



2023-10-26

公司研究报告

增持/首次

福然德 (605050)

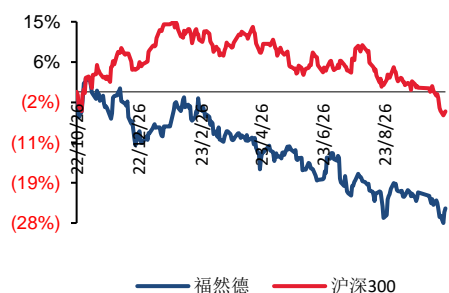
目标价:

昨收盘: 10.54

交通运输 物流

福然德 2023 年 Q3 点评，利润大幅增长，超出预期

走势比较



股票数据

总股本/流通(百万股)	493/493
总市值/流通(百万元)	5,194/5,194
12 个月最高/最低(元)	14.76/10.10

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

近期公司发布 2023 年 Q3 业绩, 报告期内实现营业收入 69.65 亿元, 同比减少-7.7%, 归母净利润 2.94 亿元, 同比增长+38.4%; 报告期披露的稀释 EPS 为 0.6 元/股, 加权 ROE 为 7.32%。

点评

公司属于钢铁物流供应链行业, 多次被评为中国钢材加工十强企业, 拥有独立完整的板材采购、仓储、加工、包装、运输及配送等全套供应链体系。通过整合上游的钢铝板材企业, 以及下游整车厂和家电企业, 最终为汽车家电业提供物流供应链方案。按照 2022 年报披露的分项业务, 分别为:

>>汽车板材供应链, 实现销售收入 67 亿, 同比增长 12.8%, 营收占比 65%。

>>家电机电等板材供应链, 实现销售收入 13.7 亿, 同比增长 7.4%, 营收占比 13%。

按照是否经过加工来分类, 公司核心业务“加工配送”在 2022 年营收 55 亿, 营收占比 53%; 毛利率 8.3%, 利润贡献占比 90%。

投资评级

报告期内, 营收同比下降, 净利润同比大增。原因有两点: 第一, 自年初以来, 以募投项目为突破口, 积极开拓新兴市场, 终端用户比例, 较上年同期有所增长, 同时也带来销售量的增长; 第二, 公司产能利用率较上年同期也有所增长。我们认为, 公司募投项目即将投产, 有望在 24 年逐步贡献业绩, 叠加现有业务量稳健增长, 未来利润增量值得期待。首次覆盖, 给予“增持”评级。

风险提示

汽车板材需求量下滑超预期, 原材料板材价格大幅波动。

盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	10342	9736	9886	10245
(+/-%)	3.9%	-5.9%	1.5%	3.6%
归母净利(百万元)	305	395	448	501
(+/-%)	-9.8%	29.4%	13.6%	11.7%
摊薄每股收益(元)	0.70	0.80	0.91	1.02
市盈率(PE)	15.03	13.16	11.59	10.37

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	1,233	1,896	3,429	3,788	3,970	营业收入	9,953	10,342	9,736	9,886	10,245
应收和预付款项	3,199	2,897	2,727	2,769	2,869	营业成本	9,405	9,834	9,122	9,201	9,489
存货	1,405	1,219	1,280	1,383	1,521	营业税金及附加	12	16	15	15	16
其他流动资产	35	23	47	(61)	(189)	销售费用	31	32	37	37	38
流动资产合计	5,871	6,034	7,483	7,879	8,171	管理费用	56	49	46	46	47
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	7	(8)	(3)	(5)	(6)
投资性房地产	0	14	14	14	14	资产减值损失	(17)	(13)	(15)	(14)	(14)
固定资产	412	376	356	334	312	投资收益	29	6	29	29	29
在建工程	20	253	262	266	271	公允价值变动	(17)	(13)	(15)	(15)	(15)
无形资产	131	141	162	183	203	营业利润	454	411	530	602	671
长期待摊费用	0	0	0	0	0	其他非经营损益	1	1	0	0	0
其他非流动资产	63	304	307	310	313	利润总额	455	412	530	602	671
资产总计	6,494	6,895	8,348	8,747	9,043	所得税	115	102	131	149	165
短期借款	206	484	504	652	737	净利润	340	309	399	454	507
应付和预收款项	2,846	2,140	3,116	2,932	2,659	少数股东损益	2	5	5	5	6
长期借款	17	27	28	29	29	归母股东净利润	338	305	395	448	501
其他负债	6	8	9	9	9	预测指标					
负债合计	3,248	2,846	3,842	3,786	3,576		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	435	493	551	551	551	毛利率	0.05	0.04	0.06	0.06	0.07
资本公积	1,393	1,980	1,980	1,980	1,980	销售净利率	0.03	0.03	0.04	0.05	0.05
留存收益	1,315	1,464	1,855	2,300	2,798	销售收入增长率	0.49	0.04	(0.06)	0.02	0.04
归母公司股东权益	3,143	3,936	4,385	4,831	5,328	EBIT 增长率	0.13	(0.09)	0.25	0.13	0.12
少数股东权益	102	113	121	130	139	净利润增长率	0.09	(0.09)	0.29	0.14	0.12
股东权益合计	3,246	4,050	4,507	4,960	5,467	ROE	0.11	0.08	0.09	0.10	0.10
负债和股东权益	6,494	6,895	8,348	8,747	9,043	ROA	0.06	0.05	0.05	0.05	0.06
现金流量表(百万)						ROIC	0.11	0.08	0.08	0.08	0.08
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	EPS (X)	0.78	0.70	0.80	0.91	1.02
经营性现金流	17	107	1,490	244	131	PE (X)	13.56	15.03	13.16	11.59	10.37
投资性现金流	278	(292)	(39)	(39)	(40)	PB (X)	1.46	1.16	1.18	1.08	0.97
融资性现金流	(218)	765	82	154	90	PS (X)	0.52	0.50	0.53	0.53	0.51
现金增加额	76	580	1,533	359	182	EV/EBITDA (X)	9.03	9.84	8.05	7.17	6.48

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。