

快递5月数据点评：件量稳健增长，淡季价格竞争加剧

2023年6月27日

看好/维持

交通运输 行业报告

事件：5月全国快递服务企业业务完成量109.9亿件，同比增长18.9%。其中同城件业务量增长3.1%，异地件业务量增长20.1%。

点评：

业务量增长平稳，但通达系企业增速分化较为明显：上市公司方面，申通业务量增速近50%，明显高于行业均值的18.9%；圆通增速略低于行业均值；韵达业务量增长3.6%。市场份额方面，由于业务量大增，申通的市场份额占比已经达到了13.7%，已经非常接近韵达的14.0%。A股4家上市公司的整体份额5月为52.9%，较去年同期的53.5%略降。

价格竞争加剧，但预计处于可控范围：5月申通、圆通与韵达的单件收入同比降幅为13.3%，7.6%和2%。可以看出申通为了提升件量，在价格端还是做出了较大的让步。通达系的价格竞争对顺丰影响不大，顺丰单价基本持平去年同期。

通达系价格竞争有所加剧，我们认为主要是几方面原因。一是行业进入淡季，行业本身竞争压力较大；二是随着疫情消退业务量增长，行业的单件成本有所下降，而行业单价在此前维持了较长时间的高水平，因此企业有降价的底气；三是竞争更多集中在低价件领域。受韵达业务结构调整影响，低价件需求外溢，存量需求重新划分导致了价格竞争加剧。

受监管趋严影响，过去一年多行业价格端一直保持平稳态势，但监管部门从不反对价格竞争，而是反对恶性价格战。虽然价格战难以避免，但更应该看到的是行业从成本竞争转向高质量发展的大势所趋。很明显，企业自身与监管部门都不希望看到行业重回战国时代，因此预计后续一段时间价格竞争还会持续，但会处于可控范围内。

投资建议：目前通达系经营策略分化较为明显。头部的中通与圆通量价表现都较为稳定，向着高质量发展的方向迈进，韵达也在积极进行业务结构调整；申通和极兔则更重视业务量的增长，在低价件领域展开竞争。

充足的件量是快递企业盈利的基础，但真正能带来利润的还是优质服务提供的溢价。通达系以量取胜的时代已经渐行渐远，因此我们认为对目前的价格战没有必要过分担忧。

A股快递企业股价从4月开始出现大幅回调，已经反映了对于价格战的悲观预期，我们认为这给予了投资者左侧布局的时机，值得重点关注。

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：

2023-7-14 国家邮政局公布6月快递业量价数据

2023-7-18 A股上市快递公司公布6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)	30078.24	3.31%
流通市值(亿元)	25611.67	3.63%
行业平均市盈率	29.97	/

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. 5月总览：业务量增长稳健，但价格竞争有所加剧

5月全国快递服务企业业务完成量109.9亿件，同比增长18.9%。其中同城件业务量增长3.1%，异地件业务量增长20.1%。

5月快递行业业务量增长平稳，但通达系企业增速分化较为明显。申通业务量增速近50%，明显高于行业均值的18.9%；圆通增速略低于行业均值；韵达业务量增长3.6%。市场份额方面，由于业务量大增，申通的市场份额占比已经达到了13.7%，已经非常接近韵达的14.0%。A股4家上市公司的整体份额5月为52.9%，较去年同期的53.5%略降，因此预计中通及极兔也都有较高的业务量增速。

价格方面，5月申通、圆通与韵达的单件收入同比降幅为13.3%，7.6%和2%。可以看出申通为了提升件量，在价格端还是做出了较大的让步。通达系的价格竞争对顺丰影响不大，顺丰单价基本持平去年同期。

通达系价格竞争有所加剧，我们认为主要是几方面原因。一是行业进入淡季，行业本身竞争压力较大；二是随着疫情消退业务量增长，行业的单件成本有所下降，而行业单价在此前维持了比较长时间的高水平，因此企业有降价竞争的底气；三是竞争更多集中在低价件领域。受韵达业务调整影响，低价件需求外溢，存量需求重新划分导致了价格竞争加剧。

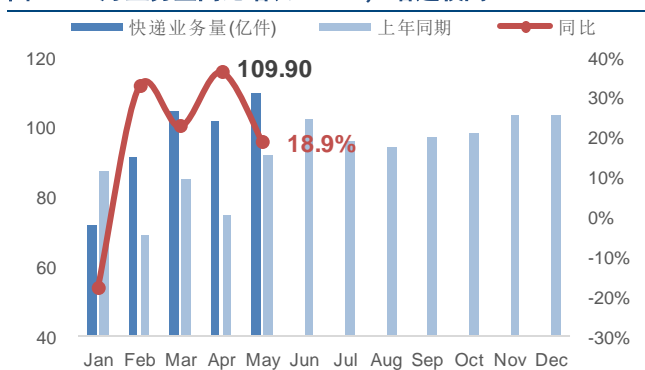
受监管趋严影响，过去一年多行业价格端一直保持平稳态势，但监管部门从不反对价格竞争，而是反对恶性价格战。虽然价格战难以避免，但更应该看到的是行业从成本竞争转向高质量发展的大势所趋。很明显，企业自身与外部监管部门都不希望看到行业重回战国时代，因此预计后续一段时间价格竞争还会持续，但会处于可控范围内。

2. 快递业务量：5月件量增长稳健，但内部分化明显

5月全国快递服务企业业务完成量109.9亿件，同比增长18.9%。其中同城件业务量增长3.1%，异地件业务量增长20.1%。

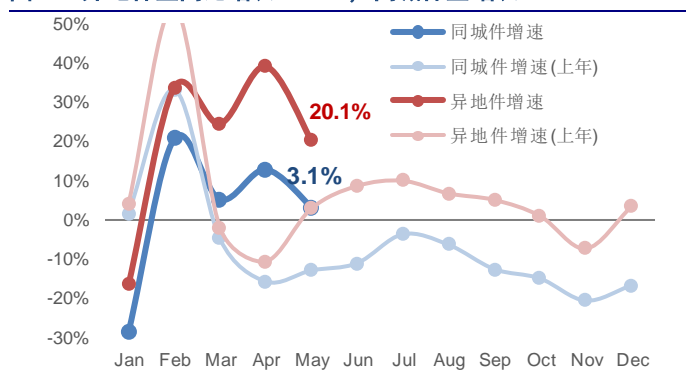
5月快递行业业务量增长平稳，但通达系企业增速分化较为明显。申通业务量增速近50%，明显高于行业均值的18.9%；圆通增速略低于行业均值；韵达业务量增长3.6%。顺丰业务量增长约9%，增速较为平稳。

图1：5月业务量同比增长18.9%，增速较高



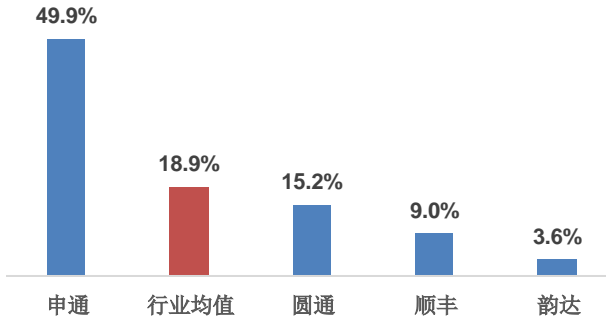
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：异地件量同比增长20.1%，同城件量增长3.1%



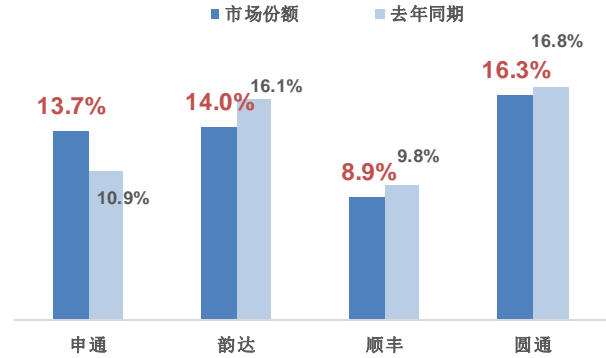
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 3：申通件量增速一枝独秀



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

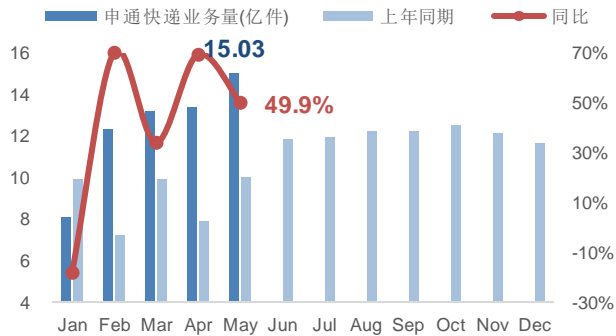
图 4：申通份额大幅提升，其他公司份额下降



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

市场份额方面，由于业务量大增，申通的市场份额占比已经达到了13.7%，已经非常接近韵达的14.0%。A股4家上市公司的整体份额5月为52.9%，较去年同期的53.5%略降，预计是由于中通及极兔也都有较高的业务量增速。

图 5：申通5月业务量同比增长50%



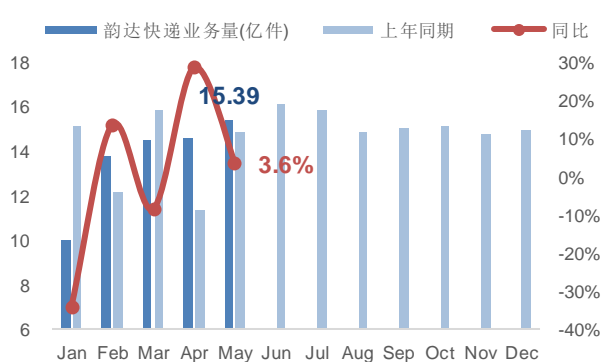
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 6：顺丰5月业务量同比增长9%



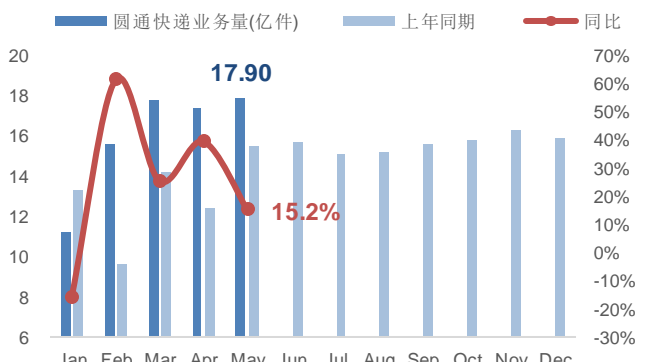
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 7：韵达5月业务量同比增长3.6%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 8：圆通5月业务量同比增长15%

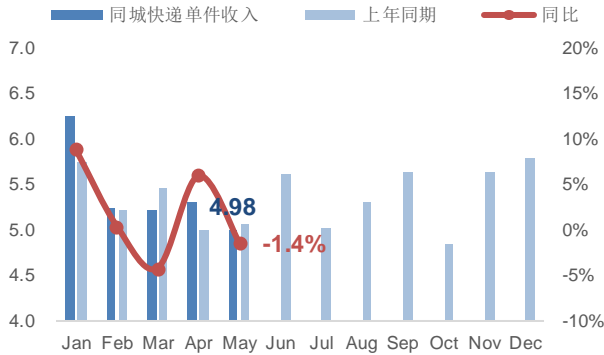


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 快递件均收入：进入淡季，价格竞争加剧，单价下降

5月，同城件与异地件单价同比分别下降1.4%与5.0%。去年疫情导致的高基数以及近期价格竞争加剧是单价下降的主要原因。

图9：同城件单件收入同比下降1.4%



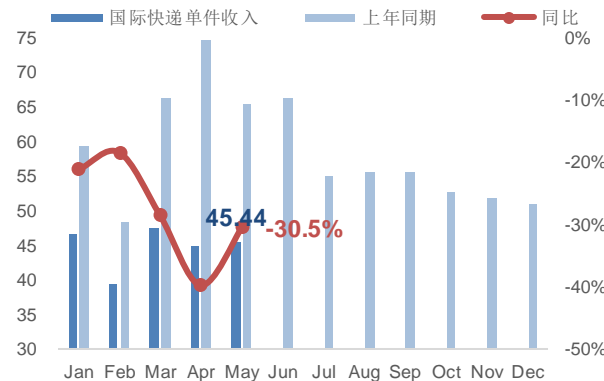
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图10：异地件单件收入同比下降5%



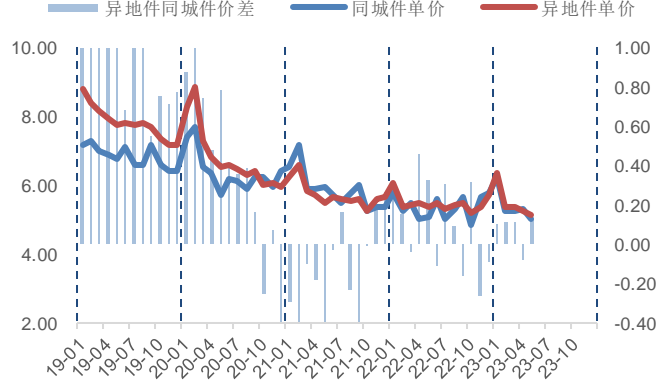
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图11：国际件单件收入同比下降30.5%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图12：同城件与异地件价格对比

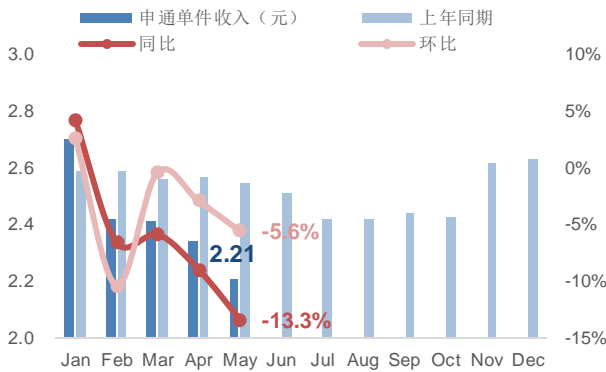


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

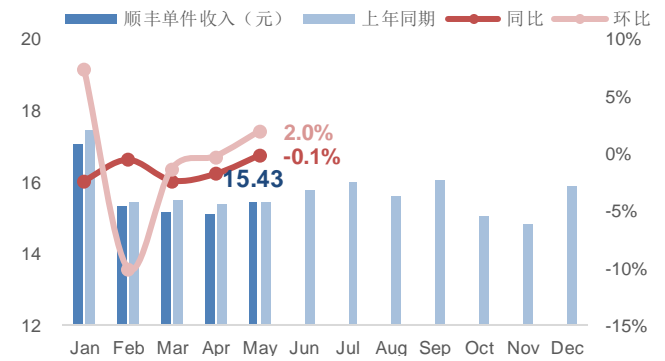
上市公司方面，5月申通、圆通与韵达的单件收入同比降幅为13.3%，7.6%和2%。申通单价降幅明显高于其他两家，可以看出申通为了获取增量业务，在价格端还是做出了较大的让步。通达系的价格竞争对顺丰影响不大，顺丰单价基本持平去年同期。

通达系价格竞争有所加剧，我们认为主要是几方面原因。一是行业进入淡季，行业本身竞争压力较大；二是随着疫情消退业务量增长，行业的单件成本有所下降，而行业单价在此前维持了比较长时间的高水平，因此企业有降价竞争的底气；三是竞争更多集中在低价件领域。受韵达业务调整影响，低价件需求外溢，存量需求重新划分导致了价格竞争加剧。

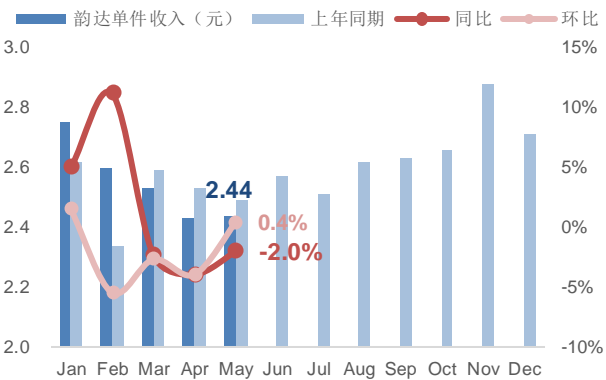
受监管趋严影响，过去一年多行业价格端一直保持平稳态势，但监管部门从不反对价格竞争，而是反对恶性价格战。虽然价格战难以避免，但更应该看到的是行业从成本竞争转向高质量发展的大势所趋。很明显，企业自身与外部监管部门都不希望看到行业重回战国时代，因此预计后续一段时间价格竞争还会持续，但会处于可控范围内。

图 13：申通单件收入 2.21 元，同比下滑 13.3%


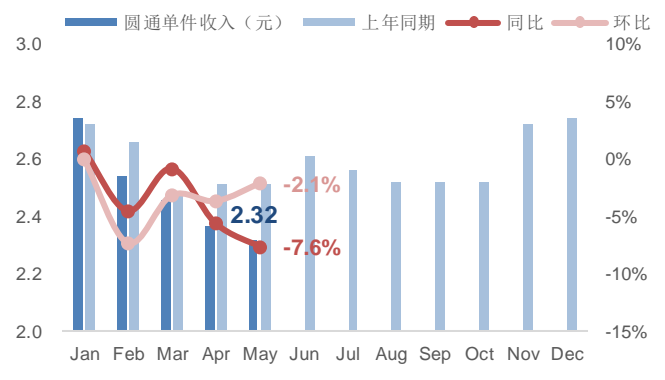
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 14：顺丰单件收入 15.43 元，同比基本持平


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 15：韵达单件收入 2.44 元，同比下降 2.0%


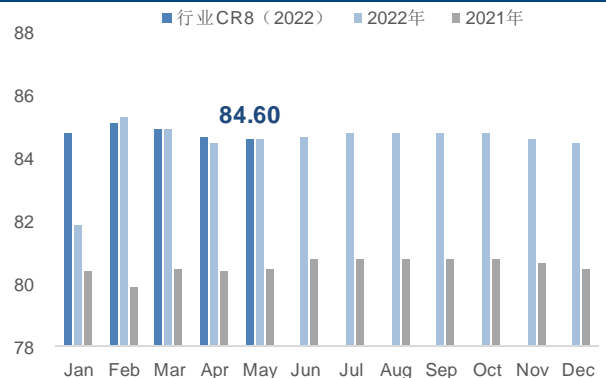
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 16：圆通单件收入 2.32 元，同比下降 7.6%


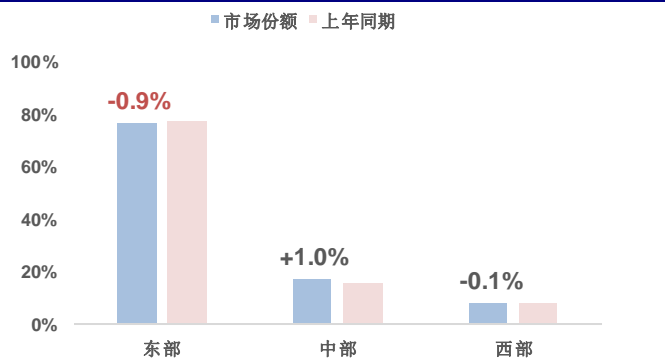
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

4. 结构性变化：CR8 环比微降至 84.6

行业 CR8 环比微降至 84.6，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，中部地区占比有明显提升。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。

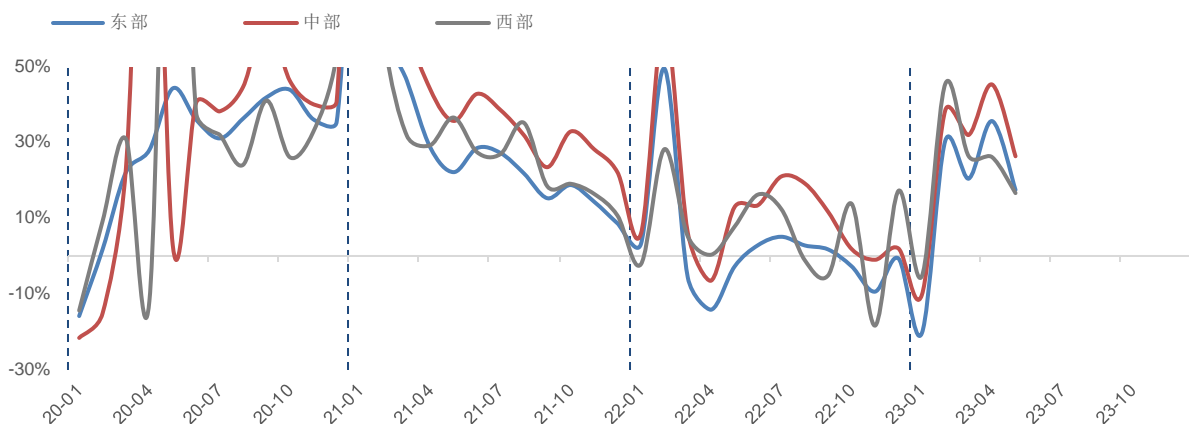
图 17：CR8 微降至 84.6%


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 18：东部地区业务量占比下降，中部占比提升


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 19：中部区域增速持续高于东部和西部



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

5. 投资建议：市场表现过于悲观，可以左侧布局

目前通达系经营策略分化较为明显。头部的中通与圆通量价表现都较为稳定，向着高质量发展的方向迈进，韵达也在积极进行业务结构调整，主动放弃一些低价件；申通和极兔则更重视业务量的增长，在低价件领域展开竞争。

充足的件量是快递企业盈利的基础，但真正能带来利润的是优质服务提供的溢价。通达系以量取胜的时代已经渐行渐远，提升总部与加盟商的管理效率，以优质服务带动盈利提升将是后续行业竞争的主线。因此，我们认为对目前的价格战没有必要过分担忧。

A股快递企业股价从4月开始出现大幅回调，已经反映了市场对于价格战的悲观预期，我们认为这反而给予了投资者左侧布局的时机，值得重点关注。

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 3 月数据点评：业务量增长符合预期，单票价格略降	2023-04-24
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

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，7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