

2011年05月16日

非汽车交运设备

证券研究报告--公司调研简报

收盘价(元): 18.55

目标价(元):

上海佳豪(300008)

内河运输大发展将助推公司业绩增长

投资评级: A--未评级(首评)

装备制造组: 王合绪

执业证书编号: S0890510120008

电话: 021 5012 2369

邮箱: wanghexu@cnhbstock.com

装备制造组: 刘文慧

邮箱: liuwenhui@cnhbstock.com

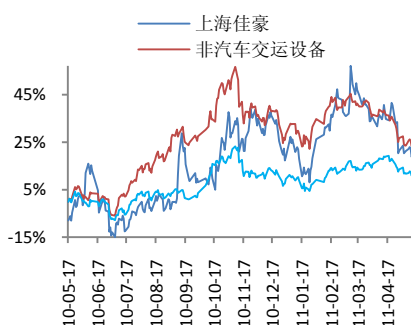
联系人: 毛雪梅

电话: 021-50122432

公司基本数据

总股本(万股)	14565.60
流通 A 股/B 股(万股)	5940.97/0.00
资产负债率(%)	15.19
每股净资产(元)	3.22
市净率(倍)	5.76
净资产收益率(加权)	2.97
12 个月内最高/最低价	39.2/18.2

股价走势图



相关研究报告

◎事项:

近期,我们到公司进行了现场调研,了解了公司的经营现状和发展规划。

◎投资要点:

◆**内河运输大发展将助推公司设计业务增长。**设计业务为公司贡献了大部分利润。公司在手设计类订单 2.3 亿,包括 5 艘具有低碳、节能、减排、适航性强等特点,可满足东南亚和我国长江口、闽江、珠江口等主要港口的直航要求的“翡翠 47.5 型”节能环保型绿色散货船。随着内河航道治理的投入不断加大以及水运相对陆运的价格优势,江海联运、内河运输必将迎来大发展。公司以设计开发适合江海联运的 5~10 万吨环保型船舶为主。近期与罗尔斯-罗伊斯公司签订合作协议使公司在中小型节能环保船型领域能持续保持技术优势。由于设计业务属于船舶行业上游,我们认为,公司将率先受益于内河运输大发展带来的机遇。

◆**EPC 业务为公司积累大量人脉资源。**EPC 业务为公司贡献了 50% 以上收入,2010 年利润率达 13.8%。公司目前在手 EPC 订单包括 3 个标的额 4000 万以上的项目,全部是附加值较高而弃单可能性较小的海洋工程船和特种船。公司凭借 EPC 业务一方面提高自身项目运作和管理能力,同时也能通过直接与船东合作而积累大量的上游人脉,改善公司的客户结构。

◆**游艇业务借力品牌建设之路。**游艇业务为公司带来未来增长预期。公司已与意大利 FIPA 游艇公司和 DOMINATOR 游艇公司分别签订了游艇技术转让协议和技术转让意向书。2011 年底公司位于上海奉贤的游艇制造基地首批 3 个厂房将投产,年产游艇 18 艘,每艘游艇价值 1500~3000 万。游艇代理销售业务已获得意大利 FIPA 游艇公司授权,公司可获得每艘游艇售价 25% 的折扣作为利润来源。游艇产品本质上属于奢侈品,相对更加注重品牌建设。公司采取与引领奢侈品潮流的意大利 FIPA 公司合作,本身就说明公司管理层具备国际化视野和对游艇行业的深刻理解。

◆**盈利预测:**我们预测公司 2011 年、2012 年、2013 年的每股收益分别为 0.67 元、0.86 元、0.97 元,对应的 P/E 分别为 27.66、21.68、19.05 倍,暂未评级。

	2009A	2010A	2011Q1	2011E	2012E	2013E
主营收入(百万)	126.98	202.88	64.90	355.05	514.82	725.89
同比增速(%)	10.59	59.77	-7.87	75.00	45.00	41.00
净利润(百万)	43.53	61.88	14.69	97.67	124.60	141.85
同比增速(%)	15.07	42.15	-15.71	57.84	27.57	13.84
毛利率(%)	52.27	44.46	37.44	44.00	42.00	38.00
每股盈利(元)	0.86	0.72	0.10	0.67	0.86	0.97
ROE(%)	9.72	12.38	3.06	17.11	18.64	18.49
PE(倍)	0.00	0.00		27.66	21.68	19.05

