

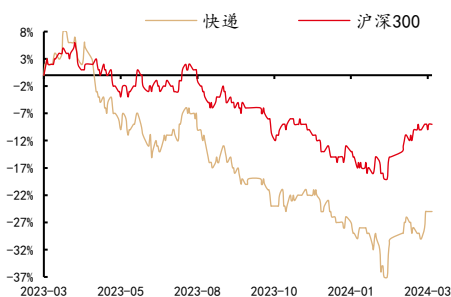
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	2368.51
52周最高	3406.53
52周最低	1985.11

行业相对指数表现 (相对值)



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：曾凡喆
 SAC 登记编号：S1340523100002
 Email：zengfanzhe@cnpsec.com

近期研究报告

《2023 年收官，快递业务量 1321 亿件》
 - 2024.01.22

快递 2024 年 1-2 月数据点评

1-2 月快递单量同比增 28.5%，保持较快增速
● 邮政局公布 2024 年 1-2 月邮政行业运行情况

邮政局公布 2024 年 1-2 月邮政行业运行情况，1-2 月快递业务量 232.6 亿件，同比增长 28.5% (可比口径)，实现快递业务收入 1988.6 亿元，同比增长 19.8% (可比口径)，快递单价约为 5.75 元，同比下降约 8.5% (可比口径)。

分市场来看，1-2 月同城快递、异地快递、国际及港澳台快递业务量分别为 21.9 亿、205.4 亿、5.3 亿，同比分别增长 28.3%、28.5%、31.9% (可比口径)，国际快递业务量仍保持高速增长势头；同城快递、异地快递、国际及港澳台快递收入分别为 126.0 亿元、1217.9 亿元、232.1 亿元。

● 各快递公司公布 2024 年 2 月运营数据

快递公司方面，2024 年 1-2 月行业保持较快增速，各公司业务量整体保持较快增长，绝对件量上，圆通 (33.9 亿) > 韵达 (30.2 亿) > 申通 (28.5 亿) > 顺丰 (19.3 亿)；单量增速上，申通 (40.0%) > 韵达 (26.9%) > 圆通 (26.6%) > 顺丰 (14.5%)；收入增速上，申通 (22.7%) > 圆通 (19.7%) > 顺丰 (9.3%) > 韵达 (8.4%)；单价变动上，顺丰 (-4.5%) > 圆通 (-5.4%) > 申通 (-12.4%) > 韵达 (-14.6%)。

● 投资建议

2024 年开年快递行业业务量保持较高速增长，3 月上半月增速仍保持在 20% 左右，超出年初市场预期。尽管当前快递行业的市占率分层尚未结束，但中通年报提出稳定分红，行业龙头或不再激进，价格竞争的烈度可能有所缓和。当前龙头快递公司的动态估值水平仍处在较低水平，建议关注顺丰控股 (未覆盖)、中通快递 (未覆盖)、圆通速递 (未覆盖)、韵达股份 (未覆盖)、申通快递 (未覆盖)。

● 风险提示：

快递增速不及预期、价格竞争超预期、成本控制不及预期。

重点公司盈利预测与投资评级

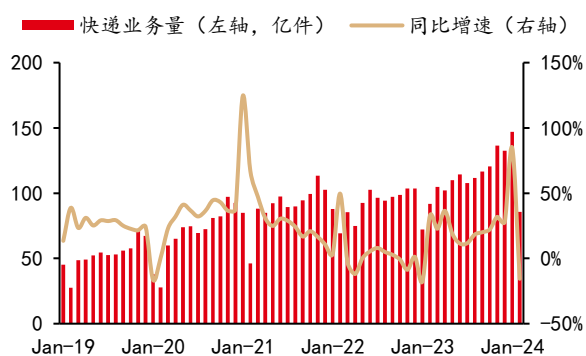
代码	简称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE (倍)	
					2023E	2024E	2023E	2024E
002352.SZ	顺丰控股	未评级	38.51	1920.39	1.77	2.31	21.78	16.67
600233.SH	圆通速递	未评级	14.63	534.58	1.11	1.31	13.23	11.14
002120.SZ	韵达股份	未评级	7.47	225.56	0.63	0.90	11.86	8.27
002468.SZ	申通快递	未评级	8.47	136.70	0.28	0.57	30.47	14.98

资料来源：iFinD，中邮证券研究所 (注：未评级公司盈利预测来自 iFinD 机构的一致预测)

1 邮政局公布 2024 年 1-2 月邮政行业运行情况

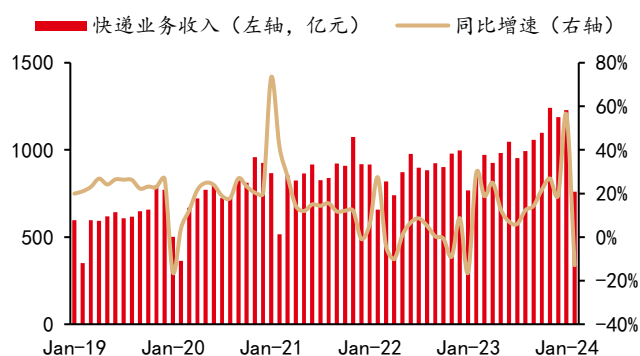
邮政局公布 2024 年 1-2 月邮政行业运行情况，1-2 月快递业务量 232.6 亿件，同比增长 28.5%(可比口径)，实现快递业务收入 1988.6 亿元，同比增长 19.8% (可比口径)，快递单价约为 5.75 元，同比下降约 8.5% (可比口径)。

图表1：快递业务量及同比增速



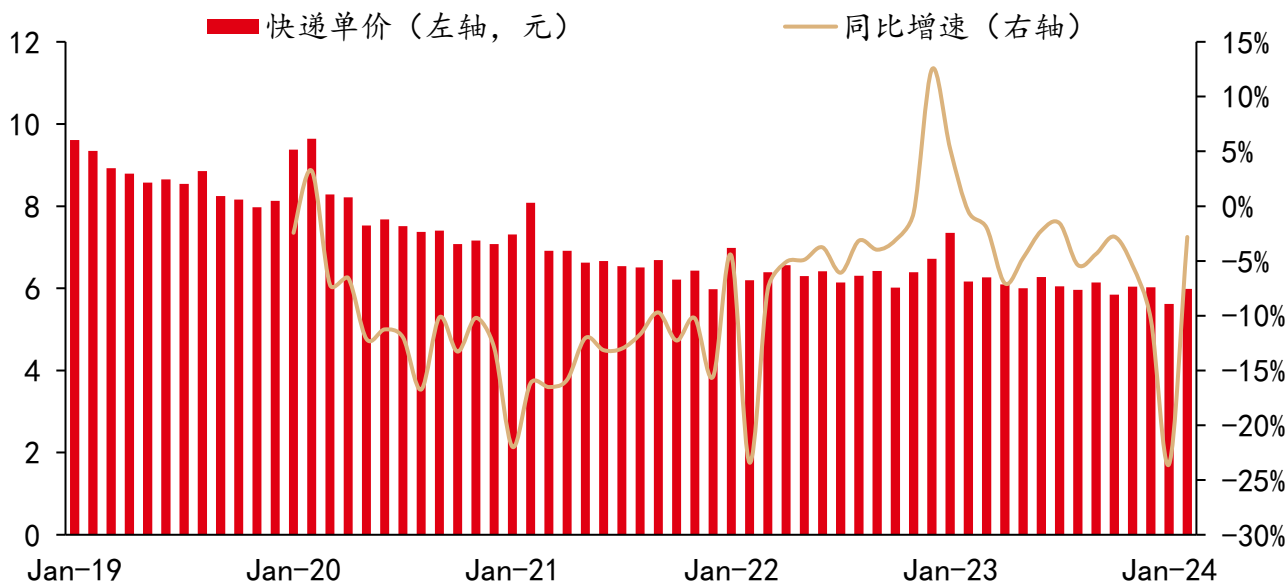
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表2：快递业务收入及同比增速



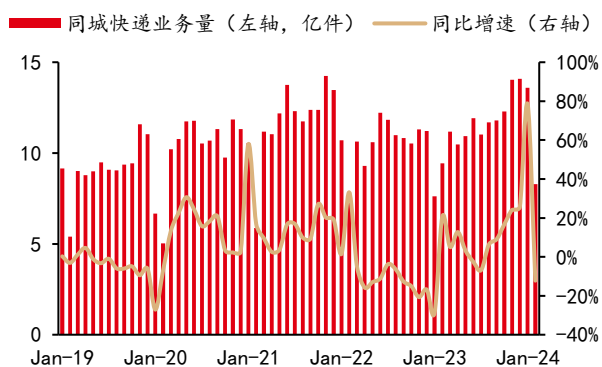
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表3：快递业务单价

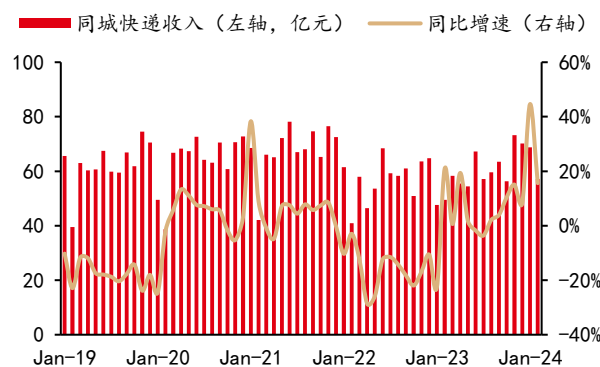


资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

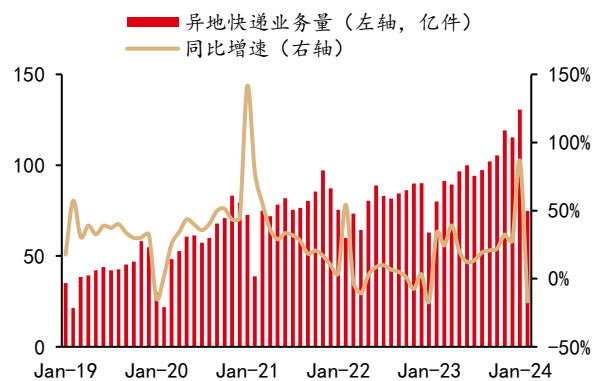
分市场来看，1-2月同城快递、异地快递、国际及港澳台快递业务量分别为21.9亿、205.4亿、5.3亿，同比分别增长28.3%、28.5%、31.9%（可比口径），国际快递业务量仍保持高速增长势头；同城快递、异地快递、国际及港澳台快递收入分别为126.0亿元、1217.9亿元、232.1亿元。

图表4：同城快递业务量及同比增速


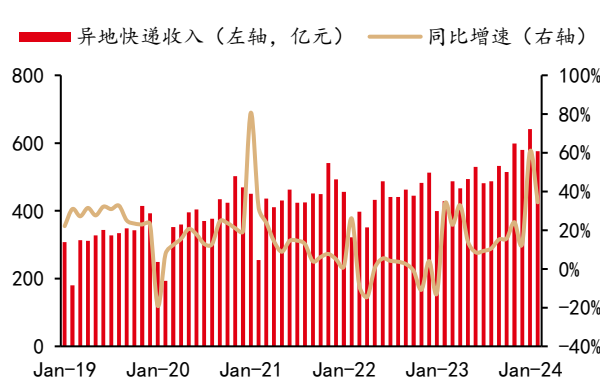
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表5：同城快递收入及同比增速


