

兴通股份(603209)

报告日期: 2023年04月01日

定增 11 亿元加速运力扩充, 副董事长带头参与彰显信心

——兴通股份事件点评报告

投资要点

❑ **兴通股份发布公告, 计划定向发行 11.24 亿元, 主要用于不锈钢化学品船、LPG 船的购建项目。预计公司率先承接需求强化市场竞争力, 且公司实控人、副董事长兼总经理陈其龙带头认购, 彰显公司信心。**

❑ **事件:** 公司发布公告, 计划定向发行 11.24 亿元, 发行对象包括公司实控人、副董事长兼总经理陈其龙, 以及基金公司、证券公司等的不超过 35 名特定对象。募集金额将主要用于不锈钢化学品船、LPG 船的购建项目。

❑ 积极扩充运力, 奠基业务规模

公司计划定增 11.24 亿元, 其中 6.49 亿元计划用于不锈钢化学品船购建项目, 1.75 亿元计划用于 LPG 船购建项目。考虑到公司以内贸化学品航运业务为核心, 以 LPG 航运、外贸化学品航运业务为新增长点, 扩充运力将带动公司业务规模扩张。预计截至 2022 年末, 公司内贸化学品船队规模达 16 艘, 运力达 18.12 万吨。

❑ 副董事长带头持股, 彰显公司信心

公司副董事长兼总经理陈其龙带头认购不低于 5000 万元, 预计持续带领公司提升经营能力, 彰显公司对于后续业绩改善的信心。

❑ 化学品航运需求成长性确定, 领先扩张进一步突出竞争力

我国化学品航运需求服务于石油化工产业链, 而各大炼化项目的沿海选址决定石油化工产业链对航运存在刚性需求。随着化工产品国产替代推进, 预计我国化学品航运需求具备持续成长性。在此基础上, 炼化行业业务及区域集中化的趋势预计提升物流服务商安全、及时服务能力的要求; 运力监管趋严的背景下, 预计行业供需紧平衡持续, 预计行业份额将加速集中于头部。公司作为内贸化学品航运巨头, 公司需求端客户认可度、供给端监管认可度突出, 运力扩张节奏领先, 预计率先承接需求, 强化市场竞争力并扩大业务规模。

❑ 盈利预测与估值

兴通股份作为内贸化学品航运巨头, 行业认可度优势突出, 且近期预计充分发挥。暂不考虑 LPG、外贸化学品业务, 预计公司 2022-2024 年实现营业收入 7.33、10.81、14.64 亿元, 同比增长 29.27%、47.51%、35.47%, 实现归母净利润 2.24、3.38、4.63 亿元, 同比增长 12.50%、51.12%和 36.81%, 对应 EPS 为 1.12、1.69、2.32 元。现价对应 PE 为 32.3 倍、21.4 倍、15.6 倍, 维持“增持”评级。

❑ 风险提示

化学品航运需求成长性不足; 运力获批不及预期; 新业务发展不及预期。

投资评级: 增持(维持)

分析师: 匡培钦
 执业证书号: S1230520070003
 kuangpeiqin@stocke.com.cn

分析师: 黄安
 执业证书号: S1230522120001
 huangan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 36.15
总市值(百万元)	7,230.00
总股本(百万股)	200.00

股票走势图



相关报告

1 《认可度突出, 优势充分发挥在即——兴通股份深度报告》
 2023.01.18

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	567	733	1,081	1,464
(+/-) (%)	46.70%	29.27%	47.51%	35.47%
归母净利润	199	224	338	463
(+/-) (%)	61.21%	12.50%	51.12%	36.81%
每股收益(元)	1.00	1.12	1.69	2.32
P/E	36.32	32.28	21.36	15.61

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	324	1361	1495	1911
现金	238	1197	1315	1691
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	44	112	118	156
其它应收款	5	12	9	16
预付账款	1	2	3	2
存货	11	18	25	32
其他	25	20	27	14
非流动资产	933	1176	1402	1463
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	735	1099	1336	1412
无形资产	1	1	1	1
在建工程	171	48	36	19
其他	26	28	29	30
资产总计	1257	2537	2898	3374
流动负债	155	250	272	285
短期借款	10	10	10	10
应付款项	32	46	95	95
预收账款	0	0	0	0
其他	113	194	167	180
非流动负债	232	232	232	232
长期借款	231	231	231	231
其他	1	1	1	1
负债合计	387	482	504	517
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	871	2055	2393	2856
负债和股东权益	1257	2537	2898	3374

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	324	1361	1495	1911
净利润	238	1197	1315	1691
折旧摊销	0	0	0	0
财务费用	44	112	118	156
投资损失	5	12	9	16
营运资金变动	1	2	3	2
其它	11	18	25	32
投资活动现金流	25	20	27	14
资本支出	933	1176	1402	1463
长期投资	0	0	0	0
其他	0	0	0	0
筹资活动现金流	735	1099	1336	1412
短期借款	1	1	1	1
长期借款	171	48	36	19
其他	26	28	29	30
现金净增加额	1257	2537	2898	3374

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	567	733	1081	1464
营业成本	274	418	640	852
营业税金及附加	1	2	4	5
营业费用	4	6	8	11
管理费用	25	35	48	45
研发费用	2	2	3	4
财务费用	11	(9)	(48)	(52)
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	1	7	6	7
其他经营收益	15	14	25	19
营业利润	268	301	458	625
营业外收支	(2)	(1)	(5)	(3)
利润总额	266	300	453	622
所得税	67	76	115	159
净利润	199	224	338	463
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	199	224	338	463
EBITDA	327	355	490	661
EPS (最新摊薄)	1.00	1.12	1.69	2.32

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	46.70%	29.27%	47.51%	35.47%
营业利润	60.49%	12.52%	52.15%	36.37%
归属母公司净利润	61.21%	12.50%	51.12%	36.81%
获利能力				
毛利率	51.59%	43.01%	40.80%	41.78%
净利率	35.12%	30.57%	31.32%	31.63%
ROE	22.87%	10.90%	14.14%	16.21%
ROIC	17.48%	8.96%	11.13%	13.27%
偿债能力				
资产负债率	30.75%	19.00%	17.41%	15.33%
净负债比率	44.41%	23.45%	21.08%	18.10%
流动比率	2.10	5.44	5.49	6.70
速动比率	1.94	5.28	5.29	6.53
营运能力				
总资产周转率	0.49	0.39	0.40	0.47
应收账款周转率	15.36	11.52	12.11	15.36
应付账款周转率	8.93	10.78	9.07	8.93
每股指标(元)				
每股收益	1.00	1.12	1.69	2.32
每股经营现金	1.59	1.53	2.15	2.64
每股净资产	4.35	10.27	11.97	14.28
估值比率				
P/E	36.32	32.28	21.36	15.61
P/B	8.30	3.52	3.02	2.53
EV/EBITDA	0.23	17.89	12.70	8.86

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>