

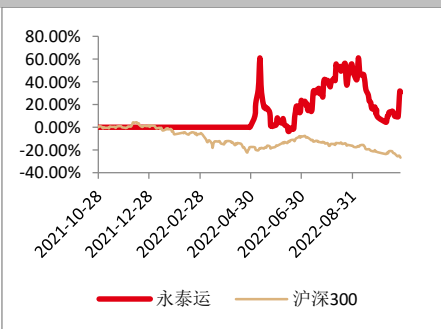
个股投资评级

推荐|首次覆盖

公司基本情况

52周内高	73.0500
52周内低	36.5500
总市值(百万元)	5979.4855
流通市值(百万元)	1495.0929
总股本(百万股)	103.8646
A股(百万股)	103.8646
—已流通(百万股)	25.9700
—限售股(百万股)	77.8946

股价趋势图



资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

研究所

分析师：魏大朋

SAC 登记编号：S1340521070001

Email: weidapeng@cnpsec.com

研究助理：段利强

SAC 登记编号：S1340122070041

Email: duanliqiang@cnpsec.com

永泰运 (001228.SZ):

Q3 业绩增势延续，看好公司跨境危化供应链发展

● 事件

永泰运发布 2022 年三季报。公司第三季度营业收入实现 7.56 亿元，实现归母净利润 1.07 亿元，其中扣非归母净利润为 1.06 万元。第三季度营业收入同比增长 24.3%，归母净利润同比增长 115.8%，扣费归母净利润增长 157.4%，前三季度 ROE 同比增加 1.8%，业绩延续高速增长态势。

● 核心观点：

公司第三季度营收延续高增长，超出市场预期。主要是因为：一方面，在上海疫情持续影响下，客户纷纷选择从周边口岸出运。公司凭借在化工物流供应链行业的全产业链布局、品牌优势，通过运化工平台，积极高效协同各口岸的化工物流供应链服务团队、危化品仓储堆存资源、危险品运力资源，在保障原有客户货物出运的同时，解决了大量新客户的货物出运需求，集中体现在宁波港和青岛港业务的增长；另一方面，受全球宏观环境影响，美元对人民币汇率中间牌价自四月初开始一路走高（从 6.3509 到 6.7114），美元累计升值 5.68%。公司从事的化工物流供应链服务业务部分环节涉及外币，且主要为美元，美元升值带来汇兑收益。此外，公司及下属子公司宁波市永港物流有限公司、宁波永港海安物流有限公司、宁波凯密克物流有限公司于 2022 年 6 月收到宁波市北仑区促进产业结构调整专项资金扶持政策补贴等计入当期损益的政府补助增加。

跨境供应链物流市场空间广阔，市场集中度有望进一步提升。中国已经成为全球最大的化工品市场，22 年上半年我国化工行业进出口贸易累计总额达到 2605.2 亿美元，同比增长 22.6%。2022 年 8 月 23 日，公司以现金方式收购交易对手方世天威(中国)投资有限公司持有的天津瀚诺威国际物流有限公司 100% 股权，取得天津瀚诺威土地及仓储堆存资源。2022 年 10 月 11 日，天津瀚诺威相关工商变更登记备案手续已办理完毕，取得天津港保税区市场监督管理局换发的营业执照。本次收购有利于公司完善公司全链条化工物流供应链服务产业链整体战略布局，提升公司在京、津、冀等环渤海地区化工物流供应链服务能力，顺应全国统一大市场建设等行业政策，充分利用自身在跨境化工物流供应链服务领域的行业定位、品牌效应、经验丰富的国际

化工物流服务团队及自主研发的“运化工”平台，积极挖掘现有的客户需求、开拓新客户，高效整合、协同跨境化工物流供应链服务环节的自有资源和外部资源，为客户提供全链条跨境化工物流服务。

● 盈利预测与投资建议

危化品物流行业监管趋严，公司借助现代信息技术手段能够增强综合竞争能力，跨境危化品物流市场空间广阔，集中度有望进一步提升。公司全链条跨境化工物流服务能力强，拥有稀缺的危化仓储资源。公司盈利能力有望持续提升，预计 2022-2024 年公司 EPS 为 3.28、4.36、5.59 元/股，首次覆盖，给予“推荐”评级。

● 风险提示

疫情反复及国际贸易环境风险；运输安全风险。

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	952	2,145	2,895	3,793	4,855
增长率（%）	15%	125%	35%	31%	28%
归母净利润（百万元）	74	168	255	339	435
增长率（%）	17%	126%	52%	33%	28%
EPS（元）	0.95	2.15	3.28	4.36	5.59
P/E	60.4	26.8	17.6	13.2	10.3
毛利率（%）	17.9%	16.3%	17.6%	17.7%	17.7%
净利率（%）	7.8%	7.8%	8.8%	8.9%	9.0%
ROE	13.7%	23.6%	26.4%	26.0%	25.0%

资料来源：公司公告，同花顺 iFinD，中邮证券研究所预测

注：股价为 2022 年 10 月 27 日收盘价

财务预测表 (单位: 百万元)

资产负债表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	352	753	892	1,167	1,494
现金	93	222	212	277	355
应收账款	219	480	610	799	1,023
其它应收款	8	12	16	21	27
预付账款	4	3	4	6	7
存货	2	11	14	19	24
其他	25	26	35	45	58
非流动资产	552	565	840	1,703	2,984
长期投资	2	3	3	3	3
固定资产	195	192	375	1,140	2,129
无形资产	167	169	160	159	151
其他	187	201	301	401	700
资产总计	903	1,318	1,731	2,870	4,477
流动负债	307	539	685	1,470	2,622
短期借款	151	176	224	881	1,882
应付账款	119	293	389	509	651
其他	36	70	73	80	89
非流动负债	16	24	24	24	24
长期借款	0	0	0	0	0
其他	16	24	24	24	24
负债合计	323	563	709	1,494	2,647
少数股东权益	38	45	56	71	90
归属母公司股东权益	543	711	966	1,305	1,740
负债和股东权益	903	1,318	1,731	2,870	4,477
利润表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	952	2,145	2,895	3,793	4,855
营业成本	782	1,794	2,386	3,121	3,994
营业税金及附加	2	3	4	5	6
营业费用	20	36	55	71	89
管理费用	39	57	87	110	141
财务费用	14	10	12	15	19
资产减值损失	(1)	(1)	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	1	0	0	0
营业利润	101	232	357	474	608
营业外收入	0	5	0	0	0
营业外支出	2	2	2	2	2
利润总额	99	235	356	473	606
所得税	25	60	89	118	152
净利润	74	175	267	354	455
少数股东损益	(1)	7	11	15	19
归属母公司净利润	74	168	255	339	435
EPS	0.95	2.15	3.28	4.36	5.59
现金流量表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	104	146	269	340	506
净利润	74	168	255	339	435
折旧摊销	23	25	36	54	130
财务费用	14	10	12	15	19
投资损失	(0)	(1)	0	0	0
营运资金变动	(6)	(76)	(54)	(95)	(112)
其它	(1)	20	19	27	33
投资活动现金流	(112)	(23)	(311)	(917)	(1,411)
资本支出	(113)	(24)	(311)	(917)	(1,411)
其他	1	0	(1)	0	0
筹资活动现金流	(30)	20	32	642	982
短期借款	(10)	25	48	657	1,002
长期借款	0	0	0	0	0
其他	(20)	(5)	(15)	(15)	(19)
现金净增加额	(38)	142	(10)	65	77
主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入	15.2%	125.2%	35.0%	31.0%	28.0%
营业利润	22.9%	130.4%	54.0%	32.7%	28.2%
归属母公司净利润	16.8%	125.8%	52.4%	32.8%	28.3%
获利能力					
毛利率	17.9%	16.3%	17.6%	17.7%	17.7%
净利率	7.8%	7.8%	8.8%	8.9%	9.0%
ROE	13.7%	23.6%	26.4%	26.0%	25.0%
ROIC	11.6%	19.2%	22.2%	16.3%	12.7%
偿债能力					
资产负债率	35.7%	42.7%	41.0%	52.0%	59.1%
净负债比率	16.9%	13.6%	12.9%	30.7%	42.0%
流动比率	1.15	1.40	1.30	0.79	0.57
速动比率	1.14	1.38	1.28	0.78	0.56
营运能力					
总资产周转率	1.05	1.63	1.67	1.32	1.08
应收账款周转率					
应付账款周转率	7.11	8.71	7.00	6.95	6.88
每股收益	0.95	2.15	3.28	4.36	5.59
每股经营现金	1.33	1.87	3.45	4.37	6.49
每股净资产	6.97	9.12	12.40	16.76	22.34
估值比率					
P/E	60.4	26.8	17.6	13.2	10.3
P/B	8.3	6.3	4.6	3.4	2.6
EV/EBITDA	203.5	103.3	66.6	49.7	35.6

数据来源: Wind, 中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取： 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；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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	推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		谨慎推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。