

4月快递数据点评

疫情冲击峰值或已过去，期待后续需求反弹

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 交通运输 · 物流

◆ 投资评级：超配（维持评级）

证券分析师：姜明	021-60933128	jiangming2@guosen.com.cn	执证编码：S0980521010004
证券分析师：罗丹	021-60933142	luodan4@guosen.com.cn	执证编码：S0980520060003

事项：

国家邮政局公布了快递行业最新的4月数据。4月份，全国快递服务企业业务量完成74.8亿件，同比下降11.9%；业务收入完成740.5亿元，同比下降10.1%。

上市公司公布了4月经营数据。4月份，顺丰控股速运物流业务业务量同比下降10.0%，单价同比提升1.7%；韵达股份业务量同比下降19.4%，单价同比提升24.0%；圆通速递业务量同比下降4.8%，单价同比提升16.4%；申通快递业务量同比下降7.7%，单价同比提升20.7%。

国信交运观点：1) 4月快递行业业务量增长受损，增速为-11.9%，主要由于以上海为代表的多地因疫情实施封锁防控对快递经营造成负面影响，包括疫情严重区域的快递网点停收停派、干线运输车辆进区受阻、中转中心疫情防控升级导致经营效率受损等。在监管管控的大背景下，快递行业价格战一直维持缓和态势，但4月由于疫情导致快递经营成本上行以及快递业务量的区域结构波动，行业单票价格出现波动，环比增加约0.17元，同比下降5.1%，同比降幅收窄。2) 在疫情影响的大背景下，顺丰叠加主动收缩业务、控制成本等因素，4月公司速运物流业务量同比下降了10.0%，时效快递业务也出现了同比下滑，符合预期；韵达、圆通和申通4月业务量同比均出现下滑，同比分别为-19.4%、-4.8%、-7.7%，其中由于韵达在山西太原的物流园爆发疫情，其业务量受到的影响大于其他同行（目前山西太原的快递经营已经基本恢复正常）；由于疫情导致快递经营成本上行以及快递业务量的区域结构波动，韵达、圆通和申通单票价格同比均明显提升，分别为+24.0%、+16.4%、+20.7%。3) 投资建议：疫情影响是一次性的，而且短期快递需求更多是受到抑制而非消失，我们认为这波全国疫情恢复后，快递需求有望迎来反弹。5月初以来，全国快递物流供应链逐步恢复，“五一”假期（4月30日-5月4日），全国快递业运行平稳，揽收快递包裹13.4亿件，同比增长2.3%，投递快递包裹14.7亿件，同比增长19.7%；5月中旬，受疫情影响最严重的上海区域的快递揽收和投递业务量日均值均已达到100多万单，恢复到常态水平的六分之一；目前北京疫情对快递经营影响较小，主流快递公司的日均业务量已接近去年同期水平。在今年全国疫情影响范围和持续时间可控的假设下，通达系公司单票利润有望实现明显回升，利润有望实现高速增长；对于顺丰来说，公司整体产能充足、将可以满足未来较长一段时间内的业务发展需要，我们预计2022年公司资本开支将开始出现下降、资产利用率将实现提升，公司将继续享受四网融通和精细化经营带来的成本优化效益，2022年业绩有望实现大幅修复。继续推荐圆通速递、韵达股份和顺丰控股。

评论：

◆ 行业业务量：4月受疫情影响，行业业务量同比下降11.9%

延续2020年疫情背景下电商快递景气的趋势，2021年上半年快递行业增长仍然亮眼，但是2021年下半年伴随着电商消费乏力，快递行业增速也开始逐步回落。最终，2021年全年快递行业业务量实现了30%的增长，其中四季度的增速已经掉落至15.8%。2022年1-2月增速环比有所回升，但是由于4月疫情对线上消费和快递经营造成负面影响，我们看到4月我国实物商品网上零售额同比下降5.7%，快递行业业务量同比下降11.9%。

图 1：我国实物商品网上月度零售额及增速（亿元）



资料来源：国家邮政局，国信证券经济研究所整理

图 2：我国快递行业月度业务量及增速（万件）



资料来源：国家邮政局，国信证券经济研究所整理

◆ 行业价格：疫情导致行业单价短期明显提升

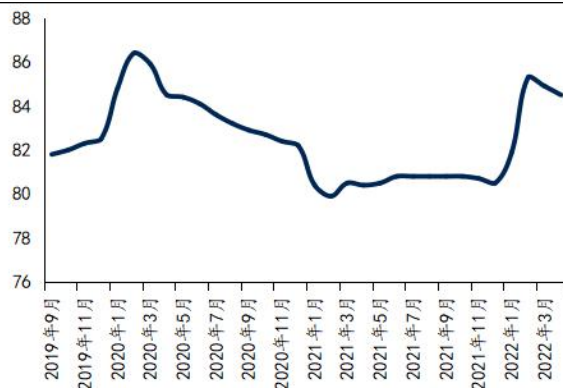
在监管管控的大背景下，快递行业价格战一直维持缓和态势，由于去年义乌地区价格上调幅度较大，导致今年义乌与以潮汕为代表的其他重点区域价格形成明显价差，近期行业调节不同区域之间的价差导致义乌价格有所回调，属于价格结构性调整，目前行业价格竞争仍然理性。4 月由于受到疫情影响，快递经营效率下降、经营成本上升、业务量的区域结构变化，行业单票价格出现波动，环比增加约 0.17 元，同比下降 5.1%，同比降幅收窄。4 月行业 CR8 指数为 84.5，环比减少 0.4 个百分点。

图 3：我国快递行业单价及同比（元）



资料来源：国家邮政局，国信证券经济研究所整理

图 4：我国快递品牌集中度指数 CR8 变化趋势



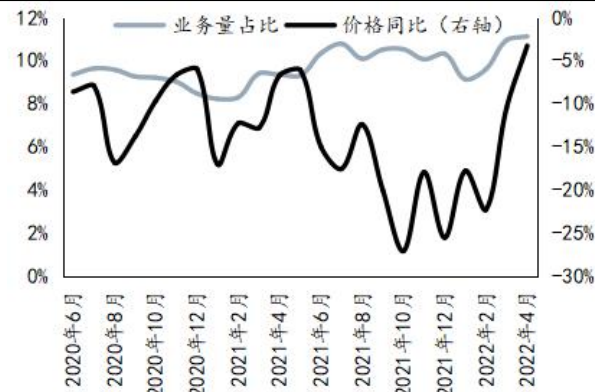
资料来源：国家邮政局，国信证券经济研究所整理

图 5：义乌地区快递单票价格同比变化



资料来源：国家邮政局，国信证券经济研究所整理

图 6：广州地区快递单票价格同比变化



资料来源：国家邮政局，国信证券经济研究所整理

◆ 4 月快递公司经营数据点评

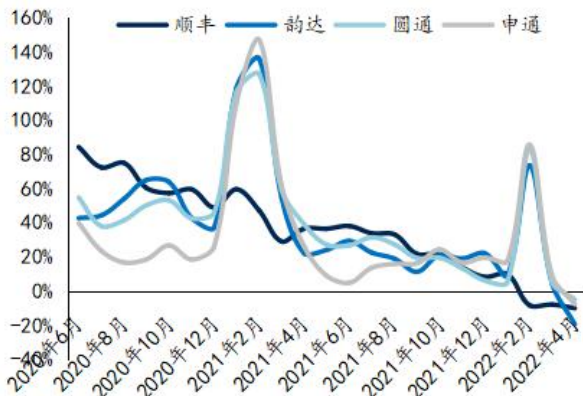
(1) 顺丰控股：4 月份，顺丰控股速运物流业务业务量同比下降 10.0%，单价同比提升 1.7%。在疫情封控管理影响的大背景下，顺丰叠加主动收缩业务、控制成本等因素，导致其 4 月速运物流业务量同比出现下滑，时效快递业务同比也出现下滑。

(2) 韵达股份：4 月业务量同比下降 19.4%，单票价格同比提升 24.0%。受上海、太原等城市疫情封控管理的影响，公司 4 月业务量同比下滑，此外由于韵达在山西太原分拨中心爆发疫情，其受到的疫情影响大于其他同行（目前山西太原的快递经营已经基本恢复正常；且值得注意的是，近期北京长阳的韵达网点出现疫情与之前的山西太原疫情情况有较大差异，对公司的影响范围很有限）；由于疫情导致快递经营成本上行以及快递业务量的区域结构波动，从而致使 4 月单票价格也出现波动，同比升幅扩大。

(3) 圆通速递：4 月业务量同比下降 4.8%，单票价格同比提升 16.4%。受上海等城市疫情封控管理的影响，公司 4 月业务量增速明显下滑；由于疫情导致快递经营成本上行以及快递业务量的区域结构波动，从而致使单票价格也出现波动，同比升幅扩大。

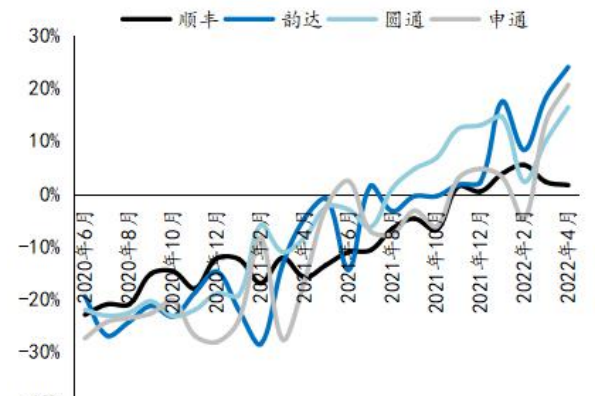
(4) 申通快递：4 月业务量同比下降 7.7%，单票价格同比提升 20.7%。受上海等城市疫情封控管理的影响，公司 4 月业务量增速明显下滑；由于疫情导致快递经营成本上行以及快递业务量的区域结构波动，从而致使单票价格也出现波动，同比升幅扩大。

图 7：快递公司月度业务量同比增速



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图 8：快递公司月度单票价格同比降幅



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议：

疫情影响是一次性的，而且短期快递需求更多是受到抑制而非消失，我们认为这波全国疫情恢复后，快递需求有望迎来反弹。5月初以来，全国快递物流供应链逐步恢复，“五一”假期(4月30日-5月4日)，全国快递业运行平稳，揽收快递包裹13.4亿件，同比增长2.3%，投递快递包裹14.7亿件，同比增长19.7%；5月中旬，受疫情影响最严重的上海区域的快递揽收和投递业务量日均值均已达到100多万单，恢复到常态水平的六分之一；目前北京疫情对快递经营影响较小，主流快递公司的日均业务量接近去年同期水平。在今年全国疫情影响范围和持续时间可控的假设下，通达系公司单票利润有望实现明显回升，利润有望实现高速增长；对于顺丰来说，公司整体产能充足、将可以满足未来较长一段时间内的业务发展需要，我们预计2022年公司资本开支将开始出现下降、资产利用率将实现提升，公司将继续享受四网融通和精细化经营带来的成本优化效益，2022年业绩有望实现大幅修复。继续推荐圆通速递、韵达股份和顺丰控股。

◆ 风险提示：

疫情发展具有不确定性，电商需求低于预期，行业竞争加剧。

相关研究报告：

- 《3月快递数据点评-疫情导致短期承压，关注后续需求反弹》——2022-04-19
- 《2月快递数据点评-需求增速回暖 快递价格坚挺》——2022-03-20
- 《快递行业专题研究系列（一）：快递百年发展史的启示》——2013-01-29
- 《物流行业2013年投资策略-中国物流成本为什么这么高？》——2012-12-27
- 《2021年12月快递行业数据点评：需求增长放缓，价格趋势良好》——2022-01-20

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032