

永泰运 (001228.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q3 业绩大幅增长 派发前三季度分红

业绩简评

2024 年 10 月 28 日，永泰运发布 2025 年三季度报告。2025Q1-Q3 公司实现营业收入 39.9 亿元，同比增长 33.8%；实现归母净利润 0.96 亿元，同比增长 5.6%。其中 Q3 公司实现营业收入 17.5 亿元，同比增长 54.4%；实现归母净利润 0.41 亿元，同比增长 44.7%。

经营分析

二手车出口业务增长，带动公司营收增长。2025Q1-Q3 公司营收同比增长 33.8%，主要系二手车出口业务同比增长所致。利润表中，公司财务费用增加 1194 万元，同比增长 235%，主要系借款规模增长及汇率波动所致。公司信用减值损失减少 2215 万元，增厚公司利润，主要由于坏账计提变化所致。公司其他收益同比增长 39.9%，增厚公司利润 472 万，主要由于本期政府补助增长。整体看，由于公司二手车出口业务好转，公司利润水平实现增长。

毛利率同比下降，费用率同比下降。3Q2025 公司实现毛利率 6.35%，同比下降 3.4pct。费用率方面，3Q2025 公司期间费用率为 3.39%，同比下降 0.68pct，主要系公司营收同比增长。其中销售费用率为 0.87%，同比下降 0.31pct；管理费用率为 1.66%，同比下降 0.41pct，研发费用率为 0.08%，同比上升 0.04pct；财务费用率为 0.78%，同比持平，由于借款规模增长和汇率波动，公司财务费用有所增长，营收同比增长让公司财务费用率持平。毛利率同比下降叠加费用率同比下降，3Q2025 公司归母净利率为 2.4%，同比下降 0.16pct。

公告前三季度分红，稳步提升效率协同能力。为持续回报股东、与所有股东共享公司经营成果，10 月 28 日公司公告 2025 年前三季度利润分配方案，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）。本次股利分配方案股利支付率为 31.2%。公司稳步提升管理效率和内部产业协同：1) 公司的资源整合能力、专业化的一站式服务提供能力以及领先的行业地位能够保证经营业绩的可持续性。2) 业务所在良好的港口区位优势为公司提供了庞大的客户群和充裕的货源基础。

盈利预测、估值与评级

考虑公司前三季度业绩下滑，下调公司 2025-2027 年归母净利润预测至 1.4 亿元、2.0 亿元、2.7 亿元（原 2.1 亿元、2.7 亿元、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

分析师：霍泽嘉 (执业 S1130525070008)

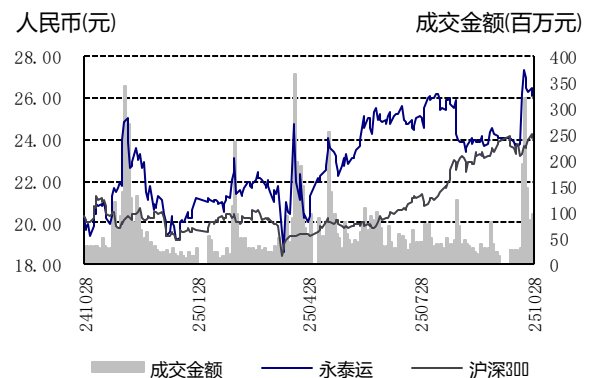
huozejia@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：26.12 元

相关报告：

1. 《永泰运公司点评：集中进行资产清查 全年净利暂时承压》，2025.4.25

2. 《永泰运公司点评：Q3 业绩承压 拟分红回报股东》，2024.10.30



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	142	200	265
归母净利润增长率	-49.01%	-41.47%	62.31%	40.35%	32.77%
摊薄每股收益(元)	1.444	0.845	1.372	1.925	2.556
每股经营性现金流净额	3.96	-4.31	6.49	3.05	3.85
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.55%	5.19%	7.83%	10.00%	11.86%
P/E	22.04	24.47	14.95	10.65	8.02
P/B	1.88	1.27	1.17	1.06	0.95

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)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	3,012	2,199	3,899	4,937	6,259	7,943
增长率		-27.0%	77.3%	26.6%	26.8%	26.9%
主营业务成本	-2,500	-1,865	-3,492	-4,518	-5,697	-7,225
%销售收入	83.0%	84.8%	89.5%	91.5%	91.0%	91.0%
毛利	512	334	408	419	562	718
%销售收入	17.0%	15.2%	10.5%	8.5%	9.0%	9.0%
营业税金及附加	-5	-9	-14	-17	-22	-28
%销售收入	0.2%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
销售费用	-57	-49	-57	-72	-92	-116
%销售收入	1.9%	2.2%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
管理费用	-76	-92	-100	-126	-175	-207
%销售收入	2.5%	4.2%	2.6%	2.6%	2.8%	2.6%
研发费用	-4	-7	-6	-7	-9	-12
%销售收入	0.1%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
息税前利润 (EBIT)	369	178	231	196	264	356
%销售收入	12.3%	8.1%	5.9%	4.0%	4.2%	4.5%
财务费用	30	1	12	-19	-11	-10
%销售收入	-1.0%	-0.1%	-0.3%	0.4%	0.2%	0.1%
资产减值损失	-4	-7	-65	-6	-1	-2
公允价值变动收益	0	0	-65	0	0	0
投资收益	7	5	10	6	7	7
%税前利润	1.6%	2.5%	7.4%	2.9%	2.3%	1.8%
营业利润	418	210	139	207	288	381
%销售收入	13.9%	9.5%	3.6%	4.2%	4.6%	4.8%
营业外收支	-1	6	-6	0	0	0
税前利润	417	215	133	207	288	381
利润率	13.9%	9.8%	3.4%	4.2%	4.6%	4.8%
所得税	-111	-63	-35	-55	-76	-101
所得税率	26.5%	29.2%	26.5%	26.5%	26.5%	26.5%
净利润	307	152	98	152	212	280
少数股东损益	13	3	10	10	12	14
归属于母公司的净利润	294	150	88	142	200	265
净利率	9.8%	6.8%	2.3%	2.9%	3.2%	3.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	307	152	98	152	212	280
少数股东损益	13	3	10	10	12	14
非现金支出	42	72	135	70	75	84
非经营收益	-32	11	30	26	21	24
营运资金变动	-51	175	-711	426	9	13
经营活动现金净流	265	411	-448	675	317	400
资本开支	-59	-239	-81	-130	-130	-130
投资	-303	-409	71	0	0	0
其他	-12	5	14	6	7	7
投资活动现金净流	-374	-643	3	-124	-123	-123
股权募资	728	16	12	0	0	0
债权募资	-77	285	566	-338	117	109
其他	-64	-56	-191	-46	-47	-57
筹资活动现金净流	587	245	387	-384	70	52
现金净流量	491	23	-43	167	263	329

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	713	1,108	794	947	1,200	1,522
应收款项	451	542	754	820	1,040	1,320
存货	5	179	256	276	347	441
其他流动资产	128	559	451	581	694	840
流动资产	1,297	2,388	2,254	2,624	3,281	4,122
%总资产	59.3%	60.9%	58.9%	61.6%	65.9%	70.3%
长期投资	69	209	166	166	166	166
固定资产	340	535	637	692	738	776
%总资产	15.5%	13.6%	16.7%	16.2%	14.8%	13.2%
无形资产	444	612	617	630	643	656
非流动资产	891	1,530	1,573	1,638	1,695	1,743
%总资产	40.7%	39.1%	41.1%	38.4%	34.1%	29.7%
资产总计	2,189	3,918	3,827	4,262	4,976	5,865
短期借款	110	351	936	598	715	824
应付款项	226	1,330	772	1,360	1,715	2,175
其他流动负债	74	177	149	210	270	344
流动负债	410	1,859	1,856	2,168	2,700	3,343
长期贷款	0	65	46	46	46	46
其他长期负债	37	116	106	92	82	74
负债	447	2,040	2,009	2,306	2,828	3,464
普通股股东权益	1,635	1,754	1,691	1,820	2,000	2,239
其中：股本	104	104	104	104	104	104
未分配利润	581	682	672	800	980	1,219
少数股东权益	107	125	127	137	149	163
负债股东权益合计	2,189	3,918	3,827	4,262	4,976	5,865

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	2.832	1.444	0.845	1.372	1.925	2.556
每股净资产	15.738	16.886	16.286	17.520	19.253	21.553
每股经营现金净流	2.554	3.961	-4.312	6.495	3.048	3.853
每股股利	0.600	0.600	0.660	0.137	0.193	0.256
回报率						
净资产收益率	17.99%	8.55%	5.19%	7.83%	10.00%	11.86%
总资产收益率	13.44%	3.83%	2.29%	3.34%	4.02%	4.53%
投入资本收益率	14.46%	5.35%	5.96%	5.42%	6.55%	7.86%
增长率						
主营业务收入增长率	40.44%	-26.99%	77.32%	26.62%	26.77%	26.91%
EBIT 增长率	46.18%	-51.79%	30.00%	-15.33%	34.93%	34.63%
净利润增长率	75.55%	-49.01%	-41.47%	62.31%	40.35%	32.77%
总资产增长率	66.02%	79.02%	-2.33%	11.38%	16.75%	17.86%
资产管理能力						
应收账款周转天数	54.2	75.9	56.9	56.9	56.9	56.9
存货周转天数	1.2	18.0	22.7	22.7	22.7	22.7
应付账款周转天数	35.1	39.7	26.4	26.4	26.4	26.4
固定资产周转天数	40.2	80.4	54.8	46.6	38.9	31.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-37.53%	-43.46%	7.35%	-18.25%	-22.94%	-29.38%
EBIT 利息保障倍数	-12.2	-147.6	-19.9	10.4	23.6	34.8
资产负债率	20.43%	52.06%	52.49%	54.10%	56.83%	59.05%

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	0
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	0.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2024-02-04	买入	22.53	32.25~32.25
2	2024-04-10	买入	26.15	N/A
3	2024-08-28	买入	17.40	N/A
4	2024-10-30	买入	20.20	N/A
5	2025-04-25	买入	20.50	N/A

来源：国金证券研究所

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：北京市东城区建国门内大街 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