

传化智联 (002010) 动态点评

回购彰显管理层对未来发展信心

2021 年 07 月 07 日

【事项】

- ◆ 公司发布关于回购部分社会公众股份方案的公告,经公司第七届董事会第十三次(临时)会议审议通过,公司拟使用自有资金,以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股股份,回购股份将全部用于股权激励计划或员工持股计划。
- ◆ 本次回购总金额区间为 2 亿元-4 亿元(均含本数),回购价格不超过 11.98 元/股(含本数)。按照回购总金额上下限测算,预计回购股份区间为 1,669.4 万股-3,338.9 万股,占公司总股本的比例区间为 0.54%-1.09%,回购实施期限为自董事会审议通过本次回购方案之日起 12 个月内。
- ◆ 回购后,公司总股本 30.7 亿股不变。按回购数量上限 3,338.9 万股计算,有限售条件股份占比上升 1.09pts 至 5.43%,无限售条件股份占比下降 1.09pts 至 94.57%。按回购数量下限 1,669.4 万股计算,有限售条件股份占比上升 0.54pts 至 4.89%,无限售条件股份占比下降 0.54pts 至 95.11%。
- ◆ 截至 2021 年 3 月 31 日,公司总资产为 352.4 亿元,归属于上市公司股东净资产为 150.7 亿元,货币资金为 43.5 亿元。若回购资金上限 4 亿元全部使用完毕,约占公司总资产的 1.13%,约占归属于上市公司股东净资产的 2.65%,约占货币资金的 9.2%。回购资金总额区间在 2 亿元-4 亿元,不会对公司的经营活动、财务状况、研发、债务履行能力和未来发展产生重大影响,不会导致公司控制权发生变化。


东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

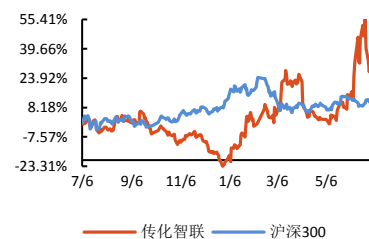
证券分析师: 姜楠

证书编号: S1160520090001

联系人: 姜楠

电话: 021-23586483

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	25677.38
流通市值 (百万元)	24562.31
52 周最高/最低 (元)	9.60/4.56
52 周最高/最低 (PE)	18.68/10.54
52 周最高/最低 (PB)	2.05/1.04
52 周涨幅 (%)	41.32
52 周换手率 (%)	250.13

相关研究

《网络货运平台业务是未来看点》

2021.05.19

《网络货运业务增长可期》

2021.04.12

《持续推动业务优化,补贴逐步到位》

2020.10.28

【评论】

公司拟使用自有资金，以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股股份。此举彰显公司管理层对其制定的中长期经营目标和公司未来发展前景的坚定信心。回购股份用于实施公司股权激励计划或员工持股计划，有助于建立完善的长效激励约束机制，激发员工主观能动性，促进团队稳定健康发展。

本次回购总金额区间为2亿元-4亿元，回购价格不超过11.98元/股。按照回购总金额上下限测算，预计回购股份区间为1,669.4万股-3,338.9万股，占公司总股本的比例区间为0.54%-1.09%。若回购资金上限4亿元全部使用完毕，约占公司总资产的1.13%，约占归属于上市公司股东净资产的2.65%，约占货币资金的9.2%。本次回购不会对公司的经营活动、财务状况、研发、债务履行能力和未来发展产生重大影响，不会导致公司控制权发生变化。

预计2021-2023年，公司营业收入分别为337.4亿元/439.1亿元/489.4亿元，同比增速分别为55.9%/30.1%/11.4%；归母净利润分别为19.0亿元/22.3亿元/24.8亿元，同比增速分别为24.7%/17.7%/10.9%；EPS分别为0.62元/0.73元/0.81元，对应当前股价，PE分别为12.9倍/11.0倍/9.9倍。

公司依托线下公路港和线上网络货运平台，为货主企业提供全链路物流与增值服务，打造集货主、物流企业、运力、车后市场、金融于一体的物流基础服务平台。截至2020年底，全国共有63个线下公路港投入使用，经过2-3年的培育时间，今年起将逐步进入稳定盈利阶段。2020H2起，公司大力发展网络货运平台业务，通过政府税返优惠，吸引物流企业在平台完成交易。我们预计，公司将凭借税返优惠降低获客成本，提升客户粘性。同时，公司通过“仓运配”业务为货主企业提供物流供应链服务，打造集货主、物流企业、卡车司机于一体的完整生态系统。看好公司网络货运平台业务的发展，维持“增持”评级。

【风险提示】

线上交易金额增速低于预期；政府补贴金额低于预期。

盈利预测

项目\年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	21640.51	33743.52	43910.91	48939.99
增长率(%)	6.71%	55.93%	30.13%	11.45%
EBITDA（百万元）	1293.46	1783.67	2261.41	2576.86
归属母公司净利润（百万元）	1521.26	1896.75	2232.67	2476.51
增长率(%)	-5.05%	24.68%	17.71%	10.92%
EPS(元/股)	0.50	0.62	0.73	0.81
市盈率 (P/E)	9.51	12.91	10.96	9.88
市净率 (P/B)	0.96	1.43	1.25	1.10
EV/EBITDA	17.30	18.04	13.42	10.83

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500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15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。