

推荐 (首次)

淡季盈利维持强劲，业务量较快增长

风险评级：中风险

圆通速递 (600233) 2022 年三季报点评

2022 年 10 月 17 日

投资要点：

分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119410
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

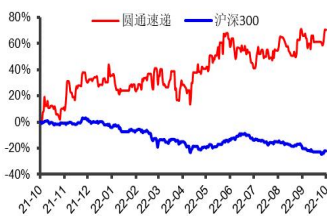
研究助理：邓升亮
SAC 执业证书编号：
S0340121050021
电话：0769-22119410
邮箱：
dengshengliang@dgzq.com.cn

主要数据

2022 年 10 月 14 日

收盘价(元)	21.93
总市值(亿元)	754.54
总股本(亿股)	34.41
流通股本(亿股)	34.41
ROE(TTM)	15.37%
12月最高价(元)	22.02
12月最低价(元)	12.51

股价走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

事件：公司发布2022年三季度报告。2022年前三季度公司实现营业收入388.25亿元，同比上升27.12%；归属于上市公司股东的净利润为27.71亿元，同比上涨190.47%；扣非后归母净利润为26.70亿元，同比上升201.18%。

点评：

- **淡季盈利增长强劲。**公司2022年三季度实现营业收入137.58亿元，同比上升24.55%；归母净利润为9.98亿元，同比上升223.44%；扣非后归母净利润为9.62亿元，同比上升228.97%。考虑到三季度国内散点疫情蔓延，义乌8月受疫情扰动进入静默管理，公司成本管控效果显著，淡季业绩增长延续强劲态势。
- **快递业务较快增长，单票收入稳定提升。**2022年前三季度公司共完成快递业务量126.75亿票，其中9月完成快递业务量15.64亿票，同比上升7.62%；快递产品单票收入2.52元，同比上涨10.65%。Q3单票收入环比略有下降，主要受淡季及原油成本回落影响。
- **监管引导下行业由价格竞争转向提质提效。**行业强监管下价格战难以延续，行业竞争逐渐向提升服务质量、强化网购体验转变。公司持续推进数字化改造，信息化平台加强物流管理、提升拣货效率、降低成本，叠加完善的物流网络，持续强化客户体验。
- **首次覆盖，给予推荐评级。**淡季盈利增长态势强劲，单票收入稳定验证行业提质提价逻辑。2022年前三季度圆通规模增速领先行业，数字化改造与自有航网建设有望持续提升快递时效与服务体验，预计公司2022/2023年每股收益至1.10元和1.21元，对应PE估值分别为19.90倍和18.13倍，首次覆盖，给予公司“推荐”的投资评级。
- **风险提示。**(1) 行业竞争加剧：当前快递行业处于价格竞争向服务竞争过渡阶段，转型期内新进入者可能采用以价换量的方式再次挑起价格战。(2) 新冠疫情反复：国内散点疫情反复可能导致当地进入静默管理，限制物流需求。(3) 宏观经济波动：当前我国网购渗透率已达到较高水平，难以快速提升，快递需求主要受宏观经济影响，宏观经济波动可能抑制居民整体消费需求造成快递需求下降等。

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	45,155	54039	63,070	72170
营业总成本	42,827	49206	57,096	65072
营业成本	41,440	47,279	54,862	62,509
营业税金及附加	132	162	189	217
销售费用	141	238	278	318
管理费用	1051	1405	1640	1876
财务费用	30	30	20	30
研发费用	32	92	107	123
公允价值变动净收益	36	0	0	0
资产减值损失	(43)	0	0	0
营业利润	2851	4780	5911	7026
加：营业外收入	24	19	10	10
减：营业外支出	109	0	1	1
利润总额	2767	4799	5921	7036
减：所得税	579	1008	1243	1478
净利润	2187	3791	4677	5558
减：少数股东损益	84	0	514	611
归母公司所有者的净利润	2103	3791	4163	4947
摊薄每股收益(元)	0.61	1.10	1.21	1.44
PE（倍）	35.87	19.90	18.13	15.25

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn