



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

中谷物流分红计划超预期，公司具备高股息属性

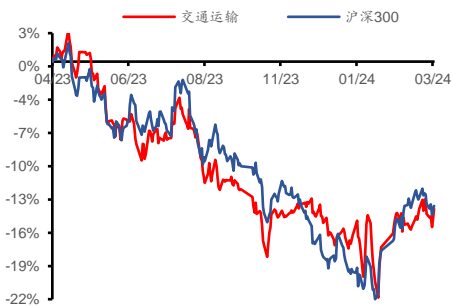
——交通运输行业事件点评

增持（维持）

行业： 交通运输
日期： 2024年04月06日

分析师： 王亚琪
Tel: 021- 53686472
E-mail: wangyaqi@shzq.com
SAC 编号: S0870523060007

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《快递市场需求具备韧性，1-2 月业务量同比增长 28.5%》

——2024 年 03 月 22 日

《2 月民航运输规模创新高，吉祥 2 月国际航线 RPK/ASK 远超 19 年同期》

——2024 年 03 月 21 日

《中国对瑞士等 6 国试行免签政策，珠海发布低空经济利好政策》

——2024 年 03 月 12 日

■ 事件点评

3 月 26 日，中谷物流发布公告称，公司 2023 年实现营业收入 124.39 亿元，同比下滑 12.46%；归母净利润 17.17 亿元，同比下滑 37.36%；扣非归母净利润 10.35 亿元，同比下滑 51.53%。

新船下水推动“散改集”，行业平均运价回归常态

拆分营业收入来看，水运业务录得收入 101.12 亿元，同比下滑 17.93%；陆运业务录得收入 23.26 亿元，同比增长 25.10%。1) 运量：公司与国内船厂签订了 18 艘 4600TEU 集装箱船舶的订单，2023 年度共下水 11 艘，截至 2023 年底累计已有 15 艘投入运营。2023 年公司完成运输量 1483 万 TEU，同比增长 22%；“散改集”货运量同比增长 29%，达到公司整体货运量的 22%，主要货物类别包括玉米、煤焦、土石砂等。2) 运价：2021-2022 年期间，由于外贸集装箱运输需求旺盛，行业运价持续高位运行。2023 年随着外贸集装箱运价回落，内贸集装箱运价也逐步回归常态，2023 年 PDCI 行业平均运价同比下滑 25%。

碳排放约束下“公转水、铁”需求逐步提升，且“散改集”发展趋势有望愈发显现

水路运输的单位碳排放强度远低于公路、铁路和航空等运输方式。水运对于长距离、大体量运输需求的货品有较强优势，在同等运输距离下运输同等重量的货物，水运能源消耗成本较低，推广以水路运输为核心的内贸集装箱物流运输方式将有助于降低社会综合物流成本。同时，我国规模以上港口集装箱货物吞吐量占其货物总吞吐量的比例约为 20%，较发达国家相比处于较低水平，我国“散改集”具有较大发展空间。

分红计划超预期，公司具备高股息属性

公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 7.2 元（含税），合计拟派发 15.12 亿元，占归母净利润的 88.05%。以 2023 年 12 月 29 日的收盘价计算，公司 2023 年股息率达 8.75%。我们认为，公司自 2020 年上市以来，每年分红率不断提升，且 2021-2022 年期间股息率分别为 5.28% 及 9.77%，因此具备一定的高股息属性。

■ 风险提示

宏观经济不及预期；公司货物吞吐量不及预期；行业运价大幅下滑；油价大幅上涨等。

表 1: 中谷物流业绩概况

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	142.09	124.39	131.94	148.54	158.38
YOY	15.60%	-12.46%	6.07%	12.58%	6.63%
归母净利润	27.41	17.17	16.63	18.57	20.32
YOY	14.02%	-37.36%	-3.16%	11.64%	9.44%
EPS	1.93	0.82	0.79	0.88	0.97
ROE	29.47%	16.02%	15.05%	15.65%	15.92%
PE	7.53	10.06	11.17	10.02	9.14

资料来源: iFinD, 上海证券研究所 (估值取自 iFinD 一致预期)

*截至 2024 年 3 月 29 日

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。