

振华港机（600320）建筑、农业机械

——新获淡水河谷 8000 万美元订单

投资评级	中性	公司评级	A	收盘价	10.47	元
------	----	------	---	-----	-------	---

事件：

振华港机（600320）与世界最大铁矿石巨头巴西淡水河谷公司（VALE）在上海签署采购协议，巴西淡水河谷拟从振华港机采购 9 台散货设备，合同价值约为 8000 万美元，设备将于 2010 年年中交付运行。

结论：

预计公司 08、09、10 年的每股收益分别为 0.68 元、0.78 元、0.86 元，08、09、10 年的动态市盈率分别为 15.40x、13.42x、12.17x，估值处于合理区间，给予中性的投资评级。

正文：

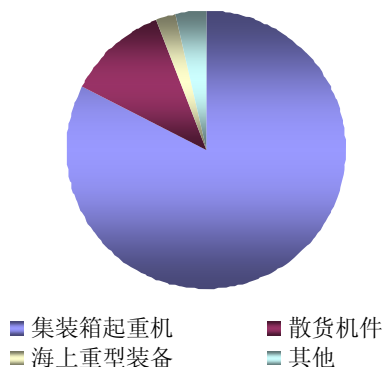
● 新获淡水河谷 8000 万美元订单

08 年，淡水河谷为其在阿曼 Sohar 港投资建设的铁矿石码头国际性招标采购 9 台大型散货设备，这批设备每小时装卸能力高达 1 万吨，本次签约是振华港机的集装箱机械产品进入世界 73 个国家和地区、并占据世界市场 78% 份额后，在大型散货装卸设备市场的重要突破，这是公司与 Vale 签订的第一个散货设备供应合同，也是世界最大散货设备供应合同之一。目前淡水河谷从中国采购设备的总金额已经超过 28 亿美元，与中国企业建立长期关系，是淡水河谷今后的长期战略，此次合作打开了双方合作的大门，为以后的合作打下了基础。

● 散货机件业务快速增长

散货机件与集装箱起重机一直是振华港机的两大传统主营业务，前者占比虽不大，以 08 年中报披露的数据显示，散货机件占主营业务的收入比重仅为 11.47%，却是近年来该公司主营收入中增长最快的板块，其过去几年的增速远高于集装箱起重机业务的增速。

