



2023-05-27

公司研究报告

增持/首次

中创物流(603967)

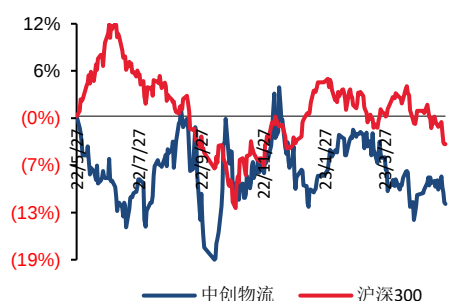
目标价:

昨收盘: 9.16

交通运输 物流

中创物流 22 年报及 23Q1 季报点评，一体两翼，打开新局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	347/347
总市值/流通(百万元)	3,175/3,175
12 个月最高/最低(元)	11.29/8.78

相关研究报告:

证券分析师: 程志峰

电话: 010-88321701

E-MAIL: chengzfp@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190513090001

■ 事件

中创物流披露 2022 年年报。报告期内, 2022 年实现营业收入 118.6 亿元, 同比 -4.5%; 实现归属于母公司股东净利润 2.4 亿元, 同比 +17.3%; 公司拟按每 10 股派发现金红利 4.5 元(含税)。

2023 年 Q1 季度, 公司实现营业收入 15.9 亿元, 同比 -48.5%; 实现归母净利润 0.5 亿元, 同比 -2.6%。

■ 点评

2022 年初, 公司提出了“一体两翼”的新发展战略: 即以跨境集装箱物流为主体, 以智慧冷链物流和新能源工程物流为两翼, 全力打造新老业务齐头发展的新格局。

>>跨境集装箱板块, 为公司的基本盘, 22 年营收 113 亿, 占公司总营收的 95.5%, 毛利率 3.9%。分拆业务量为: 货代箱量 135 万 TEU; 船代登轮代理 865 艘次、舱位代理 36 万 TEU; 场站操作量 125 万 TEU; 完成沿海支线运输 1616 航次、运输箱量 37 万 TEU。

>>智慧冷链物流板块: 两翼战略之一, 22 年营收 0.5 亿, 毛利率 26.5%。之前无此业务, 22 年天津和青岛一期冷库陆续投产, 后续还有 2-3 期, 还有上海宁波项目。累计在四个口岸港投建智能立体冷库。

>>新能源工程物流板块, 两翼战略之一, 22 年营收 4.53 亿, 毛利率 12.1%。之前未单独披露该业务, 随着公司 22 年车船陆续投产, 规划打造“车、船、码头”一体化的竞争优势开始显现。

■ 投资评级

在中国外贸增速趋缓的大背景下, 公司继续以货代为“一体”龙头, 锻长板扬优势, 同时拓展“两翼”业务; 我们看好公司基于沿海港口谋划的一带一路战略, 首次覆盖, 给予“增持”评级。

■ 风险提示

外贸下滑超出预期、能源等大件大宗运输需求波动超出预期等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	11849	12024	12214	12412
(+/-%)	-4.5%	1.5%	1.6%	1.6%
归母净利(百万元)	235	316	369	405
(+/-%)	17.8%	34.5%	16.9%	9.8%
摊薄每股收益(元)	0.68	0.91	1.06	1.17
市盈率(PE)	13.54	10.06	8.61	7.84

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)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	496	643	905	852	755	营业收入	12,405	11,849	12,024	12,214	12,412
应收和预付款项	1,670	1,353	1,373	1,394	1,417	营业成本	11,958	11,338	11,368	11,468	11,603
存货	16	16	17	18	20	营业税金及附加	9	9	9	10	10
其他流动资产	27	30	39	31	32	销售费用	111	131	146	149	151
流动资产合计	2,209	2,041	2,333	2,295	2,224	管理费用	59	61	61	63	63
长期股权投资	283	259	280	288	297	财务费用	15	(7)	11	12	16
投资性房地产	65	51	51	51	51	资产减值损失	(3)	(3)	(2)	(3)	(3)
固定资产	429	569	706	815	904	投资收益	48	41	44	46	50
在建工程	270	255	297	329	344	公允价值变动	5	(3)	5	2	1
无形资产	423	409	517	767	1,013	营业利润	303	352	473	558	617
长期待摊费用	19	23	24	25	27	其他非经营损益	7	12	12	12	12
其他非流动资产	768	695	702	709	716	利润总额	310	364	485	570	629
资产总计	3,900	3,808	4,354	4,684	4,957	所得税	71	79	102	121	135
短期借款	156	199	219	250	276	净利润	239	285	383	449	494
应付和预收款项	1,202	874	1,206	1,193	1,081	少数股东损益	40	50	68	80	89
长期借款	286	221	217	214	212	归母股东净利润	199	235	316	369	405
其他负债	22	77	82	83	84	预测指标					
负债合计	1,696	1,474	1,779	1,797	1,710		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	267	347	347	347	347	毛利率	0.03	0.04	0.05	0.05	0.05
资本公积	896	814	814	814	814	销售净利率	0.02	0.02	0.03	0.04	0.04
留存收益	922	1,035	1,267	1,568	1,917	销售收入增长率	1.41	(0.04)	0.01	0.02	0.02
归母公司股东权益	2,085	2,196	2,428	2,729	3,078	EBIT 增长率	0.44	0.16	0.41	0.20	0.11
少数股东权益	119	138	147	158	169	净利润增长率	0.23	0.19	0.35	0.17	0.10
股东权益合计	2,204	2,334	2,575	2,886	3,247	ROE	0.11	0.13	0.16	0.16	0.16
负债和股东权益	3,900	3,808	4,354	4,684	4,957	ROA	0.07	0.07	0.09	0.10	0.10
现金流量表(百万)						ROIC	0.09	0.09	0.12	0.13	0.13
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	EPS (X)	0.75	0.68	0.91	1.06	1.17
经营性现金流	66	345	783	613	601	PE (X)	12.27	13.54	10.06	8.61	7.84
投资性现金流	(192)	(47)	(384)	(545)	(573)	PB (X)	1.17	1.45	1.31	1.16	1.03
融资性现金流	120	(190)	(137)	(121)	(125)	PS (X)	0.26	0.27	0.26	0.26	0.26
现金增加额	(16)	148	262	(53)	(97)	EV/EBITDA (X)	11.07	9.61	6.81	5.57	4.82

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

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	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@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	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@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经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。