

日本第一中央汽船连亏5年后, 预计2016盈利

■市场表现

1)H股市场日行情: 中远海控(-2.99%, PB1.60X); 中远海发(-1.12%, PB1.33X); 中远海能(+0.42%, PB0.63X)。

2)海外市场日行情: Frontline (-0.42%, PB0.80X); Eagle Bulk (+0.69%, PB0.52X); Yang Ming (-1.67%, PB0.61X)。

■国际油价与燃油价格

1)03月17日, Brent 油价收于 51.22 美元/桶, 较前一交易日上涨 0.04%; 03月17日, WTI 油价收于 48.78 美元/桶, 日环比上涨 0.06%。

2)03月17日, 新加坡 IFO380 燃油价格 299.50 美元/吨, 较前一交易日下跌 0.66%。

■价格指数变动

1)国际干散货: 大灵便型船指数与小灵便船型指数相比前一交易日分别上涨 0.23%和 0.00%。

2)沿海煤炭运价: 秦皇岛/唐山至上海线运价相比上一交易日上涨 0.62%, 收于 48.60 元/吨; 秦皇岛-广州线运价上涨 0.82%, 收于 61.20 元/吨。

3)油轮市场: TD3 航线最新 TCE 是 19759 美元/天, 下跌 4.46%。

■行业与公司资讯

1)日本第一中央汽船连亏5年后, 预计2016盈利。

2)赫伯罗特最终并购 UASC 再推迟

3) THE Alliance 与迪拜环球港务“英式牵手”。

■重点公司业绩预测与估值(截至2017年3月17日, Wind一致预期)

简称	股价	EPS 预测			PE			PB
		15A	16E	17E	15A	16E	17E	MRQ
中远海能	7.02	0.10	0.65	0.51	71.63	10.74	13.77	1.04
中远海特	6.93	0.09	0.02	0.06	80.58	319.35	108.79	1.61
宁波海运	5.68	0.02	N/A	N/A	344.24	N/A	N/A	2.18
中远海发	4.06	-0.25	-0.02	0.10	N/A	N/A	41.39	3.41
招商轮船	5.21	0.23	0.39	0.25	22.65	13.46	20.55	1.78
中远海控	5.78	0.03	-0.71	-0.09	192.67	N/A	N/A	3.19

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

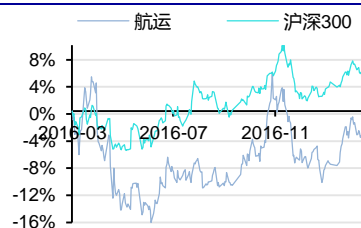
■风险提示

燃油价格上涨, 全球经济复苏不确定等。

投资评级 **同步大市-A**
维持评级

首选股票 目标价 评级

行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-1.43	-0.52	10.49
绝对收益	-1.93	3.86	19.38

张龙

分析师

SAC 执业证书编号: S1450511020030
zhanglong@essence.com.cn
021-35082939

胡光烽

报告联系人

hugy@essence.com.cn

相关报告

Golden Ocean 收购 16 艘新散货船
2017-03-17

中俄研讨修改港口费率共促国际水上运输
2017-03-16

大连港集团与中煤建安签署深化合作协议
2017-03-15

泰国最大煤炭贸易商开建中国分销中心
2017-03-14

“内贸外运”拓宽黑龙江省经贸新维度
2017-03-13

内容目录

1. 行业与公司资讯	3
1.1. 日本第一中央汽船连亏 5 年后，预计 2016 盈利.....	3
1.2. 赫伯罗特最终并购 UASC 再推迟.....	3
1.3. THE Alliance 与迪拜环球港务“英式牵手”.....	3
2. 市场表现	3
2.1. 股价表现.....	3
2.2. 估值比较——国内外估值比较.....	4
3. 国际油价与燃油价格	4
3.1. 国际油价变化.....	4
3.2. 主要港口燃油价格(IFO380)变化.....	5
4. 市场价格指数	5
4.1. 干散货运价指数.....	5
4.2. 铁矿石和煤炭运价.....	6
4.3. 油轮市场.....	7
4.4. 集装箱市场.....	7
5. 风险提示	7

图表目录

图 1: 中远海控 A/H 股股价齐跌.....	4
图 2: 中远海发 A/H 股溢价率维持高位.....	4
图 3: 中远海能 A/H 股溢价率下降.....	4
图 4: 中远海特最新 PB1.61 倍.....	4
图 5: 原油价格小幅上涨.....	5
图 6: 船用燃油价格趋稳.....	5
图 7: BDI 指数持续上涨.....	5
图 8: BCI 指数继续上涨.....	5
图 9: BPI 指数持续下跌.....	6
图 10: BSI 指数开始上涨.....	6
图 11: 主要航线铁矿石运价上涨.....	6
图 12: 国际煤炭运输航线运价趋稳.....	6
图 13: 沿海煤炭运价增速回升.....	6
图 14: 原油运价下跌，成品油运价上涨.....	7
图 15: 原油运输市场 TD3 上涨.....	7
图 16: 上海港——巴塞罗那港（地中海地区）.....	7
图 17: 上海港——鹿特丹港（欧洲地区）.....	7
图 18: 宁波港——洛杉矶港（美西地区）.....	7
图 19: 宁波港——纽约港（美东地区）.....	7
表 1: 干散货行业 2 月国内市场持续升温（截至 2017 年 03 月 17 日）.....	3
表 2: 集装箱行业 2 月市场景气向上（截至 2017 年 03 月 17 日）.....	3
表 3: 油运行业逐步修复（截至 2017 年 03 月 17 日）.....	4

1. 行业与公司资讯

1.1. 日本第一中央汽船连亏 5 年后，预计 2016 盈利

曾于 2015 年 9 月申请过破产保护的日本干散货航运公司第一中央汽船株式会社 (Daiichi ChuoKisen Kaisha) 日前向日本媒体海事快讯透露，其预计 2016 年公司的营业利润将为盈利状态，并对此非常有信心。该公司的财年计算日期从上一年度的 4 月 1 日到下一年的 3 月 31 日如果最终结果如表示那么乐观，这也是该公司自 2010 年连续亏损 5 年之后首次经常项目盈余。

新闻来源: http://www.cnss.com.cn/html/2017/hyqy_0317/263460.html

1.2. 赫伯罗特最终并购 UASC 再推迟

根据最新消息，因为某些远起于预期的原因，将进一步推迟完成最终收购计划至今年 5 月 31 日，推迟了两个月。完成收购后，该公司的价值将达到 75 亿-86 亿欧元，一举成为世界第五大航运公司，在亚欧航线、大西洋、以及跨太平洋航线上将极具竞争力。

新闻来源: http://www.cnss.com.cn/html/2017/hyqy_0320/263710.html

1.3. THE Alliance 与迪拜环球港务“英式牵手”

全球集装箱航运联盟 The Alliance 日前宣布，所有挂靠英国的主要航线都由迪拜环球港务集团旗下的码头负责。THE Alliance 联盟由赫伯罗特、川崎汽船、商船三井、日本邮船和阳明海运共同组建。其营运的 FE1、FE2 和 FE4 航线将挂靠迪拜环球港务南安普敦码头，FE3 和 FE5 将挂靠迪拜环球港务伦敦门户港，以上航线均连接亚欧大陆。

新闻来源: http://www.cnss.com.cn/html/2017/hxyh_0317/263678.html

2. 市场表现

2.1. 股价表现

表 1: 干散货行业 2 月国内市场持续升温 (截至 2017 年 03 月 17 日)

	代码	价格	币种	当日涨跌幅	当月涨跌幅	当季涨跌幅	当年涨跌幅	PB	PE
中远海特	600428	6.93	CNY	-2.12	-7.35	13.24	13.24	1.61	N/A
宁波海运	600798	5.68	CNY	-1.05	-1.56	6.37	6.37	2.18	97.66
中外运航运	0368	1.93	HKD	-2.03	6.63	34.03	34.03	0.56	N/A
太平洋航运	2343	1.79	HKD	-0.56	5.29	43.20	43.20	0.89	N/A
Diana Shipping Inc.	DSX	4.55	USD	-1.09	19.11	50.66	50.66	0.39	N/A
Eagle Bulk Shipping Inc.	EGLE	5.85	USD	0.69	9.55	0.00	0.00	0.52	N/A
Genco Shipping & Trading Ltd.	GNK	12.23	USD	2.77	5.61	65.72	65.72	0.10	N/A

资料来源: Bloomberg

表 2: 集装箱行业 2 月市场景气向上 (截至 2017 年 03 月 17 日)

	代码	价格	币种	当日涨跌幅	当月涨跌幅	当季涨跌幅	当年涨跌幅	PB	PE
中远海控	601919	5.78	CNY	-3.34	-5.40	10.31	10.31	2.91	N/A
	1919	3.57	HKD	-2.99	-3.51	31.73	31.73	1.60	N/A
中远海发	601866	4.06	CNY	-1.22	-2.40	-0.49	-0.49	3.43	N/A
	2866	1.77	HKD	-1.12	-2.75	10.63	10.63	1.33	N/A
东方海外国际	0316	44.10	HKD	-2.43	-3.18	37.17	37.17	0.79	N/A
海丰国际	1308	5.40	HKD	-0.37	8.43	14.41	14.41	2.19	12.72
长荣海运	2603	14.70	TWD	0.34	1.03	32.43	32.43	0.87	426.64
阳明海运	2609	7.07	TWD	-1.67	1.87	46.68	46.68	0.61	366.32

资料来源: Bloomberg

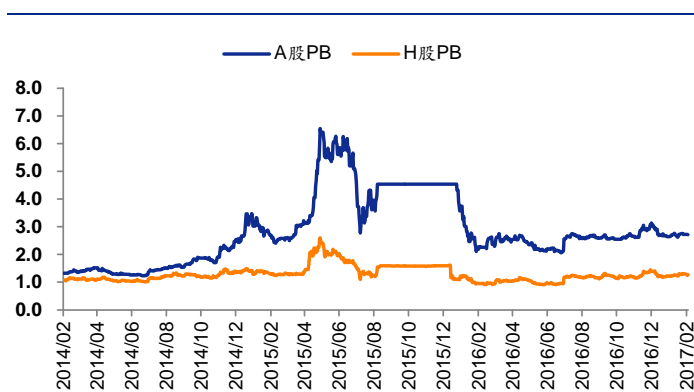
表 3: 油运行业逐步修复 (截至 2017 年 03 月 17 日)

	代码	价格	币种	当日涨跌幅	当月涨跌幅	当季涨跌幅	当年涨跌幅	PB	PE
中远海能	600026	7.02	CNY	-1.82	-3.17	3.08	3.08	1.04	14.72
	1138	4.76	HKD	0.42	1.49	9.93	9.93	0.63	8.88
Frontline Ltd.	FRO	7.06	USD	-0.42	2.17	-0.70	-0.70	0.80	9.60
Nordic American Tankers Ltd.	NAT	8.14	USD	0.87	2.52	-3.10	-3.10	0.86	24.17
Ship Finance International Ltd.	SFL	14.70	USD	0.68	-0.34	-1.01	-1.01	1.21	8.85
Teekay Tankers Ltd.	TNK	2.26	USD	0.89	-3.42	0.00	0.00	0.38	4.37
Tsakos Energy Navigation Ltd.	TNP	4.89	USD	4.49	5.62	4.26	4.26	0.30	10.19

资料来源: Bloomberg

2.2. 估值比较——国内外估值比较

图 1: 中远海控 A/H 股股价齐跌



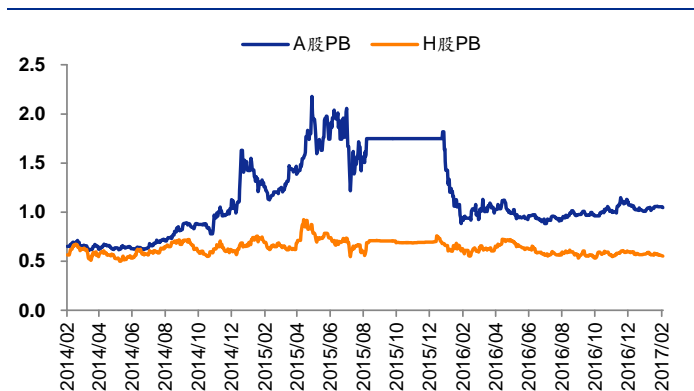
资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 2: 中远海发 A/H 股溢价率维持高位



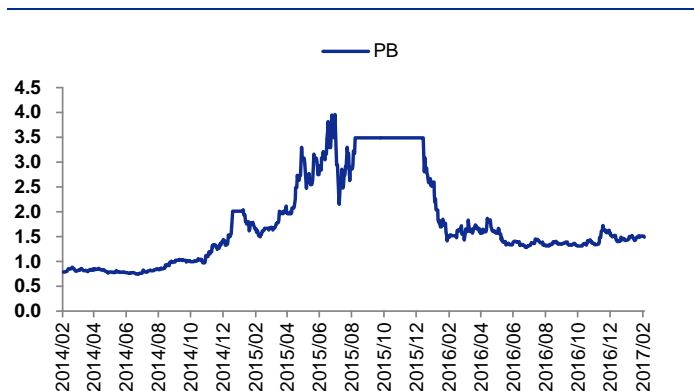
资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 3: 中远海能 A/H 股溢价率下降



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 4: 中远海特最新 PB1.61 倍



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

3. 国际油价与燃油价格

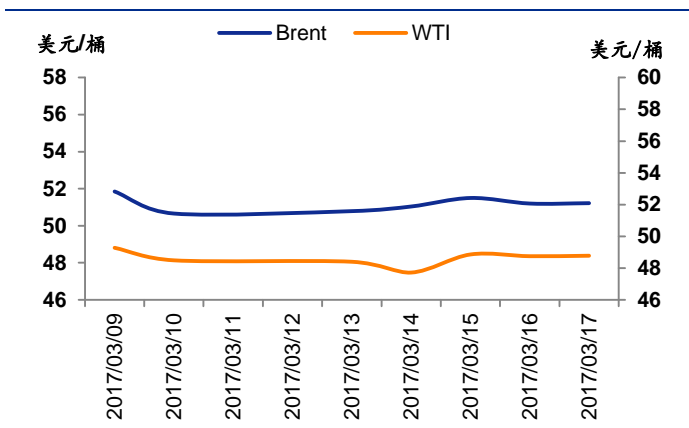
3.1. 国际油价变化

WTI 燃油最新价格为 48.78 美元/桶, 较前一交易日上涨 0.06%。Brent 燃油价格为 51.22 美元/桶, 较前一交易日上涨 0.04%。

3.2. 主要港口燃油价格(IFO380)变化

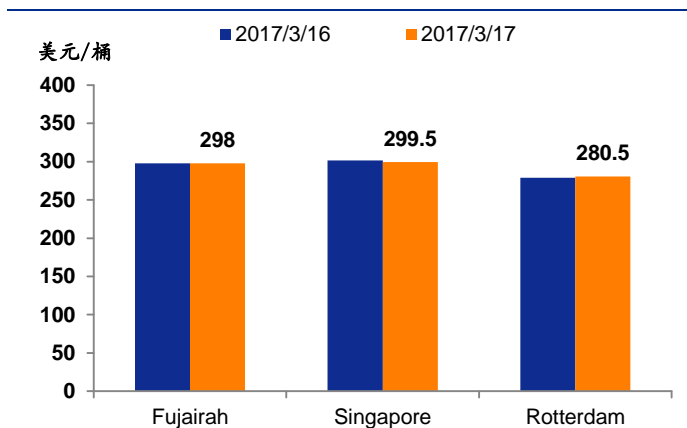
Fujairah 港船用燃油价格为 298.00 美元/桶, 较前一交易日上涨 0.00%; Singapore 港船用燃油价格为 299.50 美元/桶, 较前一交易日下跌 0.66%; Rotterdam 港船用燃油最新价格为 280.50 美元/桶, 较前一交易日上涨 0.54%。

图 5: 原油价格小幅上涨



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 6: 船用燃油价格趋稳

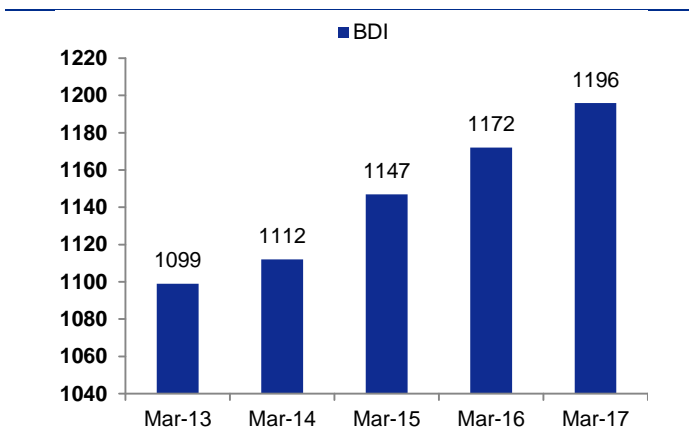


资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

4. 市场价格指数

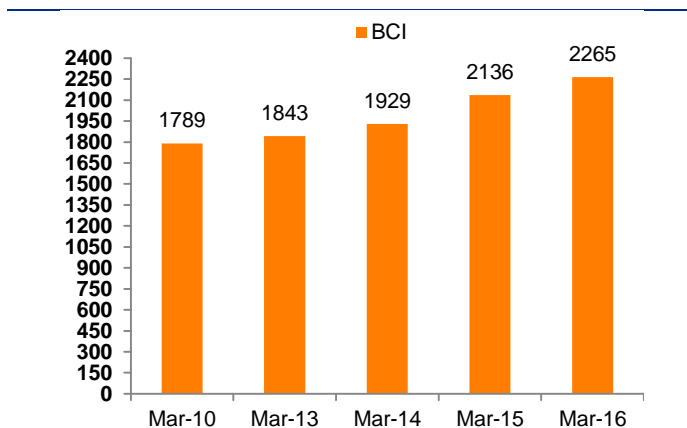
4.1. 干散货运价指数

图 7: BDI 指数持续上涨



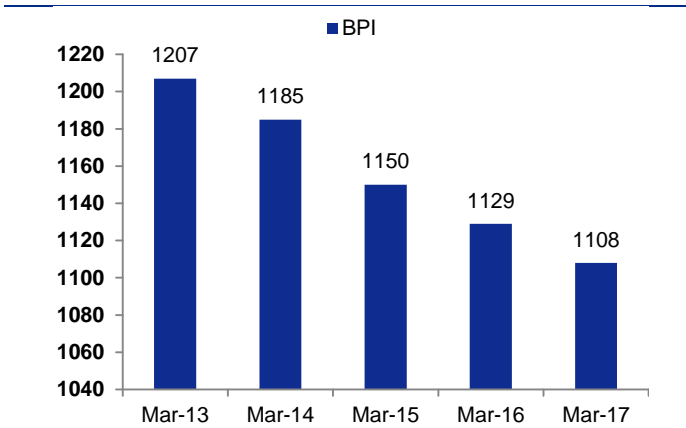
资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 8: BCI 指数继续上涨



