

增持 (维持)

中远海控 (601919.SH)

全年业绩继续新高, 高分红持续回馈股东

2023年4月2日

### 市场数据

日期	2023-3-31
收盘价(元)	11.03
总股本(百万股)	16095.31
流通股本(百万股)	12740.53
净资产(百万元)	253523.47
总资产(百万元)	511779.71
每股净资产(元)	12.45

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

### 分析师:

分析师:

王凯

wangkai21@xyzq.com.cn

S0190521090002

张晓云

zhangxiaoyun@xyzq.com.cn

S0190514070002

肖祎

xiaoyiyjy@xyzq.com.cn

S0190521080006

### 投资要点

- **中远海控 2022 年业绩实现高速增长。**中远海控发布 2022 年年报, 2022 年公司实现营业收入为 3910.58 亿元, 同比增长 17.19%; 实现归母净利润为 1095.95 亿元, 同比增长 22.66%。分季度业绩拆分, 2022 年 Q1-Q4 季度, 公司实现营业收入为 1055.3/1052.55/1057.56/745.18 亿元, 归母净利润分别为 276.17/371.05/324.93/123.8 亿元。
- **全球集运市场运价平稳, 公司集运板块经营持续优异。**受全球经贸增速放缓, 海外市场高通胀、低消费、去库存, 以及 2021 年高基数等因素影响, 集装箱运输需求出现萎缩。同时, 全球供应链拥堵情况好转, 运力加快回归, 集运市场呈现供需弱平衡的态势, 逐步回归理性。市场运价自下半年开始快速下滑, 但鉴于价格中枢较 2020 年之前有所抬升, 全年运价仍保持历史高位。报告期内, 中国出口集装箱运价综合指数 (CCFI) 均值同比增长 6.8%。公司集装箱航运业务实现营业收入 3840.36 亿元, 同比增长 17.11%, 毛利率为 44.26%, 同比增加了 1.92 个百分点。
- **持续分红回馈股东, 2022 年共计分红比例达到 50%。**2022 年报告期内, 集团综合考虑公司盈利水平、股东回报和未来发展需要, 制定 2022 年-2024 年股东分红回报规划, 明确年度内分配的现金红利总额应占公司当年度实现的归属于上市公司股东净利润的 30%-50%。董事会建议向全体股东每股派发末期现金红利人民币 1.39 元 (含税)。按截至 2022 年 12 月 31 日公司总股本计算, 2022 年末末期应派发现金红利人民币 223.72 亿元, 加上 2022 年中期已向全体股东派发的现金红利人民币 323.50 亿元, 2022 年度共计派发现金红利人民币 547.22 亿元, 约为公司 2022 年度实现的归属于上市公司股东净利润的 50%。
- **投资建议:** 预计公司 2023-2025 年归母净利润为 218.31/156.86/118.94 亿元, 对应 2023-2025 年 EPS 为 1.36/0.97/0.74 元, 以公司 2023 年 3 月 31 日收盘价计算, 对应 2023-2025 年 PE 为 8.1/11.3/14.9 倍, 维持公司“增持”评级。
- **风险提示:** 1) 运输经营风险。2) 行业竞争加剧。3) 燃油成本扰动利润

### 主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	391058	205016	192592	189776
同比增长	17.2%	-47.6%	-6.1%	-1.5%
归母净利润(百万元)	109595	21831	15686	11894
同比增长	22.7%	-80.1%	-28.1%	-24.2%
毛利率	44.3%	16.2%	12.0%	9.0%
ROE	54.7%	9.9%	6.7%	4.8%
每股收益(元)	6.81	1.36	0.97	0.74
市盈率	1.6	8.1	11.3	14.9

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

## 附表

## 资产负债表

单位:百万元

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	261154	250657	252083	254794
货币资金	236877	233827	236310	239026
交易性金融资产	93	0	0	0
应收票据及应收账款	10823	7122	6242	6147
预付款项	1765	1530	1495	1507
存货	7017	5017	5088	5200
其他	4580	3160	2948	2914
<b>非流动资产</b>	250626	224969	222545	218323
长期股权投资	58067	44920	47146	48224
固定资产	102048	96915	91766	86618
在建工程	17119	17119	17119	17119
无形资产	7683	7683	7683	7683
商誉	6104	5900	5922	5878
长期待摊费用	346	346	346	346
其他	59259	52087	52563	52456
<b>资产总计</b>	511780	475626	474628	473117
<b>流动负债</b>	159382	130952	128202	128424
短期借款	2242	14200	7396	5925
应付票据及应付账款	105987	68,889	71,528	73,494
其他	51154	47863	49277	49005
<b>非流动负债</b>	98874	67078	50148	34296
长期借款	34298	17364	-1125	-19095
其他	64577	49713	51272	53391
<b>负债合计</b>	258256	198029	178349	162720
股本	16095	16095	16095	16095
资本公积	30588	30588	30588	30588
未分配利润	142443	164275	179961	191855
少数股东权益	53141	57702	60802	63199
<b>股东权益合计</b>	253523	277597	296279	310397
<b>负债及权益合计</b>	511780	475626	474628	473117

## 现金流量表

单位:百万元

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
归母净利润	109595	21831	15686	11894
折旧和摊销	7680	5147	5147	5147
资产减值准备	35	-271	-34	-1
资产处置损失	-414	-319	-347	-349
公允价值变动损失	56	22	33	30
财务费用	-5060	-4097	-4217	-4534
投资损失	-2517	-2579	-2559	-2565
少数股东损益	21744	4562	3100	2397
营运资金的变动	43209	-38530	5920	2537
<b>经营活动产生现金流量</b>	196799	-25420	23898	16161
<b>投资活动产生现金流量</b>	-32977	23951	14	1854
<b>融资活动产生现金流量</b>	-115378	-1580	-21429	-15300
现金净变动	57185	-3050	2483	2715
现金的期初余额	178428	236877	233827	236310
现金的期末余额	235614	233827	236310	239026

## 利润表

单位:百万元

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	391058	205016	192592	189776
营业成本	217991	171883	169388	172615
税金及附加	2589	929	961	970
销售费用	64	42	37	36
管理费用	10345	6955	6060	5968
研发费用	1386	665	644	628
财务费用	-4479	-4097	-4217	-4534
其他收益	1298	932	978	994
投资收益	2517	2579	2559	2565
公允价值变动收益	-56	-22	-33	-30
信用减值损失	-36	-96	-90	-83
资产减值损失	-35	-32	-33	-33
资产处置收益	414	319	347	349
<b>营业利润</b>	167264	32319	23447	17856
营业外收入	32	72	65	62
营业外支出	199	250	259	246
<b>利润总额</b>	167097	32141	23254	17672
所得税	35759	5748	4468	3382
净利润	131338	26393	18786	14291
少数股东损益	21744	4562	3100	2397
<b>归属母公司净利润</b>	109595	21831	15686	11894
<b>BPS(元)</b>	6.81	1.36	0.97	0.74

## 主要财务比率

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	17.2%	-47.6%	-6.1%	-1.5%
营业利润增长率	30.4%	-80.7%	-27.5%	-23.8%
归母净利润增长率	22.7%	-80.1%	-28.1%	-24.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	44.3%	16.2%	12.0%	9.0%
归母净利率	28.0%	10.6%	8.1%	6.3%
ROE	54.7%	9.9%	6.7%	4.8%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	50.5%	41.6%	37.6%	34.4%
流动比率	1.64	1.91	1.97	1.98
速动比率	1.59	1.88	1.93	1.94
<b>营运能力</b>				
资产周转率	84.5%	41.5%	40.5%	40.0%
应收帐款周转率	3415.1%	2234.0%	2826.6%	3002.4%
存货周转率	3501.8%	2853.4%	3352.5%	3355.8%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	6.81	1.36	0.97	0.74
每股经营现金	12.23	-1.58	1.48	1.00
每股净资产	12.45	13.66	14.63	15.36
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	1.6	8.1	11.3	14.9
PB	0.9	0.8	0.8	0.7

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中:A股市场以沪深300指数为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件,或者其他原因,致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyqz.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

## 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址: 北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址: 深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编: 200135	邮编: 100020	邮编: 518035
邮箱: research@xyqz.com.cn	邮箱: research@xyqz.com.cn	邮箱: research@xyqz.com.cn