



## 交通运输行业点评

### 重视行业资本开支+价格竞争双拐点下头部加盟快递投资机会

- **事件：**交通运输部公布的《快递市场管理办法》2024年3月1日起执行；同时，上交所3月1日公告中通快递调入港股通，并于3月4日生效。
- **引导行业高质量发展，行业价格改善可期。**交通运输部23年12月17日公布的《快递市场管理办法》其中一条明确要求经营快递业务的企业未经用户同意，不得代为确认收到快件，不得擅自将快件投递到智能快件箱、快递服务站等快递末端服务设施。此条例细节化了快递业务高质量发展的相关条例，明确了快递企业主要的发展方向，新政已于24年3月1日实施，中长期将持续促进头部快递企业提供高质量快递服务，中短期有望推动快递行业价格端改善。
- **头部快递企业入通，提振市场流动性，主要上市快递企业估值重构在即。**2024年3月1日，上交所公告中通快递调入港股通，并于3月4日生效。2023年快递行业较为激烈的价格竞争中，中通全年完成业务量302.0亿件，同比增长23.8%，市占率达22.9%，居行业第一，并实现了业务量增长目标；此外，公司持续回购，2022年11月公司董事会批准将可回购的股份总价值由10亿美元增加到15亿美元，并将有效期延长一年至2024年6月30日为止。我们认为作为加盟快递龙一，公司在23年9月调整23年经营目标标志着公司主动聚焦高质量发展，持续回购也有利于提升市场信心，同时，公司入通不仅有利于提振其自身的市值流动性，也或将对上市头部快递企业带来估值重构的机会。
- **把握2024资本开支+价格双拐点，重视加盟快递投资机会。**快递行业资本开支高点已过，2021Q4主要上市快递企业资本开支增速达峰，2023年疫情开放后行业价格竞争激烈，但行业已在资本开支降速周期内，整体产能持续对齐行业需求，供需缺口持续缩小。从公司经营层面看，2023年激烈价格竞争下，头部快递企业利润承压，中通23Q3主动调低全年件量目标表征行业价格战烈度已达峰，中短期行业激烈价格几率低，进一步爆发激烈价格竞争可能性较小。判断2024年将是行业资本开支及行业价格的双拐点。
- **投资建议：**快递行业2023全年增速达19%，需求呈现明显韧性，冗余产能逐步消化，新增资本开支有限，边际展望未来行业价格竞争仍在但有限，叠加行业新规引导高质量发展，**2024年将是资本开支及价格双拐点的一年**，资本市场角度看主要快递上市标的调整充分，**重点关注头部快递企业的布局价值。重点推荐：中通快递：规模效应最强，具备强大且平衡的加盟网络，行业竞争下凭借管理优势和规模效应持续实现利润提升，持续回购增强市场信心，入通提振资本市场流动性。圆通速递：快递龙头企业，深耕快递主业，综合服务能力和产品定价能力持续兑现。关注：极兔速递、申通快递、韵达股份。**
- **风险提示：**宏观经济下行；快递件量增长不及预期风险；行业竞争加剧

## 强于大市(维持评级)

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师 陈照林  
执业证书编号：S0210522050006  
邮箱：czl3792@hfzq.com.cn

研究助理 乐臻  
邮箱：c30018@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 《2023年12月快递行业数据点评：2023年行业件量超1300亿，头部快递件量增速超行业》2024.1.23
- 《圆通速递(600233)：快递竞争力提升，多元化布局丰收》2022.7.22
- 《中通快递(2057.HK)：先胜后战，管理铸就龙头》2022.7.24

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn