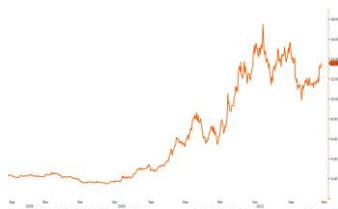


中遠海控(1919.HK) 集裝箱失衡短期難改善，運費或再次拉升



來源: 彭博

公司簡介

- 中遠海運(1919)為一間主要從事集裝箱航運及相關業務的企業，向國內外客戶提供多種集裝箱船運及碼頭服務，服務範圍包括整個船運價值鏈。集裝箱航運分部從事跨太平洋、亞歐、亞洲區內和其他國際航線的貨物運輸業務；碼頭分部主要營運國內及海外碼頭，國內港口分布於環渤海、長三角、珠三角等。
- 截至2021年9月底止，集裝箱航運分部佔98.1%收入來源，餘下不足2%為碼頭業務。

一般資料摘要

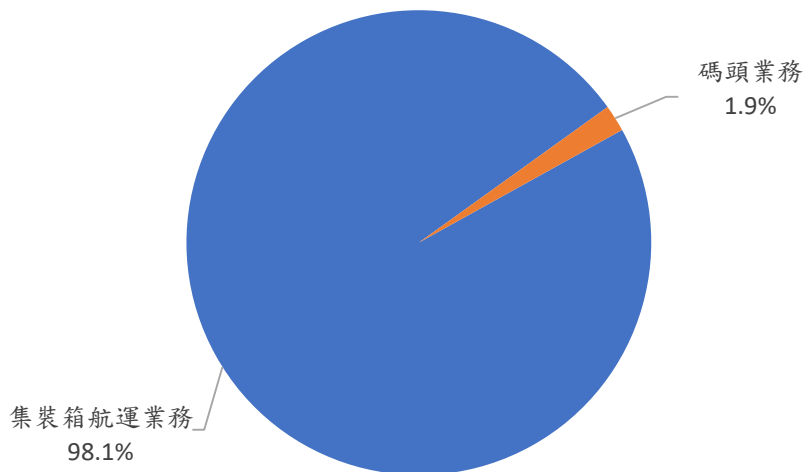
收市價*	13.58
H 股市值 (億港元)	455.6
52 周高位	17.48
52 周低位	5.07

\*截至12月3日

9M21 收入分布

9M21 財務資料摘要

人民幣(億元)	
收入	2314.8
按年變動(%)	96.7
經營利潤	930.4
按年變動(%)	1446.4
歸母淨利潤	1651.0
按年變動(%)	1781.5