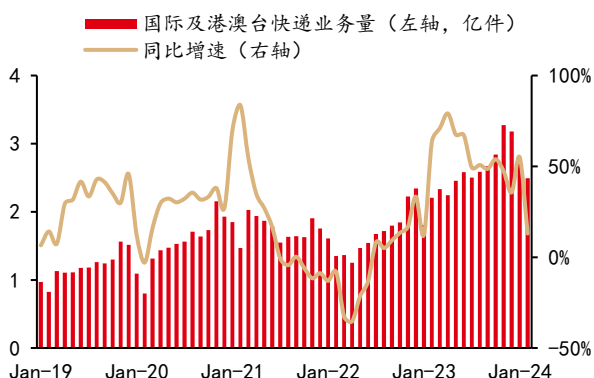
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表6：异地快递业务量及同比增速


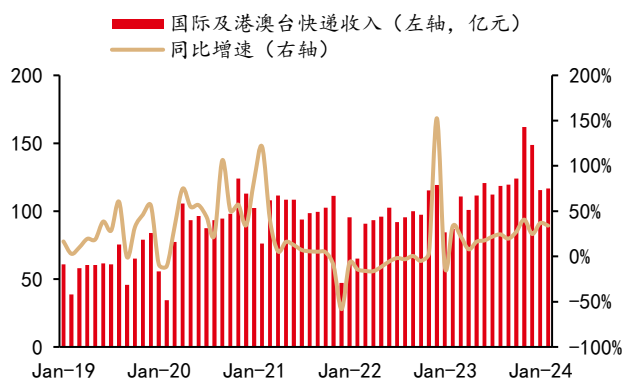
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表7：异地快递收入及同比增速


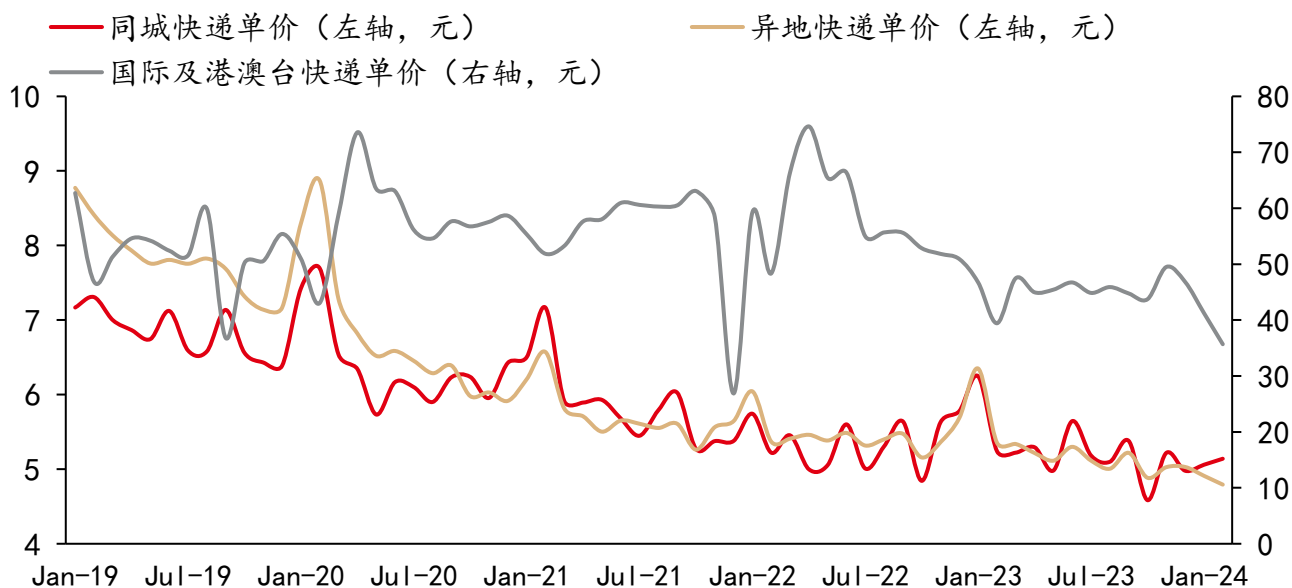
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表8：国际及港澳台快递业务量及同比增速


资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表9：国际及港澳台快递收入及同比增速


资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表10：同城、异地、港澳台快递业务单价


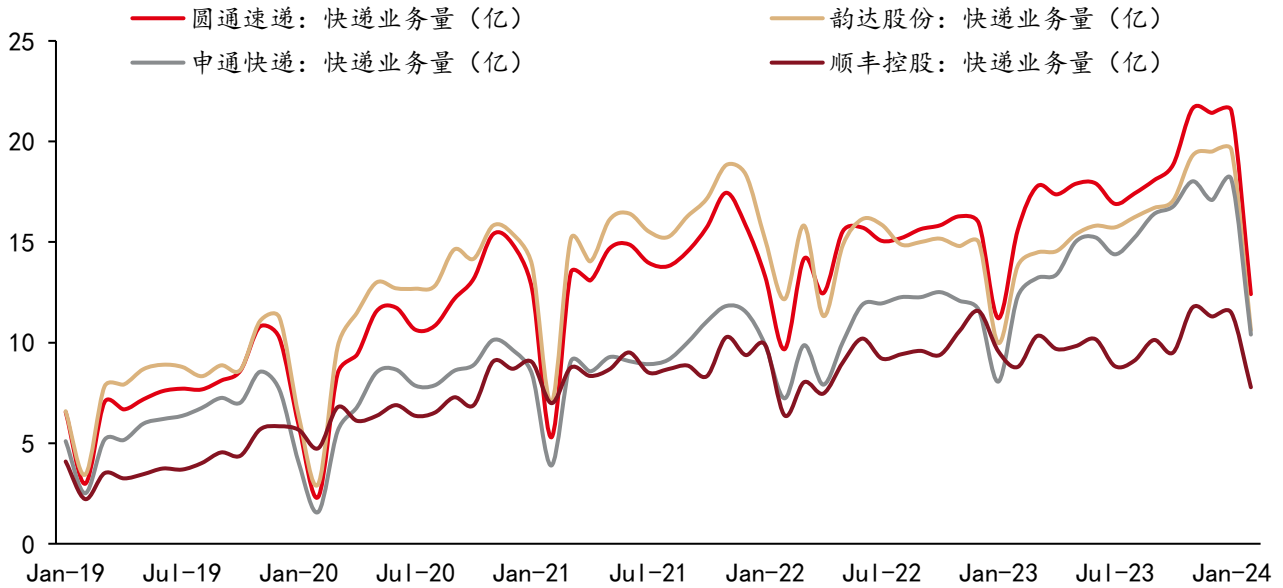
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

2 各快递公司披露2月运营数据

快递公司方面，2024年1-2月行业保持较快增速，各公司业务量整体保持较快增长，绝对件量上，圆通（33.9亿）>韵达（30.2亿）>申通（28.5亿）>顺丰（19.3亿）；单量增速上，申通（40.0%）>韵达（26.9%）>圆通（26.6%）>顺丰（14.5%）；收入增速上，申通（22.7%）>圆通（19.7%）>顺丰（9.3%）

