

公司评级 增持（维持）

报告日期 2025年03月07日

基础数据

03月06日收盘价（元）	16.16
总市值（亿元）	45.25
总股本（亿股）	2.80

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证交运】兴通股份2024年三季报点评：外贸业务扩张快速，Q3归母净利润实现高增长-2024.10.27

分析师：张晓云

S0190514070002
zhangxiaoyun@xyzq.com.cn

分析师：王凯

S0190521090002
wangkai21@xyzq.com.cn

兴通股份(603209.SH)

运力规模稳健增长，紧抓趋势增购船舶
2024年预期业绩实现高增长

投资要点：

- 事件一：兴通股份宣布新增52000载重吨船舶订单。**2025年3月6日，兴通股份公告，为把握国际液体化学品航运市场发展机遇，旗下子公司向泰州口岸船舶有限公司订购4艘13000载重吨双相不锈钢S32205化学品船。
- 事件二：兴通股份2024年预期业绩实现高增长。**兴通股份于2025年1月22日发布其2024年年度业绩预告。据其初步测算，2024年公司实现归母净利润3.48-3.64亿元，相比2023年增长0.96-1.12亿元，同比增幅38.10%-44.43%；扣非归母净利润3.35-3.54亿元，相比2023年增长0.98-1.17亿元，同比增幅41.15%-49.14%。
- 船队规模有序增长，内贸运力持续获批。**兴通股份是中国化学品航运业的龙头企业。据公司公告，2024年度，兴通股份新增投入运营化学品船5艘，运力规模4.97万载重吨，且运营效益有较大增长；同时，2024年10月15日，兴通股份以第一名的成绩，获得交通运输部批准新增运力1万载重吨。回顾历史，**2019年至今，兴通股份连续七次以第一名的成绩通过交通运输部综合评审，获批准新增运力**，体现了公司优秀的运输安全管理能力与行业竞争力，其龙头地位得以持续巩固和加强。
- “出海”战略持续践行，外贸业务稳健扩张。**近年来，兴通股份持续践行出海战略，在深耕国内液体化学品水上运输市场的同时，阔步挺进国际海运领域；通过不断购建绿色智慧船舶，致力于打造一支有规模，有竞争力的世界一流航运船队。目前，**公司正着力发展印度洋航线，承接中国到中东、欧洲等地的液体化学品航运业务**；在世界炼化中心东移，欧洲炼化产能退坡，中国炼化产能增长的大环境下，公司外贸业务稳健向好。
- 紧抓趋势增购船舶，持续开拓国际市场。**目前，在欧洲环保约束趋严，亚洲炼化产能提升的大背景下，全球炼化中心东移已是大势所趋；运距持续增长，外贸化学品航运市场方兴未艾。此次兴通股份增购**52000吨外贸化学品船**，将有力支撑其出海战略，在外贸化学品市场上谋求更大的份额增量。
- 投资建议：**预期其2024年归母净利润约3.52亿元，对应EPS 1.26元；2025年归母净利润有望达到4.31亿元，对应EPS 1.54元；2026年归母净利润有望达到4.85亿元，对应EPS 1.73元。以公司2025年3月6日收盘价计算，2024、2025、2026年的PE分别为12.9倍、10.5倍、9.3倍。
- 风险提示：**运输经营风险；行业竞争加剧；燃油成本扰动利润。

主要财务指标

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	1237	1590	1951	2321
同比增长	57.7%	28.5%	22.7%	19.0%
归母净利润（百万元）	252	352	431	485
同比增长	22.3%	39.5%	22.5%	12.4%
毛利率	33.2%	37.4%	37.7%	36.2%
ROE	11.4%	14.2%	15.2%	15.0%
每股收益（元）	0.90	1.26	1.54	1.73
市盈率	17.9	12.9	10.5	9.3

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	685	891	928	923
货币资金	429	477	457	401
交易性金融资产	20	55	43	47
应收票据及应收账款	126	190	236	272
预付款项	1	3	3	4
存货	50	60	75	90
其他	60	107	113	109
非流动资产	3113	4458	5738	6957
长期股权投资	52	26	30	32
固定资产	2485	3561	4654	5740
在建工程	359	602	771	890
无形资产	17	28	40	51
商誉	32	6	8	9
其他	169	236	235	234
资产总计	3799	5349	6666	7880
流动负债	570	1804	2753	3554
短期借款	17	1270	2179	2940
应付票据及应付账款	127	147	183	222
其他	426	387	391	393
非流动负债	792	839	839	839
长期借款	771	771	771	771
其他	21	67	67	68
负债合计	1363	2643	3592	4393
股本	280	280	280	280
未分配利润	654	895	1191	1523
少数股东权益	229	234	241	249
股东权益合计	2436	2707	3074	3487
负债及权益合计	3799	5349	6666	7880

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
归母净利润	252	352	431	485
折旧和摊销	156	191	247	306
营运资金的变动	49	-135	-32	-9
经营活动产生现金流量	521	450	709	859
资本支出	-1002	-1479	-1508	-1507
长期投资	83	-9	7	-6
投资活动产生现金流量	-830	-1564	-1510	-1522
债权融资	281	1235	909	760
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	162	1163	781	607
现金净变动	-147	48	-20	-56

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1237	1590	1951	2321
营业成本	826	996	1216	1481
税金及附加	3	3	4	5
销售费用	12	14	18	21
管理费用	57	74	91	108
研发费用	2	2	2	2
财务费用	32	32	53	70
投资收益	6	0	0	0
公允价值变动收益	2	0	0	0
信用减值损失	-2	-9	-4	-2
资产减值损失	0	0	0	0
营业利润	318	461	564	633
营业外收支	14	4	6	6
利润总额	332	465	569	639
所得税	71	109	131	146
净利润	261	357	438	493
少数股东损益	9	5	7	8
归属母公司净利润	252	352	431	485
EPS(元)	0.90	1.26	1.54	1.73

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业总收入增长率	57.7%	28.5%	22.7%	19.0%
营业利润增长率	12.4%	44.8%	22.2%	12.3%
归母净利润增长率	22.3%	39.5%	22.5%	12.4%
盈利能力				
毛利率	33.2%	37.4%	37.7%	36.2%
归母净利率	20.4%	22.1%	22.1%	20.9%
ROE	11.4%	14.2%	15.2%	15.0%
偿债能力				
资产负债率	35.9%	49.4%	53.9%	55.8%
流动比率	1.20	0.49	0.34	0.26
速动比率	1.03	0.41	0.28	0.21
营运能力				
资产周转率	36.7%	34.8%	32.5%	31.9%
每股资料(元)				
每股收益	0.90	1.26	1.54	1.73
每股经营现金	1.86	1.61	2.53	3.07
估值比率(倍)				
PE	17.9	12.9	10.5	9.3
PB	2.1	1.8	1.6	1.4

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

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登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	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的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	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 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可升可跌，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、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。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

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn