

2024年10月11日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

49

### 公司基本信息

产业别	交通运输
A 股价(2024/10/10)	41.65
深证成指(2024/10/10)	10471.08
股价 12 个月高/低	49.38/32.41
总发行股数(百万)	4815.91
A 股数(百万)	4788.49
A 市值(亿元)	1994.41
主要股东	深圳明德控股 发展有限公司 (48.16%)
每股净值(元)	18.39
股价/账面净值	2.26
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	11.9 18.9 3.4

### 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

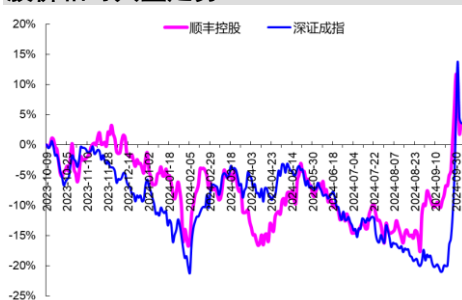
### 产品组合

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)

### 特别+年中分红超 67 亿元，看好公司盈利能力持续提升

**事件：**公司公布特别分红计划，拟在H股发行上市前对全体A股股东派发现金股利，每10股派发现金股利人民币10元（税前），预计分红总额约为48.0亿元。

同时，公司公布2024年中期分红方案，每10股派发现金股利人民币4元（税前），预计分红总额约为19.2亿元，约占公司2024年上半年归母净利润的40%。

#### 点评：

■ **年中+特别分红提升市场信心：**2024年10月11日，公司发布“特别分红+中期分红”双重分红方案，据计算，每10股合计派发股利14元（税前），合计派发总额约为67.2亿元，根据10月10日收盘价计算，股息率约为3.4%。具体来看，（1）特别分红每10股派发现金股利人民币10元（税前），预计分红总额约为48.0亿，计算股息率约为2.4%，公司表示此次分红旨在与股东共享公司的经营发展成果；（2）中期分红每10股派发现金股利人民币4元（税前），预计分红总额约为19.2亿，计算股息率约为1.0%，公司此前公告，2024-2028年度现金分红比例将在2023年度35%的基础上稳步提高，本次公司将分红比例提升至40%，履行了提高股东回报的承诺。结合上半年已发放的股利（每10股派发现金股利人民币6元），我们计算公司2024年全年股息率约为4.8%。

■ **快运等新业务进入收获期，公司盈利能力持续提升：**公司上半年实现营业收入1344.1亿元，YOY+8.1%，整体增长稳健，但从结构看，多项新业务已进入收获期，其中，供应链及国际、快运、同城配送等业务分别实现收入312.0、175.5、39.6亿元，YOY+8.1%、+16.1%、+18.5%，并且同城配送实现净利润0.62亿元，YOY+105.1%。而从盈利角度来看，近年来公司多网融通成效显著，各盈利指标逐年提升，2021-2023年毛利率分别为12.4%、12.5%、12.8%，归母净利率分别为2.1%、2.3%、3.2%。2024上半年公司在优化路由、错峰调配场地等方面继续突破，运力、设备&场地成本占收入比重同比分别下降0.17、0.94pcts，毛利率、净利率均提高0.4pcts至13.9%、3.5%。随着多网融通的持续推进，我们看好未来公司盈利能力持续提高。

■ **盈利预测及投资建议：**维持盈利预测，预计2024-2026年公司实现净利润95亿元、107亿元、126亿元，yoy分别为+15%、+13%、+18%，EPS为2.0元、2.2元、2.6元，当前A股价应PE分别为21倍、19倍、16倍，目前公司快运、冷链等新业务进入收获阶段，盈利能力稳步提升，未来也将持续与股东共享经营成果，对此给予公司“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	9455	10706	12630
同比增减	%	44.62	33.38	14.83	13.23	17.97
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.27	1.70	1.96	2.22	2.62
同比增减	%	36.56	33.86	15.49	13.23	17.97
A 股市盈率(P、E)	X	32.80	24.50	21.21	18.74	15.88
股利 (DPS)	RMB 元	0.25	0.6	1.84	1.00	1.26
股息率 (Yield)	%	0.60	1.44	4.43	2.40	3.02

### 【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	280441	307869	347044
经营成本	234072	225274	243374	268196	301187
营业税金及附加	477	502	629	685	772
销售费用	2784	2992	2931	3155	3556
管理费用	17574	17633	17889	18594	20959
财务费用	1712	1866	1653	1478	1666
资产减值损失	-132	-186	-33	-54	-54
投资收益	1025	801	636	657	657
营业利润	11034	10454	12973	15135	17936
营业外收入	231	309	322	260	260
营业外支出	299	277	434	341	341
利润总额	10967	10487	12862	15054	17855
所得税	3963	2575	3210	3628	4371
少数股东损益	830	-323	257	720	853
归属于母公司所有者的净利润	6174	8234	9455	10706	12630

**附二：合并资产负债表**

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
货币资金	41063	41975	39360	45943	56351
应收帐款	25560	25133	26390	28237	30214
存货	1948	2440	2758	3171	3457
流动资产合计	90673	90991	95540	99362	102343
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	134415	137103	138474
资产总计	216843	221491	229955	236465	240817
流动负债合计	77677	73990	73250	71785	69631
长期负债合计	40880	44217	46428	47357	47830
负债合计	118557	118207	119678	119142	117462
少数股东权益	12022	10493	11018	11569	12147
股东权益合计	86264	92790	99259	105755	111208
负债和股东权益总计	216843	221491	229955	236465	240817

**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	25065	27620	28831
投资活动产生的现金流量净额	-12091	-13506	-14295	-13007	-12319
筹资活动产生的现金流量净额	-16017	-12995	-13385	-8031	-6103
现金及现金等价物净增加额	5466	168	-2614	6582	10408

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。