股東資料

持股	
中國遠洋 海運集團	45.6%

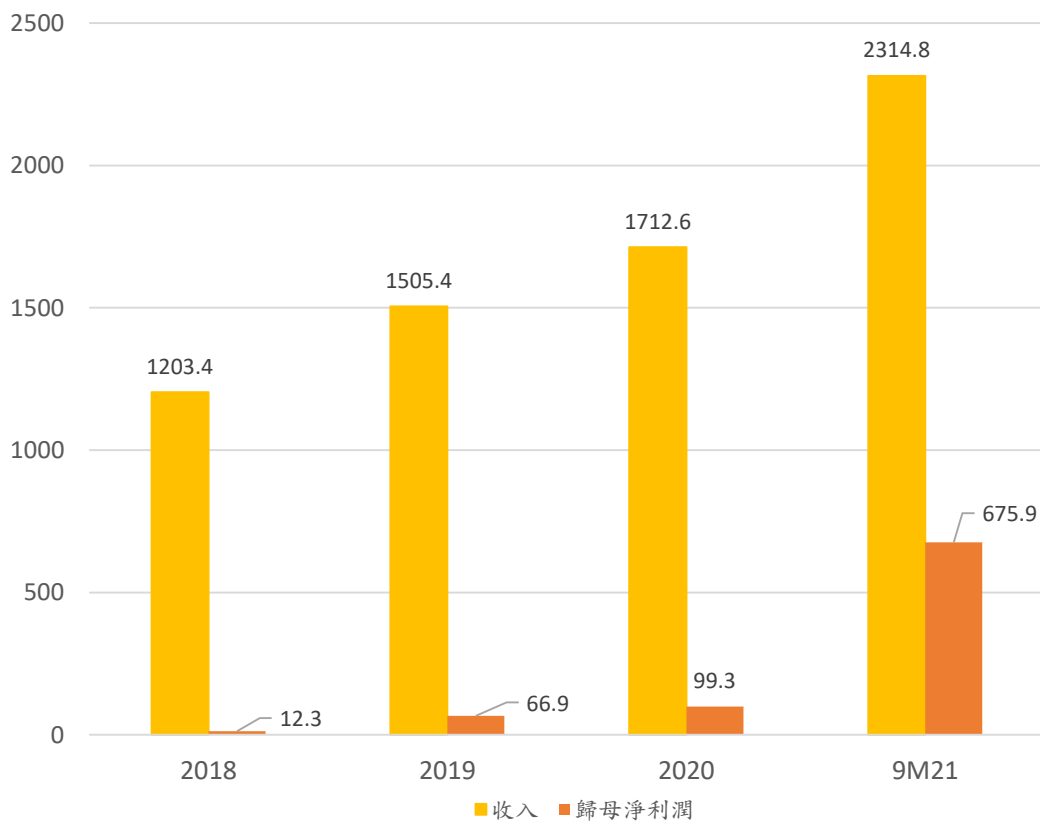
來源: 公司資料

來源: 披露易

## 經營業績及近期發展

- 中遠海控(1919)早前公布截至今年 9 月底止之首三季業績。收入按年上升 96.7%至 2314.8 億人民幣;歸屬於上市公司淨利潤為 675.9 億人民幣,較 2020 年同期飆升 1651.0%。單計第三季,收入同比增加 111.2%至 922.1 億人民幣;歸屬於公司股東淨利潤則同比增加 1019.8%。
- 盈利顯著增長,歸因於集裝箱運輸供求關係持續緊張,致集裝箱航運業務出現價量齊升,期內中國出口集裝箱運價綜合指數同比上升 168.5%,完成貨運量則同比增加 8.0%至 2044.7 萬標準箱。

(億人民幣)



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 以業務劃分,核心集裝箱航運業務收入按年飆升 1133.3%至 2271.7 億人民幣。首三季幾乎所有航線的貨運量均有上升,只有中國大陸航線錄得輕微跌幅,增長最快為其他國際(包括大西洋)航線,貨運量同比上升接近兩成。截至 9 月末,公司的船隊規模共有 517 艘集裝箱船舶,運力達 297.9 萬標準箱。碼頭業務方面,首三季總吞吐量為 9643.1 萬標準箱,同比錄得 5.7%升幅。

## 業務前景

- 自今年9月中旬，環球疫情趨向穩定，海運費一度出現回落。然而，南非變種病毒 Omicron 迅速在全球蔓延，世界衛生組織(WHO)指出，Omicron 病毒株傳播力強，致美國、歐盟及多個亞洲國家再次收緊防疫限制。同時，港口人手不足，集裝箱流轉速度放緩，港口堵塞情況嚴重，預計運費有望再度拉升。縱使目前更多企業傾向用長期合同鎖定運費，但按照 Xeneta 數據，全球長期海運合同均價於11月上升16%，年初至今累計漲幅逾1.2倍。
- 展望2022年，全球經濟和貿易增速會較2021年放慢，但會維持正增長。德魯里預計，明年全球集裝箱市場貨運量將按年升5.9%至2.6億TEU。相反，明年新運力投入有限，預期交付運力為169艘、106.2萬TEU，加上疫情令碼頭堵塞問題難以紓緩。上述因素交集將令運費高企，利好集裝箱航運業保持高景氣。

## 估值

	2022E	2023E
市盈率	3.22	5.9
市帳率	0.9	0.8
股息率	4.9	2.6

來源:彭博

## 風險因素

- 全球經濟復甦步伐低於預期
- 運價波動

## 投資建議

- 綜合而言，目前全球對於新變種病毒 Omicron 的認知有限，難以預計造成的影響。航運業本來就面對供不應求的困局，從目前形勢，多國已率先加強防範，相信會令供求失衡狀況延續一段更長時間。不過，運費高企將利好中遠海控財務表現，加上現價為2022年預測市盈率3.2倍，估值偏低，建議可現價部署。

## 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(%)
<b>中遠海控</b>	<b>1919.HK</b>	<b>455.6*</b>	<b>89.8</b>	<b>3.2</b>	<b>0.9</b>	<b>4.9</b>
東方海外國際	316.HK	1000.5	135.4	2.7	1.1	16.4
中遠海運國際	517.HK	36.5	0.4	-	-	-
海豐國際	1308.HK	832.8	85.5	10.1	5.1	7.5
太平洋航運	2343.HK	148.7	111.6	2.7	1.0	21.4

來源:彭博

\*H 股市值

## 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、發怖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