



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2023-04-16

公司研究报告

增持/调低

中远海控(601919)

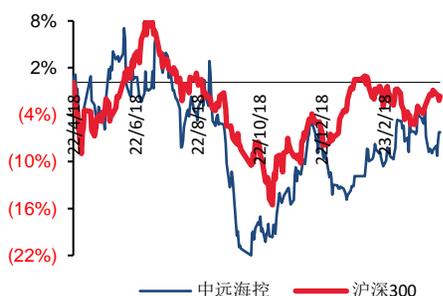
目标价:

昨收盘: 11.09

交通运输 航运港口

海控 22 年报及 Q1 预告点评, 公司战略前瞻性将在 2023 年展现

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	16,095/12,741
总市值/流通(百万元)	178,498/141,293
12 个月最高/最低(元)	15.93/10.06

相关研究报告:

中远海控(601919)《中远海控: 巩固集运稳定可靠性, 换来长期价值增长》
--2022/04/08

证券分析师: 程志峰

电话: 010-88321701

E-MAIL: chengzfp@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190513090001

■ 事件

中远海控披露 2022 年年报。报告期内, 实现营业收入 3,911 亿元, 同比增长 17.2%; 实现归母净利润 1,096 亿元, 同比增长 22.7%, 再创历史最佳业绩; 公司积极压降带息负债规模, 持续优化财务结构, 资产负债率降至 50.5%, 较期初下降 6.2 个百分点。2022 年度共计派发现金红利人民币 547 亿元, 约为公司 2022 年度实现的归母净利润的 50%。公司制定 2022 年-2024 年股东分红回报规划, 明确继续维持 30%-50% 的分红比例。

公司发布 2023 年 Q1 业绩预告, 报告期内实现归母净利润约为 69.3 亿元, 同比减少约 74.9%。

■ 点评

1、公司业务主要由集装箱航运和码头业务组成:

>>2022 年公司集装箱航运板块, 营收 3840 亿, 毛利润 44.3%。本集团货运量 2,441 万标准箱, 同比减少 9.3%。

>>2022 年公司码头业务, 营收 979 亿, 毛利润 31.7%。其中, 本集团所属港口总吞吐量 13,011 万标准箱, 同比上升 0.6%;

2、受全球经贸增速放缓和 21 年高基数等因素影响, 22 年全球集装箱运输需求萎缩, 且持续到 2023 年 Q1 季度。进入 4 月中旬个别港口的运价已小幅反弹, 同时全球集运价格跌势也明显趋缓。

■ 投资评级

公司执行全球化均衡布局、积极拓展新兴市场等战略, 已在 Q1 业绩预告中呈现阶段性成果, Q1 业绩略好于预期。我们看好公司全球发展战略的前瞻性, 特别是集运及码头业务的协同潜力, 叠加公司的分红政策, 我们给予“增持”评级。

■ 风险提示

全球经贸活动下滑超出预期, 中国外贸复苏低于预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	391,058	260,607	267,964	275,665
(+/-%)	17.2%	-33.4%	2.8%	2.9%
归母净利(百万元)	109,595	23,746	24,955	25,832
(+/-%)	22.7%	-78.3%	5.1%	3.5%
摊薄每股收益(元)	6.81	1.48	1.55	1.60
市盈率(PE)	1.63	7.52	7.15	6.91

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	178,328	236,877	277,029	281,611	251,621	营业收入	333,694	391,058	260,607	267,964	275,665
应收和预付款项	16,648	15,577	10,380	10,673	10,980	营业成本	192,541	217,991	223,698	229,540	235,063
存货	5,959	7,358	7,726	8,344	9,179	营业税金及附加	1,028	2,589	1,726	1,774	1,825
其他流动资产	1,582	1,343	(1,371)	(2,160)	(2,773)	销售费用	66	64	43	44	45
流动资产合计	202,516	261,154	293,765	298,469	269,007	管理费用	11,434	10,345	6,963	7,088	7,219
长期股权投资	31,986	58,067	0	0	0	财务费用	3,074	(4,479)	(5,674)	(6,292)	(5,997)
投资性房地产	2,176	2,701	2,701	2,701	2,701	资产减值损失	(208)	(70)	(132)	(137)	(113)
固定资产	99,695	102,048	98,082	97,217	95,994	投资收益	3,441	3,815	3,302	3,238	2,976
在建工程	6,559	17,119	18,185	17,523	16,758	公允价值变动	132	288	109	160	169
无形资产	7,761	7,683	8,626	52,753	95,455	营业利润	128,242	167,264	36,339	38,258	39,677
长期待摊费用	225	346	363	381	400	其他非经营损益	(292)	(167)	(134)	(134)	(134)
其他非流动资产	100,798	137,308	138,681	140,068	141,469	利润总额	127,949	167,097	36,205	38,124	39,543
资产总计	413,668	511,780	542,785	592,185	605,651	所得税	24,097	35,759	7,748	8,158	8,462
短期借款	1,656	2,242	2,263	2,273	2,279	净利润	103,853	131,338	28,457	29,965	31,081
应付和预收款项	94,796	137,395	151,661	188,167	185,131	少数股东损益	14,556	21,744	4,711	5,010	5,249
长期借款	96,818	72,789	71,107	70,098	69,492	归母股东净利润	89,296	109,595	23,746	24,955	25,832
其他负债	16,668	26,085	22,962	22,653	22,705						
负债合计	234,808	258,256	273,483	304,456	297,341	预测指标					
股本	16,014	16,095	16,095	16,095	16,095		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	31,891	30,588	30,588	30,588	30,588	毛利率	0.40	0.42	0.11	0.11	0.11
留存收益	85,189	153,700	165,758	180,205	196,527	销售净利率	0.31	0.34	0.11	0.11	0.11
归母公司股东权益	133,094	200,383	212,441	226,888	243,211	销售收入增长率	0.95	0.17	(0.33)	0.03	0.03
少数股东权益	45,766	53,141	56,861	60,841	65,100	EBIT 增长率	7.91	0.24	(0.83)	0.05	0.07
股东权益合计	178,861	253,523	269,302	287,729	308,310	净利润增长率	6.88	0.26	(0.78)	0.05	0.04
负债和股东权益	413,668	511,780	542,785	592,185	605,651	ROE	0.81	0.61	0.11	0.11	0.10
						ROA	0.30	0.28	0.05	0.05	0.05
						ROIC	0.43	0.40	0.06	0.06	0.06
现金流量表(百万)						EPS (X)	5.58	6.81	1.48	1.55	1.60
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	PE (X)	1.99	1.63	7.52	7.15	6.91
经营性现金流	170,948	196,799	59,795	65,207	30,542	PB (X)	1.33	0.89	0.84	0.79	0.73
投资性现金流	(8,543)	(32,977)	(6,498)	(53,864)	(55,274)	PS (X)	0.42	0.36	0.54	0.53	0.51
融资性现金流	(35,130)	(115,378)	(13,144)	(6,761)	(5,259)	EV/EBITDA (X)	0.91	0.74	3.58	3.37	2.99
现金增加额	125,317	57,185	40,153	4,582	(29,990)						

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。