

买入（维持）

出售丰网，专注中高端市场

顺丰控股（002352）事件点评

2023年5月17日

分析师：邓升亮

SAC执业证书编号：

S0340121050021

电话：0769-22119410

邮箱：

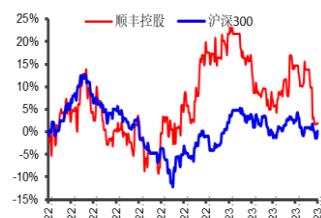
dengshengliang@dgzq.com.cn

主要数据

2023年5月16日

收盘价(元)	49.09
总市值(亿元)	2402.96
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，Wind

相关报告

投资要点：

事件：顺丰控股子公司丰网控股与深圳极兔供应链有限公司签署了《股权转让协议》，丰网控股拟以人民币11.83亿元转让标的公司100%的股权。

点评：

- **更加聚焦中高端快递等市场。**公司通过子公司丰网控股间接持有丰网信息63.75%的股权，而丰网信息持有丰网速运100%的股权，丰网速运为公司经济型快递的加盟网络运营主体，股权转让完成后，顺丰将剥离加盟制经济型快递网络及相应业务。股权转让完成后，公司将更聚焦国内中高端快递、国际快递、全球供应链服务、数字化供应链服务等核心业务的发展，并消除加盟制经济型快递市场环境变化对公司的负面影响。
- **释放公司利润。**根据公司公告，丰网信息在2022年度和2023年一季度净利润分别为-7.47亿元、-1.43亿元，净资产分别为-12.67亿元、-14.10亿元，按上市公司持股比例63.75%计算分别对公司造成4.76亿元和0.91亿元的净亏损。公司预计，本次交易可实现的股权投资收益对上市公司合并归母净利润影响约人民币1.5亿元。股权交割完成后将消除丰网对公司的负面影响，公司盈利能力将得到释放。
- **维持对公司“买入”的投资评级。**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，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鄂州机场转运中心投入运营，公司时效产能将进一步提升，进一步巩固中高端时效快递壁垒。在菜鸟等多家快递发力“半日达”等时效快递的情况下，我们认为公司时效壁垒稳固，市场份额不会受到太大影响。出售丰网后公司将专注于中高端快递领域，脱离电商经济件有利于公司利润释放，伴随资本开支增速放缓与多网融通带来的效率提升，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1.72/2.34元，当前股价对应PE分别为28.54/20.98倍，维持对公司“买入”的评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧、产能扩建不及预期、汇率大幅波动、人才流失、业绩增速低于预期、大客户流失、行业政策风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。请务必阅读末页声明。

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	292126	324,932	372405
营业总成本	258,842	281785	310,050	355013
营业成本	234,072	256,487	282,561	323,508
营业税金及附加	477	672	747	857
销售费用	2784	3506	3574	4469
管理费用	17574	18696	20471	23089
财务费用	1712	0	0	0
研发费用	2223	2425	2697	3091
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	12773	17379	19827
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	12715	17328	19781
减： 所得税	3963	3560	4852	5539
净利润	7004	9155	12476	14242
减： 少数股东损益	830	732	998	1139
归母公司所有者的净利润	6174	8422	11478	13103
摊薄每股收益(元)	1.26	1.72	2.34	2.68
PE (倍)	38.96	28.54	20.98	18.32

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提供。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.dgzq.com.cn