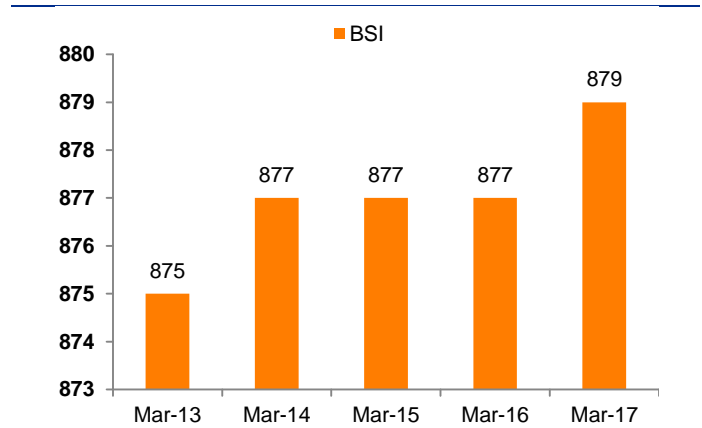
资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 9: BPI 指数持续下跌



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

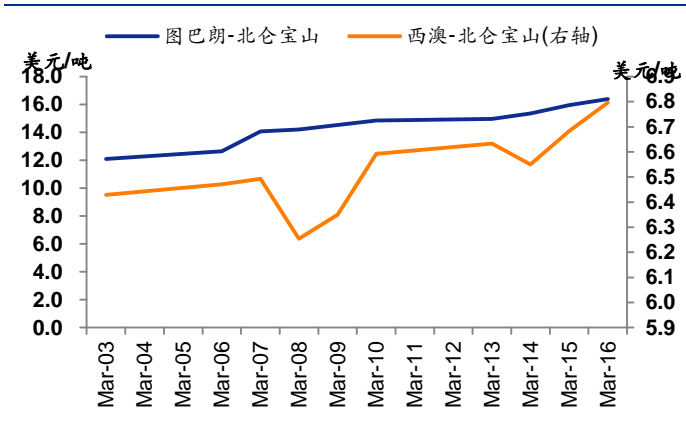
图 10: BSI 指数开始上涨



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

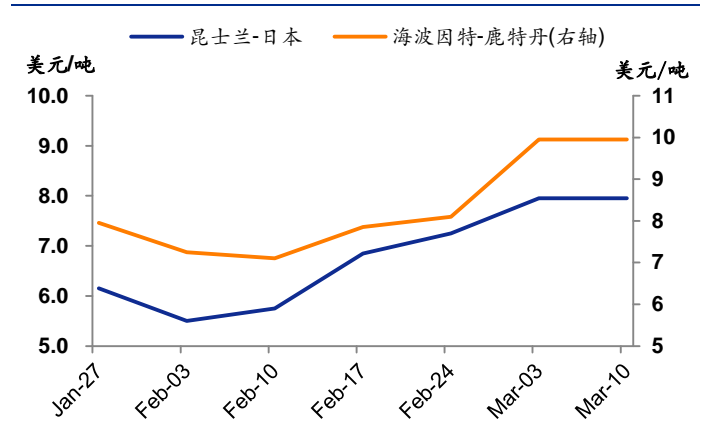
4.2. 铁矿石和煤炭运价

图 11: 主要航线铁矿石运价上涨



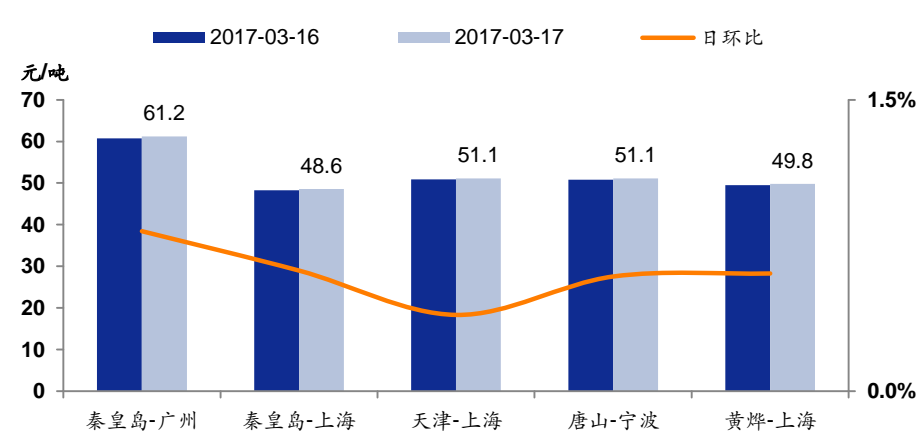
资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 12: 国际煤炭运输航线运价趋稳



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

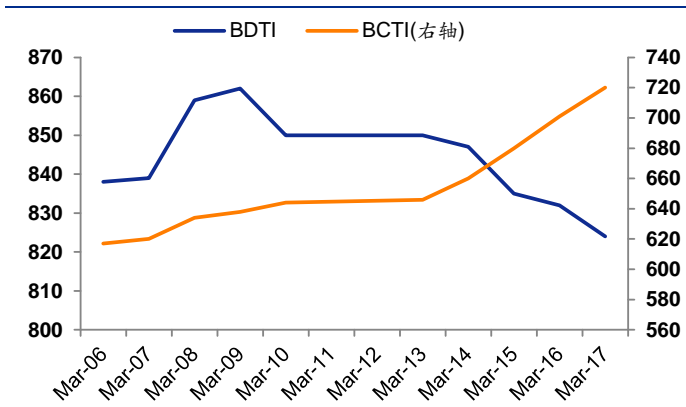
图 13: 沿海煤炭运价增速回升



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

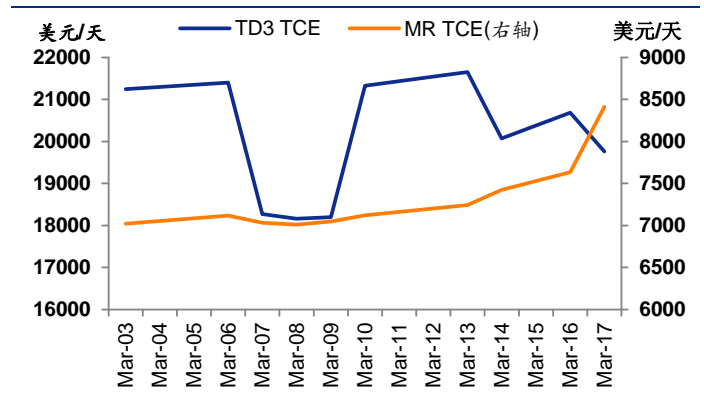
4.3. 油轮市场

图 14: 原油运价下跌, 成品油运价上涨



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

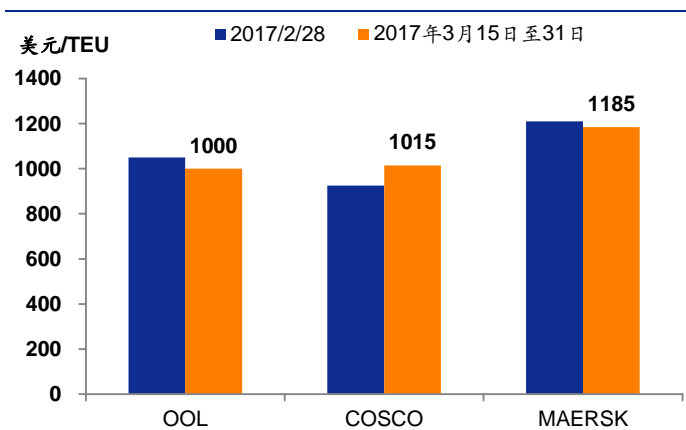
图 15: 原油运输市场 TD3 上涨



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

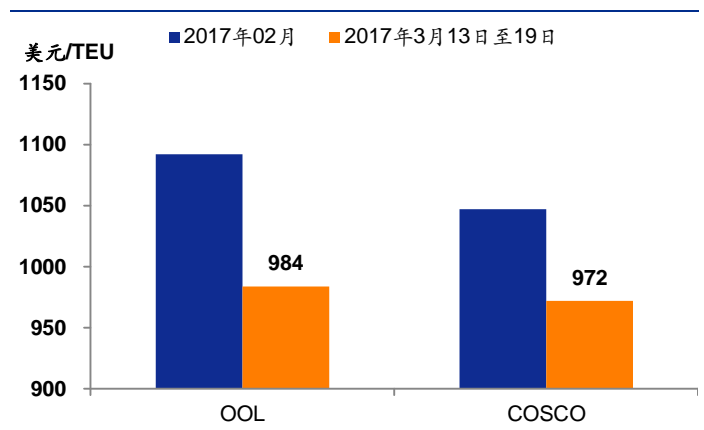
4.4. 集装箱市场

图 16: 上海港——巴塞罗那港 (地中海地区)



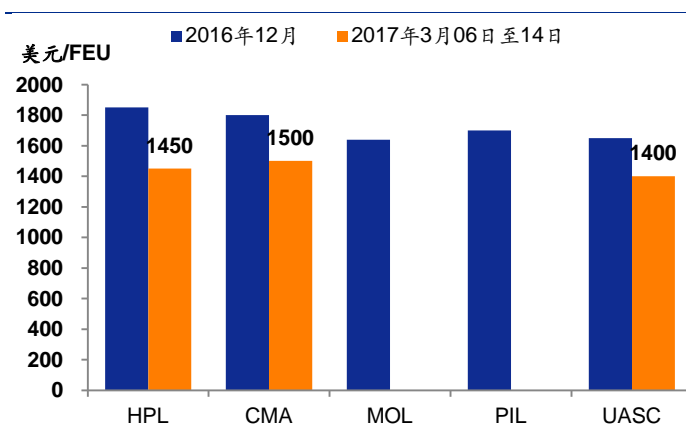
资料来源: 易舱网, 锦程物流网, 安信证券研究中心

图 17: 上海港——鹿特丹港 (欧洲地区)



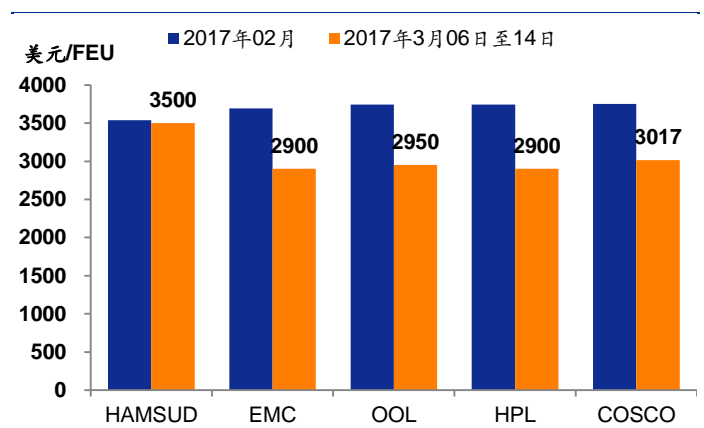
资料来源: 易舱网, 锦程物流网, 安信证券研究中心

图 18: 宁波港——洛杉矶港 (美西地区)



资料来源: 易舱网, 锦程物流网, 安信证券研究中心

图 19: 宁波港——纽约港 (美东地区)



资料来源: 易舱网, 锦程物流网, 安信证券研究中心

5. 风险提示

燃油价格上涨, 全球经济复苏不确定等。

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

张龙声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
北京联系人	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	原晨	010-83321361	yuanchen@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
深圳联系人	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-83321367	zhourong@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034