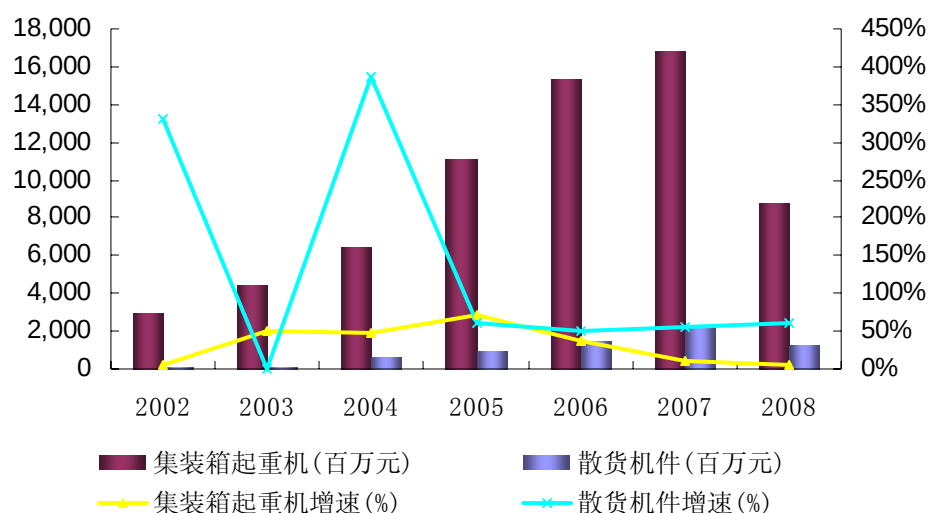
08 年中报时各主要产品的收入占比：



联系方式

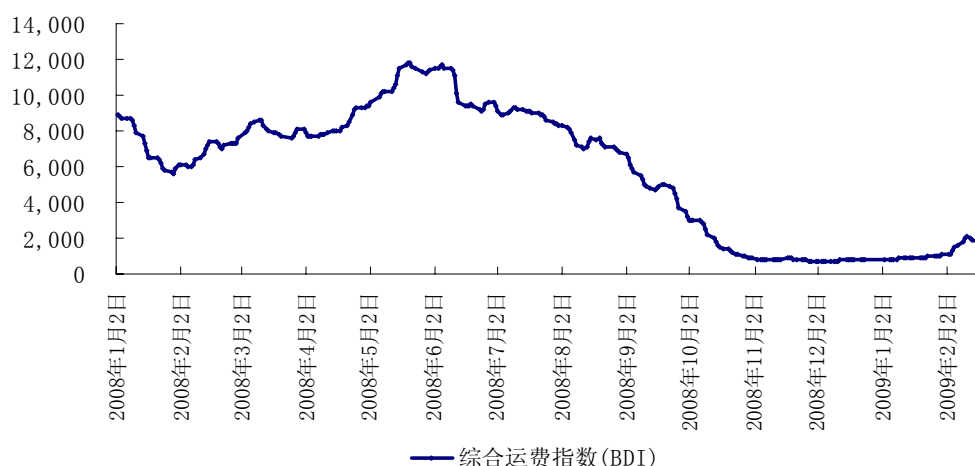
研究员： 张 微 姚春雷
 电 话： 021-51097188-1932
 电 邮： zhangwei2@gyzq.com.cn
 联系人： 朱厚中
 电 话： （86-21）51097188-1853
 电 邮： zhuhouzhong@gyzq.com.cn
 地 址： 中国上海市浦东南路 379 号
 金穗大厦 15F（200120）

集装箱及散货机件收入及增速：



● 航运市场或已回暖

BDI 指数在经历了 08 年 11 月至 09 年 1 月份的底部后，在 2 月份开始逐步回升，这或许标志着航运市场已经开始逐步回暖。基于对未来集装箱运输业务的复苏抱有信心，一些码头运营商已经着手对港口扩建或新建纷纷提前布局投资，全球集装箱起重机械和散货机械拥有巨大的增长潜力和市场容量。



● 手持定单不断增加

凭借着拥有可大幅提高装卸作业效率的集装箱机械产品，公司在竞标中频频获取订单。目前公司的重大合同情况如下表所示：

合同内容	金额	交货时间	采购方
9 台散货设备	8000 万美元	2010 年年中	巴西淡水河谷公司
87 台集装箱起重机	3.43 亿美元	2009 年至 2010 年 一季度	迪拜港口世界集团
8 台双 40 英尺集装箱起重机	1 亿美元	2010 年 5 月至 2010 年 7 月	台湾阳明海运股份有限公司
一台浅水铺管兼 4000T 全回转浮式起重 重多用途船	20 亿元人民币	2009年12 月31 日	西班牙 ARBOREC DESARROLLOS SOCIEDAD ANONIMA
十一余万吨大型钢 构	2.3 亿欧元	2009 年 3 月至 2010 年 5 月	Fluor Limited
53 台港口机械	2 亿美元	2009 年年底	台北港货柜码头有限公司
15 台大型双 40 尺岸 边集装箱起重机和 32 台轨道吊	2 亿美元	2008 年-2009 年	迪拜港务局
集装箱起重机		2007 年—2011 年	马士基集团

● **投资评级为中性**

预计公司 08、09、10 年的每股收益分别为 0.68 元、0.78 元、0.86 元，08、09、10 年的动态市盈率分别为 15.40x、13.42x、12.17x，估值处于合理区间，给予中性的投资评级。

● **风险提示**

- 1，如果全球经济形式没有明显好转，则下游需求情况将存在很大的不确定性；
- 2，人民币的不断升值，给公司的财务成本和利润水平带来很大压力。

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 15%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 10-15%” 以上	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅与上证指数持平在正负 10%” 以内	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 10%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责条款：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，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，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn