

股份評論-東方海外國際(00316)

2021年09月02日

全球整體貿易運輸量供不應求 現價估值吸引

行業：運輸

評級：買入

00316.HK, 316 HK

收市價：HKD 166.40

目標價：HKD 215.00

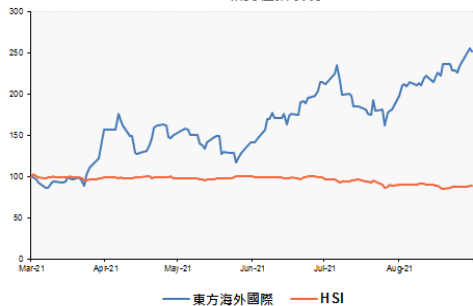
潛在升幅：29.2%

股價表現 (HKD)			
價格	166.40	1個月相對表現	29.5%
52週最高	178.99	6個月相對表現	167.1%
52週最低	25.58	52周相對表現	569.5%
52週Beta	0.92	年至今相對表現	188.9%

316 股價表現



316 相對恆指表現



資料來源：彭博 02/09/2021

公司簡介：

集團主要業務包括貨櫃運輸及物流。貨櫃運輸及物流業務包括在太平洋區、大西洋區、歐亞地區、澳洲與亞洲地區，以及亞洲區內等主要航線進行環球貨櫃運輸業務，以及就貨物有效儲存及流動的管理及留控提供綜合服務。

基礎分析：

● 今年年底全球航運市場將持續增長

集團於8月20日公布上半年業績，為集團有史以來最佳的半年度業績，收入按年增長103.69%至美金69.88億元，純利則按年增長26.5倍至美金28.11億元，純利大幅增長主因期內集裝箱航運運價上漲所致。當中，太平洋航線貨運量按年增加17%，收益按年增長88%，每個標準箱平均收益按年增長61%，同時參考世界最大貨櫃航運公司馬士基預計，直到直至今年年底全球航運市場將持續增長，全年市場需求增長率從原本的5至7%上調至6至8%，主要靠中國內地對美國出口需求推動，因此看好集團下半年跨太平洋航線貨運量增長持續。

● 航運運價持續創新高

根據反映從中國內地港口出口的集裝箱貨物運輸即期價格變動趨勢的上海出口集裝箱運價指數(SCFI)，航運運價經歷完2至3月淡季的小幅回調後，隨著踏入夏季便回復升勢且持續創新高，今年仍有持續上漲的空間。世界各國疫情發展很大程度主導運價走勢，但考慮到供需失衡需要時間修復，運價的回落料趨於緩和，料能支撐集團2022年的業績表現。

買賣策略：

● 現價估值吸引

技術走勢上，股價營造一底高於一底的走勢，投資者可待股價回順至前頂(約\$150)作初步買入，集團預測市盈率為2.8倍，故目標價定於\$215以對應行業平均預測市盈率3.6倍，若果大成交確認跌穿50天線(約\$130)則止蝕。

風險提示：航運需求；各國疫情發展

查詢熱線：230 95555

www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司

業績 (截至 2021 年 06 月 30 日止半年度):

2021 年上半年度，集團營業額增長 1 倍至 69.88 億元(美金，下同)，股東應佔溢利大幅增長 26.5 倍至 28.11 億元。

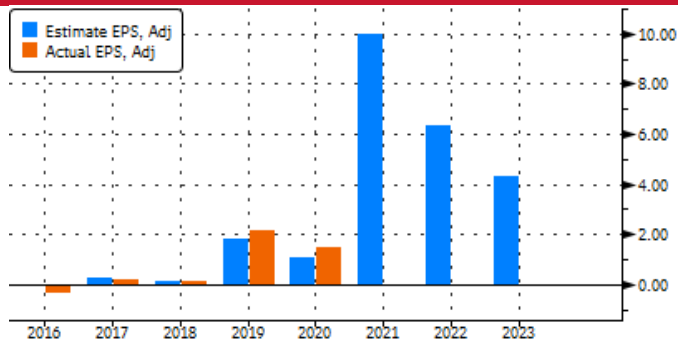
財務數字 貨幣: USD 週期: Fiscal Semi-Annual (FS) 年份選取: 3

估值比率	Fiscal Year						
	12/17	12/18	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E
市盈率	88.4x	171.1x	11.6x	19.7x	2.1x	3.3x	4.9x
EV/EBIT	55.5x	32.9x	12.1x	6.6x	1.7x	2.5x	4.7x
EV/EBITDA	14.1x	10.8x	4.8x	4.4x	1.7x	2.5x	3.5x
P/S	1.0x	0.6x	0.4x	0.8x	0.9x	1.0x	1.1x
P/B	1.3x	0.9x	0.6x	1.1x	1.5x	1.3x	1.2x
股利率	0.2%	1.1%	1.9%	5.5%	24.5%	14.7%	8.7%
獲利比率 %							
	12/17	12/18	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E
毛利率	9.3	10.8	11.8	19.4	51.9	42.6	29.9
EBITDA 獲利率	9.9	9.1	10.4	17.0	45.3	34.6	26.3
營業率	2.5	3.0	4.1	11.4	41.0	30.1	22.1
獲利率	2.3	1.6	19.6	11.0	41.3	29.9	22.0
資產報酬率	1.4	1.1	12.7	8.3	45.4	25.8	12.8
股本回報率	3.0	2.3	27.9	17.1	80.4	41.4	24.8
槓桿和覆蓋率							
	12/17	12/18	12/19	12/20			
流動比率	2.1	2.1	1.6	2.0			
速動比率	1.9	1.5	1.4	1.8			
EBIT/利息	1.4	1.4	1.9	5.9			
總債務/資本	0.5	0.5	0.4	0.4			
總債務/權益	1.0	0.9	0.8	0.5			
有效稅率 %	7.8	43.7	31.2	1.2			

資料來源: 彭博 02/09/2021

損益表摘要	2FS	1FS	T12M	FS1 2021	FS2 2020	FS1 2020
收入	-	-	11,748	6,988	4,761	3,430
經營溢利	-	-	3,654	2,829	825	112
稅前淨利	-	-	3,645	2,836	809	105
非常項目前收入	-	-	3,612	2,811	801	102
淨利潤	-	-	3,611	2,811	801	102
非常項目前每股收益	-	-	5.69	4.44	1.25	0.19
每股收益	-	-	5.70	4.42	1.28	0.16
非常項目前稀釋每股收益	-	-	5.69	4.44	1.25	0.19
稀釋每股收益	-	-	5.70	4.42	1.28	0.16
每股股利	-	-	0.52	0.02	0.50	0.05
EBITDA	-	-	4,108	2,976	1,132	257
股本回報率	-	-	-	57.54	17.08	27.30

(美金百萬元計; 資料來源: 彭博 02/09/2021)

預測盈利:


資料來源: 彭博 02/09/2021

上海出口集裝箱運價指數走勢圖:


資料來源: 彭博 02/09/2021

同業市盈率比較:

代碼	公司名稱	次產業	貨幣 (當地)	定價		表現		評價比率							
				市值(百萬)	市值(百萬)	1月報酬	6月報酬	Price Earnings							
				(當地)	(HKD)	(HKD)	(HKD)	日曆化							
				最小	86,499	-6.1%	55.4%	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
				最大	349,567	7.0%	264.3%	57.2x	1,863.2x	6,475.0x	31.3x	12.1x	12.2x	10.8x	
				平均	209,455	0.6%	145.0%	61.6x	684.7x	2,218.9x	25.3x	6.0x	7.5x	9.1x	
316	東方海外國際	Marine	HKD	105,137	105,137	28.6%	165.3%	96.0x	164.8x	9.8x	14.6x	2.1x	3.3x	4.9x	
1308	海豐國際	Marine	HKD	86,499	86,499	0.8%	55.4%	58.0x	55.7x	50.8x	31.3x	12.1x	12.2x	10.8x	
1919	中遠海控	Marine	HKD	349,567	349,567	7.0%	115.4%	57.2x	135.1x	131.0x	19.0x	2.1x	4.6x	6.2x	
2603 TT	長榮海運	Marine	TWD	685,165	192,301	-6.1%	264.3%	69.7x	1,863.2x	6,475.0x	25.6x	3.8x	5.8x	10.1x	

資料來源: 彭博 02/09/2021

同業股本回報率比較:

代碼	公司名稱	次產業	貨幣 (當地)	定價		表現		評價比率							
				市值(百萬)	市值(百萬)	1月報酬	6月報酬	Return on Equity %							
				(當地)	(HKD)	(HKD)	(HKD)	日曆化							
				最小	86,499	-6.1%	55.4%	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
				最大	349,567	7.0%	264.3%	12.2%	0.5%	0.2%	25.0%	62.4%	25.5%	11.5%	
				平均	209,455	0.6%	145.0%	20.5%	19.7%	23.0%	32.0%	99.4%	48.3%	46.9%	
316	東方海外國際	Marine	HKD	105,137	105,137	28.6%	165.3%	3.0%	2.3%	27.9%	17.1%	80.4%	41.4%	24.8%	
1308	海豐國際	Marine	HKD	86,499	86,499	0.8%	55.4%	20.5%	19.7%	21.5%	32.0%	62.4%	48.3%	46.9%	
1919	中遠海控	Marine	HKD	349,567	349,567	7.0%	115.4%	13.7%	5.6%	23.0%	25.0%	81.9%	25.5%	11.5%	
2603 TT	長榮海運	Marine	TWD	685,165	192,301	-6.1%	264.3%	12.2%	0.5%	0.2%	29.7%	99.4%	38.2%	22.0%	

資料來源: 彭博 02/09/2021

查詢熱線: 230 95555

www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司



財務數字摘要：

HKD(百萬)	Fiscal Year	預測數字					預測數字				
		12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E
損益表						資產負債表					
收入	53,896	63,533	119,186	104,922	97,077	流動資產總額	34,629	30,967			
- 銷售成本	47,553	51,207				+ 現金及約當現金項目	26,916	23,826			
毛利	6,343	12,326	61,857	44,644	29,026	+ 短期投資	1,191	780			
- 銷售、一般及行政開支 (研究及開發成本)	4,223	5,229				+ 應收帳款及票據	2,813	3,190			
	0	0				+ 存貨	884	735			
經營溢利	2,221	7,269	48,843	31,583	21,499	+ 其他流動資產	2,824	2,437			
- 利息費用	1,188	1,226				長期資產總額	52,625	51,568			
- 匯兌損益	32	79				+ 長期投資	1,271	940			
- 淨營業外損失(收益)	-752	-1,122				固定資產總額	74,723	77,136			
稅前淨利	1,754	7,087	50,504	34,447	19,636	累計折舊	25,627	28,071			
- 所得稅費用	547	83				+ 固定資產淨額	49,096	49,065			
非常項目前收入	1,207	7,004				+ 其他長期資產	2,258	1,563			
- 非常項目稅後虧損	-9,361	0				流動負債總額	21,578	15,550			
- 少數股東權益	0	2				+ 應付帳款	1,576	2,475			
非常項前稀釋每股收益	1.93	11.19				+ 短期借款	5,054	4,500			
調整後淨利潤*	10,568	7,002	49,226	31,407	21,360	+ 其他短期負債	14,948	8,575			
調整後每股收益	16.88	11.19	77.81	49.51	33.66	總長期負債	27,295	23,235			
每股股利	0.73	4.28	40.57	24.35	14.30	+ 長期借款	26,033	19,303			
股利支付比%	785.8	103.4	0.52	0.49	0.42	+ 其他長期借款	1,262	3,932			
總流通股數	626	626				總負債	48,873	38,784			
稀釋後在外流通股數	626	626				+ 長優先股	0	0			
息稅折舊攤銷前盈餘(EBITDA)	5,585	10,776	54,018	36,256	25,505	+ 少數股權	0	3			
						+ 股本及資本公積	1,831	1,822			
						+ 保留盈利及其他權益	36,550	41,925			
						股東權益合計	38,381	43,750			
						總負債及權益	87,254	82,535			
						每股帳面價值	61.33	69.91	107.89	127.34	143.30
						每股有形資產帳面價值	60.95	69.67			

*淨收入不包括非經常性損益和
一次性收費。

現金流量	預測數字					比率分析	預測數字				
	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E		12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E
淨利	10,568	7,002	48,922	33,352	17,661	評價比率					
+ 折舊及攤銷	3,364	3,507				市盈率	11.6x	19.7x	2.1x	3.3x	4.9x
+ 其他非現金調整數	-9,607	3,041				EV to EBIT	12.1x	6.6x			
+ 非現金資金變動	1,525	1,968				EV to EBITDA	4.8x	4.4x	1.7x	2.5x	3.5x
營業活動現金流量	5,851	15,518				價格/營收	0.4x	0.8x	0.9x	1.0x	1.1x
+ 固定資產處分	0	0				價格/帳面價值	0.6x	1.1x	1.5x	1.3x	1.2x
+ 資本支出	-1,424	-2,867	-3,966	-4,526	-6,640	股利率	1.9%	5.5%	24.5%	14.7%	8.7%
+ 投資增加	0	0				獲利比率					
+ 投資減少額	0	0				毛利率	11.8%	19.4%	51.9%	42.6%	29.9%
+ 其他投資活動	6,245	-2,445				EBITDA獲利率	10.4%	17.0%	45.3%	34.6%	26.3%
投資活動現金流量	4,820	-5,312				營業利率	4.1%	11.4%	41.0%	30.1%	22.1%
+ 支付股利	-704	-9,299				獲利率	19.6%	11.0%	41.3%	29.9%	22.0%
+ 短期借款變動						資產報酬率	12.7%	8.3%	45.4%	25.8%	12.8%
+ 長期借款增加	2,361	772				股本回報率	27.9%	17.1%	80.4%	41.4%	24.8%
+ 長期借款減少	-7,346	-8,538				槓桿及覆蓋率					
+ 股本增加	0	0				流動比率	1.60	1.99			
+ 股本減少	0	0				速動比率	1.43	1.79			
+ 其他融資活動	-11	76				利息保障率(EBIT/I)	1.87	5.89			
融資活動現金流量	-5,701	-16,989				總債務/資本	0.45	0.35			
現金淨變動	4,970	-6,782				總負債/股東權益	0.81	0.54			
自由現金流量 (CFO-CAPEX)	4,426	12,652	47,129	33,897	20,022	其他					
公司自由現金流量	5,244	13,864				資產週轉率	0.65	0.75			
權益自由現金流量	-559	4,886				應收帳款週轉率	19.36	21.21			
每股可用現金流量	7.07	20.22				應付帳款週轉率	30.65	25.25			
						存貨週轉率	52.05	63.40			
						有效稅率	31.2%	1.2%			

查詢熱線：230 95555

www.cmbwinglungbank.com

資料來源：彭博 02/09/2021

招商永隆銀行有限公司

股份評級準則：

升跌幅	建議評級	內容
>10%	買入	預測未來 12 個月內股票現價潛在升幅高於 10%
>5% 至 10%	保守性買入	預測未來 12 個月內股票現價潛在升幅介乎 >5-10%
0 至 5%	中性	預測未來 12 個月內股票現價潛在升幅介乎 0-5%
< 0%	減持	預測未來 12 個月內股票現價潛在跌幅高於 0%

風險披露

以上資料僅供參考，並不構成及不應被視為對任何人作出認購或出售的要約。招商永隆銀行有限公司（「本公司」）為招商銀行的全資附屬公司。招商局集團內的公司及／或其高級職員、董事、代理人及僱員可能持有不時在本資料所述全部或任何證券或投資的倉盤，亦可能會為本身買賣全部或任何該等證券或投資項目。招商局集團內的公司可能會就該等證券提供投資服務、或承銷該等證券或作為該等證券的莊家。招商局集團可能會就因應該等證券或投資專案而提供的服務賺得佣金或其他費用。本資料所載資料乃秉誠提供，並取自於所示日期相信為可靠及準確之資料來源。然而，本公司並無核實所有資料，亦不表示有關資料對閣下所需用途是否準確或完整，故不應加以依賴。本公司並無責任更新資料或改正任何其後顯現之錯誤。本資料所載述的意見、估算及其他資料可予更改或撤回，恕不另行通知。

投資涉及風險。證券價格可升亦可跌，甚至會變成毫無價值，過往業績數據並非未來業績的指標，投資者有機會損失全部投資。本資料提供之任何投資建議並未考慮個別投資者的特定投資目標及／或財政資源，因此未必適合所有投資者。投資者應自行運用獨立思考能力評估投資此等產品的適合性與涉及之風險，如認為需要，於作出任何認購或購買行動前諮詢其法律、財務、稅務、會計及其他獨立專業顧問，以確保作出適合其本身情況（如公民權、稅務限制）、投資目的、財務狀況及其他獨特需要的投資決定。

Disclaimer

The above information is for reference only and does not constitute and should not be regarded as any offer to purchase or sell. CMB Wing Lung Bank Limited is the wholly-owned subsidiary of China Merchants Bank. Members of China Merchants Group, their senior management, directors, agents and employees may from time to time have a position (on a principal basis or otherwise); or from time to time conduct transactions in all or any of the securities or investment products mentioned herein. Members of China Merchants Group may provide services or act as an underwriter, sponsor or coordinator of any company and affiliates of such company whose securities are mentioned herein. China Merchants Bank Group may derive commission fees or other charges from providing the abovementioned services. The information herein (including any expression of opinion or forecast) is provided in good faith and has been obtained and derived from sources believed to be reliable and accurate at the date indicated. However, we have not verified all the information and we do not represent that it is accurate or complete for your purpose and it should not be relied upon as such. We may not, and have no obligation to, update the information or correct any inaccuracy which subsequently becomes apparent. Opinions, estimates and other information contained herein may be changed or withdrawn without prior notice.

Investment involves risks. The price of securities may go down as well as up, or even become worthless. Past performance is not indicative of future performance. Under certain circumstances an investor may sustain a total loss of their investment. The information may not suit every investor's needs. Therefore, an investor should make an appraisal of the risks involved in investing in these products and should consult his or her own legal, financial, tax, accounting and other independent professional advisors, to ensure that any decision made is suitable with regards to that investor's circumstances (including but not limited to his or her civic rights and tax restrictions), investment purposes, financial positions and any other specific needs.

查詢熱線：230 95555
www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司