

# 運費水漲船高 航運股大豐收

## 中遠海控擁龍頭優勢 行業首選

### 盈喜股尋寶②

疫情影響全球供應鏈，導致航運運費一直高企，帶動航運股的業績大幅增長，多隻航運股的股價去年已被大幅炒上，近期一些焦點航運股如中遠海發（02866）、中遠海控（01919）已發盈喜，而東方海外（00316）更已公布去年全年業績，總收益大升1.1倍。

大公報記者 許臨

中遠海發及中遠海控分別發公告，前者預計2021年淨利潤大增1.7至2.2倍，後者更預期2021年淨利潤按年增長達7.99倍。時富財富管理董事總經理姚浩然認為，航運股中，中遠海控屬最值得留意的股份，展望今年運費將持續上漲，有利業務，股價有望升見16元。

#### 股息率吸引 上望19.5元

此外，中金發表的研究報告表示，中遠海控今年的盈利確定性仍然很高，因今年平均運費仍有望上升，故上調其2022年盈利預測97%至1019億元（人民幣，下同），而2023年的盈利預測則為596億元。此外，中金認為中遠海控H股的股息收益率吸引，故上調其H股目標價22%至19.5港元，相當於2023年預測市盈率4.5倍。

瑞信發表的研究報告也給予中遠海控跑贏大市評級，因該公司作為全球市場領導者，憑藉橫跨主要貿易航線的大型船隊，可捉緊運費上升趨勢，給予其目標價21港元。不過，瑞信提醒投資者，中遠海控第四季的出貨量按季下跌2.1%，這或許是因為港口擁堵及有效運力下降所致。此外，各



▲環球港口擁堵，令商品價上升。



▲中遠海控是市場領導者，料跑贏大市。

地對船員的檢疫要求及零星封鎖措施將繼續阻礙其航運力。

#### 租賃業務穩增 留意中遠海發

至於中遠海發，新近發布公告指，去年淨利潤介乎58至68億元，按年增長1.72至2.19倍。主要由於期內外貿易形勢較好，市場對集裝箱的需求急速增加，公司的船舶租賃業務穩中有升。

但公告也有提及，期內完成收購一間附屬業

務，以及附屬中遠海運租賃完成股權轉讓及引進戰略投資者，這對非經常性損益總影響約18億元。若撇除這項非經常性損益的影響，盈利增長的實際幅度有多少，投資者在公布業績後需額外留意。

整體而言，已發盈喜的兩隻航運股，包括中遠海發及中遠海控，應以作為市場領導者的中遠海控作首選。

▲市場對集裝箱的需求急速增加。



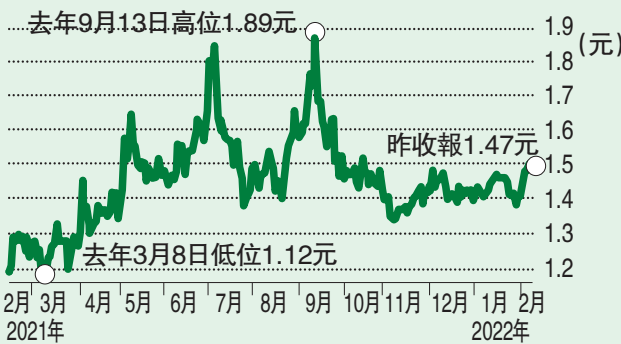
波羅的海乾散貨指數走勢

### 股份推介

#### 中遠海發(02866)財務資料

年份	2019	2020	2021*
營收	96.657	14.421	250.23
毛利	24.63	35.86	52.67
淨利	14.87	18.06	39.88

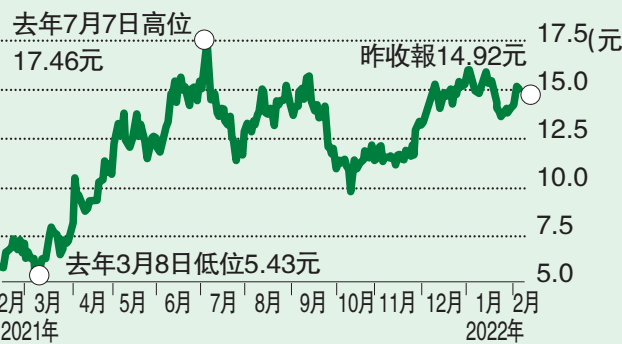
(億元人民幣)  
(\*截至9月30日)



#### 中遠海控(01919)財務資料

年份	2019	2020	2021*
營收	1505.40	1712.58	2314.78
毛利	153.28	241.41	1012.49
淨利	66.90	99.27	675.9

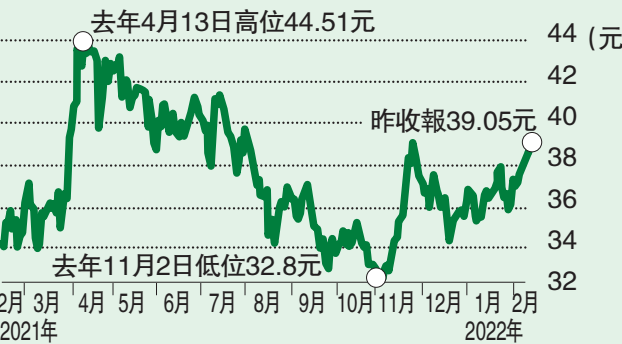
(億元人民幣)  
(\*截至9月30日)



#### 建滔集團(00148)財務資料

年份	2019	2020	2021*
營收	411.61	435.10	267.01
毛利	90.14	122.26	86.89
淨利	30.94	47.02	50.61

