



2022-01-11

公司研究报告

买入/首次

圆通速递 (600233)

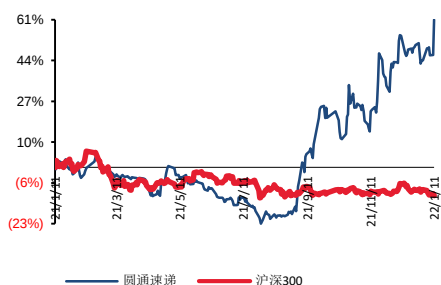
目标价:

昨收盘: 16.94

交通运输 物流

圆通速递 (600233) 快递单价回归合理水平, Q4 单季业绩大增

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	3,435/3,165
总市值/流通(百万元)	63,995/53,616
12 个月最高/最低(元)	18.21/8.84

■ 相关研究报告:

《珠海港 (000507) 三季报点评, 港口物流叠加新能源业务, 持续发力-20211031》

证券分析师: 程志峰

电话: 010-88321701

E-MAIL: chengzf@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190513090001

■ 事件:

圆通速递 (600233) 发布 2021 年度业绩预增的公告, 公司预计 2021 年度实现归属于上市公司股东的净利润 200,000.00 万元至 220,000.00 万元, 较上年同期增加 23,324.78 万元至 43,324.78 万元, 同比增长 13.20%至 24.52%。

公司同时发布 Q4 预告, 2021 年第四季度, 公司预计实现归属于上市公司股东的净利润 104,590.05 万元至 124,590.05 万元, 较上年同期增加 66,512.60 万元至 86,512.60 万元, 同比增长 174.68%至 227.20%。

■ 点评

1、快递费上调

政府相继出台一系列快递行业监管政策和指导意见, 规范非理性竞争行为。政策自 2021 年 9 月 1 日起, 上调快递派费, 保障业务员权益。恰逢“双十一”等电商购物节, 快递单价温和提升。2022 年 1 月发布的《快递市场管理办法 (征求意见稿)》更是要推动快递行业竞争格局逐步由价格驱动向价值驱动转变。

2、自营货运航空助力

公司半年报披露自有机队 10 架, 国际航线 15 条以上。自营航空网络的建设: 促进产品结构升级, 开拓商务件和冷链市场, 提升快递产品的时效性, 改善用户体验; 同时, 借助 2021 年下半年国际跨境空运价格大涨的契机, 拓展跨境的货代业务和空运业务。

■ 投资评级

预计未来 3 年 EPS 分别为 0.61、0.75 和 0.93, 给予“买入”评级。

■ 风险提示

快递货运量下滑超出预期, 快递价格战再次开启。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	34907	42359	51428	62211
(+/-%)	12.06	21.35	21.41	20.97
净利润(百万元)	1767	2103	2581	3204
(+/-%)	0.10	0.25	0.24	0.25
摊薄每股收益(元)	0.56	0.61	0.75	0.93
市盈率(PE)	30.30	27.66	22.54	18.16

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	3,570	4,673	6,895	10,924	13,913	营业收入	31,151	34,907	42,359	51,428	62,211
应收和预付款项	4,497	2,773	3,365	4,086	4,943	营业成本	27,411	31,753	38,501	46,654	56,272
存货	62	90	91	92	93	营业税金及附加	93	103	123	149	181
其他流动资产	500	1,119	1,376	1,689	2,061	销售费用	88	100	120	148	181
流动资产合计	8,628	8,655	11,727	16,790	21,010	管理费用	1,052	997	1,150	1,452	1,774
长期股权投资	312	291	272	280	288	财务费用	51	(13)	(135)	(175)	(245)
投资性房地产	439	519	519	519	519	资产减值损失	356	54	55	56	57
固定资产	7,218	9,686	9,728	9,386	8,974	投资收益	146	241	277	341	365
在建工程	897	1,061	1,301	1,419	1,537	公允价值变动	(275)	53	(57)	(57)	(57)
无形资产	3,089	3,850	4,625	5,413	6,196	营业利润	2,265	2,218	2,775	3,435	4,305
长期待摊费用	413	438	460	483	507	其他非经营损益	(44)	(15)	(16)	(17)	(17)
其他非流动资产	2,728	3,640	3,713	3,787	3,863	利润总额	2,220	2,202	2,758	3,418	4,288
资产总计	22,161	26,429	30,395	35,982	40,652	所得税	539	355	453	561	704
短期借款	54	1,753	3,452	5,151	6,850	净利润	1,681	1,848	2,305	2,857	3,584
应付和预收款项	4,404	5,293	5,703	6,147	6,605	少数股东损益	13	81	202	275	380
长期借款	46	21	21	21	21	归母股东净利润	1,668	1,767	2,103	2,581	3,204
其他负债	3,252	264	282	1,281	616	预测指标					
负债合计	8,940	8,913	10,762	13,957	15,507		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
股本	394	711	986	986	986	毛利率	0.10	0.06	0.07	0.07	0.08
资本公积	6,116	9,379	9,379	9,379	9,379	销售净利率	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06
留存收益	6,383	7,039	8,854	11,218	14,307	销售收入增长率	0.13	0.12	0.21	0.21	0.21
归母公司股东权益	12,894	17,129	19,219	21,583	24,673	EBIT 增长率	(0.12)	(0.11)	0.27	0.23	0.27
少数股东权益	327	386	413	442	473	净利润增长率	(0.17)	0.10	0.25	0.24	0.25
股东权益合计	13,221	17,516	19,633	22,026	25,146	ROE	0.13	0.12	0.12	0.14	0.15
负债和股东权益	22,161	26,429	30,395	35,982	40,652	ROA	0.08	0.08	0.08	0.09	0.09
现金流量表(百万)						ROIC	0.10	0.09	0.09	0.10	0.10
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	EPS (X)	0.59	0.56	0.61	0.75	0.93
经营性现金流	3,799	3,491	2,630	3,394	4,007	PE (X)	28.88	30.30	27.66	22.54	18.16
投资性现金流	(3,763)	(3,331)	(2,053)	(1,770)	(1,831)	PB (X)	3.74	3.12	3.03	2.70	2.36
融资性现金流	(557)	1,007	1,646	2,405	813	PS (X)	1.87	1.67	1.37	1.13	0.94
现金增加额	(500)	1,123	2,222	4,029	2,989	EV/EBITDA (X)	20.45	20.34	16.98	14.40	12.02

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。