

2023 年 12 月 07 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

民营连锁加油站企业，拥抱新能源汽车超充机遇

—和顺石油（603353.SH）公司动态研究报告

增持（首次）

投资要点

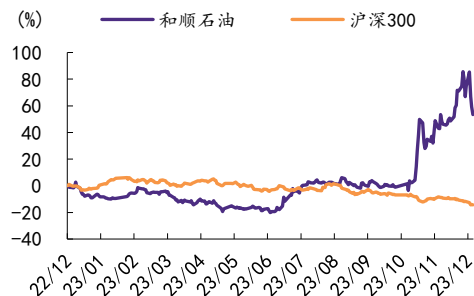
分析师：傅鸿浩 S1050521120004
fuhh@cfsc.com.cn

基本数据

2023-12-07

当前股价（元）	26.81
总市值（亿元）	46
总股本（百万股）	173
流通股本（百万股）	173
52 周价格范围（元）	15.86-35.95
日均成交额（百万元）	49.9

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

知名民营连锁加油站企业，立足湖南，面向周边

公司为知名连锁加油站上市企业，业务涵盖成品油采购、仓储、物流、批发、零售各环节，在成品油流通领域形成完整产业链。

公司零售业务以湖南省长株潭城市群为核心，且已拓展至省内外，截至 6 月底，公司自营加油站 63 座，其中对外租赁 2 座，在建待开业 2 座；公司批发业务涵盖全省及成品油贸易发达的周边省份，是壳牌、中海油、省高速等一批跨国公司、央企等等的上游供应商。公司还先后成立了广东、四川全资子公司，拓展华南、西南地区零售和批发业务。同时，公司自有在营湘潭油库，已建成铜官油库，配套自有的物流体系，存储能力和周转能力强，为公司零售、批发业务稳步快速发展提供了有力支撑。

拥抱新能源汽车行业机遇，与华为达成超充合作

随着新能源汽车市场占有率的提升，零售连锁加油站面临向综合能源补给站的转型。公司正在积极开辟第二发展方向，去年投资成立了全资子公司湖南和顺新能源有限公司，有望依托已有加油站网点的改造升级，发展成为集成品油零售、充电和储能为一体的新型绿色综合能源供应商。

目前，公司正在逐步落地新能源充电示范站点相关工作，公司首座新能源充电示范站有望年内在长沙建成，该示范站占地面积 4000 多平方米。据公司 2023 年半年度报告，未来公司还将在深圳地区筹划更多新能源领域具体业务。另外，公司前期积累了数量充足的网点和数百万名用户和会员，也有利于公司开展充电等新能源业务。

据“和顺石油”官方公众号和“华为数字能源”官方公众号信息，11 月 23 日，公司与华为数字能源、新顺能在深圳华为坂田基地签署了三方战略合作协议，一致同意在全液冷超快充领域进行全方位交流与合作，共同加快打造高品质超快充服务网络，战略合作还设定了未来三年力争实现万座华为智能超快充站的目标，有利于推动充电网络正式进入超充时代。

盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 35.98、39.54、42.68 亿元，EPS 分别为 0.46、0.54、0.61 元，当前股价对应 PE 分别为 58.6、49.5、43.8 倍，看好公司向综合能源供应商的积极转型，首次覆盖，给予“增持”投资评级。

■ 风险提示

国内成品油需求不及预期风险、原油价格波动风险、新能源业务推进进度不及预期风险、竞争加剧风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入（百万元）	3,994	3,598	3,954	4,268
增长率（%）	1.5%	-9.9%	9.9%	7.9%
归母净利润（百万元）	104	79	94	106
增长率（%）	13.2%	-23.4%	18.3%	13.2%
摊薄每股收益（元）	0.60	0.46	0.54	0.61
ROE（%）	6.1%	4.6%	5.2%	5.7%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产：				
现金及现金等价物	473	668	865	1,084
应收款	28	26	28	30
存货	228	208	228	246
其他流动资产	205	189	203	215
流动资产合计	934	1,091	1,324	1,575
非流动资产：				
金融类资产	50	50	50	50
固定资产	341	324	305	286
在建工程	10	4	2	1
无形资产	351	334	316	300
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	693	693	693	693
非流动资产合计	1,395	1,355	1,316	1,279
资产总计	2,329	2,445	2,639	2,853
流动负债：				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	78	161	275	402
其他流动负债	107	107	107	107
流动负债合计	380	444	575	718
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	262	262	262	262
非流动负债合计	262	262	262	262
负债合计	642	706	837	980
所有者权益				
股本	173	173	173	173
股东权益	1,686	1,739	1,802	1,873
负债和所有者权益	2,329	2,445	2,639	2,853

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	104	79	94	106
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	37	40	38	36
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-14	102	95	111
经营活动现金净流量	127	222	228	253
投资活动现金净流量	-110	23	22	20
筹资活动现金净流量	178	-26	-31	-35
现金流量净额	195	219	218	238

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3,994	3,598	3,954	4,268
营业成本	3,600	3,275	3,588	3,865
营业税金及附加	9	8	9	9
销售费用	219	176	194	209
管理费用	35	29	32	34
财务费用	13	14	16	17
研发费用	0	0	0	0
费用合计	266	219	241	260
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	11	10	10	10
营业利润	144	107	127	144
加：营业外收入	0	2	2	2
减：营业外支出	3	1	1	1
利润总额	141	108	128	144
所得税费用	37	28	34	38
净利润	104	79	94	106
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	104	79	94	106

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	1.5%	-9.9%	9.9%	7.9%
归母净利润增长率	13.2%	-23.4%	18.3%	13.2%
盈利能力				
毛利率	9.9%	9.0%	9.3%	9.4%
四项费用/营收	6.7%	6.1%	6.1%	6.1%
净利率	2.6%	2.2%	2.4%	2.5%
ROE	6.1%	4.6%	5.2%	5.7%
偿债能力				
资产负债率	27.6%	28.9%	31.7%	34.4%
营运能力				
总资产周转率	1.7	1.5	1.5	1.5
应收账款周转率	140.9	140.9	140.9	140.9
存货周转率	15.8	15.8	15.8	15.8
每股数据(元/股)				
EPS	0.60	0.46	0.54	0.61
P/E	44.9	58.6	49.5	43.8
P/S	1.2	1.3	1.2	1.1
P/B	2.8	2.7	2.6	2.5

■ 新材料组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，3年大宗商品研究经验，负责有色及新材料研究工作。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。