

港股公司|公司点评|中通快递-W (02057)

Q2 单票价格同比持平，经营业绩保持 稳健增长



| 报告要点

2024H1，公司实现营收 206.9 亿元，同比增长 10.5%，实现调整后归母净利润 50.1 亿元，同比增长 12.1%。2024Q2 公司实现营收 107.3 亿元，同比增长 10.1%，实现调整后净利润 28.1 亿元，同比增长 10.9%。公司中期派息每股美国存托股及普通股 0.35 美元，对应分红率为 40%。

| 分析师及联系人



李蔚

SAC: S0590522120002

中通快递-W (02057)

Q2 单票价格同比持平，经营业绩保持稳健增长

行业： 交通运输/物流
 投资评级： 买入（维持）
 当前价格： 165.50 港元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 806.67/806.67
 流通市值(百万港元) 133,503.57
 每股净资产(元) 78.50
 资产负债率(%) 35.03
 一年内最高/最低(港元) 203.40/124.10

股价相对走势



相关报告

- 《中通快递-W (02057): Q1 调整后净利润同增 15.8%，盈利实现高质量增长》2024.05.19
- 《中通快递-W(02057): 分红率提升至 40%，龙头地位稳固》2024.03.25



扫码查看更多

事件：

2024H1，公司实现营收 206.9 亿元，同比增长 10.5%，实现调整后归母净利润 50.1 亿元，同比增长 12.1%。其中 2024Q2 公司实现营收 107.3 亿元，同比增长 10.1%，实现调整后净利润 28.1 亿元，同比增长 10.9%。公司中期派息每股美国存托股及普通股 0.35 美元，对应分红率为 40%。

➤ Q2 公司快递业务量同比增长 10.1%，市占率为 19.6%

2024Q2，公司完成快递业务量 84.5 亿件，同比增长 10.1%，市场份额为 19.6%，环比上升 0.3pct，同比下降 2.0pct，主要系公司优化件量结构，主动降低低价亏损件比例。2024Q2 公司单票核心快递业务收入为 1.24 元，环比 2024Q1 下降 0.12 元，同比持平，得益于高价值非电商件比例上升抵消增量补贴和包裹货重减轻带来的单价下降。

➤ 成本持续优化，单票核心成本同比下降 0.02 元

2024Q2 公司单票运输成本同比下降 0.03 元至 0.39 元，降幅为 6.8%，主要得益于规模经济改善，干线路由规划优化以及装载率提升；单票分拣成本同比上升 0.01 元至 0.26 元，增幅为 4.6%，主要系场地扩建及设备迭代导致折旧摊销成本上升。2024Q2 公司单票核心成本为 0.65 元，同比下降 0.02 元，降幅为 2.5%。

➤ 盈利能力稳健，保持 2024 年业务量 15%-18% 增速指引

2024Q2 公司单票调整后净利润为 0.33 元，同比持平，环比 2024Q1 增加 0.02 元。根据当前市场条件和运营情况，公司维持预计 2024 年包裹量约为 347.3 亿-356.4 亿件，同比增速约为 15%-18%。公司自 2024 年起实行半年度定期现金股息政策，其中每年半年度股息总额不少于于本公司该财年可分派利润的 40%，2024H1 公司中期派息每股美国存托股及普通股 0.35 美元，对应分红率为 40%。

➤ 盈利预测、估值与评级

预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 439.63/493.66/545.42 亿元，对应增速分别为 14.43%/12.29%/10.48%；归母净利润分别为 102.47/118.27/135.42 亿元，同比增速分别为 17.12%/15.42%/14.50%；EPS 分别为每股 12.61/14.55/16.66 元。鉴于公司行业龙头地位优势显著，盈利能力稳健，维持“买入”评级。

风险提示： 宏观经济复苏不及预期；快递行业价格竞争超预期；成本管控效果不及预期。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	35,377.00	38,418.92	43,963.42	49,366.29	54,541.54
增长率(%)	16.35	8.60	14.43	12.29	10.48
EBITDA(百万元)	10,509.18	13,053.14	15,984.82	18,043.15	20,393.86
归母净利润(百万元)	6,809.06	8,749.00	10,246.93	11,827.26	13,541.77
增长率(%)	43.20	28.49	17.12	15.42	14.50
EPS(元/股)	8.38	10.76	12.61	14.55	16.66
市盈率(P/E)	17.59	13.69	11.69	10.13	8.85
市净率(P/B)	2.22	2.00	1.77	1.56	1.38

