

德邦股份(603056)

报告日期: 2024年11月30日

大件运输需求有望修复, 股东增持彰显经营信心

——德邦股份更新报告

投资要点

□ 以旧换新政策有望延续, 拉动大件运输需求

2024年3月以来, 国务院、发改委等部门陆续出台关于推动和支持大规模设备更新和消费品以旧换新的相关方案, 支持力度不断增强, 各地区加力推动家电以旧换新工作全面启动。2024年8月商务部等4部门发布关于进一步做好家电以旧换新工作的通知, 主要内容为针对2级及以上能效或水效标准的冰箱、洗衣机、电视等家电, 给予以旧换新补贴, 补贴力度15%-20%, 最高单件补贴2000元。

根据国家统计局数据, 2024年1-10月家电社零同比+7.8%, 其中9、10月分别同比+20.5%、+39.2%, 以旧换新补贴政策效果较为显著。商务部全国家电以旧换新数据平台显示, 截至11月8日24时, 已有2025.7万名消费者购买8大类家电产品3045.8万台, 带动销售1377.9亿元。展望2025年政策端拉动有望延续, 推动大件运输市场需求改善。

□ 聚焦大件配送市场, 稳步推进与京东网络融合

2022年9月京东物流收购德邦以来, 二者的合作持续推进, 早在2023年6月30日公司发布公告, 与京东物流拟签订《资产转让协议》, 将以合计不超过1.06亿元的自有资金购买京东物流及其控股子公司83个转运中心的部分资产。2025年公司有望加快和京东在家电家装家居上的合作, 提升货量, 贡献利润增量。公司Q3业绩虽有所承压, 但24年下半年开始, 公司在经营策略上将更加侧重收入、货量的增长, 主动增加资源的投入, 实现货量稳步增长, 再通过内部精细化管理推动成本效率稳步提升, 公司业绩有望进一步修复。

□ 京东卓风增持公司股份, 彰显股东信心

京东卓风直接持有本公司6.48%股份, 并持有本公司控股股东宁波梅山保税港区德邦控股100%股份, 为本公司间接控股股东。(京东卓风及其全资子公司德邦控股合计持股占公司总股本的72.97%)。京东卓风拟通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司A股股份, 总金额不低于人民币3亿元(含), 不超过人民币6亿元。

□ 盈利预测

考虑公司不断完善网络布局, 聚焦核心主业, 大件快递业务具有较强竞争力, 受益于以旧换新政策, 加快与京东大件合作, 公司业绩有望进一步修复。我们预计德邦股份2024-2026年归母净利润分别为8.6、10.7、12.9亿元, 对应PE分别为17.6倍、14.3倍、11.8倍, 上调至“买入”评级。

□ 风险提示

宏观经济复苏不及预期、快运市场竞争加剧、大件快递市场增速放缓、京东融合进度不及预期。

投资评级: 买入(上调)

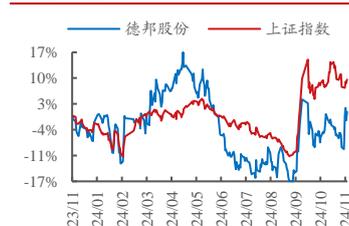
分析师: 李丹
执业证书号: S1230520040003
lidan02@stocke.com.cn

研究助理: 张梦婷
zhangmengting@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥14.78
总市值(百万元) 15,178.40
总股本(百万股) 1,026.96

股票走势图



相关报告

- 《2024Q3 归母净利润同比-19%, 需求疲弱业绩有所承压》2024.11.01
- 《24Q2 归母净利润同比+41%, 快运业务竞争力持续提升》2024.08.16
- 《23年扣非归母净利润同比+77%, 聚焦核心业务加快网络融合》2024.04.28

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	36279	39881	43772	47758
(+/-) (%)	15.57%	9.93%	9.76%	9.11%
归母净利润	746	862	1065	1287
(+/-) (%)	13.32%	15.61%	23.51%	20.90%
每股收益(元)	0.73	0.84	1.04	1.25
P/E	20.35	17.61	14.25	11.79

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	9381	9948	12171	14736
现金	2853	4171	5726	7600
交易性金融资产	0	28	9	13
应收账款	3879	3348	3876	4448
其它应收款	324	335	355	405
预付账款	339	349	397	429
存货	23	31	35	35
其他	1963	1685	1772	1807
非流动资产	8197	8722	7857	7330
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	154	183	180	172
固定资产	3828	3801	3385	3028
无形资产	500	572	565	541
在建工程	256	269	253	262
其他	3458	3897	3476	3327
资产总计	17577	18670	20028	22067
流动负债	8125	8301	8550	9315
短期借款	1301	1632	1361	1431
应付款项	3491	3591	3891	4342
预收账款	19	11	14	18
其他	3315	3067	3285	3525
非流动负债	1752	1729	1768	1749
长期借款	0	0	0	0
其他	1752	1729	1768	1749
负债合计	9877	10029	10318	11065
少数股东权益	16	20	24	28
归属母公司股东权益	7684	8621	9686	10973
负债和股东权益	17577	18670	20028	22067

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	3268	1757	1960	1966
净利润	749	865	1069	1292
折旧摊销	1284	471	479	478
财务费用	118	181	166	137
投资损失	(19)	(45)	(44)	(40)
营运资金变动	(622)	760	(122)	(63)
其它	1759	(476)	412	162
投资活动现金流	(775)	(549)	16	(53)
资本支出	336	(231)	180	95
长期投资	97	(31)	(12)	18
其他	(1208)	(286)	(153)	(166)
筹资活动现金流	(1125)	110	(420)	(40)
短期借款	150	331	(271)	70
长期借款	(37)	0	0	0
其他	(1238)	(221)	(150)	(110)
现金净增加额	1368	1318	1556	1874

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	36279	39881	43772	47758
营业成本	33172	36447	39703	43166
营业税金及附加	75	83	91	99
营业费用	480	598	648	692
管理费用	1560	1795	2057	2245
研发费用	229	120	197	229
财务费用	118	181	166	137
资产减值损失	36	0	0	0
公允价值变动损益	(95)	0	0	0
投资净收益	19	45	44	40
其他经营收益	391	364	364	364
营业利润	925	1067	1318	1593
营业外收支	(2)	0	0	(0)
利润总额	923	1067	1318	1593
所得税	174	202	249	301
净利润	749	865	1069	1292
少数股东损益	3	3	4	5
归属母公司净利润	746	862	1065	1287
EBITDA	2229	1644	1886	2128
EPS (最新摊薄)	0.73	0.84	1.04	1.25

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	15.57%	9.93%	9.76%	9.11%
营业利润	18.53%	15.36%	23.52%	20.93%
归属母公司净利润	13.32%	15.61%	23.51%	20.90%
获利能力				
毛利率	8.57%	8.61%	9.30%	9.62%
净利率	2.06%	2.17%	2.44%	2.71%
ROE	10.20%	10.55%	11.61%	12.43%
ROIC	6.55%	7.57%	8.52%	9.01%
偿债能力				
资产负债率	56.19%	53.72%	51.52%	50.14%
净负债比率	27.07%	27.82%	24.25%	23.99%
流动比率	1.15	1.20	1.42	1.58
速动比率	1.15	1.19	1.42	1.58
营运能力				
总资产周转率	2.23	2.20	2.26	2.27
应收账款周转率	11.75	11.09	12.23	11.56
应付账款周转率	11.36	10.63	11.03	10.85
每股指标(元)				
每股收益	0.73	0.84	1.04	1.25
每股经营现金	3.18	1.71	1.91	1.91
每股净资产	7.48	8.39	9.43	10.69
估值比率				
P/E	20.35	17.61	14.25	11.79
P/B	1.98	1.76	1.57	1.38
EV/EBITDA	7.19	9.09	6.98	5.39

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>