



中通快递 (2057.HK) 业绩点评

单票归母 0.29 元，分红和回购计划提升

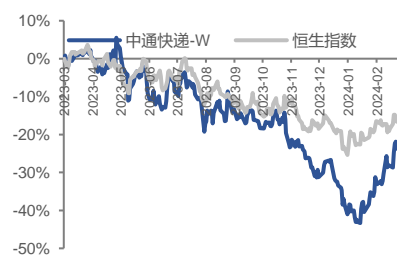
买入(维持评级)

当前价格: 176.2 港元
目标价格: 254.0 港元

基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	824/617
总市值/流通市值 (亿港元)	145105/108790
每股净资产 (元)	72.62
资产负债率 (%)	31.86
一年内最高/最低 (港元)	234.8/126.1

一年内股价相对走势



团队成员

分析师 陈照林
执业证书编号: S0210522050006
邮箱: czl3792@hfzq.com.cn

研究助理 乐臻
邮箱: c30018@hfzq.com.cn

相关报告

《中通快递 (2057.HK) 动态跟踪点评: 中通纳入港股通, 重视低估值龙一配置价值》2024.03.14
《中通快递 (2057.HK) 23H1 业绩点评: 23H1 单票归母 0.30 元, 市占率持续提升》2023.08.30
《中通快递 (2057.HK) 深度: 先胜后战管理铸就龙头》2022.07.24

投资要点:

- 事件: 中通快递公布2023年及23Q4业绩, 2023年公司实现营业收入384.2亿元, 同比增长8.6%, 调整后净利润90亿元, 同比增长32.3%; 从单季度看, 23Q4实现营收106.2亿元, 同比增长7.6%; 调整后净利润22.1亿元, 同比增长4.4%; 公司23Q1-Q4分别实现营收: 89.8、97.4、90.8、106.2亿元, 同比增长: 13.7%、12.5%、1.5%、7.6%; 分别实现归母净利: 16.7、25.4、23.5、22.1亿元, 同比增长: 84.3%、40.8%、21.2%、2.2%。
- 市占率持续提升, ASP承压。量: 公司2023年实现快递件量302亿件, 同比增长23.8%, 增速超行业增速; 市占率22.9%, 同比增加0.8个百分点。单看23Q4, 公司实现快递件量87.1亿件, 同比增长32.0%, 增速超行业增速; 市占率25.9%, 同比增加4.3pp。23年公司快递件量增速保持强劲, Q4实现显著增长。价: 公司2023年单票快递业务收入为1.18元, 同比-12%, 核心单票收入下降11.3%, 即0.16元, 其中5分是增量补贴; 快递单票毛利为0.45元, 同比增长-10.1%。单看23Q4, 公司ASP为1.12元, 同比-19.4%; 快递单票毛利为0.41元, 同比增长-26.3%。
- 分红提升, 持续扩大回购。2023年实现调整后净利润90亿元, 同比增长32.3%, 增速同比大幅增长; 23Q4调整后净利润22.1亿元, 同比增长4.4%。单票情况看, 公司2023年单票归母净利润0.29元/票, 同比+3.8%, 其中23Q4单票归母净利润0.25元/票, 同比-22.6%。受收入增长以及成本生产率综合影响, 公司全年盈利略有提升, 2023年营业成本267.6亿元, 增速同比+1.6%。其中, 干线运输成本受益于规模经济的改善、干线路线规划的优化以及燃油价格的下降; 分拨成本则受益于自动化投入, 2023年自动化分拣设备净增长6套。此外, 公司宣布2023年财年每股现金股息为0.62美元, 较上年增长68%, 派息比率为40%。同时, 公司采纳了自2024年起的半年度定期现金股息政策, 总额不少于公司该财年可分派利润的40%, 并扩大股份回购计划至20亿美元。公司基于当前市场条件和运营情况, 预计2024年快递件量在347.3亿至356.4亿件的区间, 同比增长15%至18%。
- 盈利预测与投资建议。公司规模效应最强, 具备强大且平衡的加盟网络, 行业竞争下凭借管理优势和规模效应持续实现利润提升, 分红提升回馈股东, 持续回购增强市场信心, 调整公司2024/25年归母净利预测为: 105、121亿元 (前值: 107、123亿元), 新增2026年归母净利140亿元, 我们维持公司2024年18倍PE, 对应目标价254.03元港币, 维持“买入”评级。
- 风险提示: 快递件量大幅放缓; 人工成本上升风险; 新业务培育风险。

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	35,377	38,419	44,526	50,234	56,105
增长率	16%	9%	16%	13%	12%
净利润 (百万元)	6,809	8,749	10,542	12,109	13,963
增长率	43%	28%	20%	15%	15%
EPS (元/股)	8.27	10.62	12.80	14.70	16.96
市盈率 (P/E)	19.3	15.0	12.5	10.9	9.4
市净率 (P/B)	2.4	2.2	2.0	1.7	1.4

数据来源: 公司公告、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn