

3月快遞數據點評：

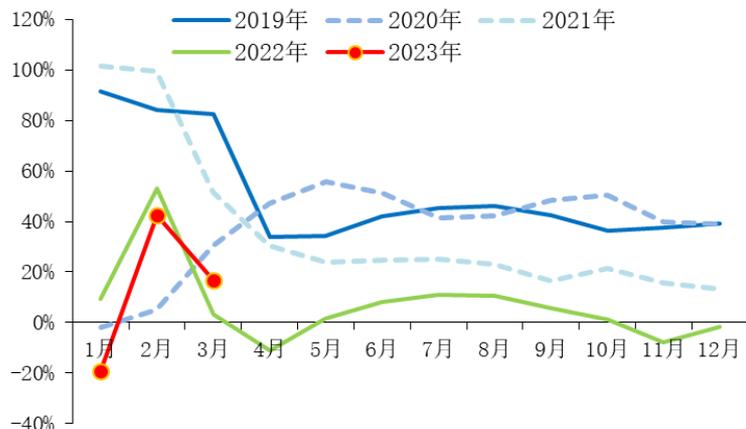
件量明顯復甦
順豐維持增長

群益金鼎證券

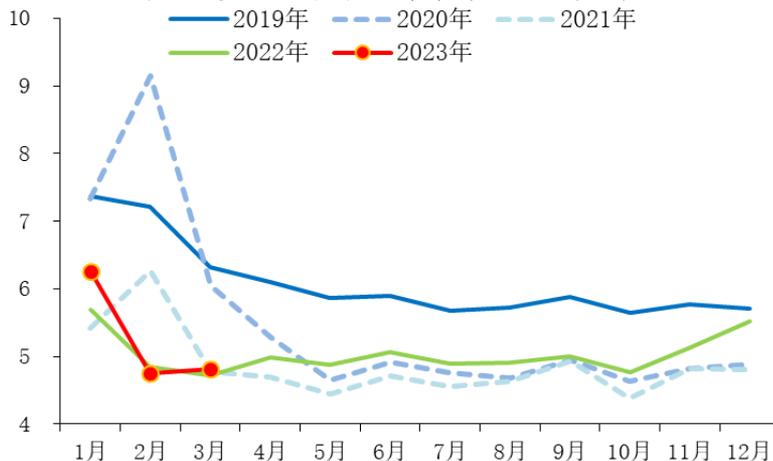
2023/04/21

線上消費復甦助力快遞件量恢復

圖：4家快遞公司當月合計業務量增速（%）



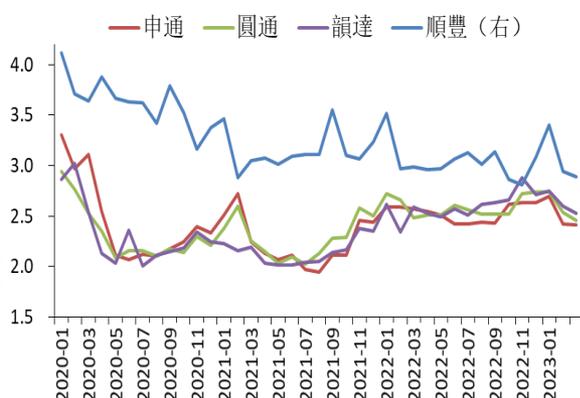
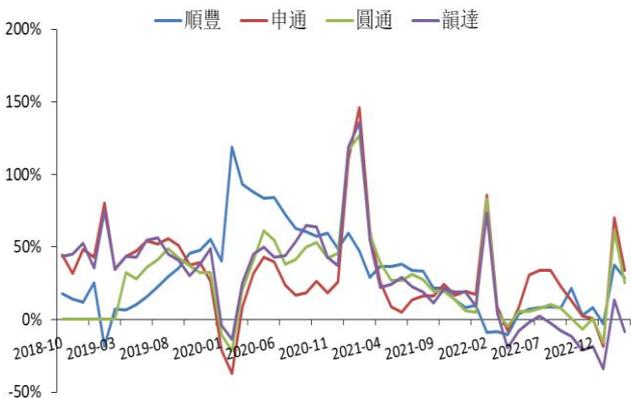
圖：4家快遞公司當月合計單票收入（元）



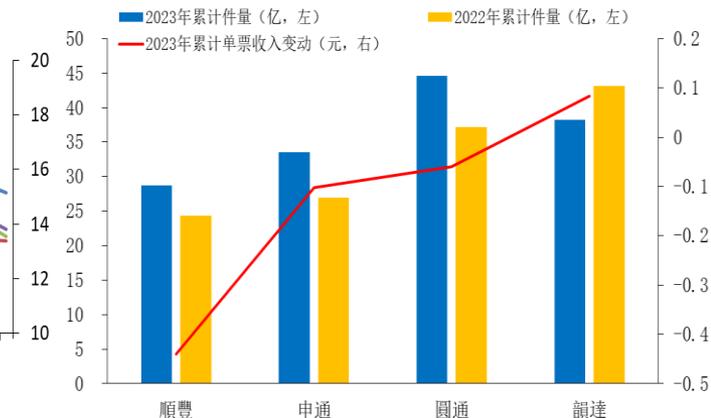
近日順豐控股、圓通速遞、申通快遞、韻達股份公佈2023年3月快遞行業運行情況，整體來看：

- **件量端**：3月線上消費增速可觀，快遞行業件量增長明顯。3月四家快遞業務合計完成55.8億件，同比增長16.50%，主要是因為需求端的復蘇較為可觀，從零售數來看，3月網上零售累計額12319億元，同比增長16.64%，線上消費復蘇助力快遞件量恢復。此外，2022年同期基數位子不高。展望4月，考慮到2022年4月疫情管控下快遞整體基數較低，我們預計4月件量增速可觀。
- **單票端**：3月四家快遞企業平均單票收入為4.82元，同比上升2.00%，環比上升1.22%；扣除高單票的順豐後，A股通達系單票收入較2022年3月下降3.1%，環比2月下降2.2%，處於2022年以來低位，我們估計低貨值件量的占比提升使得單票收入有所下降。

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：1-3月累計件量及單票收入對比



公司方面：

- **件量端：**3月順豐同比、環比增速處於前列。同比YOY來看：申通 (+33.8%) > 順豐 (+28.6%) > 圓通 (+25.4%) > 韻達 (-8.5%)；環比MOM來看：順豐 (+17.52%) > 圓通 (+13.98%) > 申通 (+7.49%) > 韻達 (4.85%)。3月大部分公司件量實現高增，韻達尚未結束磨底階段，增速仍舊靠後。
- **單票端：**各公司單票收入同比均下滑。順豐單票收入為15.16元，同比下降2.3%，環比下降1.3%，整體韌性保持較高；3月申通單票收入為2.41元，同比下降6.2%，環比下降0.4%；圓通單票收入為2.46元，同比下降2.3%，環比下降3.1%；韻達單票收入為2.53元，同比下降2.3%，環比下降2.7%，在通達系中保持領先。

A股快遞公司3月經營數據

表：各公司月度數據明細

2023年3月公司資料						
業務	公司	當月值	同比	環比	累計	累計同比
快遞業務收入（億元）	順豐	156.6	25.6%	16.0%	454.8	14.9%
	申通	31.8	25.6%	7.0%	83.2	19.4%
	圓通	43.7	24.3%	10.4%	113.9	17.3%
	韻達	36.7	-10.7%	2.1%	100.1	-8.3%
快遞業務量（億件）	順豐	10.3	28.6%	17.5%	28.7	18.1%
	申通	13.2	33.8%	7.5%	33.6	24.3%
	圓通	17.8	25.4%	14.0%	44.6	20.0%
	韻達	14.5	-8.5%	4.9%	38.3	-11.2%
單票收入（元/件）	順豐	15.16	-2.3%	-1.3%	15.9	-2.7%
	申通	2.41	-6.2%	-0.4%	2.5	-3.9%
	圓通	2.46	-0.9%	-3.1%	2.6	-2.3%
	韻達	2.53	-2.3%	-2.7%	2.6	3.3%

投資建議：關注供給端優勢公司

➤ 行業競爭將從“價格”變為“效率”和“品質”，看好優先佈局供給端的龍頭

自2023年4月17日24時起，國內汽、柴油價格(標準品)每噸分別提高550元和525元，本輪是年內第三次成品油價上調。從油價來看，多個產油國宣佈從5月起至2023年年底自願削減原油產量，國內油價再度上調的概率較大，我們預計快遞行業成本有所增加。

短期看，低基期下，4月快遞件量同比將錄得高增速；**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，降本和服務將成為競爭主旋律。

➤ 優選順豐控股（002352.SZ）、中通快遞（02057.HK）

順豐控股：2022年公司實現扣非淨利潤53.37億元，YOY+190.97%。公司未來將持續享受四網融通和精細化經營帶來的成本優化，預計2023、2024年公司實現淨利潤83.61億元、106.89億元，YOY分別為+35.43%、+27.84%，EPS為1.71元、2.18元，當前A股價對應PE分別為32.5倍、25.4倍。

中通快遞：2022年歸母淨利潤68.09億元，YOY+43.20%，實現單票收入和市場份額雙增長。我們看好公司車隊自有化和分揀自動化帶來盈利提升，預計2023、2024年公司實現淨利潤96.22、111.18億元，YOY+16.12%、+15.55%，對應PE為24.0、20.5倍。