

兴通股份(603209)

报告日期: 2023年08月03日

## 23H1 归母净利润同比+33.14%，期待新船投产放量

### ——兴通股份 2023 年半年报点评报告

#### 投资要点

□ **2023 年上半年，兴通股份实现营收 6.25 亿元，同比增长 64.55%；实现归母净利润 1.37 亿元，同比增长 33.14%。**分季度看，2023 年二季度公司实现营收 2.86 亿元，同比增长 42.14%；实现归母净利润 0.60 亿元，同比增长 11.23%。业绩增速有所放缓，主要系各大化工企业提前检修导致阶段性需求释放不足所致，预计短期内复苏。

#### □ **运力：稳步库增，新船投产在即**

受益于内外贸化学品运输需求稳健释放，叠加公司新增运力顺利投产，公司化学品运输内贸业务稳健增长、外贸业务放量迅速，强劲成长性静待释放。

**在营船舶：**共计 29 艘（34.59 万载重吨），其中

- 沿海省际化学品船 19 艘（不含“兴通 7”轮）（20.34 万载重吨）
- 外贸化学品船 4 艘（7.23 万载重吨）
- LPG 船 2 艘（0.63 万载重吨）

**在建/购买船舶：**计划 2023 年下半年、2024 年陆续投产

- 内贸船舶 4 艘（2.51 万载重吨）
- 外贸船舶 5 艘（6.29 万载重吨）

**拟建造船舶：**外贸化学品船 2 艘（2.59 万载重吨）、内贸 LPG 船 1 艘。

#### □ **运量：需求韧性强劲，放量可期**

2023 年上半年，公司实现沿海省际省内散装液体危险货物运输自运量 443.86 万吨（其中兴通万邦 26.66 万吨），同比增长 31.27%；其中，液体化学品自运量 330.53 万吨，同比增长 36.81%。中短期看，随着沿海炼化新增项目投产、各大化工企业检修完成，叠加新增运力投产，预计下半年运量稳增；中长期看，我国化学品航运需求成长性确定，公司运力扩张持续领先市场，预计随着新增船舶落地，进一步发挥客户认可度、监管认可度优势，持续提升份额。

#### □ **盈利预测与估值**

综合考虑公司各业务情况，预计公司 2023-2025 年实现营业收入 13.76、18.31、22.68 亿元，同比增长 75.36%、33.04%、23.86%，实现归母净利润 3.02、4.16、5.30 亿元，同比增长 46.36%、37.90%和 27.29%，对应 EPS 为 1.08、1.49、1.89 元。现价对应 PE 为 20.15 倍、14.61 倍、11.48 倍，维持“增持”评级。

#### □ **风险提示**

液体危险货物航运需求不及预期；运力增长不及预期；经营优化不及预期。

#### 财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	785	1,376	1,831	2,268
(+/-) (%)	38.44%	75.36%	33.04%	23.86%
归母净利润	206	302	416	530
(+/-) (%)	3.60%	46.36%	37.90%	27.29%
每股收益(元)	0.74	1.08	1.49	1.89
P/E	29.49	20.15	14.61	11.48

资料来源：浙商证券研究所

#### 投资评级：增持(维持)

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

分析师：李丹  
执业证书号：S1230520040003  
lidan02@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥21.72
总市值(百万元)	6,081.60
总股本(百万股)	280.00

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 1 《23Q1 归母净利润同比+57.32%，外贸放量支撑业绩增速》 2023.04.25
- 2 《定增 11 亿元加速运力扩充，副董事长带头参与彰显信心》 2023.04.02
- 3 《认可度突出，优势充分发挥在即——兴通股份深度报告》 2023.01.18

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	1,043	996	723	754
现金	555	463	89	23
交易性金融资产	124	144	164	184
应收账款	130	154	215	273
其它应收款	8	10	14	18
预付账款	2	4	5	7
存货	32	36	51	65
其他	192	184	184	184
<b>非流动资产</b>	1,898	2,640	3,456	4,079
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1,450	2,427	3,250	3,887
无形资产	1	1	1	1
在建工程	168	48	36	19
其他	280	165	169	172
<b>资产总计</b>	2,941	3,636	4,178	4,832
<b>流动负债</b>	323	475	547	617
短期借款	0	10	20	30
应付款项	70	104	133	161
预收账款	0	0	0	0
其他	253	361	394	426
<b>非流动负债</b>	584	849	903	957
长期借款	584	634	684	734
其他	0	215	219	222
<b>负债合计</b>	907	1,324	1,450	1,574
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	2,034	2,312	2,729	3,259
<b>负债和股东权益</b>	2,941	3,636	4,178	4,832

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	785	1,376	1,831	2,268
营业成本	458	941	1,202	1,457
营业税金及附加	1	2	3	4
营业费用	7	8	11	14
管理费用	39	40	73	91
研发费用	2	3	4	5
财务费用	10	1	4	13
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动损益	2	0	0	0
投资净收益	7	7	9	11
其他经营收益	8	5	6	8
<b>营业利润</b>	283	394	551	706
营业外收支	(7)	(2)	(4)	(4)
<b>利润总额</b>	276	391	546	702
所得税	70	90	130	172
<b>净利润</b>	206	302	416	530
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	206	302	416	530
EBITDA	349	586	790	990
EPS (最新摊薄)	0.74	1.08	1.49	1.89

### 主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	38.44%	75.36%	33.04%	23.86%
营业利润	5.86%	38.95%	39.84%	28.21%
归属母公司净利润	3.60%	46.36%	37.90%	27.29%
<b>获利能力</b>				
毛利率	41.63%	31.63%	34.36%	35.75%
净利率	26.28%	21.94%	22.74%	23.37%
ROE	10.14%	13.05%	15.26%	16.26%
ROIC	7.48%	9.45%	11.39%	12.62%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	30.84%	36.41%	34.70%	32.57%
净负债比率	44.60%	57.25%	53.13%	48.30%
流动比率	3.23	2.10	1.32	1.22
速动比率	2.55	1.63	0.88	0.81
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.37	0.42	0.47	0.50
应收账款周转率	11.37	12.39	13.37	12.77
应付账款周转率	9.03	10.84	10.15	9.90
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.74	1.08	1.49	1.89
每股经营现金	0.89	2.13	2.30	2.84
每股净资产	7.26	8.26	9.75	11.64
<b>估值比率</b>				
P/E	29.49	20.15	14.61	11.48
P/B	2.99	2.63	2.23	1.87
EV/EBITDA	21.47	11.10	8.80	7.15

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	249	595	643	795
净利润	206	302	416	530
折旧摊销	67	194	239	275
财务费用	18	12	14	15
投资损失	(7)	(7)	(9)	(11)
营运资金变动	(33)	73	(19)	(16)
其它	(2)	22	3	2
<b>投资活动现金流</b>	(1,339)	(950)	(1,068)	(909)
资本支出	(900)	(1,052)	(1,053)	(897)
长期投资	0	(20)	(20)	(20)
其他	(439)	122	5	8
<b>筹资活动现金流</b>	1,420	263	50	49
短期借款	(10)	10	10	10
长期借款	353	50	50	50
其他	1,077	203	(10)	(11)
<b>现金净增加额</b>	327	(92)	(375)	(65)

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>