

一季度同比回暖，关注节后涨价

中海集运 (601866.SH)

谨慎推荐 维持评级

核心观点:

1. 事件

据部分行业公司公告，计划春节后上涨欧线及美线运价，料一季度行业及公司的经营同比将显著回暖。

2. 我们的分析与判断

我们认为行业节后直到第三季度的逐步提价及外围经济复苏预期将催化股价，建议投资者增加配置。

(一) 集运公司推节后涨价

2月14日，欧线及地中海航线运价略下降 50/25 美金至 1225USD/TEU，中海集运计划3月15日加收 PSS 700USD/TUE，与市场计划基本一致。

集运美线节前基本满载，1月28日降 100 元至 2250/3400USD/FEU(美西/美东)，计划4月1日跟随 TSA 涨 400/600 USD/FEU (美西/美东)。美线合约更新目前尚未开始，计划节后开始首期客户接触。

(二) 需求环比回暖，运价上涨有望

集运的需求具有季节性，春节后将环比逐步复苏至三季度。我们认为船东的运力控制意愿加上需求的回暖，运价上涨的可能性较高。我们认为这将催化公司的股价上涨。

(三) 一季度业绩料同比回暖

2012年1-2月，欧线运价仅 700-800USD/TEU，3月运价上涨至 1400 美金左右。如果今年3月运价提价略有成效，则有望实现一季度业绩同比大幅好转。2012年一季度，中海集运 EPS 为-0.12 元，2013年一季度则有望实现微利。

3. 投资建议

行业直到三季度之前的提价行为及外围经济复苏预期可能催化股价，我们建议投资者增加配置。我们维持公司 2013/14 年的盈利预测 0.05/0.14 元。目前公司的估值约 1.16x 2013 年 PB。我们维持公司“谨慎推荐”的投资评级，因担心大船交付压力延缓行业周期复苏。

4. 风险提示

全球经济复苏放缓带来的需求低迷、大船投放过多造成主干航线运力过剩可能压制运价。油价上涨亦可能带来成本方面的压力。

分析师

范倩蕾

☎: 0755-83471963

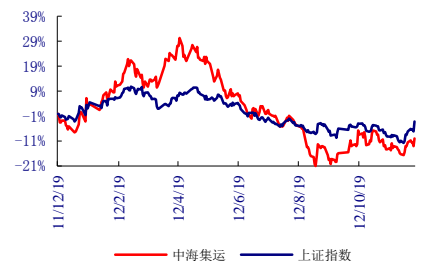
✉: fanqianlei@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130512090005

市场数据 时间 2013.02.18

A 股收盘价(元)	2.66
A 股一年内最高价(元)	3.32
A 股一年内最低价(元)	1.99
上证指数	2421.56
市净率	1.19
总股本(万股)	1168312.50
实际流通 A 股(万股)	769846.25
限售的流通 A 股(万股)	23366.25
流通 A 股市值(亿元)	204.78

相对指数表现图



资料来源: 中国银河证券研究部

相关研究

附录：部分集运公司提价公告

东方海外公告：

<http://www.oocl.com/schi/aboutoocl/corporatemessages/2013/Pages/07feb13.aspx>

欧亚航线运费调整（西行线）

各尊敬的客户：

為能持续提供客户稳定及高质量的服务，东方海外的欧亚航线宣布实施运费调整计划。

由三月十五日开始所有由亚洲西行至欧洲航线的货运收费每标箱一律增加 700 美元。收费增加适用于远东（包括日本）、印度次大陆、中东到北欧、地中海及黑海航线。

如有任何疑问，请与我们的客户服务代表联系。

感谢各位一直以来对东方海外的支持。

中远集运公告：

<http://www.coscon.com/news/showOneNews.do?uuid=50000000000002757>

中远集运美国航线统一运价上调

中远集运宣布自 2013 年 4 月 1 日开始，对远东及印度次大陆地区至美国航线东行普通货物实施统一运价上调。

运价统一上调幅度为：

至美西港口及自美西港口中转至加利福尼亚、俄勒冈、华盛顿州内陆点货物：

Per 20' CTR USD 320

Per 40' CTR USD 400

Per 40' High Cube CTR USD 450

Per 45 CTR USD 506

自美西及加拿大港口中转至其他各州内陆点、至美东及美湾港口、自美东及美湾港口中转至各内陆点货物：

Per 20' CTR USD 480

Per 40' CTR USD 600

Per 40' High Cube CTR USD 675

Per 45 CTR USD 760

远东及印度次大陆地区包括：中国大陆、中国香港、中国台湾、中国澳门、菲律宾、越南、

泰国、马来西亚、新加坡、印度尼西亚、日本、韩国、文莱、柬埔寨、缅甸、孟加拉国、斯里兰卡、印度及巴基斯坦。

赫伯罗特航运公告

<http://info.jctrans.com/zxzx/cyrgg/2013251780675.shtml>

HPL: 2013年3月15日东亚(不包括日本)出口至北欧和地中海航线实施费率恢复计划,由东亚(不包括日本)出口至北欧和地中海(除南非和西非地区)航线实施费率恢复计划(GRR)为USD 750 per TEU。

TSA 涨价计划

http://www.scaga.net/pn/n_america/tsa/130205.html

Member lines in the Transpacific Stabilization Agreement (TSA) are recommending an across-the-board general rate increase (GRI) on all dry and refrigerated cargo, effective April 1, 2013, in the amount of US\$400 per 40-foot container (FEU) to the U.S. West Coast and \$600 per FEU to all other destinations. They say freight rates remain below compensatory levels despite previous adjustments, and want to ensure that 2013-14 contract rates contain meaningful net increases relative to 2012 contract levels.

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

范倩蕾，行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

港股：中国远洋（01919.HK）、中海集运（02866.HK）、中海发展（01138.SH）

A 股：中国远洋（601919.SH）、中海集运（601866.SZ）、中海发展（600026.SH）、招商轮船（601872.SH）、中远航运（600428.SH）、上港集团（600018.SH）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn