

保税科技 (600794)

物流/交通运输

发布时间: 2021-03-17

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

国内外供需错配, 仓储业务创历史新高

--- 保税科技 2020 年年报点评

事件: 3月16日, 保税科技发布2020年年报, 年报显示2020年公司经营总收入20.6亿元, 同比增长9.98%, 归母净利润2.13亿元, 同比增长35.05%, 扣非后归母净利润1.69亿元, 同比增长28.24%。

国内外疫情形势叠加影响, 仓储业务创历史新高。从公司全年收入看, 仓储业务收入为5.08亿元, 毛利润为3.35亿元, 利润占总业务比例为81.41%, 构成了公司利润的绝大部分。其中以乙二醇为主要储物的码头仓储部分收入1.51亿元, 利润为3.11元, 利润贡献为75.56%, 增速为20.4%。除仓储业务外, 化工品贸易、服务收入也有较大幅度增长, 二者利润贡献合计为12%。仓储业务的较大增长的主要原因是疫情影响下游制造业生产节奏, 全年仓储处于高位。上半年国内疫情控制期间, 下游工厂停工停产, 仓储水平达到高位。从乙二醇的进口数据来看, 从4月份开始乙二醇进口量环比下降20.5%, 此后到9月份基本保持相同水平, 10月份之后进口量进一步下降。另一方面, 随着国内开始复工复产, 海外的部分需求订单转移到中国, 使得国内在消耗原有库存的同时也在进行相应的库存补充。除了乙二醇液体仓储业务保持较高水平外, 公司固体仓储收入同比增长15.7%, 利润同比增长74.75%。可以看出, 前期疫情对国内生产的抑制和下半年国内外供需错配是造成公司仓储业务保持高位的主要原因。

乙二醇需求维持高位, 为公司主业持续提供支撑。今年上半年国内外的供需错配的基本格局将保持不变, 国内生产将保持旺盛, 对乙二醇的需求仍将维持高位, 对保税科技仓储业务盈利将会有进一步的支撑。中长期来看, 国内对乙二醇的需求将持续保持增长状态, 加之国内岸线资源紧张, 码头和罐容资源稀缺, 需求旺盛和供给紧张的情况下公司未来持续盈利可期。

盈利预测与投资建议: 预计公司2021-2023年EPS分别为0.25/0.27/0.29元, 对应PB为1.80/1.59/1.42X, 维持“买入”评级。

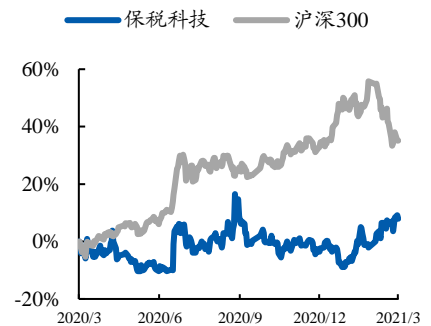
风险提示: 全球贸易摩擦和疫情复苏后外贸增速下降

财务摘要 (百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,877	2,064	2,986	3,243	3,482
(+/-)%	37.58%	9.98%	44.66%	8.58%	7.38%
归属母公司净利润	157	213	298	323	347
(+/-)%	343.58%	35.05%	40.07%	8.58%	7.38%
每股收益 (元)	0.13	0.18	0.25	0.27	0.29
市盈率	29.40	18.81	14.89	13.71	12.77
市净率	2.37	1.85	1.80	1.59	1.42
净资产收益率 (%)	8.07%	9.82%	12.09%	11.61%	11.08%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	1,212	1,212	1,212	1,212	1,212

股票数据 2021/03/16

6个月目标价 (元)	4.50
收盘价 (元)	3.66
12个月股价区间 (元)	3.04-3.95
总市值 (百万元)	4,436.48
总股本 (百万股)	1,212
A股 (百万股)	1,212
B股/H股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	25

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	10%	12%	8%
相对收益	24%	10%	-27%

相关报告

- 《国内航空复苏加快, 集运维持高位运行》
--20210315
- 《节后航空客运需求回暖, 2月物流景气程度符合预期》
--20210307
- 《从小康到现代化, 交通运输发展志在高远》
--20210228
- 《国家交通大规划出台, 物流迎长期发展空间》
--20210228

证券分析师: 瞿永忠

执业证书编号: S0550515110002
(021)20363212 quyz@nescn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	811	1,143	1,503	1,889
交易性金融资产	317	317	317	317
应收款项	65	0	0	0
存货	315	0	0	0
其他流动资产	290	204	204	204
流动资产合计	1,798	1,665	2,024	2,410
可供出售金融资产				
长期投资净额	275	275	275	275
固定资产	963	963	963	963
无形资产	207	207	207	207
商誉	28	28	28	28
非流动资产合计	1,610	1,610	1,610	1,610
资产总计	3,409	3,275	3,634	4,020
短期借款	200	0	0	0
应付款项	79	0	0	0
预收款项	2	0	0	0
一年内到期的非流动负债	9	9	9	9
流动负债合计	511	46	46	46
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	414	414	414	414
长期负债合计	414	414	414	414
负债合计	925	460	460	460
归属于母公司股东权益合计	2,166	2,464	2,787	3,134
少数股东权益	318	351	387	426
负债和股东权益总计	3,409	3,275	3,634	4,020

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2,064	2,986	3,243	3,482
营业成本	1,652	2,451	2,661	2,858
营业税金及附加	8	13	15	16
资产减值损失	3	0	0	0
销售费用	10	15	16	17
管理费用	110	149	162	174
财务费用	32	0	0	0
公允价值变动净收益	-20	0	0	0
投资净收益	68	60	65	70
营业利润	303	441	479	515
营业外收支净额	-4	0	0	0
利润总额	299	441	479	515
所得税	65	110	120	129
净利润	234	331	359	386
归属于母公司净利润	213	298	323	347
少数股东损益	21	33	36	39

资料来源：东北证券

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	234	331	359	386
资产减值准备	2	0	0	0
折旧及摊销	92	0	0	0
公允价值变动损失	20	0	0	0
财务费用	37	0	0	0
投资损失	-68	-60	-65	-70
运营资本变动	-454	202	0	0
其他	-5	0	0	0
经营活动净现金流量	-142	473	295	316
投资活动净现金流量	-60	60	65	70
融资活动净现金流量	190	-200	0	0
企业自由现金流	207	67	291	313

财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
每股指标				
每股收益 (元)	0.18	0.25	0.27	0.29
每股净资产 (元)	1.79	2.03	2.30	2.59
每股经营性现金流量	-0.12	0.39	0.24	0.26
成长性指标				
营业收入增长率	10.0%	44.7%	8.6%	7.4%
净利润增长率	35.0%	40.1%	8.6%	7.4%
盈利能力指标				
毛利率	20.0%	17.9%	17.9%	17.9%
净利润率	10.3%	10.0%	10.0%	10.0%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	11.40	0.00	0.00	0.00
存货周转率 (次)	69.66	0.00	0.00	0.00
偿债能力指标				
资产负债率	27.1%	14.1%	12.7%	11.5%
流动比率	3.52	35.92	43.67	52.00
速动比率	2.89	35.92	43.67	52.00
费用率指标				
销售费用率	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
管理费用率	5.3%	5.0%	5.0%	5.0%
财务费用率	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%
分红指标				
分红比例	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	18.81	14.89	13.71	12.77
P/B (倍)	1.85	1.80	1.59	1.42
P/S (倍)	2.15	1.49	1.37	1.27
净资产收益率	9.8%	12.1%	11.6%	11.1%

分析师简介:

瞿永忠: 北京交通大学系统所硕士, 北京交通大学运输系本科, 现任东北证券研究所所长助理, 交运行业首席分析师。曾任方正证券研究所分析师, 国金证券研究所高级分析师, 宏源证券研究所首席分析师。10年实业工作经验, 深厚铁路、供应链物流和制造业工作经验, 2010年以来具有10年证券研究从业经历。获得2011年新财富第4名, 金牛奖第3名和水晶球第4名; 2013年腾讯天眼第3名, 21世纪第2名; 2014年新财富第5名, 金牛第2名; 2019年金牛第1名。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深300指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
周之斌	021-20361111	18054655039	zhouzb@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-20361229	19512216027	wangtg@nesc.cn