

快递7月数据点评：价格竞争仍在持续，韵达重拾低价策略

2023年8月29日

看好/维持

交通运输	行业报告
------	------

事件：7月全国快递服务企业业务完成量 107.7 亿件，同比增长 11.7%。其中同城件业务量下滑 6.9%，异地件业务量增长 13.6%。

点评：

业务量增速环比持平，顺丰增速下滑或系业务结构调整：7月快递行业业务量增速与6月基本持平，各企业增速的分化有所收窄。申通业务量增速降至20%左右，但依旧高于行业均值的11.7%；圆通增速略高于行业均值；韵达和顺丰业务量分别下滑0.8%和4.1%。4月起顺丰件量增速持续下降，但单价持续提升，预计顺丰对业务结构进行了一定调整。7月A股4家上市公司的整体份额为51.8%，较去年同期的54.0%下降较明显，预计未披露月度数据的中通和极兔都有较高的业务量增速。。

价格竞争加剧，韵达在寻求份额与价格的平衡点：价格方面，7月异地件单价同比下降3.8%，行业价格战仍在继续。申通、圆通与韵达的单价收入同比降幅分别为11.2%，9.0%和12.4%。其中韵达单价降幅持续扩大，而市场份额环比6月则获得了0.8%的回升，扭转了此前市场份额下降的趋势。我们认为韵达还在努力寻找价格与市场份额之间的平衡点，这一过程需要一定时间。

投资建议：我们预计本轮价格竞争还会持续一段时间。通达系价格竞争的加剧可能会继续拉大各家公司盈利能力的差距。尽管价格战难以避免，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。未来行业除了拼成本外，更重要的是拼服务质量。

价格高度敏感类的客户对企业的利润贡献会被价格竞争不断蚕食，而对服务质量有高要求的客户提供针对性的服务以获得溢价，才是打破成本定价，实现持续盈利的合理路径。通达系以量取胜的时代已经渐行渐远，我们认为对目前的价格战没有必要过分担忧。

A股快递企业股价今年以来大幅回调，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。

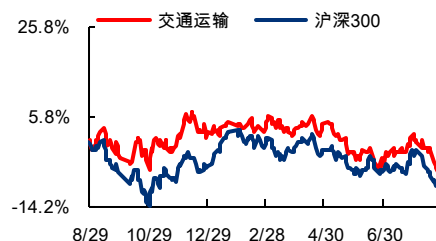
未来3-6个月行业大事：

2023-9-14 国家邮政局公布8月快递业量价数据

2023-9-18 A股上市快递公司公布8月量价数据

行业基本资料	占比%	
股票家数	129	2.73%
行业市值(亿元)	29482.07	3.37%
流通市值(亿元)	25441.94	3.71%
行业平均市盈率	28.76	/

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. 7月总览：业务量增速环比持平，价格竞争有所加剧

7月全国快递服务企业业务完成量 107.7 亿件，同比增长 11.7%。其中同城件业务量下滑 6.9%，异地件业务量增长 13.6%。

7月快递行业业务量增速与6月基本持平，各企业增速的分化有所收窄。申通业务量增速降至 20%左右，但依旧高于行业均值的 11.7%；圆通增速略高于行业均值；韵达和顺丰业务量分别下滑 0.8%和 4.1%。4月起顺丰件量增速持续下降，但单价持续提升，预计顺丰对业务结构进行了一定调整。A股 4家上市公司的整体份额 7月为 51.8%，较去年同期的 54.0%下降较明显，预计未披露月度数据的中通和极兔都有较高的业务量增速。

价格方面，7月申通、圆通与韵达的单件收入同比降幅为 11.2%，9.0%和 12.4%。其中韵达单价降幅持续扩大，而市场份额环比也获得了 0.8%的回升，扭转了此前市场份额持续下降的趋势。我们认为韵达还在努力寻找价格与市场份额之间的平衡点，这一过程需要一定时间。

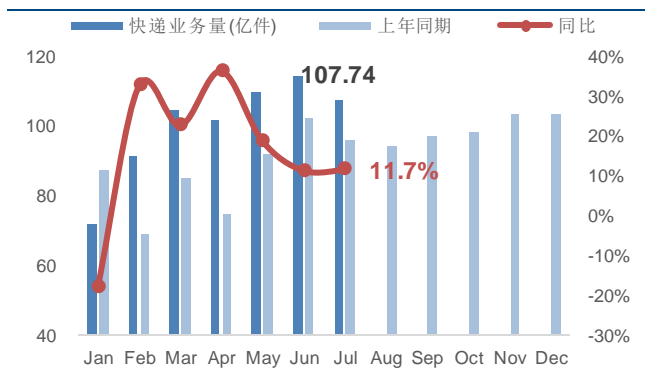
通达系价格竞争的加剧可能会继续拉大各家公司盈利能力的差距。尽管价格战难以避免，但更应该看到的是行业从成本竞争转向高质量发展的大势所趋。未来行业除了拼成本外，更重要的是拼服务质量。价格敏感型客户对于企业的利润贡献会被行业价格竞争不断蚕食，从服务敏感的优质客户那里获得服务溢价才是盈利的主要来源。我们预计本轮价格竞争还会持续一段时间。只要竞争处于良性范围，预计监管部门不会有过多的干预。

2. 快递业务量：7月件量增速平稳，顺丰增速下滑或系业务结构调整

7月全国快递服务企业业务完成量 107.7 亿件，同比增长 11.7%。其中同城件业务量下滑 6.9%，异地件业务量增长 13.6%。

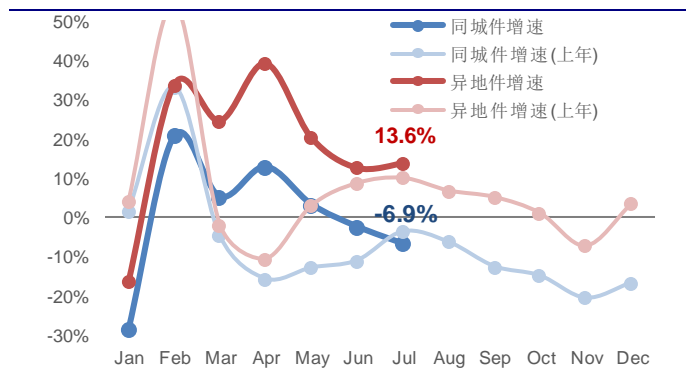
7月快递行业业务量增速与6月基本持平，各企业增速的分化有所收窄。申通业务量增速降至 20%左右，但依旧高于行业均值的 11.7%；圆通增速略高于行业均值；韵达和顺丰业务量分别下滑 0.8%和 4.1%。4月起顺丰件量增速持续下降，但单价持续提升，预计顺丰对业务结构进行了一定调整。

图 1：7月业务量同比增长 11.7%，增速环比基本持平



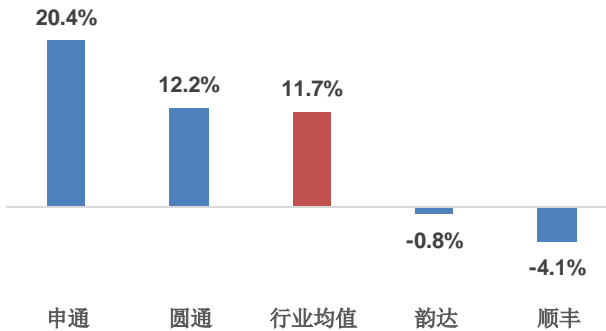
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 2：异地件量同比增长 13.6%，同城件量下滑 6.9%



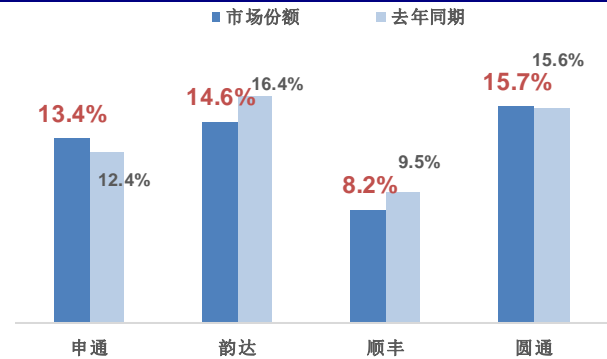
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 3：申通圆通增速较高，韵达顺丰增速较低



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

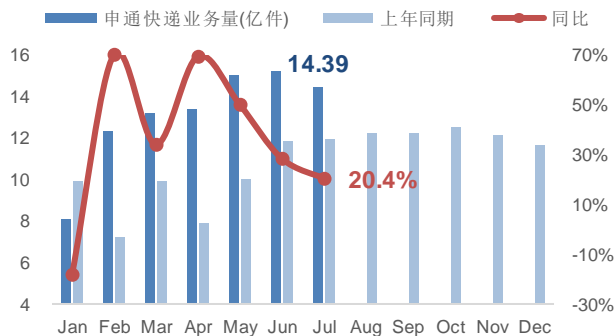
图 4：申通份额提升，韵达顺丰份额下降



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

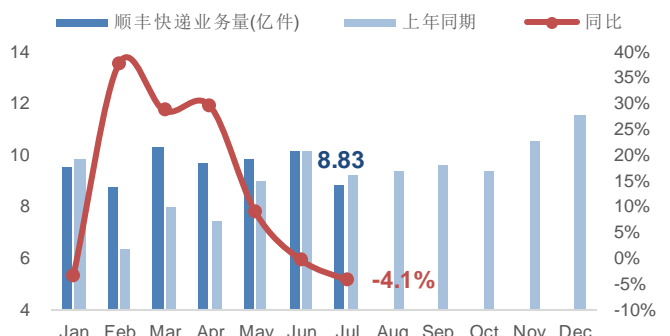
市场份额方面，申通的市场份额同比提升 1.0%，韵达与顺丰市场份额分别下降 1.8% 和 1.3%，A 股 4 家上市公司的整体份额 7 月为 51.8%，较去年同期的 54.0% 下降较明显，预计未披露月度数据的中通和极兔都有较高的业务量增速。环比看，韵达市场份额环比提升 0.8 个百分点，预计与韵达近两个月的降价有一定关系。

图 5：申通 7 月业务量同比增长 20%



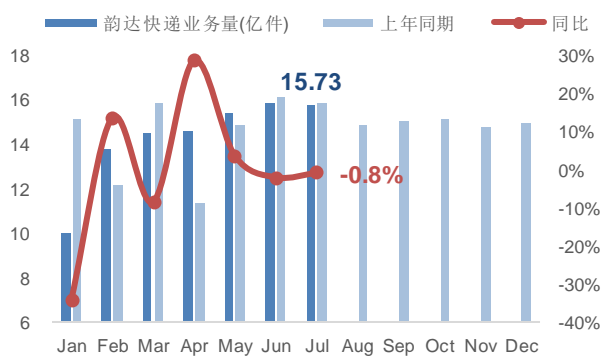
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 6：顺丰 7 月业务量同比减少 4%



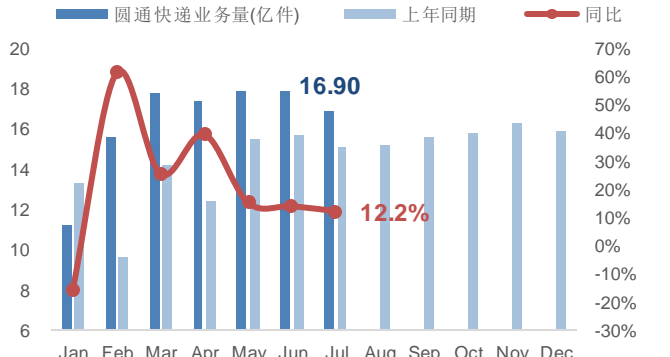
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 7：韵达 7 月业务量同比下降 1%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 8：圆通 7 月业务量同比增长 12%

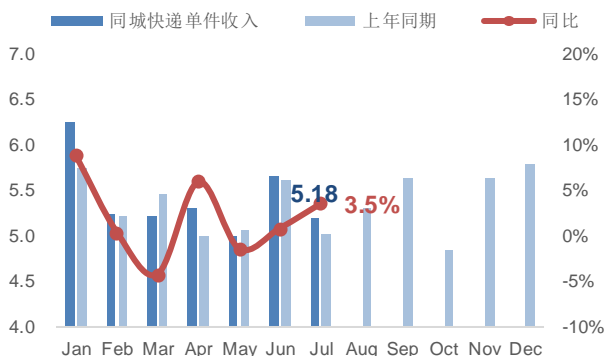


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 快递件均收入：进入淡季，价格竞争加剧，单价下降

7月，同城件与异地件单价同比分别提升3.5%与下降3.8%。行业价格竞争重启是单价下降的主要原因。我们预计本轮价格竞争还会持续一段时间。只要竞争处于良性范围，预计监管部门不会有过多干预。

图9：同城件单件收入同比提升3.5%



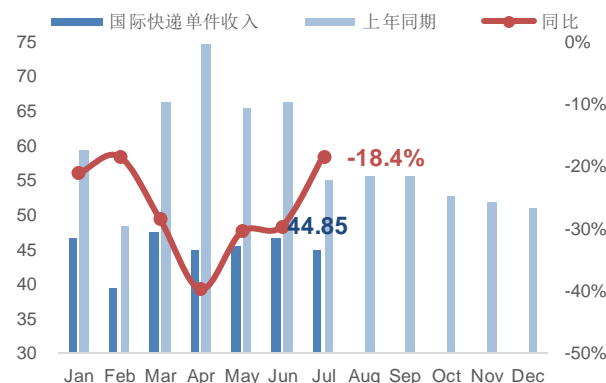
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图10：异地件单件收入同比下降3.8%



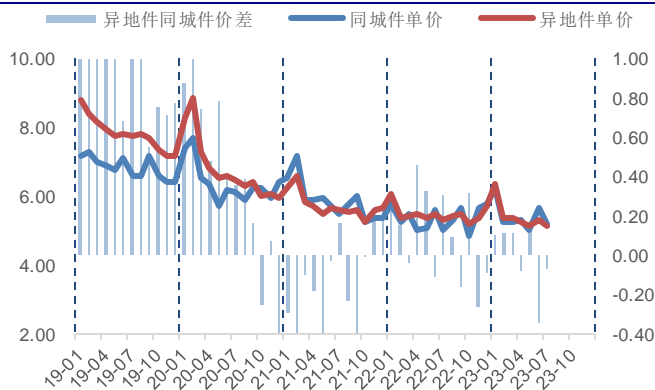
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图11：国际件单件收入同比下降18.4%



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

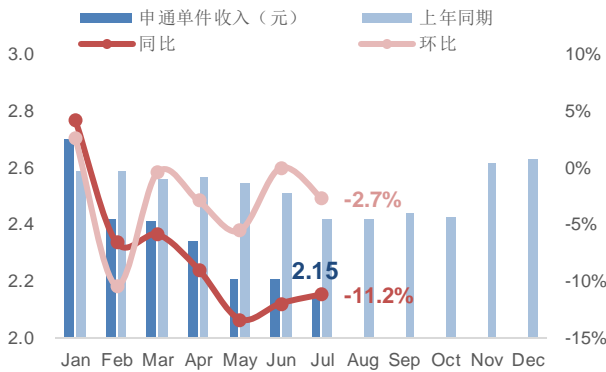


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

上市公司方面，7月申通、圆通与韵达的单件收入同比降幅为11.2%，9.0%和12.4%。其中韵达单价降幅持续扩大，而市场份额环比也获得了0.8%的回升，扭转了此前市场份额下降的趋势。我们认为韵达还在努力寻找价格与市场份额之间的平衡点，这一过程需要一定时间。

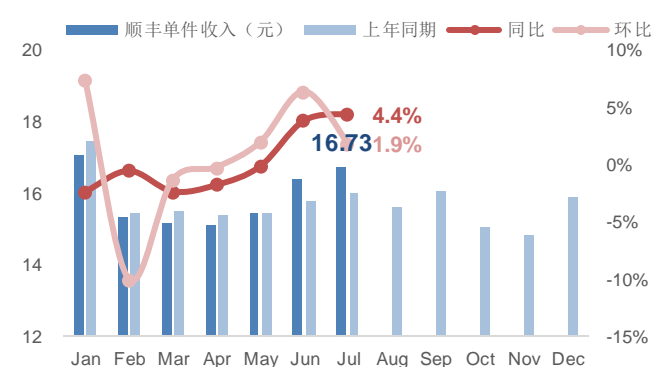
通达系价格竞争的加剧可能会继续拉大各家公司盈利能力的差距。尽管价格战难以避免，但更应该看到的是行业从成本竞争转向高质量发展的大势所趋。未来行业除了拼成本外，更重要的是拼服务质量。价格敏感型客户对于企业的利润贡献会被行业价格竞争不断蚕食，从服务敏感的优质客户那里获得服务溢价才是盈利的主要来源。

图 13：申通单件收入 2.15 元，同比下滑 11.2%



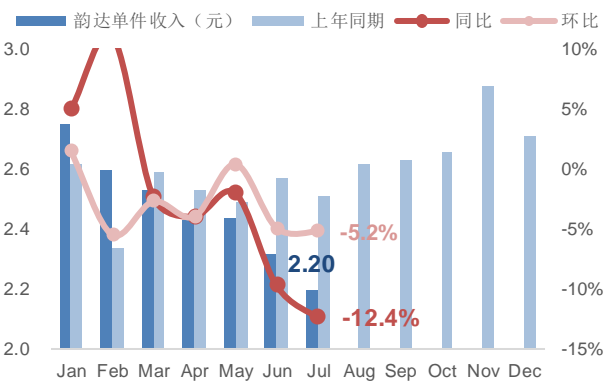
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 14：顺丰单件收入 16.73 元，同比提升 4.4%



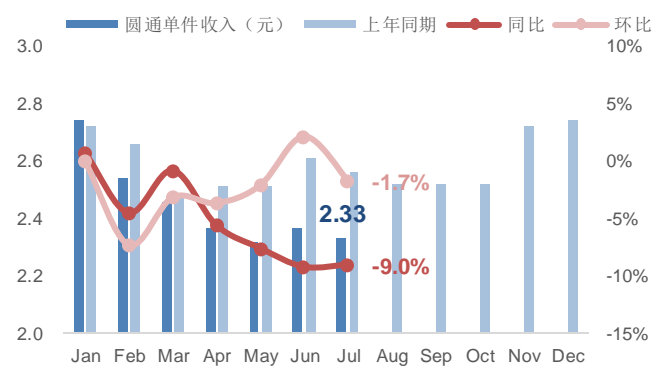
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 15：韵达单件收入 2.20 元，同比下降 12.4%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 16：圆通单件收入 2.33 元，同比下降 9.0%

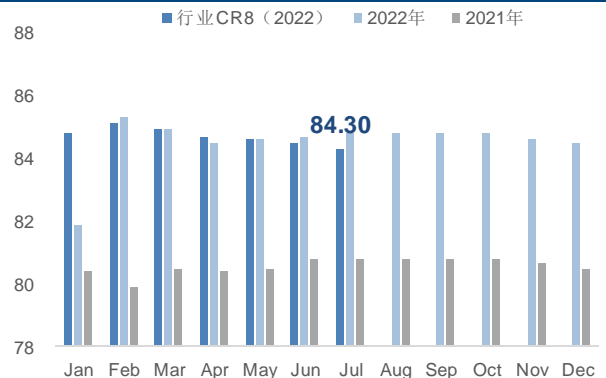


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

4. 结构性变化：CR8 环比下降至 84.3

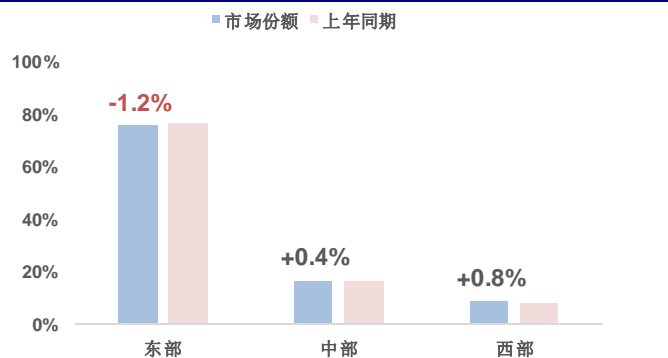
行业 CR8 环比下降至 84.3，行业价格竞争加剧。分区域看，东部地区占比下降较明显，中西部地区占比有明显提升。过去两年里，可以明显观察到中西部地区业务量增速持续高于东部，这可能是未来快递行业的重要增长方向。

图 17：CR8 降至 84.3%



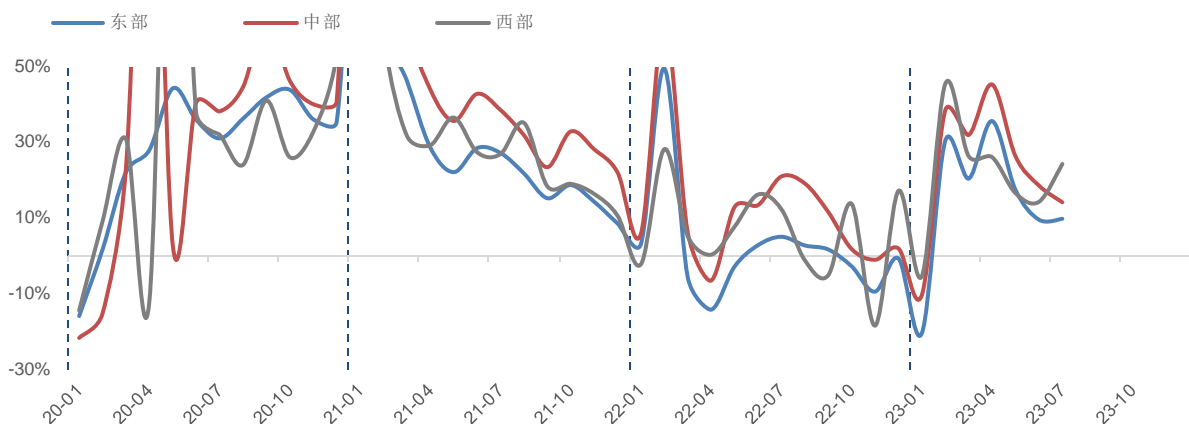
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 18：东部地区业务量占比下降，中西部占比提升



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 19：西部区域增速提升



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

5. 投资建议：市场体现悲观预期，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，韵达在量价选择之间摇摆，努力寻找好的平衡点；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股快递企业股价今年以来的大幅回调，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】航空机场7月数据点评：旺季需求强劲，第三批出境团队游国家名单发布利好后续恢复	2023-08-18
行业普通报告	航空机场6月数据点评：客座率环比明显提升，暑运价格弹性值得期待	2023-07-19
行业深度报告	【东兴交运】交通运输行业2023年中期策略：左侧配置出行链与快递；高股息板块攻守兼备	2023-07-06
行业普通报告	【东兴交运】快递5月数据点评：件量稳健增长，淡季价格竞争加剧	2023-06-27
行业普通报告	【东兴交运】航空机场5月数据点评：国际线运力投放增长放缓，暑运重点关注客座率提升	2023-06-20
行业普通报告	【东兴交运】航空机场4月数据点评：换季后国际航线放量明显，国内旅客量超19年同期	2023-05-18
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】航空机场3月数据点评：淡季国内客座率下滑，关注五一小长假需求弹性	2023-04-17
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】航空机场2月数据点评：国内航线客座率显著提升，短途国际航线恢复超预期	2023-03-17

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