

申通快递(002468)

报告日期: 2025年04月26日

2024年归母净利润同比+205.2%，产能释放驱动效率提升

——申通快递 2024 年报及 2025 年一季报点评

投资要点

2024 年报及 2025 年一季报业绩:

2024 年报: 2024 年公司实现营业收入 471.69 亿元, 同比+15.26%; 归母净利润 10.4 亿元, 同比+205.2%; 扣非归母净利润 10.17 亿元, 同比+199.55%。其中 24Q4 实现营业收入 136.79 亿元, 同比+18.05%, 实现归母净利润 3.87 亿元, 同比+223.83%。2024 年实现经营性现金流 39.44 亿元, 同比+17.45%。

2025Q1: 25Q1 公司实现营业收入 119.99 亿元, 同比+18.43%, 实现归母净利润 2.36 亿元, 同比+24.04%。

2024 年行业区域性价格竞争较为激烈, 公司深化精细化管理, 推动全网降本增效

2024 年单票情况: 1) 2024 年区域价格竞争仍相对激烈, 公司**单票快递收入**为 2.05 元, 同比下降 0.18 元, 降幅为 8.1%; 2) **24 年单票快递成本**为 1.94 元, 同比下降 0.21 元, 降幅为 9.7%; 单票派费 1.22 元, 同比下降 0.13 元; 单票运输成本 0.37 元, 同比下降 0.04 元。3) **24 年实现单票归母净利润** 0.046 元, 同比增加 0.026 元, 增幅为 135%。

25Q1 单票情况: 1) 2025 年以来行业延续竞争态势, 根据公司披露的月度经验数据, 我们测算 **25Q1 单票快递收入**约 2.04 元, 同比 24Q1 下降 0.13 元。2)

25Q1 实现单票归母净利润 0.04 元, 同比-2%, 公司单票归母净利润基本保持稳定。根据公司年报 2025 年公司将继续深化精细化管理, 推动全网降本增效。

产能继续跃升, 全网共成长

2024 年公司完成**快递件量 227.29 亿件**, 同比+29.83%, 高于行业平均水平, 实现**市占率 12.98%**, 同比 2023 年+0.83pct。2024 年, 公司坚定“打造中国体验领先的经济型快递”战略目标, 坚持“规模、体验、利润”三驾马车并驾齐驱、均衡发展的经营策略, 持续推进三年百亿级产能提升项目, 公司全年共完成 42 个改扩建项目, 推动公司常态吞吐产能突破日均 7500 万单, 带动公司业务量及市场份额大幅增长。截至 2024 年末, 公司拥有干线车辆 7412 辆, 同比+23.7%, 直达路由 3496 条, 同比提升 12.2%。

25Q1 公司完成快递业务量 58.07 亿件, 同比+27%; 2025 年以来行业件量维持两位数增速, 我们预计 2025 年全年行业有望实现 15%的件量增速。2025 年, 公司将进一步加强与合作伙伴的定制开发项目, 并与主流物流地产商、产业互联网平台、区域性龙头企业等合作伙伴开展基础设施建设合作等, 提升重要中心节点产能供给, 预计 2025 年内常态吞吐产能将提升至日均 9000 万单以上。

2025 年, 公司将继续聚焦全链路时效提升以及服务质量改善, 以客户为中心, 紧跟技术趋势, 升级服务能力; 深化客户需求沟通与语义识别技术的创新研究, 借助智能化服务全方位升级, 打造更加高效、便捷、贴心的客户体验, **进一步增强品牌的客户粘性**。

盈利预测

考虑 2025 年行业件量增速有望延续双位数增长, 申通快递受益于产能提升, 公司业务量快速增长, 市占率有望逐步提升, 叠加规模效应释放, 盈利能力有望提升, 我们预计申通快递 2025-2027 年归母净利润分别为 14.6、17.2、20.1 亿元, 对应 PE 分别为 11.1 倍、9.5 倍、8.1 倍, 维持买入评级。

风险提示

经济下行风险, 行业增速低于预期, 快递价格战恶化。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 李丹

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

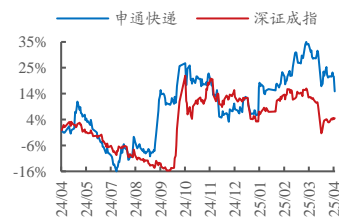
研究助理: 张梦婷

zhangmengting@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 10.62
总市值(百万元)	16,257.12
总股本(百万股)	1,530.80

