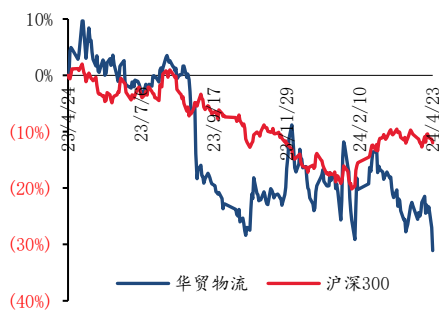


华贸物流，短期业绩承压，4月投资收益增厚公司业绩

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	13.09/13.09
总市值/流通(亿元)	81.42/81.42
12个月内最高/最低价(元)	11.45/6.17

相关研究报告

<<华贸物流：跨境货代国家队，克服疫情影响稳健成长>>—2022-04-27

证券分析师：程志峰

电话：010-88321701

E-MAIL: chengzif@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190513090001

■ 事件

近期,华贸物流发布2023年报,报告期内,全年实现营业总收入146.1亿,同比去年减少-33.8%;归母净利润6.17亿,同比去年下降-30.6%;公司也发布2024年Q1季报,实现营业总收入38.8亿,同比去年同期增加+31.7%;归母净利润1.7亿,同比去年同期回落-24.7%;

■ 点评

公司作为跨境物流国家队之一,正处于从跨境综合第三方物流企业到“全球综合物流方案解决者”的转型过程中。

>>国内,设立新疆公司,开拓西北国际物流集散中心。积极进入大宗商品进口物流业务,与厦门建发、浙江物产中大成立物流合资公司,引入散杂船务运营团队。

>>国外,新设南非、坦桑尼亚、尼日利亚、泰国等经营主体。协同仓储陆运,整合美国、墨西哥、上海、佛山等仓储陆运存量和墨西哥、美国约3万平方米新增仓库资产。2023年完成加拿大、南非、法国、坦桑尼亚、尼日利亚、巴西、智利、哈萨克斯坦13个新网点的建设,提升端到端综合服务能力。

2023年公司实现毛利总额19.6亿元,综合毛利率为13.4%。拆分前四个主要业务板块占比:空运毛利7.83亿(40%),海运毛利5.1亿(26%),跨境电商2.24亿(11.4%),特种物流1.87亿(9.5%)。

2023年海运箱量增长6%,但海运营收减少56%,原因是SCFI和CCFI全年均值同比下降68%左右。2023年空运价格波动剧烈,并存在结构性供小于需的矛盾,全年空运箱量同比减少13%,营收减少13.6%。

■ 投资评级

展望未来,外贸运行总体平稳。公司新创设的海外自营网络已超过70个城市和地区,叠加新拓展的大宗商品物流业务,此举有望推动公司进出口业务量平衡,从而提高利润率。我们继续推荐,给予“增持”评级。

■ 风险提示

宏观经济不及预期;运费剧烈波动;外贸下滑过快;

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(亿元)	146.08	151.71	158.66	166.17
营业收入增长率(%)	-33.8%	3.9%	4.6%	4.7%
归母净利润(亿元)	6.17	7.33	7.70	8.45
净利润增长率(%)	-30.6%	18.9%	5.0%	9.7%
摊薄每股收益(元)	0.47	0.56	0.59	0.65
市盈率(PE)	13.31	11.10	10.57	9.63

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(亿元)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	26	19	28	27	35
应收和预付款项	38	43	31	32	34
存货	1	2	3	3	3
其他流动资产	0	0	0	1	0
流动资产合计	65	65	62	63	72
长期股权投资	3	7	8	8	8
投资性房地产	1	1	1	1	1
固定资产	6	6	6	6	6
在建工程	0	0	1	2	2
无形资产	3	2	3	5	7
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	22	23	23	23	24
资产总计	98	97	95	99	109
短期借款	3	4	4	5	5
应付和预收款项	21	28	24	25	31
长期借款	3	2	1	0	0
其他负债	2	2	2	2	2
负债合计	38	37	33	32	39
股本	13	13	13	13	13
资本公积	17	17	17	17	17
留存收益	28	28	31	35	39
归母公司股东权益	58	59	61	65	69
少数股东权益	2	1	1	1	2
股东权益合计	60	60	63	66	70
负债和股东权益	98	97	95	99	109

现金流量表(亿元)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	15	3	15	6	14
投资性现金流	-2	1	-2	-2	-2
融资性现金流	-4	-11	-5	-5	-4
现金增加额	9	-6	9	-1	8

利润表(亿元)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	221	146	152	159	166
营业成本	197	127	130	136	142
营业税金及附加	0	0	0	0	0
销售费用	8	7	8	8	8
管理费用	5	5	6	6	6
财务费用	-1	0	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	1	2	1	1	1
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	12	8	10	10	11
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	12	8	10	10	11
所得税	3	2	2	2	2
净利润	9	7	8	8	9
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	9	6	7	8	8

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	10.25%	12.86%	13.83%	13.98%	14.18%
销售净利率	4.19%	4.49%	5.06%	5.08%	5.32%
销售收入增长率	-10.53%	-33.81%	3.86%	4.58%	4.74%
EBIT 增长率	-12.81%	-36.56%	25.27%	7.43%	8.55%
净利润增长率	-0.91%	-29.02%	16.85%	5.05%	9.74%
ROE	16.19%	10.95%	12.52%	12.48%	12.93%
ROA	9.11%	6.76%	7.99%	8.30%	8.51%
ROIC	12.42%	8.05%	9.81%	10.06%	10.40%
EPS (X)	0.68	0.47	0.56	0.59	0.65
PE (X)	9.17	13.31	11.10	10.57	9.63
PB (X)	1.40	1.40	1.32	1.25	1.18
PS (X)	0.41	0.62	0.60	0.57	0.55
EV/EBITDA (X)	8.68	13.30	10.88	10.12	9.31

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。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街9号华远企业号D座二单元七层

上海市浦东南路500号国开行大厦10楼D座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心19层1904号

广州市大道中圣丰广场988号102室



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证券投资咨询业务资格，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。