

2026 年 07 月 01 日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

19

公司基本信息

产业别	交通运输
A 股价(2026/6/30)	15.75
上证指数(2026/6/30)	4094.40
股价 12 个月高/低	22.52/12.41
总发行股数(百万)	3422.94
A 股数(百万)	3422.94
A 市值(亿元)	539.11
主要股东	上海圆通蛟龙投资发展(集团)有限公司 (30.70%)
每股净值(元)	10.33
股价/账面净值	1.53
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-14.2 -20.6 22.8

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025-07-10	12.7	买进
2025-10-29	17.1	买进
2026-04-23	21.4	买进

产品组合

国内时效	92.5%
货代服务	3.0%
航空业务	2.3%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	0.7%
一般法人	67.1%

股价相对大盘走势



圆通速递 (600233. SH)

买进 (Buy)

26H1 净利润超预期，维持“买进”的投资建议

事件：

公司发布2026年半年度业绩预增公告，预计2026H1实现归母净利润31.0亿元-34.0亿元，同比增长69.3%-85.7%；扣非后归母净利润30.4-33.4亿元，同比增长72.2%-89.2%，公司利润超预期。

点评与建议：

- **公司单票收入趋稳，2026H1 利润表现超预期：**从经营数据来看，公司 1-5 月累计实现收入 294.5 亿元，同比增长 8.9%；业务完成量 134.3 亿票，同比增长 9.7%，且价格端出现明显改善，1-5 月累计单票收入 2.19 元，同比仅微降 0.8%，其中 4-5 月累计单票收入 2.13 元，同比基本持平，较前期价格下行压力明显缓解。同时，公司持续推进人工智能转型，干线运输、中转操作及末端履约等环节的综合成本得到下降，叠加单票收入好转，公司利润同比大幅增长。根据业绩预告中值计算，公司 2026H1 扣非后归母净利润约 31.9 亿元，同比增长 80.7%；其中 Q2 单季扣非后归母净利润约 18.5 亿元，同比增长 93.3%，增速较 Q1 (YOY+65.8%) 进一步加速。
- **“反内卷”政策效果将逐步显现，看好公司利润弹性进一步释放：**随着行业“反内卷”政策持续推进，公司单票收入同比降幅连续收窄，2025Q2 至 2026Q1，公司单票收入增速分别为-6.3%、-2.4%、-2.3%、-1.5%，2026 年 4-5 月同比微增 0.1%。我们认为，随着行业价格竞争趋缓，公司单票收入有望继续回升，价格端对利润的拖累将明显减弱。与此同时，公司前期在自动化分拣、干线运输、转运中心建设及数字化管理等方面的降本投入已逐步进入收获期，在业务量保持增长的背景下，规模效应与成本优化将进一步释放，利润表现有望继续超预期。
- **盈利预测及投资建议：**上调盈利预测，预计 2026、2027、2028 年公司实现分别净利润 63、74、84 亿元（此前分别为 56、65、78 亿元），yoy 分别为+45%、+18%、+14%，EPS 分别为 1.8、2.2、2.5 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 8、7、6 倍，给予“买进”的投资建议。
- **风险提示：**价格竞争激烈，终端需求疲软，燃油价格大幅上涨

年度截止 12 月 31 日		2024	2025	2026F	2027F	2028F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	4012	4322	6258	7399	8433
同比增减	%	7.78	7.73	44.77	18.23	13.98
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.16	1.26	1.83	2.16	2.46
同比增减	%	7.71	7.97	45.35	18.23	13.98
A 股市盈率 (P/E)	X	12.44	11.52	7.93	6.70	5.88
股利 (DPS)	RMB 元	0.36	0.25	0.64	0.76	0.86
股息率 (Yield)	%	2.48	1.73	4.42	5.22	5.95

【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	2024	2025	2026F	2027F	2028F
营业收入	69033	75277	82506	90245	98386
经营成本	62515	68114	72924	79176	85979
营业税金及附加	259	299	324	354	386
销售费用	220	303	341	343	374
管理费用	1129	1191	1215	1213	1189
财务费用	120	46	26	28	30
资产减值损失			0	0	0
投资收益	-93	-95	-41	-76	-71
营业利润	4803	5333	7884	9241	10530
营业外收入	48	98	61	69	76
营业外支出	82	128	112	107	116
利润总额	4769	5303	7834	9203	10491
所得税	780	1038	1604	1841	2098
少数股东损益	-23	-58	-28	-36	-41
归属于母公司所有者的净利润	4012	4322	6258	7399	8433

附二：合并资产负债表

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
货币资金	8476	7424	9784	12114	14290
应收帐款	1967	1692	1641	1592	1544
存货	178	345	359	373	388
流动资产合计	15238	15893	16529	17190	17878
长期投资净额	317	283	294	306	318
固定资产合计	21253	25142	27656	29868	31661
在建工程	2287	2969	3415	3927	4516
无形资产	33056	38284	42879	47166	50468
资产总计	48294	54178	59408	64357	68346
流动负债合计	13755	15367	16596	17592	17944
长期负债合计	2331	3518	3659	3805	3958
负债合计	16086	18885	20255	21397	21901
少数股东权益	536	465	493	522	553
股东权益合计	31672	34828	38660	42437	45891
负债和股东权益总计	48294	54178	59408	64357	68346

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2024	2025	2026F	2027F	2028F
经营活动产生的现金流量净额	5857	7850	6990	7637	8578
投资活动产生的现金流量净额	-6469	-8709	-5971	-5736	-5393
筹资活动产生的现金流量净额	10	-171	1341	428	-1008
现金及现金等价物净增加额	-609	-1051	2361	2329	2177

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因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i@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i@。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。