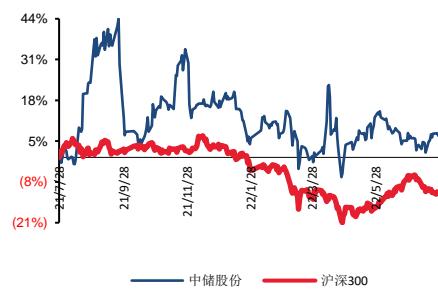




交通运输 物流

中储股份: 2022半年业绩公告点评, 核心业务快速增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,190/2,170
总市值/流通(百万元)	12,112/12,001
12个月最高/最低(元)	7.65/5.00

相关研究报告:

证券分析师: 程志峰

电话: 010-88321701

E-MAIL: chengzf@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190513090001

■ 事件

中储股份(600787)近期发布公告,预计2022年半年度实现归属于母公司所有者的净利润4.26亿元到4.71亿元,与上年同比增加188%到218%。

■ 点评

本报告期内,公司的交运核心业务,扣非归母净利指标,从21年上半年的1.4亿,增长到22年同期的1.69亿元~2.11亿元,同比增加20%到50%。(22年Q1季报,扣非净利同比增幅41.6%)

1、中储智运业务高速发展

此为公司打造的全国网络货运平台,通过物流运力交易系统帮助物流需求方、供给方及其他企业进行物流运力的自由交易。22年上半年营业利润较上年同期增长342%,预计将会给公司全年业绩带来较大贡献值。同时还能给公司仓储物流业务带来协同增量效应。

2、单项资产处置收益

2021年6月,公司与武汉市江岸区城区改造更新局签署协议,公司被政府收回土地总面积35.7万平方米,补偿总价为人民币42.8亿。根据我们的统计,截止2022年6月公司收到本次土地征收涉及的补偿款累计13.42亿,尚有29亿左右的政府补充款,待未来入账。预计未来三年,仍能平均每年给公司带来补偿确认收益5亿左右。

■ 投资评级

预估2022-2024年公司核心的物流仓储业务净利润CAGR为31%,利润贡献度占比有望逐步超过50%。我们首次覆盖给予“增持”评级。

■ 风险提示

疫情恶化导致货运平台的需求下滑量,超出预期;土地补偿款的到账时间过久,超出预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	75,238	90,246	108,327	130,389
(+/-%)	54.1%	19.9%	20.0%	20.4%
归母净利(百万元)	881	987	1,130	1,305
(+/-%)	55.4%	12.0%	14.5%	15.5%
摊薄每股收益(元)	0.40	0.45	0.52	0.60
市盈率(PE)	13.81	12.27	10.72	9.28

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					利润表(百万)						
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,649	2,390	2,867	3,442	4,143	营业收入	48,830	75,238	90,246	108,327	130,389
应收和预付款项	5,447	5,291	12,896	12,085	17,455	营业成本	47,371	73,580	88,279	105,735	127,159
存货	1,358	1,646	1,663	1,679	1,344	营业税金及附加	270	328	421	505	608
其他流动资产	753	635	1,074	1,605	2,610	销售费用	355	403	484	580	699
流动资产合计	9,208	9,963	18,499	18,811	25,551	管理费用	474	593	712	854	1,028
长期股权投资	3,080	3,155	3,157	3,252	3,350	财务费用	169	177	148	243	311
投资性房地产	437	1,568	1,568	1,568	1,568	资产减值损失	(200)	(39)	(150)	(143)	(100)
固定资产	3,424	4,641	5,035	5,294	5,511	投资收益	183	147	224	220	258
在建工程	1,819	574	972	1,169	1,363	公允价值变动	471	633	644	625	608
无形资产	2,600	2,558	2,539	2,521	2,506	营业利润	835	898	1,029	1,214	1,385
长期待摊费用	4	7	7	7	8	其他非经营损益	(88)	92	83	67	94
其他非流动资产	5,193	4,148	4,978	5,078	5,179	利润总额	747	990	1,112	1,281	1,479
资产总计	21,143	23,185	32,941	33,610	40,670	所得税	211	183	212	252	290
短期借款	1,086	94	194	244	189	净利润	537	807	900	1,030	1,188
应付和预收款项	3,694	3,806	5,784	6,168	6,595	少数股东损益	(32)	(75)	(87)	(100)	(117)
长期借款	574	2,123	2,587	3,052	3,516	归母股东净利润	567	881	987	1,130	1,305
其他负债	889	1,143	1,232	1,220	1,236						
负债合计	8,960	9,955	19,208	19,274	25,615						
股本	2,200	2,200	2,190	2,190	2,190						
资本公积	3,662	3,743	3,743	3,743	3,743						
留存收益	5,864	6,799	7,277	7,843	8,523						
归母公司股东权益	11,726	12,742	13,210	13,777	14,457						
少数股东权益	456	489	523	559	599						
股东权益合计	12,182	13,230	13,733	14,336	15,055						
负债和股东权益	21,143	23,185	32,941	33,610	40,670						
现金流量表(百万)					预测指标						
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营性现金流	1,167	1,802	(5,868)	1,550	(4,631)	毛利率	0.02	0.02	0.01	0.02	0.02
投资性现金流	(571)	(786)	(589)	207	204	销售净利率	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
融资性现金流	(665)	(230)	41	(7,069)	(6,253)	销售收入增长率	0.21	0.54	0.20	0.20	0.20
现金增加额	(104)	781	(6,415)	(5,313)	(10,680)	EBIT 增长率	0.38	(0.39)	0.37	0.65	0.23
						净利润增长率	1.30	0.50	0.12	0.14	0.15
						ROE	0.05	0.06	0.07	0.07	0.08
						ROA	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03
						ROIC	0.03	0.02	0.02	0.03	0.03
						EPS(X)	0.26	0.40	0.45	0.52	0.60
						PE(X)	21.46	13.81	12.27	10.72	9.28
						PB(X)	1.04	0.95	0.92	0.88	0.84
						PS(X)	0.25	0.16	0.13	0.11	0.09
						EV/EBITDA(X)	23.76	31.72	24.06	16.66	13.66

资料来源：WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。