

## 快递行业3月数据点评：业务量增长符合预期，单票价格略降

2023年4月24日

看好/维持

交通运输 行业报告

**事件：**3月全国快递服务企业业务完成量104.84亿件，同比增长22.7%。其中同城件业务量增长5.1%，异地件业务量增长24.4%

### 点评：

**高增长主要得益于去年疫情低基数，年化增速偏低，但结合价格因素后符合预期：**3月快递行业业务量增长较大，主要还是得益于去年疫情导致的低基数影响。如果考虑2年的维度，23年3月较21年3月业务量增长约19%，年化约9%的增长，处于合理偏低范围。

但如果结合价格因素，我们认为目前的增长是比较符合预期的，因为21年3月正是快递价格战最为激烈的时间段，当时部分企业为扩大市场份额采取“以价换量”的经营策略。而目前行业单票价格较2年前有明显提升，结合年化9%左右的增长，反而说明这两年行业的发展有着较高的质量。目前行业竞争从成本导向逐渐转向服务导向，因此除了关注量与价之外，量价之间的联动关系也需要更加重视。

**单价同比略降，价格战可控：**价格方面，3月各公司单票价格同比皆有下滑，申通、韵达和圆通单价分别同比下滑5.9%、2.3%和0.8%。这一方面是由于去年疫情期间用工成本攀升导致基数较高，另一方面也受今年2月末开始的局部价格战影响。本轮价格战持续时间较短，受监管介入的影响，迅速趋于平静。

**预计2季度行业增速都会维持较高水平：**展望后续，由于去年4-6月我国受疫情影响较明显，因此低基数效应依旧存在。预计未来几个月快递行业依旧会维持同比较高水平的增长。单价方面，由于成本端的下降，单价小幅度的同比下滑是正常现象。

**行业格局整体稳定，但不排除局部竞争加剧：**3月行业CR8微降至84.9%，行业集中度处于较高水平。但A股4家上市公司业务量市占率从56.1%降至53.2%，其中韵达由于业务调整，市占率从去年的18.5%降至13.8%，说明行业局部格局存在明显的变化趋势。受韵达业务调整而外溢的大量低价件需求可能导致低价件领域的竞争加剧。这也是近期出现价格战的原因之一。

**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。

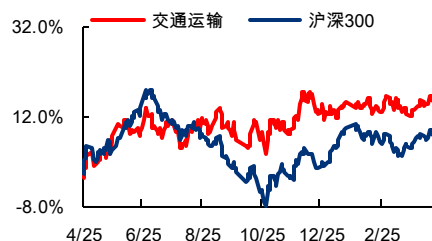
### 未来3-6个月行业大事：

2023-5-14 国家邮政局公布4月快递业量价数据

2023-5-18 A股上市快递公司公布4月量价数据

行业基本资料	占比%	
股票家数	130	2.74%
行业市值(亿元)	32568.37	3.49%
流通市值(亿元)	27400.53	3.83%
行业平均市盈率	30.83	/

### 行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、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. 3月总览：业务量增长符合预期，单票价格略降

3月全国快递服务企业业务完成量104.84亿件，同比增长22.7%。其中同城件业务量增长5.1%，异地件业务量增长24.4%

3月快递行业业务量增长较大，主要还是得益于去年疫情导致的低基数影响。如果考虑2年维度，23年3月较21年3月业务量增长约19%，年化约9%的增长，处于合理偏低范围。但如果结合价格因素，我们认为目前的增长是比较符合预期的，因为21年3月正是快递价格战最为激烈的时间段，当时部分企业为扩大市场份额采取“以价换量”的经营策略。而目前行业单票价格较2年前有明显提升，结合年化9%左右的增长，反而说明这两年行业的发展有着较高的质量。

价格方面，3月各公司单票价格同比皆有下滑，申通、韵达和圆通单价分别同比下滑5.9%、2.3%和0.8%。这一方面是由于去年疫情期间用工成本攀升导致基数较高，另一方面也受今年2月末开始的局部价格战影响。本轮价格战持续时间较短，受监管介入的影响，迅速趋于平静。

竞争格局方面，预计低价件领域竞争仍会较为激烈。3月A股4家上市公司业务量市占率从56.1%降至53.2%，其中韵达由于业务调整，市占率从去年的18.5%降至13.8%，说明行业局部格局存在明显的变化趋势。受韵达业务调整而外溢的大量低价件需求可能导致低价件领域的竞争加剧。这也是近期出现价格战的原因之一。

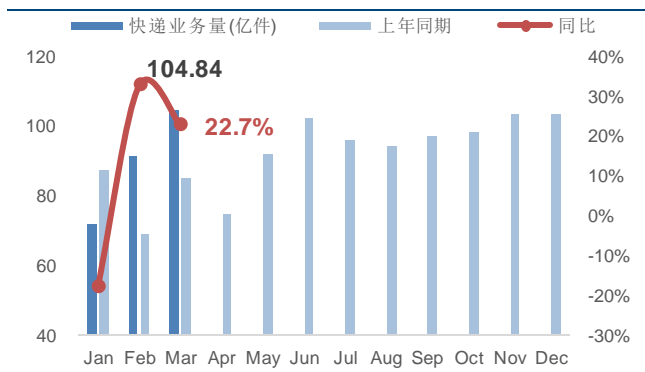
展望后续，由于去年4-6月我国受疫情影响较明显，因此低基数效应依旧存在。预计未来几个月快递行业依旧会维持同比较高水平的增长，单价方面，预计则会呈现小幅度的同比下滑。

## 2. 快递业务量：3月实现高增长，但主要得益于去年疫情导致基数偏低

3月全国快递服务企业业务完成量104.84亿件，同比增长22.7%。其中同城件业务量增长5.1%，异地件业务量增长24.4%

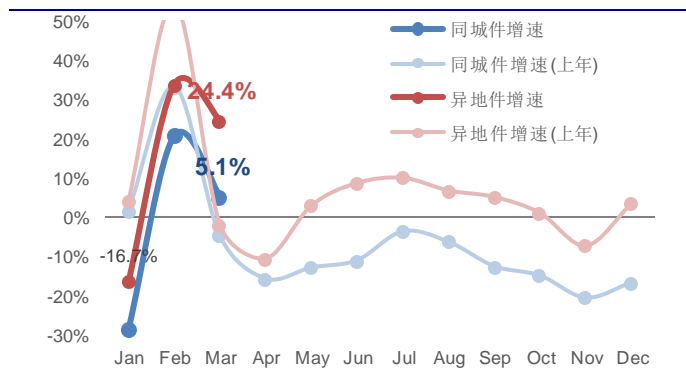
3月快递行业业务量增长较大，主要还是得益于去年疫情导致的低基数影响。如果考虑2年维度，23年3月较21年3月业务量增长约19%，年化约9%的增长，处于合理偏低范围。但如果结合价格因素，我们认为目前的增长是比较符合预期的，因为21年3月正是快递价格战最为激烈的时间段，当时部分企业为扩大市场份额采取“以价换量”的经营策略，今年则不存在这样的问题。

图1：3月业务量同比增长22.7%，增速较高



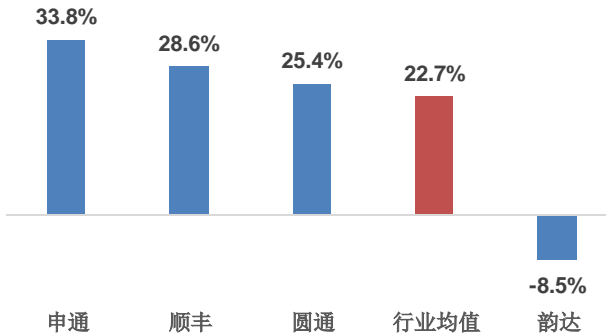
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图2：异地件量同比增长24.4%，同城件量增长5.1%



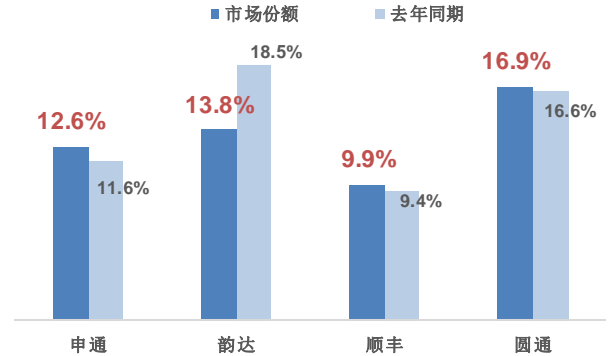
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

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

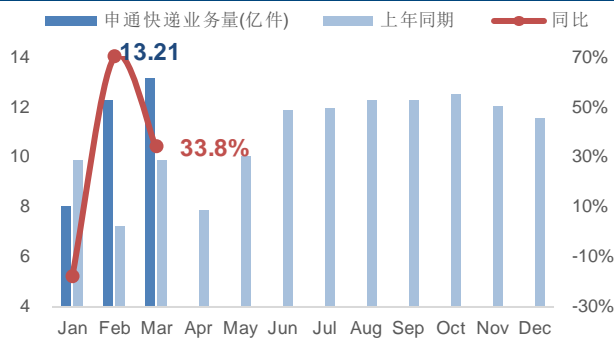
图 4：韵达份额下降，其他公司份额提升



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

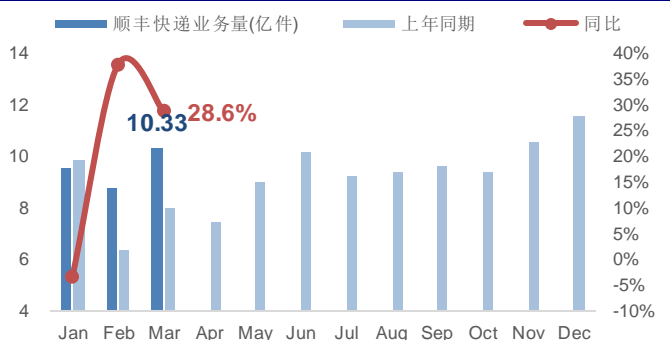
具体到各企业，除韵达外，其他上市公司业务量增速都超过行业均值。韵达还处于业务调整期，业务量及市场份额都有明显下降。业务量不饱和和可能会导致韵达单件成本的提升。

图 5：申通3月业务量同比增长34%



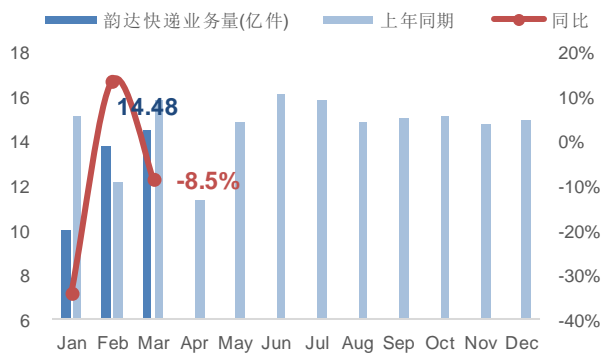
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 6：顺丰3月业务量同比增长29%



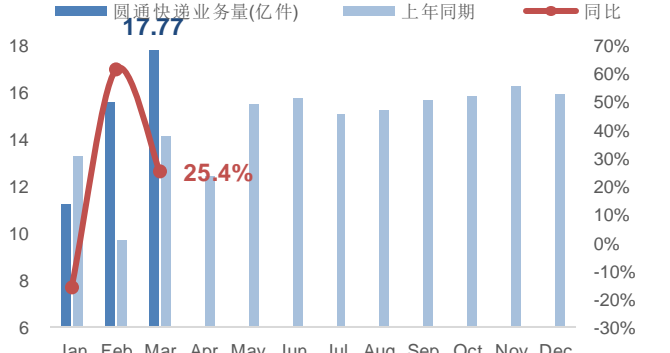
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 7：韵达3月业务量同比下滑8.5%



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 8：圆通3月业务量同比增长25%



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

### 3. 快递件均收入：单价下降，主要产区价格战烈度受控

3月，同城件与异地件单价同比分别下降4.3与1.3%。去年疫情导致的高基数以及2月末开始的局部价格战是单价下降的主要原因。

图9：同城件单件收入同比下降4.3%



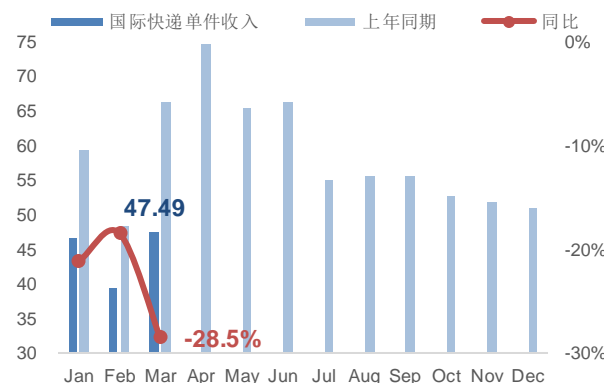
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图10：异地件单件收入同比下降1.3%



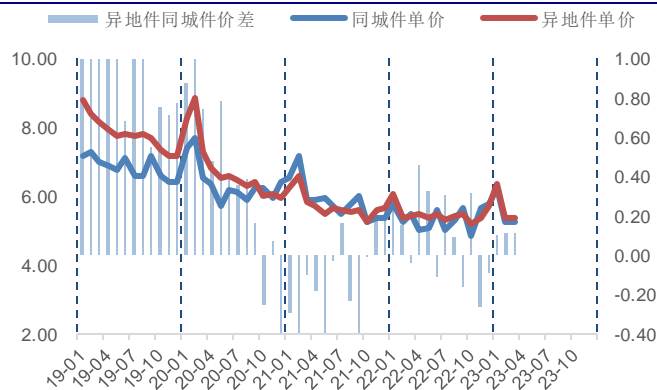
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图11：国际件单件收入同比下降28.5%



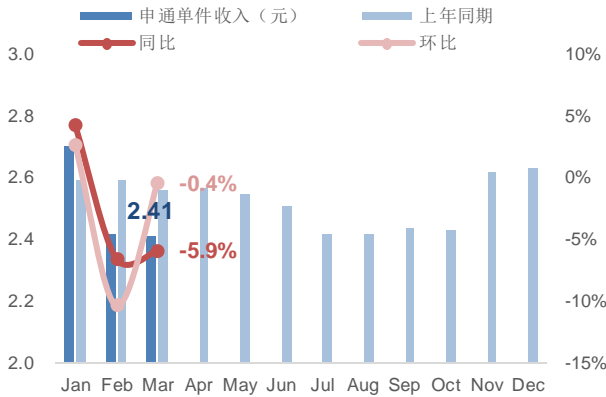
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图12：同城件与异地件价格对比

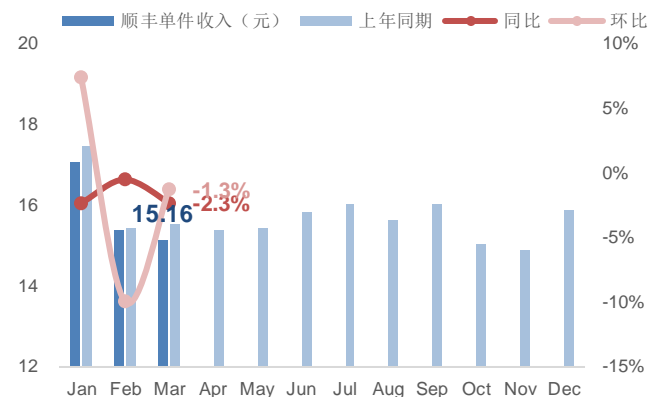


资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

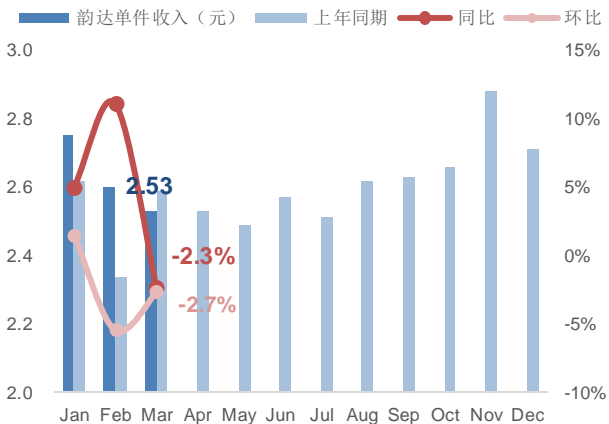
上市公司方面，申通、韵达和圆通单价分别同比下滑5.9%、2.3%和0.8%。我们认为价格的下滑处于可控范围。本轮价格战持续时间较短，且受监管介入的影响，迅速趋于平静。我们预计今年局部价格战会比较多发，但恶性价格战受监管制约已经很难出现。

**图 13：申通单件收入 2.41 元，同比下滑 5.9%**


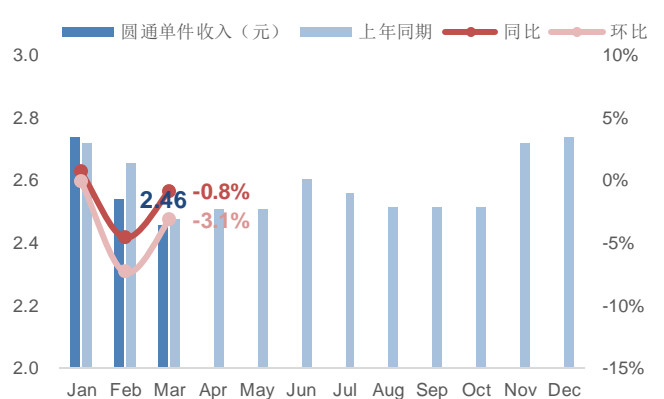
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

**图 14：顺丰单件收入 15.16 元，同比下降 2.3%**


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

**图 15：韵达单件收入 2.53 元，同比下降 2.3%**


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

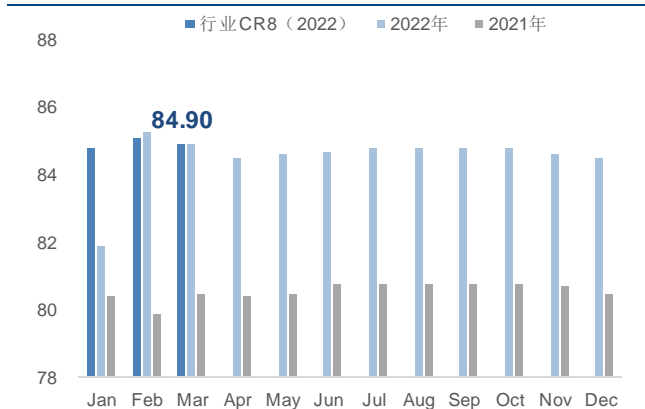
**图 16：圆通单件收入 2.46 元，同比下降 0.8%**


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

## 4. 结构性变化：行业竞争格局较稳定，中西部增长迅速

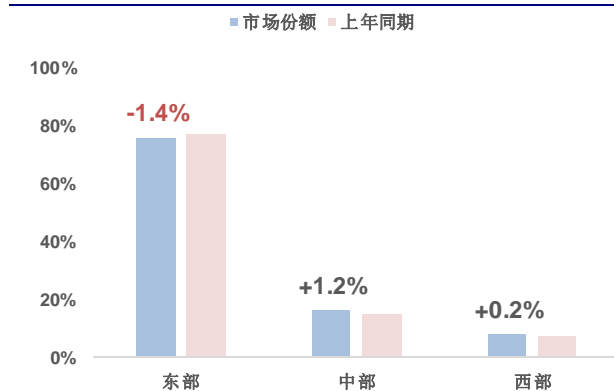
行业 CR8 环比微降至 84.9，行业整体竞争格局稳定。分区域看，东部地区占比下降较明显，中西部地区占比有明显提升，特别是西部地区。过去两年里，可以明显观察到中西部地区业务量增速持续高于东部，这可能是未来快递行业的重要增长方向。

图 17：CR8 微降至 84.9%



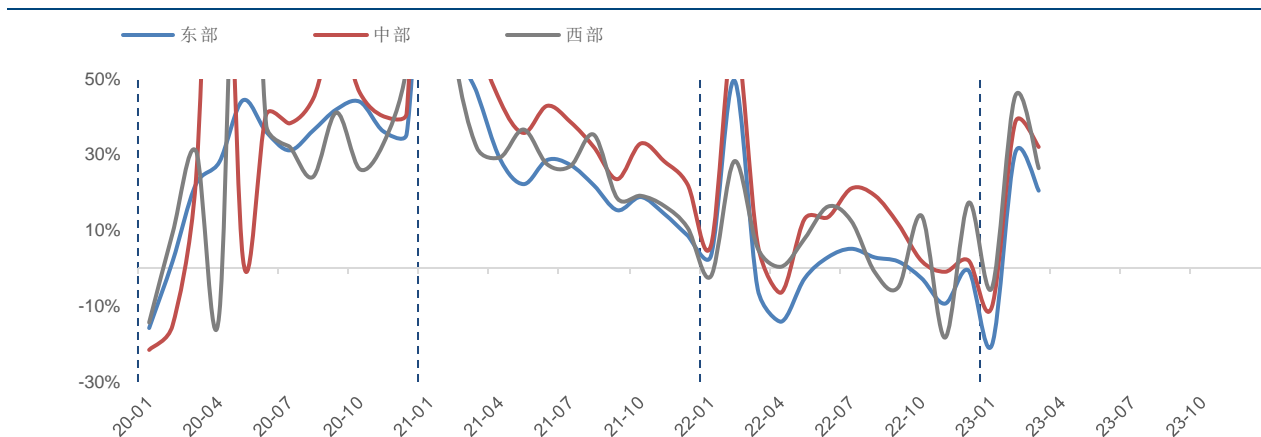
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 18：东部地区业务量占比下降，中部占比明显提升



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 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	2023-03-21
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

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