

公司简评 宁波海运 (600798)

► 2009 年 1 月 22 日

四季度利润跳水 增长下滑明显

中性

下调评级

分析师: 毛昂 邮箱: maoang@chinastock.com.cn 电话: 010-66568732

1. 事件

2009 年 1 月 22 日 (600798)"宁波海运"公布 2008 年度业绩预增公告 根据宁波海运股份有限公司财务部门初步测算, 公司 2008 年全年实现净利润预计比去年同期(净利润 173517470.30 元)增长 75%左右,具体财务数据将在 2008 年年度报告中予以详细披露。

2. 我们的分析与判断

2008 年下半年以来, 受到全球经济危机影响, 国际海洋运输市场出现巨大变化, 特别四季度以来, 中国铁矿石连续两个月出现进口负增长局面, 这是八年来第一次出现这种情况。同时 BDI 运输价格指数出现大幅度跳水趋势, BDI 指数从 11739 点下降到最低 666 点, 下降幅度达到惊人的 94%水平, 目前 BDI 继续在 800---900 点非常低的位置徘徊, 全球散货市场从“暴利”突然进入“巨亏”局面, 这种情况是所以海洋运输行业人员从来没有看到的现象, 市场从抢租散货轮船到大批散货轮船停滞在全球港口外的锚地“晒太阳”, 同时全球石油价格大幅度下降也印发煤炭需求的大幅度下降, 所以“铁矿石”、“煤炭”以及其他矿石海洋运输需求突然大幅度下降, 四季度仅仅中国进口的铁矿石就同比减少了 3000 多万吨, 下降幅度达到 25%以上。

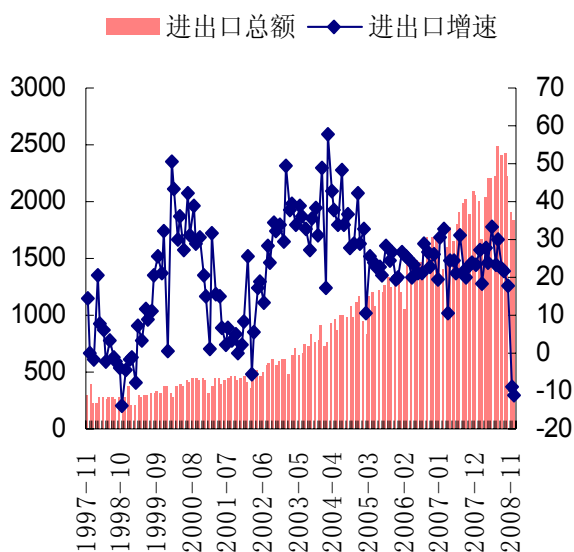
我们认为, 根据公司公告计算, 四季度公司仅仅获得 1650 万利润 (折合每股仅仅 0.028 元), 同比大幅度下降了 70%, 全年利润增长从前三季度的增长 144%下调到全年的 75%, 说明公司四季度经营出现巨大变化。公司经营范围主要是海洋散货运输, 运输周转量与中国经济和中国进出口密切相关, 钢铁产量的减少直接影响中国的散货需求, 浙江沿海企业经营水平下降也减少了煤炭和钢铁的需求。对于 2009 年中国沿海散货运输的前景, 我们预测周转量增长将从 15%下降到 3%左右, 同时由于相当数量的新船下水, 沿海运输价格还有进一步下滑可能, 预计 2009 年沿海平均运输价格将比 2008 年下降 20%左右, 中国的散货海洋运输需求增长将从 15%到-5%左右, 运输数量和运输价格都减少 20%, 这将对海洋运输公司的运输业务产生非常大的影响。

3. 投资建议

我们认为, 公司业务依赖散货业务程度比较高, 全球经济放缓对于海洋运输行业影响巨大, 未来几年海洋运输行业进入调整期已经成为必然, 预计 2009 年运输增长速度快速下滑, 同时价格也下降明显。这样对公司未来收入和业绩影响巨大, 2009 年公司经营可能出现比较大的下降局面。

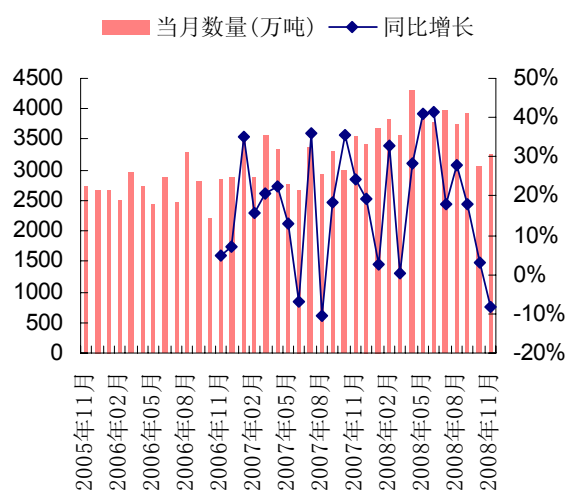
我们预计, 公司 2008 年—2009 年公司收入分别为 14 亿和 13 亿元, 分别增长 18%和-8%, 净利润为 3.05 亿和 0.85 亿元, 2009 年收入和利润将出现下降局面, 预计 2008 年每股收益为 0.52 元, 2009 年我们预计每股收益仅仅 0.15 元。2009 年运输市场将继续低迷局面, 我们将下调公司为评级“中性”。

图 1: 进出口贸易: 同比出现连续负增长



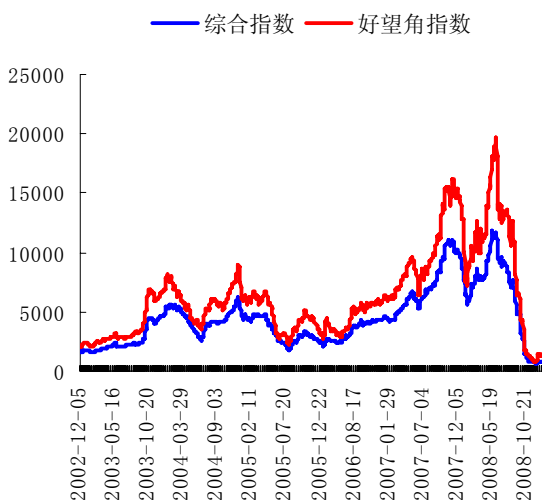
资料来源: 国家统计局 中国银河证券研究所

图 2: 铁矿石进口: 出现负增长



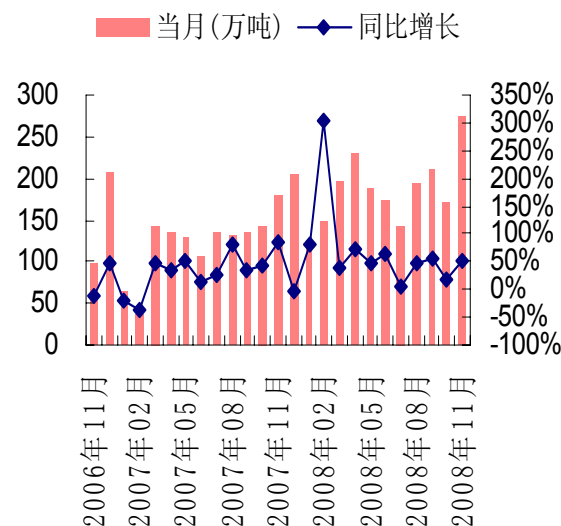
资料来源: 国家统计局 中国银河证券研究所

图 3: BDI 指数: 回到 20 年前水平



资料来源: 国家统计局 中国银河证券研究所

图 4: 中国船舶需求减速、供给加速、运能过剩加剧



资料来源: 国家统计局 中国银河证券研究所

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究所

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100032

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908