

密尔克卫 (603713)

2022 年一季报预告：归母净利润同比增长约 68%，公司抗疫活动有序展开 买入（维持）

2022 年 04 月 10 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖

执业证书：S0600121010005

yangjing@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	8,645	13,256	19,445	27,718
同比	152%	53%	47%	43%
归属母公司净利润（百万元）	432	596	821	1,087
同比	50%	38%	38%	32%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	2.63	3.62	4.99	6.61
P/E（现价&最新股本摊薄）	42.46	30.75	22.32	16.86

投资要点

■ **事件：**2022 年 4 月 10 日，公司发布 2022 年一季度业绩预增公告。公司预计 2022Q1 归母净利润为 1.30~1.36 亿元，同比增长 68.0%~75.4%；预计扣非归母近利润为 1.26~1.32 亿元，同比增长 64.4%~71.9%。在上海疫情影响之下，本季度公司仍取得较为亮眼的利润增速。

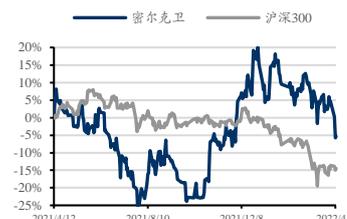
■ **多业务条线齐头并进，物贸一体化前景广阔，业绩持续高增：**密尔克卫是国内危化品运输龙头，具备多个环节的全球化工品履约能力，公司的线下危化品运输网络是稀缺资源和坚实壁垒。近年来公司货代业务、全球航运及罐箱、内贸运输等业务齐头并进，开拓工程物流等新业务，并向“物贸一体化”方向发展。工业品电商业务空间大增速高，2021 年公司交易业务已实现 31.3 亿元收入，同比+353%，未来物流+贸易的协同效应有望让公司实现持续增长。

■ **疫情不停摆，积极抗疫保证履约和运营安全：**据公司微信公众号，3 月 27 日晚公司已成立“抗疫指挥部”，积极执行各项抗疫要求，组织疫情地区党员干部带头，返回生产工作岗位值班，在确保健康安全的前提下保证公司各部门运营有条不紊的展开。至 4 月 6 日，上海地区所有仓库、车辆、报关、进出口业务保持基本运转。于上海及长三角区域，公司申请了一批跨省作业通行证，保证口岸出运紧急需求；公司其他沿海口岸也在积极运转，分担相关进出口需求。

■ **盈利预测与投资评级：**我们看好公司物贸一体化的发展前景。目前工业品电商的渗透率不断提升，行业处于迅速发展阶段，而密尔克卫是业内少有的具备物流基础的工业品电商企业，具备稀缺性和扎实的发展基础。出于未来上海疫情发展的谨慎考虑，我们维持 2022-2024 年归母净利润预测为 5.96/8.21/10.87 亿元，同比+38%/38%/32%，4 月 8 日收盘价对应 P/E 为 31/22/17 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**工业品供需波动，疫情影响，生产安全风险，并购整合不及预期等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	111.45
一年最低/最高价	88.31/141.38
市净率(倍)	5.81
流通 A 股市值(百万元)	18,170.65
总市值(百万元)	18,331.79

基础数据

每股净资产(元,LF)	19.17
资产负债率(% ,LF)	55.73
总股本(百万股)	164.48
流通 A 股(百万股)	163.04

相关研究

《密尔克卫(603713)：2021 年年报点评：归母净利润+49.7%，交易业务突飞猛进》

2022-03-25

《密尔克卫(603713)：2021 年业绩预告点评：全年归母净利润同比增长约 47.5%，符合预期》

2022-01-13

《密尔克卫(603713)：拟发行可转债募资 12.4 亿元，进一步完善服务矩阵&线下履约能力》

2021-11-23

密尔克卫三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4,454	6,158	7,645	9,804	营业总收入	8,645	13,256	19,445	27,718
货币资金及交易性金融资产	1,020	1,419	1,299	1,353	营业成本(含金融类)	7,758	12,080	17,876	25,708
经营性应收款项	3,086	4,289	5,768	7,701	税金及附加	19	33	49	69
存货	78	132	196	282	销售费用	94	123	167	224
合同资产	0	0	0	0	管理费用	198	232	289	352
其他流动资产	270	317	381	467	研发费用	28	33	39	50
非流动资产	2,819	3,507	4,060	4,643	财务费用	54	82	105	105
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	22	40	58	83
固定资产及使用权资产	1,243	1,572	1,914	2,322	投资净收益	12	20	29	42
在建工程	279	265	277	320	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	559	679	749	769	减值损失	-14	0	0	0
商誉	610	734	845	944	资产处置收益	15	0	0	0
长期待摊费用	23	112	87	63	营业利润	530	732	1,008	1,335
其他非流动资产	104	145	187	224	营业外净收支	-2	-3	-3	-3
资产总计	7,273	9,664	11,705	14,447	利润总额	528	730	1,005	1,331
流动负债	3,279	4,032	5,174	6,757	减:所得税	92	128	176	233
短期借款及一年内到期的非流动负债	895	805	805	805	净利润	436	602	829	1,098
经营性应付款项	1,279	1,840	2,673	3,844	减:少数股东损益	4	6	8	11
合同负债	11	12	14	15	归属母公司净利润	432	596	821	1,087
其他流动负债	1,094	1,375	1,681	2,093	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.63	3.62	4.99	6.61
非流动负债	774	1,811	1,880	1,940	EBIT	548	755	1,025	1,315
长期借款	525	525	525	525	EBITDA	776	880	1,206	1,549
应付债券	0	971	971	971	毛利率(%)	10.26	8.87	8.07	7.25
租赁负债	65	65	65	65	归母净利率(%)	4.99	4.50	4.22	3.92
其他非流动负债	184	250	319	379	收入增长率(%)	152.26	53.34	46.68	42.55
负债合计	4,053	5,843	7,054	8,697	归母净利润增长率(%)	49.67	38.05	37.76	32.43
归属母公司股东权益	3,153	3,749	4,570	5,657					
少数股东权益	67	73	81	92					
所有者权益合计	3,220	3,822	4,651	5,750					
负债和股东权益	7,273	9,664	11,705	14,447					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	203	389	687	933	每股净资产(元)	19.17	22.79	27.78	34.39
投资活动现金流	-1,440	-785	-696	-769	最新发行在外股份(百万股)	164	164	164	164
筹资活动现金流	1,752	795	-110	-110	ROIC(%)	13.08	11.44	12.81	14.34
现金净增加额	511	399	-120	54	ROE-摊薄(%)	13.70	15.90	17.97	19.22
折旧和摊销	228	124	181	234	资产负债率(%)	55.73	60.46	60.26	60.20
资本开支	-351	-676	-694	-783	P/E(现价&最新股本摊薄)	42.46	30.75	22.32	16.86
营运资本变动	-511	-696	-707	-847	P/B(现价)	5.81	4.89	4.01	3.24

数据来源:Wind,东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

