

春节错峰件量同比下滑，通达系价格维持稳定，关注行业价格变化和分化趋势

——快递行业 1 月数据点评

核心观点

- 行业：受春节错峰影响，行业收入与件量增速同比显著降低。**
 - 1) 春节假期错峰影响，行业收入同环比均显著下降。1 月快递业务收入 767.5 亿元，同比-16.3%，环比-23.0%。**集中度：**CR8 为 84.8%，环比+0.3pct。
 - 2) 当月业务量同比下跌 17.6%，国际及地区业务持续贡献正增长。1 月快递业务量 72.3 亿件，同比-17.6%，环比-30.3%。国际及港澳台件 1 月同比 12.3%；异地件同比-16.7%；同城件仍为主要拖累因素，当月同比-28.8%。
 - 3) 1 月全行业单票收入整体保持稳健，区域单价表现持续分化。1 月平均单票收入 10.62 元，同比+1.6%，环比+10.4%。**重点区域中，浙江 1 月单票收入 6.38 元，同比+5.0%，同比增速 8 个月以来首次转正，其中金华（义乌）1 月单票收入 3.22 元，同比-4.7%，连续 5 个月同比负增长。广东 1 月单票收入 8.85 元，同比+5.4%，连续 7 个月保持同比正增长。**
- 上市公司：直营网络节假日凸显保供优势，通达系单票收入保持坚挺。**
 - 1) 收入端：顺丰当月快递业务收入增速连续 2 个月领跑，1 月快递业务收入增速：顺丰（-5.5%）>圆通（-15.2%）>申通（-15.3%）>韵达（-30.5%）；
 - 2) 件量端：直营网络节假日凸显保供优势，顺丰件量增速大幅领先同业，市场份额环比提高 2.09pct。1 月业务量同比增速：顺丰（-3.2%）>圆通（-15.6%）>申通（-18.5%）>韵达（-34.0%）。1 月当月市场份额圆通持续领先，圆通（15.5%）>韵达（13.8%）>顺丰（13.2%）>申通（11.2%）。
 - 3) 顺丰单票收入结构性降幅持续收窄，通达系单票收入维持增长。1 月顺丰单票收入 17.06 元，同比-2.4%，环比 7.4%，春节调价叠加结构性降幅收窄，单票降幅可控；韵达单票收入 2.75 元，同比 5.0%，环比 1.5%；圆通单票收入 2.74 元，同比 0.5%，环比持平；申通单票收入 2.70 元，同比 4.3%，环比 2.7%。
- 关注快递行业价格变化，短期开启激烈价格竞争或较难，中长期行业分化进程仍需观察。**我们认为短期基于业务恢复、货种季节性变化、提高产能利用率等目的，各公司出台一定政策激励较为正常，但基于监管环境和当前行业现状，大规模新一轮严重的价格竞争由此开启或较难；**中长期来看，快递总体进入分化期，部分公司将从竞争中突围，在成本端、服务端、网络韧性等方面不断增厚竞争壁垒，但同时分化过程中或伴随着各类形式的竞争和格局变动，其中的机会和变化需要持续关注。**

投资建议与投资标的

- 行业增速修复期，重视快递行业性机会，特别是相对低位的直营制快递。**
- 当前快递行业处于从成长竞争期向成熟发展期过渡的关键阶段，行业逐步从价格战后的利润修复走向盈利能力的持续提升。在新的历史时期和发展阶段下，行业虽短期出清较难，但企业间分化将加剧，快递企业的自身经营水平和管理能力，将越发成为企业之间的核心分化因素和定价差异点。
- 建议关注直营快递龙头顺丰控股(002352，未评级)，行业增速触底回升，直营快递一方面受益于行业增速回暖，另一方面疫情下暴露出来的供应链可靠性和稳定性问题，或在修复期拥有更大的发展空间。公司成本管控效果逐步兑现，鄂州机场转运枢纽明年投运，将助力公司国内时效覆盖及国际空运网络布局加速兑现；
- 通达系格局演变重要投资布局期，关注加盟制快递价格竞争和头部企业经营分化趋势。**建议关注圆通速递(600233，未评级)、韵达股份(002120，未评级)、申通快递(002468，未评级)；

风险提示

电商消费低迷风险、疫情反复封控风险、局部价格战加剧风险、监管政策变动风险

行业评级

看好

国家/地区

中国

行业

交通运输行业

报告发布日期

2023 年 02 月 22 日



证券分析师

刘阳

liuyang6@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860522030001

联系人

燕斯娴

yansixian1@orientsec.com.cn

相关报告

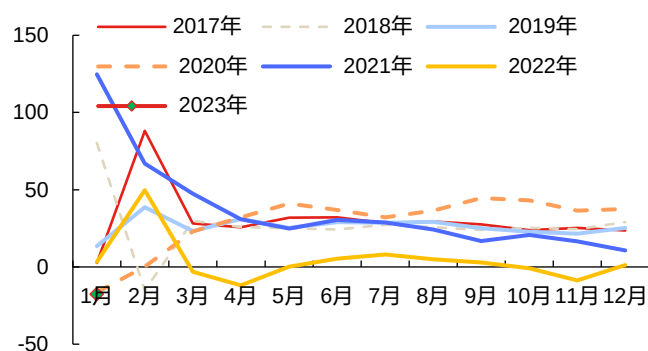
- | | |
|--|------------|
| 周聚焦：春运收官，公商务出行持续超预期；关注快递行业价格变化 | 2023-02-20 |
| 航空 1 月数据：运量同环比显著提升，公商务出行提前快速回暖，复苏有望超预期 | 2023-02-17 |
| 周聚焦：节后商旅出行提前快速回暖，关注后续恢复进程 | 2023-02-12 |

表 1：快递月度行业数据

	当月值	同比增速	环比增速	累计值	累计同比
收入（亿元）	767.5	-16.3%	-23.0%	767.5	-16.3%
分产品：同城	47.6	-22.6%	-26.5%	47.6	-22.6%
异地	399.1	-12.5%	-22.1%	399.1	-12.46%
国际/港澳台	84.4	-11.5%	-29.2%	84.4	-11.5%
业务量（亿件）	72.3	-17.6%	-30.3%	72.3	-17.6%
分产品：同城	7.6	-28.8%	-32.0%	7.6	-28.8%
异地	62.8	-16.7%	-30.3%	62.8	-16.7%
国际/港澳台	1.8	12.3%	-22.8%	1.8	12.3%
单票收入（元）	10.6	1.6%	10.4%	10.62	1.6%
分产品：同城	6.2	8.8%	8.1%	6.25	8.7%
异地	6.4	5.1%	11.6%	6.35	5.1%
国际/港澳台	46.7	-21.2%	-8.2%	46.72	-21.2%

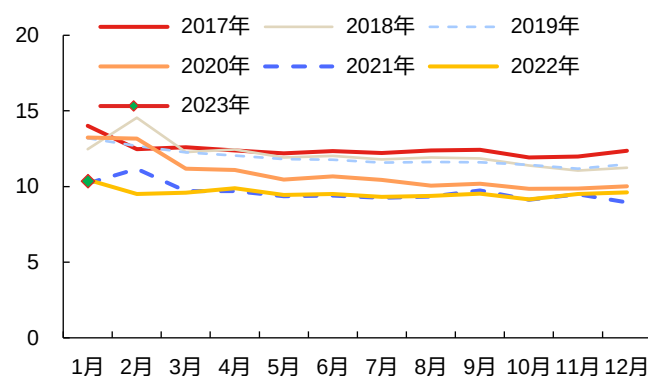
数据来源：国家邮政局、Wind、东方证券研究所

图 1：全国快递服务企业当月业务量同比增速（单位：%）



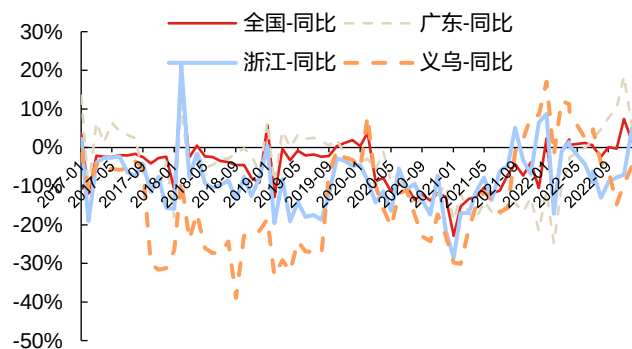
数据来源：国家邮政局、东方证券研究所

图 2：全国快递服务企业当月单票收入（单位：元/件）



数据来源：国家邮政局、东方证券研究所

图 3：全国、浙江、义乌、广东当月单票收入同比增速对比



数据来源：国家邮政局、东方证券研究所

图 4：快递与包裹服务品牌集中度指数（%）



数据来源：国家邮政局、东方证券研究所

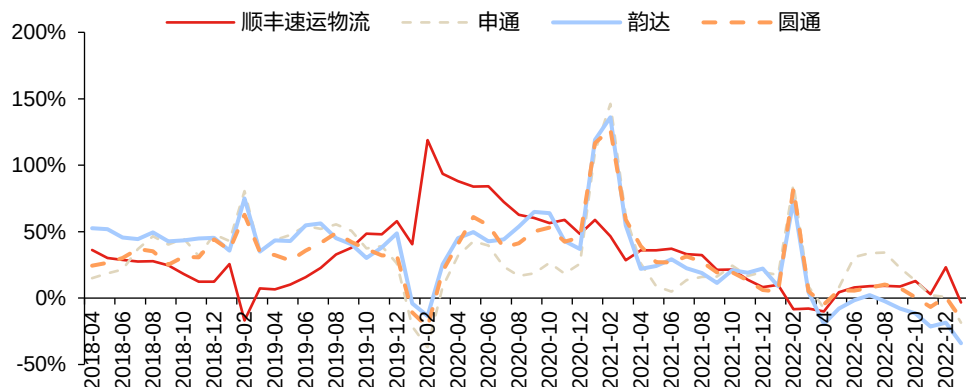
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

表 2：公司月度数据明细

2023 年 1 月公司数据					
	当月值	同比	环比	累计	累计同比
快递业务收入（亿元）					
顺丰	163.2	-5.5%	-11.1%	163.2	-5.5%
申通	21.7	-15.3%	-28.8%	21.7	-15.3%
韵达	27.5	-30.5%	-32.3%	27.5	-30.5%
圆通	30.7	-15.2%	-29.8%	30.7	-15.2%
行业	767.5	-16.3%	-23.0%	767.5	-16.3%
快递业务量（亿件）					
顺丰	9.6	-3.2%	-17.2%	9.6	-3.2%
申通	8.1	-18.5%	-30.6%	8.1	-18.5%
韵达	10.0	-34.0%	-33.3%	10.0	-34.0%
圆通	11.2	-15.6%	-29.6%	11.2	-15.7%
行业	72.3	-17.6%	-30.3%	72.3	-17.6%
单票收入（元/件）					
顺丰	17.06	-2.4%	7.4%	17.06	-2.4%
申通	2.70	4.3%	2.7%	2.69	3.9%
韵达	2.75	5.0%	1.5%	2.75	5.3%
圆通	2.74	0.5%	0.0%	2.74	0.5%
行业	10.62	1.6%	10.4%	10.62	1.6%
市场份额					
顺丰	13.2%	2.0%	2.1%	13.2%	2.0%
申通	11.2%	-0.1%	-0.05%	11.2%	-0.1%
韵达	13.8%	-3.4%	-0.6%	13.8%	-3.4%
圆通	15.5%	0.4%	0.1%	15.5%	0.4%