(億港元)  
(\*截至6月30日)



## 分析盈喜原因 辨別增長虛實

### 新聞分析

許臨

投資者買賣盈喜股，大部分人會認為，最緊要「手快」，當企業發出盈喜後便不要猶豫，若然有些公司是在收市後才發盈喜，則翌日開市便要立即買入，市況配合，盈喜股上升的幅度將會很大。

不過，也有投資者認為這已是80年代的做法，因為任你如何手快，也不及程式快，正如在美國運用程式做交易的投資者已有不少，即使是散戶，交易過程可以快至1秒內完成，「門手快」的賺錢方法可能已過

時。其實發盈喜的企業，盈利增長預計能持續，定會吸引機構投資者入市，一些企業發盈喜後股價很快回落，除了投資者預期盈利急升只是短暫性外，也有其他原因。

若企業的盈利增長是本業的銷售增長帶動，則是「真正」的盈喜，但有些企業只是將一次性的投資收益入帳，盈利大幅上升只是與單一投資有關，往後盈利再大幅增長的機會便不大。又或一些去年才剛上市，上市後的盈利需扣除上市開支，其後一年的盈利大多會有增長，不過這只屬「假增長」，實際業務沒有多大改變。另外較值得留意的

是，公司透過收購，將新購的企業業績入帳，這也會帶動整體盈利上升，但這也屬一次性，除非公司每年都透過收購「谷」大盈利。

最後一點是新手最要注意的，若企業改變會計準則，其實能谷大盈利，過程十分簡單，新的會計準則可把持有的金融資產公允價值變動計入損益表中，這變動涉及的金額隨時達數億元，甚至更多。有些發盈喜的企業，若扣除金融資產的公允價值變動後，其實盈利增長只是十分輕微，股價自然難以炒上。

## 工業產品需求旺 留意建滔仔寶

### 長線前景

工業股一直不屬於市場的焦點股份，但多隻工業股去年中期盈利出現大幅增長，重新吸引投資者的注意，如建滔集團（00148），去年8月份公布的2021年中期業績，營業額達267億元，按年升34%；純利50.61億元，按年升377.9%；每股盈利4.573元，並派發中期股息0.28元，高出一倍。

此股於今年1月18日已發盈喜，集團預計截至2021年12月31日止年度錄得的純利約100億至110億元，按年增長約1.13至1.34倍，純利大幅增加主要由於市場需求保持旺盛，集團多個部門的產品單價均較2020年同期大幅上升，另集團附屬公司建滔積層板（01888）在期內的盈利也錄得可觀增長，而且集團之投資收益也較2020年同期大幅增加。

由於此股已發盈喜，股價受利好消息刺激，曾由38.45元左右上升至40元以上，但股價

升幅不足5%，其後受大市拖累股價再由高位回落。永裕證券董事總經理謝明光表示，盈喜消息往往能帶動股價急升，但發盈喜後卻對股價刺激有限，投資者需更為小心。

建滔集團及建滔積層板在疫情後的盈利增長明顯增加，基本因素也維持良好，若投資者因盈喜的消息而決定入市，則需留意其公告上表示，盈利大幅增加某程度是因為投資收益上升，究竟投資收益佔盈利的比重有多少？這是投資者需注意的事項，因投資收益未必能每年延續，若佔盈利比重較大，實質盈利增長未必如投資者預期。此外，具質素的工業股往往較適合長期持有，而非短線炒消息。

去年花旗也曾發表研究報告指，由於中國經濟增速放緩，故下調建滔集團2021年全年盈測6.8%。但基於其項目推進較預期快，故上調其2022年及2023年盈利預測1%。花旗並維持給予建滔集團「買入」評級，目標價54元。

## 新船供應增 運費明年料回落

### 疫下贏家

2021年全球需求開始由低位回升，遇上全球貨櫃短缺及港口擁堵等因素影響，航運業運費持續飆高，加上中國對鐵礦砂的需求增加，散貨運費曾飆至10年來新高。不過，去年10月開始，波羅的海乾貨指數（BDI）逐漸由高位下跌，指數是研究航運股未來業績及投資價值的重要指數，也是國際貿易和國際經濟的領先指標之一，它集中反映了全球對礦產、糧食、煤炭、水泥等初級商品的需求。指數於去年10月7日達高位5650後持續下跌，也因而拖累了航

運股表現，市場認為隨著疫情緩和，運費將逐漸回復正常水平，而航運股去年的快速增長也將告一段落。

永裕證券董事總經理謝明光指出，航運股近期已發盈喜，本屬好消息，但對股價的刺激卻有限，這很可能是因为投資者擔心業績的快速增長難持續下去，投資者在分析買入航運股時，也會留意全球運費的變化。

不過，英國海運諮詢機構德魯里的研究報告指，航運市場在過去幾年受到疫情影響極大，但隨著變種病毒出現，市場的不確定性依然存在，預計2022年船舶的租金走勢

仍會受到影響。今年港口擁堵的問題已逐漸舒緩，閒置的運力也因而降，推高了運力的供應，不過要恢復到疫情前的水平仍需要一段時間，乾貨及集裝箱的運價將在今年保持在高位。德魯里認為今年集裝箱船隊的運力增長仍低於需求，不過到了2023年將有創紀錄的新造船開始交付，屆時船隊運力供應將大幅增加。若以此作參考，航運股的業績在今年相信仍有不俗表現，繼續成為疫下贏家，但到2023年運力供應大增，情況可能改變，長遠來說由高位回落的風險已逐漸提高。