

中海发展(600026) 三季报点评

— 利润增长六成

行业/水运

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2010 年 10 月 26 日

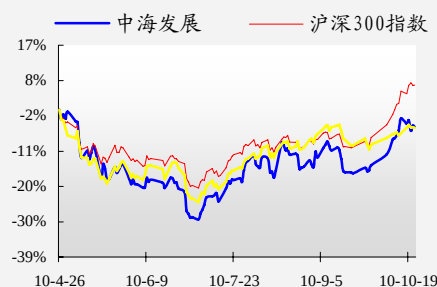
投资要点:

- 前三季, 公司实现营业收入84.8 亿元, 同比增长29.03%; 实现归属于母公司的净利润14.57亿元, 同比增长61%, 每股收益0.428 元。其中第三季度归属于母公司的净利润4.78 亿元, 每股收益0.14 元。
- 公司业绩的增长得益于运量与运价的增长。运量方面, 前三季公司完成货物运输周转量1,987.8亿吨海里, 同比增长23.85%。运量增长一方面来自行业需求的复苏, 另一方面来自运力规模的扩大。运价方面, 2010年以来, 国际干散货及原油市场运价同比有明显上升。公司沿海散货COA合同平均运价同比也有上涨。
- 10月份中旬以来, 沿海电煤运价明显上涨。尽管公司大部分电煤运量以合同运价锁定, 但是沿海电煤市场运价年底若持续上涨, 将对公司2011年电煤合同定价带来正面预期。
- 展望2011年航运市场, 因运力投放压力仍较大, 国际干散货及油轮市场可能继续低位盘整, 这将影响公司2011年业绩持续增长预期。
- 尽管存在行业面不确定性预期及公司规模扩大的压力, 但公司经营稳健, 未来交付的运力中, 部分有固定运价锁定, 目前公司估值水平在行业中偏低, 维持谨慎推荐的投资评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	891,920	(49.21)	106,479	(80.18)	0.31		41.75	
2010E	1,120,000	12.5	186,500	67	0.55		20.25	
2011E								
2012E								

走势图



市场数据

2010-10-25

收盘价:	11.14 元
52 周最高价:	16.24 元
52 周最低价:	7.80 元
平均持仓成本:	11.14 元

基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	340,455
流通 A 股 (万股):	210,855
每股收益 (元):	0.42
每股净资产 (元):	6.57
每股经营现金流 (元):	0.56
市净率:	1.70

分析师: 许祥

执业证书编号: S0550200010020

TEL: (8621)6336 7000 - 260

FAX: (8621)6337 3209

Email: xux@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

前三季,公司实现营业收入84.8 亿元,同比增长29.03%;营业成本65.05亿元,同比增长25%;实现归属于母公司的净利润14.57亿元,同比增长61%,每股收益0.428 元。其中7-9月,公司实现营业收入28.86亿元,同比增长22.5%;归属于母公司的净利润4.78亿元,同比增长63.6%,每股收益0.14 元

公司业绩的增长得益于运量与运价的增长。运量方面,前三季公司完成货物运输周转量1,987.8亿吨海里,同比增长23.85%。运量增长一方面来自行业需求的复苏,另一方面是公司运力规模的扩大。2010年上半年,公司有4艘新造油轮合计53.6万载重吨运力、6艘新造散货船合计68.9万载重吨运力投入使用,下半年有13艘新船193.6万载重吨运力交付使用,其中油轮6艘115.2万载重吨,散货轮7艘78.4万载重吨。

运价方面,2010 年度公司沿海散货COA合同平均基准运价同比上调10.5%,2010年以来,国际干散货及原油运价与去年同期相比亦有明显上升。

前三季公司燃油成本人民币28.24亿元,同比增长50.71%。船舶折旧及人工成本均有明显上升。另外由于前三季公司新造船舶陆续完工交付,借款利息支出费用化,财务费用为1.39亿元,同比增长459.02 %

1-9月公司投资收益为人民币1.72亿元,同比增长502.66%,主要是公司与中国神华的合营公司 - 神华中海航运有限公司的经营规模迅速扩大,经营业绩同比出现大幅提升。另外,公司处置老旧船舶等实现的营业外收支净额为人民币1.92亿元,同比增长101.58%。

10月份中旬以来,沿海电煤运价明显上涨。尽管公司大部分电煤运量以合同运价锁定,但是沿海电煤运价年底若持续上涨,将对公司2011年电煤合同定价带来正面预期。

预计第四季度国内外航运市场将保持平稳,公司2010 年度经营业绩同比增长幅度将超过50%。

展望2011年的航运市场,因运力投放压力仍较大,国际干散货及油轮市场可能继续低位盘整,这将不利于公司2011年业绩的持续增长。

尽管存在行业面不确定性预期及公司规模扩大的压力,但在航运公司中,中海发展经营稳健,未来交付的运力中,部分有固定运价锁定,目前公司估值水平在行业中偏低,维持谨慎推荐的投资评级。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。