

纪敏  
0755-82960304  
jimin@cmschina.com.cn

2009年5月27日

## 吞吐量缓慢回暖，散杂货表现相对出色

### 港口行业2009年5月跟踪报告

#### 交通运输

#### 港口

#### 中性（维持）

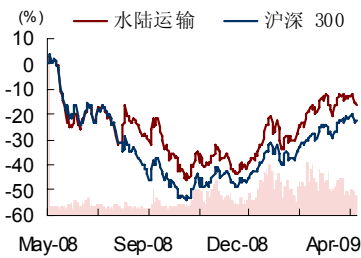
上证指数 2610

#### 行业规模

		占比%
股票家数(只)	59	3.7
总市值(亿元)	7635	4.1
流通市值(亿元)	3366	4.4

#### 行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	2.4	42.6	-18.1
相对表现	-4.6	-7.5	7.0



#### 相关报告

- 1、《深赤湾(000022)-09筑底,亦是漫漫复苏之旅的起点》2009/4/13
- 2、《天津港(600717)-盈利增长回归港口本色,同业竞争有待解决》2009/4/23
- 3、《日照港(600017)-09年盈利将大幅放缓,融资收购短期效应不明显》2009/2/17
- 4、《港口行业2008年12月散杂货业务数据点评-去库存化背景下的谷底徘徊》2009/2/3
- 5、《港口行业2008年11月快报简评-进出口增速断崖,港口业十年新低》2008/12/12
- 6、《中国港口行业集装箱业务专题研究-外贸放缓、结构升级以及规划建设超前:港口集装箱业务景气下行》2008/10/21

内贸货物带动4月港口货物吞吐量实现同比正增长。当月出口同比下滑22.6%，进口降幅继续收窄。港口集装箱吞吐量917万Teu，同比下降12.7%；港口矿石进口接卸量5098万吨，延续高位运行态势；港口煤炭运量4052万吨，继续回暖趋势。行业整体仍不具有估值吸引力，可谨慎关注景气复苏和主题投资两类公司。

- **港口货物吞吐量止跌回升，实现同比增长。**09年4月，我国规模以上港口货物吞吐量完成4.6亿吨，同比上升1.4%。其中，内贸货物吞吐量3亿吨，同比增长4%；外贸货物吞吐量1.6亿吨，同比下滑3.7%。
- **外贸出口与港口集装箱吞吐量表现低迷。**09年4月出口同比下降22.6%，降幅较3月的17%扩大；进口同比下降23%，降幅收窄。劳动密集型产品的出口表现优于机电类产品；而未来中低端产品的出口有望率先改善。4月全国港口完成集装箱吞吐量917万Teu，同比下降12.7%，北方港口优于南方。
- **2009年前4月港口矿石进口接卸量维持高位水平。**沿海港口4月完成进口矿石接卸量5098万吨，同比增长22%，继续高位运行；而沿海港口矿石库存亦重新突破7千万吨大关。前4月铁矿石进口量远超市场预期，其原因主要是进口矿石物美价廉、国内钢铁企业的复产需求以及贸易商的囤积效应。结合当前港口矿石库存、铁矿石价格谈判以及国内经济的复苏程度考虑，我们认为当前矿石进口迅猛的势头在下半年恐难以维系。
- **沿海港口煤炭运量继续保持回暖趋势。**2009年4月沿海港口完成煤炭运量4052万吨，同比下滑6.2%，环比基本持平。同时沿海港口库存亦减少至1316万吨，其中，截至5月22日，秦皇岛煤炭库存为450万吨，有所上升。随着夏季用电高峰的到来，我们预期港口煤炭运量有望继续回暖。
- **关注景气缓慢复苏和主题投资类相关公司。**随着经济逐步复苏，港口行业亦将步入缓慢复苏期。我们认为可关注行业复苏相关类和主题投资类公司，如管理运营水平优良和集装箱景气逐步复苏的深赤湾(000022)、具有长远前景和大港口整合概念的天津港(600717)以及东北经济振兴和区域整合前景下的锦州港(600190)。

#### 重点公司主要财务指标

	股价	08EPS	09EPS	10EPS	09PE	10PE	PB	评级
深赤湾A	12.6	0.99	0.68	0.72	18.5	17.5	2.2	审慎推荐-A
天津港	11.3	0.56	0.55	0.60	20.5	18.8	1.6	审慎推荐-A
上港集团	5.56	0.22	0.20	0.20	27.8	27.8	2.4	中性-A
日照港	6.09	0.21	0.19	0.22	32.1	27.6	1.6	中性-A
盐田港	7.05	0.42	0.38	0.39	18.6	18.1	1.4	中性-B
营口港	9.67	0.57	0.46	0.55	21.6	18.1	1.1	中性-A

资料来源：招商证券

## 正文目录

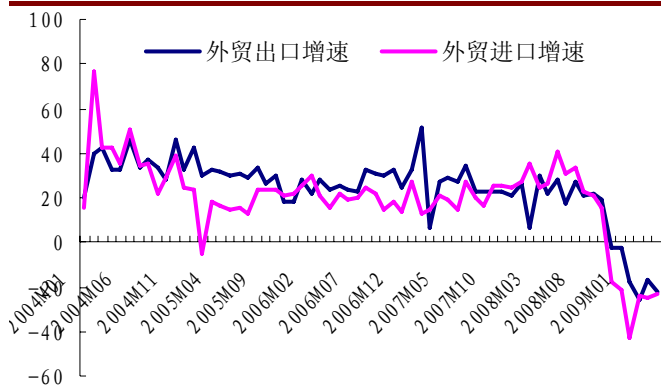
1、外贸出口与港口集装箱吞吐量表现维持低迷 .....	3
2、2009 年前 4 月港口矿石进口量维持高位水平 .....	4
3、09 年 4 月沿海港口煤炭运量保持回暖趋势 .....	5
4、2009 年 1-4 月沿海重点港口分货种吞吐量统计 .....	6
5、关注景气缓慢复苏和主题投资类相关公司 .....	7

## 图表目录

图 1、中国外贸进出口情况统计（2004-2009.4） .....	3
图 2、发达经济体的工业生产统计（2004-2009.4） .....	3
图 3、机电产品出口下滑的幅度高于劳动密集型产品 .....	3
图 4、中国港口集装箱吞吐量统计（2007-2009.4） .....	3
图 5、09 年 4 月北方港口的表现依然优于南方港口 .....	3
图 6、09 年 1-4 月港口铁矿石进口接卸量创出新高 .....	4
图 7、沿海港口矿石库存重回 7 千万吨（至 2009.5.22） .....	4
图 8、国内固定资产投资保持了较为稳定的趋势（2004.1-2009.4） .....	4
图 9、全国生铁产量统计（2007.1-2009.4） .....	4
图 10、BDI 指数走势（2006.5-2009.5.22） .....	4
图 11、近期港口煤炭运量维持在 4 千万吨水平 .....	5
图 12、沿海港口煤炭库存近期大幅降至 1300 万吨 .....	5
图 13、发电量统计 .....	5
图 14、秦皇岛煤炭库存水平统计（截至 2009.5.22） .....	5
图 15、北方三港的煤炭发运量对比（08.12-2009.4） .....	5
图 16、PMI 持续反弹昭示出口踏上漫漫复苏之旅 .....	7
图 17、国内工业生产增值增速（2001.1-2009.4） .....	7
图 18、景气复苏类港口个股近期股价走势 .....	7
图 19、主题投资类港口个股近期股价走势 .....	7
表 1、沿海重点港口货物吞吐量统计（2008.12-2009.4） .....	6
表 2、沿海重点港口集装箱吞吐量统计（2008.12-2009.4） .....	6
表 3、沿海重点港口矿石进口接卸量统计（2008.12-2009.4） .....	6
表 4、沿海重点港口煤炭发运量统计（2008.12-2009.4） .....	6
表 5、A 股港口行业重点上市公司估值表 .....	7

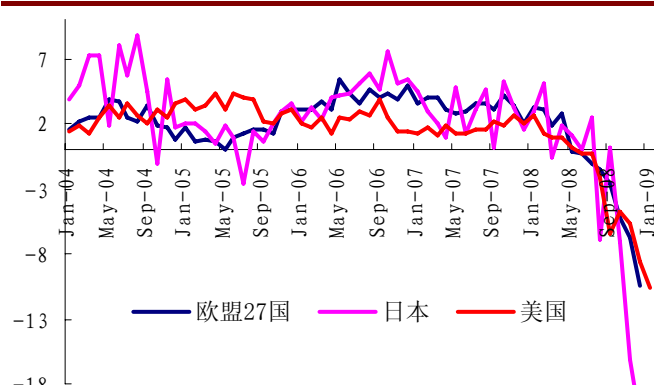
## 1、外贸出口与港口集装箱吞吐量表现低迷

图1、中国外贸进出口情况统计 (2004-2009.4)



