

永泰运 (001228.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

集中进行资产清查 全年净利暂时承压

业绩简评

2025年4月24日,永泰运发布2024年年度报告。2024年公司实现营业收入39亿元,同比增长77%;实现归母净利润0.9亿元,同比下降41%。其中Q4公司实现营业收入9.2亿元,同比增长49%;实现归母净利润-0.03亿元,同比下降133%。

经营分析

货代业务量价齐升,供应链贸易收入大幅增长。2024年公司营收同比增长77%,主要系:(1)操作箱量增长:2024年公司各业务板块合计服务箱量为30.96万TEU,同比增长25%,其中跨境化工物流供应链操作箱量16.45万TEU,同比增长13%;(2)海运价格回升:受红海事件持续影响,集运运价同比大涨,2024年CCFI均值为1551点,同比增长65%,公司跨境化工物流供应链单箱收入同比增长22%;(3)供应链贸易服务业务增长:公司积极发展供应链贸易服务,2024年该板块收入为13.5亿元,同比增长271%。

毛利率同比下降,信用及公允价值损失影响净利。2024年公司实现毛利率10.5%,同比下降4.8pct,主要原因系低毛利率的供应链贸易收入增速快,2024年该业务毛利率为5.05%。费用率方面,2024年公司期间费用率为3.9%,同比下降2.8pct,主要系公司营收大幅增长,其中销售费用率为1.5%,同比下降0.8pct;管理费用率为2.6%,同比下降1.6pct;研发费用率为0.1%,同比下降0.2pct;财务费用率为-0.3%,同比下降0.2pct。基于谨慎性原则,

2024年公司对各类资产进行全面清查和减值测试,录得信用减值损失0.6亿元,录得公允价值损失0.7亿元,导致净利同比回落。**公告年度利润分配方案,积极回报股东。**为持续回报股东、与所有股东共享公司经营成果,4月24日公司公告2024年利润分配方案,拟向全体股东每10股派发现金红利3元(含税),合计派发现金红利不超过2979万元(含税)。2024年前三季度公司现金分红3664万元(含税),且2024年度公司以集中竞价交易方式回购5097万元(不含交易费用)。故2024年公司现金分红和股份回购总额合计1.17亿元,占2024年度归母净利润的133.75%。

盈利预测、估值与评级

维持公司2025-2026年归母净利润预测2.1亿元、2.7亿元,新增2027年归母净利润预测3.5亿元。维持“买入”评级。

风险提示

运价超预期回落风险;化工行业波动风险;安全运营风险;政策监管风险;并购整合不及预期风险。

交通运输组

分析师:郑树明(执业S1130521040001)

zhengshuming@gjzq.com.cn

分析师:王凯婕(执业S1130522070001)

wangkaijie@gjzq.com.cn

市价(人民币):20.50元

相关报告:

- 《永泰运公司点评:Q3业绩承压 拟分红回报股东》, 2024.10.30
- 《永泰运公司点评:供应链贸易收入大增 净利润短期承压》, 2024.8.28



公司基本情况(人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,199	3,899	4,937	6,259	7,943
营业收入增长率	-26.99%	77.32%	26.62%	26.77%	26.91%
归母净利润(百万元)	150	88	211	268	353
归母净利润增长率	-49.01%	-41.47%	140.91%	26.93%	31.52%
摊薄每股收益(元)	1.444	0.845	2.036	2.584	3.399
每股经营性现金流净额	3.96	-4.31	7.18	3.67	4.65
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.55%	5.19%	11.24%	12.64%	14.46%
P/E	22.04	24.47	10.07	7.93	6.03
P/B	1.88	1.27	1.13	1.00	0.87

