

物流 II 行业

专题

行业公司研究 — 物流 II 行业 —

6月行业量价同升，疫情对快递影响逐步消减，价格政策依然坚挺
——快递行业专题报告

✍️ : 匡培钦 执业证书编号: S1230520070003
 ☎️ : 021-80106013
 ✉️ : kuangpeiqin@stocke.com.cn

行业评级

物流 II

看好

报告导读

2022年6月全国快递单量同比增长5.37%、日均环比增长14.74%，韵达、圆通、申通、顺丰日均单量环比分别+12.31%、+4.53%、+22.39%、+16.85%，疫情影响已在逐步修复。单价方面，6月韵达、圆通、申通、顺丰票单价同比分别+0.55元、+0.51元、+0.39元、+0.46元，后续重点关注广深等价格洼地修复。疫情影响消减后价值逐步修复，行业政策持续护航，持续看好单量、单价、单票成本三维度驱动下板块龙头盈利修复，优选浙商7月金股【韵达股份】。

投资要点
□ 核心：6月快递日均单量环比修复，快递单价依旧坚挺

行业方面，2022年6月单量102.63亿件，日均环比+14.7%，同比+5.37%。2022年6月单价9.52元/件，环比+0.08元，同比+0.11元，其中产粮区广州价格同比+0.88元，义乌价格同比+0.07元。

公司方面，2022年6月韵达、圆通、申通、顺丰日均单量环比分别+12.3%、+4.5%、+22.4%、+16.9%，票单价同比分别+0.55元、+0.51元、+0.39元、+0.46元。

核心分析：6月行业及头部公司单量环比持续修复，同时单价坚挺，迎来量价齐升。我们认为疫情对快递量是短期冲击，且价格政策具备强持续性，重点关注下半年网购消费及电商去库需求推动业务增长。

□ 此前疫情主要影响履约时效而非履约需求

我们分析，此前疫情对快递影响主要是履约时效而非履约需求：

1) **需求端**：疫情期线下消费渠道受制，催化消费向线上转移。复盘2020年疫情期，我国累计实体网购渗透率由2月份21.5%提升至6月份25.2%。2022年6月累计实体网购渗透率25.9%，环比提升1.0pts，同比提升2.2pts。

2) **揽收端**：对于疫情封控区的B端仓库及分拣中心，发件确实存在积压；此外叠加快件消杀及通行证照各方面需求，我们分析干线运输主要是时效受到影响。

3) **派送端**，最后一公里运力短缺，同样导致快件积压，但快递属于生活物资保障企业，我们判断在疫情改善情况下履约能力有望得到边际改善，包裹量或有稳步反弹。

□ 疫情好转带动业务量持续修复

疫情改善下6月快递企业日均单量环比修复。2022年6月份，顺丰单量10.20亿件，市占率同比+0.18pts至9.94%，日均单量环比增长16.85%；韵达单量16.14亿件，市占率同比-1.13pts至15.73%，日均单量环比增长12.31%；圆通单量15.72亿件，市占率同比+0.04pts至15.32%，日均单量环比增长4.53%；申通单量11.88亿件，市占率同比+2.26pts至11.58%，日均单量环比增长22.39%。

份额仍向龙头集中。以国家邮政局公布的快递服务品牌集中度指数CR8来看，

相关报告

1《快递行业专题报告：5月行业单量恢复同比正增长，疫情影响稳步修复》
2022.06.20

2《快递行业专题报告：4月价格依旧坚挺，疫情短期扰动不改板块价值》
2022.05.19

3《快递行业专题报告：3月价格依旧坚挺，龙头份额持续提升》2022.04.19

4《快递行业专题报告：1-2月单量维持高增，剔除春节影响价格依旧坚挺》
2022.03.20

5《快递行业专题报告：1月行业单价环比+0.75元，量价有望持续超预期》
2022.02.22

6《快递行业专题报告：2021年全年行业单量同比+30%，关注22年盈利修复》
2022.01.20

7《快递行业专题报告：旺季提价如期传导，板块即将进入盈利修复本质层次》
2021.12.21

8《快递行业专题报告：义乌票单价环比同比双升，通达系单量创历史新高》
2021.11.21

9《快递行业专题报告：派费传导通畅，9月行业票单价环比+0.41元》2021.10.20

10《快递行业专题报告：行业累计单量已超19全年，韵达6-8月单价环比连续维持》2021.9.21

11《快递行业专题报道：龙头价格拐点进一步验证，关注政策推进催化》2021.8.21

报告撰写人：匡培钦

联系人：冯思齐

2022年6月累计CR8为84.7%，较上年同期提升3.9pts；若以顺丰、韵达、圆通、申通单量累计市占率来看，2022年6月A股快递累计CR4为53.5%，同比提升1.6pts，单量仍呈现向龙头集中趋势。

□ 投资：赛道格局逐步清晰，看好龙头发展

政策监管是本次快递景气修复开启的源头驱动，趋势逐步增强。继2021年9月《浙江省快递业促进条例》立法后，2022年1月7日，国家邮政局就《快递市场管理办法（修订草案）》开始公开征求意见。从《办法》修订内容来看，我们把重点增量解读为一核心、两维度、三重点：“一核心”在于推动快递业全国性高质量发展；“两维度”在于竞争秩序与服务质量；“三重点”在于禁止低于成本线的价格竞争、整治串通操纵价格及虚构快递信息现象、保障快递从业人员合法权益。**监管立法提升至全国层面修复局部价格洼地，将多方位保障盈利回归良性，行业价值修复有望超预期。**2022年3月，《浙江省快递业促进条例》正式实施，将进一步贯彻落实不得低于成本提供快递服务的要求。

快递价值修复分三层次两阶段，即将进入盈利修复的本质层次。对于恶性价格战后的价值修复，我们认为要区分三个层次：**1) 政策管控、2) 价格回归、3) 盈利修复。**去年二三季度随着政策的出台，行业价格逐步呈现回归良性态势，在政策及价格修复之后，已经开始进入价值修复的最本质层次即盈利修复层次。

投资区分赛道，看好龙头发展。加盟制方面，看好价值确定性修复渐入佳境的韵达股份、单量盈利龙头中通快递以及数字化建设有所成效的圆通速递；直营系方面，建议关注传统+新兴业态广阔布局下网络延展、壁垒升级的顺丰控股。

□ **风险提示：政策管控松动；快递价格战恶化；实体网购增长回落。**

正文目录

1. 驱动：“618”大促形成催化，实体网购表现具备韧性	5
2. 行业：6月单量同比增长 5.37%，单价同比上升 1.16%	6
2.1. 单量：1-6月单量同比增长 3.69%，疫情扰动逐步减小	6
2.2. 单价：6月行业票单价 9.52 元，全年同比正增可期	9
3. A 股标的：看好龙头盈利修复	11
3.1. 单量：6月龙头单量环比稳步修复	11
3.2. 单价：龙头价格同比维持正增长	12
4. 投资策略：赛道格局逐步清晰，看好龙头发展	13
5. 风险提示	15

图表目录

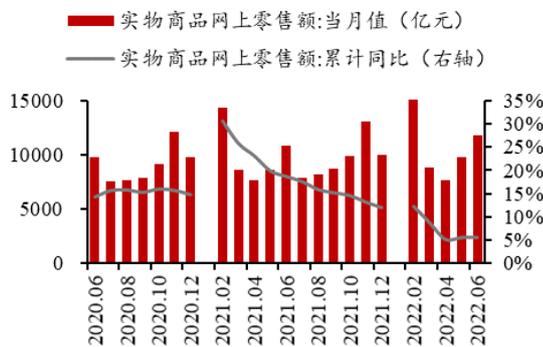
图 1: 2022 年 6 月累计实体网购零售额 5.45 万亿元	5
图 2: 2022 年 6 月累计实体网购渗透率 25.9%	5
图 3: 限额以上社零可线上化占比达 56.5% (2022 年 1-6 月)	5
图 4: 快递件量与实体网购、社零总额增速情况	5
图 5: 快递单包裹货值情况 (元/件)	6
图 6: 2022 年 6 月行业快递单量 102.63 亿件	7
图 7: 2022 年 6 月行业快递单量累计同比增加 3.69%	7
图 8: 2022 年 6 月同城、异地、国际快递单量及占比	7
图 9: 同城、异地、国际快递单量同比增速	7
图 10: 2022 年 6 月东部、中部、西部快递单量及占比	8
图 11: 东部、中部、西部快递单量同比增速	8
图 12: 2022 年 6 月快递累计 CR8 指数 84.7%	8
图 13: 2022 年 6 月快递累计 CR4 指数 53.5% (自行测算)	8
图 14: 2022 年 6 月行业票单价 9.52 元	9
图 15: 行业单月票单价环比差价情况	9
图 16: 同城、异地、国际快递单月票单价情况	9
图 17: 同城、异地、国际快递单月票单价环比差价情况	9
图 18: 东部、中部、西部快递单月票单价情况	10
图 19: 东部、中部、西部快递单月票单价环比差价情况	10
图 20: 义乌票单价 2022 年 6 月环比-0.11 元	10
图 21: 广州票单价 2022 年 6 月环比+0.18 元	10
图 22: A 股快递标的单月单量市占率情况	11
图 23: A 股快递标的单月单量同比增速情况	11
图 24: A 股快递标的单月票单价情况 (单位: 元)	12
图 25: A 股快递标的单月票单价环比增速情况	12
图 26: 规模、成本、价格相互作用	13

表 1: 2021 年以来快递行业相关监管政策梳理	14
表 2: 2022 年 6 月各快递企业数据简析	15
表 3: 我国主要快递上市公司估值情况	15

1. 驱动：“618”大促形成催化，实体网购表现具备韧性

2022年6月实体网购零售额累计同比增长5.6%。2022年1-6月，实体网购零售额5.45万亿元，累计同比增长5.6%；累计实体网购渗透率25.9%，环比提升1.0pts，同比提升2.2pts，前期疫情扰动正在稳步修复。其中，根据星图数据统计，618购物节期间，综合电商销售总额达5826亿元；直播电商表现抢眼，直播带货总额高达1445亿元；新零售销售总额达224亿元；社区团购平台同样入局618竞争，GMV达153亿元。我们认为，由于国家统计局实体网购统计口径原因，部分直播带货属于新兴网购营销模式，规模较小的企业及个体户可能因统计偏差及误差等原因未被计入口径，导致实体网购零售额或有低估，上游网购驱动实质仍在。

图 1：2022 年 6 月累计实体网购零售额 5.45 万亿元



资料来源：Wind，浙商证券研究所

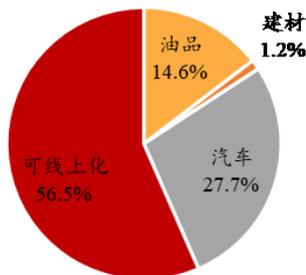
图 2：2022 年 6 月累计实体网购渗透率 25.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

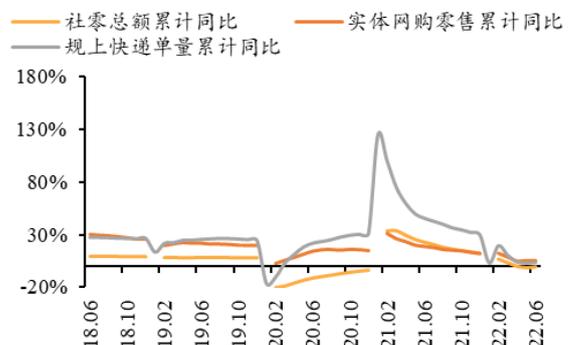
实体网购渗透率长期仍有 19.3pts 增长空间。我们以 2022 年 6 月限额以上社零结构来看，剔除油品、建材、汽车等不可线上化消费品类，其余可线上化品类合计占比 56.5%。假设可线上化零售消费品线上消费率长期达到 80%，结合 56.5%的可线上化品类占比，测算实体网购渗透率可达 45.2%，相较 2022 年 6 月 25.9%的累计实体网购渗透率水平仍有 19.3pts 空间。

图 3：限额以上社零可线上化占比达 56.5%（2022 年 1-6 月）



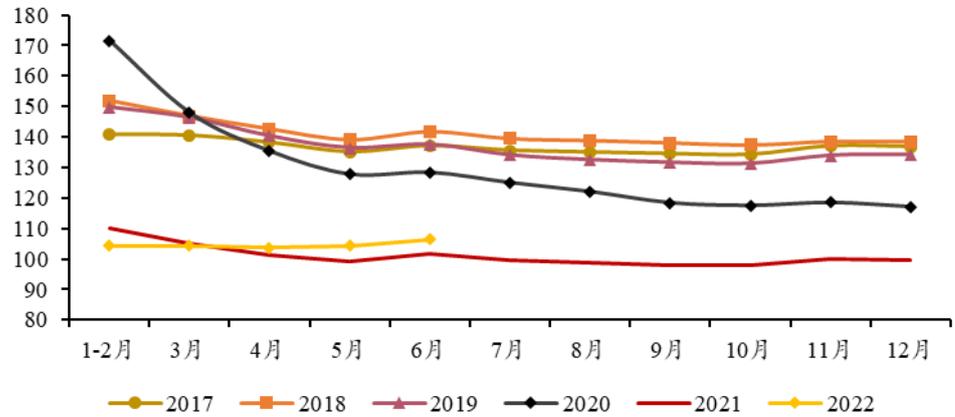
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 4：快递件量与实体网购、社零总额增速情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 5：快递单包裹货值情况（元/件）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：快递单包裹货值=实物商品网上零售额/规模以上快递业务量

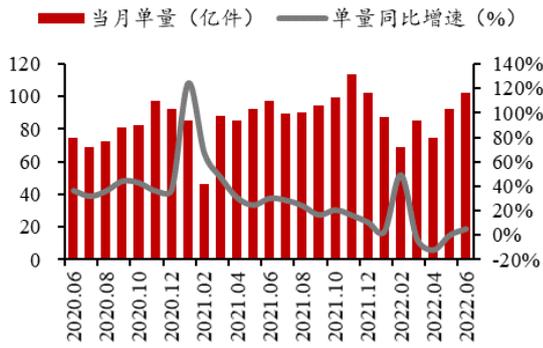
2. 行业：6月单量同比增长 5.37%，单价同比上升 1.16%

2.1. 单量：1-6月单量同比增长 3.69%，疫情扰动逐步减小

总体来看：2022年6月，行业快递单量 102.63 亿件，同比回升 5.37%。1-6月合计单量 512.15 亿件，同比增长 3.69%。我国电商网购驱动仍在，叠加快递下沉（区域下沉及单位货值下沉）、快递出海稳步推进，我们认为行业快递单量未来 2 年有望继续维持相对高增长。

根据国家邮政局，22H1 快递行业规模总体呈现四大特点。一是规模曲线回升，行业加速恢复。上半年，行业克服疫情等因素影响，规模短暂下降后迅速回升，仍实现正增长，展现出良好的发展韧性。日均业务量恢复至 3 亿件以上，超去年同期水平。二是节日经济与电商促销助力行业回稳。“双品网购节”“618 购物节”等促销活动相继开展，带动快递业务量快速回升，日最高业务量超 4 亿件。三是农产品市场繁荣活跃。随着“快递进村”工程深入推进，农产品上行渠道日益畅通，农产品快递包裹稳步增长。四是中部地区发力明显。中部大部分省（区、市）业务量增速超全国平均水平，成为带动行业增长的重要力量。

