

非金融公司|公司点评|德邦股份（603056）

精益管理成效显著，2024H1 业绩同比 增长 37%



| 报告要点

公司发布 2024 年半年报。2024 年 H1，公司实现营收 184.46 亿元，同比增长 17.54%，实现归母净利润 3.33 亿元，同比增长 37.08%。2024Q2 公司实现营收 91.51 亿元，同比增长 10.58%，实现归母净利润 2.40 亿元，同比增长 41.07%。

| 分析师及联系人



李蔚

SAC: S0590522120002

德邦股份(603056)

精益管理成效显著，2024H1 业绩同比增长 37%

行业： 交通运输/物流
 投资评级： 增持（维持）
 当前价格： 13.17 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,026.96/1,026.96
 流通A 股市值(百万元) 13,525.00
 每股净资产(元) 7.67
 资产负债率(%) 52.59
 一年内最高/最低(元) 17.36/11.71

股价相对走势



相关报告

1、《德邦股份(603056)：资源整合协同共赢，精细化运营降本增效》2024.07.15



扫码查看更多

事件

公司发布 2024 年半年报。2024 年 H1，公司实现营收 184.46 亿元，同比增长 17.54%，实现归母净利润 3.33 亿元，同比增长 37.08%。2024Q2 公司实现营收 91.51 亿元，同比增长 10.58%，实现归母净利润 2.40 亿元，同比增长 41.07%。

➤ H1 货量同比增长 7.7%，快运收入同增 21.1%

2024 年 H1，得益于公司持续推进产品创新与运营模式变革，快运核心业务实现货量（不含整车业务、网络融合）603.36 万吨，同比增长 7.67%；叠加网络融合项目稳步推进，H1 快运业务实现营业收入 166.35 亿元，同比增长 21.13%，其中 Q2 快运业务实现收入 82.62 亿元，同比增长 13.58%。H1 公司快递业务/仓储供应链业务分别实现收入 10.73/7.39 亿元，同比变动-23.90%/34.28%。

➤ 成本持续优化，服务质量稳步提升

2024 年 H1，公司营业成本为 170.40 亿元，同比增长 19.16%。其中，人工成本 71.86 亿元，占收入比例下降 6.44pct，运输成本 75.01 亿元，占收入比例上升 9.66pct，主要系公司推进精益管理举措，人效稳步提升，以及高运费低人工的网络融合业务体量增加。直营模式下公司运营效率及服务质量提升，2024 年 H1 全程履约率同比提升 3.8pct，主营产品破损率和客户万票有责投诉率同比下降 28.3%和 43.6%。

➤ 精益管理成效显著，费用率同比下降 1.3pct

2024 年 H1，公司期间费用为 11.27 亿元，同比下降 3.57%，其中销售费用 2.73 亿元，同比增长 19.80%，主要系公司强化销售能力建设，销售人数同比增加；管理费用 6.99 亿元，同比下降 9.50%，主要系公司持续推进组织结构优化，提升管理效能。H1 公司期间费用率为 6.11%，同比 2023 年同期下降 1.34pct。

➤ 盈利预测与评级

预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 418.53/478.95/535.35 亿元，同比增速分别为 15.36%/14.44%/11.78%；归母净利润分别为 10.54/13.90/16.50 亿元，同比增速分别为 41.28%/31.90%/18.78%；3 年 CAGR 为 30.32%，EPS 分别为 1.03/1.35/1.61 元/股。鉴于公司深耕大件配送领域，网络资源整合带来的协同效应有望提振业务规模，精细化管理下盈利能力有望持续提升，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济增速不及预期，行业价格竞争加剧，京东资源整合进度不及预期。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	31392	36279	41853	47895	53535
增长率(%)	0.10%	15.57%	15.36%	14.44%	11.78%
EBITDA(百万元)	2333	2324	2466	3012	3467
归母净利润(百万元)	649	746	1054	1390	1650
增长率(%)	339.08%	14.94%	41.28%	31.90%	18.78%
EPS(元/股)	0.63	0.73	1.03	1.35	1.61
市盈率(P/E)	21.2	18.4	13.1	9.9	8.3
市净率(P/B)	2.0	1.8	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	9.7	7.3	6.3	4.8	3.8

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 08 月 19 日收盘价

1. 风险提示

宏观经济增速不及预期：经济增速下滑会导致快运行业需求走弱，对于公司业务量的增长造成负面影响。

行业价格竞争加剧：行业价格竞争加剧会导致公司经营层面以及盈利能力受到不利影响。

京东资源整合进度不及预期：网络资源整合项目进度过慢或效果不及预期可能对公业务量增速以及盈利能力产生不利影响。

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
	单位:百万元						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1477	2853	4350	6049	8144	营业收入	31392	36279	41853	47895	53535
应收账款+票据	2347	3909	3525	4034	4509	营业成本	28192	33172	38276	43626	48611
预付账款	287	339	391	448	500	营业税金及附加	78	75	87	99	111
存货	31	23	27	30	34	营业费用	422	480	536	575	642
其他	1888	2256	2485	2843	3178	管理费用	2150	1789	2013	2251	2516
流动资产合计	6030	9381	10778	13404	16365	财务费用	193	118	107	102	97
长期股权投资	202	154	159	164	169	资产减值损失	-36	-5	-6	-7	-7
固定资产	6329	6226	6452	6331	6062	公允价值变动收益	-13	-95	2	2	2
在建工程	159	256	192	128	64	投资净收益	91	19	48	48	48
无形资产	572	500	477	458	439	其他	383	361	378	373	368
其他非流动资产	1733	1061	1039	1010	980	营业利润	780	925	1256	1657	1968
非流动资产合计	8995	8197	8319	8091	7714	营业外净收益	4	-2	0	0	0
资产总计	15025	17577	19096	21495	24079	利润总额	785	923	1256	1657	1968
短期借款	1151	1301	1441	1561	1661	所得税	135	174	200	264	314
应付账款+票据	2543	3491	3709	4227	4710	净利润	649	749	1056	1392	1654
其他	2547	3334	3577	4075	4542	少数股东损益	0	3	2	3	3
流动负债合计	6241	8125	8727	9863	10913	归属于母公司净利润	649	746	1054	1390	1650
长期带息负债	1399	1290	1190	1110	1050						
长期应付款	0	0	0	0	0	财务比率					
其他	461	461	461	461	461		2022	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	1860	1752	1652	1572	1512	成长能力					
负债合计	8101	9877	10378	11435	12424	营业收入	0.10%	15.57%	15.36%	14.44%	11.78%
少数股东权益	-1	16	18	21	24	EBIT	190.83%	6.42%	30.96%	29.09%	17.39%
股本	1027	1027	1027	1027	1027	EBITDA	48.53%	-0.37%	6.08%	22.14%	15.12%
资本公积	915	850	850	850	850	归属于母公司净利润	339.08%	14.94%	41.28%	31.90%	18.78%
留存收益	4983	5807	6822	8162	9753	获利能力					
股东权益合计	6924	7700	8718	10060	11655	毛利率	10.19%	8.57%	8.55%	8.91%	9.20%
负债和股东权益总计	15025	17577	19096	21495	24079	净利率	2.07%	2.06%	2.52%	2.91%	3.09%
						ROE	9.37%	9.70%	12.11%	13.84%	14.19%
						ROIC	10.68%	11.12%	11.65%	13.82%	15.82%
						偿债能力					
						资产负债率	53.92%	56.19%	54.35%	53.20%	51.60%
						流动比率	1.0	1.2	1.2	1.4	1.5
						速动比率	0.7	0.9	0.9	1.1	1.2
						营运能力					
						应收账款周转率	13.7	9.3	12.0	12.0	12.0
						存货周转率	900.8	1436.3	1436.3	1436.3	1436.3
						总资产周转率	2.1	2.1	2.2	2.2	2.2
						每股指标(元)					
						每股收益	0.6	0.7	1.0	1.4	1.6
						每股经营现金流	2.1	2.0	2.8	2.8	3.2
						每股净资产	6.7	7.5	8.5	9.8	11.3
						估值比率					
						市盈率	21.2	18.4	13.1	9.9	8.3
						市净率	2.0	1.8	1.6	1.4	1.2
						EV/EBITDA	9.7	7.3	6.3	4.8	3.8
						EV/EBIT	23.2	16.2	11.5	8.3	6.3

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年08月19日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