



2023-10-30

公司研究报告

增持/首次

保税科技(600794)

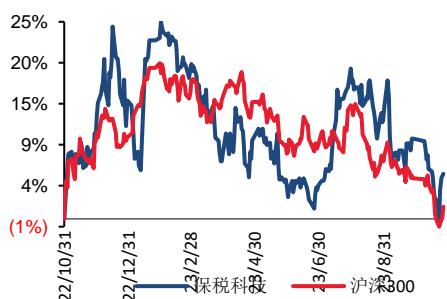
目标价:

昨收盘: 3.57

交通运输 物流

保税科技 2023 年 Q3 点评，业绩稳健迎合作，静待异地扩版图

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,212/1,212
总市值/流通(百万元)	4,327/4,327
12 个月最高/最低(元)	4.25/3.37

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 12 亿元, 同比增加+18.95%, 归母净利润 1.99 亿元, 同比增长+52.1%; 报告期披露的稀释 EPS 为 0.16 元/股, 加权 ROE 为 8.26%。

■ 点评

公司是一家集码头仓储服务、智慧物流服务和供应链服务为一体的大宗商品智慧物流运营商, 与石化行业有较高的关联度。公司所在地江苏省张家港保税区是全国液化产品的主要集散地之一, 液体化工品进口量居全国前列。近年来公司大力实施“两轮驱动”战略, 传统物流与智慧物流齐头并进, 共融发展。2022 年报分拆情况如下:

>>码头仓储, 主要仓储品种有乙二醇、二甘醇、芳烃类、油脂、PTA 等。营收占比 29.9%, 毛利率 61%, 毛利润占比 73%, 此业务为公司的核心业务。

>>智慧物流, 发挥自有大宗商品交割库的优势, 与清算所合作线上贷款同步交割服务, 附带提供增值的融资和人民币结算服务。也包括常规线上货权交割服务。若把化工品贸易的货值剔除, 则该板块营收占比约为 22%, 但毛利率较高, 贡献利润占比高。

■ 投资评级

近年来, 公司加大揽货力度, 探索新储品种, 升级智慧物流方式, 创新贷款交割模式。尤其是本报告期内, 先与恒基达鑫签署战略合作协议, 之后发布公告, 拟收购洋山申港 28% 的股权。这一系列动作凸显公司积极谋发展的强烈意愿。我们看好公司异地拓展产能, 未来业绩值得期待, 首次覆盖, 给予“增持”评级。

■ 风险提示

化工品需求量下滑超预期, 安全生产事故, 并购不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1341	1407	1468	1538
(+/-%)	-28.3%	4.9%	4.3%	4.8%
归母净利(百万元)	163	243	287	329
(+/-%)	62.2%	48.8%	18.1%	14.5%
摊薄每股收益(元)	0.13	0.20	0.24	0.27
市盈率(PE)	26.49	17.80	15.08	13.16

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	824	724	759	1,056	1,460	营业收入	1,871	1,341	1,407	1,468	1,538
应收和预付款项	659	1,176	1,233	1,286	1,348	营业成本	1,645	1,006	1,002	1,018	1,034
存货	80	97	102	110	121	营业税金及附加	7	6	7	7	7
其他流动资产	78	64	112	65	79	销售费用	9	10	13	13	14
流动资产合计	1,641	2,060	2,206	2,516	3,008	管理费用	89	83	87	89	93
长期股权投资	285	286	299	308	318	财务费用	17	28	3	5	0
投资性房地产	45	62	62	62	62	资产减值损失	(2)	(13)	(8)	(10)	(9)
固定资产	863	813	777	739	700	投资收益	1	80	43	65	65
在建工程	35	3	11	16	21	公允价值变动	61	(51)	7	7	7
无形资产	201	190	209	229	248	营业利润	157	220	330	390	444
长期待摊费用	8	7	7	8	8	其他非经营损益	3	(1)	2	2	2
其他非流动资产	544	589	595	601	607	利润总额	160	219	332	392	446
资产总计	3,300	3,728	3,864	4,163	4,642	所得税	38	46	73	87	96
短期借款	70	146	226	304	383	净利润	122	173	259	305	350
应付和预收款项	180	470	395	414	449	少数股东损益	21	10	16	18	21
长期借款	68	52	51	50	50	归母股东净利润	101	163	243	287	329
其他负债	411	20	21	21	22	预测指标					
负债合计	796	1,149	1,026	1,020	1,149		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	1,212	1,212	1,212	1,212	1,212	毛利率	0.07	0.19	0.23	0.25	0.27
资本公积	267	265	265	265	265	销售净利率	0.07	0.13	0.18	0.21	0.23
留存收益	770	856	1,097	1,384	1,714	销售收入增长率	(0.09)	(0.28)	0.05	0.04	0.05
归母公司股东权益	2,250	2,332	2,574	2,861	3,191	EBIT 增长率	(0.57)	1.05	0.24	0.15	0.14
少数股东权益	255	246	264	282	302	净利润增长率	(0.48)	0.42	0.50	0.18	0.15
股东权益合计	2,505	2,579	2,837	3,143	3,493	ROE	0.05	0.07	0.10	0.10	0.11
负债和股东权益	3,300	3,728	3,864	4,163	4,642	ROA	0.04	0.05	0.07	0.08	0.08
现金流量表(百万)						ROIC	0.03	0.06	0.08	0.08	0.08
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	EPS (X)	0.08	0.13	0.20	0.24	0.27
经营性现金流	468	504	(106)	348	349	PE (X)	42.95	26.49	17.80	15.08	13.16
投资性现金流	(212)	(37)	(39)	(20)	(23)	PB (X)	1.92	1.86	1.68	1.51	1.36
融资性现金流	(246)	(99)	76	(32)	78	PS (X)	2.31	3.23	3.08	2.95	2.81
现金增加额	9	368	(69)	297	404	EV/EBITDA (X)	22.41	14.57	12.61	11.24	10.08

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。