



中通快递-W (02057.HK)

买入 (维持评级)

港股公司点评

证券研究报告

单票收入持平，Q2 业绩持续增长

业绩简评

2024年8月21日，中通快递发布2024年第二季度业绩公告。2024Q2公司实现收入107.3亿元，同比增长10.1%；净利润26.1亿元，同比增长3.3%。2023Q3公司业务量为84.52亿件，同比增长10.1%，市场份额下降2pct至19.6%。

经营分析

单票收入持平，业务量同比增长。2024Q2公司收入同比增长10.1%，其中快递业务收入增速为10.4%：(1)价：Q2快递行业价格竞争持续激烈，公司快递单票收入为1.24元，同比持平，主要原因为增量补贴和包裹重量减轻带来的单价下降被高价值的非电商件比例增加所带来的正面影响抵消；(2)量：2024Q2大众消费需求继续释放，公司业务量达到84.52亿件，同比增长10.1%，市场份额下降2pct至19.6%，主要系公司控制全链路亏损件量，维护全网可持续健康发展。

单票成本小幅上升，毛利率下降。2024Q2公司快递单票成本上升0.01元至0.82元，同比增长0.7%。其中，单票运输成本下降0.03元至0.39元，主要得益于规模经济的改善、干线路线规划的优化以及装载率的提升；单票中转成本增长0.01元至0.26元，主要源于新设备投产带来折旧的增加。综合上述影响，2024Q2公司毛利率同比下降0.1pct至33.8%，净利率同比下降1.6pct至24.4%。

维持全年件量预测，将派发中期股息。基于当前的市场条件和运营情况，管理层维持2024年公司全年的包裹量增速预测为15%至18%之间，对应347.3亿件至356.4亿件。公司董事会已批准2024H1的中期现金股息，2024H1公司将派发每股股利0.35美元，派息比率为40%。公司此前已承诺2024年将常规分红，股息支付率不低于40%，每半年派发一次，此次中期股息派发符合先前承诺。

盈利预测、估值与评级

维持公司2024-2026年归母净利预测105亿元、121亿元、136亿元。维持“买入”评级。

风险提示

电商增长不及预期风险、人工油价成本大幅增长风险、价格战超预期风险。

交通运输组

分析师：郑树明 (执业 S1130521040001)

zhengshuming@gjzq.com.cn

分析师：王凯婕 (执业 S1130522070001)

wangkaijie@gjzq.com.cn

市价 (港币)：158.700元

相关报告：

- 《中通快递-SW公司点评：业绩同比大幅改善，增厚股东回报》，2024.3.21
- 《中通快递-W港股公司点评：毛利率同比改善，市占率持续提升》，2023.11.17
- 《中通快递-SW公司点评：单位成本大幅下降，市占率持续提升》，2023.8.30



主要财务指标

项目	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	35,377	38,419	44,178	48,901	53,193
营业收入增长率	16.35%	8.60%	14.99%	10.69%	8.78%
归母净利润(百万元)	6,809	8,749	10,522	12,125	13,609
归母净利润增长率	43.20%	28.49%	20.26%	15.23%	12.24%
摊薄每股收益(元)	8.38	10.76	12.94	14.92	16.74
每股经营性现金流净额	13.88	16.44	17.79	19.78	21.56
ROE(归属母公司)(摊薄)	12.60%	14.63%	14.95%	14.69%	15.00%
P/E	25.26	15.05	12.45	10.81	9.63
P/B	3.24	2.20	1.86	1.59	1.44

来源：公司年报、国金证券研究所



投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究