

新订单扫除了船舶工程设计业务的不确定性

2010年3月22日

推荐/维持

上海佳豪

事件点评

——上海佳豪（300008）公告点评

王立

机械行业分析师

wangli@dxzq.net.cn

010-66507330

S1480109050675

事件：

上海佳豪今日发布重大合同公告，公司于2010年3月10日成为上海港专用引航船设计制造总承包（EPC）项目的唯一中标方，中标金额为人民币14,760万元，交船期限为2011年11月17日。根据项目的实施进度，2010和2011年将分别产生约7380万元人民币收入。

观点：

1. 引航船订单一扫公司船舶工程设计业务的不确定性。

2009年，公司船舶工程设计营业收入同比下降33.99%，仅为5186万元。由于2010年船运行业受金融危机的影响尚难恢复，公司相关业务的发展存在不确定性。但与上海港的合同将为公司2010年和2011年分别带来7380万元收入，仅次一项，2010年收入同比2009年将可增长40%，接近2008年水平。实际上，2009年底，公司尚未履行完毕合同金额即超过18,072万元，即使2010年全年没有新接订单，公司此前手持合同金额基本也可以支撑全年盈利接近2009年水平。因此，此一订单将有力支撑2010年公司业绩。

2. 公司实力被认可，有利于公司长期发展

上海港吞吐规模已连续三年位居世界第一，上海港引航站也是目前国内规模最大，技术力量最为雄厚和设施较为齐全的引航站。公司能够在竞标中脱颖而出，表明公司的技术水平和性价比优势已经得到高端市场相当程度的认可，此一订单的完成，将提升公司品牌知名度，为今后的做强做大提供良好发展环境。

结论：

按总股本8568万股计算，经调整后的2009年EPS为0.51元，上调盈利预测，2010年到2012年的EPS分别调整为0.75、0.92和1.16，若不考虑此次增股，仍以2009年底的5040万股计算，则2010到2012年EPS分别上调为1.27、1.57和1.98，对应P/E为40.82、33.09和26.24，维持“推荐”评级。

万元	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
主营收入（百万元）	114.82	126.98	183.48	230.22	293.00
主营收入增长率	56.69%	10.59%	44.49%	25.48%	27.27%
EBITDA（百万元）	41.72	52.02	84.35	107.07	132.68
EBITDA 增长率	27.43%	24.67%	62.16%	26.93%	23.92%
净利润（百万元）	37.83	43.53	64.11	79.10	99.76
净利润增长率	32.95%	15.07%	47.27%	23.39%	26.11%
ROE	46.53%	9.72%	12.69%	13.72%	14.97%
EPS（元）	1.001	1.063	0.748	0.923	1.164

分析师简介

王立

南开大学电子信息科学学士，光学工程硕士，控制理论与控制工程博士，2009年加盟东兴证券研究所，从事机械行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

公司投资评级:

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级:

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。