



快递 7 月数据点评：淡季业务量维持高增，价格降至底部区域，期待后续边际改善

2024 年 8 月 22 日

看好/维持

交通运输

行业报告

事件：7 月全国快递服务企业业务完成量 142.6 亿件，同比增长 22.2%，增速较 6 月的 17.7% 环比提升。分类型看，同城件业务量增长 15.1%，异地件业务量增长 22.8%。

点评：

淡季行业件量依旧维持高增长：7 月行业逐步进入淡季，快递业务量环比 6 月小幅下降，但业务量增速重新回升至较高水平。

通达系三家上市公司增速皆超过 25%，申通市场份额较去年同期提升约 1.3pct，韵达份额同比提升约 0.6pct。圆通份额同比增长 0.5pct。环比来看，申通、韵达与圆通环比 6 月份额分别增长 0.2pct、0.2pct 和下降 0.1pct。7 月圆通、韵达和申通的市场份额分别为 15.0%、14.1% 和 13.7%，三家上市公司份额还在逐渐拉近。

顺丰业务量增速提升至 16.6%。由于丰网于 23 年 6 月完成了交割，自 7 月起公司业务量数据不需要再考虑丰网影响。

单价降至底部区域，继续降价的空间较为有限：价格方面，7 月行业价格竞争依旧激烈。单票价格环比下降 0.18 元至 7.77 元/票，同比降幅收窄至 12.1%。降幅收窄主要系去年同期基数较低。

上市公司方面，申通、韵达与圆通 7 月单票收入同比降幅分别为 7.0%、10.0% 和 3.9%，降幅较 6 月都有所收窄；环比看，申通、韵达和圆通单票收入分别下降 0.5%、1.0% 和 0.4%。价格继续下探说明价格战目前还并未展现出缓和的趋势，但进入淡季后单价环比仅略微下降也说明，目前通达系总部的单票收入已经处于底部区域，继续下降的空间较为有限。

成本竞争边际收益递减，价格战正倒逼企业转型升级：持续的价格战对快递行业薄利多销的运营模式提出重大挑战，只有依靠拉高服务品质，降低同质化程度才能实现相对稳定的利润，“生存靠份额，赚钱靠服务”可能会是未来较长一段时间行业的趋势，行业的竞争倒逼企业重视服务质量，走转型升级的道路。

投资建议：我们认为目前行业表现出的价格战烈度已处于较高水平，烈度继续提升的空间有限，若价格战缓和则相关公司业绩都具备较大弹性。我们建议重点关注行业龙头中通与圆通。

风险提示：行业价格战加剧；人力成本攀升；政策面变化等

未来 3-6 个月行业大事：

2024-9-14 国家邮政局公布 8 月快递业量价数据

2024-9-18 A 股上市快递公司公布 8 月量价数据

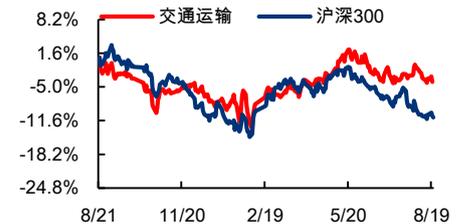
数据来源：同花顺、邮政局官网、上市公司公告

行业基本资料

占比%

股票家数	128	2.81%
行业市值(亿元)	29679.44	3.77%
流通市值(亿元)	25865.86	4.1%
行业平均市盈率	16.17	/

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：曹奕丰

021-25102904

caoyf_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050005

1. 7月总览：淡季业务量维持高增，价格降至底部区域，继续下降的空间有限

7月全国快递服务企业业务完成量 142.6 亿件，同比增长 22.2%，增速较 6 月的 17.7% 环比提升。分类型看，同城件业务量增长 15.1%，异地件业务量增长 22.8%。

7月行业逐步进入淡季，快递业务量环比 6 月小幅下降，但业务量增速重新回升至较高水平。通达系三家上市公司增速皆超过 25%，申通市场份额较去年同期提升约 1.3pct，韵达份额同比提升约 0.6pct。圆通份额同比增长 0.5pct。环比来看，申通、韵达与圆通环比 6 月份额分别增长 0.2pct、0.2pct 和下降 0.1pct。7 月圆通、韵达和申通的市场份额分别为 15.0%、14.1% 和 13.7%，三家上市公司份额还在逐渐拉近。顺丰业务量增速提升至 16.6%。由于丰网于 23 年 6 月完成了交割，自 7 月起公司业务量数据不需要再考虑丰网影响。

价格方面，7 月行业价格竞争依旧激烈。单票价格环比下降 0.18 元至 7.77 元/票，同比降幅收窄至 12.1%。降幅收窄主要系去年同期基数较低。上市公司方面，申通、韵达与圆通 7 月单票收入同比降幅分别为 7.0%、10.0% 和 3.9%，降幅较 6 月都有所收窄；环比看，申通、韵达和圆通单票收入分别下降 0.5%、1.0% 和 0.4%。价格继续下探说明价格战目前还并未展现出缓和的趋势，但进入淡季后单价环比仅略微下降也说明，目前通达系总部的单票收入已经处于底部区域，继续下降的空间较为有限。

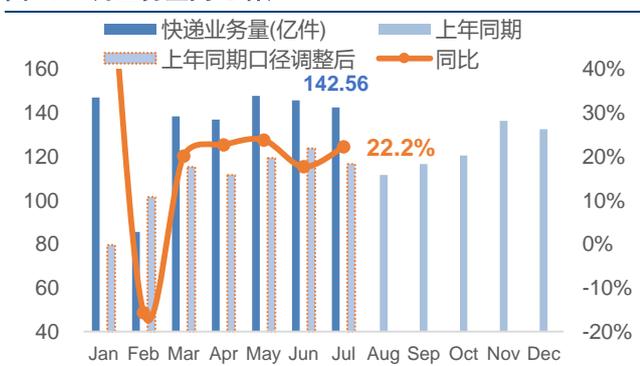
虽然价格竞争的烈度略超我们预期，但我们不改变今年价格战有望迎来缓和的判断，因为以价换量的模式并不能带来有效利润，因而无法长期持续。行业特别是加盟商层面对价格战的承受能力是有限的，价格竞争烈度越高，持续的时间反而可能越短。我们也可以看到，目前的价格战具备较强的针对性，被重点限制在了低价件领域，价格内卷使得成本优先薄利多销的运营模式面临挑战。这也印证了我们一直以来的观点，即快递行业对服务质量提出更高的要求，单纯的成本优势为企业带来利润贡献将越来越少。行业的变化在倒逼企业重视服务质量，走向转型升级的道路。

2. 快递业务量：淡季依旧维持高增长，快递企业对件量有较大诉求

7月全国快递服务企业业务完成量 142.6 亿件，同比增长 22.2%，增速较 6 月的 17.7% 环比提升。分类型看，7 月同城件业务量增长 15.1%，异地件业务量增长 22.8%。

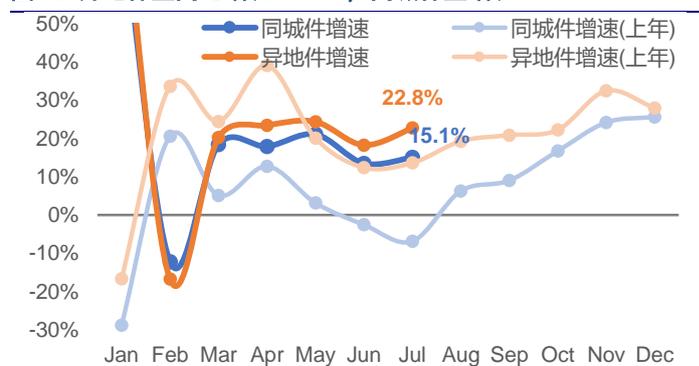
注：2024 年起快递业务量口径有所调整，以上同比数据皆为调整后口径。

图 1：7 月业务量同比增长 22.2%



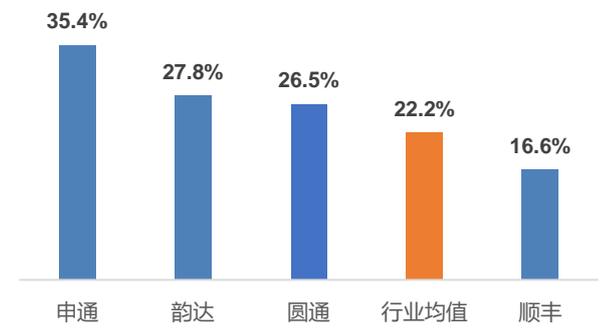
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 2：异地件量同比增长 22.8%，同城件量增长 15.1%



