产负债率 41.4%

点评：

- 新注入的联营公司投资收益贡献巨大。2010 年公司实现投资收益 5702 万元，同比增长 351.58%，主要是因为新增 2 家参股单位连云港新东方国际货柜码头有限公司和新陆桥码头有限公司，其贡献的收益为 3709 万元。
- 作业量增长提升公司业绩。2010 年度，受腹地电煤进口需求的增长拉动，公司煤炭吞吐增长 21.46%，达到 1289.45 万吨，受不锈钢市场需求抬头导致镍矿价格不断上涨拉动，公司红土镍矿吞吐量快速增长 80.50%，达到 337.48 万吨，同时，粮食吞吐量大幅增加 68.30%，至 205.86 万吨，此外，随着外贸形势的转暖，集装箱吞吐完成 387 万 TEU，同比增加 83.9 万 TEU，增幅 27.7%。
- 公司上调部分货物的港口包干费，但公司总体毛利率水平呈逐年下降趋势。2010 年费率调整主要涉及煤炭、铬锰矿、盐、铁矿石、化肥等货种。上调幅度为 2-10 元/吨不等。2008 至 2010 年公司总体毛利率水平分别为 33%、30%、28%。
- 目前 PE 相对较高，给予“审慎推荐”评级。公司未来经营亮点在于 2011 年内连接 30 万吨级矿石码头的铁路可通车，2012 年 30 万吨级航道将建设完成，公司拟非公开增发用于建设物流场站项目，预计在 2012 年 9 月前完工，建成后预计每年节省外转成本 5,000 万元以上。考虑增发业绩贡献及摊薄两方面影响，我们预测在公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.21、0.31 和 0.40 元，对应 PE 水平为 36 倍，25 倍和 19 倍。鉴于目前市盈率已相对较高，我们给予“审慎推荐”评级。

过去 52 周股价走势图





单位: 百万元	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	989	1,219	1,438	1,725	2,071
同比(%)	0.5%	23.2%	18.0%	20.0%	20.0%
营业毛利	298	347	409	491	590
同比(%)	-7.7%	16.6%	18.0%	20.0%	20.0%
归属母公司净利润	73	111	140	205	264
同比(%)	-27.9%	50.6%	27.0%	45.8%	29.1%
总股本(亿股)	5.38	5.38	6.58	6.58	6.58
每股收益(元)	0.14	0.21	0.21	0.31	0.40
ROE	4.3%	6.2%	5.6%	7.6%	8.9%
P/E(倍)	56.1	37.3	35.9	24.6	19.1

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、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，务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则后果自负。

投资评级：

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120