

2024年12月23日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

A 股目标价(元) 46.5
H 股目标价(港元) 39.5

公司基本信息

产业别 交通运输
A 股价(2024/12/20) 40.25
深证成指(2024/12/20) 10646.62
股价 12 个月高/低 47.88/31.42
总发行股数(百万) 4986.19
A 股数(百万) 4788.73
A 市值(亿元) 1927.46
主要股东 深圳明德控股
发展有限公司
(51.38%)
每股净值(元) 16.83
股价/账面净值 2.39
一个月 三个月 一年
股价涨跌(%) -2.2 7.7 6.0

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2024-06-27	35.2	买进
2024-08-29	33.2	买进
2024-10-11	40.4	买进

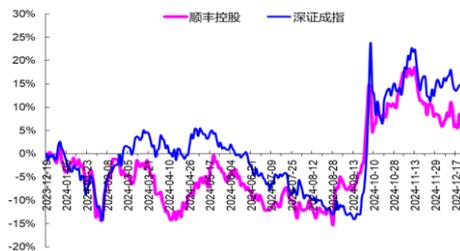
产品组合

时效 44.0%
经济 9.9%
快运 13.1%
冷运及医药 3.8%
同城配 2.9%
供应链及国际 23.2%

机构投资者占流通 A 股比例

基金 10.5%
一般法人 72.8%

股价相对大盘走势



顺丰控股(002352.SZ)

买进 (Buy)

H 股获调入沪、深港通名单，看好公司长期发展

点评：

- **公司 H 股调入港股通名单，流动性得到提升：**近日公司境外上市外资股（“H 股”）股票，自 12 月 23 日起调入沪港通及深港通证券名单。公司 H 股于 2024 年 11 月 27 日上市，截至 12 月 22 日稳价期结束，期间公司 H 股价略微下跌 1.0%。根据 12 月 22 日汇率计算，A/H 比价为 126%，公司 H 股价格仍具吸引力。随着公司 H 股调入沪、深港股通名单，内地投资者投资门槛得到降低，这有望提升公司 H 股的交易流动性，利好公司 H 股价表现。
- **下半年国际及供应链业务回暖，公司继续实施国际化战略：**2024 年国际货运市场回暖，下半年公司国际及供应链业务收入加速回升，7-11 月合计实现收入 323.9 亿元，YOY+25.0%，带动公司业绩拐点向上，其中 3Q 公司实现扣非后净利润 67.4 亿元，YOY+21.6%。目前公司将国际化发展作为未来的重要战略，一方面在 H 股上市提高公司国际化水平，一方面继续推动自身航空资源建设。截至 12 月 21 日，公司全货机机队扩展至 88 架，包含 B737、B747、B757、B767 等窄、宽体机，可兼顾远、中、近程飞行的梯队运力，助力公司实现国内时效件、国际快件的综合服务能力。目前圆通、京东等物流企业的机队规模约为 13 架、10 架左右，航线也多以亚洲为主，公司在航空资源方面护城河领先。
- **盈利预测及投资建议：**略微上调盈利预测，预计 2024-2026 年公司实现净利润 97 元、112、128 亿元（此前预计为 95、107、126 亿元），yoy 分别为+18%、+15%、+14%，EPS 为 2.0 元、2.3 元、2.7 元，当前 A 股价应 PE 分别为 20 倍、17 倍、15 倍，H 股 PE 分别为 16 倍、14 倍、12 倍，公司 H 股调入沪、深港股通名单，有望利好公司 H 股股价表现，同时公司国际及供应链业务逐步回暖，我们看好公司长期发展，对此给予“买进”的投资建议。
- **风险提示：**业务增速放缓、价格竞争激烈、新业务发展不及预期

年度截止 12 月 31 日		2022	2023	2024F	2025F	2026F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	6174	8234	9746	11184	12763
同比增减	%	44.62	33.38	18.36	14.75	14.13
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.27	1.70	2.02	2.32	2.65
同比增减	%	36.56	33.86	19.04	14.75	14.13
A 股市盈率(P/E)	X	31.69	23.68	19.89	17.33	15.19
H 股市盈率 (P/E)	X	25.11	18.76	15.76	13.73	12.03
股利 (DPS)	RMB 元	0.25	0.6	1.87	1.04	1.27
股息率 (Yield)	%	0.62	1.49	4.65	2.60	3.16

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	15% \leq 潜在上涨空间 $<$ 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% \leq 潜在上涨空间 $<$ 15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
营业收入	267490	258409	279234	306578	345551
经营成本	234072	225274	240012	263924	297102
营业税金及附加	477	502	662	682	769
销售费用	2784	2992	3172	3324	3747
管理费用	17574	17633	18526	19386	21850
财务费用	1712	1866	1910	1790	2017
资产减值损失	-132	-186	-63	-83	-83
投资收益	1025	801	679	657	657
营业利润	11034	10454	13407	15952	18197
营业外收入	231	309	319	260	260
营业外支出	299	277	409	341	341
利润总额	10967	10487	13317	15871	18116
所得税	3963	2575	3365	3968	4529
少数股东损益	830	-323	206	720	824
归属于母公司所有者的净利润	6174	8234	9746	11184	12763

附二：合并资产负债表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
货币资金	41063	41975	40338	44971	52286
应收帐款	25560	25133	26390	28237	30214
存货	1948	2440	2758	3171	3457
流动资产合计	90673	90991	93720	96532	98463
长期投资净额	7858	7379	7674	7981	8300
固定资产合计	43657	53930	58244	61739	65443
在建工程	11150	4033	4356	4617	4894
无形资产	126169	130500	126585	127851	129129
资产总计	216843	221491	220305	224383	227592
流动负债合计	77677	73990	73250	71785	69631
长期负债合计	40880	44217	39796	40592	40997
负债合计	118557	118207	113045	112376	110629
少数股东权益	12022	10493	10598	10704	10811
股东权益合计	86264	92790	96662	101302	106152
负债和股东权益总计	216843	221491	220305	224383	227592

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2022	2023	2024F	2025F	2026F
经营活动产生的现金流量净额	32703	26570	23755	25371	26206
投资活动产生的现金流量净额	-12091	-13506	-16295	-13007	-12319
筹资活动产生的现金流量净额	-16017	-12995	-9096	-7732	-6572
现金及现金等价物净增加额	5466	168	-1636	4632	7315

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不在此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场，或会买进，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证;@。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。