

非金融公司|公司点评|中国外运 (601598)

经营彰显韧性，持续回报股东



报告要点

2024年8月29日，公司发布2024年半年度报告。2024年上半年，公司实现营业收入563.68亿元，同比+17.19%；实现归母净利19.45亿元，同比-11.02%；实现扣非归母净利润17.99亿元，同比-6.82%。我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为42.40、43.71、48.01亿元，同比分别+0.42%、+3.11%、+9.82%，3年CAGR 4.38%。我们看好公司经营继续保持韧性，盈利稳步改善，持续且稳定回报股东，维持“买入”评级。

分析师及联系人



李蔚



李天琛

SAC: S0590522120002

中国外运(601598)

经营彰显韧性，持续回报股东

行业： 交通运输/物流
 投资评级： 买入（维持）
 当前价格： 4.33 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 7,294.22/7,294.22
 流通A股市值(百万元) 22,758.12
 每股净资产(元) 5.30
 资产负债率(%) 48.43
 一年内最高/最低(元) 6.80/4.32

股价相对走势



相关报告

- 1、《中国外运(601598):2024年一季度报点评:货量增速亮眼,利润同比承压》2024.05.08
- 2、《中国外运(601598):盈利超预期,看好公司长期高质量发展》2024.03.25



扫码查看更多

事件

2024年8月29日,公司发布2024年半年度报告。2024年上半年,公司实现营业收入563.68亿元,同比+17.19%;实现归母净利润19.45亿元,同比-11.02%;实现扣非归母净利润17.99亿元,同比-6.82%。

➤ 货代业务盈利稳健

2024年上半年,公司代理及相关业务实现对外营收350.28亿元,同比+22.44%;分部利润12.29亿元,与上年基本持平。其中,海运、空运代理实现收入255.18、41.31亿元,同比+27.92%、+32.57%;实现利润4.84、1.14亿元,同比+9.01%、+8.57%。货量方面,海运、空运代理分别完成745万TEU、41万吨,同比+19.11%、+24.77%。看好公司以持续增长的货量为基础,延伸服务链条,实现盈利稳定增长。

➤ 专业物流业绩承压

2024年上半年,公司专业物流业务对外营收152.14亿元,同比+3.02%,分部利润4.09亿元,同比-26.77%。其中,合同物流收入118.70亿元,同比+4.25%;分部利润3.35亿元,同比-21.73%。主要是内需不足、市场竞争加剧,新签约服务合同价格下调,而业务固定成本刚性,导致盈利水平有所下降。看好后续公司通过积极开拓市场,增加业务量,提升市场份额,以及降本增效,改善合同物流业绩。

➤ 股东回报持续提高

2024年上半年,公司计划派发中期现金分红0.145元/股(含税),合计10.53亿元(含税),派息率达54.17%,2023年全年派息率为50%,同比+4pcts,派息率持续提高,充分彰显公司对于股东回报的重视。公司主要合营公司中外运敦豪实现归母净利润14.89亿元。参考过往经验,假设敦豪利润可全部用于现金分红,按照公司50%股份计算,公司可分得7.44亿元,有望为未来持续分红提供现金流支撑。

➤ 投资建议

我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为42.40、43.71、48.01亿元,同比分别+0.42%、+3.11%、+9.82%,3年CAGR 4.38%。我们看好公司经营继续保持韧性,盈利稳步改善,持续且稳定回报股东,维持“买入”评级。

风险提示: 全球经济复苏不及预期、跨境电商增长不及预期、国际货代行业竞争进一步恶化、公司全球网络拓展及海外经营风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	108817	101705	119791	129186	141116
增长率(%)	-12.49%	-6.54%	17.78%	7.84%	9.23%
EBITDA(百万元)	7549	8317	7696	7962	8721
归母净利润(百万元)	4068	4222	4240	4371	4801
增长率(%)	9.56%	3.78%	0.42%	3.11%	9.82%
EPS(元/股)	0.56	0.58	0.58	0.60	0.66
市盈率(P/E)	7.8	7.5	7.4	7.2	6.6
市净率(P/B)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	4.8	5.1	4.5	5.2	4.8

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年08月29日收盘价

1. 风险提示

全球经济复苏不及预期。若全球经济持续负责乏力，将影响国际贸易需求恢复，公司国际货代业务量可能会随之下降。

跨境电商增长不及预期。中国品牌和跨境电商平台出海，可能会面临海外国家的政策限制和本土化经营的风险，导致增速不及预期，进而影响公司跨境物流业务。

国际货代行业竞争进一步恶化。国际货代行业进入门槛较低，新进入者为了短时间获量，可能采取激进的低价竞争手段，进而影响公司货代业务的单箱/单吨收入。

公司全球网络拓展及海外经营风险。公司致力于成为世界一流的智慧物流平台企业，势必需要在全全球拓展网络，开展业务。当前世界地缘政治引发的冲突时有发生，可能对公司海外业务开展产生不利影响。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号玖安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