

传化股份 (002010)

—模式持续优化，积极推进物流生态圈建设

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 20.00 元

事件:

10月25日晚间,公司发布2016年三季报。三季度实现营收16.29亿元,同比增长17.38%,实现归属于上市公司股东的净利润1.3亿元,同比下滑41.49%,实现归属于上市公司股东的扣非净利润-1433万元,同比下滑109.23%。年初至报告期实现营收40.1亿元,同比下滑4.65%,实现归母净利润5.72亿元,同比增加66.28%;实现归属于上市公司股东的扣非净利润3819.78万元,同比下滑80.16%。

结论:

1 非经常性损益贡献业绩。年初至报告期实现归母净利润5.72亿,但其中包含非经常性损益5.34亿元。目前公司正处于公路港全国化布局的阶段,而政府对于公路港的开发都会给予补助,截止报告期公司共收到政府补助7.8亿元。

2 “互联网+物流”模式持续优化中。

线下:公路港城市物流中心已运营12个,在建16个,在93个城市布局,预计年底可运营25-30个公路港,初步形成覆盖全国的“城市物流中心”网络。

线上:支线物流 O2O 平台—陆鲸:市场覆盖率逐步增加。同时以公路港城市物流中心为支点,通过招募、培育和扶持小3PL、专线、货代等群体首次组建陆鲸FBA(即货运鲸经纪人联盟),并将其作为陆鲸智能运力系统内的上游产品——TDE 运力决策引擎的重要支撑,实现向企业级客户打造定制化的服务产品。

城配物流 O2O 服务平台—易货嘀:增加专线整车、零担拼车、城市班车仓配一体等业务场景,做到用户车源、货源可视化。同时自主研发“啄木鸟”系统,提升异常订单判定的准确性及失效性,进一步晚上风控风控系统。截止报告期业务覆盖15个城市,完成14家优质企业级车队的招募与签约。

3 线上线下业务有效联动,三大业务助力全新物流生态圈建设。

城市物流中心:通过建设覆盖全国的公路港,打造城市物流基础设施服务枢纽,聚集“车、货、人”,为所在城市的行业客户、区域经济集群提供综合的物流解决方案。未来将会实现公路港之间的“港港互通”以及“公路港+空港+海港”的多式联运。

互联网物流:分别通过O2O平台陆鲸与易货嘀解决干线与城配物流的车货匹配难题,让物流配送更高效。

金融及生态增值业务:线下公路港以及线上互联网产品所聚集的“物流”、“商流”、“资金流”、“信息流”为物流金融服务平台提供了机会。公司已布局包含支付、保理、保险经纪、融资租赁在内的金融服务全牌照。而基于仓储配送等业务场景所形成的物流企业综合服务、车后市场服务、人商圈服务、行业大数据服务均是万亿级的市场空间。

发布时间:2016年10月25日

主要数据

52周最高/最低价(元)	26.28/14.85
上证指数/深圳成指	3090.94/10748.90
50日均成交额(百万元)	59.64
市净率(倍)	5.99
股息率	0.50%

基础数据

流通股(百万股)	412.82
总股本(百万股)	3257.81
流通市值(百万元)	8256.46
总市值(百万元)	65156.29
每股净资产(元)	3.34
净资产负债率	30.59%

股东信息

大股东名称	传化集团有限公司
持股比例	60.56%
国元持仓情况	

52周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-传化股份(002010):构建智能公路物流网络系统,打造生产性服务业基础设施平台》,2016-10-24

《国元证券公司研究-传化股份(002010):积极布局物流业务,商业模式持续优化》,2016-8-23

联系方式

研究员: 孔蓉
 执业证书编号: S0020512050001
 电话: 021-51097188-1872
 电邮: kongrong@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券(230000)

投资建议：

公司未来希望打造的中国智能公路物流网络系统是基于公司多年来积累的业内最具有代表性的“公路港”模式，也是最有价值的核心资源。作为公路物流行业的整合者以及颠覆者，我们看好公司基于线下实体公路港对物流行业资源的整合以及智能公路物流网络系统形成后，在增值服务、金融服务方面的拓展以及对公路物流全新生态圈的打造。

预计公司 2016 年-2018 年的营业收入分别为 62.90/84.12/104.90 亿，净利润为 6.23/12.59/21.15 亿，对应的 EPS 分别为 0.19/0.39/0.65 元，PE 为 105/52/31x。给予“买入”评级。

风险提示：公路港全国性布局不及预期、线上平台流量导入不及预期

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn