

2月快遞數據點評：

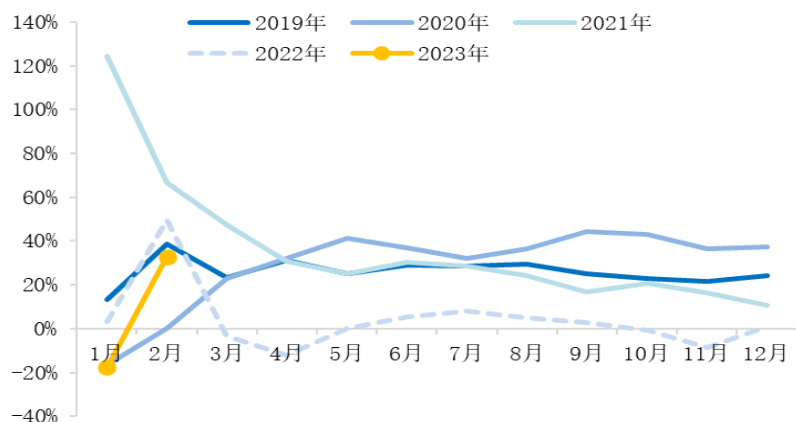
線上消費助力快遞件量復蘇
長期關注供給端效率提升

群益金鼎證券

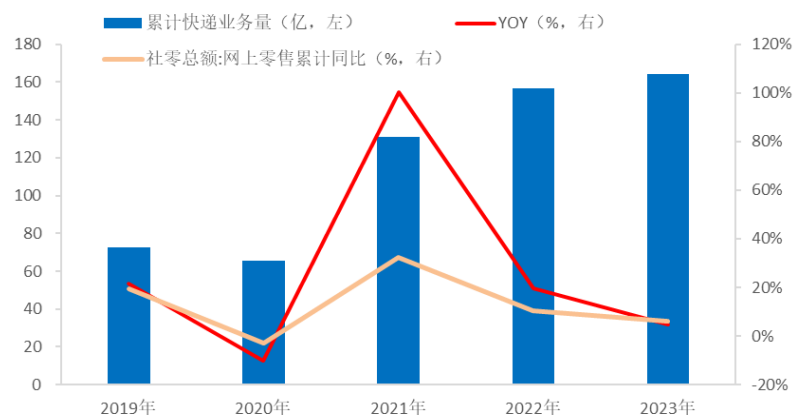
2023/03/24

線上消費復蘇助力快遞件量恢復

圖：快遞行業業務量增速(%)



圖：1-2月快遞行業累計業務量增速與社零網購對比

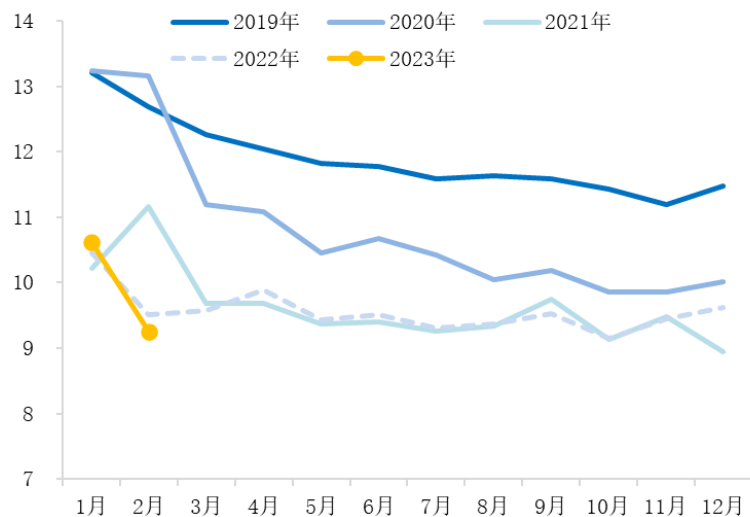


近日國家郵政局公布2023年2月快遞行業運行情況，業務收入完成849.7億元，同比增長29.3%；1-2月累計完成收入1617.2億元，同比增長2.7%。

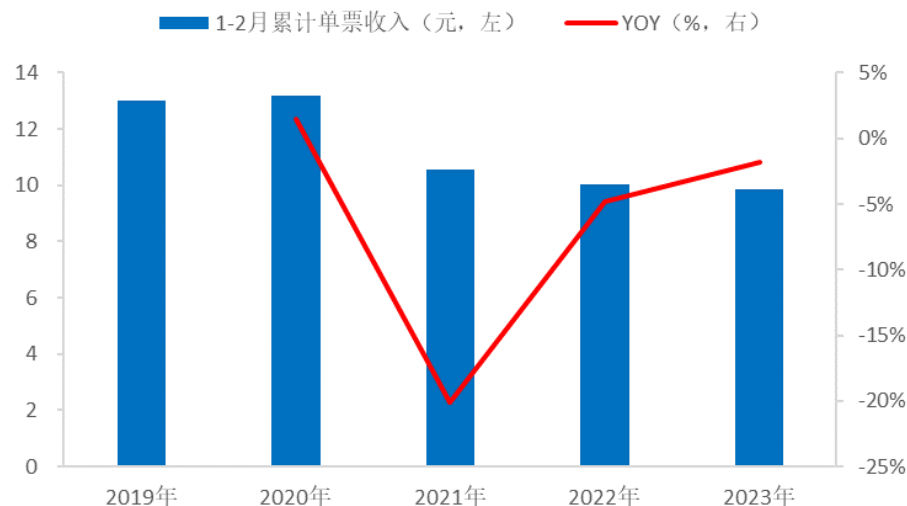
- 件量端：線上消費復蘇助力快遞件量恢復。2月快遞業務量完成91.8億件，同比增長32.8%；1-2月快遞業務量累計完成164.0億件，同比增長4.6%。從需求端來看，1-2月網上零售累計額20,544億元，同比增長6.20%，線上消費復蘇趨勢不變，為快遞件量的恢復提供一定支撐。考慮到去年疫情管控下快遞整體基數較低，今年件量增速仍可觀。
- 市占率：1-2月，快遞與包裹服務品牌集中度指數CR8為85.1%，同比下降0.24pct，較1月上升0.3pcts，順豐、通達系等前期資本投入逐步進入消化期，未來行業集中度穩中有升。

春節錯期下，單票收入季節性回落提前

圖：快遞行業單票收入（元/件）



圖：1-2月快遞行業累計單票收入及增速

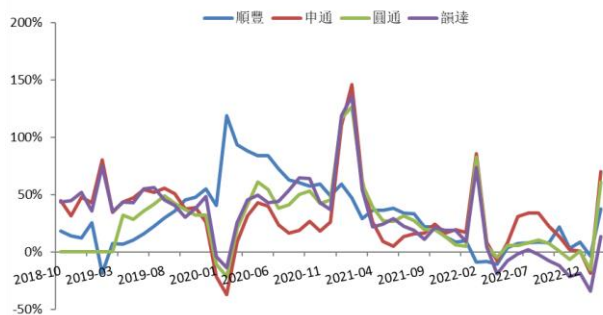


- **單票端**：2月快遞行業單票收入為9.26元，同比下降2.60%，環比下降14.26%，金額環比下降1.36元；1-2月快遞累計業務單票收入完成9.86元，同比下降1.80%。由於2023年春節為1月21-27日，節前高基期下，2月單票收入環比明顯下降；同時春節錯期或使得快遞單票收入季節性回落提前至2月初，1-2月累計單票收入表現不及往年。
- **高質量發展基調下，單票收入企穩趨勢不變**。2022年1月，郵政局就《快遞市場管理辦法(修訂草案)》公開徵求意見，促進快遞業高質量發展。國務院於同年4月印發《關於加快建設全國統一大市場的意見》，依法查處不正當競爭行為。預計監管重心將由數量轉質量，惡性競爭可能性不大，單票收入波動幅度有限。

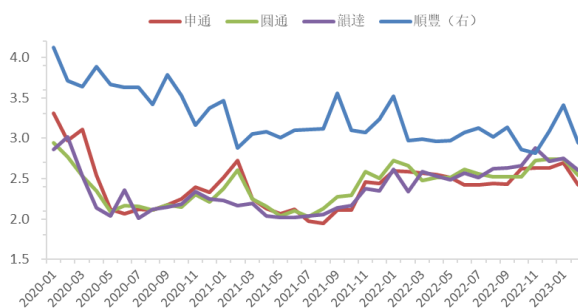


申通圓通件量高增，順豐單票收入維穩

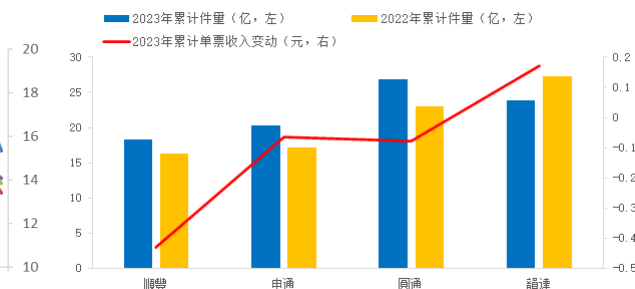
圖：各公司當月業務量同比增速對比（%）



圖：快遞上市公司單票收入（元/件）



圖：1-2月累計件量及單票收入對比



公司方面，順豐及通達系均公布2月經營數據，具體來看：

- **件量端：**1-2月申通、圓通持續領先行業。2月業務量同比增速：申通（69.99%）>圓通（61.22%）>順豐（37.77%）>行業（32.8%）>韻達（13.57%）；1-2月累計件量增速：申通（18.9%）>圓通（16.7%）>順豐（12.8%）>行業（4.6%）>韻達（-12.8%）。2月申通、圓通業務量同比增速遠超行業，主要與去年低基數和低價策略有關。
- **單票端：**春節錯峰下，今年單票收入季節性回落提前，圓通量價表現均衡，順豐產品結構調優成果持續顯現。2月申通單票收入為2.42元，同比下降6.56%，金額環比下降0.28元，整體網絡能力提升明顯；圓通單票收入為2.54元，同比下降4.51%，金額環比下降0.20元，得益於數字化系統提前預警，量價較申通表現更為均衡，市占率維持領先地位。韻達修復期延續控量保價策略，單票收入為2.60元，低基期下同比上升11.11%，金額環比下降0.15元，單票收入韌性高于申通、圓通，業績拐點值得關注。順豐單票收入為15.36元，同比下降0.52%，同比降幅連續4月收窄，產品結構調優成果持續顯現，單票同比增速有望轉正。



申通圓通件量高增，順豐單票收入維穩

表：各公司月度數據明細

2023年2月公司數據						
業務	公司	當月值	同比	環比	1-2月累計	1-2月累計同比
快遞業務收入（億元）	順豐	135.0	37.1%	-17.3%	298.3	9.9%
	申通	29.7	58.8%	36.6%	51.4	15.9%
	圓通	39.5	53.4%	28.9%	70.2	13.3%
	韻達	35.9	26.0%	30.6%	63.4	-6.9%
快遞業務量（億件）	順豐	8.8	37.8%	-8.2%	18.4	12.8%
	申通	12.3	70.0%	52.5%	20.4	18.9%
	圓通	15.6	61.2%	39.1%	26.8	16.7%
	韻達	13.8	13.6%	38.4%	23.8	-12.8%
單票收入（元/件）	順豐	15.4	-0.5%	-10.0%	16.2	-2.6%
	申通	2.4	-6.6%	-10.4%	2.5	-2.5%
	圓通	2.5	-4.5%	-7.3%	2.6	-2.9%
	韻達	2.6	11.1%	-5.5%	2.7	6.8%
市場份額	順豐	9.6%	0.3pcts	-3.1pcts	11.2%	0.8pcts
	申通	13.4%	2.9pcts	2.7pcts	12.4%	1.5pcts
	圓通	17.0%	3.0pcts	2.1pcts	16.3%	1.7pcts
	韻達	15.0%	-2.6pcts	1.8pcts	14.5%	-2.9pcts

投資建議：關注供給端優勢公司

➤ 政府工作報告再提快遞，行業競爭將從“價格”變為“效率”，看好優先布局供給端的龍頭

3月5日，第十四屆人大開幕，政府工作報告中提出“完善農村快遞物流配送體系”。農村寄遞物流是農產品出村進城、消費品下鄉進村的重要渠道之一，在政策指引下通達系及順豐均表示要深入農村地區，持續提升服務能力，當前中通鄉鎮覆蓋率達94%，處於領先地位。

短期看，單票收入呈季節性回落，但基于監管政策和行業恢復階段看，價格戰的可能性不高；長期看，快遞行業競爭重心將轉向供給端，前期投入的在建工程逐漸轉固，各快遞公司將進入前期投入消化階段，市場格局也將進一步向頭部集中。

➤ 優選順豐控股、中通快遞、圓通速遞

順豐控股：2022年業績快報扣非淨利潤52.5-54.5億元，同比提升186%-197%，盈利能力顯著提升，2023年Q1時效件及快運利潤率或將伴隨經濟改善，鄂州機場轉運中心產能利用率也不斷爬坡，價值修復確定性強；

中通快遞：2022年歸母淨利/調整後歸母淨利分別68.1億/69.6億元，同比+43.2%/+39.1%，2022年實現單票收入和市場份額雙增長，看好公司車隊自有化和分揀自動化帶來盈利提升。

圓通速遞：2022年業績快報扣非淨利潤37.75億元，同比提升82.7%，單票收入企穩下，看好公司數字化能力建設持續帶動產品定價能力和盈利水準的增長。