



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

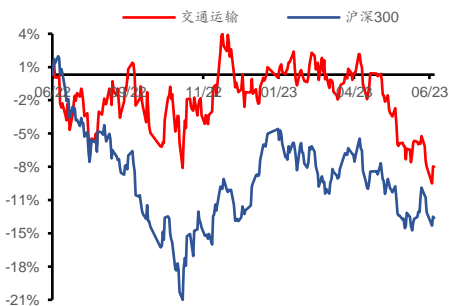
菜鸟推出自营快递业务，行业服务标准提高

增持（维持）

行业： 交通运输
日期： 2023年06月30日

分析师： 花小伟
Tel: 021-53686135
E-mail: huaxiaowei@shzq.com
SAC 编号: S0870522120001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



主要观点

事件描述

6月28日，菜鸟集团宣布推出自营的品质快递业务：菜鸟速递。历经了六年的打造，菜鸟速递由服务天猫超市的配送业务升级为全国快递网络，主打半日达、当次日达、送货上门和夜间揽收等品质服务，在全国近三百城提供晚到、破损必赔，不上门必赔，在途拦截和在途更改目的地等五个100%承诺。随着菜鸟速递的诞生，其在行业内的竞争力成为了关注的重点，从菜鸟速递主打的快递服务来看，将主要针对高端电商、商务件等领域，这也意味着菜鸟将对标顺丰、京东物流。

分析与判断

我们认为，菜鸟速递的成立说明了市场对于品质快递的需求在不断提升，快递公司也逐步意识到服务质量的重要性；而打造一张全国性的快递网络并不容易，快递行业尤其是直营快递网络偏重资产，起网需要大量的资金、场地和设备的投入。从极兔的案例可以看出，极兔通过大量资金投入收购了百世快递和丰网后，近年来才逐渐在中国市场取得一席之地。确保网络稳定性和规模性的同时，保证高品质的服务，预计将会是菜鸟速递面临的考验。而顺丰作为中高端快递市场的龙头公司，其时效产品的经营模式成熟且服务品质保持行业领先地位，在整体市场追求高品质的情况下，或将更加具备优势。

风险提示

宏观经济不及预期；快递行业景气度不及预期；价格战过于激烈；监管政策变动；油价大幅上涨等。

相关报告：

《油运供需结构或加速改善，端午假期出行需求修复势头较为强劲》

——2023年06月27日

《端午假期延续五一假期态势，国内旅游出游人次恢复至19年同期的112.8%》

——2023年06月26日

《5月申通快递收入和业务量增速亮眼，顺丰时效件保持较好增长趋势》

——2023年06月21日

目 录

1 菜鸟速递对标顺丰，顺丰面临挑战但更具备机会.....3
2 风险提示：4

图

图 1：菜鸟宣布推出菜鸟速递；4
图 2：菜鸟速递主打品质快递，对标顺丰、京东物流；4

1 菜鸟速递对标顺丰，顺丰面临挑战但更具备机会

6月28日，菜鸟集团宣布推出自营的品质快递业务：菜鸟速递。历经了六年的打造，菜鸟速递由服务天猫超市的配送业务升级为全国快递网络，主打半日达、当次日达、送货上门和夜间揽收等品质服务，在全国近三百城提供晚到、破损必赔，不上门必赔，在途拦截和在途更改目的地等五个100%承诺。随着菜鸟速递的诞生，其在行业内的竞争力成为了关注的重点，从菜鸟速递主打的快递服务来看，将主要针对高端电商、商务件等领域，这也意味着菜鸟将对标顺丰、京东物流。

从市场的反应来看，6月29日，顺丰收盘价为44.76元，日跌幅达5.51%。我们认为，顺丰的下跌更多的是受到短期情绪面的扰动，一方面菜鸟速递的布局对标顺丰使得市场对于顺丰核心的时效件业务产生担忧，另一方面6月28日嘉里物流发布公告称预计2023年财务表现较前一年将会有明显的落差，截至5月底核心纯利仅为2.9亿港元。

我们认为，菜鸟速递的成立说明了市场对于品质快递的需求在不断提升，快递公司也逐步意识到服务质量的重要性；而打造一张全国性的快递网络并不容易，快递行业尤其是直营快递网络偏重资产，起网需要大量的资金、场地和设备的投入。从极兔的案例可以看出，极兔通过大量资金投入收购了百世快递和丰网后，近年来才逐渐在中国市场取得一席之地。确保网络稳定性和规模性的同时，保证高品质的服务，预计将会是菜鸟速递面临的考验。而顺丰作为中高端快递市场的龙头公司，其时效产品的经营模式成熟且服务品质保持行业领先地位，在整体市场追求高品质的情况下，或将更加具备优势。

另一方面，自2022年Q3起全球货运价格经历了急挫，国际货运代理分部溢利减少是嘉里物流溢利下跌的主要原因。我们认为，公司整体的表现已于2023年Q1触底，2023年下半年预计将持续回升。而嘉里物流全年盈利疲弱此前市场已有一定预期，此番预计更多是情绪面上的波动。

顺丰作为顺周期的代表，随着鄂州花湖机场投运后产能逐步爬坡，以及公司降本增效、业务协同效应持续释放等逻辑的持续兑现，进入顺周期后顺丰有望展现出更大的向上弹性。

图 1：菜鸟宣布推出菜鸟速递；



资料来源：快递杂志，上海证券研究所

图 2：菜鸟速递主打品质快递，对标顺丰、京东物流；



资料来源：快递杂志，上海证券研究所

2 风险提示：

宏观经济不及预期；快递行业景气度不及预期；价格战过于激烈；监管政策变动；油价大幅上涨等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。