

韵达股份(002120)

报告日期: 2025年04月28日

2024年归母净利润同比+17.8%，夯实网络根基，成本优化显效

——韵达股份2024年报及2025年一季度点评

投资要点

- 2024年报及2025年一季度业绩:
- 2024年年报: 2024年公司实现营业收入485.43亿元, 同比+7.92%; 归母净利润19.14亿元, 同比+17.77%; 快递服务收入478.87亿元, 同比增长10.64%, 快递服务毛利率为9.29%, 同比上升0.77个百分点。2024年经营活动产生的现金流量净额为50.87亿元, 同比增长50.18%。
2025Q1: 25Q1公司实现营业收入121.89亿元, 同比+9.26%, 实现归母净利润3.21亿元, 同比-22.15%。
- 2025夯实快递服务根基, 巩固成本领先优势
2024年单票情况: 1) 2024年价格竞争仍相对激烈, 2024年公司单票快递收入为2.01元, 同比下降0.28元, 降幅为12.3%; 2) 24年单票快递成本为1.83元, 同比下降0.27元, 降幅为13.0%; 其中单票运输成本0.36元, 较去年同期下降0.14元, 降幅为28%; 单票分拣操作成本0.32元, 较去年同期下降0.05元, 降幅为13.9%; 单票派送成本1.13元, 较2023年同期下降0.08元, 降幅为6.8%。根据公司年报2024年公司单票核心运营成本同比下降0.19元, 降幅为21.9%。2024年公司单票费用为0.08元, 同比下降0.04元, 降幅为31.7%。3) 24年实现单票归母净利润0.08元, 同比下降0.01元, 降幅为6.6%。

25Q1单票情况: 1) 2025年以来行业价格竞争加剧, 根据公司披露的月度经营数据, 我们测算 25Q1单票快递收入约1.98元, 同比24Q1下降0.22元, 降幅为10%。2) 25Q1实现单票归母净利润0.05元, 同比下降0.03元, 降幅为37%。

- 网络建设不断夯实, 数字化多元赋能
2024年, 公司完成快递量237.83亿件, 同比增长26.1%, 高于行业平均增速4.64个百分点, 市场份额达13.6%。25Q1公司完成快递业务量60.76亿件, 同比+22.9%; 市占率为13.5%。截至2024年末公司各类门店驿站等末端资源9.5万余个, 同比增长2,000余个。公司通过构建多种模式相结合、互为补充的末端投递服务新格局, 一方面, 既能向客户提供分层的多元化、商业化服务, 服务能力持续跃升, 用户多元化消费需求不断得到满足; 另一方面, 又极大提高末端服务效率, 有效降低快递小哥的单票履约工时。

2024年, 公司科技投入与创新工作不断迭代, 目前正构建“1+N+AI”的多层次科技战略, 即基于一个“强大的数字化能力”和全网全链路的业务场景, 构建一个多层次的数据管理、数据分析、数据决策和数据应用体系, 并积极拥抱嫁接人工智能技术, 来赋能、提升公司经营和网络服务工作。公司将数字化的经营思路从管理层面进一步应用到经营网络层面, 从总部到省区、网点、快递小哥、客户, 贯穿业务全链路, 贴近用户需求, 完善了省区经营管家、客户管家、网点管家、快递员揽派四大数字化经营工具, 满足商家、客户和消费者多元化的服务需求。

- 盈利预测
我们预计2025年行业价格竞争或将加剧, 头部份额诉求强烈, 叠加公司网点管理有待进一步改善, 我们预计韵达股份2025-2027年归母净利润分别为19.8、23.1、26.3亿元, 对应PE分别为10.1、8.6倍、7.6倍, 维持“增持”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: 增持(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	¥6.86
总市值(百万元)	19,888.48
总股本(百万股)	2,899.20

股票走势图



相关报告

- 《2024Q3 归母净利润同比+24.2%, 持续降本提升全网服务能力》2024.10.30
- 《24H1 归母净利润同比+19.8%, 持续赋能网络优化客户体验》2024.08.29
- 《24Q1 归母净利润同比+15%, 单票核心成本稳步下降》2024.05.01

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	48543	54164	60681	66735
(+/-)(%)	7.92%	11.58%	12.03%	9.98%
归母净利润	1914	1977	2309	2628
(+/-)(%)	17.77%	3.29%	16.79%	13.82%
每股收益(元)	0.66	0.68	0.80	0.91
P/E	10.39	10.06	8.61	7.57

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	16745	21606	25968	31281
现金	5703	11874	15986	21013
交易性金融资产	6175	4739	4932	5282
应收账款	798	1045	850	653
其它应收款	415	471	557	588
预付账款	505	531	608	665
存货	138	194	200	215
其他	3010	2751	2833	2865
非流动资产	22573	21208	19273	17269
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	89	583	509	394
固定资产	12574	11702	10548	9481
无形资产	3673	3349	2935	2706
在建工程	1851	1309	693	274
其他	4386	4264	4588	4414
资产总计	39318	42814	45241	48549
流动负债	12387	12684	12891	13818
短期借款	2134	1934	1947	2005
应付款项	3197	4672	4685	5048
预收账款	8	44	23	30
其他	7047	6034	6237	6734
非流动负债	6359	7492	7363	7071
长期借款	558	558	558	558
其他	5801	6933	6805	6513
负债合计	18746	20175	20254	20889
少数股东权益	106	140	180	225
归属母公司股东权	20467	22498	24807	27435
负债和股东权益	39318	42814	45241	48549

现金流量表

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	5087	4492	3523	4645
净利润	1947	2011	2349	2673
折旧摊销	1848	990	987	985
财务费用	251	550	470	397
投资损失	(324)	(324)	(292)	(233)
营运资金变动	(170)	1529	(293)	388
其它	1535	(263)	303	435
投资活动现金流	(3170)	2587	925	731
资本支出	487	586	929	647
长期投资	704	124	(317)	170
其他	(4362)	1877	313	(86)
筹资活动现金流	(1173)	(908)	(336)	(349)
短期借款	362	(200)	13	58
长期借款	(315)	0	0	0
其他	(1219)	(708)	(349)	(407)
现金净增加额	744	6171	4112	5027

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	48543	54164	60681	66735
营业成本	43936	49133	54711	59740
营业税金及附加	173	175	205	226
营业费用	253	303	340	374
管理费用	1212	1385	1700	2150
研发费用	263	294	329	362
财务费用	251	550	470	397
资产减值损失	197	226	256	305
公允价值变动损益	34	34	34	34
投资净收益	324	324	292	233
其他经营收益	138	339	269	249
营业利润	2755	2796	3264	3698
营业外收支	(142)	(142)	(142)	(142)
利润总额	2613	2654	3122	3556
所得税	666	643	773	883
净利润	1947	2011	2349	2673
少数股东损益	33	34	40	46
归属母公司净利润	1914	1977	2309	2628
EBITDA	4505	4142	4549	4907
EPS (最新摊薄)	0.66	0.68	0.80	0.91

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	7.92%	11.58%	12.03%	9.98%
营业利润增长率	20.02%	1.48%	16.74%	13.30%
归属于母公司净利润	17.77%	3.29%	16.79%	13.82%
获利能力				
毛利率	9.49%	9.29%	9.84%	10.48%
净利率	4.01%	3.71%	3.87%	4.01%
ROE	9.60%	9.15%	9.70%	9.98%
ROIC	7.25%	8.55%	8.80%	8.83%
偿债能力				
资产负债率	47.68%	47.12%	44.77%	43.03%
净负债比率	34.70%	25.12%	26.12%	26.91%
流动比率	1.35	1.70	2.01	2.26
速动比率	1.34	1.69	2.00	2.25
营运能力				
总资产周转率	1.25	1.32	1.38	1.42
应收账款周转率	52.67	53.23	48.52	51.30
应付账款周转率	13.29	13.21	12.40	12.89
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.66	0.68	0.80	0.91
每股经营现金流(最	1.75	1.55	1.22	1.60
每股净资产(最新摊	7.06	7.76	8.56	9.46
估值比率				
P/E	10.39	10.06	8.61	7.57
P/B	0.97	0.88	0.80	0.72

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>