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 22 日收盘价

1. 风险提示

宏观经济复苏不及预期：宏观经济的疲弱可能导致上游电商消费增速减缓，对于公司业务量的增长造成负面影响。

快递行业价格竞争超预期：行业价格竞争加剧可能导致公司盈利能力受到负面影响。

成本管控风险：若公司成本管控效果不及预期，可能导致公司盈利能力受到负面影响。

财务预测摘要
资产负债表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	12,588	13,020	16,544	21,480	28,412
应收账款+票据	819	573	655	736	813
预付账款	2,978	3,174	3,613	4,058	4,483
流动资产合计	24,475	26,954	30,557	37,215	45,796
固定资产	28,813	32,181	35,320	35,302	37,236
无形资产	6,281	6,333	6,190	6,262	6,249
其他非流动资产	18,954	22,998	23,298	25,748	25,498
非流动资产合计	54,049	61,512	64,808	67,311	68,983
资产总计	78,524	88,465	95,366	104,526	114,780
短期借款	5,394	7,766	6,966	6,166	5,366
应付账款	2,403	2,557	2,590	2,894	3,167
其他流动负债	8,608	9,738	10,064	11,257	12,348
流动负债合计	16,405	20,061	19,619	20,317	20,882
长期带息负债	6,789	7,030	6,564	6,015	5,386
其他非流动负债	857	1,094	1,094	1,094	1,094
非流动负债合计	7,646	8,124	7,658	7,109	6,480
负债合计	24,051	28,185	27,277	27,426	27,361
归属于母公司股东权益	54,029	59,802	67,603	76,608	86,918
少数股东权益	444	479	485	492	501
股东权益合计	54,472	60,280	68,088	77,100	87,419
负债和股东权益总计	78,524	88,465	95,366	104,526	114,780

现金流量表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	6,659	8,754	10,253	11,835	13,550
折旧摊销	2,683	2,875	2,804	2,997	3,328
财务费用	-460	-511	598	524	440
其它经营现金流	2,598	2,242	1,299	854	821
经营活动现金流	11,479	13,361	14,954	16,210	18,139
资本支出	7,404	6,433	6,100	5,500	5,000
其他投资现金流	-23,446	-18,685	-13,221	-12,079	-11,106
投资活动现金流	-16,042	-12,253	-7,121	-6,579	-6,106
短期借款	1,936	2,372	-800	-800	-800
长期借款	6,789	241	-466	-549	-629
其他筹资现金流	-1,666	-3,382	-3,044	-3,347	-3,672
筹资活动现金流	7,058	-770	-4,310	-4,696	-5,101
现金净增加额	2,496	338	3,524	4,935	6,933

利润表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	35,377	38,419	43,963	49,366	54,542
营业成本	26,338	26,756	29,539	33,006	36,128
财务费用	-460	-511	598	524	440
营业利润	9,500	12,173	13,826	15,836	17,973
其他非经营损益	-1,213	-1,485	-1,243	-1,314	-1,347
利润总额	8,286	10,689	12,583	14,522	16,626
所得税	1,627	1,934	2,330	2,688	3,076
净利润	6,659	8,754	10,253	11,835	13,550
少数股东损益	-150	5	6	7	8
归属于母公司净利润	6,809	8,749	10,247	11,827	13,542

财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入增速	16.35	8.60	14.43	12.29	10.48
EBIT 增速	40.80	30.05	29.51	14.15	13.42
EBITDA 增速	35.08	24.21	22.46	12.88	13.03
归母净利润增速	43.20	28.49	17.12	15.42	14.50
获利能力					
毛利率	25.55	30.36	32.81	33.14	33.76
净利率	18.82	22.79	23.32	23.97	24.84
ROE	12.60	14.63	15.16	15.44	15.58
ROIC	16.42	17.05	18.19	19.54	20.97
偿债能力					
资产负债	30.63	31.86	28.60	26.24	23.84
流动比率	1.49	1.34	1.56	1.83	2.19
速动比率	1.00	0.84	1.06	1.29	1.61
营运能力					
总资产周转率	0.45	0.43	0.46	0.47	0.48
应收账款周转率	43.20	67.10	67.10	67.10	67.10
每股指标 (元)					
每股收益	8.38	10.76	12.61	14.55	16.66
每股经营现金流	14.12	16.44	18.40	19.94	22.32
每股净资产	66.47	73.57	83.17	94.24	106.93
估值比率					
市盈率	17.59	13.69	11.69	10.13	8.85
市净率	2.22	2.00	1.77	1.56	1.38

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 22 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号玖安广场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