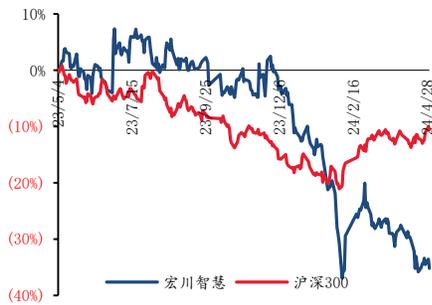


宏川智慧，2023年归母净利润增速+32%，承压Q1换长期壁垒优势

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	4.6/4.6
总市值/流通(亿元)	65.45/65.45
12个月内最高/最低价(元)	24.58/13.19

相关研究报告

证券分析师:程志峰

电话:010-88321701

E-MAIL:chengzpf@tpyzq.com

分析师登记编号:S1190513090001

■ 事件

近期,宏川智慧发布2023年报。报告期内,实现营业总收入15.47亿,同比去年增加+22.48%;归母净利润2.96亿,同比去年增长+32.49%;公司也发布2024年Q1季报,实现营业总收入3.8亿,比去年同期增加+1.07%;归母净利润0.6亿,同比回落-12.75%。

2023年报,公司加权平均净资产收益率11.8%,拟每股派发现金红利0.25元(含税),按照27日披露时的收盘计算,股息率1.7%。

■ 点评

公司系一家创新型石化产品物流综合服务提供商,主要为境内外石化产品生产商、贸易商和终端用户提供仓储综合服务及其他相关服务。石化物流行业是连接石化工业产品供应方和需求方的纽带。主要特点是:行业监管力度趋严,供给受约束;行业进入壁垒较高,也属于重资产行业,岸线、码头等资源是进入行业的重要壁垒。

此行业近年来,市场集中度逐步提高,行业呈现规模化。公司通过持续的并购成长路径,逐步实现第一主业码头储罐仓储业务、第二主业化工仓库仓储业务的双赛道并进发展格局。截止去年末,公司下属公司运营码头总计14座,从1千吨到8万吨码头均有;运营罐容总计500.3万立方米,单一储罐罐容从100至5万立方米不等;运营仓容总计6.49万平方米,在建仓容为9.41万平方米;化工仓库主要为甲类库、乙类库,多个仓库为郑州商品交易所甲醇指定交割库。

公司仓储基地/库区主要布局在华东和华南区域,并通过增值服务各个业务与各仓储基地/库区有效联动,集群效应优势逐渐显现,能够满足绝大部分石化产品的仓储需求。

■ 投资评级

随着化工品周期性复苏,公司新投产仓库的出租率逐步爬坡,有望在下半年为公司贡献增量业绩。我们首次覆盖,给予“增持”评级。

■ 风险提示

宏观经济不及预期;仓库出租率意外下滑;运营安全事故;

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(亿元)	15.47	17.53	19.78	22.22
营收增长率(%)	22.5%	13.3%	12.9%	12.3%
归母净利润(亿元)	2.96	3.38	4.02	4.78
净利增长率(%)	32.5%	14.1%	18.8%	19.1%
摊薄每股收益(元)	0.64	0.73	0.87	1.04
市盈率(PE)	22.06	19.36	16.30	13.69

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	9	6	7	8	13
应收和预付款项	3	2	2	2	2
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	1	1	1	1	1
流动资产合计	13	9	9	11	16
长期股权投资	7	7	7	8	8
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	49	51	53	54	54
在建工程	2	2	2	2	2
无形资产	12	13	14	15	16
长期待摊费用	1	1	1	1	1
其他非流动资产	18	21	21	21	21
资产总计	92	95	98	101	108
短期借款	17	4	4	5	5
应付和预收款项	3	5	4	4	5
长期借款	31	39	42	45	48
其他负债	8	9	9	9	9
负债合计	65	65	65	66	68
股本	5	5	5	5	5
资本公积	9	10	10	10	10
留存收益	10	12	14	17	21
归母公司股东权益	24	26	29	32	35
少数股东权益	3	4	4	4	5
股东权益合计	27	30	33	36	40
负债和股东权益	92	95	98	101	108

现金流量表(亿元)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	8	11	4	13	15
投资性现金流	-16	-9	-8	-8	-8
融资性现金流	4	0	-1	-5	-1
现金增加额	-5	1	-4	0	5

利润表(亿元)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	13	15	18	20	22
营业成本	6	7	8	9	10
营业税金及附加	0	0	0	0	0
销售费用	0	0	0	1	1
管理费用	1	1	2	2	2
财务费用	2	3	2	2	2
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	3	4	5	6	7
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	3	4	5	6	7
所得税	0	1	1	1	1
净利润	2	3	4	5	6
少数股东损益	0	0	1	1	1
归母股东净利润	2	3	3	4	5

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	31.33%	32.57%	32.29%	31.40%	32.56%
销售净利率	19.21%	22.02%	22.62%	23.80%	25.24%
销售收入增长率	16.10%	22.48%	13.30%	12.87%	12.29%
EBIT 增长率	-9.50%	29.82%	5.52%	13.96%	14.97%
净利润增长率	-19.69%	40.42%	16.36%	18.78%	19.06%
ROE	8.69%	11.95%	12.67%	13.75%	14.76%
ROA	3.02%	3.66%	4.12%	4.72%	5.34%
ROIC	5.79%	6.58%	6.44%	6.92%	7.54%
EPS (X)	0.49	0.64	0.73	0.87	1.04
PE (X)	28.74	22.06	19.36	16.30	13.69
PB (X)	2.71	2.47	2.29	2.07	1.84
PS (X)	5.24	4.28	3.77	3.34	2.98
EV/EBITDA (X)	14.48	11.37	10.91	9.46	8.36

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。