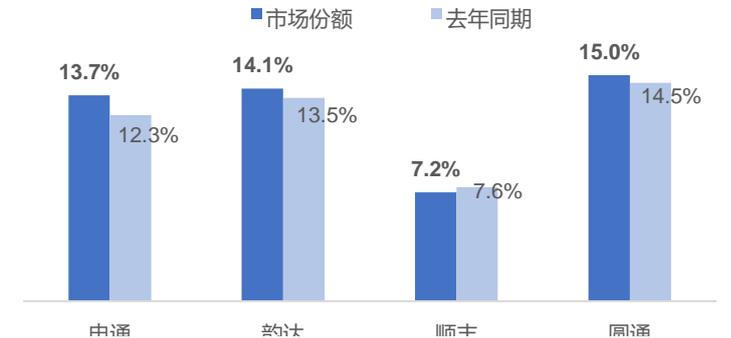
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 3：通达系公司增速皆高于行业均值



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 4：申通与韵达市场份额提升较快

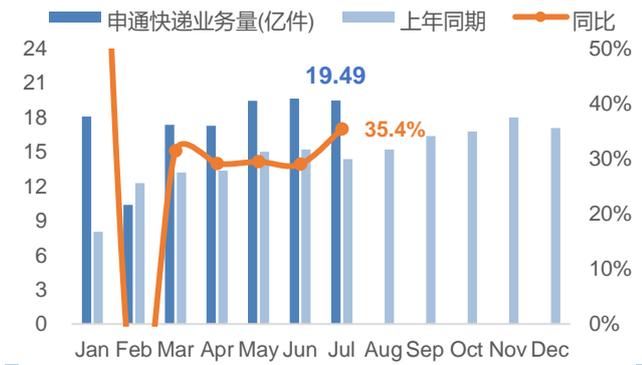


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

7月行业逐步进入淡季，快递业务量环比6月小幅下降，但业务量增速重新回升至较高水平。通达系三家上市公司增速皆超过25%，申通市场份额较去年同期提升约1.3pct，韵达份额同比提升约0.6pct。圆通份额增长0.5pct。环比来看，申通、韵达与圆通环比6月份分别增长0.2pct、0.2pct和下降0.1pct。7月圆通、韵达和申通的份额分别为15.0%、14.1%和13.7%，三家上市公司份额逐渐拉近。

顺丰业务量增速提升至16.6%。由于丰网于23年6月完成了交割，自7月开始，公司业务量同比数据口径直接可比，不需要再考虑丰网影响。

图 5：申通7月业务量同比提升35.4%



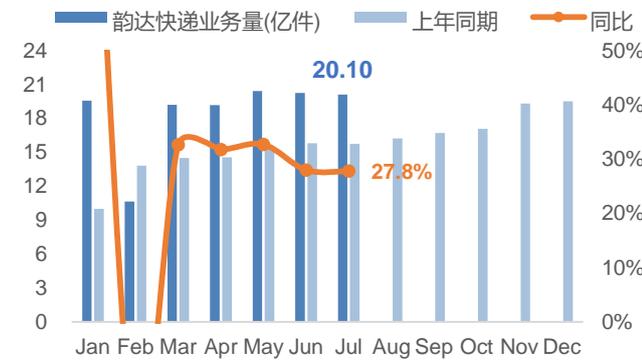
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 6：顺丰7月业务量同比提升16.6%



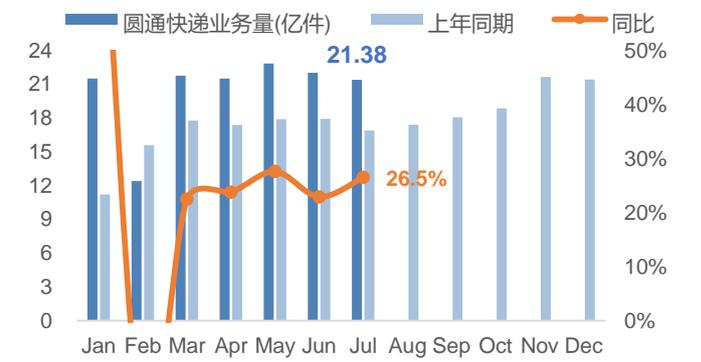
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 7：韵达7月业务量同比增长27.8%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 8：圆通7月业务量同比增长26.5%

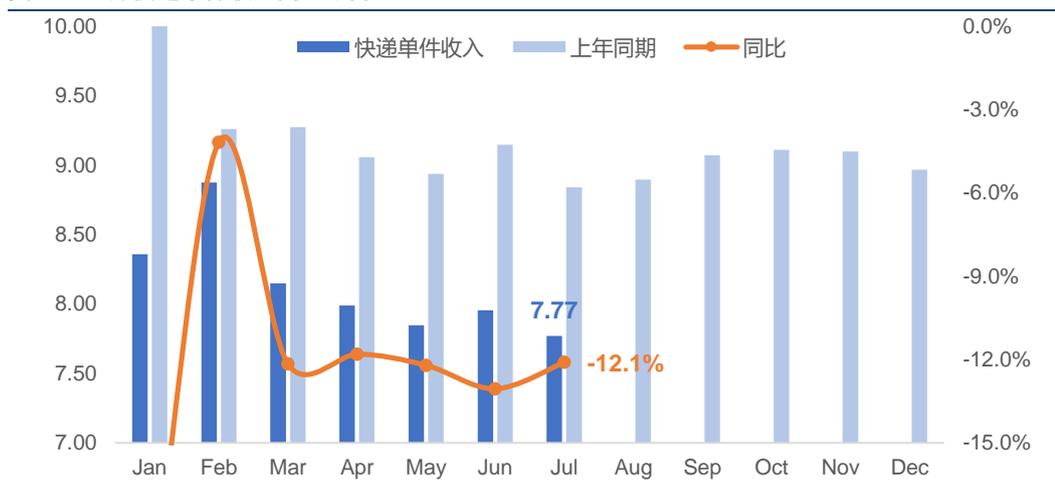


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 快递件均收入：淡季单价环比仅微降，预计继续降价的空间比较有限

价格方面，7月行业价格竞争依旧激烈。单票价格环比下降0.18元至7.77元/票，同比降幅收窄至12.1%。降幅收窄主要系去年同期基数较低，可以看到去年7月是去年全年里单票价格最低的月份。考虑到单票收入环比还在下降，我们认为行业价格竞争依旧处于非常激烈的状态。

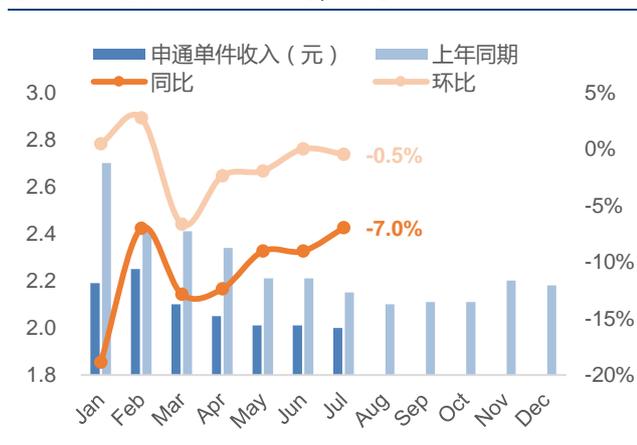
图9：7月快递单件收入同比下降12.1%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

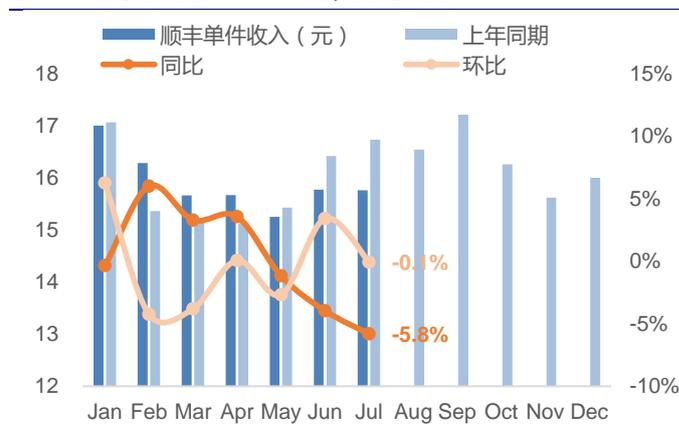
上市公司方面，申通、韵达与圆通7月单票收入同比降幅分别为7.0%、10.0%和3.9%，环比看，申通、韵达和圆通单票收入分别下降0.5%、1.0%和0.4%。上市公司单票收入皆表现为同比降幅收窄，但环比继续下降。由于去年7月行业竞争有明显加剧，导致去年基数偏低，因而同比降幅收窄。但环比看，单价继续下降，说明行业价格竞争目前还并未展现出缓和的趋势。另一方面，进入淡季后单价环比仅略有下降也说明，目前通达系总部的单票收入已经处于底部区域，继续下降的空间已经较为有限。

图10：申通单件收入2.00元，同比下降7.0%



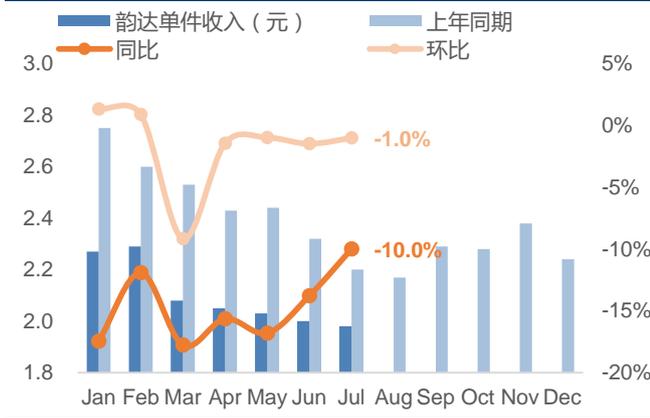
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图11：顺丰单件收入15.76元，同比下降5.8%



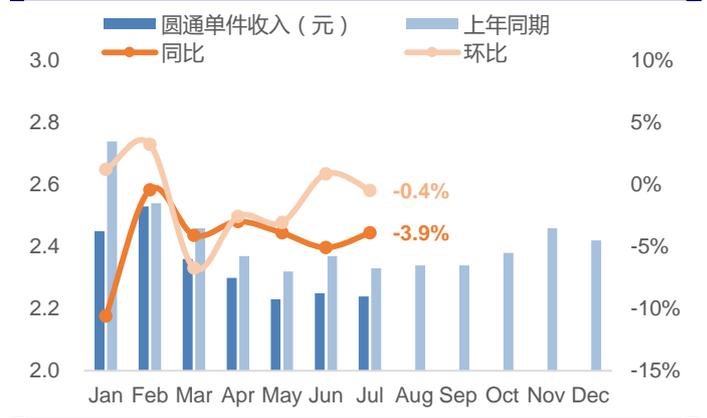
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 12：韵达单件收入 1.98 元，同比下降 10.0%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

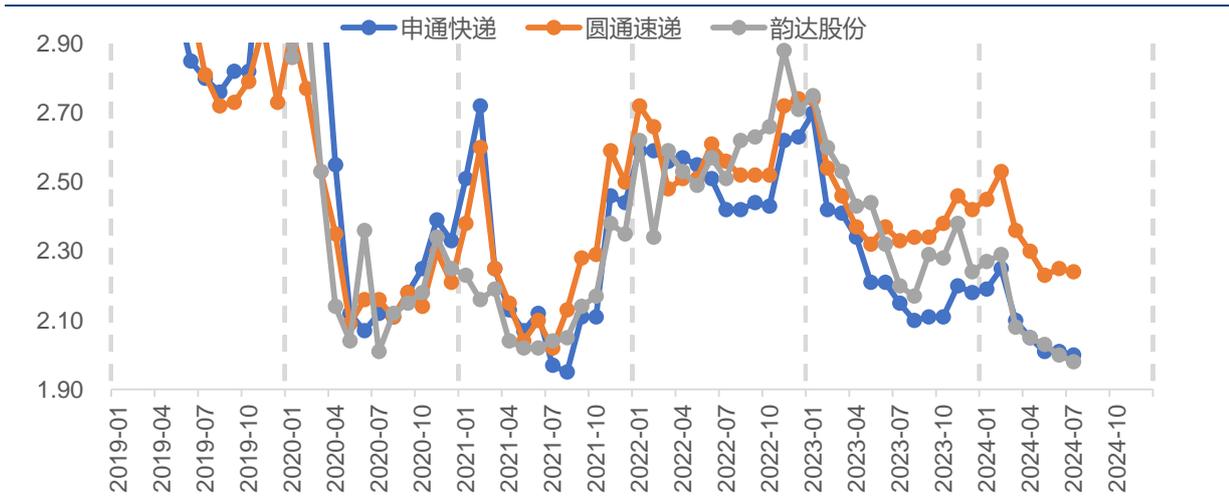
图 13：圆通单件收入 2.24 元，同比下降 3.9%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

韵达的单票收入 22 年以来首次降至 2 元以下，申通也降至 2 元/票。今年以来二者单票收入水平高度趋同，说明两者竞争领域高度一致，且正处于激烈竞争的状态。圆通与申通、韵达的单票收入则拉开了一定差距。目前来看，申通和韵达继续拥抱低价路线，单价处于底部区域；圆通并不完全以份额为导向，采取了平衡收入与份额的策略。

图 14：今年以来，圆通与韵达申通的单票收入拉开了一定差距



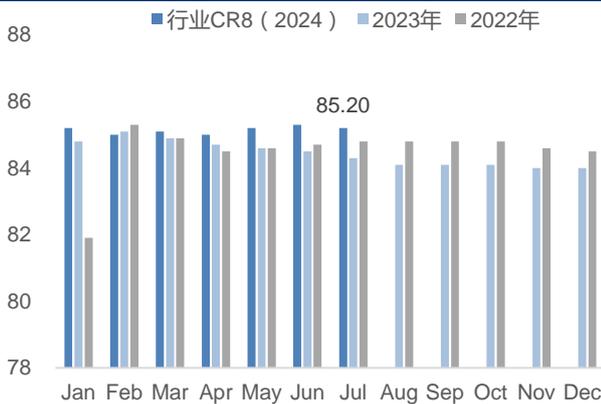
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

今年以来的价格竞争激烈程度略超我们预期，但我们不改变下半年价格战有望迎来缓和的判断，因为以价换量的模式并不能带来有效利润，无法长期持续。下半年行业进入旺季后，受产能限制影响，以价换量的诉求将减弱，可能会带来价格战的缓和。行业特别是加盟商层面对价格战的承受能力是有限的，价格竞争激烈程度越高，持续的时间反而可能越短。

4. 结构性变化：CR8 环比下降 0.1，同比提升 0.9

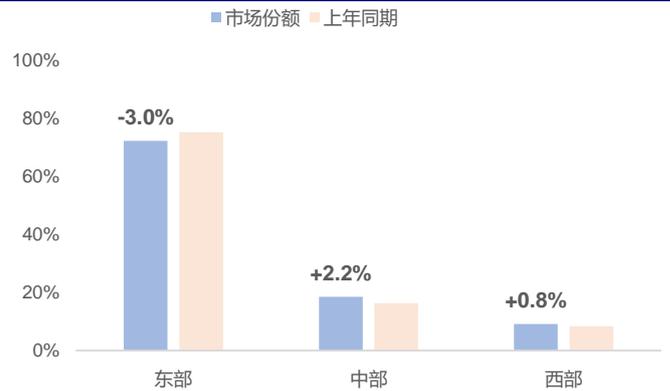
行业 CR8 较去年同期提升 0.9，主要系头部企业增速较快，份额提升。分区域看，7 月东部地区占比下降较明显，中西部地区占比有明显提升。随着快递加盟网络密度在中西部地区持续提升，中西部地区的快递成本也在持续下降，需求潜力在未来几年里有望被充分挖掘。

图 15：CR8 环比下降 0.1，同比提升 0.9



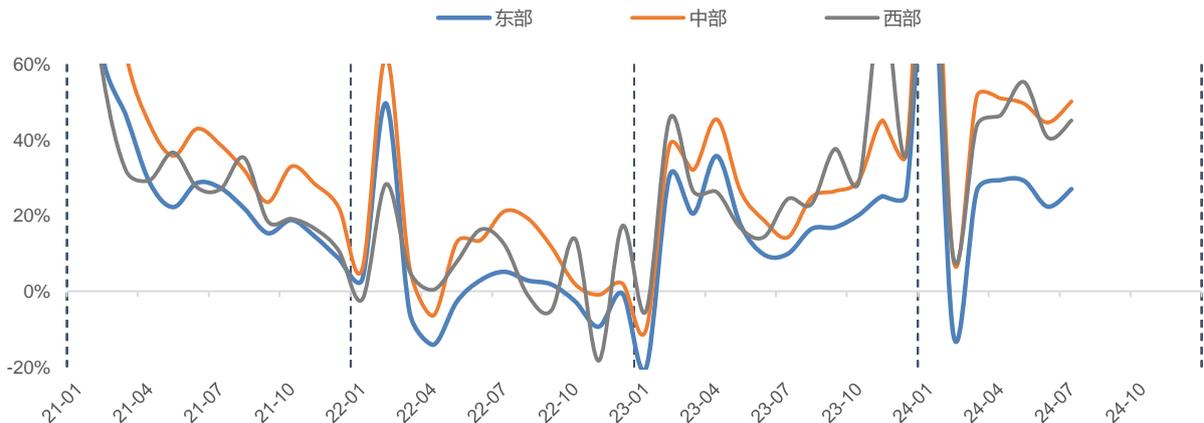
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 16：东部地区业务量占比下降，中西部占比提升



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 17：中西部区域业务量增速整体高于东部



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

5. 投资建议：价格战倒逼企业转型升级，行业龙头价值或逐渐凸显

春节后行业单价快速下探，低价件领域的价格竞争烈度略超我们预期。但我们也可以看到，即使是通达系内部也出现了价格走势的分化，圆通的单价降幅明显低于申通和韵达，这意味着目前的价格战具备较强的针对性，被重点限制在了低价件领域。行业龙头中通较低的增速和“不做亏本件”的表态也印证了我们一直以来的观点，即电商件内部的分化已经较为明显，中高端的电商件对服务质量提出更高的要求，单纯的成本优势为企业带来利润贡献将越来越少，行业的变化在倒逼企业重视服务质量，走向转型升级的道路，“生存靠份额，赚钱靠服务”会是行业趋势。

我们认为目前行业表现出的价格战烈度已经处于较高的水平，烈度继续提升的空间有限。若价格战缓和，则行业中各公司业绩都会具备较大业绩弹性。我们建议重点关注行业龙头中通与圆通。

6. 风险提示

行业价格战加剧；人力成本攀升；政策面变化等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	交通运输行业 2024 半年度展望：重视快递板块边际改善，高股息个股有望持续强势	2024-07-30
行业普通报告	快递 6 月数据点评：618 峰值前移导致件量增速下降，价格依旧处于底部	2024-07-23
行业普通报告	快递 5 月数据点评：业务量维持高增长，单票价格继续下探	2024-06-21
行业深度报告	快递行业一季报点评：低价件竞争激烈，数据分化的背后是对价格与服务的侧重不同	2024-05-27
行业普通报告	快递行业 4 月数据点评：件量增速超预期，价格依旧处于底部区域	2024-05-22
行业普通报告	快递行业 3 月数据点评：通达系公司维持较高增速，低端件价格降幅略超预期	2024-04-23
公司普通报告	中通快递-W (02057.HK)：坚持不做亏本件，单票盈利逆势提升	2024-05-17
公司普通报告	圆通速递 (600233.SH)：单票利润稳健，成本持续优化	2024-04-30
公司普通报告	中通快递-W (02057.HK)：业绩符合预期，派息提升值得关注	2024-03-25

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

曹奕丰

复旦大学数学与应用数学学士，金融数学硕士，8年投资研究经验，2015-2018年就职于广发证券发展研究中心，2019年加盟东兴证券研究所，专注于交通运输行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

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介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526