

季度经营显著好转，改革创新持续推进

核心观点：

1. 事件

中国远洋三季度收入 174.9 亿元，同比升 10.1%；三季度归母净利润 16.2 亿元，EPS0.16 元。扣非后的归母净利润 0.75 亿元。

2. 我们的分析与判断

我们维持公司“推荐”的投资评级。

季度毛利率显著回升

中国远洋三季度收入 174.9 亿元，同比升 10.1%；季度毛利率 10.9%，为 2011 年以来的新高。我们预计这来自于集运及干散货业务季节性回暖带来的毛利率回升。

公司三季度记营业外收入 16.6 亿元，包括拆造船补贴 13.7 亿元。三季度归母净利润 16.2 亿元，扣非后的归母净利润 0.75 亿元；前三季度归母净利润-6.5 亿元，扣非后的归母净利润-19.9 亿元。

公司三季度的经营性现金流 30.0 亿元，较前两季稳步好转。

各业务单元保持稳定

公司集运业务前三季季箱量增 8.8%，收入增 10.5%至 350.5 亿。公司前三季干散货运量同比减少 17.5%，或因淘汰部分老旧船舶带来的运力缩减，及国际煤炭运输需求的低迷。

公司码头业务第三季度吞吐量同比增 8.7%，前三季吞吐量同比增 9.6%，高增长主要来自于海外、东南沿海及珠三角地区。

公告转让部分资产

公司公告转让上海远洋宾馆 48.1%的股权及中远船务 3%的股权，交易完成后将分别为公司带来税前利润 4.2 亿及 2.1 亿元。这一交易的完成有望助公司全年业绩实现扭亏。

3. 投资建议

我们上调公司 2014-15 年的 EPS 预测至 0.02/0.06 元。我们维持公司的“推荐”评级。我们认为公司股价的催化来自：1) 干散货及集运运价的旺季上涨；2) 公司集运电商业务推进；3) 国家海运支持政策进一步推进和落地。

4. 风险提示

宏观经济周期进一步下行带来运价持续低迷。

中国远洋 (601919.SH)

推荐 维持评级

分析师

范倩蕾, CFA

☎: 0755-83471963

✉: fanqianlei@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130512090005

李军

☎: 021-20252645

✉: lijun_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130512090004

周晔

☎: 021-20252616

✉: zhouye_yj@chinastock.com.cn

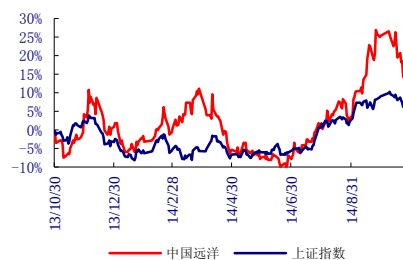
执业证书编号: S0130512090006

市场数据

时间 2014.10.30

A 股收盘价(元)	4.15
A 股一年内最高价(元)	4.30
A 股一年内最低价(元)	2.91
上证指数	2391.08
市净率	1.75
总股本(万股)	1021627.44
实际流通 A 股(万股)	763567.44
限售的流通 A 股(万股)	0.00
流通 A 股市值(亿元)	316.88

相对指数表现图



资料来源: 中国银河证券研究部

相关研究

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；李军，行业证券分析师；周晔，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。本报告清晰准确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。

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

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

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

海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn

北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn

海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn