

快递8月数据点评:单票收入降幅收窄,圆通增速领跑

2024年9月23日

看好/维持

交通运输

行业报告

事件: 8月全国快递服务企业业务完成量 143.83 亿件,同比增长 19.4%,增速较8月的 22.2%环比下降。分类型看,8月同城件业务量增长 13.9%,异地件业务量增长 19.7%。

点评:

业务量增速略降,圆通增速领跑: 8月行业依旧处于淡季,快递业务量较7月微增,但业务量同比增速回落至 20%以下。通达系三家上市公司增速较上月有一定变化,此前增速一直处于行业均值附近的圆通,8月业务量增速有明显提升,超过了申通与韵达。市场份额较去年同期提升 1.2pct;申通和韵达份额分别提升 0.9pct 和 0.2pct。

价格竞争有所缓和,邮政局明确反内卷: 价格方面,8月行业价格竞争有所缓和。单票价格环比提升 0.16 元至 7.93 元/票,同比降幅收窄至 10.8%。8月下旬,国家邮政局召开规范市场秩序专题会议,要求快递企业坚决防止“内卷式”恶性竞争。我们认为会议对于行业的价格战缓和具有比较积极的作用。上市公司方面,申通、韵达与圆通 8月单票收入同比降幅分别为 4.8%、8.3%和 7.3%,环比看,申通单票收入与7月持平,韵达环比微增 0.5%,圆通环比下降 3.1%。

圆通加大了对市场份额的争夺力度: 8月经营数据变化较大的是圆通。在其他公司业务量增速皆环比下降的情况下,圆通的业务量增速逆势上升,体现出目前圆通对于市场份额有较强的诉求。与之对应,圆通 8月单票收入环比下降也较为明显。我们认为圆通出于提升市场份额的考虑,加大了对低端电商件的争夺力度,而单价较低的增量业务拉低了单票收入均值。

价格竞争底线逐渐清晰: 8月比较值得注意的是,在圆通加大力度争夺市场份额的情况下,申通与韵达的单票收入并未继续下降,行业整体还表现为价格竞争缓和,单票收入降幅收窄。我们认为这体现出行业价格竞争的底线逐渐清晰,目前的单票收入继续下滑的可能性并不大,在这一基础上,四季度行业价格竞争的缓和更加可期。

投资建议: 今年以来的价格竞争激烈度略超我们预期,但我们不改变下半年价格战有望迎来缓和的判断,特别是四季度行业进入旺季后,受产能限制影响,以价换量的诉求将减弱,更可能带来价格战的缓和。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:

2024-10-14 国家邮政局公布 9 月快递业量价数据

2024-10-18 A 股上市快递公司公布 9 月量价数据

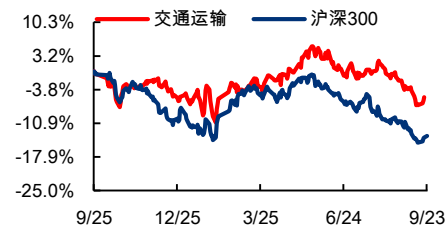
数据来源:同花顺、邮政局官网、上市公司公告

行业基本资料

占比%

股票家数	128	2.82%
行业市值(亿元)	28157.51	3.72%
流通市值(亿元)	24798.53	4.08%
行业平均市盈率	15.33	/

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. 8月总览：业务量增速环比略降，单票收入降幅收窄

8月全国快递服务企业业务完成量143.83亿件，同比增长19.4%，增速较8月的22.2%环比下降。分类型看，8月同城件业务量增长13.9%，异地件业务量增长19.7%。8月行业依旧处于淡季，快递业务量较7月微增，但业务量同比增速回落至20%以下。通达系三家上市公司增速较上月有一定变化，此前增速一直处于行业均值附近的圆通，8月业务量增速有明显提升，超过了申通与韵达。市场份额较去年同期提升1.2pct。申通和韵达份额分别提升0.9pct和0.2pct。

价格方面，8月行业价格竞争有所缓和。单票价格环比提升0.16元至7.93元/票，同比降幅收窄至10.8%。8月下旬，国家邮政局召开规范市场秩序专题会议，要求快递企业坚决防止“内卷式”恶性竞争。我们认为会议对于行业的价格战缓和具有比较积极的作用。上市公司方面，申通、韵达与圆通8月单票收入同比降幅分别为4.8%、8.3%和7.3%，环比看，申通单票收入与7月持平，韵达环比微增0.5%，圆通环比下降3.1%。

8月经营数据变化较大的是圆通。在其他公司业务量增速皆环比下降的情况下，圆通的业务量增速逆势上升，体现出目前圆通对于市场份额有较强的诉求。与之对应，圆通8月单票收入环比下降也较为明显。我们认为圆通出于提升市场份额的考虑，加大了对低端电商件的争夺力度，单价较低的增量业务拉低了单票收入均值。

但比较值得注意的是，在圆通加大力度争夺市场份额的情况下，申通与韵达的单票收入并未继续下降，行业整体还表现为价格竞争缓和，单票收入降幅收窄。我们认为这体现出行业价格竞争的底线逐渐清晰，目前的单票收入继续下滑的可能性并不大，在这一基础上，四季度行业价格竞争的缓和更加可期。

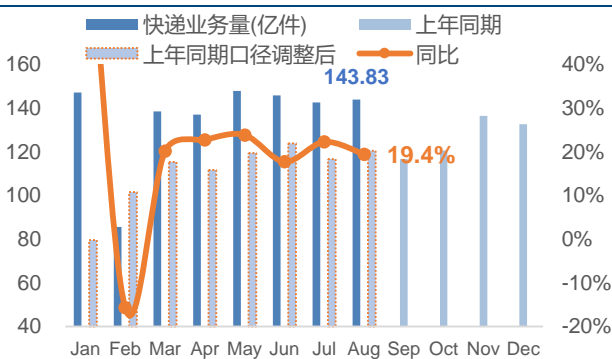
今年以来的价格竞争激烈程度略超我们预期，但我们不改变下半年价格战有望迎来缓和的判断，特别是四季度行业进入旺季后，受产能限制影响，以价换量的诉求将减弱，更有可能带来价格战的缓和。目前来看，四季度价格战明显缓和的可能性在持续提升。

2. 快递业务量：业务量增速略降，圆通增速领跑

8月全国快递服务企业业务完成量143.83亿件，同比增长19.4%，增速较8月的22.2%环比下降。分类型看，8月同城件业务量增长13.9%，异地件业务量增长19.7%。

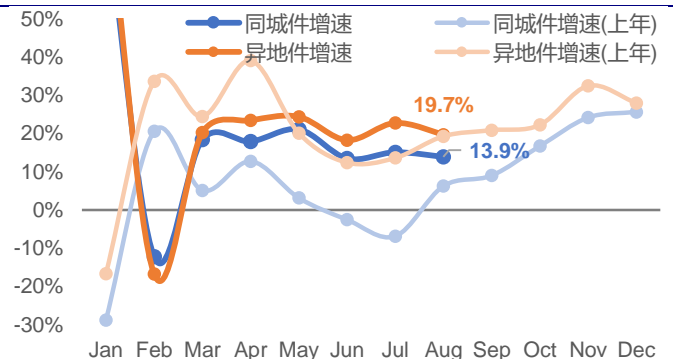
注：2024年起快递业务量口径有所调整，以上同比数据皆为调整后口径。

图1：8月业务量同比增长19.4%



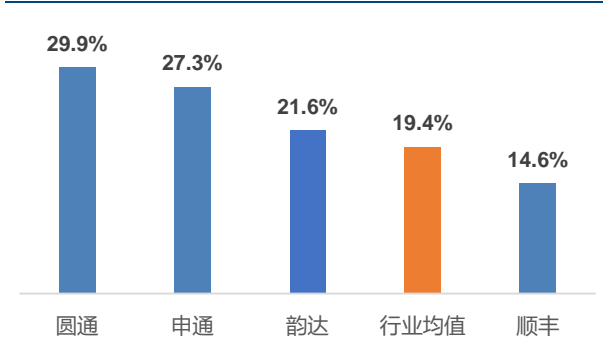
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：异地件量同比增长19.7%，同城件量增长13.9%



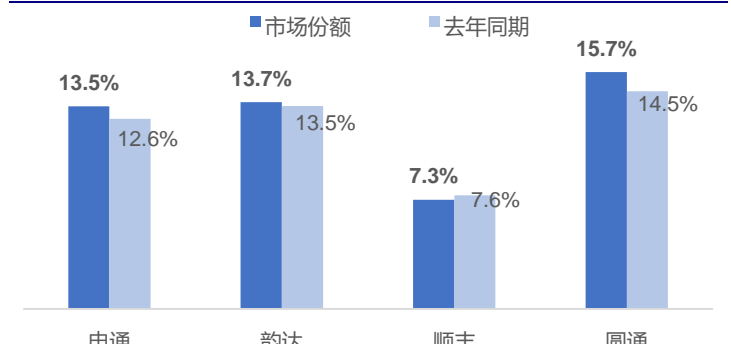
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

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：圆通与申通市场份额提升较明显

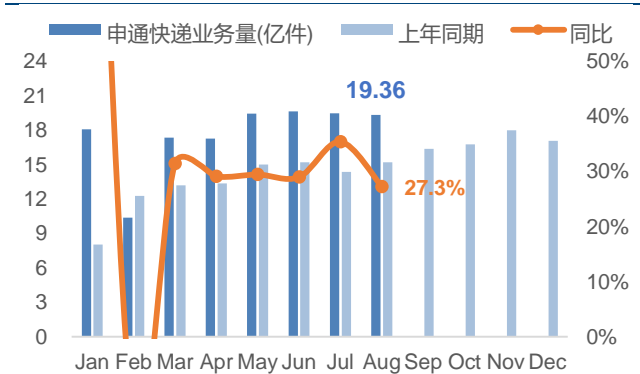


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

8 月行业依旧处于淡季，快递业务量较 7 月微增，业务量同比增速回落至 20% 以下。通达系三家上市公司增速较上月有一定变化，此前增速一直处于行业均值附近的圆通，8 月业务量增速有明显提升，超过了申通与韵达。市场份额较去年同期提升 1.2pct。申通和韵达份额分别提升 0.9pct 和 0.2pct。

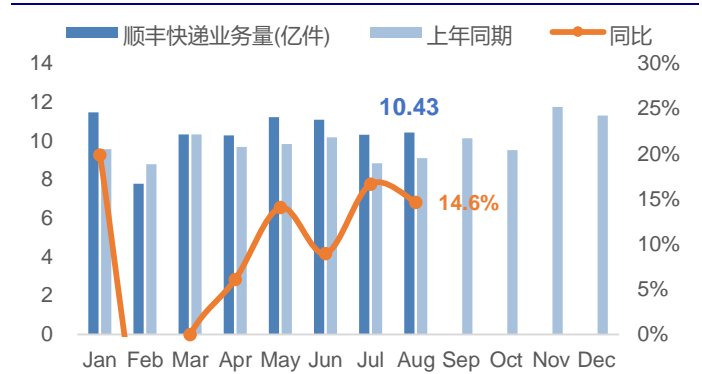
在其他公司业务量增速皆环比下降的情况下，圆通的业务量增速逆势上升体现出目前圆通对于市场份额有较强的诉求，或希望与韵达和申通拉开一定差距。

图 5：申通 8 月业务量同比提升 27.3%



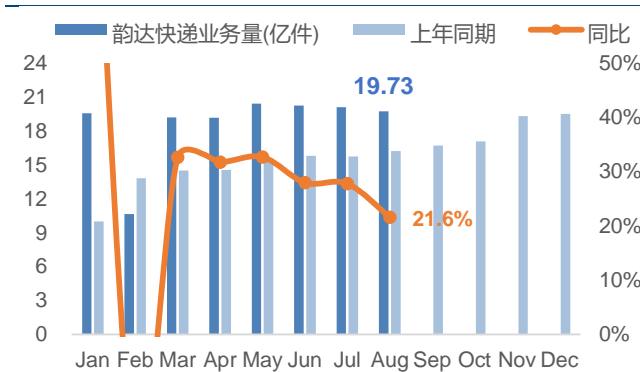
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 6：顺丰 8 月业务量同比提升 14.6%



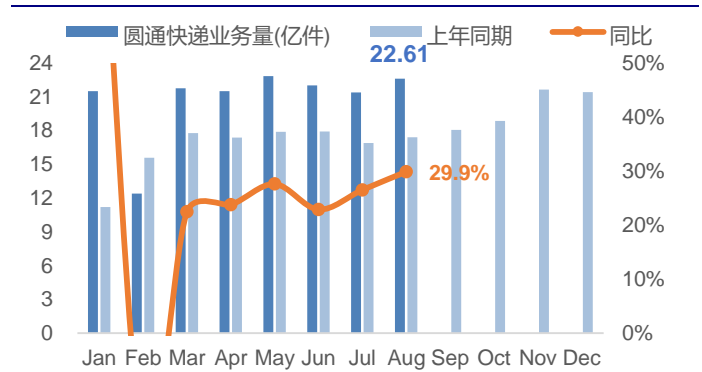
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 7：韵达 8 月业务量同比增长 21.6%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 8：圆通 8 月业务量同比增长 29.9%



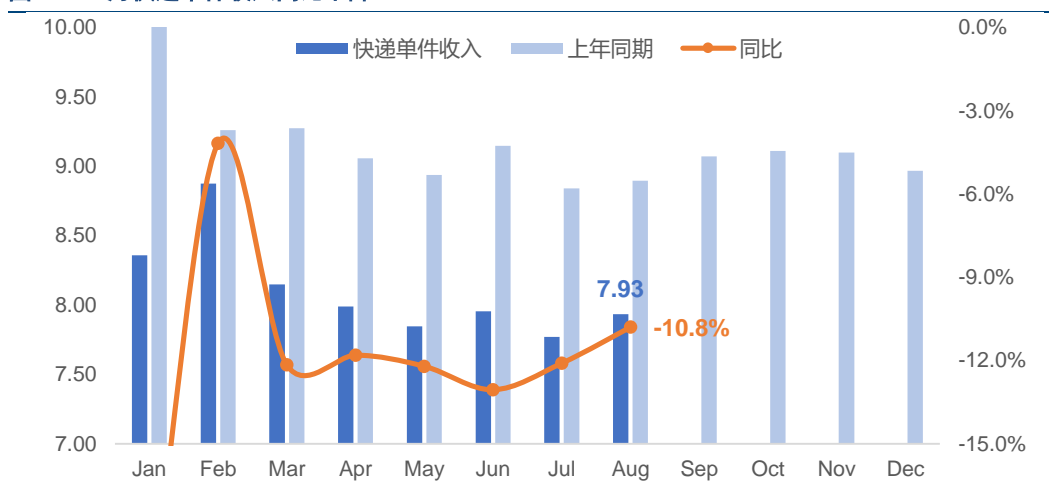
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 快递件均收入：行业单价降幅收窄，圆通单价下降换来件量高增长

价格方面，8 月行业价格竞争有所缓和。单票价格环比提升 0.16 元至 7.93 元/票，同比降幅收窄至 10.8%。

8 月下旬，国家邮政局召开规范市场秩序、提升服务质量专题会议。会议要求快递企业要努力构建快递市场良性竞争生态，坚决防止“内卷式”恶性竞争，着力提升快递服务质量竞争力，持续提高创新发展能力。我们认为会议对于行业的价格战缓和具有比较积极的作用，预计后续几个月价格战会呈现持续缓和的趋势。

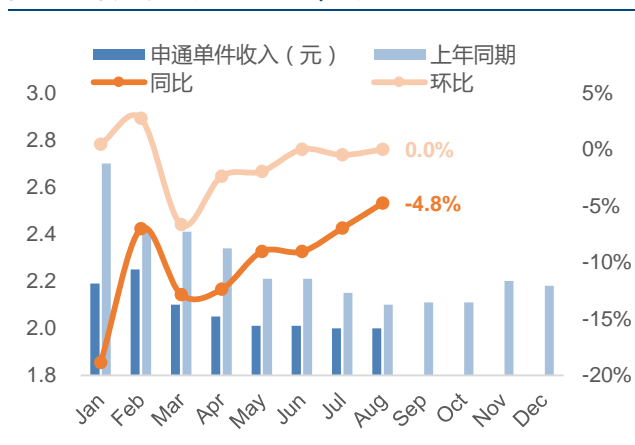
图 9：8 月快递单件收入同比下降 10.8%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

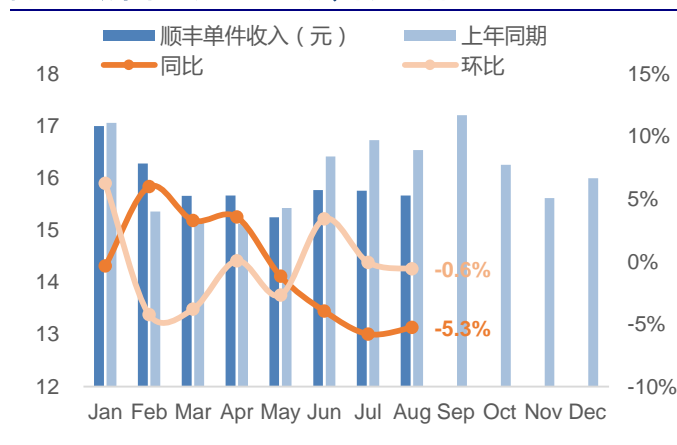
上市公司方面，申通、韵达与圆通 8 月单票收入同比降幅分别为 4.8%、8.3%和 7.3%，环比看，申通单票收入与 7 月持平，韵达环比微增 0.5%，圆通环比下降 3.1%。显然圆通 8 月的高增长与其单票收入的下降有一定关联，我们认为圆通出于提升市场份额的考虑，加大了对低价电商件的争夺力度。

图 10：申通单件收入 2.00 元，同比下降 4.8%



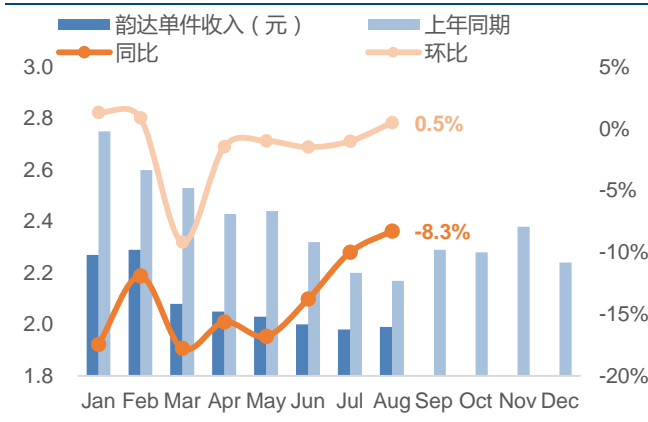
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 11：顺丰单件收入 15.67 元，同比下降 5.3%



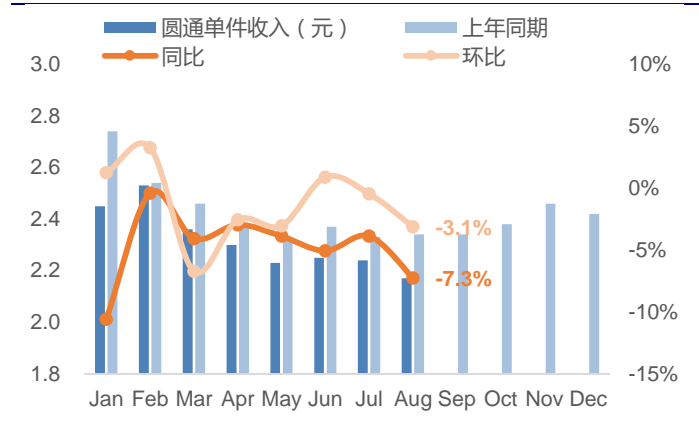
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 12：韵达单件收入 1.99 元，同比下降 8.3%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

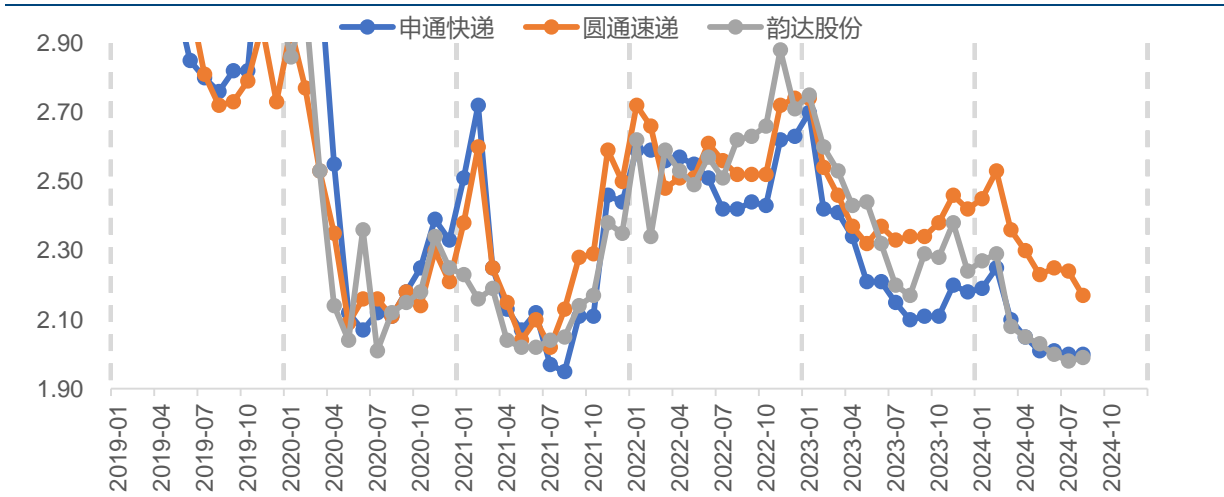
图 13：圆通单件收入 2.17 元，同比下降 7.3%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

比较值得注意的是，在圆通加大力度争夺市场份额的情况下，申通与韵达的单票收入并未继续下降，行业整体还表现为价格竞争缓和，单票收入降幅收窄。我们认为这体现出行业价格竞争的底线逐渐清晰，目前的单票收入继续下滑的可能性并不大，在这一基础上，四季度行业价格竞争的缓和更加可期。

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



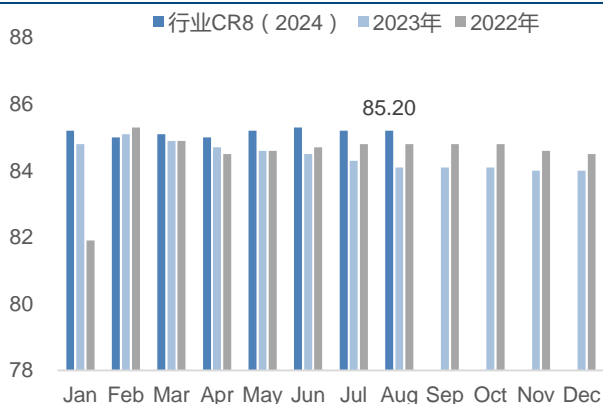
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

今年以来的价格竞争烈度略超我们预期，但我们不改变下半年价格战有望迎来缓和的判断，特别是四季度行业进入旺季后，受产能限制影响，以价换量的诉求将减弱，更有可能带来价格战的缓和。目前来看，四季度价格战明显缓和的可能性在持续提升。

4. 结构性变化：CR8 环比持平，同比提升 1.1

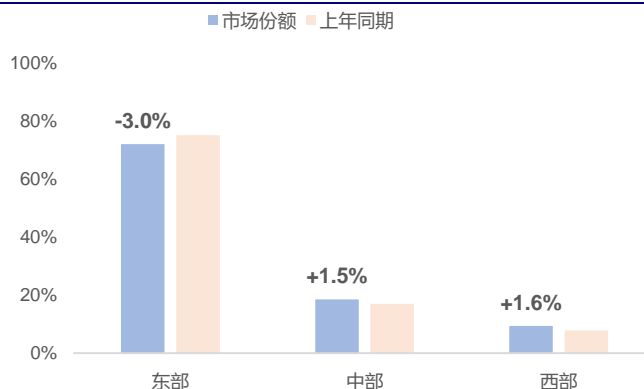
行业 CR8 较去年同期提升 1.1，主要系头部企业增速较快，份额提升。分区域看，8 月东部地区占比下降较明显，中西部地区占比有明显提升。随着快递加盟网络密度在中西部地区持续提升，中西部地区的快递成本也在持续下降，需求潜力在未来几年里有望被充分挖掘。

图 15：CR8 环比持平，同比提升 1.1



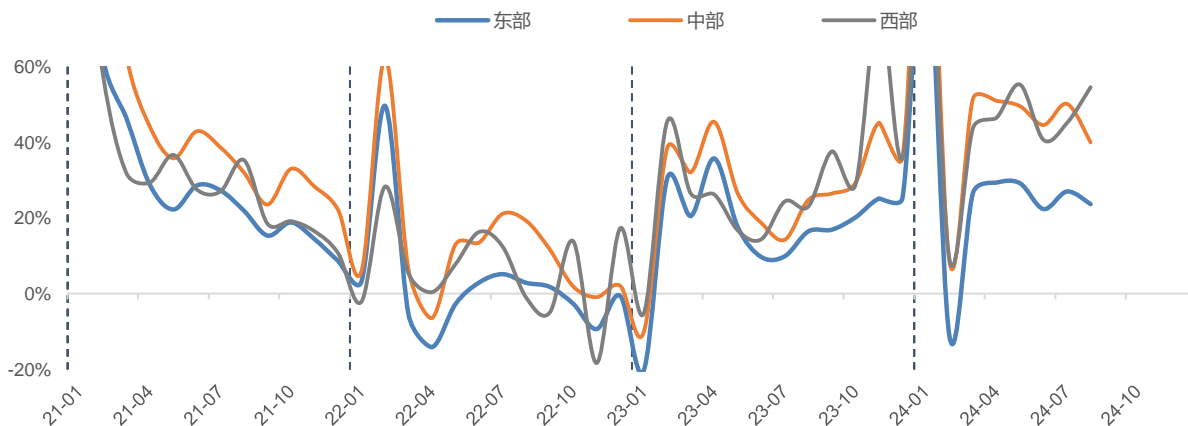
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

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

今年低价件领域的价格竞争激烈度略超我们预期。但我们也可以看到，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激烈度已经处于较高的水平，激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
行业普通报告	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	2024-08-22
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
公司普通报告	圆通速递 (600233.SH)：成本持续优化，盈利与市场份额稳步提升	2024-09-03
公司普通报告	中通快递-W (02057.HK)：持续提升收入质量，单票盈利表现优异	2024-08-22
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

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