

日期:2017-11-2

中國外運（0598）以綜合物流為主業，業務包括貨運代理、專業物流、倉儲與碼頭服務、汽車運輸、船舶承運和快遞服務。集團擁有齊全、結構均衡的戰略資產，自營及合營碼頭共6座，合計20個泊位；集裝箱場站23個，面積960,555平方米，散雜貨堆場16個，面積200,430平方米；倉庫77座，倉儲面積539,944平方米；在北京、廣州、成都、上海及沈陽均設有貨物分撥中心，營運車輛1,287輛及鐵路專用線6條。



中國外運公布前三季度業績，表現符合市場預期。營業收入42.35億元（人民幣，下同），同比增20.97%；淨利潤9.71億元，同比增35.89%。其中第三季度營業收入16.2億元，同比增24%；淨利潤3.37億元，同比增48.7%。各業務板塊都錄得淨增長，業績慢慢好轉。

不過市場似乎對它並不買帳，股價仍然沒有起色。自中國外運公布上半年業績後，股價屢跌不休，除了是因為中期業績低於預期，主要因為市場擔心收購招商局物流可能攤薄其每股盈利。事實上，收購事項短期內確實會攤薄每股收益，但長期來看招商局物流的併入會產生協同效應，中國外運的物流網絡在沿海地區具備優勢，而招商局物流則在內陸地區比較優勝。無論在貨運、汽車運輸及倉儲方面，雙方都能有效地互相補足，而且通過合併解決了雙方之間的橫向競爭，有利提升業務效率及質量，從而提升估值。

隨着內地對外開放及一帶一路的推動，物流服務的需求會愈來愈大，招商局物流的併入能夠強

化中國外運的物流能力，提升其競爭力。集團現在市盈率約 9.6 倍，相比同業估值較低，考慮到業績有轉勢迹象，因此現時股價相當吸引。

黃志洪(WONG CHI HUNG, VICTOR) – 中達證券客戶主任

- 本人為證券及期貨事務監察委員會（證監會）註冊的持牌人士（中央編號 BJB187），現持有就證券及期貨條例（香港法例第 571 章）之第一類規管活動（證券交易）及第四類受規管活動（就證券提供意見）的牌照。

免責聲明及風險披露：

- 本研究報告（“報告”）由中達證券投資有限公司（“中達證券”）發行，所載之資料和意見乃根據中達證券認為可靠之資料來源，以高度誠信來編製，惟中達證券不擔保、保證表述內容之準確性、完整性或正確性，而報告內容均可在不作另行通知之下作出更改。
- 本研究報告純粹為提供資訊，並非及不應被解作為提供明示的買入或沽出任何產品的要約，任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接的損失，中達證券或任何附屬成員、分支機構、分析員、高級人員、僱員在法律上均不負責。報告只供指定人使用，未經中達證券許可，不得翻印、分發或作任何用途。
- 中達證券、其董事、高級人員、分析員或僱員可能持有所述公司的股票、認股證、期權或第三者所發行與所述公司有關的衍生金融工具等。
- 所有投資均有風險，證券交易的虧蝕風險可以極大，投資者參閱報告後，請先評估風險再作投資。