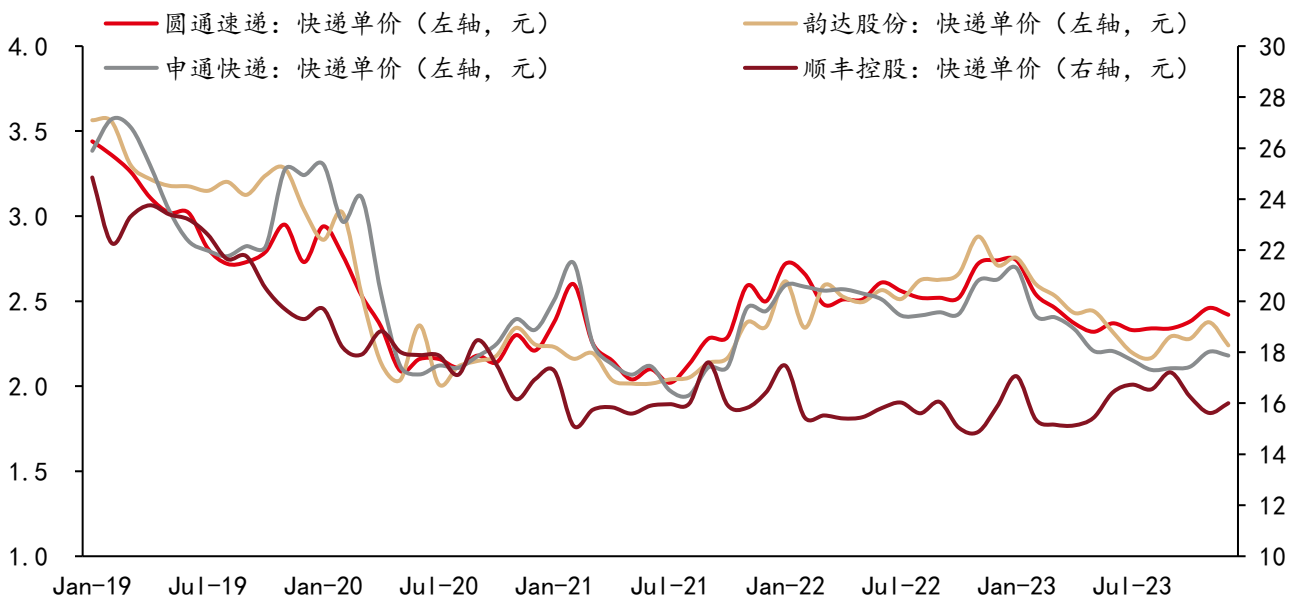
> 韵达 (8.4%); 单价变动上, 顺丰 (-4.5%) > 圆通 (-5.4%) > 申通 (-12.4%)
> 韵达 (-14.6%)。

