

4月快遞數據點評：

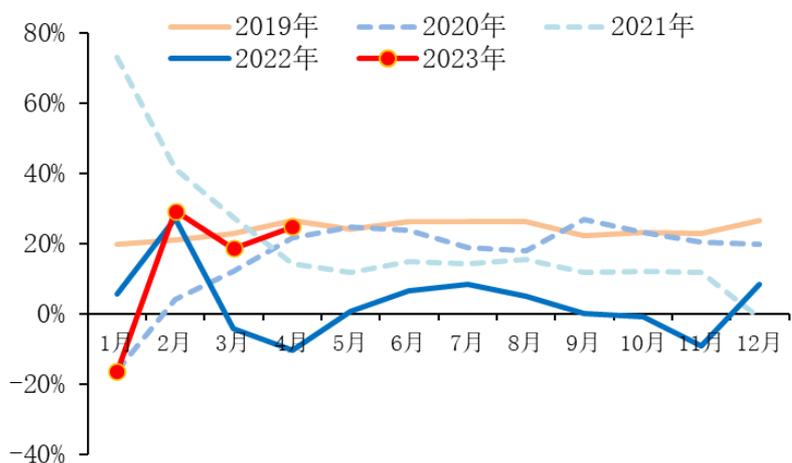
件量同比快速增長
單票收入繼續回落

群益金鼎證券

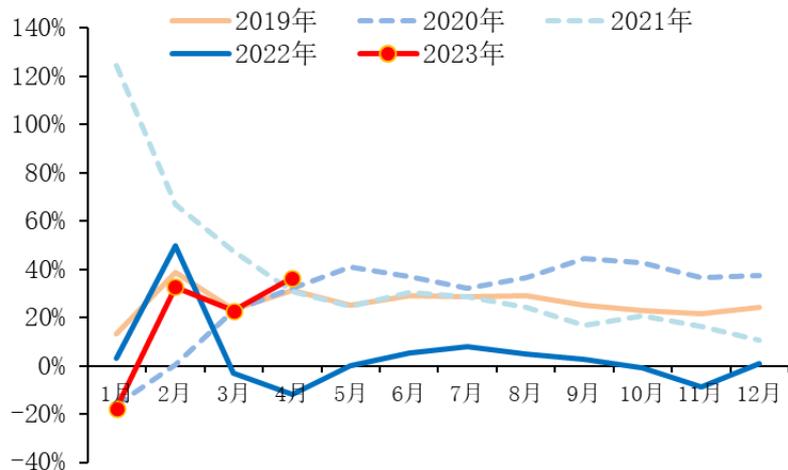
2023/05/23

低基數下快遞件量同比增三成

圖：快遞行業當月業收入同比增速(%)



圖：快遞行業當月業務量同比增速(%)

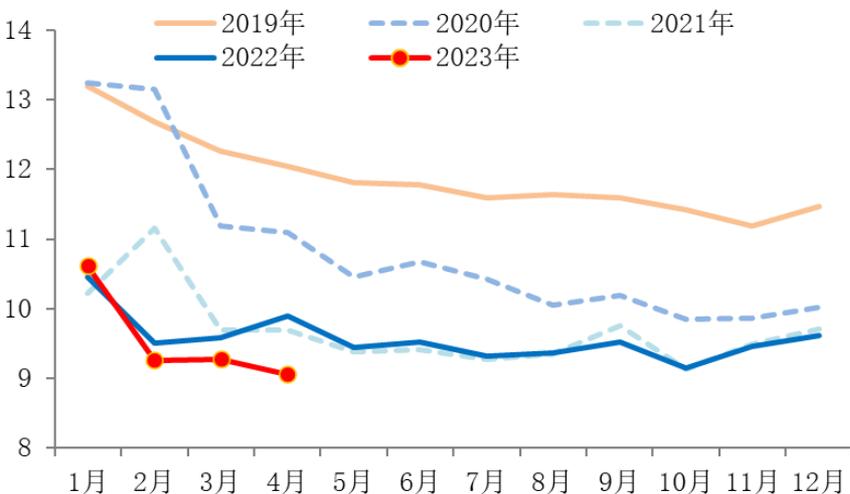


近日國家郵政局公佈2023年4月快遞行業運行情況，業務收入完成924.9億元，同比增長24.9%；1-4月累計完成收入3514.4億元，同比增長12.2%。

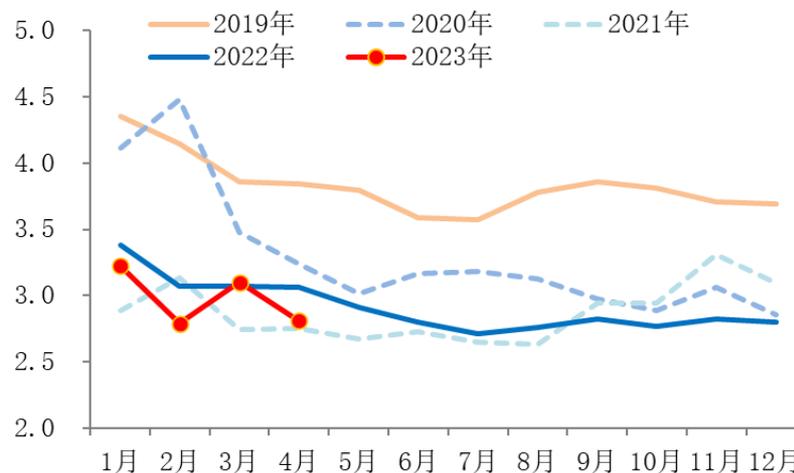
- **件量端：低基數下，快遞件量同比增長三成以上。**4月快遞業務量完成102.1億件，同比增長36.4%，環比下降2.61%。從需求端來看，4月網上零售額1.12萬億元，低基數下同比增長31.18%，綫上消費復蘇趨勢不變。目前電商平臺注重低價競爭，降傭金、流量扶持等措施或刺激綫上消費進一步復蘇。考慮到去年疫情管控下快遞整體基數較低，今年全年件量同比增速仍可觀。
- **市占率：1-4月，快遞與包裹服務品牌集中度指數CR8為84.7%，同比上升0.20pcts，較1-3月下降0.2pcts，順豐及通達系等前期資本投入逐步進入消化期，未來行業集中度穩中有升。**

快遞競爭烈度或有所上升

圖：快遞行業當月單票收入（元/件）



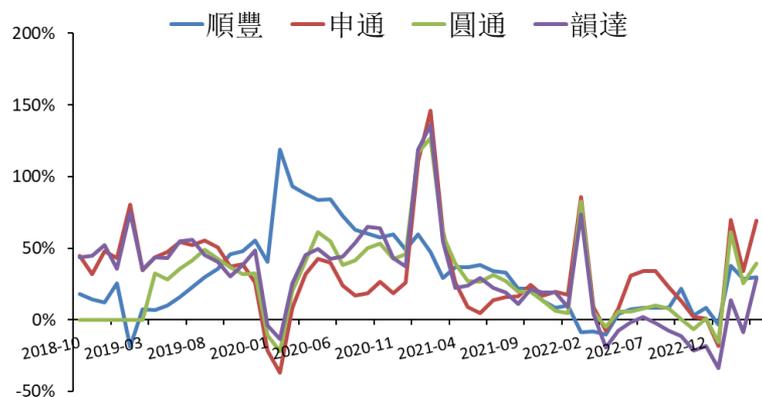
圖：義烏當月單票價格（元/件）



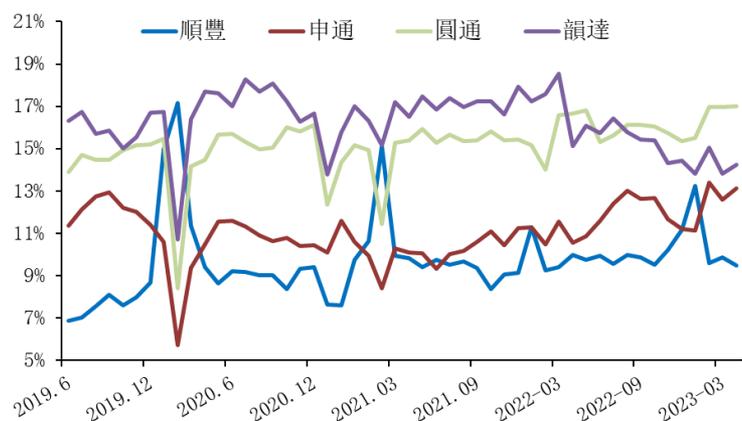
- **單票端**：4月快遞行業單票收入為9.06元/件，同比下降8.46%，環比下降2.34%，金額環比下降0.22元，單票收入為歷史低點。從快遞寄遞密集區域來看，4月義烏單票價格為2.81元/件，同比下降8.33%，環比下降9.41%，高於2021年同期0.05元/件。2021年開始浙江省及義烏市相繼出臺快遞價格管控政策，我們估計快遞局部競爭或有所加劇，但惡性價格戰概率不大。

申通件量同比高增

圖：各公司當月業務量同比增速 (%)



圖：各公司當月市占率 (%)

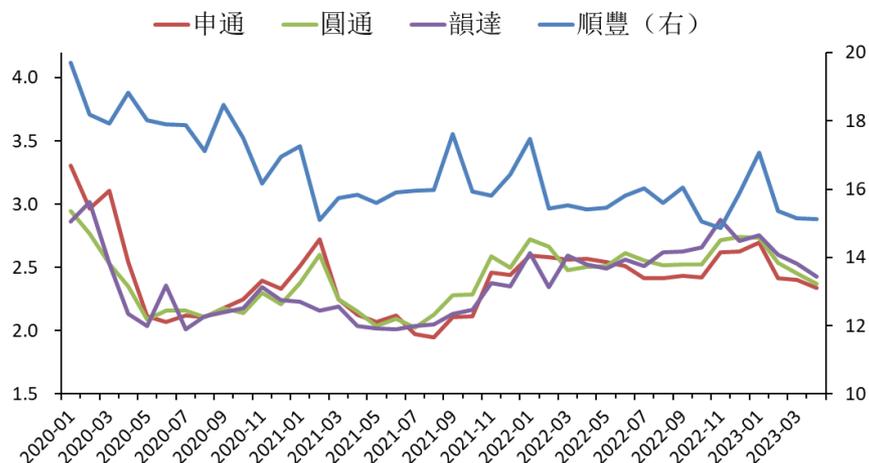


公司方面，順豐、申通、圓通、韻達均公佈了4月經營資料：

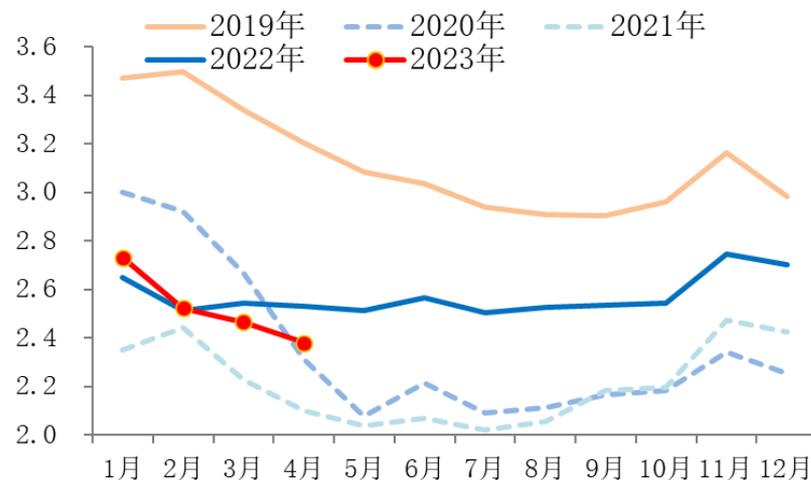
- **件量端：低基數下申通同比實現高增，韻達環比錄得正值。** 同比來看：申通 (+69.2%) > 圓通 (+39.4%) > 順豐 (+29.6%) > 韻達 (+28.5%)；環比來看：申通 (+1.4%) > 韻達 (+0.5%) > 圓通 (-2.3%) > 順豐 (-6.3%)。4月低基數下快遞企業均實現快速增長，其中，申通2022年實施82個產能提升專案，持續提升全網產能，自2022年5月開始件量處於上升階段，此外，京東恢復與申通的合作，5月件量有望進一步增加；韻達環比增速錄得正值，具體有以下原因：一方面成為抖音首家認證快遞商後件量有所釋放，另一方面是末端政策更新後網點效率得到提升。
- **市占率：四家市占率合計53.86%，環比上升0.64pcts，具體來看，圓通 (17.01%) > 韻達 (14.25%) > 申通 (13.11%) > 順豐 (9.48%)，圓通市占率穩中有升，韻達市占率低於圓通2.76pcts，二者差距為2023年來首次縮小。** 豐網被極兔收購後順豐市占率將小幅下降，考慮到豐網日均件量未破千萬，其份額向通達系分流有限，通達系市場格局變化不大。

順豐單票收入保持韌性

圖：快遞上市公司當月單票收入（元/件）



圖：A股通達系當月合計單票收入（元/件）

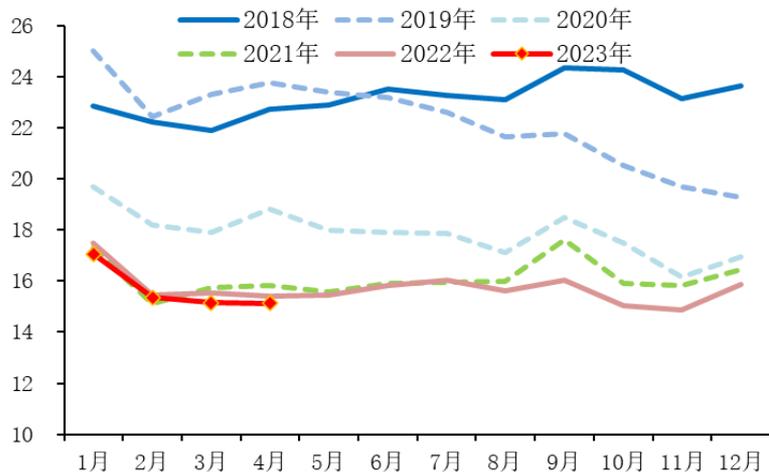


- **單票端：淡季單票收入回落，順豐同環比表現均優於通達系。**順豐單票收入為15.13元/件，同比下降1.8%，環比下降0.2%，整體依舊保持韌性；3月申通單票收入為2.34元/件，同比下降9.0%，環比下降2.9%；圓通單票收入為2.37元/件，同比下降5.5%，環比下降3.6%，綜合季節性等因素，公司主動調整和優化產品結構，輕量化小件占比提升，單票收入有所下降；韻達單票收入為2.43元/件，同比下降4.0%，環比下降4.0%。淡季單票收入普遍回落，申通、圓通單票收入均是價格戰後的低點，主要是因為各快遞公司對市占率的提升比較熱切。
- 當前電商平臺紛紛入局“百億補貼”戰，京東選擇開放物流介面，也有說明POP商家（平臺協力廠商商家）降低快遞成本的目的。考慮到電商平臺低價競爭逐步升溫，降價壓力有向下傳導至物流端的可能，快遞單票價格或有所承壓。

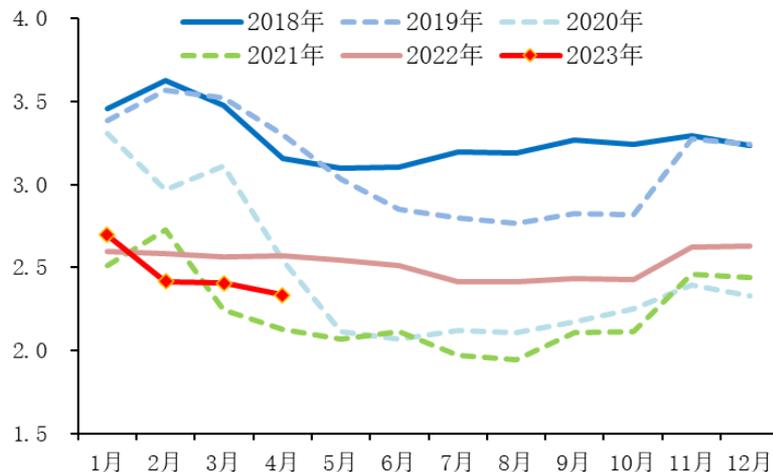


各公司單票收入明細

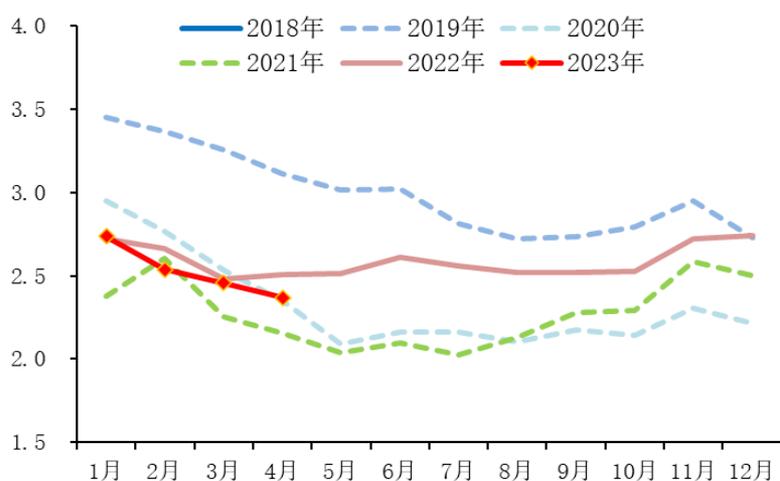
圖：順豐單票收入（元/件）



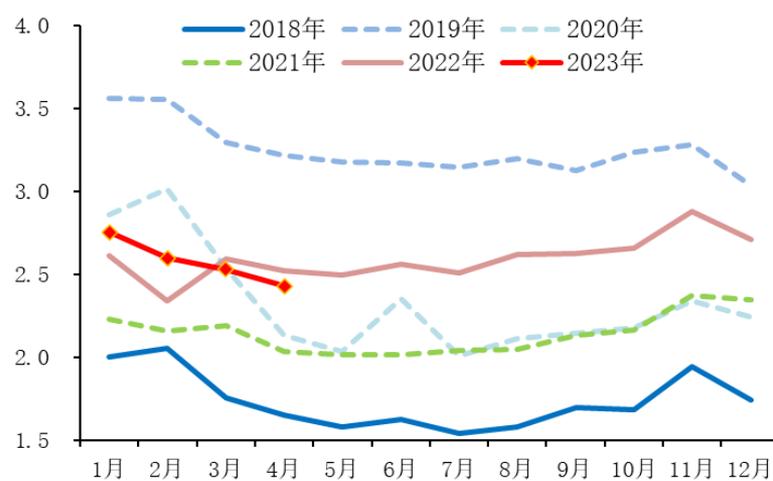
圖：申通單票收入（元/件）



圖：圓通單票收入（元/件）



圖：韻達單票收入（元/件）



各公司月度數據明細

表：各公司月度數據明細

2023年4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	146.5	27.3%	-6.5%	601.3	17.7%
	申通	31.3	53.8%	-1.5%	114.5	27.2%
	圓通	41.1	31.7%	-5.8%	155.0	20.8%
	韻達	35.4	23.7%	-3.5%	135.4	-1.6%
快遞業務量 (億件)	順豐	9.7	29.6%	-6.3%	38.4	20.8%
	申通	13.4	69.2%	1.4%	47.0	34.5%
	圓通	17.4	39.4%	-2.3%	61.9	24.9%
	韻達	14.6	28.5%	0.5%	52.8	-2.9%
單票收入 (元/件)	順豐	15.13	-1.8%	-0.2%	15.67	-2.6%
	申通	2.34	-9.0%	-2.9%	2.44	-5.4%
	圓通	2.37	-5.5%	-3.6%	2.50	-3.3%
	韻達	2.43	-4.0%	-4.0%	2.56	1.3%
市場份額 (%)	順豐	9.5%	-0.5pcts	-0.4pcts	10.3%	0.3pcts
	申通	13.1%	2.5pcts	0.5pcts	12.7%	1.6pcts
	圓通	17.0%	0.4pct	0.1pcts	16.7%	1.1pcts
	韻達	14.2%	-0.9pcts	0.4pcts	14.2%	-2.9pcts

投資建議：關注供給端優勢公司

➤ 極兔收購順豐旗下豐網，行業競爭或加劇，未來更考驗公司降本增效和服務能力

低基數下4月件量的增速較為可觀，但單票收入有所回落，主要是今年各快遞公司對於市占率的提升比較熱切，疊加淡季以價換量的行銷策略所致。極兔繼2021年收購百世之後再次收購順豐旗下豐網，考慮到豐網的件量規模較小，極兔整合過程中豐網件量向通達系分流的規模或有限，通達系市場格局變化不大。同時，菜鳥預計12-18個月內完成上市，極兔、順豐也將於2023年下半年登錄港股，盈利訴求下快遞惡性價格戰的可能性較低。考慮到菜鳥自營優選倉配產品（“半日達”）由面向自營轉為全面開放，業內京東“雲倉達”、順豐“同城半日達”覆蓋城市也不斷增加，快遞業將更加重視時效和服務的競爭。

本次收購或預示了行業競爭將有所加劇，但行業末端大型標的已經難尋，未來靠收購實現格局優化的可能性較低。監管政策下惡性價格戰難以再現，快遞行業競爭重心將由拼價格轉向服務能力，而高品質服務和盈利訴求也進一步對企業的降本能力提出考驗。

➤ 優選申通快遞（002468.SZ）、順豐控股（002352.SZ）

申通快遞：2023年一季度實現營收87.44億元，YOY+22.25%；扣非後淨利潤1.25億元，YOY+34.09%。公司持續夯實基礎設施底盤，中轉成本降幅超過行業平均水準，同時公司與京東平臺已恢復合作，5月件量或有所釋放。

順豐控股：2023年公司一季度實現營收610.48億元，YOY-3.07%；扣非後淨利潤15.17億元，YOY+66.39%，盈利能力顯著修復。剝離豐網後，公司將專注于時效件業務，盈利能力有望進一步增強。