来源:公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	3,012	2,199	3,899	4,937	6,259	7,943	货币资金	713	1,108	794	933	1,187	1,505
增长率	-27.0%	77.3%	26.6%	26.6%	26.8%	26.9%	应收款项	451	542	754	820	1,040	1,320
主营业务成本	-2,500	-1,865	-3,492	-4,426	-5,607	-7,112	存货	5	179	256	270	342	434
%销售收入	83.0%	84.8%	89.5%	89.6%	89.6%	89.5%	其他流动资产	128	559	451	573	685	829
毛利	512	334	408	511	652	831	流动资产	1,297	2,388	2,254	2,596	3,254	4,088
%销售收入	17.0%	15.2%	10.5%	10.4%	10.4%	10.5%	总资产	59.3%	60.9%	58.9%	61.3%	65.8%	70.1%
营业税金及附加	-5	-9	-14	-17	-22	-28	长期投资	69	209	166	166	166	166
%销售收入	0.2%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	固定资产	340	535	637	692	738	776
销售费用	-57	-49	-57	-72	-92	-116	总资产	15.5%	13.6%	16.7%	16.3%	14.9%	13.3%
%销售收入	1.9%	2.2%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	无形资产	444	612	617	630	643	656
管理费用	-76	-92	-100	-126	-175	-207	非流动资产	891	1,530	1,573	1,638	1,695	1,743
%销售收入	2.5%	4.2%	2.6%	2.6%	2.8%	2.6%	总资产	40.7%	39.1%	41.1%	38.7%	34.2%	29.9%
研发费用	-4	-7	-6	-7	-9	-12	资产总计	2,189	3,918	3,827	4,234	4,949	5,831
%销售收入	0.1%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	短期借款	110	351	936	519	575	601
息税前利润 (EBIT)	369	178	231	288	354	469	应付款项	226	1,330	772	1,332	1,688	2,141
%销售收入	12.3%	8.1%	5.9%	5.8%	5.7%	5.9%	其他流动负债	74	177	149	227	286	365
财务费用	30	1	12	-18	-8	-4	流动负债	410	1,859	1,856	2,078	2,550	3,107
%销售收入	-1.0%	-0.1%	-0.3%	0.4%	0.1%	0.1%	长期贷款	0	65	46	46	46	46
资产减值损失	-4	-7	-65	-6	-1	-2	其他长期负债	37	116	106	92	82	74
公允价值变动收益	0	0	-65	0	0	0	负债	447	2,040	2,009	2,216	2,677	3,227
投资收益	7	5	10	6	7	7	普通股股东权益	1,635	1,754	1,691	1,882	2,123	2,441
%税前利润	1.6%	2.5%	7.4%	2.0%	1.7%	1.4%	其中：股本	104	104	104	104	104	104
营业利润	418	210	139	301	381	500	未分配利润	581	682	672	862	1,104	1,422
%营业收入	13.9%	9.5%	3.6%	6.1%	6.1%	6.3%	少数股东权益	107	125	127	137	149	163
营业外收支	-1	6	-6	0	0	0	负债股东权益合计	2,189	3,918	3,827	4,234	4,949	5,831
税前利润	417	215	133	301	381	500	比率分析						
利润率	13.9%	9.8%	3.4%	6.1%	6.1%	6.3%		2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
所得税	-111	-63	-35	-80	-101	-132	每股指标						
所得税率	26.5%	29.2%	26.5%	26.5%	26.5%	26.5%	每股收益	2.832	1.444	0.845	2.036	2.584	3.399
净利润	307	152	98	221	280	367	每股净资产	15.738	16.886	16.286	18.118	20.444	23.503
少数股东损益	13	3	10	10	12	14	每股经营现金净流	2.554	3.961	-4.312	7.179	3.673	4.647
归属于母公司的净利润	294	150	88	211	268	353	每股股利	0.600	0.600	0.660	0.204	0.258	0.340
净利率	9.8%	6.8%	2.3%	4.3%	4.3%	4.4%	回报率						
现金流量表 (人民币百万元)							净资产收益率	17.99%	8.55%	5.19%	11.24%	12.64%	14.46%
	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	总资产收益率	13.44%	3.83%	2.29%	4.99%	5.42%	6.05%
净利润	307	152	98	221	280	367	投入资本收益率	14.46%	5.35%	5.96%	8.03%	8.82%	10.42%
少数股东损益	13	3	10	10	12	14	增长率						
非现金支出	42	72	135	70	75	84	主营业务收入增长率	40.44%	-26.99%	77.32%	26.62%	26.77%	26.91%
非经营收益	-32	11	30	25	17	17	EBIT增长率	46.18%	-51.79%	30.00%	24.62%	22.69%	32.49%
营运资金变动	-51	175	-711	430	10	14	净利润增长率	75.55%	-49.01%	-41.47%	140.91%	26.93%	31.52%
经营活动现金净流	265	411	-448	746	381	483	总资产增长率	66.02%	79.02%	-2.33%	10.65%	16.89%	17.82%
资本开支	-59	-239	-81	-130	-130	-130	资产管理能力						
投资	-303	-409	71	0	0	0	应收账款周转天数	54.2	75.9	56.9	56.9	56.9	56.9
其他	-12	5	14	6	7	7	存货周转天数	1.2	18.0	22.7	22.7	22.7	22.7
投资活动现金净流	-374	-643	3	-124	-123	-123	应付账款周转天数	35.1	39.7	26.4	26.4	26.4	26.4
股权募资	728	16	12	0	0	0	固定资产周转天数	40.2	80.4	54.8	46.6	38.9	31.9
债权募资	-77	285	566	-417	56	26	偿债能力						
其他	-64	-56	-191	-52	-50	-60	净负债/股东权益	-37.53%	-43.46%	7.35%	-20.93%	-27.30%	-35.07%
筹资活动现金净流	587	245	387	-469	6	-34	EBIT利息保障倍数	-12.2	-147.6	-19.9	16.4	46.9	114.9
现金净流量	491	23	-43	153	264	326	资产负债率	20.43%	52.06%	52.49%	52.33%	54.10%	55.34%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	1
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806