股票走势图



相关报告

- 《申通 1 月快递件量跃居第三, 2025 年盈利弹性有望加速兑现》2025.02.21
- 《2024Q3 归母净利润同比+7761%, 盈利能力提升持续兑现》2024.10.31
- 《2024Q2 归母净利润同比+189%, 盈利能力持续突破》2024.08.31

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	47169	56097	62743	68735
(+/-)(%)	15.26%	18.93%	11.85%	9.55%
归母净利润	1040	1462	1717	2011
(+/-)(%)	205.24%	40.59%	17.44%	17.09%
每股收益(元)	0.68	0.96	1.12	1.31
P/E	15.63	11.12	9.47	8.09

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)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	7088	8967	10343	12237
现金	2001	4467	5518	7158
交易性金融资产	431	307	390	376
应收账款	1095	1265	1257	1342
其它应收款	0	217	189	158
预付账款	333	426	449	496
存货	85	96	117	122
其他	3144	2187	2424	2585
非流动资产	18224	19127	20186	20954
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	25	54	41	40
固定资产	10362	11511	12565	13395
无形资产	1613	1606	1588	1577
在建工程	408	526	544	565
其他	5816	5429	5448	5377
资产总计	25312	28093	30530	33191
流动负债	11697	11907	12638	13295
短期借款	3654	2854	3169	3226
应付款项	3801	4815	5176	5664
预收账款	54	48	57	67
其他	4188	4191	4235	4339
非流动负债	3807	3727	3738	3757
长期借款	1320	1320	1320	1320
其他	2487	2407	2418	2437
负债合计	15504	15634	16376	17053
少数股东权益	1	(18)	(40)	(67)
归属母公司股东权	9807	12477	14194	16205
负债和股东权益	25312	28093	30530	33191

现金流量表

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	3944	3947	3385	3775
净利润	1026	1443	1695	1984
折旧摊销	1517	920	1051	1173
财务费用	238	281	261	230
投资损失	(33)	(30)	(27)	(24)
营运资金变动	(271)	1066	322	216
其它	1467	267	83	196
投资活动现金流	(3684)	(1923)	(2177)	(1998)
资本支出	(1122)	(1974)	(1888)	(1774)
长期投资	(133)	71	(3)	(22)
其他	(2430)	(20)	(286)	(202)
筹资活动现金流	(677)	442	(157)	(137)
短期借款	656	(800)	315	57
长期借款	(174)	0	0	0
其他	(1159)	1242	(472)	(194)
现金净增加额	(417)	2466	1051	1640

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	47169	56097	62743	68735
营业成本	44337	52565	58580	63948
营业税金及附加	84	106	117	127
营业费用	135	195	218	225
管理费用	889	989	1162	1311
研发费用	178	212	258	286
财务费用	238	281	261	230
资产减值损失	86	104	116	127
公允价值变动损益	31	31	31	31
投资净收益	33	30	27	24
其他经营收益	69	212	168	121
营业利润	1356	1917	2257	2659
营业外收支	(52)	(66)	(107)	(131)
利润总额	1304	1852	2151	2528
所得税	277	409	456	544
净利润	1026	1443	1695	1984
少数股东损益	(14)	(19)	(22)	(26)
归属母公司净利润	1040	1462	1717	2011
EBITDA	3053	2991	3399	3887
EPS (最新摊薄)	0.68	0.96	1.12	1.31

主要财务比率

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入增长率	15.26%	18.93%	11.85%	9.55%
营业利润增长率	194.57%	41.43%	17.73%	17.81%
归属于母公司净利润	205.24%	40.59%	17.44%	17.09%
获利能力				
毛利率	6.00%	6.30%	6.64%	6.96%
净利率	2.18%	2.57%	2.70%	2.89%
ROE	11.17%	13.13%	12.90%	13.27%
ROIC	6.79%	8.09%	8.50%	8.92%
偿债能力				
资产负债率	61.25%	55.65%	53.64%	51.38%
净负债比率	36.59%	33.18%	32.31%	31.57%
流动比率	0.61	0.75	0.82	0.92
速动比率	0.60	0.74	0.81	0.91
营运能力				
总资产周转率	1.96	2.10	2.14	2.16
应收账款周转率	48.71	46.11	45.59	45.68
应付账款周转率	12.24	12.20	11.73	11.80
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.68	0.96	1.12	1.31
每股经营现金流(最	2.58	2.58	2.21	2.47
每股净资产(最新摊	23.24	8.15	9.27	10.59
估值比率				
P/E	15.63	11.12	9.47	8.09
P/B	0.46	1.30	1.15	1.00
EV/EBITDA	6.91	6.33	5.26	4.20

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>