

中国船舶（600150）：业绩有望增长，估值有提升空间

2009-07-08

股票投资评级：强烈买入

目标价位：90 元

意外风险防范：建议 70 元附近买入 20%仓位，若出现 10%以上的下跌，加大仓位到 40%。

一、公司亮点

1、航运公司大规模撤单的风险在降低。目前 BDI 已经比较稳当地站在 3000 点之上，船东能够盈利。

2、6 月份造船行业新增订单反弹。韩国船厂迎来 45 天后的新订单，6 月份中国企业也开始接到新订单，造船行业新接单有向好的趋势。

3、09 年全球旧船拆解量超预期。1-4 月量就已经超过 08 年全年，专家预计未来几年将有 25% 的新船订单用于替代旧船，船舶过剩没有想象的厉害。

4、中国船舶收入将继续增长，利润下半年有望回升。在手订单比较稳定，仅有少数船东延期交付，目前公司订单可以派到 2011 年，通过分阶段确认收入，公司可以对业绩进行平滑，使得业绩持续增长的可能性变大；受益于 2008 年四季度开始的钢材价格下降，预计中国船舶最迟自 2009 年三季度开始毛利率上升。

5、中国船舶目前估值低。目前 A 股流动性充裕，而像中国船舶是目前全市场估值最低的股票，估值有提高到 15 倍以上的可能。

二、风险点

1、船东延期交付、压价、弃船等情况增加。

2、经济、股市反弹结束。

三、催化剂

1、中国船舶接到新的订单。



- 2、半年报业绩环比大幅度增长。
- 3、中船重工拟 A 股上市，正在会里排队等候，刺激 A 股造船类公司走强。
- 4、近期巴西政府、印度船队将向全球造船市场开出大订单的确认。

四、需要跟踪的其他要素

- 1、毛利率变化。
- 2、延期交付、撤单等情况。

五、业绩预测

1、国内研究机构的盈利预测（如下表）。

预测日期	研究机构	每股收益-摊薄(元)			市盈率		
		2008A	2009E	2010E	2008A	2009E	2010E
2009-7-5	国金证券	6.28	4.937	4.357	11	14	16
2009-6-22	东方证券	6.28	6.01	6.52	11	11	11
2009-6-22	平安证券	6.28	8.8	4.6	11	8	15
2009-6-17	中信证券	6.28	7.02	7.8	11	10	9
2009-5-15	中信建投	6.28	6	6.32	11	11	11
2009-4-28	国泰君安	6.28	6.32	6.74	11	11	10

资料来源：wind

2、我们的预测：

公司业绩相比与 2008 年会有一定幅度的增长，实现 6.5 元以上的业绩可能性很大。

3、半年报 2009 年 8 月 8 日，我们预计二季度业绩比一季度会有很大幅度的上升。

六、相关信息

6 月份新接 180 万载重吨外，近期有关新船订单方面的信息有向多的趋势，7 月以来的重要新闻有：

1、广船国际接到 20 亿元订单。新快报记者致电广船国际求证，该公司证券事务部人士表示确有其事，不过未透露详细信息。在另一媒体求证时，该公司称，公司于 6 月 30 日签署了一个精品船协议，因涉及国防机密，不单独出公告，但将于中报公布。

2、伊朗国家油轮公司（NITC）正和中国船厂就建造新 VLCC 的事宜进行沟通。大连重工和上海外高桥船厂被认为是 NITC 意图合作的对象。NITC 公司远期计划建造 20 艘 VLCC 船，此次首批 6 艘新船建造协商也是该中长期 VLCC 订单计划的其中之一。

3、印度航运公司计划订购 40 艘船。印度航运公司为了保持船队的现代化和年轻化，该公司将购买更多的船舶。目前，该公司已经订购了 30 艘船，并计划在今后 2-3 年内订购 40 多艘船。



产品说明：

重点个股产品注重有较大的安全边际和未来股价有较大的上涨空间，我们会对重点个股进行非常紧密的跟踪，适合长线投资者。

股票投资评级说明：

强烈买入：是指预计未来3个月个股涨幅超过30%；

买入：是指预计未来3个月个股涨幅在15%—30%；

持有：是指预计未来3个月个股涨幅在-5%—15%；

卖出：是指预计未来3个月个股跌幅在5%以上。

免责声明：

本报告仅供中信金通证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

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.96598.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因

使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。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。

