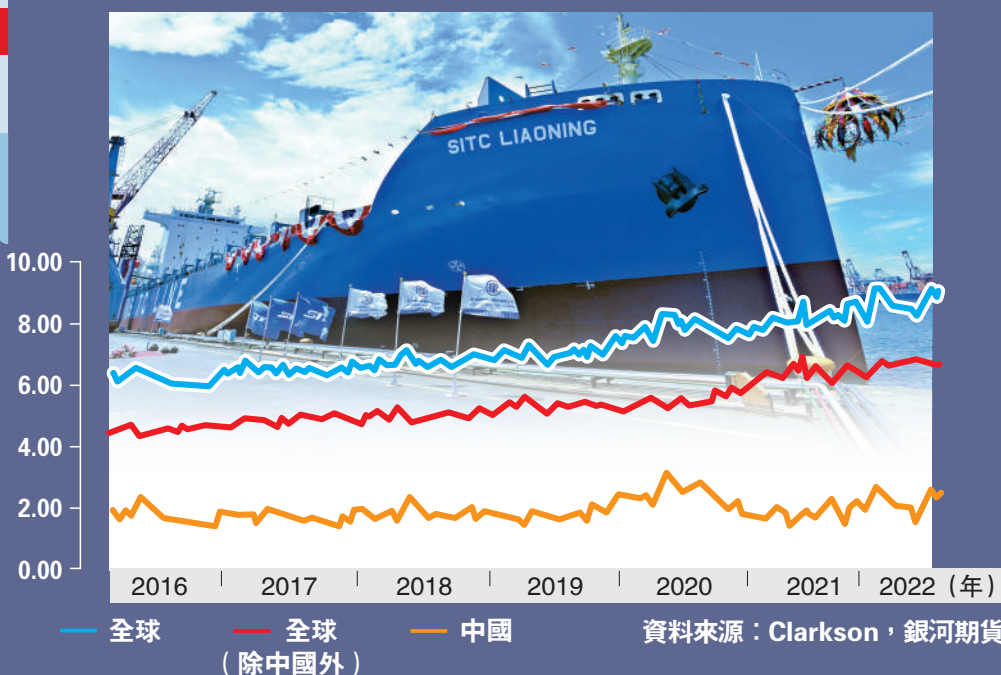


待泊港口集裝箱運力(單位:百萬箱)



航運股財務數據比拼

細分板塊	股份	收入(變動)	股東應佔溢利(變動)	全年股息	股息率
集運	中遠海控(01919)	3336.93億元人民幣 (+94.85%)	892.96億元人民幣 (+7.99倍)	0.87元人民幣 (約1.07港元)	8.6厘
	東方海外(00316)	168.32億美元 (+1.05倍)	71.28億美元 (+6.89倍)	60.138港元	27.8厘
	海豐國際(01308)	30.12億美元 (+78.76%)	11.63億美元 (+2.3倍)	3.2港元	11.8厘
乾散貨	太平洋航運(02343)	29.72億美元 (+1.02倍)	8.44億美元(扭虧)	0.74港元	20.1厘
油運	中遠海能(01138)	126.44億元人民幣 (-22.27%)	-49.85億元人民幣(盈轉虧)	—	—
港口	招商局港口(00144)	118.5億港元 (+32.46%)	81.44億港元 (+58.1%)	0.94港元	6.8厘
	中遠海港(01199)	12.08億美元 (+20.75%)	3.54億美元 (+2.07%)	0.345港元	5.9厘

滬復產撐起運費 航運股迎來旺季

▲上海逐漸進入復工復產階段，貨運量下月有望急速升溫。

疫情導致全球航運業供不應求情況持續，加上港口擁堵，儘管近日上海出口集裝箱運價指數(SCFI)連跌14周創9個月新低。但分析普遍認為，隨着上海逐漸進入復工復產階段，預計下月貨運量有望急速升溫，長期向好趨勢不變。

板塊透視之 航運股

由於農曆新年的季節性因素，SCFI指數自今年初起逐漸下跌，加上其後中國疫情反覆，生產和運輸受到影響，出口發運量減少，一部分緩解了美國港口擁堵的情況。

不過，隨着中國疫情好轉和產業鏈陸續復工，以及下半年集裝箱航運旺季的到來，貿易量有望出現激增，繼而推動運費上漲。

RCEP效應 海豐看高一線

交銀國際交通運輸分析師王琪引述美國零售協會預計，美國集裝箱進口將在上半年保持2.3%的同比穩定增長，表明近期消費者需求依舊穩健。她回應《大公

報》查詢時說，近期運費只是短期回落，但需求和供應鏈緊張等情況仍存，對整體運費有支持，預計上半年運費維持高位，而隨着中國疫情逐漸受控，料二季度中後期中國出貨量回升，進一步支撐運費。

在中信建投交運首席分析師韓軍看來，現行運費在俄烏衝突和中國疫情的衝擊下，未出現雪崩，相信在中國疫情得到控制後，美線運費有望繼續創歷史新高。他稱，目前泛太線運費保持穩定，除上海外的美線貨代市場交易價格已逐步上升。

近日，多家集運船公司陸續公布首季業績，受惠集裝箱運量及平均運費上升，海豐國際(01308)首季集裝箱航運物

業務收入增長66%，平均運費亦增逾六成。東方海外(00316)首季收益增71%，而每標箱收益按年增88.3%，惟因航線網絡嚴重擁堵，導致總載貨量跌9.2%。將於今天(29日)公布首季業績的中遠海控(01919)亦已發盈喜，料能多賺78.6%。

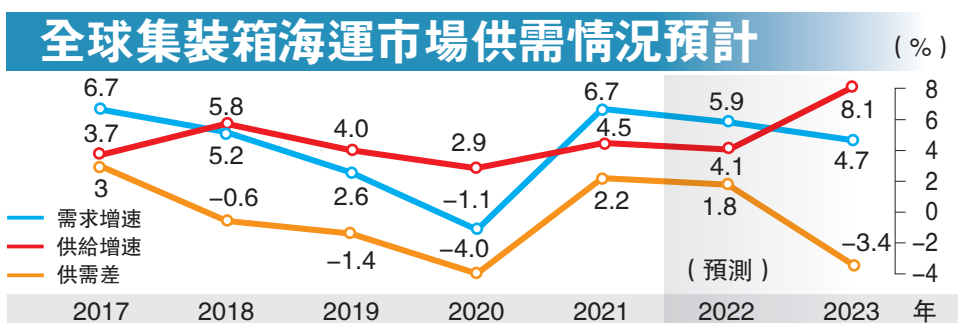
集運股長約談判正面

在上述三隻集運股中，王琪較為看好海豐國際，因其專注亞洲內部市場，加上區域全面經濟夥伴關係協定(RCEP)於今年起生效，區內貿易前景樂觀。她進一步稱，海豐國際目前已簽訂長期合約的費率理想，管理層亦預期今年平均運費將顯著提高，加上年內陸續交收逾20艘船

船，取代已有租用的船舶，並投放在東南亞的新航線，料有利公司毛利率進一步擴大。該行給予海豐國際「買入」評級，目標價看38元。

大和亦看好海豐國際，視其為中國運輸業首選，因其估值不高且股息率超過10厘。該行近日將目標價由56元上調至60元，維持「買入」評級。

至於中遠海控管理層早前亦已透露，今年長期合約談判取得正面成果，其中泛太線的運費至少翻倍，亞歐線運費亦同比增長2至4倍，這將為該公司全年運費實現增長提供支持。而東方海外的管理層亦預計，貨量將在二季度中期回升，有助運費穩定。



▲上海出口集裝箱運價指數近日連跌十四周，創九個月新低。

業界料今年運費維持高企

中遠海控

今年生效的RCEP將帶動區域運輸需求增長，預計上半年運費保持較高水平，支撐行業盈利連續第二年增長。

招商局港口

全球集裝箱短缺情況持續，港航業今年繼續維持高需求高運費，供應鏈紊亂情況繼續。

中遠海能

全球貨櫃市場的缺櫃情況將繼續維持一段時間，致力於提升單箱收入。



小宗散貨運力緊缺 太平洋航運睇6.1元

傳統旺季

經營乾散貨運輸的太平洋航運(02343)近日公布，首季小靈便型和超靈便型按期租約的日均收入分別為23810美元和32510美元，同比分別增長1.17倍和1.22倍。

華泰證券交通運輸行業分析師林珊表示，基於穩定的小宗散貨需求和緊張的船隊供應，繼續看好小宗散貨運輸市場和公司前景。此外，受益於下半年傳統季節性旺季，預計下半年市場運費高於上半年。

太平洋航運表示，次季核心小靈便型及超靈便型乾散貨船日數中，分別已有75%和92%的按日均租金23970美元和31250美元訂約。上述訂立合約的金額，均高於首季現貨市場日均現貨租金。

