

出租业稳中有升, 物流业转型发展

投资要点

- **业绩总结:** 公司 13 年实现营业收入 25.34 亿元, 同比增加 20.1%; 营业利润同比增长 1.7%; 利润总额 2.6 亿元, 同比增长 22.8%; 归属母公司股东的净利润 1.6 亿元, 同比增长 6.7%; 每股收益 0.32 元, 净资产收益率为 11%。利润分配预案为每 10 股派发现金红利 1 元(含税)。
- 公司业务分类中, 运输业主要包括海博出租车业务和货迪物流业务; 商业为海博汽配及汽车销售收入; 工业为思乐得, 主要生产并销售不锈钢产品; 旅游及饮食服务业主要包括申宏冷藏、万安(远东)公司、货运代理等。
- 公司营业收入比去年同期增长 20.1%, 主要原因是申宏公司通过实施“两个中心”的经营转型策略; 海博物流投资收购菜管家 51% 股权, 合并报表; 海博出租通过对具有实际控制权的长期股权投资企业青岛海博客运合并报表。相比 2012 年, 2013 年公司净利润同比增长 12.3%, 主要是由于公司运输业务营收同比增长 13.2%, 其次是商业营收同比增长 48.4%, 旅游及饮食服务业营收同比增长 3.6%, 此外, 工业营收同比增长 1.7% 也贡献了部分净利增幅。公司营业外净收入占利润总额 68%, 是利润总额的主要来源, 但 13 年营业外收入同比减少 3.1%, 对净利润增长无贡献。
- 公司大股东光明食品集团 2013—2015 年发展战略规划将海博物流归入“9+1”核心主业的发展蓝图, 通过收购“菜管家”电商平台、境外收购极限天资, 快速提升公司物流业的基础实力。公司于 2013 年 10 月收购了“菜管家”51% 的股份, 打造大股东光明食品优质农产品第三方冷链物流平台。“菜管家”09 年成立至今, 月销售收入已超过百万, 是目前国内知名的农产品电商平台, 并且已经建立符合 GMP 食品安全管理体系的物流仓储基地, 开通了 COD 货到付款和在线支付结算体系, 是一个成熟的第三方 B2C 电商平台。

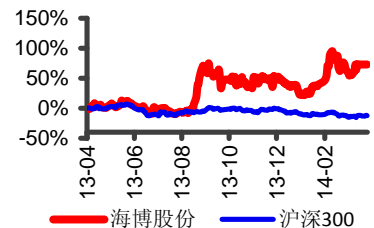
指标年度	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	2534.5	3110.9	3854.5	4811.5
增长率	20%	23%	24%	25%
归属母公司净利润(百万元)	161.33	174.23	212.31	261.71
增长率	7%	8%	22%	23%
每股收益 EPS(元)	0.32	0.34	0.42	0.51
净资产收益率 ROE	0.11	0.11	0.12	0.14
PE	29.36	27.18	22.31	18.10
PB	3.22	2.99	2.75	2.50

数据来源: 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 李慧
执业证号: S1250511010006
电话: 010-57631192
邮箱: lih@swsc.com.cn
研究助理: 熊莉
电话: 023-63786278
邮箱: xiongli@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: 西南证券

基础数据

总股本(亿股)	5.1
流通 A 股(亿股)	5.08
52 周内股价区间(元)	5.02-10.75
总市值(亿元)	47.36
总资产(亿元)	39.41
每股净资产(元)	2.88

相关研究

- 此外，公司通过申宏冷藏公司的“两个中心”建设，推进从“房东”向“经营者”商业模式转型，为未来打通冷链物流产业上下游，实现原料采购到产品配送的全产业供应链一体化服务打下基础。公司于2013年12月启动西虹桥冷链物流园区项目建设，是光明集团为西郊国际农产品市场相配套的重点项目，将为光明集团在全市生鲜食品的供应上提供更强的保障手段，使餐桌上的食品质量更优异，安全更可靠。该项目占地125亩，其中物流仓储面积83,689平方米，形成6万吨以上的库容量（单层低温冷库约1.5万吨，多层低温冷库5.8万吨）。西虹桥项目以“冷链物流”为核心，建成后将打造从采购、储运、加工到分销、服务代理一体化的冷链物流的全产业链模式，以现代信息技术和物联网为支撑，突出农产品加工、储运等各个环节的低温保鲜和全程安全，强化从田头到餐桌的市场配合和社会服务功能。与西郊国际农产品交易中西差异化对接、与光明食品集团资源配套协同、与大虹桥功能区错位互补，有利于公司加快第三方食品物流业的转型发展。
- 预计公司14年、15年和16年每股收益分别为0.34元、0.42元和0.51元，对应动态市盈率分别为27倍、22倍和18倍，首次给予“买入”评级。

附表：海博股份盈利预测

资产负债表					主要财务比率				
单位: 百万元	2013	2014E	2015E	2016E	单位: 百万元	2013	2014E	2015E	2016E
货币资金	292.19	622.17	770.90	962.30	营业收入	2534.5	3110.9	3854.5	4811.5
应收和预付款项	269.82	439.16	439.01	656.98	增长率(%)	20%	23%	24%	25%
存货	94.21	120.77	145.35	186.66	归属母公司股东净利润	161.33	174.23	212.31	261.71
其他流动资产	0.31	0.31	0.31	0.31	增长率(%)	7%	8%	22%	23%
长期股权投资	138.69	138.69	138.69	138.69	每股收益(EPS)	0.32	0.34	0.42	0.51
投资性房地产	28.56	24.26	19.95	15.65	每股经营现金流	1.00	0.43	0.68	0.54
固定资产和在建工程	1463.26	1353.53	1228.62	1103.70	销售毛利率	0.19	0.19	0.19	0.19
无形资产和开发支出	1566.69	1529.73	1492.78	1455.82	销售净利率	0.08	0.06	0.06	0.06
其他非流动资产	8.47	4.24	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.11	0.11	0.12	0.14
资产总计	3862.22	4232.86	4235.61	4520.11	投入资本回报率(ROIC)	0.04	0.04	0.05	0.06
短期借款	1503.94	1643.11	1469.26	1410.03	市盈率(P/E)	29.36	27.18	22.31	18.10
应付和预收款项	516.52	618.07	623.02	755.19	市净率(P/B)	3.22	2.99	2.75	2.50
长期借款	10.92	0.00	0.00	0.00	利润表				
其他负债	85.75	85.75	85.75	85.75	单位: 百万元	2013	2014E	2015E	2016E
负债合计	2117.13	2346.93	2178.04	2250.97	营业收入	2534.5	3110.9	3854.5	4811.5
股本	510.37	510.37	510.37	510.37	减: 营业成本	2052.0	2514.1	3112.1	3882.6
资本公积	58.14	58.14	58.14	58.14	营业税金及附加	8.86	26.07	32.30	40.32
留存收益	903.03	1015.95	1153.54	1323.15	营业费用	48.08	62.22	77.09	96.23
归属母公司股东权益	1471.55	1584.46	1722.05	1891.66	管理费用	254.18	311.98	386.56	482.54
少数股东权益	273.54	301.48	335.52	377.48	财务费用	80.54	93.25	84.51	71.84
股东权益合计	1745.09	1885.93	2057.57	2269.14	资产减值损失	14.94	11.18	11.18	11.18
负债和股东权益合计	3862.22	4232.86	4235.61	4520.11	加: 投资收益	12.85	0.00	0.00	0.00
					公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
					其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
					营业利润	88.75	92.06	150.72	226.82
					加: 其他非经营损益	12.75	10.39	10.39	10.39
					利润总额	259.89	268.36	327.01	403.11
					减: 所得税	67.65	66.20	80.66	99.43
					净利润	192.24	202.16	246.35	303.68
					减: 少数股东损益	30.91	27.94	34.04	41.96
					归属母公司股东净利润	161.33	174.23	212.31	261.71

数据来源: 西南证券

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成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提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
邮编：400023
电话：(023) 63725713
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：(010) 57631234
邮箱：research@swsc.com.cn