

市场份额提升，行业龙头稳固

顺丰控股（002352.SZ）6 月经营数据点评

证券研究报告

2021 年 07 月 30 日

● 核心结论

事件：公司公布2021年6月快递业务经营数据，速运物流业务收入151.24亿元，同比增长22.71%，业务量9.51亿票，同比增长38.03%，单票收入15.91元，同比下降11.07%，降幅有所收窄；供应链业务收入11.85亿元，同比增长111.23%，整体大幅领先行业。

快递行业高增。4月浙江实施快递价格监管举措，打击价格战乱象，行业单价下调速度减缓，监管措施将抑制行业恶性竞争，利好行业健康发展；6月得益于生鲜旺季和618大促的影响，快递业务量同比增长30.39%，达到97.40亿件，业务收入916.30亿元，同比增长14.97%，快递行业高增。

市场份额稳步提升。受到极兔等新入竞争者的影响，21年上半年除圆通外，通达系市占率同比均有下滑，其中申通同比下滑幅度最高(-0.8pcts)，公司市占率6月达到9.80%，同比+0.6pcts，市场份额稳步提升。

单票收入降幅收窄。由于产品结构的变化，近年公司单价相对较低的经济件占比提升，6月公司单票收入15.91元，同比下降11.07%。得益于6月电商红利，单票收入同比降幅收窄，相较于5月环比增长2.05%，单票收入有所回暖。

龙头地位稳固。市场竞争持续加剧之下，公司快递收入领先行业，市场份额稳步提升，积极布局多元化业务。未来公司将持续整合资源，深化数字智能转型，多元化发展将助力公司在竞争激烈的快递行业中保持优势。

投资建议：公司在时效件业务上一直保持领先地位，同时还积极布局多元业务，在细分领域供应链、同城、快运等均占有优势，市场份额稳步提升。我们预计公司2021-2023年EPS分别为1.00/1.59/2.24元，对应PE分别为58.9/37.2/26.4倍，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济下滑；行业竞争加剧；新业务不达预期等。

● 核心数据

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	112,193	153,987	188,172	231,452	280,056
增长率	23.4%	37.3%	22.2%	23.0%	21.0%
归母净利润（百万元）	5,797	7,326	4,572	7,237	10,191
增长率	27.2%	26.4%	-37.6%	58.3%	40.8%
每股收益（EPS）	1.27	1.61	1.00	1.59	2.24
市盈率（P/E）	46.5	36.8	58.9	37.2	26.4
市净率（P/B）	6.2	4.8	4.5	4.1	3.6

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

公司评级

增持

股票代码

002352

前次评级

增持

评级变动

维持

当前价格

59.11

近一年股价走势



分析师



许光辉 S0800518080001



021-38584237



xuguanghui@research.xbmail.com.cn

相关研究

顺丰控股：单月收入创新高，行业龙头价值凸显—顺丰控股（002352.SZ）12月经营数据点评 2021-01-31

顺丰控股：“时效+特惠”高增长，综合物流更新台阶—顺丰控股（002352.SZ）半年报点评 2020-08-27

顺丰控股：市场份额显著提升，扣非净利同比持平—顺丰控股（002352.SZ）2020年一季度报点评 2020-04-24

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	18,521	16,418	20,661	21,713	24,562	营业收入	112,193	153,987	188,172	231,452	280,056
应收款项	16,844	23,085	26,480	33,374	39,563	营业成本	92,650	128,810	161,075	196,502	236,087
存货净额	882	987	1,511	1,740	2,038	营业税金及附加	280	379	464	572	691
其他流动资产	6,650	11,187	7,174	8,337	8,900	销售费用	1,997	2,252	3,293	3,852	4,553
流动资产合计	42,897	51,677	55,825	65,164	75,063	管理费用	10,893	13,341	18,006	21,557	25,716
固定资产及在建工程	22,020	27,737	30,702	32,790	35,386	财务费用	683	853	841	802	715
长期股权投资	2,222	3,647	2,691	2,853	3,064	其他费用/(-收入)	(1,717)	(1,784)	(1,511)	(1,412)	(1,332)
无形资产	10,591	11,174	12,291	13,399	14,008	营业利润	7,409	10,136	6,004	9,578	13,626
其他非流动资产	14,806	16,925	13,839	15,108	15,229	营业外净收支	18	(97)	(10)	(30)	(45)
非流动资产合计	49,638	59,483	59,523	64,151	67,686	利润总额	7,426	10,039	5,994	9,548	13,581
资产总计	92,535	111,160	115,347	129,314	142,749	所得税费用	1,802	3,107	1,581	2,596	3,826
短期借款	6,053	7,997	7,545	7,198	7,580	净利润	5,625	6,932	4,413	6,952	9,755
应付款项	19,200	26,163	29,257	36,498	42,860	少数股东损益	(172)	(394)	(159)	(286)	(436)
其他流动负债	5,728	7,649	6,309	6,562	6,840	归属于母公司净利润	5,797	7,326	4,572	7,237	10,191
流动负债合计	30,982	41,809	43,111	50,258	57,280	财务指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
长期借款及应付债券	17,342	10,437	10,374	11,289	9,272	盈利能力					
其他长期负债	1,718	2,155	1,525	1,799	1,826	ROE	14.7%	14.8%	7.8%	11.5%	14.5%
长期负债合计	19,060	12,592	11,899	13,088	11,098	毛利率	17.4%	16.3%	14.4%	15.1%	15.7%
负债合计	50,042	54,400	55,010	63,347	68,378	营业利润率	6.6%	6.6%	3.2%	4.1%	4.9%
股本	4,415	4,556	4,556	4,556	4,556	销售净利率	5.0%	4.5%	2.3%	3.0%	3.5%
股东权益	42,494	56,760	60,337	65,968	74,371	成长能力					
负债和股东权益总计	92,535	111,160	115,347	129,314	142,749	营业收入增长率	23.4%	37.3%	22.2%	23.0%	21.0%
						营业利润增长率	27.3%	36.8%	-40.8%	59.5%	42.3%
						归母净利润增长率	27.2%	26.4%	-37.6%	58.3%	40.8%
						偿债能力					
						资产负债率	54.1%	48.9%	47.7%	49.0%	47.9%
						流动比	1.38	1.29	1.29	1.30	1.31
						速动比	1.36	1.21	1.26	1.26	1.27
						每股指标与估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
						每股指标					
						EPS	1.27	1.61	1.00	1.59	2.24
						BVPS	9.31	12.39	13.21	14.51	16.45
						估值					
						P/E	46.5	36.8	58.9	37.2	26.4
						P/B	6.2	4.8	4.5	4.1	3.6
						P/S	2.4	1.7	1.4	1.2	1.0

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

西部证券—公司投资评级说明

买入： 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20% 以上
增持： 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 到 20% 之间
中性： 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差 -5% 到 5%
卖出： 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

联系我们

联系地址：上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。