图 6：2022 年 6 月行业快递单量 102.63 亿件



资料来源：Wind，浙商证券研究所

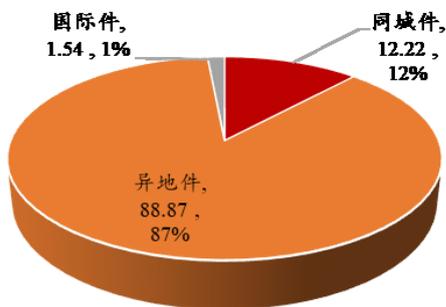
图 7：2022 年 6 月行业快递单量累计同比增加 3.69%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

分类型来看：2022 年 6 月，同城、异地、国际快递单量分别 12.22 亿件、88.87 亿件、1.54 亿件，同比分别-11.14%、8.55%、-13.30%。2022 年 1-6 月合计同城、异地、国际快递单量同比分别-5.12%、5.71%、-21.45%。

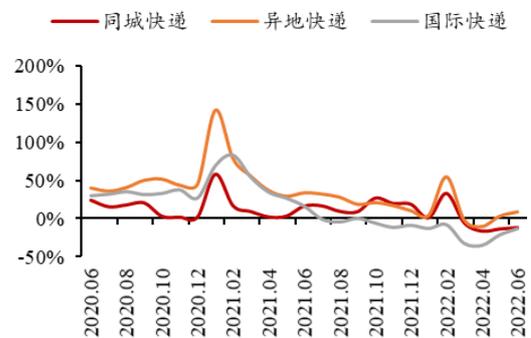
图 8：2022 年 6 月同城、异地、国际快递单量及占比



资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：单量单位为亿件

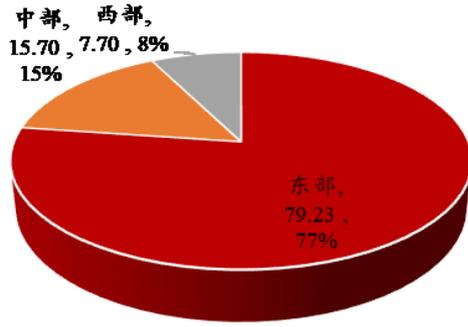
图 9：同城、异地、国际快递单量同比增速



资料来源：Wind，浙商证券研究所

分区域来看：2022 年 6 月东部、中部、西部快递单量分别 79.23 亿件、15.70 亿件、7.70 亿件，同比分别 2.96%、13.53%、16.33%。2022 年 1-6 月合计东部、中部、西部快递单量同比分别 1.85%、11.73%、8.01%。

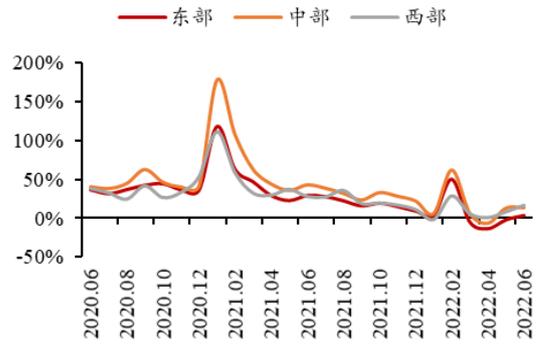
图 10：2022 年 6 月东部、中部、西部快递单量及占比



资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：单量单位为亿件

图 11：东部、中部、西部快递单量同比增速



资料来源：Wind，浙商证券研究所

格局来看：以国家邮政局公布的快递服务品牌集中度指数 CR8 来看，2022 年 6 月累计 CR8 为 84.7%，环比上月上升 0.1pts，较上年同期提升 3.9pts；若以顺丰、韵达、圆通、申通单量累计市占率来看，2022 年 6 月 A 股快递累计 CR4 为 53.5%，较上年同期提升 1.6pts，单量呈现向龙头集中趋势。

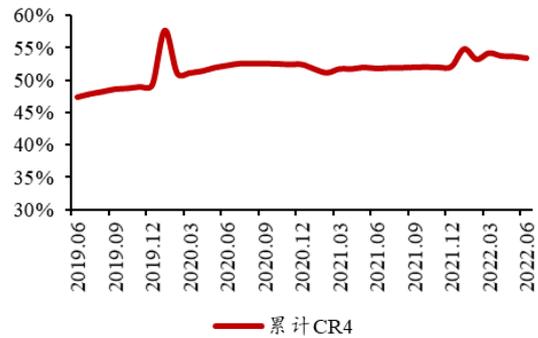
图 12：2022 年 6 月快递累计 CR8 指数 84.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：为国家邮政局公布的快递服务品牌集中度指数 CR8

图 13：2022 年 6 月快递累计 CR4 指数 53.5%（自行测算）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：为顺丰、韵达、圆通、申通单量累计市占率总和；自 2021 年 10 月起，顺丰快递业务不再包含国际业务板块

2.2. 单价：6月行业票单价 9.52 元，全年同比正增可期

总体来看：2022 年 6 月单月行业票单价 9.52 元，同比提升 0.08 元。整体看，伴随行业监管推进，我们对 2022 年行业价格仍然保持乐观态度，全年单价同比正增可期。

图 14：2022 年 6 月行业票单价 9.52 元



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 15：行业单月票单价环比差价情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

分类型来看：2022 年 6 月，同城、异地、国际快递单月票单价分别 5.60 元、5.49 元、66.39 元，环比分别+0.54 元、+0.11 元、+1.00 元。

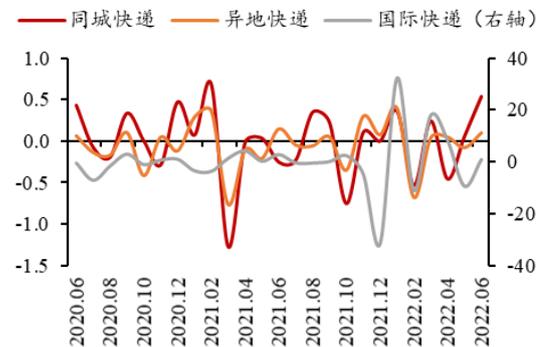
图 16：同城、异地、国际快递单月票单价情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：数据单位为元

图 17：同城、异地、国际快递单月票单价环比差价情况

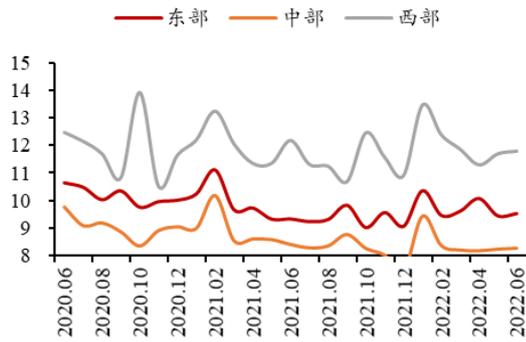


资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：数据单位为元

分区域来看：2022 年 6 月，东部、中部、西部快递单月票单价分别 9.54 元、8.27 元、11.80 元，环比分别+0.08 元、+0.03 元、+0.10 元。

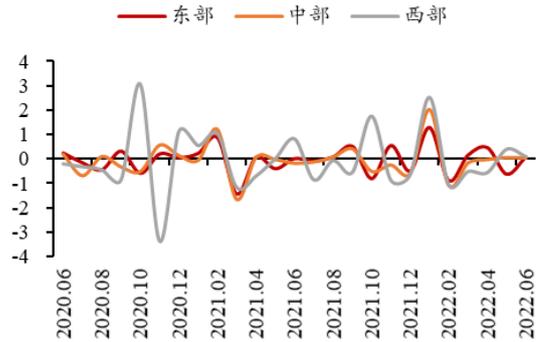
图 18：东部、中部、西部快递单月票单价情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：数据单位为元

图 19：东部、中部、西部快递单月票单价环比差价情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

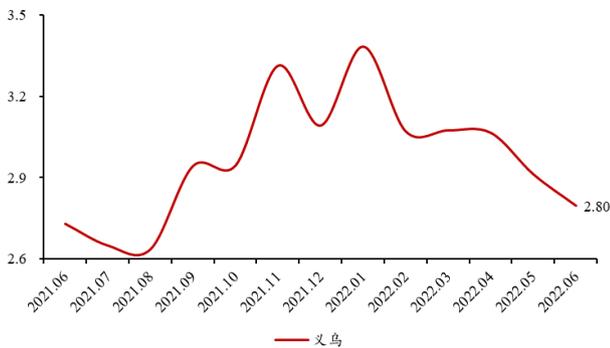
备注：数据单位为元

重点产粮区来看：

- 1) 义乌：2022 年 6 月快递票单价 2.80 元，环比-0.12 元，同比+0.07 元。
- 2) 广州：2022 年 6 月快递票单价 8.49 元，环比+0.18 元，同比+0.88 元。

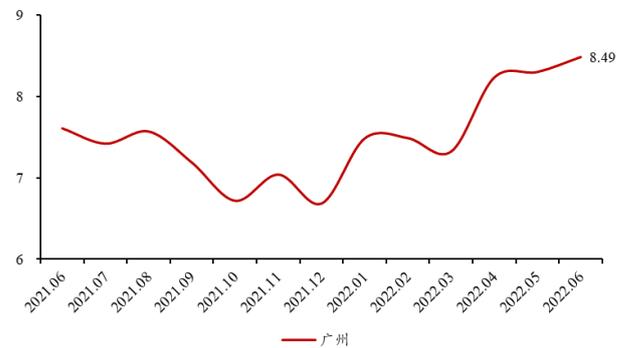
快递价格修复仍有时间及区域双维空间。时间维度，《浙江省快递业促进条例》自 2021 年 4 月草案发布以来，下半年义乌地区快递价格三季度开始持续修复，2022 年有望享受完整年度的同比修复红利。区域维度，从数据端情况看浙江省外其他主要快递产粮区仍未充分享受到价格修复红利，后续遏制快递恶性竞争的立法规制上升至全国层面，有望同时带动除浙江省外其他主要产粮区（如广深、潮汕、江苏地区等）价格持续修复。总体上我们认为，对于义乌地区单价环比走势无需过度担心，一方面同比仍然积累显著涨价增量，另一方面后续应重点关注广东地区价格洼地修复。

图 20：义乌票单价 2022 年 6 月环比-0.11 元



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 21：广州票单价 2022 年 6 月环比+0.18 元



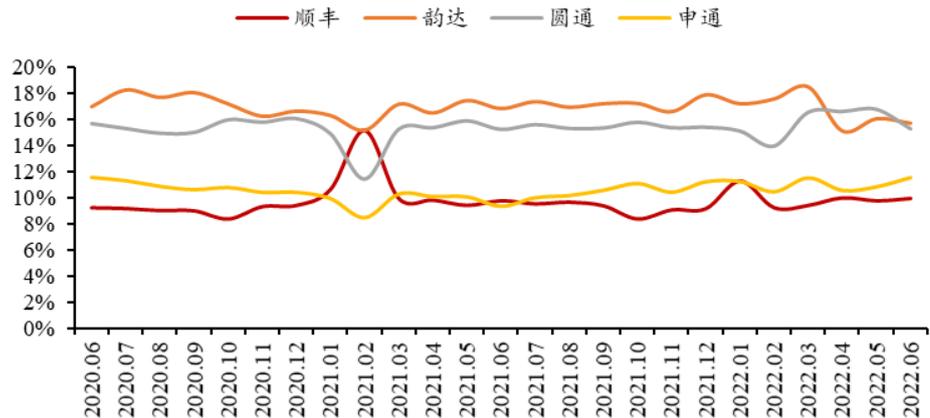
资料来源：Wind，浙商证券研究所

3. A 股标的：看好龙头盈利修复

3.1. 单量：6 月龙头单量环比稳步修复

从 6 月份市占率看，韵达>圆通 >中通>顺丰。2022 年 6 月份，韵达单量 16.14 亿件，市占率同比-1.13pts 至 15.73%；圆通单量 15.72 亿件，市占率同比+0.04pts 至 15.32%；中通单量 11.88 亿件，市占率同比+2.26pts 至 11.58%；顺丰单量 10.20 亿件，市占率同比+0.18pts 至 9.94%。

图 22：A 股快递标的单月单量市占率情况

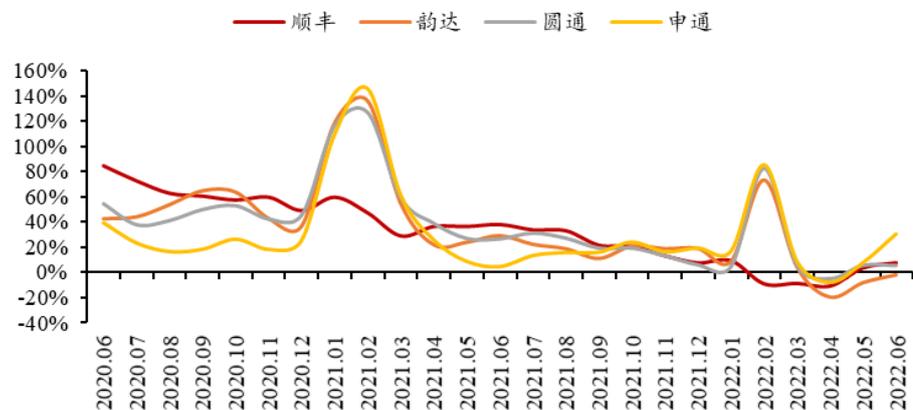


资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

备注：自 2021 年 10 月起，顺丰快递业务不再包含国际业务板块

从 1-6 月合计增速看，中通>圆通>韵达>顺丰。2022 年 6 月份，中通单量同比 30.8%，顺丰单量同比 7.9%，圆通单量同比 5.6%，韵达单量同比-1.7%。2022 年 1-6 月合计，中通单量同比 17.6%，圆通单量同比 9.1%，韵达单量同比 3.4%，顺丰单量同比-0.5%。

图 23：A 股快递标的单月单量同比增速情况



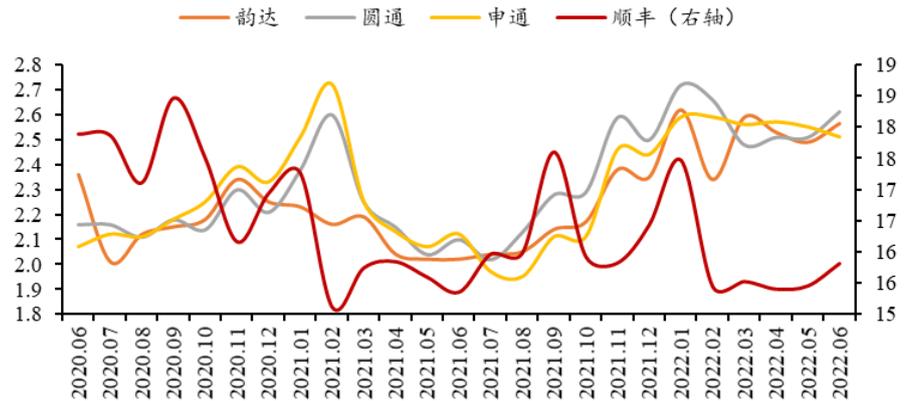
资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

