

中谷物流(603565)

报告日期: 2022年10月24日

Q3 业绩符合预期, 新船下水叠加传统旺季有望带来业绩增长

——中谷物流 22Q3 业绩点评报告

投资要点

- 22Q3 营业收入同比增长 18.37%，扣非归母净利润小幅增长 0.62%**
 22Q3 公司实现营业收入 36.70 亿元，同比增长 18.37%，实现归母净利润 6.54 亿元，同比增长 45.20%，实现扣非归母净利润 4.10 亿元，同比小幅增长 0.62%，其中，非经常性损益中政府补助金额为 2.60 亿元。
 截至 Q3 末公司当年实现营业收入 108.98 亿元，同比增长 25.20%，归母净利润 21.96 亿元，同比增长 41.54%，扣非归母净利润 16.87 亿元，同比增长 78.28%。
- 营业成本同比增长 27.70%，汇兑损益增长带来期间费用大幅降低**
 22Q3 公司营业成本为 31.09 亿元，同比增长 27.70%，毛利率为 15.29%，同比下降 6.19pct；销售费用率/管理费用率分别为 0.29%/1.78%，同比分别增长 0.19 和 1.59pct，主要系业务开发及员工薪酬增加导致。受汇率变动带来的汇兑损益增加影响，财务费用同比下降 147.71%。
- 新船订单首制船完成首航，拟出售全资孙公司股权盘活资产**
 公司于 2021 年 2 月签订 18 艘内贸集装箱船舶订单，10 月该批订单首制船“中谷济南”轮交付，最大装载箱数达 4636TEU，为国内最大内贸集装箱船舶，并于山东青岛完成首航，预计后续公司每个月投放一艘新船。该批订单投放完成后，公司自有运力增长约 113%，总运力增长约 60%。
 公司全资子公司长琨置业拟将其持有的金湾长琨 100% 股权出售给公司控股股东全资子公司谷汇置业，交易总对价 28.70 亿元，金湾长琨主要持有上海市浦东新区民生路 1188 号办公楼，本次交易有助于公司盘活现有资产，预期增加公司投资收益约 4000 万元。
- 未来展望：新船下水促进运量增长，旺季业绩有望提升**
 四季度公司运力逐步增长，有望带来运量大幅提升，22Q3 内贸集装箱运价指数（PDCI）平均值同比增长 3.3%，内贸集装箱运价仍维持在高位，叠加四季度为内贸集运传统旺季，后续业绩有望得到进一步提升。
- 盈利预测及估值**
 公司作为内贸集装箱运输行业龙头，凭借其积累的物流网络资源，有望随着行业的发展获得较大成长空间，同时，公司新拓展外贸航线，有助于为公司带来新的业绩增量。预计 2022-2024 年公司 EPS 为 2.01、2.09、2.09 元/股，给予 2022 年 11 倍 PE，目标价 22.1 元/股，维持“增持”评级。
- 风险提示**
 宏观经济波动风险；散改集推进不及预期风险；内贸集运竞争加剧风险等。

投资评级：增持(维持)

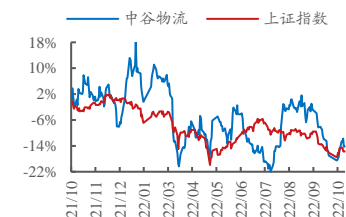
分析师：李丹
 执业证书号：S1230520040003
 lidan02@stocke.com.cn

研究助理：秦梦鸽
 qinmengge@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 15.15
总市值(百万元)	21,497.27
总股本(百万股)	1,418.96

股票走势图



相关报告

1 《多式联运打开赛道空间，内贸集运龙头整装起航——中谷物流深度报告》 2022.09.03

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	12291	14645	15125	15637
(+/-) (%)	17.97%	19.15%	3.28%	3.38%
归母净利润	2404	2848	2959	2964
(+/-) (%)	134.20%	18.45%	3.89%	0.17%
每股收益(元)	1.69	2.01	2.09	2.09
P/E	8.86	7.48	7.20	7.19

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	10985	13415	16941	20748
现金	2802	9351	11944	14889
交易性金融资产	7104	2745	3659	4503
应收账款	505	635	650	665
其它应收款	54	51	57	61
预付账款	162	204	217	219
存货	80	102	108	109
其他	277	327	305	303
非流动资产	6336	4654	4412	3831
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	380	268	345	331
固定资产	3500	3168	2537	1564
无形资产	213	281	373	464
在建工程	80	86	97	114
其他	2163	851	1060	1358
资产总计	17322	18069	21353	24579
流动负债	4371	3876	4224	4499
短期借款	0	0	0	0
应付款项	2056	2219	2359	2502
预收账款	0	76	26	36
其他	2316	1582	1839	1960
非流动负债	3216	3311	3286	3271
长期借款	1491	1491	1491	1491
其他	1725	1820	1795	1780
负债合计	7587	7187	7509	7770
少数股东权益	31	33	36	38
归属母公司股东权益	9704	10849	13808	16771
负债和股东权益	17322	18069	21353	24579

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	3176	4054	3184	3059
净利润	2406	2850	2961	2966
折旧摊销	284	221	222	223
财务费用	210	138	89	68
投资损失	(131)	(92)	(102)	(108)
营运资金变动	101	(420)	507	45
其它	305	1357	(494)	(135)
投资活动现金流	(5804)	4600	(583)	(80)
资本支出	1703	108	401	737
长期投资	5	112	(76)	14
其他	(7512)	4380	(908)	(830)
筹资活动现金流	2021	(2105)	(8)	(34)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	139	0	0	0
其他	1882	(2105)	(8)	(34)
现金净增加额	(607)	6548	2593	2945

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	12291	14645	15125	15637
营业成本	9677	11109	11643	12212
营业税金及附加	27	29	23	23
营业费用	27	31	32	33
管理费用	188	198	210	217
研发费用	22	26	27	28
财务费用	210	138	89	68
资产减值损失	3	(1)	(1)	1
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	131	92	102	108
其他经营收益	950	600	752	800
营业利润	3218	3806	3955	3963
营业外收支	(2)	(2)	(2)	(2)
利润总额	3216	3805	3953	3961
所得税	810	954	992	995
净利润	2406	2850	2961	2966
少数股东损益	2	2	3	3
归属母公司净利润	2404	2848	2959	2964
EBITDA	3547	4084	4164	4131
EPS (最新摊薄)	1.69	2.01	2.09	2.09

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	17.97%	19.15%	3.28%	3.38%
营业利润	133.82%	18.29%	3.89%	0.21%
归属母公司净利润	134.20%	18.45%	3.89%	0.17%
获利能力				
毛利率	21.27%	24.15%	23.02%	21.90%
净利率	19.58%	19.46%	19.58%	18.97%
ROE	32.19%	27.63%	23.93%	19.34%
ROIC	17.92%	19.82%	16.77%	14.21%
偿债能力				
资产负债率	43.80%	39.78%	35.17%	31.61%
净负债比率	32.74%	30.87%	30.63%	30.04%
流动比率	2.51	3.46	4.01	4.61
速动比率	2.49	3.43	3.99	4.59
营运能力				
总资产周转率	0.85	0.83	0.77	0.68
应收账款周转率	25.45	25.71	23.58	23.83
应付账款周转率	5.08	5.20	5.09	5.02
每股指标(元)				
每股收益	1.69	2.01	2.09	2.09
每股经营现金	2.24	2.86	2.24	2.16
每股净资产	10.12	7.65	9.73	11.82
估值比率				
P/E	8.86	7.48	7.20	7.19
P/B	1.48	1.96	1.54	1.27
EV/EBITDA	6.00	3.18	2.29	1.40

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>