



2022-08-22

公司研究报告

增持/首次

招商南油(601975)

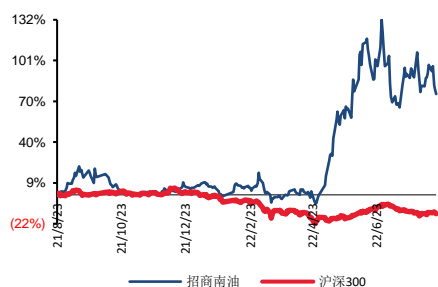
目标价:

昨收盘: 3.36

交通运输 航运港口

招商南油半年报点评，横跨内外贸油品运输，继续演绎周期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	4,853/4,853
总市值/流通(百万元)	16,305/16,305
12个月最高/最低(元)	4.43/1.79

■ 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

招商南油(601975)上半年,公司共完成货运量2,189万吨,货运周转量427亿吨千米,实现营业收入25.5亿元,归属于上市公司股东的净利润4.33亿元。

■ 点评

1、上半年自俄乌冲突爆发后,市场有效运力供给显著下降,国际成品油运价大幅上涨,导致公司外贸业务收入明显增加,且期租运力也增加。此举使得公司营收同比增长35%。因为燃油综合单价上周和运力增加导致成本同比增加31%。营收增速高于成本增速。

2、公司是国内唯一拥有国际国内油化气运输资质的水运企业。为优化运力结构,公司择机处置多艘老旧船舶,同时还投资新建7艘新船、购置2条船等。公司当前拥有及控制运力61艘,共计224万载重吨。公司布局充沛的运力横跨内外贸油品运输,一方面提高船舶运行效率提高船舶收益,另一方面可有效防范单边市场运作风险。

3、展望下半年,因地缘政治因素和过冬能源需求等因素,油品运输价格指数可能继续维持高位。我们统计截止本报告发布日的运费指数,2020-2022年的BDTI运费平均指数为720、644和1167,BCTI运费平均指数为585、532、1122。运价如果长期高位震荡,有利于公司未来签订新增的长期COA合同。

■ 投资评级

我们认为油运业此轮周期受多重因素叠加,至少持续一年以上。预计未来3年EPS分别为0.29、0.33和0.35,给“增持”评级

■ 风险提示

经济下滑超出预期,油运价格低于预期,国际政治风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3862	7088	9508	10812
(+/-%)	(4.22)	83.53	34.14	13.71
归母净利(百万元)	296	1415	1598	1701
(+/-%)	(0.78)	3.78	0.13	0.06
摊薄每股收益(元)	0.06	0.29	0.33	0.35
市盈率(PE)	55.00	11.52	10.20	9.59

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

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	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@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



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。