



2022-08-18

公司研究报告

增持/维持

中谷物流 (603565)

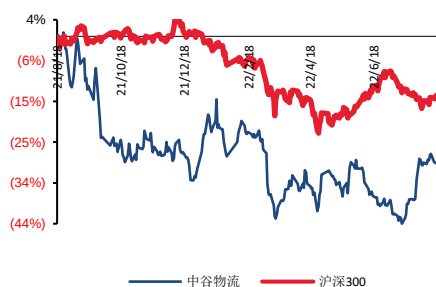
目标价:

昨收盘: 18.41

交通运输 航运港口

中谷物流半年报点评，业绩和分红超预期，期待 Q4 项目启用

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,419/434
总市值/流通(百万元)	26,123/7,998
12 个月最高/最低(元)	41.37/14.71

■ 相关研究报告:

中谷物流 (603565) 《中谷物流：步伐稳健，从沿海走向近洋》——2022/03/31

证券分析师：程志峰

电话：010-88321701

E-MAIL: chengzf@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190513090001

■ 事件

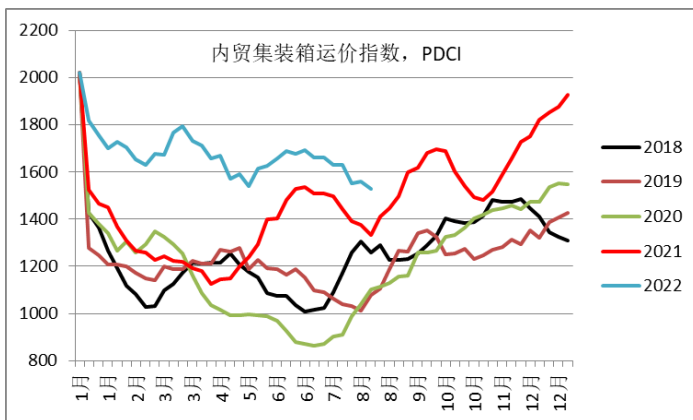
中谷物流 (603565) 于 8 月 15 日公司股东大会批准 2022 年半年度利润分配预案的议案，即向全体股东每 10 股派发现金红利 12 元。稍早前公司发布 2022 半年报，报告期内实现营业收入 72.28 亿元，较上年同期增长 28.98%；实现归属于上市公司股东的净利润 15.42 亿元，较上年同期增长 40.04%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 12.77 亿元，较上年同期增长 137%。

■ 点评

1、报告期内，完成运输量 579 万标准箱，同比下降 6.64%，但营收和净利润继续大幅度增长，主要原因有 2 个：

>>公司在 22 年上半年合理调配运力，在水位较深区域和水网密度较高区域，采取不用的运力策略，有效地节约了运营成本，提高了利润率。

>>远洋集运在 22 年上半年仍然是处于高位，导致上半年内贸运力继续外流到远洋，内贸运力的紧张使 PDCI 上半年均值也处于高位震荡。2022 年 PDCI 均值同比 2021 年上涨 26.7%。



由图可见，2022 年 7-8 月均值仍高于去年同期水平。

2、展望未来，公司早期各项规划陆续落地，例如：公司自有新式船舶将会在今年 Q4 到 23 年陆续下水试运营，小高箱拓展新客户，自购办公用房提高内部沟通效率，横跨内贸和近洋的运力调配熟练度继续提升，中谷钦州集装箱物流基地 Q4 启用等。多重因素叠加 Q4 旺季 PDCI 走高的预期，凸显公司成长属性和周期属性并存。

■ 投资评级

我们认为公司战略步骤清晰，特别是这次半年度分红 17 亿和去年年报的送股分红等行为，是想要表达与投资者共同成长的意愿。我们看好公司未来发展，预计未来 3 年 EPS 分别为 1.98、2.14 和 2.19，对应 PE 分别为 9.3、8.6 和 8.4，维持“增持”评级。



数据来源：交通运输部

■ 风险提示

高油价时间持续时间过长，国内沿海运价下降过快。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	12291	15101	16265	17261
(+/-%)	17.97	22.86	7.71	6.12
归母净利(百万元)	2404	2816	3039	3105
(+/-%)	1.35	0.17	0.08	0.02
摊薄每股收益(元)	2.51	1.98	2.14	2.19
市盈率(PE)	7.34	9.30	8.62	8.44

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	3,415	2,802	12,245	11,748	11,941	营业收入	10,419	12,291	15,101	16,265	17,261
应收和预付款项	1,823	7,884	948	2,846	3,624	营业成本	8,961	9,677	11,734	12,677	13,547
存货	94	80	81	82	65	营业税金及附加	11	27	36	39	41
其他流动资产	300	219	287	315	355	销售费用	21	27	34	36	38
流动资产合计	5,632	10,985	13,561	14,990	15,984	管理费用	141	188	231	249	264
长期股权投资	385	380	385	397	409	财务费用	210	210	(125)	(287)	(276)
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	(4)	(3)	(103)	(97)	(68)
固定资产	5,278	3,500	3,322	3,491	3,729	投资收益	315	454	377	371	389
在建工程	5	80	479	675	869	公允价值变动	(4)	625	269	261	253
无形资产	93	213	250	287	322	营业利润	1,368	3,218	3,806	4,153	4,243
长期待摊费用	1	1	1	1	1	其他非经营损益	(1)	(2)	(2)	(3)	(3)
其他非流动资产	549	2,599	3,119	3,181	3,245	利润总额	1,367	3,216	3,805	4,150	4,241
资产总计	11,561	17,322	20,278	21,975	23,309	所得税	344	810	987	1,108	1,133
短期借款	0	0	100	150	95	净利润	1,024	2,406	2,818	3,041	3,108
应付和预收款项	2,224	3,032	4,510	4,717	4,837	少数股东损益	5	2	3	3	3
长期借款	2,888	2,932	2,945	2,958	2,972	归母股东净利润	1,019	2,404	2,816	3,039	3,105
其他负债	303	284	304	307	310						
负债合计	6,359	7,587	8,842	9,232	9,365	预测指标					
股本	667	959	1,419	1,419	1,419		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本公积	2,050	4,486	4,486	4,486	4,486	毛利率	0.11	0.19	0.20	0.20	0.19
留存收益	2,455	4,259	5,498	6,803	8,001	销售净利率	0.10	0.20	0.19	0.19	0.18
归母公司股东权益	5,171	9,704	11,403	12,708	13,906	销售收入增长率	0.05	0.18	0.23	0.08	0.06
少数股东权益	31	31	33	35	38	EBIT 增长率	0.23	0.85	0.33	0.06	0.02
股东权益合计	5,202	9,734	11,436	12,744	13,944	净利润增长率	0.19	1.35	0.17	0.08	0.02
负债和股东权益	11,561	17,322	20,278	21,975	23,309	ROE	0.25	0.32	0.27	0.25	0.23
						ROA	0.10	0.17	0.15	0.14	0.14
						ROIC	0.14	0.17	0.17	0.16	0.15
现金流量表(百万)						EPS (X)	1.53	2.51	1.98	2.14	2.19
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	PE (X)	12.05	7.34	9.30	8.62	8.44
经营性现金流	2,017	3,176	10,314	836	1,941	PB (X)	2.37	1.82	2.30	2.06	1.88
投资性现金流	(2,201)	(5,804)	7	51	(76)	PS (X)	2.51	2.13	1.73	1.61	1.51
融资性现金流	1,317	2,021	(878)	(1,384)	(1,673)	EV/EBITDA (X)	13.29	8.17	6.34	5.91	5.71
现金增加额	1,133	(612)	9,443	(497)	193						

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。