

00598.HK 中国外运

未评级

专业物流表现好，一季度业绩符合预期

2016年05月04日

市场数据

报告日期	2016.03.24
收盘价(港元)	3.38
总股本(亿股)	46.06
港股股本(亿股)	21.45
总市值(亿港元)	154.76
港股市值(亿港元)	72.07
股东净资产(亿元)	151.2
总资产(亿元)	350.8
每股净资产(元)	3.92

数据来源: Wind

相关报告

《专业物流持续增长,招商局集团物流整合平台》20160324

海外交通运输研究

高级分析师: 鲁衡军
注册国际投资分析师 CIIA
luhj@xyzq.com.hk
SFC: AZF126
SAC: S0190515010004

联系人: 宋健
songjian@xyzq.com.cn

事件:

- 公司发布 2016 年 1 季度营运数据和财务资料。2016 年 1-3 月份, 公司营业收入 95.75 亿元, 同比降低 15%, 营业利润 4.8 亿元, 与去年基本持平, 归属上市公司股东净利润 4.36 亿元, 同比微增 3.5%。营运数据方面, 货运代理中的海运代理完成 218.8 万标箱, 同比增长 7.9%, 专业物流完成 450 万吨, 同比增长 15.2%, 仓码业务中仓库作业量为 147.3 万标箱, 同比减少 8.7%, 码头吞吐量为 64.8 万标箱, 同比减少 14.2%。一季度业绩基本符合预期。

点评:

- **营收同比降 15%受两方面因素影响:** 1 季度公司营业收入同比有 15% 的下滑, 主要受两方面因素影响, 首先是 1 季度中国进出口数据不佳, 公司的运营业绩相对减少, 以及集装箱运费在低位, 导致公司营业收入下降; 其次, 公司并入招商局集团后, 在财务报表的处理上采用了新的规则, 关账日期提前了 7 天, 对营收的确认也产生了一些影响。整体来看, 公司运营稳定, 业绩符合预期。
- **专业物流和跨境电商增长有亮点:** 一季度公司的专业物流业务量达到 450 万吨, 同比有 15.2% 的增长, 增速好于预期, 营收占比达到总营收的 22%。跨境电商业务中的快递服务完成 157.6 万件, 同比增长 301.5%, 跨境电商是公司新发展的业务, 已经在迪拜、香港和美国布局了海外仓库, 业务量进入爆发期。
- **我们的观点:** 中国外运目前已经整体并入招商局集团, 未来业务的整合将带来协同效应。公司也抓住跨境电商的机遇, 不断完善业务线, 提升行业竞争能力。公司业务受中国进出口贸易的影响, 虽然一季度数据不佳, 但 3 月份数据已经有好转趋势, 4 月份数据值得期待。
- **风险提示:** 宏观经济增长放缓、进出口数据恢复不及预期集团内部整合不及预期。

报告正文

- **专业物流和跨境电商增长有亮点：**一季度公司的专业物流业务量达到 450 万吨，同比有 15.2% 的增长，增速好于预期，营收占比达到总营收的 22%。跨境电商业务中的快递服务完成 157.6 万件，同比增长 301.5%，跨境电商是公司新发展的业务，已经在迪拜、香港和美国布局了海外仓库，业务量进入爆发期。

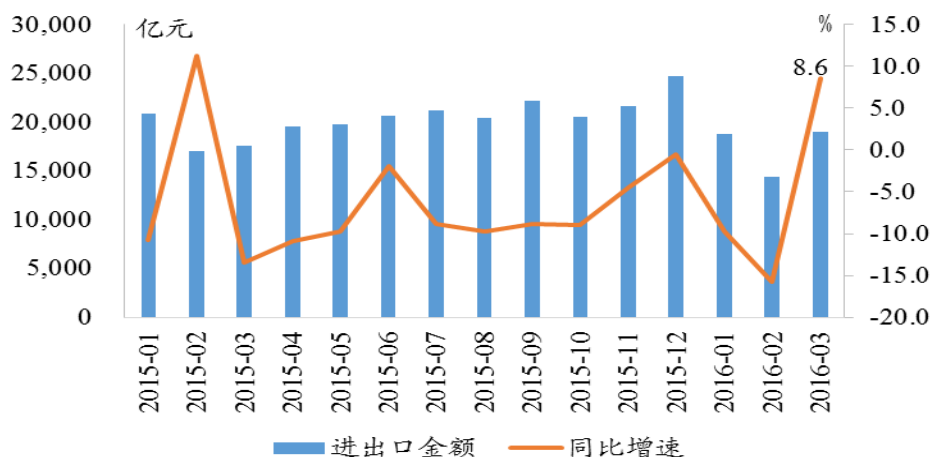
表 1、中外运一季度营运数据

业务	2016Q1	2015Q1	2015Q4	同比	环比
货运代理					
海运代理（万 TEU）	218.8	203.1	243.2	7.7%	-10.0%
空运代理（百万公斤）	108	117.3	136.1	-7.9%	-20.6%
船务代理（万 TEU）	360.5	371.8	408	-3.0%	-11.6%
船务代理（百万吨）	55.2	53	50.7	4.2%	8.9%
专业物流（百万吨）	4.5	3.9	4.6	15.4%	-2.2%
仓储和码头服务					
仓库作业量（万 TEU）	147.3	161.5	197.6	-8.8%	-25.5%
仓库作业量（百万吨）	2.5	2.3	3.4	8.7%	-26.5%
码头吞吐量（万 TEU）	64.8	75.5	93.2	-14.2%	-30.5%
其他服务					
汽车服务（万 TEU）	18.5	24.6	23.3	-24.8%	-20.6%
船舶承运（万 TEU）	51.8	49.4	53.1	4.9%	-2.4%
快递服务（万件）	157.6	39.3	104.6	301.0%	50.7%

数据来源：公司资料，兴业证券研究所

- **进出口低迷，但有好转趋势：**根据中国海关总署公布数据，3 月份当月中国进出口总值 1.91 万亿元人民币，同比增长 8.6%。数据转好一方面由于去年同期基数较低，另一方面也体现了在政策利好环境中进出口有所改善，4 月份数据值得期待。

图 1、当月进出口总值



数据来源：公司资料，兴业证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场;
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%;
减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
胡岩	021-38565982	huyanjq@xyzq.com.cn	王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn
地址：上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层（200135）传真：021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyangjg@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址：北京西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605（100033） 传真：010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元戔	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址：福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701（518035）传真：0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyaqi@xyzq.com.cn	申胜雄		shensx@xyzq.com.cn
赵新莉	021-38565922	zhaoxinli@xyzq.com.cn			
地址：上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层（200135）传真：021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址：上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层（200135）传真：021-38565955					

香港及海外市场

机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk	阳焯	18682559054	yanghan@xyzq.com.hk
王子良	18616630806	wangzl@xyzq.com.hk	周 围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			
地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852)3509-5900					

【信息披露】

兴业证券股份有限公司(“本公司”) 在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.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。

【分析师声明】

本人具有相关监管机构所须之牌照。本人确认已合乎监管机构之相关合规要求, 并以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

【法律声明】

本报告由兴业证券股份有限公司(已具备证券投资咨询业务资格)制作。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号: AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通, 需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准, 本公司接受客户的后续问询。

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本公司违反当地的法律或法规或可致使本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)。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到本公司网站以外的资料, 本公司未有参阅有关网站, 也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接的目的, 纯粹为了收件人的方便及参考, 连结网站的内容不构成本报告的任何部份。收件人须承担浏览这些网站的风险。

本公司系列报告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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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。

若本报告的接收人非本公司的客户, 应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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。