资料来源: CEIC、招商证券研发中心

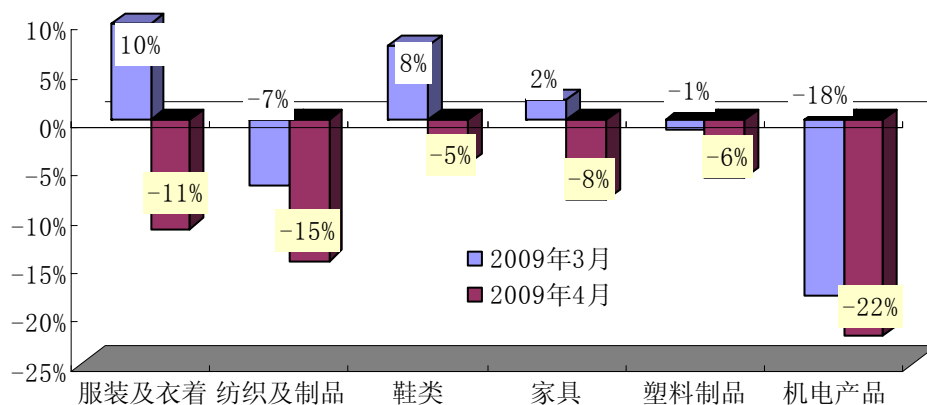
图2、发达经济体的工业生产统计 (2004-2009.4)



资料来源: CEIC、招商证券研发中心

4月出口同比下降22.6%，降幅较3月的17%扩大；进口同比下降23%，降幅收窄。劳动密集型产品的出口表现优于机电类产品；而未来中低端产品的出口有望率先改善。

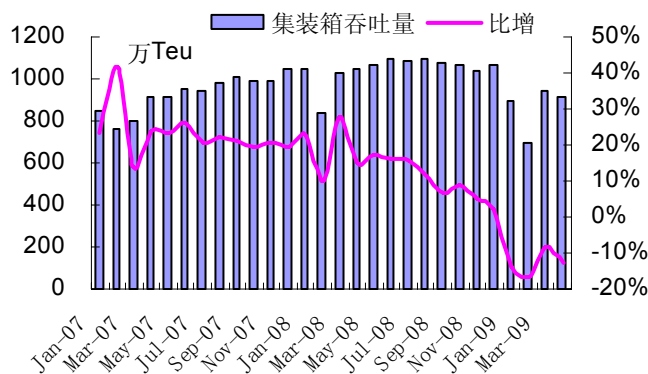
图3、机电产品出口下滑的幅度高于劳动密集型产品



数据来源: 招商证券

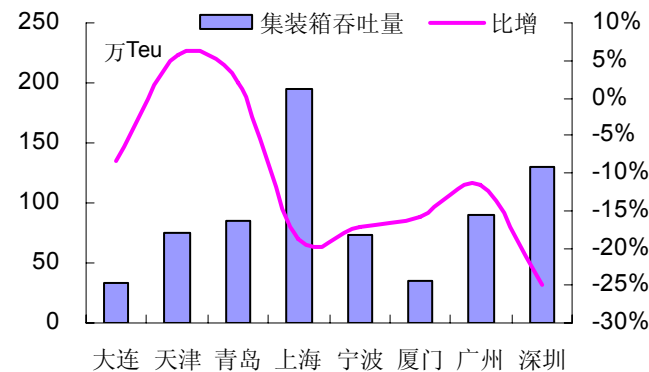
当月全国港口完成集装箱吞吐量 917 万 Teu，同比下降 12.7%，北方港口优于南方。

图4、中国港口集装箱吞吐量统计 (2007-2009.4)