数据来源：公司公告、国家邮政局、东方证券研究所

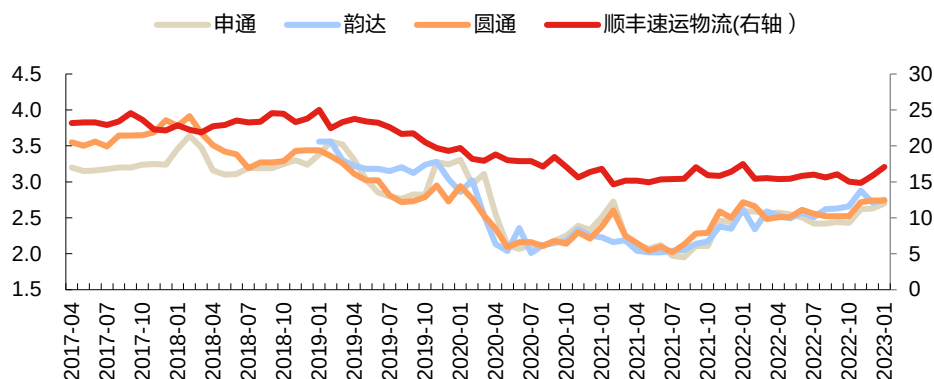
图 5：各公司当月业务量同比增速对比



数据来源：国家邮政局、公司公告、东方证券研究所

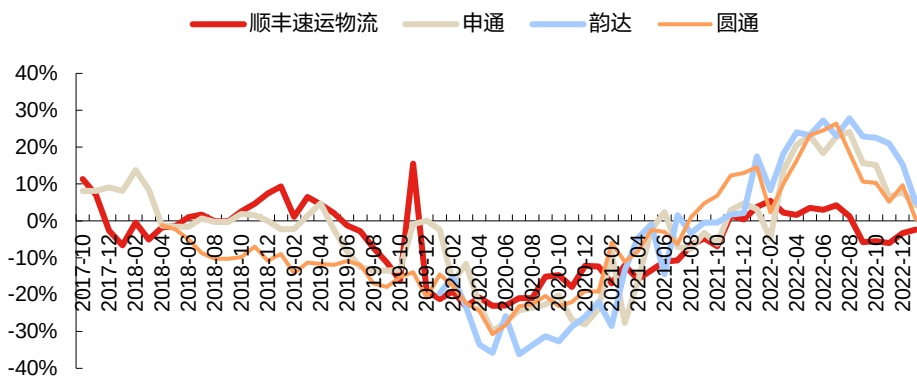
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 6：各公司当月单票收入对比（单位：元/件）



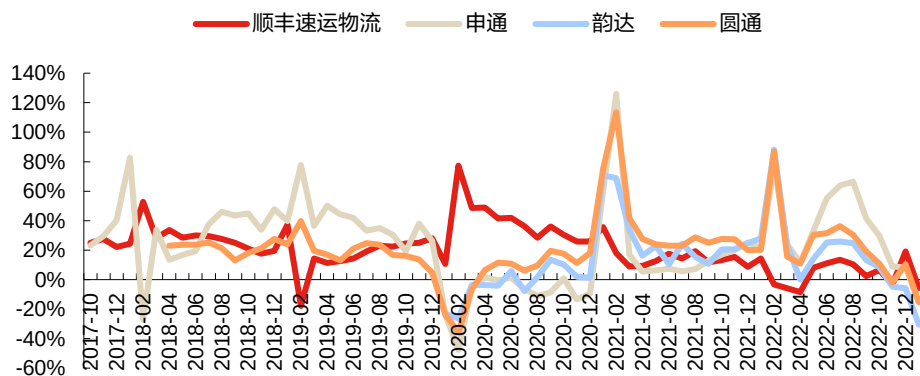
数据来源：国家邮政局、公司公告、东方证券研究所

图 7：各公司当月单票收入增速对比



数据来源：国家邮政局、公司公告、东方证券研究所

图 8：各公司当月快递业务收入同比增速对比



数据来源：国家邮政局、公司公告、东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

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在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。