相較於大宗散貨航運，林珊更看好小宗散貨市場，因其貨品種類多元化，加上小型船舶供給緊缺，料2022年至2023年小宗散貨市場或出

現運力緊缺情況。另外，在俄烏衝突下，或增加採購國從俄羅斯以外國家購買煤炭和穀物，導致運輸距離變長，利好全球海運周轉量，並支撐運費增長。

林珊表示，專注小宗散貨運輸的太平洋航運受惠上述利好，預計公司上半年淨利達4.3億美元，按年增長1.68倍；另維持對太平洋航運2022、2023及2024年淨利預測為8.7億美元、4.1億美元、1.9億美元，目標價看6.1港元，維持「買入」評級。

此外，太平洋航運對其1.05億美元的可轉換債券發起轉換要約，提議轉換價格為每股1.93港元。大和最新研究指出，市場對公司潛在股份攤薄反應負面，加上股份派息後除淨，投資評級從「買入」下調至「跑贏大市」，目標價同步下調至3.75港元，建議投資者待下一個催化劑出現。另因應近日乾散貨市況向好，及買船步伐放緩，料增加公司派發特別息的可能性。

東方海外大手回饋 股息率飆至30厘

行業興旺

航運股疫下大賺，更大手派息回饋股東，一躍成為高息股。在一眾航運股中，以東方海外(00316)最大手筆，去年全年派息60.138元，股息率從過往的5厘一度飆升至約30厘。中信建投交運首席分析師韓軍預計，東方海外今年每股派息6.56美元(約51.168港元)，對應股息率約27厘，未來一年期股息率預計約40厘。

根據東方海外2020年報披露，公司董事會修訂股息政策，自2021年至2023年公司派發現金股息的目標股息率為40%，且每年計劃派發現金股息不低於4億美元。從歷史派息率看，東方海外在2019年、2020年和2021年派息率分別為90%、100%和100%，具歷史高派息傳統。

至於東方海外的母企中遠海控(01919)，停派11年股息後，去年每股派0.87元人民幣股息，股息率近9厘。同樣派高息的還有成功扭虧的太平洋航

運(02343)，去年公司每股派息0.74港元，股息率近20厘。至於海豐國際(01308)去年每股派息3.2元，按年大增近3倍，股息率亦有12厘。

此外，有中遠系現金牛之稱的中遠海運國際(00517)，去年度每股股息總額為0.19元，派息比率約101%，而股息率亦有逾8厘。

最受市場關注的，是該公司擁有淨現金61.7億元，遠高於目前35億元的市值，具收購概念。

大行對航運股最新評級

大行	中遠海控	東方海外	海豐國際
滙控	22元(買入)	225元(持有)	55元(買入)
交銀國際	15.7元(買入)	235元(買入)	38元(買入)
大摩	21.2元(增持)	—	41.1元(增持)
中信建投	—	407元(買入)	52元(買入)



▲東方海外大手派息回饋股東，一躍成為高息股。

新聞分析

林靜文 俄烏衝突以及中國近期的疫情升溫，均令全球運費出現回落，上海出口集裝箱運價指數(SCFI)從1月初的高位回落超過兩成，上週報4195.98點。儘管市場普遍預計今年運費高企仍然會持續，但須留意，隨着明年大量新船下水，運力供給將再次高於需求增長，須慎防疫後重返過去供過於求的困局。

在疫前之前，全球航運業經歷了近十年的低迷景氣，長期的供過於求，令班輪企業舉步艱難，併購倒閉潮頻現。這次疫情的爆發，卻意外成為海運業「救星」，電子器材等需求大增，加上

港口因疫情停工，導致運力緊張，繼而推高運費，船公司得以擺脫困境，SCFI更從2020年4月816點的低位，飆升至最高逾5000點，業界紛紛賺大錢，增派息回饋股東。

過去兩年，不少船公司聲稱為配合明年行業的環保法規，又開始投資造船，但根據全球三大航運諮詢商Alphaliner、Drewry及Clarkson的預測，明年全球海運市場的供給將增長7.4%至8.1%，需求增速則放緩到2.9%至3.5%。供需差正在擴大，若運力投放市場之時，正是疫情退卻、供應鏈恢復正常，行業會否再次陷入過去供過於求的境地，仍有待觀察。

最後一提，未來兩月是美國西岸碼頭工會勞資談判的關鍵期，一旦談判破裂引發罷工，加上傳統旺季來臨，料加劇全球供應鏈紊亂態勢，刺激運費上漲。



▲新冠疫情的爆發，意外成為長期低迷的海運業「救星」。