

上港集团 (600018)

增持 (维持)

14 年净利润同比增长 27%，基本符合预期

市场数据

报告日期	2015-01-08
收盘价(元)	6.73
总股本(百万股)	22755.18
流通股本(百万股)	22755.18
总市值(百万元)	153142.36
流通市值(百万元)	153142.36
净资产(百万元)	51939.41
总资产(百万元)	90394.36
每股净资产	2.28

相关报告

《【兴业交运】上港集团(600018)2014年三季度报点评:三季度净利润同比增长 23.7%》
2014-10-30

《【兴业交运】上港集团(600018)2014年半年报点评:集装箱吞吐量增长较快,利润保持双位数增长》
2014-08-27

《业绩稳定增长》2014-03-28

分析师:

纪云涛

jiyt@xyzq.com.cn

S0190511020003

研究助理:

吉理

jili@xyzq.com.cn

主要财务指标

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	28162	28749	30462	32115
同比增长	-0.8%	2.1%	6.0%	5.4%
净利润(百万元)	5256	6664	7285	7864
同比增长	5.8%	26.8%	9.3%	8.0%
毛利率	33.7%	37.8%	38.0%	38.4%
净利润率	18.7%	23.2%	23.9%	24.5%
净资产收益率(%)	10.5%	12.4%	12.0%	11.4%
每股收益(元)	0.23	0.29	0.32	0.35
每股经营现金流(元)	0.38	0.51	0.40	0.47

投资要点

事件: 上港集团发布 2014 年业绩快报, 全年收入 287 亿元, 同比增长 1.9%, 归属上市公司股东的净利润 66.8 亿元, 同比增长 27%, 折合 EPS 为 0.29 元, 业绩基本符合预期。

点评:

- **主业稳定增长。**2014 年公司完成集装箱吞吐量 3528.5 万 TEU, 同比增长 4.5%, 增速较去年同期上升 0.7 个百分点。第四季度完成吞吐量 883.7 万 TEU, 同比增长 4.5%。
- **上海银行投资收益贡献利润增量。**公司参股的上海银行今年开始贡献投资收益, 预计全年在 8 亿左右, 假设 25% 的所得税率, 扣除这块收益净利润增长 15.6%, 主要得益于主业的增长与成本端的有效控制。第四季度净利润 20 亿元, 同比增长 55%, 单季度利润大幅增长可能是公司地产收益确认的影响。
- **估值与评级:** 预计公司 15-16 的 EPS 为 0.32、0.35 元, 对应 PE 为 21、19.5 倍, 维持“增持”评级。公司是港口龙头, 地理位置优越, 枢纽港地位明显, 业绩增长有保障。同时公司受益于上海自贸区、长江经济带和“一带一路”战略, 亦是上海国企改革的标杆, 具有一定想象空间, 建议投资者重点关注。
- **风险提示:** 国内经济形势低迷, 华东地区港口恶性竞争

请阅读最后一页信息披露和重要声明

附表

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	18789	24218	29403	40141
货币资金	5451	12000	16324	26660
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	2094	2157	2279	2405
其他应收款	1164	1297	1335	1421
存货	2738	2664	2800	2936
非流动资产	69822	70742	71401	71531
可供出售金融资产	1480	1520	1506	1511
长期股权投资	10622	9409	9813	9678
投资性房地产	527	533	531	532
固定资产	34931	35609	36027	36244
在建工程	2015	3013	3007	3003
油气资产	0	0	0	0
无形资产	13941	13942	13942	13942
资产总计	88612	94960	100803	111672
流动负债	20722	17684	15084	15287
短期借款	5119	4754	2345	2376
应付票据	61	39	48	48
应付账款	1231	1232	1283	1349
其他	14312	11659	11408	11514
非流动负债	12041	16394	16167	17476
长期借款	2274	5974	5974	7207
其他	9767	10420	10193	10269
负债合计	32763	34079	31251	32763
股本	22755	22755	22755	22755
资本公积	7612	7612	7612	7612
未分配利润	16026	19045	25531	32523
少数股东权益	6029	7285	8672	10165
股东权益合计	55848	60881	69552	78909
负债及权益合计	88612	94960	100803	111672

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
净利润	6276	6664	7285	7864
折旧和摊销	2370	2392	2589	2786
资产减值准备	5	-31	23	34
无形资产摊销	451	0	0	0
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	950	873	860	746
投资损失	-909	-1650	-1800	-1900
少数股东损益	1020	1257	1387	1493
营运资金的变动	-518	-1990	1125	248
经营活动产生现金流量	8613	11583	9186	10788
投资活动产生现金流量	-7913	-1675	-1425	-1025
融资活动产生现金流量	-4258	-3359	-3437	573
现金净变动	-3576	6549	4324	10336
现金的期初余额	8977	5451	12000	16324
现金的期末余额	5401	12000	16324	26660

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	28162	28749	30462	32115
营业成本	18683	17873	18889	19768
营业税金及附加	221	264	280	295
销售费用	6	0	0	0
管理费用	2151	2185	2132	2248
财务费用	857	873	860	746
资产减值损失	5	40	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	909	1650	1800	1900
营业利润	7148	9163	10100	10957
营业外收入	726	726	726	726
营业外支出	53	17	19	22
利润总额	7821	9872	10808	11661
所得税	1546	1951	2136	2305
净利润	6276	7921	8672	9356
少数股东损益	1020	1257	1387	1493
归属母公司净利润	5256	6664	7285	7864
EPS(元)	0.23	0.29	0.32	0.35

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
成长性				
营业收入增长率	-0.8%	2.1%	6.0%	5.4%
营业利润增长率	9.0%	28.2%	10.2%	8.5%
净利润增长率	5.8%	26.8%	9.3%	8.0%
盈利能力				
毛利率	33.7%	37.8%	38.0%	38.4%
净利率	18.7%	23.2%	23.9%	24.5%
ROE	10.5%	12.4%	12.0%	11.4%

资产负债率	37.0%	35.9%	31.0%	29.3%
流动比率	0.91	1.37	1.95	2.63
速动比率	0.77	1.22	1.76	2.43
营运能力				
资产周转率	32.1%	31.3%	31.1%	30.2%
应收帐款周转率	1230.1%	1261.9%	1280.4%	1278.8%
每股资料(元)				
每股收益	0.23	0.29	0.32	0.35
每股经营现金	0.38	0.51	0.40	0.47
每股净资产	2.19	2.36	2.68	3.02
估值比率(倍)				
PE	29.1	23.0	21.0	19.5
PB	3.1	2.9	2.5	2.2

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%;
减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人		邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn	
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨 忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王 政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯 诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王 溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾 超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	李 丹	010-66290223	lidan@xyzq.com.cn
肖 霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴 磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层 609 (100033) 传真: 010-66290200					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李 昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨 剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐 皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyaqi@xyzq.com.cn			
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
徐 瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					

【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们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。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。