

盛航股份(001205)

报告日期: 2023年04月28日

2023Q1 归母净利润同比+15.81%，业务扩张放量可期

——盛航股份 2023 年一季报点评报告

投资要点

- **2023 年第一季度，盛航股份实现营收 2.92 亿元，同比增长 61.84%，实现归母净利润 0.45 亿元，同比增长 15.81%。**
- **业务扩张支撑业绩高增**
收入端：高增主要受益于业务范围及规模扩大。
利润端：增速阶段性受限，主要系业务扩张仍处投入期，股权激励摊销扩张管理费用、长期债务融资增加财务费用等因素所致。
- **积极新增运力，奠基成长性释放**
 公司以化学品航运为核心业务，在近年国产替代促进行业需求稳健增长的背景下，新增运力投产持续带动业务规模扩张。受益于行业供需紧平衡持续，公司作为行业头部企业，运力扩张节奏领先，叠加客户认可度逐步改善，利润增厚可期。
- **客户认可度持续改善，奠基利润增厚**
 公司 2022 年航运业务期租运输收入 1.28 亿元，同比+83.83%超预期，占航运营收比重提升 3.34 个百分点至 15.36%。由于期租运输收入规模反映客户认可度，且期租运输毛利率 45.11%高于航次运输 7.72 个百分点，预计公司客户认可度进一步突出，奠基后续利润增厚。
- **盈利预测与估值**
 盛航股份得益于客户资源、获批能力突出，叠加经营持续改善，行业供需紧平衡的背景下盈利成长性强劲。预计公司 2023-2025 年实现营业收入 11.45、14.51、17.57 亿元，同比增长 31.87%、26.77%、21.07%，实现归母净利润 2.41、3.11、3.80 亿元，同比增长 42.63%、28.92%和 22.24%，对应 EPS 为 1.41、1.82、2.22 元。现价对应 PE 为 15.48 倍、12.01 倍、9.82 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示**
 危化品航运需求不及预期；运力增长不及预期；经营优化不及预期。

投资评级：增持(维持)

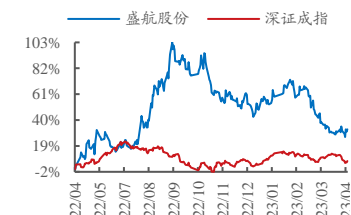
分析师：匡培钦
 执业证书号：S1230520070003
 kuangpeiqin@stocke.com.cn

分析师：黄安
 执业证书号：S1230522120001
 huangan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥21.82
 总市值(百万元) 3,732.56
 总股本(百万股) 171.06

股票走势图



相关报告

- 1 《2022 年归母净利润同比 +30.10%，业绩改善趋势确定》2023.03.10
- 2 《资源领先+多维改善，巨头成长可期——盛航股份深度报告》2023.02.01

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	868	1,145	1,451	1,757
(+/-) (%)	41.70%	31.87%	26.77%	21.07%
归母净利润	169	241	311	380
(+/-) (%)	30.10%	42.63%	28.92%	22.24%
每股收益(元)	0.99	1.41	1.82	2.22
P/E	22.08	15.48	12.01	9.82

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	451	760	1,372	1,979
现金	135	420	881	1,421
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	179	204	354	388
其它应收款	18	36	38	40
预付账款	12	18	25	23
存货	41	72	59	87
其他	66	11	16	20
非流动资产	2,346	2,334	2,311	2,279
金额资产类	10	10	10	10
长期投资	135	135	135	135
固定资产	1,890	1,904	1,890	1,862
无形资产	0	0	0	0
在建工程	129	92	77	71
其他	182	192	199	201
资产总计	2,798	3,093	3,683	4,257
流动负债	761	863	1,075	1,193
短期借款	277	404	529	670
应付款项	220	190	257	210
预收账款	0	5	10	0
其他	265	264	278	313
非流动负债	539	503	564	636
长期借款	293	257	318	390
其他	246	246	246	246
负债合计	1,300	1,367	1,638	1,829
少数股东权益	18	24	30	35
归属母公司股东权益	1,479	1,703	2,014	2,394
负债和股东权益	2,798	3,093	3,683	4,257

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	327	338	401	450
净利润	173	246	318	384
折旧摊销	101	123	129	134
财务费用	30	23	26	32
投资损失	(3)	(4)	(5)	(9)
营运资金变动	15	(49)	(65)	(90)
其它	11	(2)	(1)	(2)
投资活动现金流	(830)	(104)	(100)	(91)
资本支出	(777)	(98)	(99)	(98)
长期投资	(130)	(2)	(1)	1
其他	77	(4)	(0)	7
筹资活动现金流	543	52	160	181
短期借款	168	128	125	140
长期借款	192	(36)	61	72
其他	183	(40)	(26)	(32)
现金净增加额	40	285	461	540

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	868	1,145	1,451	1,757
营业成本	548	726	905	1,114
营业税金及附加	2	2	3	4
营业费用	5	6	8	9
管理费用	58	75	114	128
研发费用	27	36	46	62
财务费用	29	19	13	5
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	3	4	5	9
其他经营收益	0	0	0	0
营业利润	199	284	368	444
营业外收支	2	2	1	2
利润总额	201	286	369	446
所得税	28	40	52	62
净利润	173	246	318	384
少数股东损益	4	5	7	4
归属母公司净利润	169	241	311	380
EBITDA	327	422	505	575
EPS (最新摊薄)	0.99	1.41	1.82	2.22

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	41.70%	31.87%	26.77%	21.07%
营业利润	35.99%	42.80%	29.50%	20.71%
归属母公司净利润	30.10%	42.63%	28.92%	22.24%
获利能力				
毛利率	36.88%	36.56%	37.65%	36.61%
净利率	19.47%	21.06%	21.42%	21.63%
ROE	11.43%	14.16%	15.44%	15.87%
ROIC	8.37%	9.74%	10.30%	10.14%
偿债能力				
资产负债率	46.47%	44.18%	44.49%	42.96%
净负债比率	86.83%	79.14%	80.13%	75.30%
流动比率	0.59	0.88	1.28	1.66
速动比率	0.51	0.76	1.18	1.55
营运能力				
总资产周转率	0.38	0.39	0.43	0.44
应收账款周转率	6.43	6.96	6.84	6.43
应付账款周转率	3.77	3.98	4.05	4.77
每股指标(元)				
每股收益	0.99	1.41	1.82	2.22
每股经营现金	1.91	1.97	2.35	2.63
每股净资产	8.65	9.96	11.77	14.00
估值比率				
P/E	22.08	15.48	12.01	9.82
P/B	2.52	2.19	1.85	1.56
EV/EBITDA	14.94	10.02	7.82	6.31

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。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。

本公司的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。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>