

买入（首次）

2023年4月28日

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：邓升亮

SAC 执业证书编号：

S0340121050021

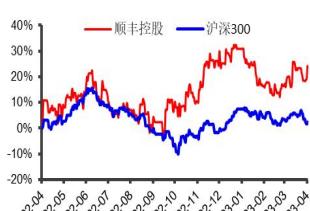
电话：0769-22119410

邮箱：

dengshengliang@dgzq.com.cn

主要数据**2022年4月27日**

收盘价(元)	57.30
总市值(亿元)	2804.84
总股本(亿股)	48.95
流通股本(亿股)	48.41
ROE(TTM)	7.84%
12月最高价(元)	61.09
12月最低价(元)	44.03

股价走势

资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告**一季度净利润大幅增长，成本管控成果显著**

顺丰控股（002352）2023年一季报点评

投资要点：**事件：**顺丰控股发布2023年一季度报告。**点评：**

- **2023年一季度归母净利润大幅增长。**2023年4月26日，公司发布2023年一季度报告。公司2023年一季度实现营业收入610.48亿元人民币，同比下降3.07%，实现归母净利润17.20亿元，同比上升68.28%，扣非后归母净利润为15.17亿元，同比增长66.39%。2023年一季度公司营收略有下滑，主要系公司供应链及国际业务下降，国际空海运价格从历史较高区间回落至过去三年的较低水平，影响供应链及国际业务板块收入增速。公司成本管控和资源规划等多项经营举措取得良好效果，通过持续推进多网融通、资源整合，公司盈利能力有所提升。2023年一季度，公司毛利率同比增长1.60个百分点至13.86%。
- **业务量快速增长，看好2023年业绩增速。**2023年一季度公司速运物流业务完成业务量28.88亿票，同比增长19.23%，部门营业收入实现同比增长14.87%。国内疫情影响基本消除，经济复苏刺激公司业务量同比大幅增长。随着商务活动的逐步复苏，我们预计2023年时效快递将保持较快增长，经济快递受益于疫情影响消除及网购需求增长有望快速反弹。
- **首次覆盖，给予“增持”评级。**公司持续推进多网融通，整合优化资源管理，2022年鄂州花湖机场投入使用进一步提升时效，3月30日起扩大“不上门必赔付”至600城巩固中高端时效快递壁垒。随着快递新国标生效及监管加码，我们认为公司时效壁垒将逐渐凸显。2023年一季度公司营收下降约3%，但归母净利润同比大幅上涨约68%，成本管控成果显著，伴随资本开支下降与多网融通，看好公司未来盈利能力释放，预计公司2023/2024年的每股收益分别为1.75/2.43元，当前股价对应PE分别为32.74/23.58倍，首次覆盖，给予公司“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧、宏观经济波动、行业政策风险、汇率波动等。

表 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	267,490	299295	337,934	391598
营业总成本	258,842	288700	322,457	373310
营业成本	234,072	262,781	293,867	340,181
营业税金及附加	477	688	777	901
销售费用	2784	3592	3717	4699
管理费用	17574	19155	21290	24279
财务费用	1712	0	0	0
研发费用	2223	2484	2805	3250
公允价值变动净收益	(28)	0	0	0
资产减值损失	(132)	0	0	0
营业利润	11034	13026	17975	20724
加： 营业外收入	231	241	248	252
减： 营业外支出	299	299	299	299
利润总额	10967	12969	17924	20677
减： 所得税	3963	3631	5019	5790
净利润	7004	9337	12905	14888
减： 少数股东损益	830	747	1032	1191
归母公司所有者的净利润	6174	8590	11873	13697
摊薄每股收益(元)	1.26	1.75	2.43	2.80
PE (倍)	45.48	32.74	23.58	20.46

数据来源：iFind，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	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
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

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，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。

东莞证券股份有限公司研究所

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) 22115843

网址：www.dgza.com.cn