



密尔克卫（603713.SH）2024H1 点评

24H1 归母净利同比+22.7%，完善布局加强短板

- **事件：**密尔克卫公告2024年H1业绩。24H1公司实现营业收入59.9亿元，同比+32.4%；归母净利润3.1亿元，同比+22.7%；扣非归母净利润2.9亿元，同比+19.6%；经营性现金流净额-2.3亿元，同比-139.2%。
- **24Q2扣非归母+6.2%，行业景气回升促进收入增长。**公司24H1实现营业总收入 59.92亿元，同比上升32.4%，主要因为 2024 年上半年公司积极拓展新区域、开发新客户、新品类；其中，全球货代业务（MGF）营收达到 16.1亿元，同比增加 46.8%；分销业务（MCD）营收达到 26.6亿元，同比增长 47.9%。单24Q2看，公司实现营业收入31.0亿元，同比+42.2%；毛利润3.4亿元，同比+18.7%；归母净利润1.6亿元，同比+9.6%。
- **利润率承压，管理费用同比下降。**24H1公司实现毛利率11.2%，同比-0.9pp；受人员管控、降本增效所致，24H1管理费用1.1亿元，同比-25.2%，归母净利率5.2%，同比-0.4pp，扣非归母净利率4.8%，同比-0.5pp。单24Q2看，毛利率10.9%，同比-2.2pp，归母净利率5.2%，同比-1.5pp，扣非归母净利率4.7%，同比-1.6pp。24H1公司受业务影响，实现经营性现金流净额-2.3亿元，同比-139.2%。
- **完善业务布局，加强短板建设，运营化学品仓库超60万方。**公司积极大力发展已有业务，补齐业务的短板，并积极拓展线上新业务，包括有线上物流电商“化亿达”、线上交易平台“灵元素”、线上运输平台“运小虎”等，与此同时，公司不断开发新区域、挖掘新客户，自建及管理超过60万方专业化学品仓库。
- **盈利预测与投资建议。**行业景气度持续回升，24H1公司业绩改善持续体现，看未来，考虑行业23年承压明显，24年依旧是修复的一年，我们维持公司24-26归母净利润为6.6、7.5、8.7亿元，对应当前市值PE分别为12/11/9倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**化工行业市场波动风险、安全生产事故风险、产能建设不及预期风险。

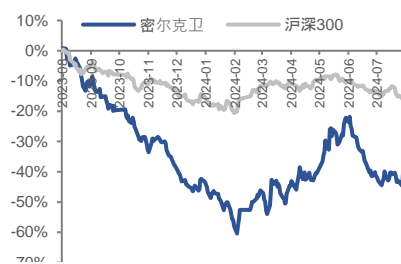
买入(维持评级)

当前价格： 49.17 元

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	164/164
总市值/流通市值（百万元）	8076/8068
每股净资产（元）	25.38
资产负债率（%）	60.99
一年内最高/最低（元）	92.25/36.22

一年内股价相对走势



团队成员

分析师 陈照林
执业证书编号：S0210522050006
邮箱：czl3792@hfzq.com.cn

分析师 乐璨
执业证书编号：S0210524070004
邮箱：lc30018@hfzq.com.cn

相关报告

《密尔克卫（603713.SH）：周期下行 23Q1 业绩短期承压、全球化持续推进修复可期》2023.04.28

《密尔克卫（603713.SH）：22 年扣非归母+41.5%，分销业务或有调整》2023.03.24

《密尔克卫（603713.SH）深度：物流地盘先行，分销流量变现》2022.08.31

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万）	11,576	9,753	11,976	13,588	15,433
增长率	34%	-16%	23%	13%	14%
净利润（百万元）	605	431	656	750	867
增长率	40%	-29%	52%	14%	16%
EPS（元/股）	3.69	2.63	3.99	4.57	5.28
市盈率（P/E）	13.3	18.7	12.3	10.8	9.3
市净率（P/B）	2.1	2.0	1.8	1.5	1.3

数据来源：公司公告、华福证券研究所

分析师声明

本人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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn