

非金融公司|公司点评|申通快递 (002468)

2024H1 业绩表现亮眼，盈利同增 100%



| 报告要点

公司发布 2024 年半年报。2024H1，公司实现营收 215.69 亿元，同比增长 13.01%，实现归母净利润 4.37 亿元，同比增长 100.17%。其中 2024Q2 公司实现营收 114.37 亿元，同比增长 10.58%，实现归母净利润 2.47 亿元，同比增长 188.81%。

| 分析师及联系人



李蔚

SAC: S0590522120002

申通快递(002468)

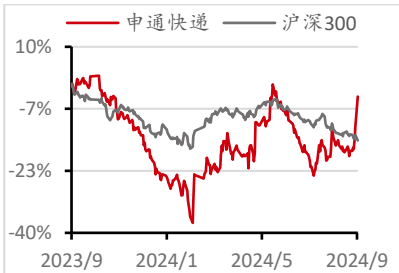
2024H1 业绩表现亮眼，盈利同增 100%

行业： 交通运输/物流
 投资评级： 买入（维持）
 当前价格： 9.92 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,530.80/1,492.05
 流通 A 股市值(百万元) 14,801.09
 每股净资产(元) 6.01
 资产负债率(%) 61.36
 一年内最高/最低(元) 10.64/6.15

股价相对走势



相关报告

- 《申通快递(002468): 业务量保持高增, 经营业绩稳健》2024.04.26
- 《申通快递(002468): Q3 短期承压, 盈利改善可期》2023.11.01



扫码查看更多

事件

公司发布 2024 年半年报。2024H1, 公司实现营收 215.69 亿元, 同比增长 13.01%, 实现归母净利润 4.37 亿元, 同比增长 100.17%。其中 2024Q2 公司实现营收 114.37 亿元, 同比增长 10.58%, 实现归母净利润 2.47 亿元, 同比增长 188.81%。

➤ 业务量实现高增, 单票价格有所波动

2024H1, 公司完成快递业务量 102.27 亿件, 同比增长 32.47%, 高于行业增速 9.4pct; 市场份额为 12.76%, 同比上升 0.9pct; 其中 2024Q2 公司完成快递业务量 56.40 亿件, 同比增长 29.21%。2024H1, 公司快递服务单票收入为 2.09 元, 同比下降 0.26 元, 降幅为 11.35%, 主要系轻量化小件占比提升及公司根据市场情况相应调整政策投放等因素所致。

➤ 单票成本持续优化, 毛利率提升 1.2pct

2024H1, 公司快递服务单票成本为 1.97 元, 同比下降 0.28 元, 降幅为 12.44%, 主要系公司持续投放智能设备提升装卸效率降低分拣成本, 并优化干线路由降低干线运输成本; 单票毛利为 0.12 元, 毛利率为 5.76%, 同比提升 1.17pct; 2024H1 单票归母净利为 0.04 元, 同比增长 51.12%。

➤ 继续投入基础设施建设, 常态吞吐产能持续提升

2024 年公司继续推进三年百亿产能提升项目, 2024H1 公司资本开支 15.28 亿元, 同比增长 41.62%; 其中房屋建筑/机器设备/运输设备/场地装修改造分别投资 2.03/9.77/1.94/1.07 亿元。2024H1 公司共完成 12 个产能提升项目, 推动公司 6 月日均单量突破 6550 万单, 预计 2024 年内公司常态吞吐产能有望提升至日均 7500 万单以上。

➤ 盈利预测与评级

我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 481.92/559.40/639.23 亿元, 同比增速分别为 17.76%/16.08%/14.27%; 归母净利润分别为 8.20/11.89/14.28 亿元, 同比增速分别为 140.83%/44.91%/20.09%; EPS 分别为 0.54/0.78/0.93 元/股。鉴于公司业务量保持高增速, 规模效应逐步释放, 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)	33671	40924	48192	55940	63923
增长率(%)	33.32%	21.54%	17.76%	16.08%	14.27%
EBITDA(百万元)	1541	1860	2279	2807	3196
归母净利润(百万元)	288	341	820	1189	1428
增长率(%)	131.64%	18.41%	140.83%	44.91%	20.09%
EPS(元/股)	0.19	0.22	0.54	0.78	0.93
市盈率(P/E)	52.8	44.6	18.5	12.8	10.6
市净率(P/B)	1.9	1.7	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	13.1	9.4	9.2	7.6	6.6

