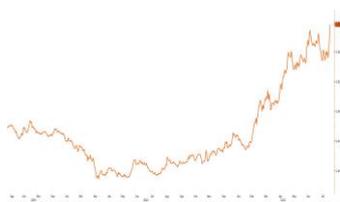


太平洋航運(2343.HK)

下半年受惠於貨運租金進一步攀升



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	3.46
市值 (億港元)	166.5
52周高位	3.54
52周低位	0.94

*截至 7 月 30 日

1H21 財務資料摘要

美元(億元)	
收入	11.4
變動(%)	67.6
毛利	1.8
變動(%)	虧轉盈
歸母淨利潤	1.6
變動(%)	虧轉盈

主要股東資料

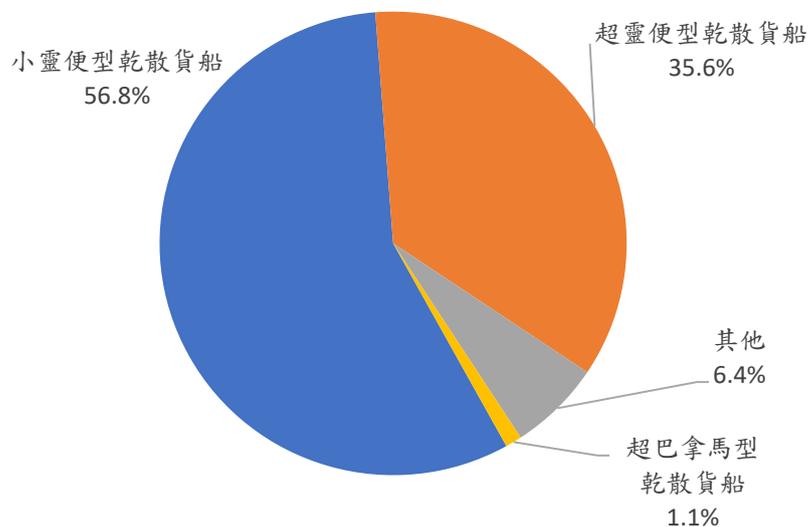
	持股
Standard Life	6.9%
M&G Plc	6.8%

來源: 披露易

公司簡介

- ▶ 太平洋航運(2343)為現代化小靈便型及超靈便型乾散貨船船東及營運商。目前公司在全球擁有 10 間營業辦事處和 3 間技術及船務處，分布於香港、東京、墨爾本、里約熱內盧及倫敦等地。
- ▶ 船隊規模方面，截至 2021 年 6 月 30 日，公司分別擁有 76 艘小靈便型乾散貨船及 40 艘超靈便型乾散貨船，合共 116 艘自有貨船，連同租賃貨船，營運中的貨船有 276 艘。

1H21 基本溢利貢獻(撇除開支及稅項)

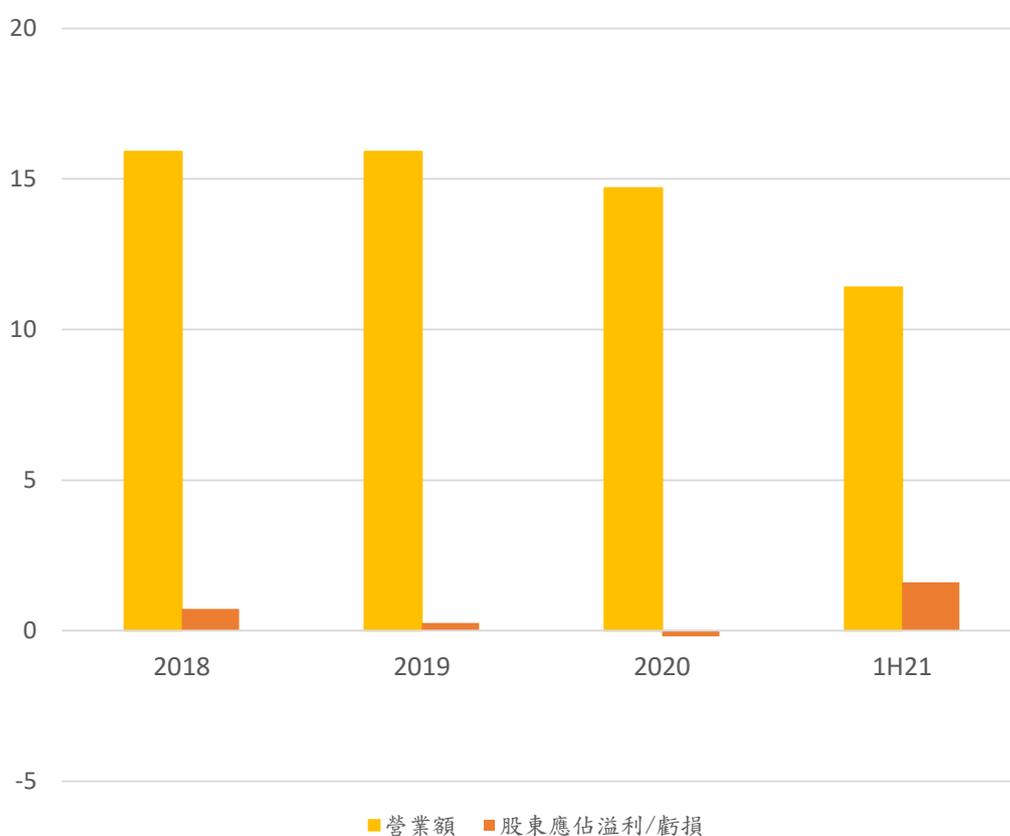


來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- ▶ 太平洋航運最新公布截至今年 6 月底止之中期業績，營業額按年上升 67.6% 至 11.4 億美元；錄得虧轉盈 1.6 億美元，為 13 年以來最佳，公司宣布中期股息 14 港仙。財務表現明顯改善，得益於乾散貨運租金強勁增長，因小宗散貨及穀物航運需求殷切，特別是美國對建築材料和中國大量進口玉米。今年上半年，核心小靈便型乾散貨船和超靈便型乾散貨船之日均租金分別為 14,380 美元及 18,260 美元，較 2020 年日均租金 7,860 美元及 11,140 美元為高。

收入(億美元)



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- ▶ 年初至今, 公司已獲交付兩艘現代化二手小靈便型乾散貨船及五艘超大靈便型乾散貨船, 並出售四艘較小型及船齡較高的小靈便型乾散貨船。目前公司自有船隊有 116 艘貨船, 連同租賃的貨船計, 公司營運之貨船數目逾 270 艘。

業務前景

- 從 2020 年下半年開始，全球航運業利好不絕。當中乾散貨細分領域在供求失衡的背景下，貨運租金不斷攀升。展望下半年，第三季屬於北半球穀物出口的季節，加上各國大力推動基建上馬，建築物料需求旺盛，相信乾散貨船貨運租金仍有上漲空間。根據太平洋航運於中期業績中提到，7 月及 8 月份已訂合訂，小靈便型乾散貨船和超靈便型乾散貨船之日均租金為 22,000 及 33,190 美元，較上半年顯著增加。
- 至於乾散貨船供應方面，由於環保監管趨嚴，面對運力不足和運費高企等因素，航運企業對新船訂製依然相當保守，整體乾散貨船的訂單處於 5.6% 的歷史最低水平，而且船廠亦傾向建造利潤較為可觀的集裝箱船，上述情況將導致乾散貨船供應不足問題延續幾年。

估值

	2021E	2022E
市盈率	4.9	4.5
市帳率	1.52	1.30
股息率	10.6	12.1

來源: 彭博

風險因素

- 航運需求不似預期
- 新造乾散貨船訂單高於預期
- 關稅措施以及國際間之貿易衝突

投資建議

- 綜合而言，太平洋航運中期業績大幅改善屬預期之內，而下半年乾散貨船供應難以在短期內紓緩，疊加穀物和建築材料運輸需求旺盛，料貨運租金呈易升難跌格局，憧憬財務表現比上半年更佳。策略上，現價為 2021 年預測市盈率 4.9 倍，股息率 10.6 厘，估值吸引，可現價收集，目標價為 4 元。

同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 股息率(%)
太平洋航運	2343.HK	166.5	137.0	4.9	1.52	10.6
東方海外國際	316.HK	904.8	95.9	2.0	1.27	20.7
中遠海運國際	517.HK	38.9	7.2	-	-	-
海豐國際	1308.HK	858.3	91.2	13.0	6.57	6.0
中遠海控	1919.HK	3083.5	63.6	1.9	1.20	4.3

來源: 彭博

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk