

## 快递2月数据点评：业务量增速略低预期，主要产区价格战强度受控

2023年3月21日

看好/维持

交通运输 | 行业报告

**事件：**2月全国快递服务企业业务完成量91.75亿件，同比增长32.8%。1-2月合计完成业务量164.03亿件，同比增长4.6%。

### 点评：

**行业增速略低于预期值，头部企业增长较快：**2月快递行业业务量增长较大，主要是春节错期影响导致。通过合并1-2月数据排除春节影响，合计业务量同比增长4.6%。之前邮政局发布数据称1月7日至27日，全国邮政快递业揽收快递包裹39.4亿件，较去年农历同期增长12.5%，投递快递包裹49亿件，较去年农历同期增长21.7%。由于农历同比增长较为明显，我们之前预计1-2月合计增速在10%左右，但实际数值略低于我们预期。

具体到各企业，单看2月，申通和圆通同比增速分别达到70.0%和61.2%，增长迅猛；顺丰增速37.8%，但环比上月件量下降了8%；韵达增长仅13.6%，与去年同期基数较高有很大关系，可以看出韵达的经营策略调整很大。1-2月合计业务量除韵达因为产品结构调整原因下滑12.8%外，申通、圆通和顺丰分别增长18.9%、16.7%和12.8%，增速都有较好的表现。

**单价略降，主要产区价格战处于可控范畴：**2月随着节后复工，用工成本下降，单价有所回落。除韵达实现单价增长11.1%外(去年基数很低)，申通圆通和顺丰单价分别下降6.6%，4.5%和0.5%。

2月末义乌等快递主要产区能够观察到一定程度的价格战苗头，本地及周边地区价格出现下降，但后续很快重新涨回正常水平。在邮管局与市场监督管理局的持续监管以及新出台的快递市场管理办法的规范下，价格战的烈度一直被约束在可控范围，这次也并不例外。

目前各公司盈利能力较之前都有明显提升，行业单价在较高水平维持了较长的时间，因此局部价格战的出现是正常现象，市场也需要良性的价格竞争激发行业活力，监管部门出台政策主要致力于防止恶性竞争。目前看来，监管机制在持续发挥作用。

**投资建议：**由于去年疫情导致的业务量低基数，今年行业件量有望迎来较大幅度的增长，如果行业能够稳住价格，则通过量的提升，行业有很大机会在去年的基础上继续实现盈利快速增长。苦尽甘来，新的一年行业的表现值得期待。

**风险提示：**行业价格战加剧；人力成本攀升；政策面变化等。

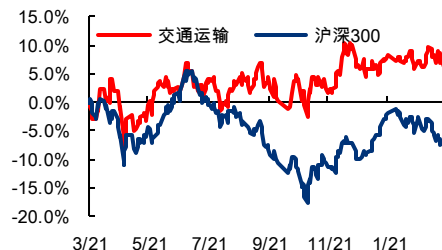
### 未来3-6个月行业大事：

2023-4-14 国家邮政局公布3月快递业量价数据

2023-4-18 A股上市快递公司公布3月量价数据

行业基本资料	占比%	
股票家数	130	2.73%
行业市值(亿元)	32366.14	3.51%
流通市值(亿元)	26574.99	3.74%
行业平均市盈率	22.6	/

### 行业指数走势图



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

### 分析师：曹奕丰

021-25102904

caoyf\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050005

## 1. 2月总览：业务量增速略低预期，主要产区价格战强度受控

2月全国快递服务企业业务完成量 91.75 亿件，同比增长 32.8%。1-2月合计完成业务量 164.03 亿件，同比增长 4.6%。

2月快递行业业务量增长较大，主要是春节错期影响导致。通过合并1-2月数据排除春节影响，合计业务量同比增长 4.6%。之前邮政局发布数据称1月7日至27日，全国邮政快递业揽收快递包裹 39.4 亿件，较去年农历同期增长 12.5%，投递快递包裹 49 亿件，较去年农历同期增长 21.7%。由于农历同比增长较为明显，我们之前预计1-2月合计增速在 10%左右，但实际数值低于我们预期。

具体到各企业，单看2月，申通和圆通同比增速分别达到 70.0%和 61.2%，增长迅猛；顺丰增速 37.8%，但环比上月件量下降了 8%；韵达增长仅 13.6%，与去年同期基数较高有很大关系，可以看出韵达的经营策略调整很大。1-2月合计业务量除韵达因为产品结构调整原因下滑 12.8%外，申通、圆通和顺丰分别增长 18.9%、16.7%和 12.8%，增速都有较好的表现。

价格方面，2月随着节后复工，用工成本下降，单价有所回落。除韵达实现单价增长 11.1%外（去年基数很低），申通圆通和顺丰单价分别下降 6.6%，4.5%和 0.5%。

2月末义乌能够观察到一定程度的价格战苗头，本地及周边区域价格出现下降，但后续很快重新涨回正常水平。在邮管局与市场监督管理局的持续监管以及新出台的快递市场管理办法的规范下，价格战的烈度一直被约束在可控范围，这次也并不例外。目前各公司盈利能力较之前都有明显提升，行业单价在较高水平维持了较长的时间，因此局部价格战的出现是正常现象，市场也需要良性的价格竞争激发行业活力，监管部门出台政策主要致力于防止恶性竞争。目前看来，监管机制在持续发挥作用。

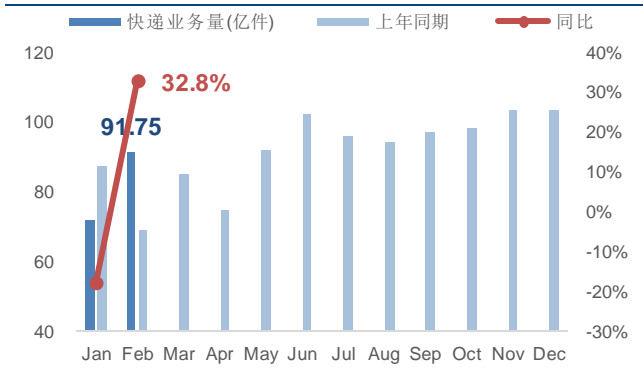
行业逐步走出疫情影响。3-4月由于去年同期上海疫情影响导致低基数，今年增速预计会有明显抬升。我们认为今年行业的表现会持续向好。

## 2. 快递业务量：增速略低预期，头部企业增长较快

2月全国快递服务企业业务完成量 91.75 亿件，同比增长 32.8%。1-2月合计完成业务量 164.03 亿件，同比增长 4.6%。2月快递行业业务量增长较快，主要是春节错期影响导致。通过合并1-2月数据排除春节影响，合计业务量同比增长 4.6%。

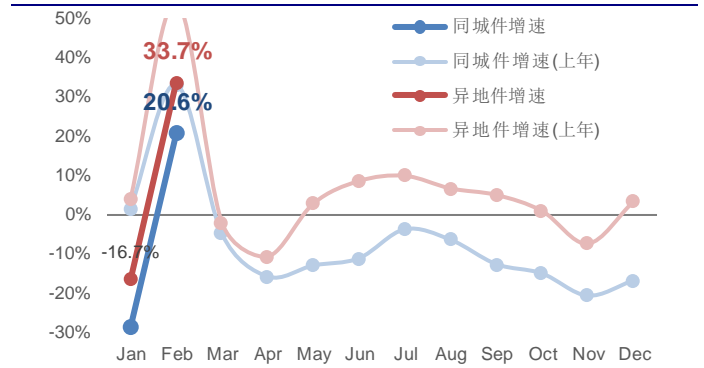
之前邮政局发布数据称1月7日至27日，全国邮政快递业揽收快递包裹 39.4 亿件，较去年农历同期增长 12.5%，投递快递包裹 49 亿件，较去年农历同期增长 21.7%。由于农历同比增长较为明显，我们之前预计1-2月合计增速在 10%左右，但实际数值略低于我们预期。

图 1：业务量增速波动主要系春节扰动,1-2月合计增长 4.6%



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

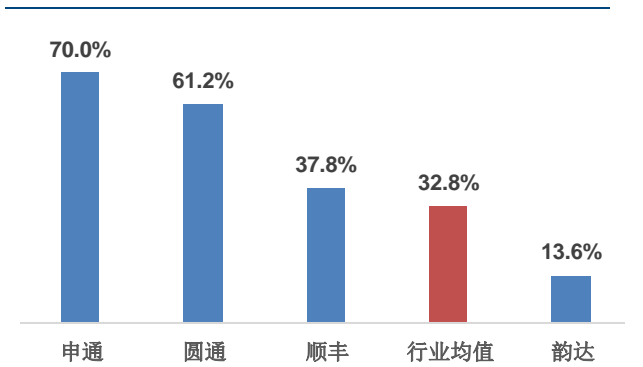
图 2：异地件量同比增长 33.7%，同城件量增长 20.6%



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

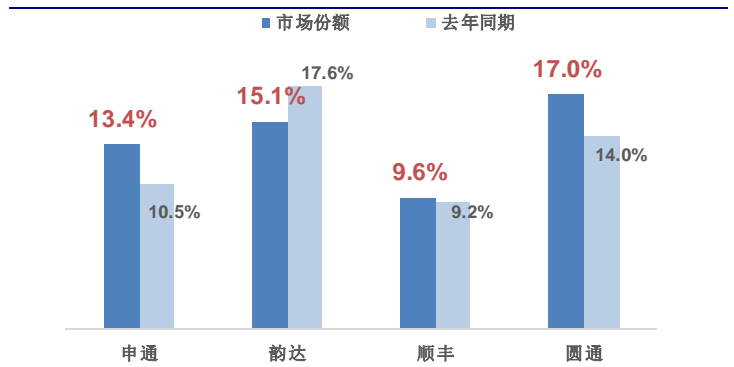
具体到各企业，单看2月，申通和圆通同比增速分别达到70.0%和61.2%，增长迅猛；顺丰增速37.8%，但环比上月件量下降了8%；韵达增长仅13.6%，与去年同期基数较高有很大关系，可以看出韵达的经营策略调整很大。1-2月合计业务量除韵达因为产品结构调整原因下滑12.8%外，申通、圆通和顺丰分别增长18.9%、16.7%和12.8%，增速都有较好的表现。整体来看，行业向头部集中的趋势不改。

图 3：顺丰表现强势，韵达件量下滑较明显



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

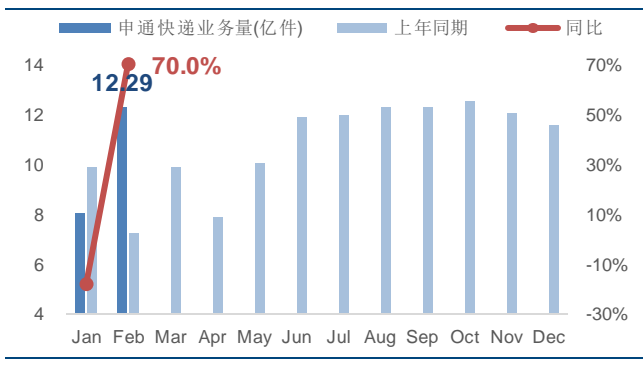
图 4：顺丰市场份额提升，韵达份额下降



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

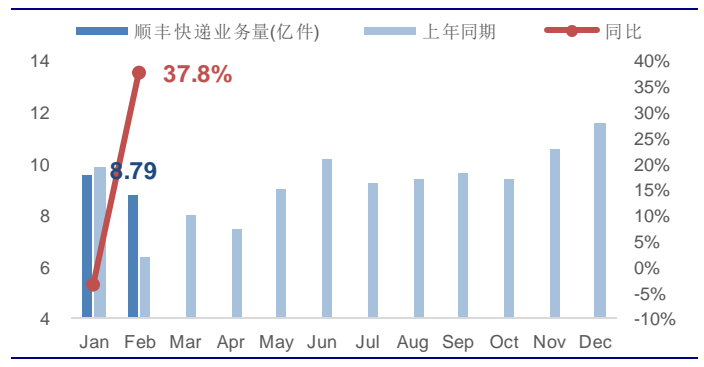
市场份额方面，由于韵达份额的收缩，圆通份额达到17%，同比提升3个百分点；申通份额13.4%，同比提升2.9个百分点。

图 5：申通2月业务量增长70.0%，1-2月合计增长18.9%



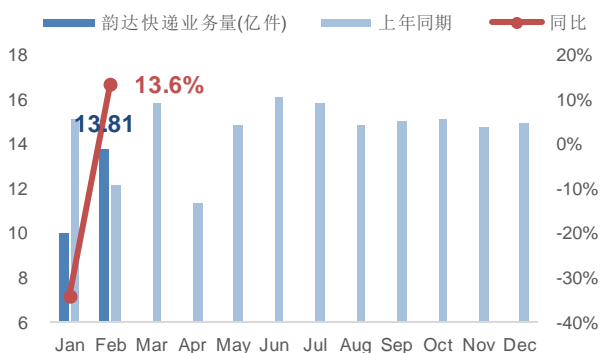
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 6：顺丰2月业务量增长37.8%，1-2月合计增长12.8%



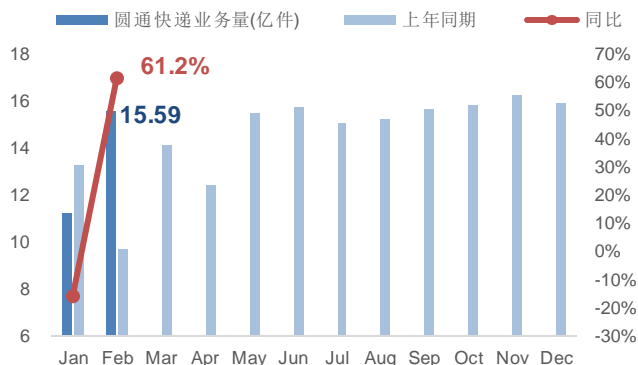
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 7：韵达 2 月业务量增长 13.6%，1-2 月合计下滑 12.8%



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 8：圆通 2 月业务量增长 61.2%，1-2 月合计增长 16.7%

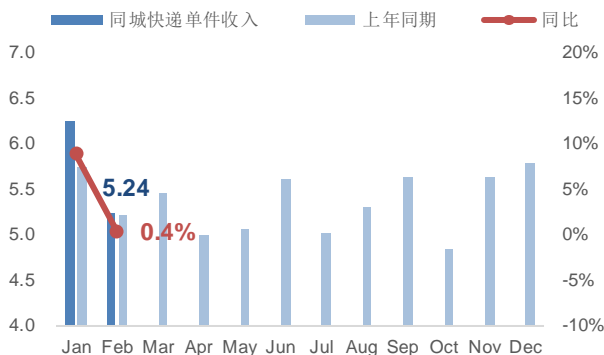


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

### 3. 快递件均收入：单价略降，主要产区价格战烈度受控

2月，同城件与异地件单价同比分别提升0.4%和下降0.3%。随着节后复工，用工成本下降，单价有所回落。

图 9：同城件单件收入同比微增 0.4%



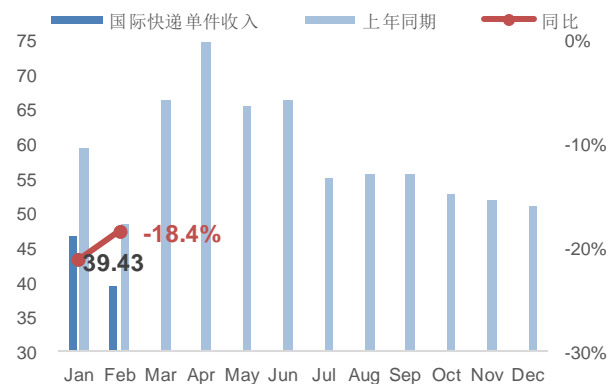
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 10：异地件单件收入同比微降 0.3%



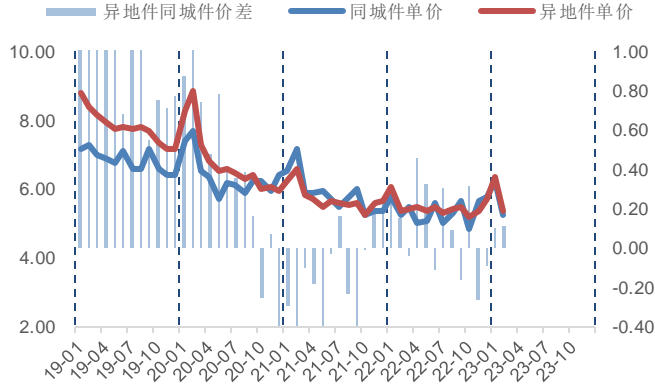
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 11：国际件单件收入同比下降 18.4%



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 12：同城件与异地件价格对比



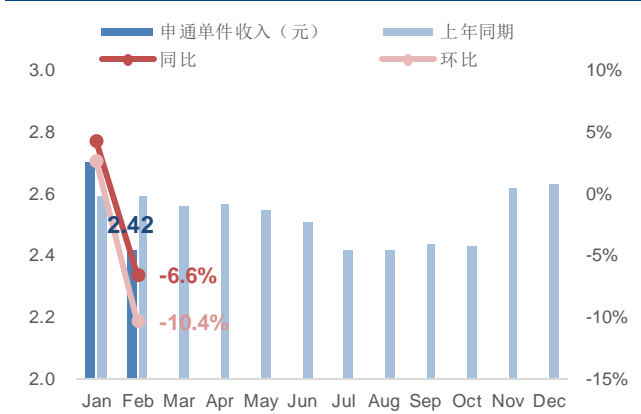
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

上市公司方面，除韵达实现单价增长 11.1%外（去年基数很低），申通圆通和顺丰单价分别下降 6.6%，4.5%

和 0.5%。

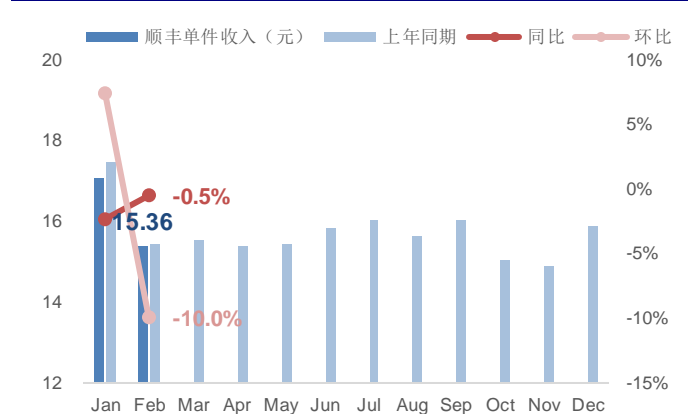
2 月末义乌等快递主要产区能够观察到一定程度的价格战苗头，本地及周边地区价格出现下降，但后续很快重新涨回正常水平。在邮管局与市场监督管理局的持续监管以及新出台的快递市场管理办法的规范下，价格战的烈度一直被约束在可控范围，这次也并不例外。

**图 13：申通单件收入 2.42 元，同比下滑 6.6%**



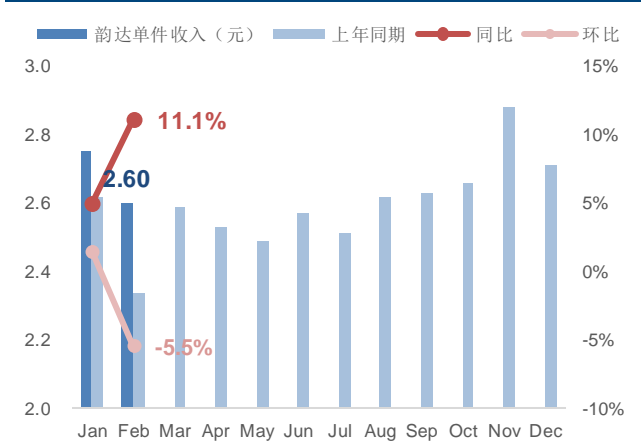
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

**图 14：顺丰单件收入 15.36 元，同比微降 0.5%**



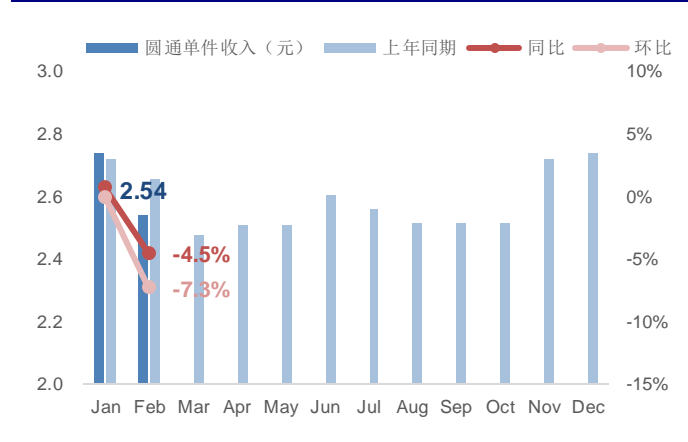
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

**图 15：韵达单件收入 2.60 元，同比增长 11.1%**



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

**图 16：圆通单件收入 2.54 元，同比下降 4.5%**

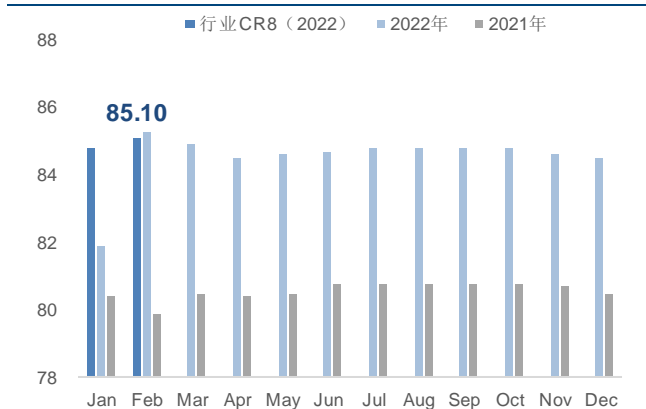


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

## 4. 结构性变化：行业竞争格局稳定，中西部增长迅速

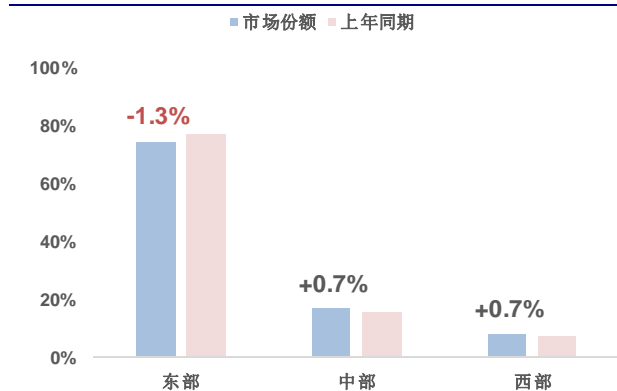
行业 CR8 环比提升至 85.1，行业竞争格局稳定。分区域看，东部地区占比下降较明显，中西部地区占比有明显提升，特别是西部地区。过去两年里，可以明显观察到中西部地区业务量增速持续高于东部，这可能是未来快递行业的重要增长方向。

图 17：CR8 微增至 85.1%



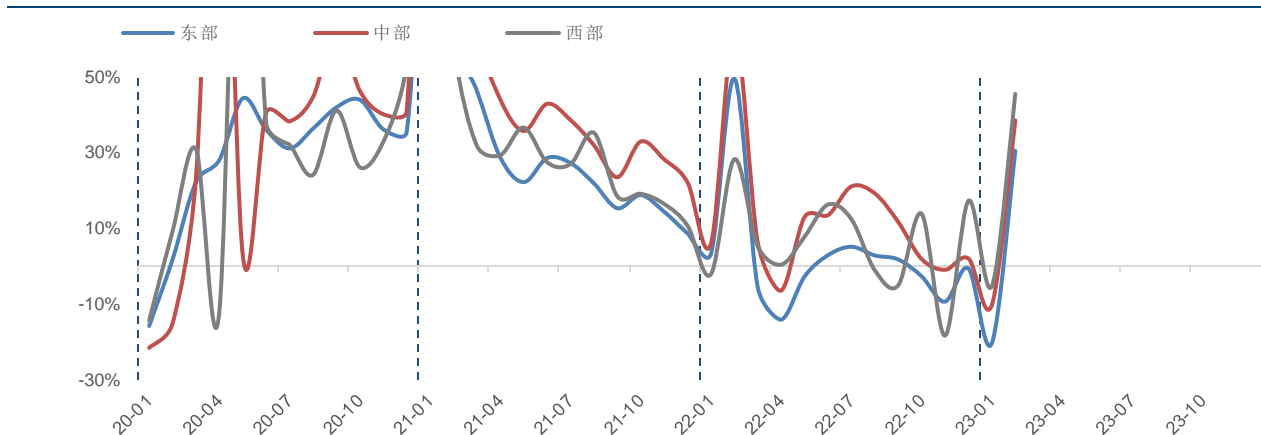
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 18：东部地区业务量占比下降，中西部占比提升



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 19：疫情影响导致各区域增速波动较大



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

## 5. 投资建议：疫情影响消退，期待今年表现

纵览去年全年，行业大部分时间都处于疫情的影响下。虽然快递行业表现出较强的抗风险能力，但依旧无法避免业务量增速的下降。但另一方面，头部企业的盈利水平并未受到明显影响，中通与圆通交出了靓丽的盈利答卷。这说明，通达系以量取胜的时代已经渐行渐远，原本通达系总部层面的竞争会逐步下移到加盟商层面。为加盟商赋能，提升加盟商的管理效率将是后续行业竞争的主线。

同时，由于去年疫情导致的业务量低基数，今年行业件量有望迎来较大幅度的增长，如果行业能够稳住价格，则通过量的提升，行业有机会在去年的基础上继续实现盈利的快速增长。苦尽甘来，新的一年行业的表现值得期待。

## 6. 风险提示

行业价格战加剧；人力成本攀升；政策面变化等。

## 7. 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	【东兴交运】快递 1 月数据点评：春节扰动影响件量，单价稳中有增	2023-02-23
行业普通报告	【东兴交运】快递 12 月数据点评：件量重回正增长,顺丰与韵达市场份额变化明显	2023-01-20
行业普通报告	【东兴交运】交通运输 2023 年度策略：疫后复苏仍是主线，预期兑现程度将决定股价走势	2022-11-29
行业普通报告	【东兴交运】快递业三季报点评：价格端维持稳定，疫情加速盈利分化	2022-11-25
行业普通报告	【东兴交运】快递 10 月数据点评：疫情影响下件量增速持续走弱，双 11 增速略低预期	2022-11-22

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 曹奕丰

复旦大学数学与应用数学学士，金融数学硕士，6年投资研究经验，2015-2018年就职于广发证券发展研究中心，2019年加盟东兴证券研究所，专注于交通运输行业研究。现兼任东兴证券能源与材料组组长。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。



## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526