备注：自 2021 年 10 月起，顺丰快递业务不再包含国际业务板块

3.2. 单价：龙头价格同比维持正增长

6月份票单价环比增量，顺丰>圆通>韵达>申通。6月圆通票单价2.61元，同比提升0.51元，环比提升0.10元；韵达票单价2.57元，同比提升0.55元，环比提升0.08元；顺丰票单价15.81元，同比提升0.46元，环比提升0.36元；申通票单价2.51元，同比提升0.39元，环比下降0.04元。主要快递龙头价格同比修复显著。

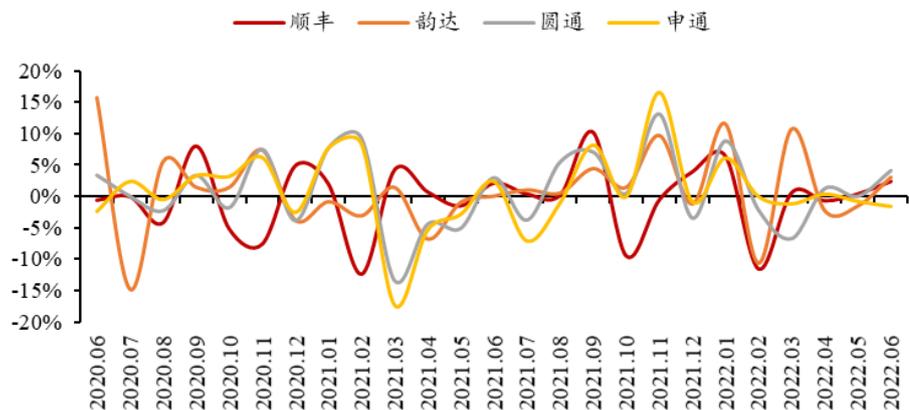
图 24：A 股快递标的单月票单价情况（单位：元）



资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

备注：自 2021 年 10 月起，顺丰快递业务不再包含国际业务板块

图 25：A 股快递标的单月票单价环比增速情况



资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

备注：自 2021 年 10 月起，顺丰快递业务不再包含国际业务板块

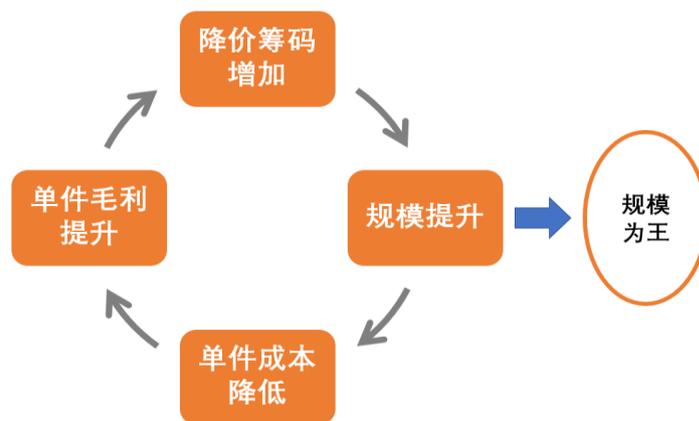
4. 投资策略：赛道格局逐步清晰，看好龙头发展

政策监管是本次快递景气修复开启的源头驱动，趋势逐步增强。继 2021 年 9 月《浙江省快递业促进条例》立法后，2022 年 1 月 7 日，国家邮政局就《快递市场管理办法（修订草案）》开始公开征求意见。从《办法》修订内容来看，我们把重点增量解读为一核心、两维度、三重点：“一核心”在于推动快递业全国性高质量发展；“两维度”在于竞争秩序与服务质量；“三重点”在于禁止低于成本线的价格竞争、整治串通操纵价格及虚构快递信息现象、保障快递从业人员合法权益。监管立法提升至全国层面，将多方位保障盈利回归良性，行业价值修复有望超预期。

快递价值修复分三层次两阶段，即将进入盈利修复的本质层次。对于恶性价格战后的价值修复，我们认为要区分三个层次：1) 政策管控、2) 价格回归、3) 盈利修复。去年二三季度随着政策的出台，行业价格逐步呈现回归良性态势，在政策及价格修复之后，已经进入价值修复的最本质层次即盈利修复层次。

投资区分赛道，看好龙头发展。加盟制方面，看好价值确定性修复渐入佳境的韵达股份、单量盈利龙头中通快递以及数字化建设有所成效的圆通速递；直营系方面，建议关注传统+新兴业态广阔布局下网络延展、壁垒升级的顺丰控股。

图 26：规模、成本、价格相互作用



资料来源：浙商证券研究所

表 1：2021 年以来快递行业相关监管政策梳理

时间	事件
2021.3	义乌邮政管理局发布《关于维护行业平稳有序 推进行业高质量发展的实施意见》，要求维护市场秩序、科学制定增速标准,以及保护合法权益、不得随意降低派费标准
2021.4	习近平总书记广西考察提出要完善多渠道灵活就业的社会保障制度，维护好卡车司机、快递小哥、外卖配送员等的合法权益
2021.4	马军胜局长上海调研强调切实保障快递小哥合法权益，稳定末端网点有序运行
2021.4	浙江义乌邮政管理局开始整治百世快递及极兔速递的“低价倾销行为”，主要措施为停运部分分拨中心
2021.4	浙江省政府审议通过《浙江省快递业促进条例（草案）》，规定快递经营者不得以低于成本的价格提供快递服务；电子商务平台经营者不得利用技术等手段阻断快递经营者正常服务；平台型快递经营者不得禁止或者附加不合理条件限制其他快递经营者进入
2021.6	湖南省邮政管理局就进一步规范快递市场秩序、整顿无序低价竞争等问题进行了部署
2021.6	马军胜局长就规范快递市场秩序、保障小哥合法权益问题与义乌一线从业者深入座谈，再次强调切实保障快递小哥合法权益
2021.6	宁波市邮管局约谈快递企业，要求被约谈企业下达的指标数不得高于 30%增速，各品牌要统一派费标准，义乌、广东件的派费不得低于 1 元并不得低于 2 年前的派费标准
2021.7	七部门联合印发《关于做好快递员群体合法权益保障工作的意见》，提出要制定《快递末端派费核算指引》和《快递员劳动定额标准》，建立行业工资集体协商机制，引导电商平台和快递企业加强协同，进一步明确企业总部管理责任
2021.7	江苏省邮政管理局召开快递市场秩序整治暨快递服务质量提升联席会，提出要稳定思想，规范市场秩序、抵制低价竞争
2021.7	市场监管总局发布《价格违法行为行政处罚规定（修订征求意见稿）》，界定低价倾销行为及相应的处罚标准
2021.7	八部门联合印发《关于维护新就业形态劳动者劳动保障权益的指导意见》，以出行、外卖、即时配送、同城货运等行业平台企业为重点，指出各地要放开灵活就业人员在就业地参加基本养老、医保的户籍限制
2021.9	《浙江省快递业促进条例》经浙江省第 13 届人民代表大会常务委员会第 31 次会议通过，自 2022 年 3 月 1 日起施行
2021.12	马军胜局长主持召开快递企业电话座谈会，强调要坚持稳中求进总基调，更加注重发展质效、更加注重结构优化、更加注重补短板强弱项，推动邮政快递业高质量发展
2022.1	国家邮政局就《快递市场管理办法（修订草案）》开始公开征求意见，以促进快递业高质量发展为主线，坚持问题导向，从而适应快递市场监督管理工作实际，更加有效规范市场主体经营行为，促进快递业持续健康发展
2022.2	浙江局党组书记、局长魏遵红带队赴义乌调研，提出要进一步加强对重点区域的快递市场监督管理，持续抓好突出问题治理，维护好公平竞争市场秩序
2022.3	国家邮政局在浙江义乌召开寄递企业座谈会，听取了义乌邮政管理局关于市场秩序整治工作情况汇报以及有关寄递企业的意见建议，局党组成员、副局长陈凯指出，维护好义乌快递市场的公平竞争环境，对于进一步促进行业高质量发展、维护从业人员合法权益、提升治理效能具有重要意义
2022.4	中共中央国务院印发《关于加快建设全国统一大市场的意见》，依法查处不正当竞争行为。对市场主体、消费者反映强烈的重点行业和领域，加强全链条竞争监管执法，以公正监管保障公平竞争
2022.7	江苏省邮政管理局印发《2022 年全省快递市场秩序整顿专项行动工作方案》，着力整治快递“黄牛”、利用快递服务“刷单”、低价无序竞争、快递末端服务不规范等突出问题。

资料来源：中国政府网，国家邮政局，义乌邮政管理局，江苏省邮政管理局，浙商证券研究所

表 2：2022 年 6 月各快递企业数据简析

	行业	韵达股份	圆通速递	申通快递	顺丰控股
单量(亿件)	102.63	16.14	15.72	11.88	10.20
同比增长	5.4%	-1.71%	5.61%	30.83%	7.94%
市占率	-	15.73%	15.32%	11.58%	9.94%
票单价(元)	9.52	2.57	2.61	2.51	15.81
同比增减(元)	0.11	0.55	0.51	0.39	0.46
环比增减(元)	0.08	0.08	0.10	-0.04	0.36

资料来源：公司公告，国家邮政局，浙商证券研究所

备注：自 2021 年 10 月起，顺丰快递业务不再包含国际业务板块

表 3：我国主要快递上市公司估值情况

证券代码	证券简称	评级	市值	归母净利润(亿元)			PE	PB	
			2022/7/18	22E	23E	TTM	22E	23E	LF
002120.SZ	韵达股份	买入	461	26.14	39.27	28.89	17.63	11.74	2.88
600233.SH	圆通速递	买入	635	32.55	40.52	19.68	19.52	15.68	2.66
002352.SZ	顺丰控股	增持	2541	72.62	96.95	40.46	34.99	26.21	3.13
2057.HK	中通快递	-	1448	61.37	77.69	26.67	23.60	18.64	2.95
002468.SZ	申通快递	-	171	5.81	8.80	-	29.40	19.40	2.15

资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：市值金额单位为亿元人民币；除韵达股份、顺丰控股及圆通速递采用浙商交运盈利预测外，其余公司为万得一致预期

5. 风险提示

政策管控松动；快递价格战恶化；实体网购增长回落。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://stocke.com.cn>