



2023-08-26

公司研究报告

增持/首次

嘉诚国际(603535)

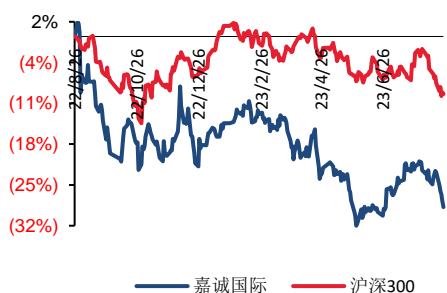
目标价:

昨收盘: 15.5

交通运输 物流

嘉诚国际 23 年半年报点评，收入和利润均正增长，呈现韧性

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	233/218
总市值/流通(百万元)	3,615/3,380
12 个月最高/最低(元)	22.39/14.90

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

公司近日发布 2023 年中报，报告期内实现营业收入 6.26 亿元，同比增长+0.5%，归母净利润 1.07 亿元，同比增长+1.4%；本次半年报披露的稀释 EPS 为 0.45 元。公司在 2022 年发行可转债 8 个亿，转股价 22.9 元/股，付息日 9 月 1 日。

■ 点评

1、公司主营业务是为制造业客户提供定制化物流解决方案，及全程供应链一体化综合物流服务。半年度报告期内：

●综合物流，营收 3.31 亿，毛利率 1.5 亿。此项收入占总营收比重，超过一半，此项业务毛利贡献度约 80%。

●供应链分销执行，营收 3.07 亿，毛利率为 11%，毛利金额 0.32 亿。此项收入收占总营收约 49%，此项业务毛利贡献度约 17%。

2、综合物流板块，毛利贡献占比达八成，系公司核心业务，具体包括运输、仓储作业及货运代理。该项业务规模的扩张，依赖公司自有仓库投产和招商客户的入住。报告期内，嘉诚国际港二期已完工，三期基本完工。媒体报道的海南项目即将年底建成。另外还有部分项目，预计几年后陆续投产，有望推动公司业绩稳健增长。

3、供应链分销执行板块，分为直销、经销两类模式。其业绩模式为根据合同发货，并实现收入。该板块连续 2 年实现毛利润增长。

■ 投资评级

基于未来政策红利和产业趋势研判，我们看好公司在广东大湾区和海南自贸港的前瞻布局，也看好公司拟拓展的航空货运和物流大客户模式，首次给予“增持”评级。

■ 风险提示

海南自贸港政策不及预期，外贸电商的增速不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1278	1322	1432	1556
(+/-%)	0.7%	3.5%	8.3%	8.6%
归母净利(百万元)	171	213	224	245
(+/-%)	-6.2%	24.3%	5.3%	9.4%
摊薄每股收益(元)	0.73	0.91	0.96	1.05
市盈率(PE)	21.13	16.99	16.14	14.75

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	239	906	937	1,015	1,103	营业收入	1,269	1,278	1,322	1,432	1,556
应收和预付款项	699	778	805	872	947	营业成本	933	942	949	1,033	1,112
存货	212	128	134	145	160	营业税金及附加	6	5	5	5	6
其他流动资产	130	73	161	165	150	销售费用	33	33	24	27	31
流动资产合计	1,280	1,885	2,038	2,198	2,360	管理费用	74	73	53	60	69
长期股权投资	6	6	6	7	7	财务费用	6	(1)	17	22	26
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	(8)	(17)	(12)	(14)	(13)
固定资产	478	1,045	1,346	1,429	1,495	投资收益	8	11	15	12	12
在建工程	837	620	562	539	524	公允价值变动	(7)	(16)	(12)	(11)	(10)
无形资产	182	221	272	327	387	营业利润	199	198	254	259	284
长期待摊费用	0	0	0	0	0	其他非经营损益	16	0	1	1	1
其他非流动资产	887	652	659	666	672	利润总额	214	198	255	260	284
资产总计	2,837	3,818	4,331	4,636	4,931	所得税	32	27	42	36	39
短期借款	187	175	195	199	212	净利润	183	171	213	224	246
应付和预收款项	531	588	815	819	807	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	24	12	11	11	10	归母股东净利润	182	171	213	224	245
其他负债	22	717	720	720	721	预测指标					
负债合计	795	1,510	1,828	1,927	1,995		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	161	233	233	233	233	毛利率	0.25	0.24	0.24	0.22	0.22
资本公积	750	678	678	678	678	销售净利率	0.14	0.13	0.16	0.16	0.16
留存收益	1,125	1,389	1,584	1,790	2,017	销售收入增长率	0.10	0.01	0.03	0.08	0.09
归母公司股东权益	2,036	2,301	2,495	2,701	2,928	EBIT 增长率	0.29	0.04	0.28	0.05	0.09
少数股东权益	7	7	8	8	9	净利润增长率	0.13	(0.06)	0.24	0.05	0.09
股东权益合计	2,043	2,308	2,503	2,709	2,936	ROE	0.10	0.08	0.09	0.09	0.09
负债和股东权益	2,837	3,818	4,331	4,636	4,931	ROA	0.07	0.05	0.05	0.05	0.05
现金流量表(百万)						ROIC	0.09	0.07	0.07	0.07	0.07
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	EPS (X)	1.13	0.73	0.91	0.96	1.05
经营性现金流	78	172	399	259	290	PE (X)	13.67	21.13	16.99	16.14	14.75
投资性现金流	(510)	(232)	(420)	(234)	(242)	PB (X)	1.22	1.57	1.45	1.34	1.23
融资性现金流	184	750	(15)	(104)	(190)	PS (X)	2.85	2.83	2.73	2.52	2.32
现金增加额	(251)	692	(36)	(79)	(142)	EV/EBITDA (X)	18.28	16.73	12.19	10.90	9.67

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%以下。

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
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@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	郑丹璇	15099958914	zhengdx@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。