

公司研究 | 点评报告 | 顺丰控股 (002352.SZ)

Q1 业绩增长稳健，经营质量提升

报告要点

2026Q1，顺丰控股速运业务量同比增长 4.7%，单票收入同比增长 1.0%，量缓价增主因公司主动优化业务结构，但中高端时效收入保持稳健增长。海运价格波动影响货代业务收入，但公司持续加大国际核心节点建设，不含 KLN 的供应链及国际本体收入预计同比大幅提升。公司收入结构调优和降本增效并举，推动 2026Q1 毛利润同比增长 9.7%，毛利率达 13.7%，同比提高 0.4pct；四项费用率合计增加 0.2pct；归母净利率实现 3.4%，同比提升 0.2pct。公司践行价值驱动，保持高质量发展，持续提升股东回报，维持“买入”评级。

分析师及联系人



韩轶超

SAC: S0490512020001

SFC: BQK468



鲁斯嘉

SAC: S0490519060002

SFC: BWN875



胡俊文

SAC: S0490524120001

顺丰控股 (002352.SZ)

2026-05-12

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

Q1 业绩增长稳健，经营质量提升

事件描述

顺丰控股披露 2026 年一季报：2026 年第一季度，公司实现营收 741.4 亿元，同比增长 6.1%，归母净利润 25.3 亿元，同比增长 13.0%，扣非净利润 23.2 亿元，同比增长 17.4%。

事件评论

- 量缓价增高质量发展，基本盘业绩增长稳健。**2026Q1，公司实现营收 741.4 亿元，同比增长 6.1%，其中，速运物流业务收入同比增长 5.9%，供应链及国际业务收入同比增长 8.2%。具体来看，速运物流业务量实现同比增长 4.7%，单票收入实现同比增长 1.0%，量缓价增的主要原因：公司持续优化业务结构，推动差异化策略落地。公司持续强化高品质时效服务的运营保障，巩固标准化产品的竞争优势，中高端时效业务收入保持稳健增长。供应链及国际业务收入，海运价格波动影响货代业务收入，但公司持续加强国际空海陆干线运输、清关能力以及亚太与欧美海外仓等核心节点建设，带动不含 KLN 的顺丰供应链及国际本体收入预计大幅增长。
- 持续深化降本增效，盈利能力同比提升。**公司依托数智化底盘统筹内外部资源，深化产品与网络资源的分层匹配，推动 2026Q1 毛利润同比增长 9.7%，毛利率达 13.7%，同比提高 0.4pct。公司围绕激活经营，年初阶段性强化高价值业务拓展激励，同时优化资本结构和研发效率，四项费用率合计增加 0.2pct。最终，公司归母净利率实现 3.4%，同比提升 0.2pct。
- 战略持股加速协同，股东回报持续提升。**公司拟与极兔速递战略交叉持股，有望加速和极兔在国际和国内业务的资源协同和客户互补，共同拓展服务边界。此外，坚定推进供应链及国际的第二增长曲线，践行长期可持续健康发展。股东回报方面，2025 年公司包含分红回购的股东回报占归母净利润 55%，并于 2026 年 3 月底将 A 股回购方案上限翻倍至 60 亿元，截至 4 月底已完成 A 股回购近 35 亿元，配合稳定的分红政策，持续为投资者创造可持续的长期价值。
- 坚持价值驱动，安全边际充分。**公司依托高端服务品质和丰富的产品矩阵，在复杂多变的外部环境中保持经营韧性，坚定推进供应链及国际的第二增长曲线，践行长期可持续健康发展。预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 120.4/135.3/150.4 亿元，对应 PE 分别为 15.5/13.8/12.4 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、营业收入不及预期风险；
- 2、人工及油价成本大幅上行；
- 3、市场竞争加剧风险；
- 4、多元化经营风险。

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)	37.02
总股本(万股)	503,943
流通A股/B股(万股)	477,001/0
每股净资产(元)	19.92
近12月最高/最低价(元)	51.13/35.11

注：股价为 2026 年 4 月 28 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《Q4 业绩略超预期，股东回报持续提升》2026-04-08
- 《战略投入拖累短期业绩，上调回购彰显长期信心》2025-11-16
- 《Q2 业绩稳健增长，经营激活再度加码》2025-09-07


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、营业收入不及预期风险。公司主要产品包括快递、快运、冷链、同城和国际及供应链板块，各业务板块需求受宏观经济环境、市场供求关系、国际贸易政策等多重因素影响。若速运物流收入增长不及预期，公司经营业绩将受到较大负面影响。
- 2、人工及油价成本大幅上行。公司速运物流产品中，人工成本和运输成本占比较高，油价是运输成本的重要组成部分。若人工成本和油价在短期内大幅上行，可能对公司经营效益形成扰动。
- 3、市场竞争加剧风险。速运物流行业市场竞争整体较为激烈。时效快递市场格局相对清晰，公司构筑较深护城河，但京东物流和通达等竞争对手仍努力进入。经济快递、快运、冷链、同城和国际等新业务市场竞争相对激烈。若行业竞争加剧，将对公司经营产生不利影响。
- 4、多元化经营风险。顺丰控股采用直营体系，管理难度远大于加盟制快递企业。公司采用并购和新设等方式进入新业务，管理和业务整合难度较大。若多元化经营推进不顺利，可能对公司经营效益形成扰动。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	308227	338056	367312	397698	货币资金	20969	35792	49205	63112
营业成本	267178	292831	317823	343888	交易性金融资产	16199	16199	16199	16349
毛利	41048	45225	49489	53810	应收账款	30607	32891	35692	38603
%营业收入	13%	13%	13%	14%	存货	3039	2910	3158	3417
营业税金及附加	765	778	845	915	预付账款	2908	3338	3623	3920
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	17605	17819	18496	19200
销售费用	3911	4293	4408	4772	流动资产合计	91327	108948	126373	144600
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	7034	7034	7034	7034
管理费用	19499	21298	23141	25055	投资性房地产	7355	7445	7535	7625
%营业收入	6%	6%	6%	6%	固定资产合计	51922	51025	49622	48133
研发费用	2170	2366	2571	2784	无形资产	15386	14609	13780	12902
%营业收入	1%	1%	1%	1%	商誉	9545	9545	9545	9545
财务费用	1789	1788	1991	2116	递延所得税资产	2071	1990	1990	1990
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他非流动资产	31829	30434	28963	27913
加: 资产减值损失	-189	-165	-168	-166	资产总计	216469	231031	244842	259742
信用减值损失	-49	-50	-50	-50	短期贷款	7013	7013	7013	7013
公允价值变动收益	71	0	0	150	应付款项	30277	32758	35554	38470
投资收益	1468	1082	1175	1273	预收账款	32	55	60	65
营业利润	14763	16280	18262	20170	应付职工薪酬	6193	7358	7986	8641
%营业收入	5%	5%	5%	5%	应交税费	2126	3003	3263	3532
营业外收支	154	-67	-74	-81	其他流动负债	27254	29823	31073	32375
利润总额	14918	16213	18188	20089	流动负债合计	72895	80009	84947	90095
%营业收入	5%	5%	5%	5%	长期借款	5183	5183	5183	5183
所得税费用	3233	3567	4001	4420	应付债券	12359	12359	12359	12359
净利润	11685	12646	14187	15669	递延所得税负债	4099	3966	3966	3966
归属于母公司所有者的净利润	11117	12039	13534	15043	其他非流动负债	11608	11634	11634	11634
少数股东损益	568	607	653	627	负债合计	106144	113151	118089	123237
EPS (元)	2.23	2.39	2.69	2.98	归属于母公司所有者权益	99309	106257	114478	123604
					少数股东权益	11015	11622	12275	12902
现金流量表 (百万元)					股东权益	110325	117880	126753	136505
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	216469	231031	244842	259742
经营活动现金流净额	27555	33480	32046	33082	基本指标				
取得投资收益收回现金	929	1082	1175	1273		2025A	2026E	2027E	2028E
长期股权投资	-830	0	0	0	每股收益	2.23	2.39	2.69	2.98
资本性支出	-9313	-10005	-10537	-10581	每股经营现金流	5.47	6.64	6.36	6.56
其他	-8114	-3580	-2350	-2350	市盈率	16.60	15.50	13.78	12.40
投资活动现金流净额	-17327	-12503	-11712	-11659	市净率	1.88	1.76	1.63	1.51
债券融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	6.68	5.72	5.03	4.44
股权融资	2997	0	0	0	总资产收益率	5.4%	5.7%	6.0%	6.2%
银行贷款增加(减少)	0	0	0	0	净资产收益率	11.2%	11.3%	11.8%	12.2%
筹资成本	-6181	-6422	-6921	-7517	净利率	3.6%	3.6%	3.7%	3.8%
其他	-19752	297	0	0	资产负债率	49.0%	49.0%	48.2%	47.4%
筹资活动现金流净额	-22935	-6126	-6921	-7517	总资产周转率	1.43	1.51	1.54	1.58
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-12707	14852	13413	13907					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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。