

上海佳豪(300008)新业务带来新发展

推荐评级(首次评级)

机械

当前股价: 18.72 元

报告日期: 2011 年 7 月 5 日

事件:

上海佳豪船舶工程设计股份有限公司(以下简称“上海佳豪”或“公司”), 利用超募资金对全资子公司上海佳豪船舶科技发展有限公司(下称“佳豪科技”)增资 3,000 万元。

增资完成后, 佳豪科技注册资本增至 11,800 万元, 上海佳豪拥有佳豪科技 100% 的股权, 佳豪科技仍然是上海佳豪的全资子公司。

本次增资将主要用于以下项目: 高端游艇内装工艺引进和内装业务的开展; 船用配套设备业务的开展; 游艇产品和销售业务范围的拓展。

点评:

从全球船舶制造业的发展阶段来看, 经过产业转移和分工的细化, 已经形成欧美设计、高端模块制造, 亚洲总承包和总装制造的两极分化格局。在亚洲船舶制造环节, 也出现了更加细分的由日本→韩国→中国三个层次的产业转移和分化局面(见图1)。中国目前虽然在船舶建造总吨位数上已经居世界第一位, 但是单位吨所赚取的利润却远远小于日韩(见图2、3、4)。无论是十二五规划还是行业发展的内部矛盾, 都迫使我国船舶制造业必须向产业链高端攀升。

高端游艇虽然在整个船舶行业中是占比很小细分行业, 但是技术含量和附加值都比较高, 具有相当的技术壁垒, 在船舶制造行业中属于高端环节。上海佳豪是目前国内规模最大、实力最强的专业民用船舶与海洋工程综合性研究设计企业之一, 发展高端游艇业务有助于提升我国船舶制造行业的技术水平, 符合行业发展趋势。

从高端游艇整体市场来看, 其属于高端消费行业。在我国, 汽车、房产等高端消费项目已经发展很长一段时间, 而高端游艇市场几乎是空白。从统计数据上来看, 美国游艇的千人保有量为 47 艘, 挪威为 154 艘, 法国为 12 艘, 而中国仅为千万分之 7 艘, 差距巨大。而且我国目前正处于 GDP 的高速增长期和消费升级阶段, 高端消费市场潜力巨大。

从游艇市场内部来看, 上市公司太阳鸟(300123)2008 年国内市场占有率仅为 6.14% 却获得了 1.4 亿元的收入, 而且近两年负荷增长率在 30% 以上。而且公司通过引进意大利 FIPA 公司的生产技术和品牌代理权, 一系列的战略布局已经拥有高端游艇的完整产业链, 这一优势将保证公司很快占有相当的市场份额。

我们预计在 2013 年奉贤游艇基地建设完毕并投产后, 将显著增加公司盈利。假设公司市场占有率 3%, 游艇市场年均增长率为 20%, 游艇业务毛利率为 40%, 预计 2013 年将为公司带来 6800 万元的净利润, 增厚 EPS0.46 元, 相当于 2010 年 EPS 的 63.8%。

华鑫证券 研究发展部

研究员: 徐呈健

执业证书编号

S1050511030001

021-51793717

xucj@cfsc.com.cn

联系人: 周学宜

021-51793727

guoyt@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

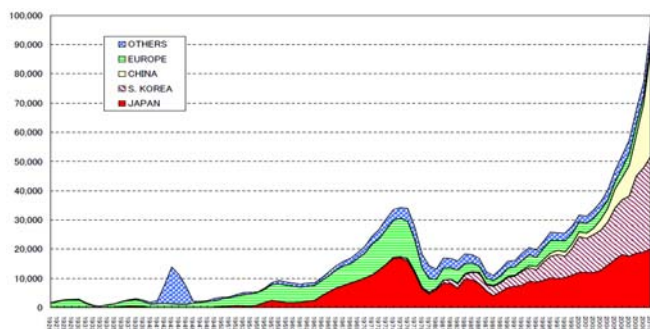
地址: 上海市徐汇区肇嘉浜路
750 号

邮编: 200030

电话 (86 21) 64339000

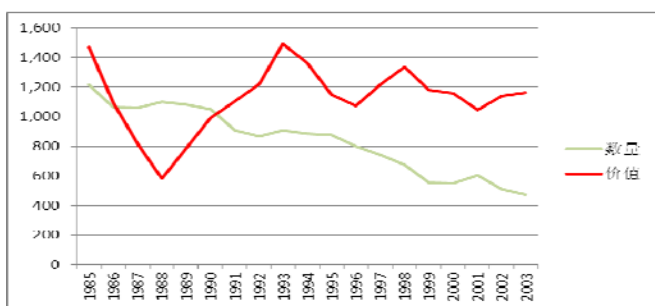
网址: <http://www.cfsc.com.cn>

图 1、世界船舶制造市场格局



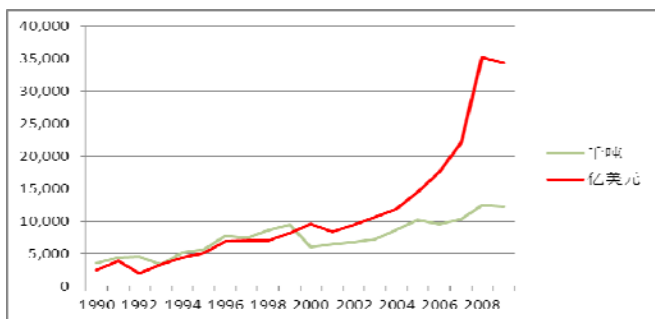
数据来源:SAJ，华鑫证券研发部

图 2、日本船舶制造数量与价值



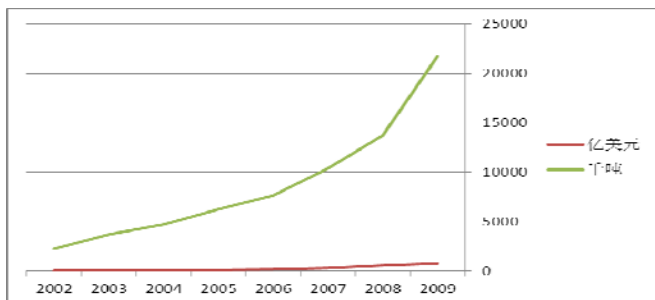
数据来源：日本统计局，华鑫证券研发部

图 3、韩国船舶制造吨位与价值



数据来源：KOSHIPA，华鑫证券研发部

图 4、中国船舶制造吨位与价值



数据来源：中船协，华鑫证券研发部

研究员简介

徐呈健：英国城市大学卡斯商学院投资管理系硕士。2009年3月加入华鑫证券研发部。

周学宜：东华大学，产业经济学硕士。2011年4月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>