事件点评

买入 （首次）

疫情冲击淡化，顺丰市占率提升明显

快递行业 2022 年 12 月点评

2023 年 1 月 20 日

分析师：魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）
电话：0769-22119462 邮箱： whm2@dgzq.com.cn
研究助理：邓升亮（SAC 执业证书编号：S0340121050021）
电话：0769-22119410 邮箱： dengshengliang@dgzq.com.cn

事件：

邮政局发布 2022 年 12 月快递发展报告与 12 月邮政行业运行情况。

点评：

12月快递保通保畅成果显著。根据国家邮政局测算，2022年12月全国快递发展指数为327.2，同比增长5%，上期为311.8。其中，发展规模指数为390，同比基本持平；服务质量指数、发展能力指数分别为445.7、232.8、58.7，同比分别增长13%、4.7%；发展趋势指数为66.5。12月国内疫情大幅反弹的情况下，快递发展指数环比略微承压，但同比仍实现增长，行业运行基本平稳。据国家邮政局统计，2022年快递业务累计完成业务量达1105.8亿件，同比增长2.1%；快递业务收入累计完成10566.7亿元，同比增长2.3%。其中，12月快递业务累计完成业务量达103.7亿件，同比增长1.2%；快递业务收入完成996.9亿元，同比增长8.6%；行业单票收入约9.62元，环比提升0.47元。

网购渗透率再创新高，企业提质提价顺畅。2022年12月社零消费总额为40542亿元，同比下降1.8%，12月实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重达27.2%，环比提升0.1个百分点创下新高。短期来看疫情大规模反弹造成的网购渗透率增速提升已至瓶颈期，快递需求增速明显放缓，本轮全国疫情高峰结束后需警惕快递需求放缓甚至回落。但从收入来看，快递行业收入增速远超快递业务量增速，行业单票收入12月环比提升0.47元，同比提升7.41%。疫情原因导致物流成本大幅上升，各大快递企业纷纷上调运费，而快递服务质量指数同比大幅上涨，快递企业提质提价顺畅，逻辑再次得到验证。

申通圆通份额承压，顺丰业务结构改善。2022年12月，顺丰、韵达、申通、圆通快递业务量分别为11.56亿件、14.97亿件、11.61亿件、15.93亿件，同比分别+23.24%、-18.46%、+0.69%、0.70%。2022年，快递与包裹服务品牌集中度指数CR8为84.5，较1-11月下降0.1。票均收入分别为15.88元、2.71元、2.63元、2.74元，票均收入同比分别-3.3%、+15.3%、+7.8%、+9.6%。在疫情拖累下，12月通达系快递单票收入略有提升，申通、圆通市场份额略有下降，顺丰市占率与票单价环比大幅提升，业务结构改善成果显著。

投资策略：12月疫情扰动下快递需求保持火热，但长期来看快递需求增长阶段性趋缓，通达系等快递龙头亦开启对产品价格结构的调整，提质提价逻辑继续验证。春节各大快递企业均宣布春节不打烊并提价，预计春节后多地完成达峰将带动快递供给回暖。建议布局通达系快递盈利能力改善与顺丰产品结构持续调整优化。推荐当前具有估值优势、业务结构改善的顺丰控股（002352）；关注圆通速递（600233）、韵达股份（002120）等。

风险提示：（1）行业竞争格局尚未固定，在龙头普遍提质提价的情况下新进入者可能再次挑起价格战以换取市场份额。（2）行业政策变化可能引起行业格局变动。（3）快递行业受疫情影响较大，新冠散点疫情反复扰动可能导致快递物流受阻。（4）宏观经济波动可能对居民消费意愿产生影响，从而降低网购快递需求等。

本报告的风险等级为中风险。
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn