

6月快遞數據點評：

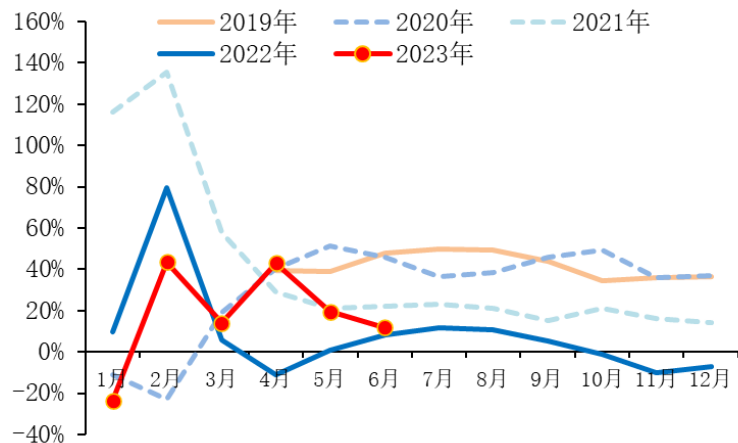
件量穩健增長
單票價格企穩

群益金鼎證券

2023/07/31

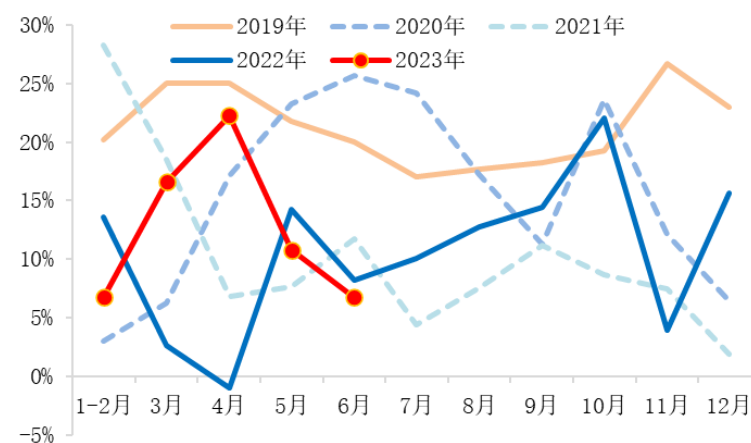
快遞件量穩健增長

圖：加盟系快遞當月業務量同比增速 (%)



注：加盟系快遞包含申通、圓通、韻達

圖：網上實物商品零售當月同比 (%)

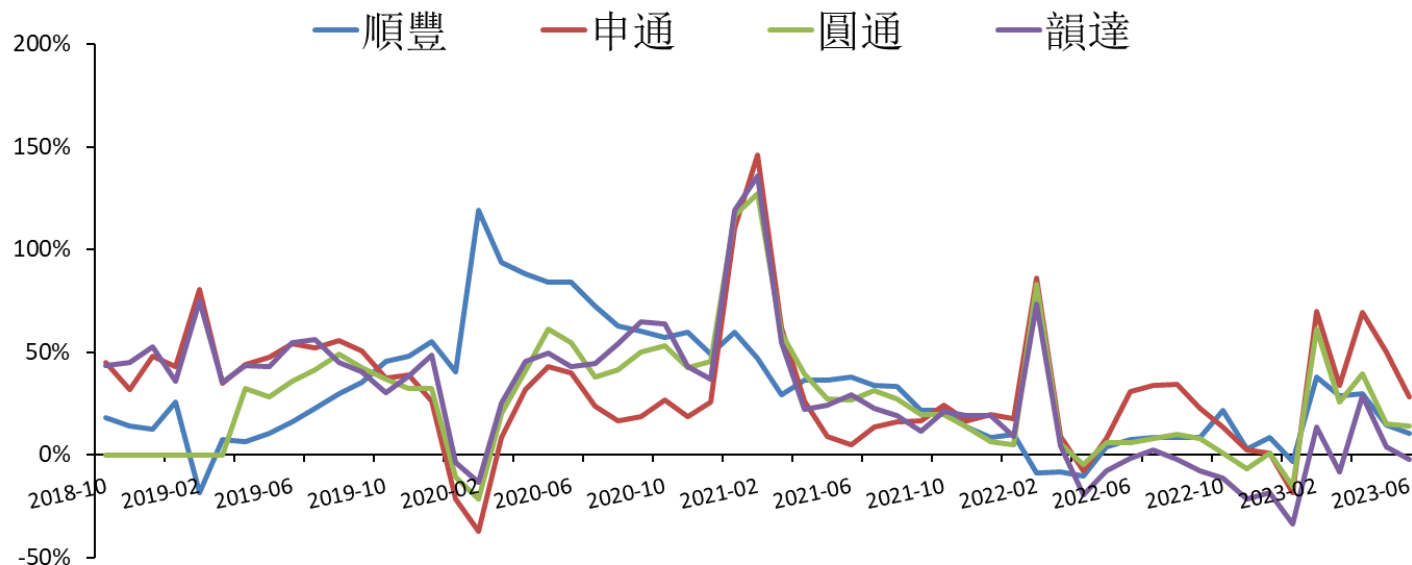


近日順豐、申通、圓通、韻達均公佈了6月經營資料，整體來看：

- **件量端：電商快遞件量同比穩健增長。**從需求端來看，6月網上零售額1.47萬億元，同比增長9.79%；實物商品網上零售額1.26萬億元，同比增長6.73%，今年“618”電商購物節折扣力度空前，但線上消費表現較為平淡，對電商快遞件的推動略顯疲弱，6月加盟系快遞（申通、圓通、韻達）件量同比增長11.93%，直營快遞（順豐）同比增長10.5%。
- **中期來看，消費有望於2023H2逐季恢復。**近期中共中央政治局召開會議，強調要積極擴大國內需求，提振汽車、電子產品、家居等大宗消費。考慮到電商平臺是電子產品銷售的主要管道，同時《關於促進家居消費的若干措施》等政策也鼓勵電商平臺帶動家居銷售，我們預計快遞企業將受益於後續消費復蘇。

順豐件量環比增速略領先

圖：各公司當月業務量同比增速（%）



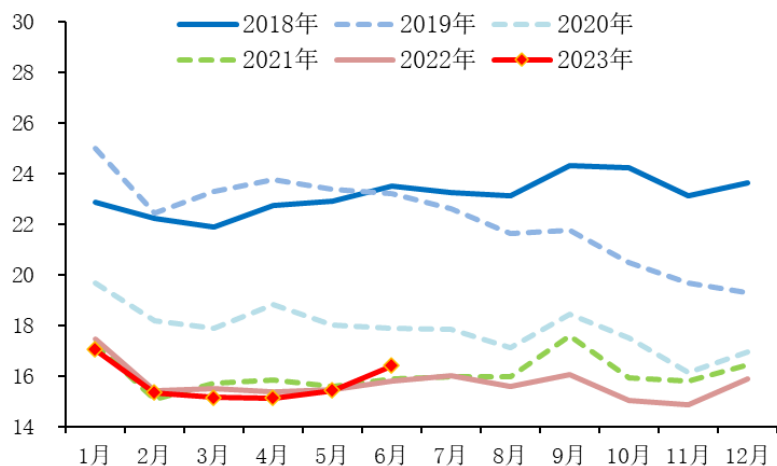
公司方面：

- **件量端：各快遞企業件量環比均增長，順豐增速略領先。**6月件量同比來看：申通（+28.3%）> 圓通（+14.0%）> 順豐（+10.5%）> 韻達（-2.0%）；環比來看：順豐（+3.46%）> 韻達（+2.73%）> 申通（+1.33%）> 圓通（+0.11%）。其中，申通得益於產能顯著提升，自2022年5月開始件量同比增速保持領先，我們預計隨著基數提高，申通同比增速將小幅回落；順豐已於6月完成豐網速運的交割，當月快遞件量同比增長10.54%（剔除豐網後口徑），環比增長3.46%，我們估計增量以中高端時效件為主。

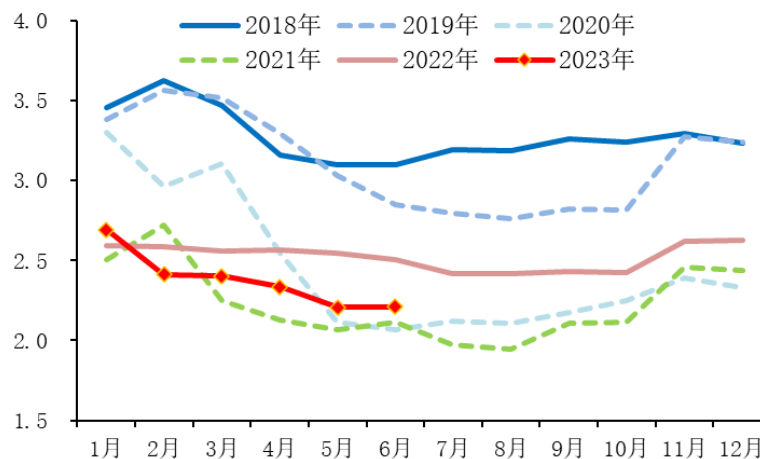


各公司單票收入趨勢-順豐和圓通較優

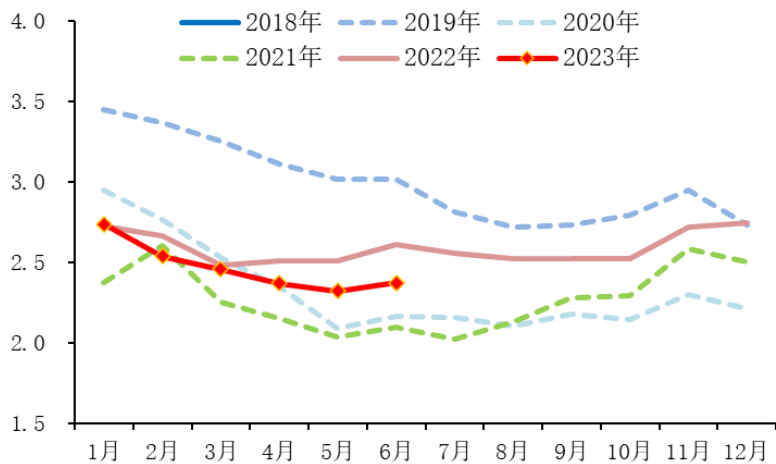
圖：順豐單票收入（元/件）



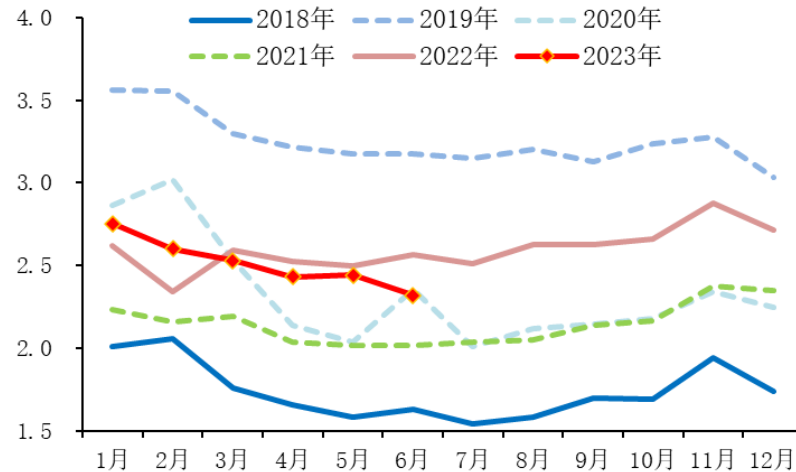
圖：申通單票收入（元/件）



圖：圓通單票收入（元/件）

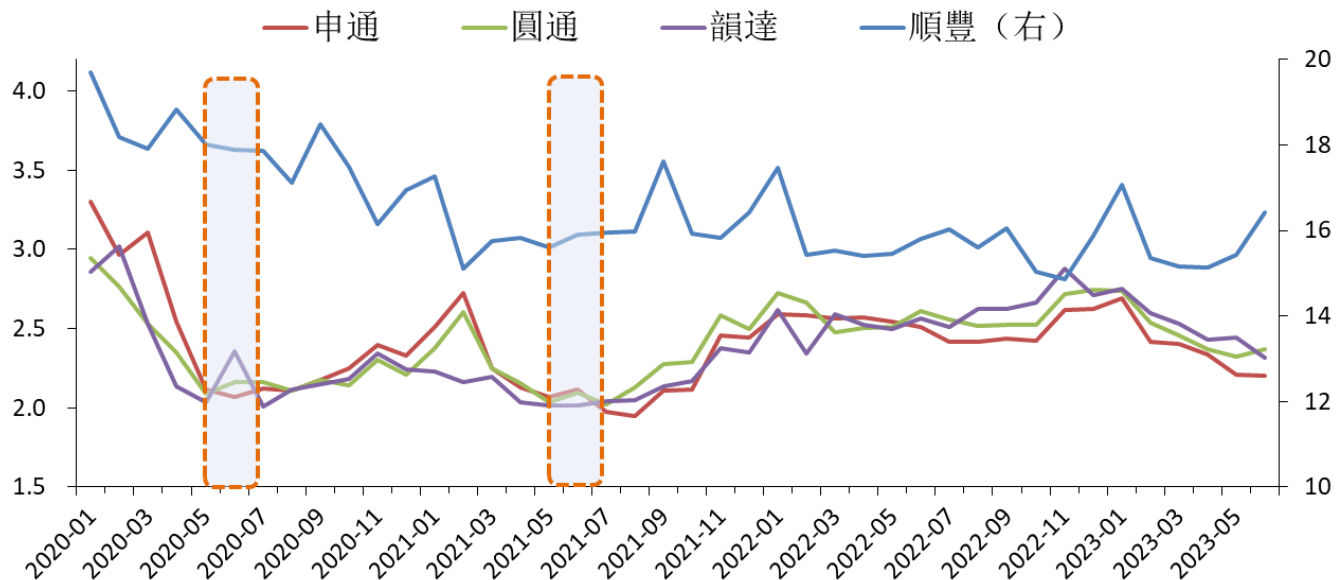


圖：韻達單票收入（元/件）



順豐單票收入環比顯著回升

圖：快遞上市公司當月單票收入（元/件）



- **單票端：順豐同環比表現均優於通達系。**順豐、申通、圓通、韻達的單票收入分別為16.42、2.21、2.37、2.32元/件，同比來看，順豐(+3.90%)>圓通(-9.3%)>韻達(-9.7%)>申通(-12.0%)。順豐單票收入為2023年2月以來最高，一方面是因為順豐出售豐網後低端電商件占比下降，另一方面生鮮水果旺季也催生冷鏈及高時效快遞的需求。環比來看，順豐(+6.45%)>圓通(+2.13%)>申通(0%)>韻達(-5.07%)，其中，韻達對平臺件結算規則予以調整，部分影響單票收入和單票成本同時小幅下降，該調整不影響單票毛利潤。
- 6月單票價格有所企穩，但我們認為購物節是主要原因（2020、2021年價格戰期間6月單票價格也曾短暫回升），快遞單票價格的拐點仍需觀察。

各公司月度數據明細

表：各公司月度數據明細

		2023年5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	167.0	7.9%	10.1%	920.0	13.4%
	申通	33.6	12.7%	1.3%	181.2	24.7%
	圓通	42.5	3.4%	2.2%	239.0	14.7%
	韻達	36.7	-11.5%	-2.5%	209.7	-3.0%
快遞業務量 (億件)	順豐	10.2	10.5%	3.5%	58.4	14.5%
	申通	15.2	28.3%	1.3%	77.2	35.9%
	圓通	17.9	14.0%	0.1%	97.8	20.9%
	韻達	15.8	-2.0%	2.7%	84.0	-1.6%
單票收入 (元/件)	順豐	16.42	-2.4%	6.5%	15.76	-1.0%
	申通	2.21	-12.0%	-0.1%	2.35	-8.2%
	圓通	2.37	-9.3%	2.1%	2.44	-5.2%
	韻達	2.32	-9.7%	-5.1%	2.50	-1.4%

投資建議：關注供給端優勢公司

➤ 政策托底下激烈價格戰可能性不高，經營+績效是當前關注重點

從經營角度看，當前競爭格局逐漸清晰。加盟系快遞企業不斷提升時效，借差異化產品向中高端市場衝擊，行業競爭逐漸回歸“硬實力+軟實力”的競爭；順豐在鞏固自身時效件競爭優勢的同時，不斷開拓海外市場，近期順豐收購了嘉裡物流旗下亞太及歐洲快遞公司，快遞網路得到進一步整合。

年初以來快遞企業對件量的爭奪較為激烈，但單票價格仍處於合理區間。近期浙江金華出臺《金華市快遞行業合規指引》，其中提到不得為了排擠競爭對手或者獨佔市場作出低於成本價格提供快遞服務的行為，政策托底下惡性價格戰可能性不高，我們預計適度的控價爭量局面將是較長時間快遞市場的常態。考慮到當前快遞企業單票淨利下降空間較小，我們認為短期內市場或關注快遞企業經營+績效的綜合表現。

➤ 推薦經營、績效均優的申通快遞（002468.SZ）、順豐控股（002352.SZ）

申通快遞：2023Q1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，件量持續增長，同時菜鳥持股後二者於快遞及供應鏈的合作有望加深。

順豐控股：2023Q2公司實現歸母淨利潤23.0至25.0億元，YOY+54%至+68%，扣非後淨利20.2至22.23億元，YOY+64%至+80%。剝離豐網後，公司將專注於時效件業務，單票收入及盈利能力將進一步提升。