

**超配**

# 12月快递数据点评

## 行业件量同比增速超25%，关注快递龙头长期价值

### ◆ 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: <b>罗丹</b>	021-60933142	luodan4@guosen.com.cn	执证编码: S0980520060003
证券分析师: <b>高晟</b>	021-60375436	gaosheng2@guosen.com.cn	执证编码: S0980522070001

### 事项:

国家邮政局公布了12月中国快递发展指数报告,预计12月快递业务量同比增速有望超25%,业务收入同比增长约为20%。

上市公司公布了12月经营数据。12月份,顺丰控股速运物流业务量同比下降2.3%,单价同比提升0.8%;韵达股份业务量同比增长30.26%,单价同比下降17.3%;圆通速递业务量同比增长34.4%,单价同比下降11.8%;申通快递业务量同比增长47.2%,单价同比下降17.1%。

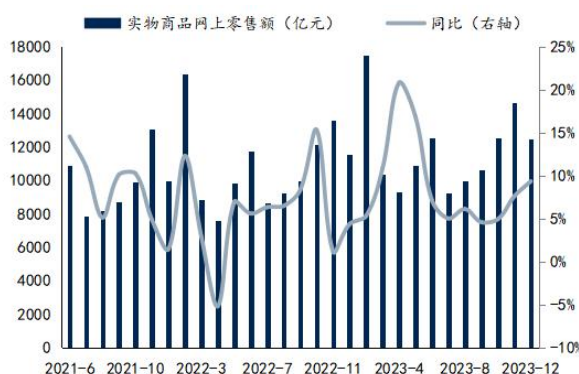
**国信交运观点:** 1) 由于2022年疫情影响导致低基数,2023年快递需求增速如期呈现加速复苏态势,2023年全年我国快递业务量初步统计达1320亿件,同比增长超19%,增速修复显著(2022年快递行业件量同比增速约2.1%);相较2021年,快递行业业务量年复合增速约10.4%。2) 由于顺丰2022年12月件量基数高(其依托直营模式在2022年12月有效保障生产生活恢复后的寄递需求,市场份额短期上升明显),因此导致2023年12月顺丰的速运物流业务和时效快递的件量增速均环比下滑明显,平滑两年数据来看,12月速运物流业务量(不含丰网)相较2021年的复合增速略高于行业,收入增长表现稳健。圆通、韵达和申通中,申通11月的件量增速表现最好;四季度,圆通、韵达和申通的市场份额估计分别为15.9%、14.4%、13.3%,环比三季度分别变化+0.3pct、-0.1pct、-0.4pct;圆通、韵达和申通12月单价环比分别减少0.04元、0.14元、0.02元,通达免价格竞争仍然激烈。3) 投资建议:后疫情时代,宏观经济、商务活动、居民消费有所修复,快递经营效率也明显提升,叠加抖音、拼多多这类低价平台销售表现亮眼,2023年快递需求增速恢复至19%以上,表现已属亮眼。但是各家龙头快递竞争策略调整,2023年行业竞争态势明显加剧,通达系的单票收入同比降幅明显扩大,快递旺季涨价范围和幅度也均不及过去两年。在消费降级的大背景下,电商客单价持续下降带动快递业务量持续较快增长,根据我们估算,我们认为2024年快递行业业务量有望维持双位数增长。2024年是竞争格局变革的关键年,龙头快递的经营表现将加速分化。快递龙头股价回调后,中长期投资布局机会凸显,看好顺丰、圆通和中通,重点关注申通和韵达。

### 评论:

#### ◆ 需求表现: 2022年疫情导致低基数,12月快递业务量同比增长超过25%

由于2022年12月疫情放开后“阳达峰”导致的低基数,快递行业12月件量增速超过25%,其中,上旬,行业运行相对平稳,日均业务量在4亿件左右。中旬,快递企业克服低温雨雪天气对部分地区的影响,有效保障“双12”电商促销顺利进行,羽绒服、雪具、时令农产品等寄递需求有所增加,双波峰特征明显,其中13日和20日市场规模达到高峰,单日业务量分别约为4.9亿件和4.8亿件。下旬,市场规模有所回落,日均业务量保持在4.2亿件左右。2023年快递需求增速如期呈现加速复苏态势,全年我国快递业务量初步统计达1320亿件,同比增长超19%,增速修复显著(2022年快递行业件量同比增速约2.1%);相较2021年,快递行业业务量年复合增速约10.4%。

图 1：我国实物商品网上月度零售额增速变化趋势



资料来源：国家邮政局，国信证券经济研究所整理

图 2：我国快递行业月度业务量增速变化趋势



资料来源：国家邮政局，国信证券经济研究所整理

### ◆ 竞争情况：12 月通达系单价环比下滑，价格表现仍然承压

由于今年各家快递龙头策略调整，行业价格战的激烈程度明显超过去年。12 月快递旺季逐渐步入尾声，圆通、韵达和申通 12 月单价环比分别减少 0.04 元、0.14 元、0.02 元，同比降幅分别为 11.8%、17.3%、17.1%（降幅环比均持平或有所上升）。四季度，圆通、韵达和申通的市场份额估计分别为 15.9%、14.4%、13.3%，环比三季度分别变化+0.3 pct、-0.1 pct、-0.4pct。

图 3：我国快递行业单价同比变化趋势

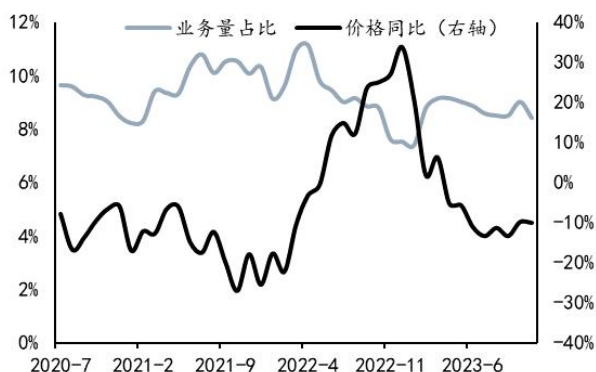


资料来源：国家邮政局，国信证券经济研究所整理

图 4：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 5：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

**图 6：深圳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

**表 1：龙头快递公司季度市占率变化**

	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4
顺丰	9.7%	9.5%	8.9%	10.0%	9.9%	9.8%	10.3%	10.7%	9.1%	8.4%	8.4%
中通	21.0%	20.8%	20.1%	21.6%	23.0%	22.1%	21.6%	23.4%	23.5%	22.4%	-
韵达	17.0%	17.2%	17.2%	17.8%	15.7%	15.9%	14.7%	14.2%	14.0%	14.5%	14.4%
圆通	15.5%	15.5%	15.5%	15.3%	16.2%	15.9%	15.7%	16.6%	16.3%	15.6%	15.9%
申通	9.8%	10.3%	10.9%	11.1%	11.0%	12.7%	11.8%	12.5%	13.4%	13.7%	13.3%
其他	27.0%	26.7%	27.3%	24.1%	24.2%	23.6%	25.9%	22.6%	23.7%	25.5%	-
CR5	73.0%	73.3%	72.7%	75.9%	75.8%	76.4%	74.1%	77.4%	76.3%	74.5%	-

资料来源：公司公告，国家邮政局，国信证券经济研究所整理

### ◆ 12月快递公司经营数据

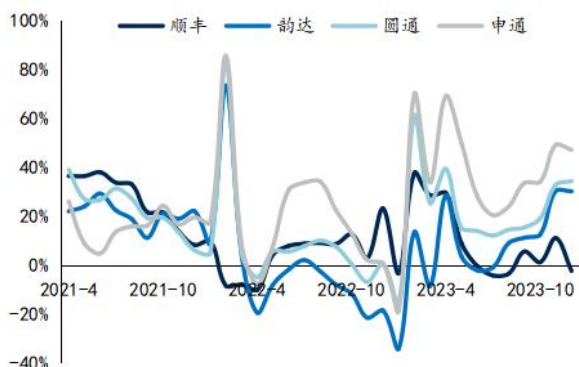
(1) 顺丰控股：12月公司速运物流业务量同比下降 2.3%（剔除丰网口径下为增长 7.3%），单价同比提升 0.8%（剔除丰网口径下为下降 6.8%）。顺丰速运物流业务量（不含丰网）相较 2021 年的复合增速略高于行业，收入增长表现稳健。

(2) 韵达股份：12月业务量同比增长 30.3%，单票价格同比下降 17.3%。单价同比降幅仍然维持在 2023 年的高位水平，旺季结束导致单价环比减少 0.14 元，四季度市场份额为 14.4%，环比变化-0.1 pct。

(3) 圆通速递：12月业务量同比增长 34.4%，单票价格同比下降 11.8%。单价同比降幅为 2023 年的最高水平，旺季结束导致单价环比减少 0.04 元，四季度市场份额为 15.9%，环比变化+0.3 pct。

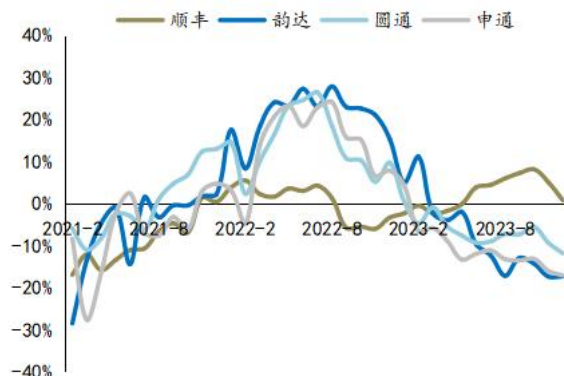
(4) 申通快递：12月业务量同比增长 47.2%，单票价格同比下降 17.1%。单价同比降幅为 2023 年的最高水平，旺季结束导致单价环比减少 0.02 元，四季度市场份额为 13.3%，环比变化-0.4 pct。

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：

后疫情时代，宏观经济、商务活动、居民消费有所修复，快递经营效率也明显提升，叠加抖音、拼多多这类低价平台销售表现亮眼，2023 年快递需求增速恢复至 19% 以上，表现已属亮眼。但是各家龙头快递竞争策略调整，2023 年行业竞争态势明显加剧，通达系的单票收入同比降幅明显扩大，快递旺季涨价范围和幅度也均不及过去两年。在消费降级的大背景下，电商客单价持续下降带动快递业务量持续较快增长，根据我们估算，我们认为 2024 年快递行业业务量有望维持双位数增长。2024 年是竞争格局变革的关键年，龙头快递的经营表现将加速分化。快递龙头股价回调后，中长期投资布局机会凸显，看好顺丰、圆通和中通，重点关注申通和韵达。

### ◆ 风险提示：

快递需求低于预期，行业竞争恶化。

### 相关研究报告：

- 《11 月快递数据点评-行业件量同比增长 32%，价格表现仍然承压》——2023-12-20
- 《10 月快递数据点评-行业件量增速超 20%，通达单价环比表现平稳》——2023-11-20
- 《9 月快递数据点评-快递需求表现稳健，价格同比仍然承压》——2023-10-20
- 《7 月快递数据点评-增速稳健价格微调，关注市占率变化》——2023-08-22
- 《3 月快递数据点评-快递需求加速复苏，价格表现仍属稳健》——2023-04-20

## 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

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数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