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 09 月 02 日收盘价

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：行业价格竞争加剧会导致公司盈利能力受到影响。

成本管控风险：若公司成本管控效果不及预期，将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						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	2166	2433	3513	4799	6680	营业收入	33671	40924	48192	55940	63923
应收账款+票据	935	842	991	1150	1314	营业成本	32196	39214	45680	52741	60191
预付账款	304	290	341	396	453	营业税金及附加	59	78	91	106	121
存货	44	88	102	118	135	营业费用	178	168	198	230	263
其他	1754	2584	2813	3195	3590	管理费用	809	968	1061	1232	1407
流动资产合计	5203	6236	7760	9659	12172	财务费用	192	181	305	313	316
长期股权投资	94	43	39	35	32	资产减值损失	-73	-52	-61	-70	-80
固定资产	10079	12067	11833	11985	12426	公允价值变动收益	-12	2	2	2	2
在建工程	1247	226	1670	2463	2582	投资净收益	104	14	74	74	74
无形资产	1536	1554	1554	1549	1539	其他	232	181	211	207	204
其他非流动资产	2173	2624	2519	2426	2330	营业利润	487	460	1082	1532	1823
非流动资产合计	15129	16514	17614	18458	18909	营业外净收益	-124	-42	-80	-80	-80
资产总计	20332	22750	25374	28118	31081	利润总额	363	418	1002	1452	1744
短期借款	1909	2998	3198	3398	3598	所得税	90	85	180	261	313
应付账款+票据	3261	3441	4009	4629	5282	净利润	274	333	822	1191	1431
其他	3853	3637	4616	5340	6097	少数股东损益	-14	-7	2	2	3
流动负债合计	9023	10077	11824	13367	14978	归属于母公司净利润	288	341	820	1189	1428
长期带息负债	2979	3733	3813	3857	3821						
长期应付款	2	2	2	2	0						
其他	120	120	120	120	0						
非流动负债合计	3102	3854	3934	3978	3942						
负债合计	12125	13931	15758	17345	18920	财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	38	31	32	35	38	成长能力					
股本	422	422	422	422	422	营业收入	33.32%	21.54%	17.76%	16.08%	14.27%
资本公积	3041	3018	3018	3018	3018	EBIT	165.80%	7.90%	118.20%	34.99%	16.72%
留存收益	4707	5348	6144	7298	8683	EBITDA	1,732.62%	20.72%	22.52%	23.15%	13.85%
股东权益合计	8207	8819	9616	10772	12161	归属于母公司净利润	131.64%	18.41%	140.83%	44.91%	20.09%
负债和股东权益总计	20332	22750	25374	28118	31081	获利能力					
						毛利率	4.38%	4.18%	5.21%	5.72%	5.84%
						净利率	0.81%	0.81%	1.71%	2.13%	2.24%
						ROE	3.52%	3.88%	8.56%	11.07%	11.78%
						ROIC	5.18%	4.25%	8.17%	10.03%	10.64%
						偿债能力					
						资产负债率	59.63%	61.24%	62.10%	61.69%	60.87%
						流动比率	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8
						速动比率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6
						营运能力					
						应收账款周转率	36.0	48.6	48.6	48.6	48.6
						存货周转率	738.8	446.6	446.6	446.6	446.6
						总资产周转率	1.7	1.8	1.9	2.0	2.1
						每股指标 (元)					
						每股收益	0.2	0.2	0.5	0.8	0.9
						每股经营现金流	1.4	1.8	2.1	2.1	2.4
						每股净资产	5.3	5.7	6.3	7.0	7.9
						估值比率					
						市盈率	52.8	44.6	18.5	12.8	10.6
						市净率	1.9	1.7	1.6	1.4	1.3
						EV/EBITDA	13.1	9.4	9.2	7.6	6.6
						EV/EBIT	36.4	29.2	16.1	12.1	10.3

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年09月02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