

上市公司简评报告

航运

逆势扩张等待复苏

事件

公布年报，实现收入 11.72 亿元，同比增长 22.18%，实现净利润 1.36 亿元，同比下降 48.55%，每股收益 0.23 元，分配方案是每 10 股派发现金红利 0.40 元(含税)。

简评

资产减值影响公司业绩

2008 年四季度公司主业已经出现亏损。同时对三艘改造船舶计提资产减值准备 1.3 亿元、处置两艘轮船造成损失 1762 万等原因，导致大额非经常性损失，对业绩带来较大影响。剔除这一因素，公司 08 年每股收益 0.44 元，净利润比去年略降 4%。

逆势推进稳步船队扩张

公司船队规模偏小，扩张运力是未来一段时间主要任务。目前公司在建运力包括 6 艘 5.73 万吨散货船、6 艘 3.3 万吨散货船，以及 1 艘 7.6 万吨油轮，合计约 62 万吨。2012 年前需投入资金约 28 亿元，将带来一定融资需求。今年计划资本支出 4.28 亿元，同时有 11.46 万吨散货运力交付。

今年电煤矿石运价下调近 60%

今年 3 月，公司已与长期客户华能海南发电以及海南矿业分别签订了 2009 年电煤和铁矿石运输合同。电煤和铁矿石运价分别下调 56% 和 58%，合同运量与去年合同运量相同。去年上述货种收入占公司运输收入比重达 55%。

运价下调对公司业绩影响巨大，今年业绩大幅下滑基本定局，未来则取决于航运市场的复苏状况。目前估值过高，继续维持中性评级。

预测和比率

	2008A	2009F	2010F	2011F
主营收入(百万)	1,172	761	876	975
主营收入增长率	22.18%	-35.04%	15.00%	11.35%
净利润(百万)	136	65	110	143
净利润增长率	-48.55%	-52.24%	68.81%	30.41%
ROE	9.42%	4.31%	6.78%	8.12%
EPS(元)	0.23	0.11	0.19	0.25
P/E	34.41	72.05	42.68	32.73
P/B	3.24	3.10	2.89	2.66

中海海盛(600896)

维持

中性

钱宏伟

qianhongwei@csc.com.cn

021-68805057

分析日期：2009 年 03 月 31 日

当前股价：8.04 元

目标价格 6 个月：8.04 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1 个月	3 个月	12 个月
21.4/8.2	49.4/19.9	-43.7/-11.6
12 月最高/最低价(元)		19.74/0
总股本(万股)		58,132
流通 A 股(万股)		42,151
总市值(亿元)		42.49
流通市值(亿元)		30.81
近 3 月日均成交量(万)		2,003
主要股东		
中国海运(集团)总公司		27.49%

股价表现

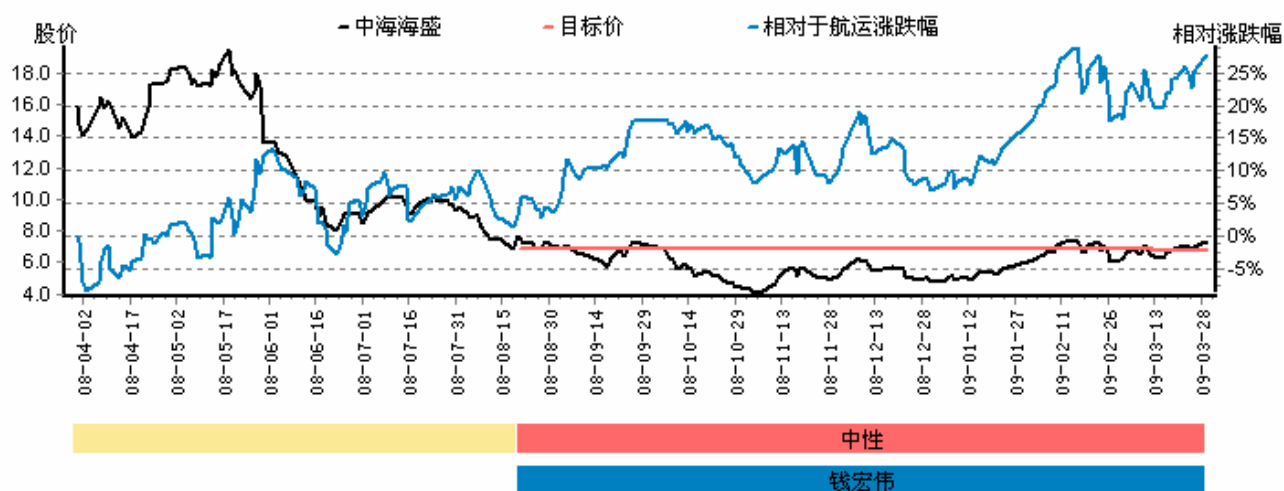


相关研究报告

09.03.12

中海海盛简评报告：运价下调引发业绩大降

附:



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员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，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。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，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。

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉
追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界
强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断
注重研究、沟通、推介能力的全面发展
发扬敬业精神，发扬团队精神

关于中信建投 证券研究发展部

第一家与基金管理公司签约的证券研究机构
第一家与保险公司签约的证券研究机构
第一批与全国社会保障基金理事会签约的证券研究机构
第一批拥有博士后科研工作站的证券研究机构
2004 和 2006 年宏观经济预测所有机构第一名
2003-2006 年连续四年证券研究机构宏观经济预测第一名
2003 年投资组合收益率为 47.91%，超越上证综合指数 37 个百分点
2004 年华夏 50 组合收益率为 3.56%，超越上证综合指数 13 个百分点
2005 年华夏 19 组合收益率为 8.98%，超越上证综合指数 16.32 个百分点
2006 年中信建投 Top30 组合收益率为 180%，超越上证综合指数 50 个百分点

作者简介

钱宏伟 港口航运业高级分析师

地址

北京 中信建投证券研究发展部
中国 北京 100010
朝内大街 188 号 4 楼
电话: (8610) 8513-0588
传真: (8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部
中国 上海 200120
世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室
电话: (8621) 6880-5588
传真: (8621) 6880-5010