

11/08/2018
024 Investment 公司透視鏡
撰文：勞家樂（香港電台）• 協力：王嘉琛 • 美術：林美賢 • 圖片來源：港台提供

配合全球航運發展 中遠海運港口轉型應戰

中遠與中海兩系國企在2016年合二為一，成立中國遠洋海運集團。
重組後，中遠海運於境內外擁有多家上市公司，在港掛牌的有中遠海控(01919)、中遠海發(02866)、中遠海能(01138)、中遠海運港口(01199)及中遠海運國際(00517)等5家公司。

中遠海運港口執行董事黃天祐接受本台專訪時指，重組後，中遠海運港口不再涉及集裝箱租賃、管理及銷售等業務，變成純粹碼頭營運商。由大股東中國遠洋海運集團，透過中遠海控直接持有46.91%股權。公司旗下碼頭遍布內地沿海五大港口、香港、台灣、中東、歐洲及地中海等。截至2017年底，在全球35個港口營運及管理269個泊位，其中179個為集裝箱泊位，每年處理逾1億個標準箱。

貿易戰暫未損付運量

改組後，中遠海運港口成功控制成本，加上新收購項目之聯營公司貢獻，去年業績改善，純利增長1.1倍至5.1億美元。早前公布首季業績理想，盈利大增逾八成。

黃天祐表示，首5個月公司全球碼頭處理貨量升13%，只是5月單月

升幅放緩至11.2%。目前仍在觀察是否跟貿易摩擦有關，但他相信貿易戰針對的貨品是汽車及高科技產品，這類貨較少利用集裝箱付運，因集裝箱多是運載消費品、生活必需品及電子產品，暫未見受貿易戰影響，加上5、6月是付運淡季，7月則是旺季開始，預料稍後公布的數據更能反映相關影響。

他分析，集裝箱運輸最能體驗付貨人對未來半年環球經濟走勢看法，由於集裝箱多用作運送零件、半製成品、原材料及製成品等，貨主需要庫存以應付未來需求，若他們願意多儲貨，意味着未來需求上升。過去十年，碼頭業務需求較船運穩定，正反映必需品、家電等需求，不受經濟盛衰左右。

黃天祐又說，港口碼頭於整個物流供應鏈屬中游部分，其商業模式是早期投入較高固定成本，但客戶船公

司需求穩定及可預測，業務其邊際利潤隨着碼頭處理能力上升。由於碼頭營運有飽和點，作為營運商要努力於既定範圍內提高處理效率。他透露，公司透過電腦系統優化整個港口處理貨物起卸流程及改善較差步驟的效率。透過這種優化，香港碼頭方面，盡管市佔率下降，但處理效率優秀，收費雖未能低過其他鄰近港口，但效率卻是不容置疑。

海內外布局共同發展

提到內地港口發展，黃天祐認為，目前布局充足，公司碼頭由渤海灣到長三角、珠三角、南亞洲區均有。吞吐量方面，內地佔全球收益的八成，海外則佔餘下兩成，未來仍有上升空間。由於內地港口新增地區不多，公司去年開始跟港務集團重組項目。去年1月就將持有青島港碼頭兩成股權以「置換」方式，售回予青島

◀中遠海運港口旗下碼頭遍布全球多地，每年處理逾億標準箱。



港務集團，換回對方（當中包括集裝箱、散貨、物流業務）18.41%股權。他解釋，置換有利中遠海運集團未來發展，因整個集團有航運、港口、物流、能源船隻等業務，對方亦歡迎公司入股，認同具戰略協同效應。重點是能否釋放中遠跟中海合併後的產能，及如何參與整個港區發展。

中遠海運港口重組後，海外收購頻繁：2016年與荷蘭鹿特丹Euromax進行股權轉讓，與阿聯酋阿布扎比港務局共同投資哈里發二期碼頭，斥資5300萬歐元收購意大利瓦多碼頭40%股權。去年6月以逾2億歐元收購西班牙Noatum港口控股公司NPH 51%股權，9月與APM Terminals B.V.訂立備忘錄，增持澤布呂赫碼頭76%股權，進一步完善海外併購版圖。

黃天祐指，公司未有制定要多少港口泊位才算達標，但經過過去兩年收購後，歐洲現有七個碼頭，已組成一個樞紐港（Hub），市佔率強勁，船公司能於當中任何一個港口卸貨、再於其他港口上貨才回程，避免出現「吉」船回航。由於船公司固定成本高，這優點大大提高他們的經營效率。

他提到，中央推動「一帶一路」政策前，中遠海運港口已在希臘、埃及等地設有碼頭，兩年前跟阿布扎比簽

約及開始發展碼頭，公司控股95%，當地政府持股半成。希望將碼頭發展成區內重要樞紐港，集倉儲、物流園區服務等，日後船公司及貨主可享用當中物流服務作流動倉儲，以減省運輸時間與成本。

航運聯盟助業務受惠

黃天祐說，物色新碼頭不單要選合適地理環境，如海岸線直、海床深已是必須條件（硬件），亦要有充分條件（軟件）如陸路運輸發達、電力供應足、能結合鄰近工業區、跟政府關係良好等。雖然海外機會多，風險亦不少，成熟、有業績、好位置碼頭已很貴；由零開始的綠地（Greenland）碼頭風險雖高，但公司控股集團有船隊，能提供需求，公司亦有能力參與發展。

他說，海外市場特別是新興經濟體港口需求大，但涉政治與匯率風險，加上投資期長達30-40年，易產生滯率、利率及通脹上升所構成的成本風險，如何平衡是最考驗管理層的課題，故公司投資海外要比投資內地更審慎。

全球航運業近年調整航線，傳統四大航運聯盟重新洗牌重組。去年中遠海運與東方海外、法國達飛（CMA CGM）及台灣長榮組成海洋聯盟（Ocean Alliance）；馬士基（Maersk）及地中海航運（MSC）組成的2M聯盟，還有THE Alliance等。三大海運聯盟佔去全球集裝箱總運力79%。黃天祐透露，母公司集團船公司屬聯盟成員，自去年4月重組聯盟後，公司吞吐量及市佔率均上升，正是今次聯盟下產生的新契機。■

具增長潛力 宜候低吸納

中遠海運港口股價52周高低分別是9.1元及6.2元，目前企穩於7.6元，即10天、20天及50天綫以上，正向250天綫進發，反映近期市況波動下，仍有買盤吸納，市值逾232億元。

分析指，中遠海運港口正由已往簡單營運碼頭，轉型至綜合配置港口資源，發展後方延伸服務、綜合倉儲解決方案等，以打造港口供應鏈平台；加上公司仍在物色新碼頭項目，或置換內地碼頭為港口股

權，料仍有增長動力。建議待股價回落至7.3元後可買入，目標8元至8.5元，止蝕位6.9元。

中遠海運港口 (01199) 創新高

周五收報：7.7元 | 市值：233.3億元



►中遠海運港口執行董事黃天祐。