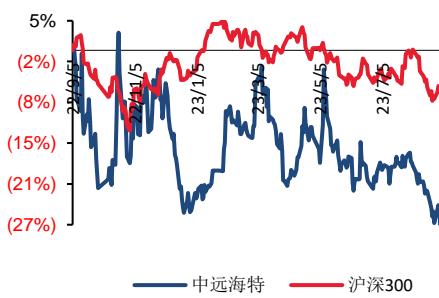




交通运输 航运港口

中远海特 23 年半年报点评，净利增 91.7%，静待船舶租金回暖

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,147/2,147
总市值/流通(百万元)	12,300/12,300
12 个月最高/最低(元)	8.18/5.66

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 58.66 亿元，同比增长+0.9%，归母净利润 6.43 亿元，同比增长+91.7%；本次半年报披露的稀释 EPS 为 0.3 元。

■ 点评

1、公司致力于打造世界一流的特种船队，经营管理半潜船、多用途船、重吊船、纸浆船、汽车船、木材船和沥青船等各类型船舶。承运能力从 1 吨至 10 万吨全覆盖。公司航线覆盖全球，船舶航行于 160 多个国家和地区的 1600 多个港口之间。

2、半年度报告期内，业务数据：

>>按照船舶种类排序，分别为：多用途船 17.5 亿、重吊船 10.9 亿、纸浆船 10.9 亿、半潜船 10.4 亿、木材船 2.4 亿、沥青船 2.4 亿、汽车船 0.5 亿。前面四种船型的营收占比达 90%。毛利率位于从 12% 到 30% 之间。

>>按照运输货种吨位排序，分别为：机械设备 41%、纸浆产品 32%、精选矿 5%、沥青 3%，还有其他类型占比 19%。

3、2022 年公司与上港集团、上汽安吉共同投资成立广州远海汽车船运输有限公司，公司持有 42.5% 股权。本报告期内，公司确认投资收益 0.66 亿元。

■ 投资评级

公司对纸浆船的改造再利用，极大提升船舶产能利用率。基于未来大型机械件的海输和汽车出海趋势的研判，我们认为公司未来业务拓展空间较大，首次覆盖，给予“增持”评级。

■ 风险提示

大件海运需求不及预期，汽车出海增速不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	12207	12724	13591	14657
(+/-%)	39.5%	4.2%	6.8%	7.8%
归母净利(百万元)	821	1471	1550	1670
(+/-%)	173.3%	79.3%	5.3%	7.8%
摊薄每股收益(元)	0.38	0.69	0.72	0.78
市盈率(PE)	14.99	8.36	7.94	7.36

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	1,914	997	2,407	2,915	3,385	营业收入	8,753	12,207	12,724	13,591	14,657
应收和预付款项	1,464	1,780	1,855	1,982	2,137	营业成本	6,836	9,517	9,966	10,648	11,498
存货	970	1,295	1,360	1,469	1,616	营业税金及附加	28	26	27	29	31
其他流动资产	138	57	88	122	53	销售费用	48	47	59	63	68
流动资产合计	4,486	4,129	5,711	6,488	7,191	管理费用	638	727	750	810	864
长期股权投资	1,470	1,592	1,690	1,741	1,793	财务费用	259	299	327	350	353
投资性房地产	745	692	692	692	692	资产减值损失	(510)	(534)	(522)	(528)	(525)
固定资产	13,477	13,644	14,027	14,290	14,459	投资收益	50	47	127	127	127
在建工程	243	182	481	666	893	公允价值变动	(503)	(443)	221	221	221
无形资产	102	97	117	140	166	营业利润	453	1,096	1,903	1,999	2,149
长期待摊费用	5	5	5	5	6	其他非经营损益	14	(29)	6	6	6
其他非流动资产	3,942	6,480	6,545	6,610	6,677	利润总额	466	1,068	1,909	2,005	2,155
资产总计	22,934	25,234	27,292	28,431	29,406	所得税	160	241	427	444	472
短期借款	1,248	1,092	1,112	1,045	1,021	净利润	307	827	1,482	1,561	1,683
应付和预收款项	2,523	2,918	3,701	3,804	3,802	少数股东损益	6	6	11	12	13
长期借款	5,876	7,097	7,182	7,234	7,264	归母股东净利润	300	821	1,471	1,550	1,670
其他负债	1,628	1,605	1,632	1,636	1,640	预测指标					
负债合计	13,281	14,519	15,408	15,415	15,136	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
股本	2,147	2,147	2,147	2,147	2,147	毛利率	0.12	0.15	0.14	0.13	0.13
资本公积	4,308	4,313	4,313	4,313	4,313	销售净利率	0.04	0.07	0.12	0.11	0.11
留存收益	3,173	4,225	5,393	6,523	7,774	销售收入增长率	0.24	0.39	0.04	0.07	0.08
归母公司股东权益	9,628	10,685	11,853	12,983	14,234	EBIT 增长率	2.30	0.39	0.03	0.05	0.06
少数股东权益	25	29	31	33	36	净利润增长率	1.42	1.70	0.79	0.05	0.08
股东权益合计	9,653	10,714	11,884	13,016	14,270	ROE	0.03	0.08	0.13	0.13	0.12
负债和股东权益	22,934	25,234	27,292	28,431	29,406	ROA	0.01	0.03	0.06	0.06	0.06
现金流量表(百万)						ROIC	0.06	0.09	0.09	0.09	0.09
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	EPS (X)	0.14	0.38	0.69	0.72	0.78
经营性现金流	1,686	2,375	3,018	2,423	2,418	PE (X)	40.96	14.99	8.36	7.94	7.36
投资性现金流	(612)	(1,770)	(1,074)	(1,119)	(1,173)	PB (X)	1.28	1.15	1.04	0.95	0.86
融资性现金流	(591)	(1,810)	(534)	(796)	(775)	PS (X)	1.41	1.01	0.97	0.91	0.84
现金增加额	399	(916)	1,410	508	470	EV/EBITDA (X)	9.70	7.60	7.29	6.72	6.22

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	巩贊阳	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	丁锟	13524364874	dingkun@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	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@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。