

上海佳豪调研简报

上海佳豪 (300008)

调研简报

2010年8月4日 星期三

牛纪刚
执业证书编号: S0630209060131
021-50586660-8636
niujg@longone.com.cn
机械行业 高级分析师

联系人: 赵语涛
021-50586660-8637
zhaoyt@longone.com.cn
机械行业

联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

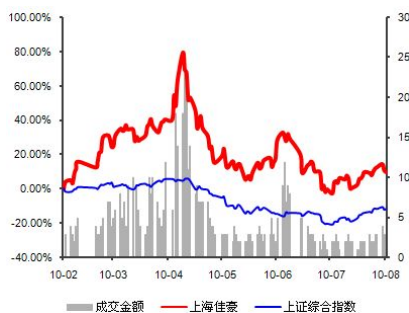
重要数据

总股本(百万股)	85.68
流通股本(百万股)	21.42
总市值(亿元)	21.69
流通市值(亿元)	5.42

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1个月	12.42	3.25
3个月	-9.42	-2.85
6个月	9.93	21.84

个股相对上证综指走势图



投资要点

1. 船舶设计业务短期难有起色

由于造船业持续萎靡,公司船舶设计业务受到较大影响,预计短期难以恢复高速增长,全年增速在10%左右。

虽然公司手持订单没有大的增长,但前来咨询的客户络绎不绝,甚至超过往年,显示造船行业有部分复苏迹象。一旦行业复苏趋势确立,公司本块业务可快速反弹。

船舶监理业务面向的主要客户为国家大型客户,预计业务稳步增长,全年增速预计为10%

2. EPC 业务快速增长

不同于公司传统业务,EPC 业务除了为船东提供设计外,同时承担船舶制造的总包,即公司承担设计任务,同时寻找有资质公司承担制造业务,并收取一定管理费,最终将造好的船只交给船东,类似于交钥匙工程。公司将此业务视为设计业务向制造业务的延伸。

EPC 业务包含部分船舶制造业务,因此毛利低于船舶设计业务的50%,但由于标的较大,净利润绝对额高于单只船舶设计的利润额。

由于船舶设计业务增速放缓,公司用此块业务增长部分抵消传统设计业务的下滑。造船市场上的EPC业务量较大,上海每年均有数十个项目招标,公司将挑选部分高毛利项目投标,预计今后可持续获得相关业务的收入。

3. 海工业务前景广阔,短期未有突破

公司海工业务保持30%左右增速,未出现爆发式增长,主要原因为政策尚不明朗,市场仍处于观望期。我们认为,随着国家有关振兴海洋工程政策的陆续出台,市场有望出现爆发式增长,公司相关业务也将实现超高速发展。

公司对海工业务期望很高,预计2010年本块业务仍将提供超过50%的利润,公司已做好准备,迎接市场需求大爆发。

4. 游艇业务提供新的利润增长点

公司用部分超募资金投资游艇制造业务，本块业务为公司从设计向制造方向的延伸。公司计划生产 20 米 (65 英尺) 以下的游艇，三年投产后年产游艇 18 艘，每艘 600 万元，年产值 1.08 亿，预计毛利率可达 50%。

世界游艇的消费额每年有 400 亿美元。而随着我国经济的持续发展，豪华游艇的需求快速上升，中国游艇业尚处于起步阶段，同时亦具有丝毫不逊于美国的河流湖泊等自然条件，发展前景广阔。

公司在游艇市场的竞争对手较少，目前涉足此类的公司多为生产玻璃的企业，缺少船舶设计的核心竞争力。另外如果国家出海管理政策放松，公司游艇产品可以提前到两年左右达产。鉴于公司的技术研发能力和游艇消费的潜力，未来游艇业务有望成为公司利润的重要增长点。

5. 公司整体产业发展思路

公司围绕着收入目标和签单目标，继续加强产品、服务和研发三个方面的发展。产品方面，促进船舶开发向低碳节能方向发展，未来以游艇为中心；服务方面，服务范围拓展到设计工程总承包业务、监理及物流代理、组装内装以及新油轮交船后的应急服务等；研发方面继续加大投入，为未来船舶海工业务发展做好技术储备。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

牛纪刚, 机械行业分析师, 清华大学汽车工程系工学学士、中国人民大学会计系管理学硕士, 2 年从业经验, 2009 年 3 月加盟东海证券。

重点跟踪公司: 三一重工、中联重科、柳工、安徽合力、沈阳机床、昆明机床、方圆支承等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122