资料来源: 招商证券研发中心

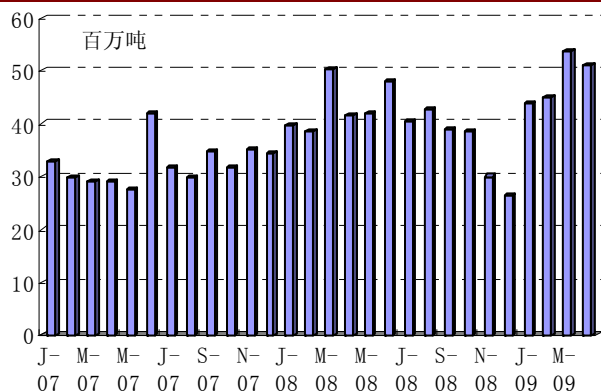
图5、09年4月北方港口的表现依然优于南方港口



资料来源: 招商证券研发中心

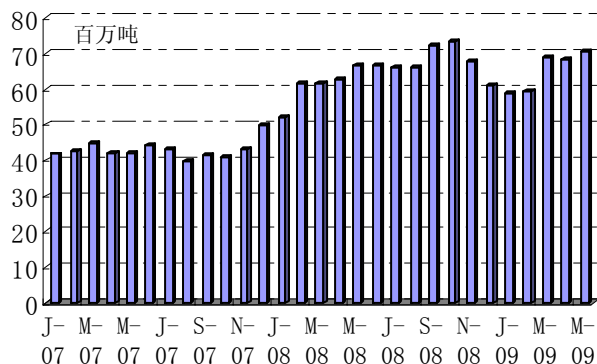
## 2、2009 年前 4 月港口矿石进口量维持高位水平

图6、09年1-4月港口铁矿石进口接卸量创出新高



资料来源: CEIC、招商证券研发中心

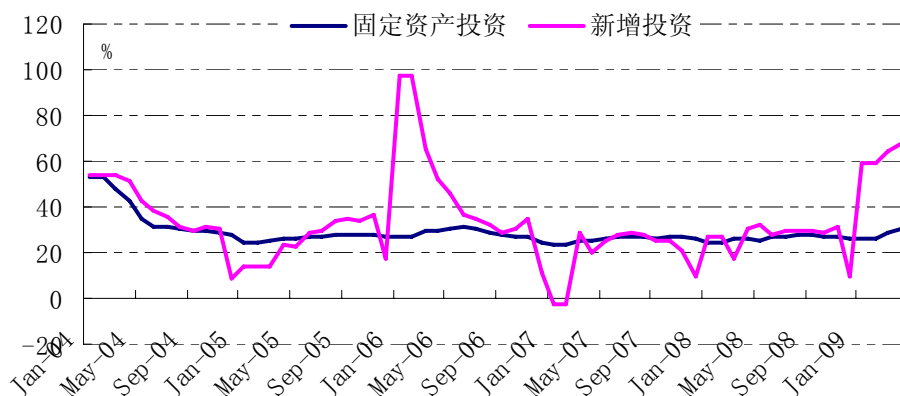
图7、沿海港口矿石库存重回7千万吨 (至2009.5.22)



资料来源: CEIC、招商证券研发中心

2009 年 4 月，沿海港口完成进口矿石接卸量 5098 万吨，同比增长 22%。

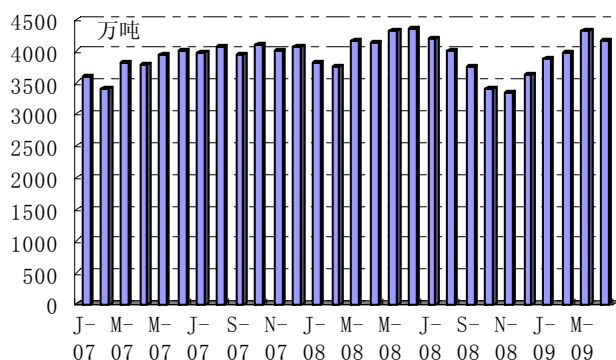
图8、国内固定资产投资保持了较为稳定的趋势 (2004.1-2009.4)



数据来源: CEIC、招商证券

前 4 月铁矿石进口超预期的原因主要是由于进口矿石物美价廉以及国内钢铁企业的复产需求。结合当前港口矿石库存、铁矿石价格谈判以及国内经济的复苏程度考虑，我们认为当前矿石进口迅猛的势头在下半年难以维系。

图9、全国生铁产量统计 (2007.1-2009.4)



资料来源: 招商证券研发中心

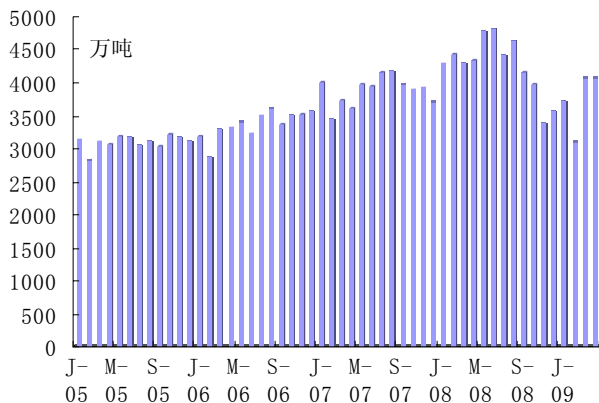
图10、BDI指数走势 (2006.5-2009.5.22)



资料来源: CEIC、招商证券研发中心

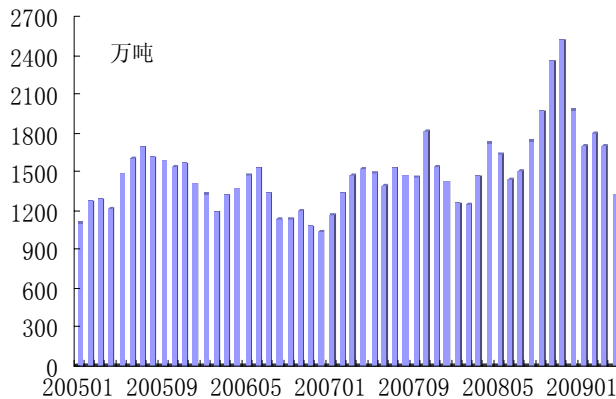
### 3、09年4月沿海港口煤炭运量保持回暖趋势

图11、近期港口煤炭运量维持在4千万吨水平



资料来源：招商证券研发中心

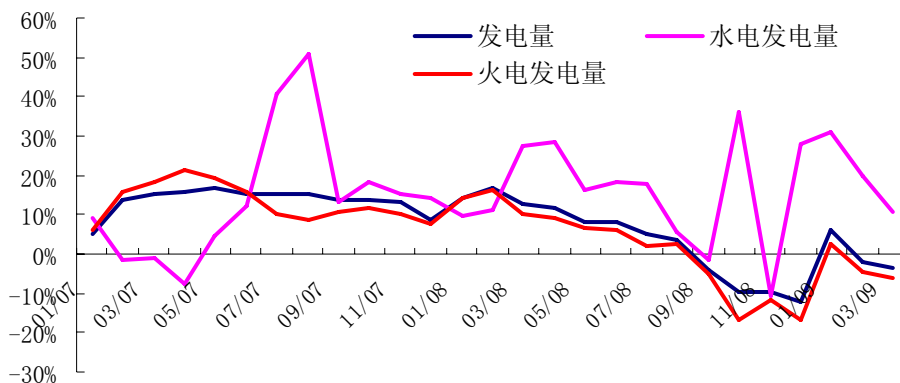
图12、沿海港口煤炭库存近期大幅降至1300万吨



资料来源：招商证券研发中心

2009年4月沿海港口完成煤炭运量4052万吨，同比下滑6.2%；同时沿海港口库存亦减少至1316万吨，其中，截至5月22日，秦皇岛煤炭库存为450万吨，有所上升。

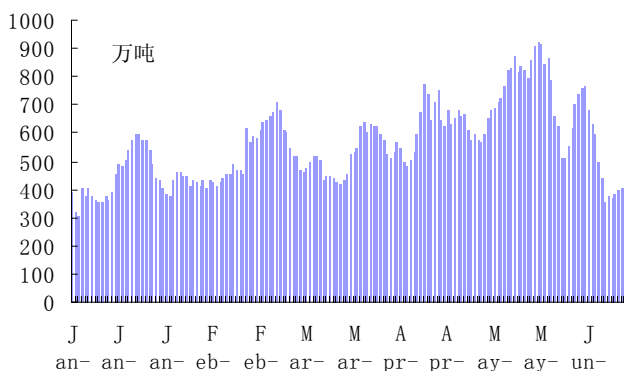
图13、全国发电量月度增速统计（2007.1-2009.4）



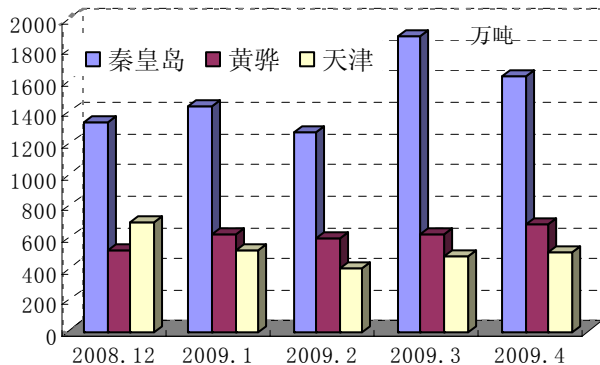
数据来源：招商证券

随着夏季用电高峰的到来，我们预期港口煤炭运量有望继续回暖。

图14、秦皇岛煤炭库存水平统计（截至2009.5.22） 图15、北方三港的煤炭发运量对比（08.12-2009.4）



资料来源：招商证券研发中心



资料来源：招商证券研发中心

## 4、2009 年 1-4 月沿海重点港口分货种吞吐量统计

表 1、沿海重点港口货物吞吐量统计 (2008.12-2009.4)

万吨	2008.11	2009.1	2009.2	2009.3	2009.4
大连港	2163	2123	1866	2144	2168
营口港	1240	1532	1267	1468	1461
天津港	2841	2828	2485	3190	3225
青岛港	2502	2572	2625	2646	2627
上海港	3630	3360	3040	3900	3949
宁波港	3961	3590	3166	4432	4290
广州港	3060	2618	2314	2783	3090
深圳港	1508	1502	1039	1533	1488

资料来源：招商证券

表 2、沿海重点港口集装箱吞吐量统计 (2008.12-2009.4)

万 Teu	2008.12	2009.1	2009.2	2009.3	2009.4
大连港	41.7	38.8	25.5	34.1	34.1
天津港	74.0	62.8	56.8	73.0	75.6
青岛港	82.4	85.2	79.2	85.6	85.6
上海港	224	198	150	218	195
宁波港	75.7	80	59	83.6	72.6
厦门港	39.2	39.9	27.4	35.8	34.7
广州港		67.5	61.3	84.8	90.4
深圳港	165	153	102	134	134

资料来源：招商证券

表 3、沿海重点港口矿石进口接卸量统计 (2008.12-2009.4)

万吨	2008.12	2009.1	2009.2	2009.3	2009.4
营口港		143	172	191	107
唐山港		727	624	815	718
天津港	380	772	756	765	773
青岛港	746	658	664	676	655
日照港	352	655	736	925	741
连云港		149	237	268	197
上海港	277	81	130	196	211
宁波港	425	422	504	630	531

资料来源：招商证券

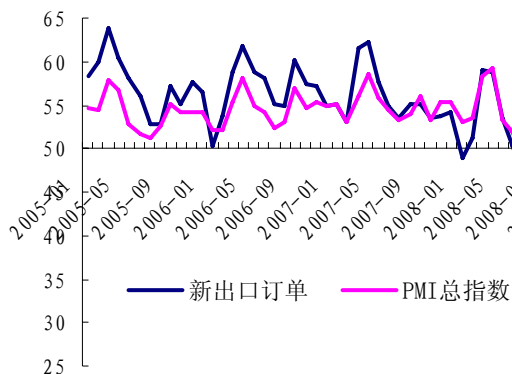
表 4、沿海重点港口煤炭发运量统计 (2008.12-2009.4)

万吨	2008.12	2009.1	2009.2	2009.3	2009.4
秦皇岛	1402	1437	1269	1883	1636
黄骅港		625	600	622	684
天津港	706	523	400	485	502
京唐港		284	187	330	315
日照港	143	271	139	130	194
营口港		89	48	76	95
连云港	96	84	67	67	86

资料来源：招商证券

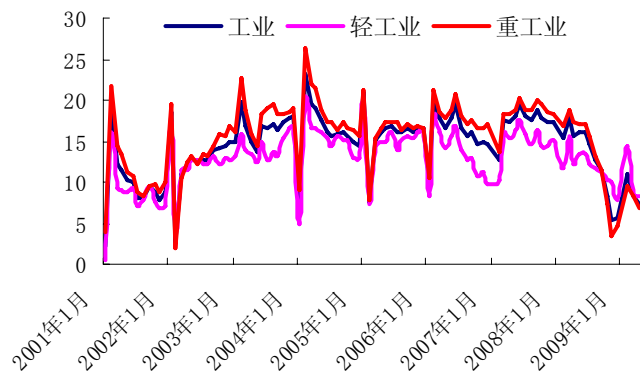
## 5、关注景气缓慢复苏和主题投资类相关公司

图16、PMI持续反弹昭示出口踏上漫漫复苏之旅



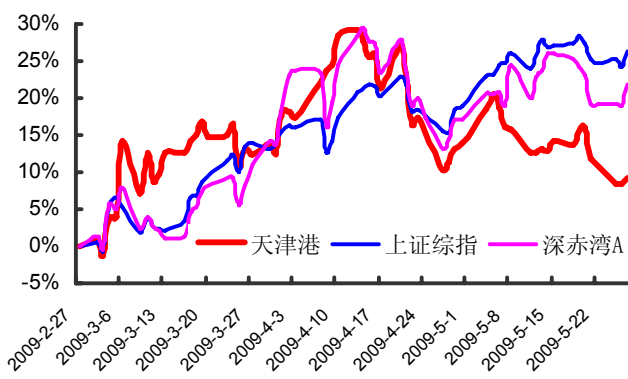
资料来源：招商证券研发中心

图17、国内工业生产增值增速（2001.1-2009.4）



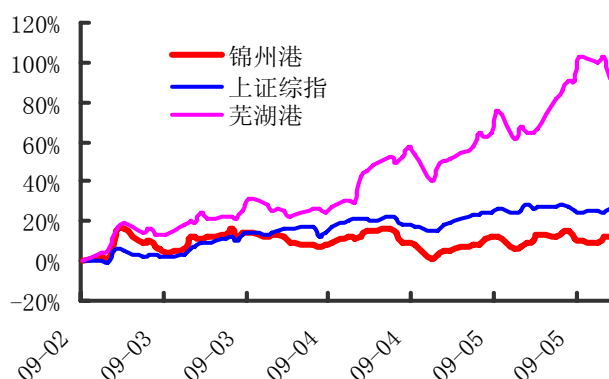
资料来源：招商证券研发中心

图18、景气复苏类港口个股近期股价走势



资料来源：招商证券研发中心

图19、主题投资类港口个股近期股价走势



资料来源：招商证券研发中心

随着经济逐步复苏，港口行业亦将步入缓慢复苏期。我们认为可关注行业复苏相关类和主题投资类公司，如深赤湾（000022）、天津港（600717）和锦州港（600190）等。

表 5、A 股港口行业重点上市公司估值表

公司	代码	股价	PE			PB		
			08	09E	10E	08	09E	10E
<b>A 股港口上市公司（集装箱为主）</b>								
上港集团	600018	5.63	25.6	28.2	28.2	4.0	3.7	3.6
盐田港	000088	7.13	17.0	18.8	18.3	2.1	2.0	1.9
深赤湾	000022	12.1	17.8	16.8	14.6	2.8	2.6	2.5
平均值			18.6	22.1	21.6	3.0	2.8	2.7
<b>A 股港口上市公司（散杂货为主）</b>								
天津港	600717	13.4	23.1	20.6	19.2	2.3	2.1	2.0
日照港	600017	5.90	28.1	24.6	21.9	2.4	2.3	2.2
营口港	600317	8.95	15.7	19.5	16.3	1.2	1.4	1.3
连云港	601008	5.79	25.2	25.2	24.1	1.3	1.1	1.1
平均值			23.0	22.5	20.4	1.8	1.7	1.7

资料来源：Bloomberg、招商证券

## 分析师简介

纪敏，男

1998-2005，复旦大学，计算机科学技术专业学士、硕士；2005年加盟招商证券，现为交通运输行业分析师，《中国港口》杂志特约通讯员。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 投资评级定义

### 公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

### 公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

### 行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

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

## 免责声明

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。