

G 营口港 (600317)

## 盈利能力改善 业绩预期提高

### 营口港中报分析

✍ 高广新

☎ 10-82001363

✉ gaoguangxin@gtjas.com

#### 本报告导读:

- ▶ 报告期, 公司盈利能力获得较大改善, 业绩和转股情况均好于预期; 基于业绩超过预期, 我们调高年内目标价

#### 投资要点:

- 报告期, 公司完成吞吐量 2240 万吨, 较 05 年同期增长 12.4%, 其中二季度吞吐量为 1073 万吨, 仅较 05 年同期增长 7.8%;
- 公司平均装卸价格较 05 年同期增长 4.9%, 带动装卸收入同比增长 17.9% 至 4.15 亿元; 由于港务管理业务收入下降 24.6%, 拉低公司主营收入同比增速至 11.6% 至 4.24 亿元;
- 如我们 3 月份推出的调研报告所预期, 公司盈利能力将伴随吞吐量的增长而获得较大改善。报告期, 公司主营利润和净利润分别同比增长 27.8% 和 26.3%, 大大高于主营收入增速, 使得毛利率、净利率和净资产收益率分别提升 5.3、2.4 和 2.5 个百分点至 45.6%、20.9% 和 8.5%;
- 报告期, 公司可转债仅转股 2906 万元、416 万股, 尚有转债总额的 94.4% 未转股; 24 日收盘价 7.84 元, 高于转股价 12.2%; 鉴于公司股价走势转好, 我们将 06 年末总股本保持不变的谨慎假设调整为完成转债总量 50% 的转股至 3.01 亿股, 即总股本扩张 19.9%;
- 公司同时公布 06 年集团深水泊位的租赁成本为 4800 万元, 低于我们 6000 万元的预期;
- 鉴于公司平均装卸价格的提高、成本 (租赁泊位) 和费用 (财物费用) 的下降等因素, 分别调高公司 06 年主营收入和净利润预测值 3.7% 和 4.2% 至 9 亿元和 1.8 亿元; 且尽管总股本扩张近 20%, 预期 EPS 仍可增长 11.5% 至 0.58 元;
- 调高公司年内目标价至 10.5 元, 维持“增持”建议。

评级:

增持

上次评级: 首次评级

目标价格:

¥10.50

上次预测: 9.00

当前价格:

¥7.84

2006.07.24

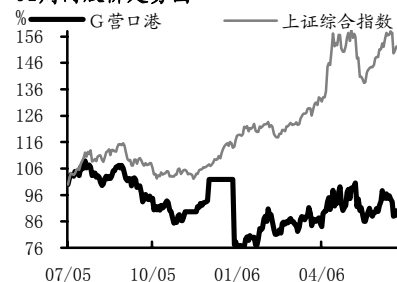
#### 交易数据

52 周内股价区间 (元)	6.22 ~ 10.30
总市值 (百万元)	2,000
总股本/流通 A 股 (百万股)	255/125
流通 B 股/H 股	
流通股比例	0.49
日均成交量 (百万股)	3.0
日均成交值 (百万元)	23.7

#### 资产负债表摘要 (12/05E)

股东权益 (百万元)	2,987
每股净资产	4.65
市净率	1.68
资产负债率	60.9

52 周内股价走势图



财务摘要 (百万元)	2004A	2005A	2006E	2007E	2008E
主营收入	567	748	896	998	1,162
(+/-)%	32.5	31.9	19.8	11.3	16.5
经营利润 (EBIT)	146	200	239	253	329
(+/-)%	22.0	36.8	19.5	6.2	29.8
净利润	90	131	175	178	250
(+/-)%	35.2	45.0	34.2	1.5	40.2
每股净收益 (元)	0.36	0.52	0.58	0.59	0.83
每股股利 (元)	0.10	0.96	0.12	0.12	0.17

利润率和估值指标	2004A	2005A	2006E	2007E	2008E
经营利润率 (%)	25.7	26.7	26.6	25.4	28.3
市盈率	21.7	15.1	13.4	13.2	9.4
股息率 (%)	1.3	12.2	1.5	1.5	2.1

请务必阅读正文之后的免责条款部分

#### 相关报告

《营口港调研报告》, Mar 23, 06

《营口港更新报告》, Apr 23, 06

**作者简介:****高广新:**

硕士，2000 年始先后从事旅游、交通运输业行业研究，2003 年和 2004 年分别  
获选新财富评出的社会服务业和交通运输业最佳分析师第三名，目前专事航运  
及辅助设施、铁路运输及辅助设施的两大交通运输细分板块的研究。

**免责声明**

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。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。

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。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，  
需注明出处为国泰君安证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**国泰君安证券股票投资评级标准:**

- 增持:** 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;
- 谨慎增持:** 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;
- 中性:** 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;
- 减持:** 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

**国泰君安证券行业投资评级标准:**

- 增持:** 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;
- 中性:** 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;
- 减持:** 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

**国泰君安证券研究所**

上海  
上海市延平路 121 号 17 楼  
邮政编码: 200042  
电话: (021) 62580818

深圳  
深圳市罗湖区笋岗路 12 号中民时代广场 A 座 20 楼  
邮政编码: 518029  
电话: (0755) 82485666

北京  
北京市海淀区马甸冠城园冠海大厦 14 层  
邮政编码: 100088  
电话: (010) 82001542

国泰君安证券研究所网址: [www.askgtja.com](http://www.askgtja.com)  
E-MAIL: [gtjaresearch@ms.gtjas.com](mailto:gtjaresearch@ms.gtjas.com)