

公司研究 | 点评报告 | 德邦股份 (603056.SH)

业绩阶段性承压，经营调优成效可期

——德邦股份 2024 年报及 2025 年一季报点评

报告要点

2024 年，公司营收同比增长 11.3%，其中，快运/快递/其他业务营收分别+13.0%/-19.7%/+34.6%；由于整车、大票、供应链等高运费低人工的业务占比提升，公司为保证运输稳定持续投入运输资源，毛利率有所承压；2024 年，公司归母净利润同比增长 15.4%。25Q1，公司实现营收同比增长 12.0%，但由于产品结构调整，拖累盈利表现，归母净利润转亏。作为稀缺性的全网型快运企业，看好公司市场份额持续提升，以及与京东物流快运业务的网络融合效果。

分析师及联系人



韩轶超

SAC: S0490512020001

SFC: BQK468



鲁斯嘉

SAC: S0490519060002



胡俊文

SAC: S0490524120001

德邦股份 (603056.SH)

业绩阶段性承压，经营调优成效可期

——德邦股份 2024 年报及 2025 年一季报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2024 年，公司实现营收 403.6 亿元，同比增长 11.3%，归母净利润 8.6 亿元，同比增长 15.4%。其中，2024 年第四季度，公司实现营收 120.7 亿元，同比增长 11.4%，归母净利润 3.4 亿元，同比增长 25.2%。2025 年第一季度，公司实现 104.1 亿元，同比增长 12.0%，归母净利润-0.7 亿元（去年同期为 0.9 亿元），同比下降 173.7%。公司拟每股派发现金红利 0.144 元（含税）。

事件评论

- 营收保持稳健增长，产品结构影响毛利率。**2024 年，公司营收同比增长 11.3%，其中，快运/快递/其他业务营收分别+13.0%/-19.7%/+34.6%。公司快运营收保持较快增长，主要由于：1) 快运核心业务（不含整车、网络融合货量）货量同比增长超过 15%；2) 与京东物流快运业务的网络融合稳步推进（2024 年对应关联交易 55.9 亿元）。公司毛利率同比下降 0.9pct，主要由于：1) 业务结构调整，低毛利率的整车、网络融合等业务体量提升；2) 持续增加运输资源投入，保障时效产品高兑现率。不过，公司持续推动精益管理，人效稳步提升；房租和折旧摊销，以及其他成本管控良好，成本绝对值均实现同比下降。
- 费用管控优秀，业绩增长稳健。**2024 年，公司期间费用同比下降 7.1%，费用管控良好，主要由于公司全面推进销售转型、提升职能组织提效，推动管理费用同比大幅下降 20.4%。不过，政府补贴和增值税加计扣除等税收优惠减少，使得其他收益同比减少 1.6 亿元；转让子公司产生收益，同比增加 0.9 亿元。最终，公司归母净利润同比增长 15.4%。
- Q4 货量增长恢复，利润增长亮眼。**24Q4，公司实现营收同比增长 11.4%，增速环比显著回升，主要得益于以旧换新政策推动家电等品类销售提速。不过，由于高运费低人工产品占比提升、公司为保证时效主动增加运输资源投入，毛利润同比小幅下降 1.3%。费用管控持续深化，期间费用同比下降 5.8%。最终，公司实现归母净利润同比增长 25.2%。
- 25Q1 产品结构调整，拖累盈利表现。**25Q1，公司实现营收同比增长 12.0%，其中，快运/快递/其他业务营收分别同比+12.9%/-10.9%/+23.9%。公司成本同比增长 14.9%，其中，运输成本同比增加 34.1%至 51.3 亿元，主因整车、大票、供应链等高运费低人工的业务占比提升，公司为保证运输稳定持续投入运输资源。25Q1，公司毛利润同比下降 30.4%，归母净利润转亏，为-0.7 亿元。
- 投资建议：份额持续提升，期待融合成效。**公司作为稀缺性的全网型快运企业，在行业下行周期中，发力精益管理，提升核心竞争力，市场份额有望持续提升。尽管产品结构性变化和资源投入使得短期盈利波动加大，但未来与京东物流快运业务的网络融合推进，以及货量的稳健增长，盈利能力具备修复空间。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 9.0/10.2/11.5 亿元，对应 PE 分别为 14.7/13.1/11.6X，维持“买入”评级。

风险提示

- 宏观需求不及预期；
- 快运市场竞争加剧；
- 网络融合降本不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	13.06
总股本(万股)	101,982
流通A股/B股(万股)	101,982/0
每股净资产(元)	8.22
近12月最高/最低价(元)	16.80/11.95

注：股价为 2025 年 5 月 6 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《德邦股份：重振旗鼓，奋楫扬帆向未来》2024-11-29


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、宏观需求不及预期。公司是全网快运龙头，货量需求跟随宏观经济变化，当宏观需求修复不及预期，压制公司货量增长，导致公司盈利承压。
- 2、快运市场竞争加剧。中高端快运市场相对稳固，若低价格带快运市场竞争加剧，影响公司大件零担产品盈利，将拖累公司业绩。
- 3、网络融合降本不及预期。当前公司与京东物流仍处于融合阶段，若后续网络融合降本低于预期，将导致公司关联交易净利率低预期，影响公司盈利。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

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

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。