

中远航运(600428) 三季度报点评

业绩下滑，复苏延后

工业/水运

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2011 年 10 月 26 日

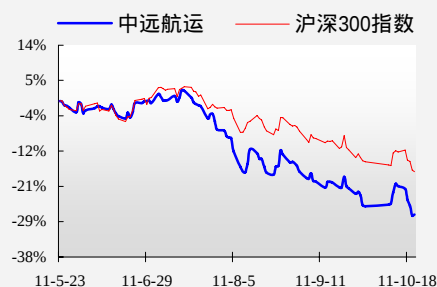
投资要点：

- 1-9 月，公司实现营业收入 38.19 亿元，同比增长 19.6%；营业利润 1.32 亿元，同比下降 48%；归属于上市公司股东的净利润 1.76 亿元，同比下降 25.8%；每股收益 0.10 元。
- 第三季度业绩环比下滑，7-9 月，公司实现营业收入 13.64 亿元，同比增长 17.29%；营业利润-0.16 亿元，归属于上市公司股东的净利润 0.29 亿元，同比下降 67%，环比也有明显下降，每股收益 0.02 元，扣除非经常性损益为-0.01 元。
- 前三季公司累计总运量及总运输周转量分别增长 6.9%、5.7%。分船型看，运量占比最大的多用途船运量下降 2.2%，而重吊船、半潜船、汽车船等运量则有较大幅度提升，货运结构正趋改变。
- 2011 年以来，相关航运市场景气低迷超过年初的预期，1-9 月，BDI 综指同比下滑约五成，而集运市场运价较上年也差距较大。公司经营的杂货市场景气与干散货、集运部分相关，公司主要船型期租水平同比亦有一定幅度下滑，而船用燃油价格大幅上涨使业绩面临更不利影响，中东北非局势动荡也带来了意料之外的冲击，使得公司业务复苏的预期延后。
- 我们调低公司业绩预期至 2011 年 EPS0.12 元，公司目前处于行业景气及股价的底谷期，从中长期看，特种杂货船市场因供求压力相对较轻，未来可能更快面临复苏，维持谨慎推荐的投资评级。
- 风险提示：经济持续回软、行业景气持续低迷、油价持续上涨等。

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(%)
2010	440,677	12.95	33,995	151	0.26		20.9	
2011E	500,000	13.6	20,000	-41	0.12		45.3	
2012E	600,000	20	33,800	50	0.20		27.2	
2013E								

走势图



市场数据

2011-10-25

收盘价：	5.43 元
52 周最高价：	9.14 元
52 周最低价：	5.15 元
平均持仓成本：	7.60 元

基本数据

2011Q3

总股本（万股）：	169,045
流通 A 股（万股）：	169,045
每股收益（元）：	0.10
每股净资产（元）：	3.93
每股经营现金流（元）：	0.14
市净率：	1.38

分析师：许祥

执业证书编号：S0550511010006

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: xux@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

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。