

中储股份 (600787)

物流/交通运输

发布时间: 2012-08-27

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

中储股份 2012 年中报点评

--业绩增长放缓

报告摘要:

上半年公司完成营业收入 128.96 亿元, 同比增长 15.67%; 营业成本 122.92 亿元, 同比增长 16.43%; 实现营业利润 2.89 亿元, 同比增长 19.04%; 利润总额 2.99 亿元, 同比增长 21.40%; 净利润 2.24 亿元, 同比增长 22.16%; 每股收益 0.26 元, 扣除非经常性损益后每股收益 0.226 元。

上半年国内经济增长放缓使得公司两大主业均受到影响。一方面, 因钢材市场供过于求, 钢材价格出现较大跌幅, 给钢材贸易业务带来风险; 另一方面, 经济放缓也使得公司从事的大宗商品储运等物流业务受到负面冲击。

公司物流业务上半年实现营业收入 13.7 亿元, 同比增长 7.67%, 毛利率 23.91%, 比上年同期下降 1.86 个百分点, 实现毛利 3.28 亿元; 贸易业务实现营业收入 114.88 亿元, 同比增长 16.65%, 毛利率 2.19%, 比上年同期下降 0.26 个百分点, 实现毛利 2.52 亿元。

尽管公司拥有国内最大的仓储物流网络, 业绩具有一定的稳定性, 但却难以避免大宗商品储运需求下降、成本上升以及钢材价格大幅波动对公司贸易业务带来的阶段性影响。

二季度公司主业收入及利润增长低于一季度, 业绩增长速度有放慢趋势。由于二季度以来钢材价格有一波明显下跌, 使得下半年业绩增长预期受到影响。

我们预测公司 2012-2014 年归属母公司所有者净利润分别增长 14%、14%、16%, 每股收益分别为 0.54 元、0.62 元、0.72 元。对应市盈率分别为 16 倍、14 倍、12 倍, 维持谨慎推荐的投资评级。但提示下半年业绩增长可能存在明显放缓的阶段性风险。

风险提示: 国有经营机制相对落后市场的风险; 质押监管业务管理风险; 贸易业务经营产品价格波动风险; 业绩低于预期的风险等。

股票数据

2012-8-24

收盘价(元)	7.78
12个月股价区间(元)	7.13 ~ 12.07
总市值(百万元)	6,536
总股本(百万股)	840
A股(百万股)	840
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	4

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-10%	-17%	-33%
相对收益	-6%	-4%	-14%

相关报告

《中储股份深度调研报告》

2012-6-11

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	18347	23413	27647	32726	38813
(+/-)%	31.02%	27.61%	18.08%	18.37%	18.60%
净利润	288	409	471	539	626
(+/-)%	52.13%	43.58%	14.15%	14.38%	16.20%
每股收益(元)	0.33	0.47	0.54	0.62	0.72
市盈率	26	18	16	14	12
市净率	2	2	2	1	1
净资产收益率(%)	6.82%	9.42%	9.89%	10.33%	10.88%
股息收益率(%)	0.51%	1.24%	1.15%	1.15%	1.15%
总股本(百万股)	840	840	840	840	840

证券分析师: 许祥

执业证书编号: S0550511010006
(021)20361160 xux@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	1408	1481	1847	2261	净利润	409	471	539	626
交易性金融资产	1	1	1	1	资产减值准备	106	67	27	62
应收款项	849	1034	1179	1416	折旧及摊销	148	156	167	176
存货	2122	2329	2418	2659	公允价值变动损失	2	0	0	0
流动资产合计	7749	8775	10089	11859	投资损失	-116	-70	-50	-60
可供出售金融资产	241	201	151	91	运营资本变动	-1649	-86	-13	-204
长期投资净额	552	522	483	436	其他	28	1	1	2
固定资产	1721	1821	1921	2021	经营活动净现金流量	-1017	611	731	687
无形资产	643	724	802	879	投资活动净现金流量	-396	-176	-86	-93
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	1343	-362	-280	-180
非流动资产合计	3336	3389	3374	3313	企业自由现金流	-1591	359	569	556
资产总计	11085	12164	13463	15172					
短期借款	1952	1710	1613	1423	财务与估值指标				
应付款项	145	150	173	207		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	1587	1874	2219	2631	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.47	0.54	0.62	0.72
流动负债合计	6377	7063	7909	9073	每股净资产 (元)	5.04	5.48	6.00	6.62
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	-1.21	0.73	0.87	0.82
其他长期负债	35	75	75	75	成长性指标				
长期负债合计	426	432	430	433	营业收入增长率	27.61%	18.08%	18.37%	18.60%
负债合计	6803	7495	8339	9506	净利润增长率	43.58%	14.15%	14.38%	16.20%
归属于母公司股东权益合计	4231	4602	5039	5560	盈利能力指标				
少数股东权益	51	67	85	107	毛利率	4.88%	4.53%	4.29%	4.36%
负债和股东权益总计	11085	12164	13463	15172	净利率	1.70%	1.65%	1.59%	1.56%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	11.58	13.00	12.53	12.68
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率 (次)	28.89	32.00	28.00	26.00
营业收入	23413	27647	32726	38813	偿债能力指标				
营业成本	22271	26395	31323	37122	资产负债率	61.37%	61.62%	61.94%	62.65%
营业税金及附加	89	105	125	148	流动比率	1.22	1.24	1.28	1.31
资产减值损失	106	67	27	62	速动比率	0.44	0.44	0.47	0.50
销售费用	179	180	196	217	费用率指标				
管理费用	297	290	308	330	销售费用率	0.77%	0.65%	0.60%	0.56%
财务费用	72	95	114	167	管理费用率	1.27%	1.05%	0.94%	0.85%
公允价值变动净收益	-2	0	0	0	财务费用率	0.31%	0.34%	0.35%	0.43%
投资净收益	116	70	50	60	分红指标				
营业利润	512	584	684	827	分红比例				
营业外收支净额	41	53	45	20	股息收益率	1.24%	1.15%	1.15%	1.15%
利润总额	553	637	729	847	估值指标				
所得税	144	166	190	221	P/E (倍)	18	16	14	12
净利润	409	471	539	626	P/B (倍)	2	2	1	1
归属于母公司净利润	399	455	521	605	P/S (倍)	0	0	0	0
少数股东损益	10	16	18	21	净资产收益率	9.42%	9.89%	10.33%	10.88%

资料来源：东北证券

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，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对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。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760