图表11: 各快递公司单量走势

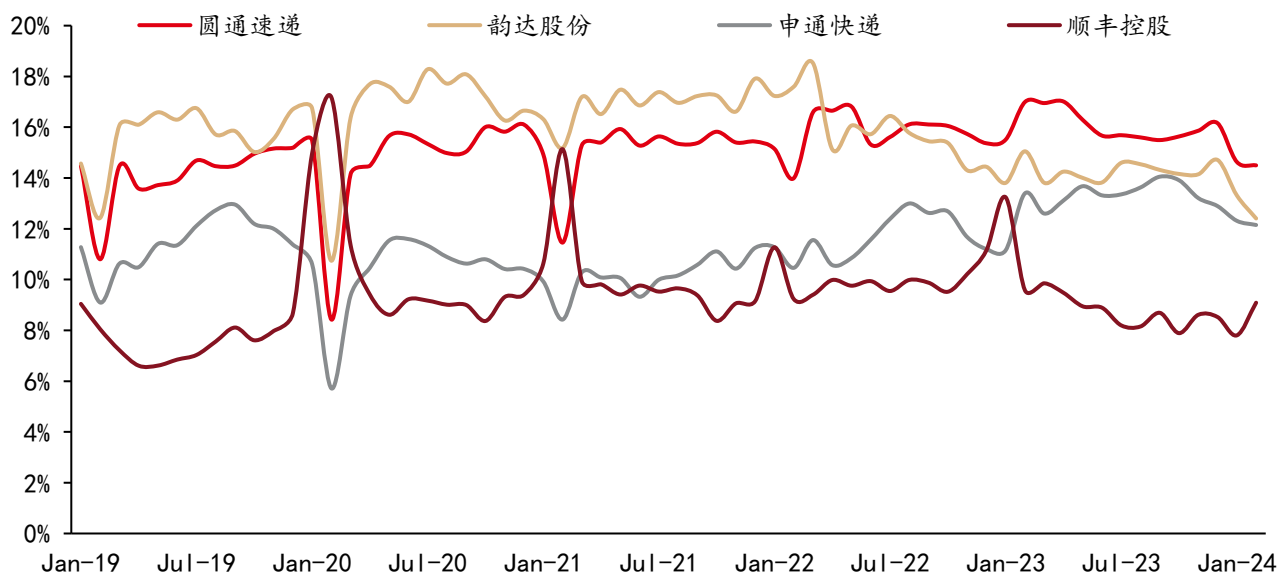


资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

图表12: 各快递公司单价走势



资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

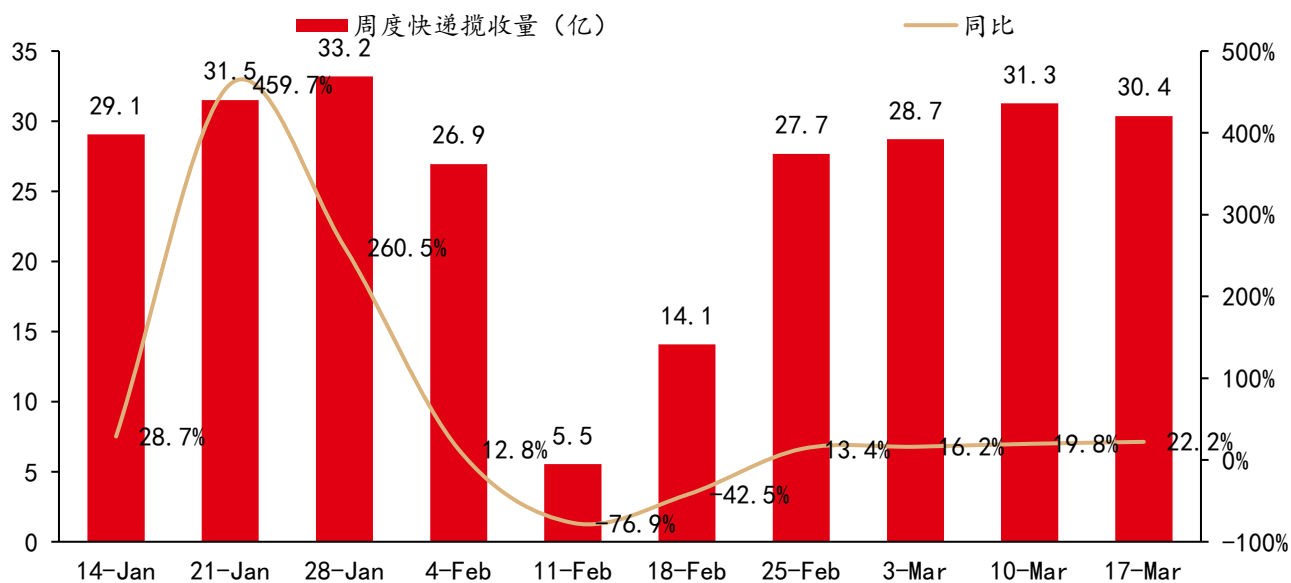
图表13：各快递公司市占率走势


资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

注：2024年1月起邮政快包数据纳入快递单量统计，导致各快递公司市占率一次性下降1%左右。

3 投资建议

2024年开年快递行业业务量保持较高速度增长，3月上半月增速仍保持在20%左右，超出年初市场预期。尽管当前快递行业的市占率分层尚未结束，但中通年报提出稳定分红，行业龙头或不再激进，价格竞争的烈度可能有所缓和。当前龙头快递公司的动态估值水平仍处在较低水平，建议关注顺丰控股(未覆盖)、中通快递(未覆盖)、圆通速递(未覆盖)、韵达股份(未覆盖)、申通快递(未覆盖)。

图表14：2024 年快递周揽收量


资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

4 风险提示

宏观经济复苏不及预期、快递件量增速不及预期、快递价格竞争超预期、成本控制不及预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048