

广深铁路 (601333) 2022年三季度报点评

Q3 亏损 2.3 亿，短期关注客流恢复节奏，长期关注铁路改革推进节奏

- ❖ **公司发布 2022 年三季度报：1) 前三季度公司营收 152.4 亿，同比+2.0%，亏损 9.94 亿 (21 年同期亏损 2.55 亿)，扣非后亏损 10.25 亿。2) 22Q3 公司营收 57.5 亿，同比+8.9%，亏损 2.3 亿 (21 年同期亏损 2.6 亿)，扣非后亏损 2.4 亿。**
- ❖ **经营数据：**
 - 1) **客运业务：Q1-Q3：**旅客发送量 2255.7 万，同比-28.8%，较 19 年-66.6%；其中广深城际列车发送 793.6 万，同比-39.8%，较 19 年-74.3%；长途车发送 1462.1 万，同比-21.1%，较 19 年-58.2%，疫情后直通车业务暂停。**Q3：**旅客发送量 929.8 万，同比-10.7%，较 19 年-60.9%；其中广深城际列车发送 302 万，同比-26.5%，较 19 年-71.2%；长途车发送 627.8 万，同比-0.3%，较 19 年-51.2%。报告期内旅客发送量下降主要系疫情影响所致。
 - 2) **货运业务：Q1-Q3：**货运量 5677.1 万吨，同比-0.4%，较 19 年+40.5%，其中货物接运 4452 万吨，同比+3.8%，较 19 年+128.3%，货物发送 1225.1 万吨，同比-13.2%，较 19 年+190.2%。**Q3：**货运量 1988.9 万吨，同比-0.3%，较 19 年+35.0%，其中货物接运 1546.6 万吨，同比+2.9%，较 19 年+47.1%，货物发送 442.3 万吨，同比-10.0%，较 19 年+4.8%。货运量较 19 年较大增长主要系公司利用客流下降释放出的运输能力，实施“以货补客”经营策略。
- ❖ **成本费用：1) 前三季度营业成本 164 亿，同比+8.7%，超过收入增速，毛利率 -7.6%，同比下降 6.7 个百分点，Q3 营业成本 59.9 亿，同比+8.3%，低于收入增速，毛利率-4.1%，同比提升 0.6 个百分点；2) 费用：前三季度三费合计 2.2 亿，同比+10.8%，三费率 1.4%，同比提升 0.1 个百分点，Q3 三费合计 0.88 亿，同比+16.9%，三费率 1.5%，同比提升 0.1 个百分点。**
- ❖ **投资建议：1) 盈利预测：**基于前篇报告为 21 年发布，2022 年疫情影响和恢复进程发生较大变化，我们综合预计 2022-24 年盈利预测分别为亏损 13.8 亿、盈利 3.5 亿及 7.5 亿，对应 2023-24 年 EPS 分别为 0.05、0.11 元，对应 23-24 年 PE 分别为 39 和 18 倍。**2) 展望后续，**未来随着疫情影响逐步减弱，公司运量预计将逐步恢复，增开跨线动车组逐步兑现业绩增量，长期关注铁路改革进展，参考公司历史 PE 水平 (10 年至疫情前)，假设 2024 年恢复常态，给予 24 年 23 倍 PE，对应目标价 2.4 元，较当前 27% 空间。同时公司 PB 估值仅 0.52 倍，处于历史底部水平，维持“推荐”评级。
- ❖ **风险提示：**经济大幅下滑，运量不及预期，疫情影响超预期。

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	20,206	20,774	25,463	28,456
同比增速(%)	23.6%	2.8%	22.6%	11.8%
归母净利润(百万)	-973	-1,377	346	748
同比增速(%)	-74.4%	-41.5%	125.1%	116.5%
每股盈利(元)	-0.14	-0.19	0.05	0.11
市盈率(倍)	-14	-10	39	18
市净率(倍)	0.5	0.5	0.5	0.5

资料来源：公司公告，华创证券预测

推荐 (维持)

目标价：2.4 元

当前价：1.92 元

华创证券研究所

证券分析师：吴一凡

电话：021-20572539

邮箱：wuyifan@hcyjs.com

执业编号：S0360516090002

证券分析师：吴莹莹

邮箱：wuyingying@hcyjs.com

执业编号：S0360522100002

证券分析师：周儒飞

邮箱：zhourufeifei@hcyjs.com

执业编号：S0360522070003

联系人：吴晨玥

邮箱：wuchenyue@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	708,353.70
已上市流通股(万股)	565,223.70
总市值(亿元)	136.00
流通市值(亿元)	108.52
资产负债率(%)	29.69
每股净资产(元)	3.72
12 个月内最高/最低价	2.60/1.92

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《广深铁路 (601333) 2021 年三季度报点评：受疫情影响三季度由盈转亏，看好疫情后客流逐步恢复》

2021-10-29

《广深铁路 (601333) 2019 年报点评：业绩小幅下滑 4.5%，长期看好铁路改革》

2020-03-31

《广深铁路 (601333) 2019 年中报点评：上半年业绩同比增长 16.5%，Q2 增速近 8 成略超预期，待土地收储款确认收益》

2019-08-23

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,559	2,404	2,785	4,416
应收票据	0	0	30	8
应收账款	4,396	4,403	5,507	6,214
预付账款	4	0	9	6
存货	272	331	357	397
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	505	473	678	830
流动资产合计	6,736	7,611	9,366	11,871
其他长期投资	20	21	25	28
长期股权投资	225	225	225	225
固定资产	24,008	23,486	23,501	23,516
在建工程	1,589	1,598	1,011	336
无形资产	1,781	1,603	1,443	1,298
其他非流动资产	3,044	3,031	3,022	3,014
非流动资产合计	30,667	29,964	29,227	28,417
资产合计	37,403	37,575	38,593	40,288
短期借款	0	2,000	2,000	2,000
应付票据	300	79	109	149
应付账款	5,589	5,153	5,811	6,830
预收款项	0	362	367	227
合同负债	112	116	142	158
其他应付款	1,370	1,370	1,370	1,370
一年内到期的非流动负债	63	63	63	63
其他流动负债	606	641	593	604
流动负债合计	8,040	9,784	10,455	11,401
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	2,159	2,159	2,159	2,159
非流动负债合计	2,159	2,159	2,159	2,159
负债合计	10,199	11,943	12,614	13,560
归属母公司所有者权益	27,242	25,671	26,017	26,766
少数股东权益	-38	-39	-38	-38
所有者权益合计	27,204	25,632	25,979	26,728
负债和股东权益	37,403	37,575	38,593	40,288

现金流量表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1,002	335	1,652	2,757
现金收益	932	676	2,331	2,719
存货影响	25	-59	-26	-40
经营性应收影响	-651	8	-1,143	-682
经营性应付影响	927	-296	692	919
其他影响	-231	5	-202	-160
投资活动现金流	-926	-1,309	-1,214	-1,125
资本支出	-1,618	-1,323	-1,224	-1,133
股权投资	-28	0	0	0
其他长期资产变化	720	14	10	8
融资活动现金流	-62	1,819	-57	-1
借款增加	1	2,000	0	0
股利及利息支付	0	-76	-67	-482
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-63	-105	10	481

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	20,206	20,774	25,463	28,456
营业成本	21,261	22,311	24,652	27,086
税金及附加	56	50	68	72
销售费用	0	0	0	0
管理费用	258	260	306	327
研发费用	0	0	0	0
财务费用	40	40	30	32
信用减值损失	41	0	0	0
资产减值损失	-22	-11	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	28	30	30	30
其他收益	19	20	20	20
营业利润	-1,344	-1,847	458	989
营业外收入	104	100	66	72
营业外支出	10	20	80	100
利润总额	-1,250	-1,767	444	961
所得税	-276	-389	98	212
净利润	-974	-1,378	346	749
少数股东损益	-1	-1	0	1
归属母公司净利润	-973	-1,377	346	748
NOPLAT	-943	-1,347	370	774
EPS(摊薄) (元)	-0.14	-0.19	0.05	0.11

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	23.6%	2.8%	22.6%	11.8%
EBIT 增长率	-81.9%	-42.8%	127.4%	109.5%
归母净利润增长率	-74.4%	-41.5%	125.1%	116.5%
获利能力				
毛利率	-5.2%	-7.4%	3.2%	4.8%
净利率	-4.8%	-6.6%	1.4%	2.6%
ROE	-3.6%	-5.4%	1.3%	2.8%
ROIC	-4.6%	-6.3%	1.7%	3.4%
偿债能力				
资产负债率	27.3%	31.8%	32.7%	33.7%
债务权益比	8.2%	16.5%	16.3%	15.8%
流动比率	0.8	0.8	0.9	1.0
速动比率	0.8	0.7	0.9	1.0
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7
应收账款周转天数	72	76	70	74
应付账款周转天数	90	87	80	84
存货周转天数	5	5	5	5
每股指标(元)				
每股收益	-0.14	-0.19	0.05	0.11
每股经营现金流	0.14	0.05	0.23	0.39
每股净资产	3.85	3.62	3.67	3.78
估值比率				
P/E	-14	-10	39	18
P/B	1	1	1	1
EV/EBITDA	39	90	11	9

交通运输组团队介绍

副所长、首席分析师：吴一凡

上海交通大学经济学硕士。曾任职于普华永道会计师事务所、上海申银万国证券研究所。2016年加入华创证券研究所。2021年：新财富最佳分析师交通运输仓储行业第四名，水晶球最佳分析师交通运输行业第三名，新浪金麒麟最佳分析师交运物流行业第三名，上证报最佳分析师交运仓储行业第三名，金牛奖最佳行业分析团队交通运输行业第二名，21世纪金牌分析师评选交运物流行业第二名。2020年新财富最佳分析师交通运输仓储行业第四名，水晶球最佳分析师交通运输行业第二名，新浪金麒麟最佳分析师交运物流行业第三名，上证报最佳分析师交运仓储行业第三名，金牛奖最佳行业分析团队交通运输行业第一名，21世纪金牌分析师评选交通物流行业第四名；2019年新财富最佳分析师交通运输仓储行业第四名，上证报最佳分析师交运仓储行业第三名，新浪金麒麟最佳分析师交运物流行业第四名，水晶球最佳分析师交通运输行业第五名，金牛奖最佳行业分析团队交通运输行业第二名；2018年水晶球最佳分析师交通运输行业第四名；2017年金牛奖交通运输第五名；新财富最具潜力分析师第二名，财富最佳分析师交通运输仓储行业入围。

分析师：吴莹莹

清华大学金融硕士。曾任职于苏宁集团战略投资部。2020年加入华创证券研究所。2020年新财富最佳分析师交通运输仓储行业第四名，水晶球最佳分析师交通运输行业第二名，新浪金麒麟最佳分析师交运物流行业第三名，上证报最佳分析师交运仓储行业第三名，金牛奖最佳行业分析团队交通运输行业第一名，21世纪金牌分析师评选交通物流行业第四名等团队成员。

研究员：周儒飞

上海外国语大学金融硕士。曾任职于国金证券研究所。2021年加入华创证券研究所。

助理研究员：吴晨玥

厦门大学会计学硕士。曾任职于安永咨询战略与交易咨询部。2021年加入华创证券研究所。

助理研究员：黄文鹤

中央财经大学金融硕士。曾任职于远洋资本股权投资业务中心，2021年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	蔡依林	销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com

	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	张嘉慧	销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	王春丽	销售助理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	周玮	销售助理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售助理		wangshitao1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	李凯	资深销售经理	021-20572554	likai@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian1@hcyjs.com
	邵婧	高级机构销售	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	高级销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹筠	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	王卓伟	销售助理	0755—82756805	wangzhuowei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522