



中远航运

谨慎推荐（下调）

所属行业： 交通运输

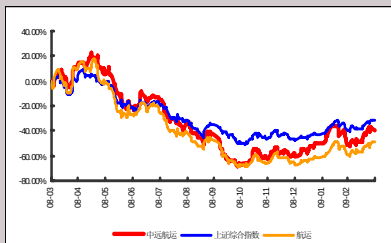
股价数据

12 个月区间(元)	40.9/4.81
最新收盘价(元)	9.68

股本结构

总市值(亿元)	126.8
流通市值(亿元)	126.8
总股本(亿股)	13.1
流通 A 股(亿股)	13.1
流通 H 股(亿股)	

股价表现图



相关研究报告:

《2009 交通运输业投资策略报告》

《中远航运调研报告》

齐鲁证券有限公司
研究所
行业公司部

分析师
张永攀

Tel: (8621) 58306453
Fax: (8621) 58318543

机械设备运输和半潜船成为亮点，拟 10 派 2 元，09 年 1 季度业绩将继续下滑，下调评级至谨慎推荐

——中远航运（600428）2008 年报点评

投资要点:

- ◇ 2008 年实现营业收入 69 亿元，同比增长 29.59%，归属于上市公司股东的净利润 14.48 亿元，EPS1.11 元，分别同比增长 34.86 元。第 2 季度为年度业绩增长高峰，第 4 季度仍实现了盈利，但环比下降 35%。
- ◇ 截至 2008 年底，公司拥有以多用途船和半潜船为主力船型的各类船舶 84 艘计 135 万载重吨，平均船龄 21.1 年。
- ◇ 2008 年多用途船和杂货船实现营业收入占运输总收入的 77%，构成最主要的收入来源，但杂货船面临淘汰，预计 2009 年将把所有杂货船全部淘汰出局。
- ◇ 2008 年半潜船和重吊船市场需求较为稳定，受外部冲击较小，半潜船成为未来公司重点发展的主力船型。2008 年汽车船运输继续维持微利，但未来发展空间巨大。滚装船虽小有盈利，但空间不大，也面临被淘汰出局压力。
- ◇ 公司主要经营 5 条国际航线，分别是远东-孟加拉航线，远东-非洲航线，中国-美洲航线，中国-波斯湾、红海航线，远东-欧洲、地中海航线。
- ◇ 2008 年燃油成本占主营成本比例为 32.49%，于 2007 年持平，预测 2009 年燃油成本将有明显下降。2008 年各类船型平均期租水平为 15899 美元/营运天，平均毛利率水平为 30.51%，
- ◇ 2009 年的主要投资亮点：多用途船和重吊船订单进入陆续交付期。2009 年 4 月将交付第 1 条多用途船，8 月交付第 2 条多用途船和第 1 条重吊船，12 月交付第 3 条多用途船和第 2 条重吊船。目前公司船员系数达到 1.98，船员较充足，能够满足未来运力快速扩张的需要；年初党和国家领导人密集出访拉美意义重大，继非洲市场开拓获得巨大成功后，拉美市场可能成为新形势下我国重要的进出口贸易新伙伴；分离债附设权证行权难度较大，但存在一定的悬念。
- ◇ 2009 年一季度业绩将继续下滑，预测 2009 年净利润将下降 50%左右，下调评级至谨慎推荐。但存在小波段阶段性的交易性机会。


投资评级说明

类别	级别	定义
公 司	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 10%—20%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度为-10%—10%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅为 10%以上
行 业	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数将跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输综合指数

重要声明

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券研究所”所有。未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

齐鲁证券有限公司研究所

地址：上海浦电路 438 号双鸽大厦 19 层

邮编：200122

电话：(8621) 5820-8334

传真：(8621) 5830-6843

地址：山东济南市经十路 71 号华特广场 B 座 5F

邮编：250061

电话：(86531) 8128-3789

传真：(86531) 8128-3791