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	471.86	619.10	724.97	941.75
现金	449.39	579.33	674.04	864.12
应收账款	14.73	18.03	33.33	41.40
其它应收款	0.72	4.70	1.81	6.30
预付账款	7.02	17.04	15.78	29.93
存货	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产	110.73	126.66	148.74	166.01
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	102.26	120.12	142.38	168.27
无形资产	6.17	5.87	5.54	5.09
其他	2.30	0.67	0.82	-7.35
资产总计	582.58	745.76	873.70	1107.76
流动负债	81.85	174.60	204.97	340.31
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	0.51	12.95	3.23	16.27
其他	81.33	161.66	201.74	324.03
非流动负债	2.26	0.78	0.98	1.23
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	2.26	0.78	0.98	1.23
负债合计	84.11	175.39	205.95	341.53
少数股东权益	11.83	11.76	11.65	11.49
归属母公司股东权益	486.65	558.61	656.11	754.74
负债和股东权益	582.58	745.76	873.70	1107.76

现金流量表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	92.12	181.27	157.80	277.35
净利润	61.71	97.60	124.49	141.69
折旧摊销	6.67	8.84	10.98	13.52
财务费用	-5.35	-2.24	3.26	13.68
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	31.24	75.46	19.21	108.63
其它	-2.14	1.61	-0.14	-0.17
投资活动现金流	-24.06	-26.39	-32.92	-30.62
资本支出	16.00	19.03	21.74	16.86
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-8.06	-7.36	-11.18	-13.76
筹资活动现金流	-16.18	-24.94	-30.16	-56.65
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-16.18	-24.94	-30.16	-56.65
现金净增加额	51.88	129.94	94.71	190.07

利润表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	202.88	355.05	514.82	725.89
营业成本	112.68	198.83	298.59	450.05
营业税金及附加	1.57	4.12	5.36	7.25
营业费用	2.70	2.91	5.27	8.25
管理费用	21.49	37.06	55.82	78.41
财务费用	-5.35	-2.24	3.26	13.68
资产减值损失	0.66	0.91	0.90	1.43
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	69.14	113.46	145.62	166.83
营业外收入	5.61	2.80	3.24	3.21
营业外支出	0.02	0.11	0.13	0.06
利润总额	74.73	116.16	148.73	169.98
所得税	13.03	18.56	24.24	28.28
净利润	61.71	97.60	124.49	141.69
少数股东损益	-0.17	-0.07	-0.11	-0.16
归属母公司净利润	61.88	97.67	124.60	141.85
EBITDA	66.80	108.28	139.35	158.50
EPS (元)	0.72	0.67	0.86	0.97

主要财务比率

	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力				
营业收入	59.77%	75.00%	45.00%	41.00%
营业利润	35.13%	64.10%	28.34%	14.56%
归属母公司净利润	42.15%	57.84%	27.57%	13.84%
获利能力				
毛利率	44.46%	44.00%	42.00%	38.00%
净利率	30.41%	27.49%	24.18%	19.52%
ROE	12.38%	17.11%	18.64%	18.49%
ROIC	10.15%	14.94%	16.35%	15.99%
偿债能力				
资产负债率	14.44%	23.52%	23.57%	30.83%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	5.77	3.55	3.54	2.77
速动比率	5.77	3.55	3.54	2.77
营运能力				
总资产周转率	0.38	0.53	0.64	0.73
应收帐款周转率	17.87	21.68	20.05	19.43
应付帐款周转率	71.90	29.54	36.93	46.16
每股指标(元)				
每股收益	0.72	0.67	0.86	0.97
每股经营现金	0.63	1.24	1.08	1.90
每股净资产	5.82	3.92	4.58	5.26
估值比率				
P/E	0.00	27.66	21.68	19.05
P/B	0.00	4.84	4.12	3.58
EV/EBITDA	-6.52	19.72	14.64	11.68

资料来源：港澳资讯、华宝证券研究所

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

陈康菲

021 -5012 2485

139 1717 5055

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

风险提示及免责声明：

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。