

快递公司收入与件量普遍高增长，淡季行业价格下跌幅度有所扩大

——快递行业 4 月数据点评

核心观点

- **行业：低基数及复苏效应持续显现，件量增速亮眼而单价降幅略有扩大。**
 - 1) 收入行业复苏趋势逐渐明朗，4 月快递业务收入 924.9 亿元，同比+24.90%，环比-4.9%。1-4 月累计业务收入 3514.5 亿元，同比+12.2%。**集中度：CR8 为 84.7%，较上月下降 0.2pct。** 2) 件量端行业迅猛增长增速亮眼，当月业务量同比上涨 36.4%。4 月快递业务量 102.1 亿件，同比 36.4%，环比-2.6%。4 月国际及港澳台件量同比+79.1%；异地件量同比+39.0%；同城件同比+12.7%。1-4 月累计快递业务量 371.0 亿件，同比 17.0%。3) 淡季竞争扰动下全行业价格降幅略有扩大。4 月平均单票收入 9.06 元，同比-8.5%，环比-2.3%；1-4 月累计单票收入 9.47 元，同比-4.1%。**重点区域中，浙江 4 月单票收入 5.0 元，同比-8.7%，其中金华（义乌）4 月单票收入 2.81 元，同比-8.3%。广东 4 月单票收入 7.93 元，同比-7.5%，10 个月来首次出现负增速。**
 - **上市公司：快递公司收入与件量普遍高增长，淡季价格下跌幅度有所扩大，但整体价格降幅仍温和可控。**
 - 1) 收入端：快递公司收入普遍高增长，申通当月快递业务收入增速连续 3 个月领跑。4 月快递业务收入增速申通（53.8%）>圆通（31.7%）>顺丰（27.3%）>韵达（23.7%）；1-4 月累计增速申通（27.2%）>圆通（20.8%）>顺丰（17.7%）>韵达（-1.6%）。2) 件量端：申通超额件量增速亮眼，韵达件量增速显著修复。4 月业务量同比增速：申通（69.2%）>圆通（39.4%）>顺丰（29.6%）>韵达（28.5%）；1-4 月累计业务量同比增速申通（34.5%）>圆通（24.9%）>顺丰（20.8%）>韵达（-2.9%）。4 月当月市场份额：圆通（17.0%）>韵达（14.2%）>申通（13.1%）>顺丰（9.5%）。3) 价格端：淡季价格下跌幅度有所扩大，但整体仍处于可控区间。4 月顺丰单票收入 15.13 元，同比-1.8%，环比-0.2%；申通单票收入 2.34 元，同比-9.0%，环比-2.9%；圆通单票收入 2.37 元，同比-5.5%，环比-3.7%；韵达单票收入 2.43 元，同比-4.0%，环比-4.0%。1-4 月单票收入：顺丰 15.67 元，同比-2.6%，申通 2.44 元，同比-5.4%，韵达 2.56 元，同比+1.3%，圆通 2.50 元，同比-3.3%。

投资建议与投资标的

- **当前快递行业总体进入底部布局期：1) 消费持续回暖，件量有望维持高增速。**低基数+逐步进入旺季，快递件量有望持续高增；2) **政策监管下，行业总体无激烈价格战风险。**短期局部性、阶段性、季节性价格波动较为正常，但基于监管环境和当前行业现状，总体无大规模价格战基础；3) **量增价稳，成本改善，单票利润有望进一步提升。**规模效应持续提升，叠加燃油、防疫开支等下降，各公司单票利润有望进一步提升。
- **持续推荐顺丰控股(002352, 买入)：**22 年公司时效件量、收入均好于预期，经济快递件量增速、单票收入及毛利均显著改善，快运业务毛利率提升，同城业务亏损显著缩窄。**展望今年，速运主业受益顺周期增速改善、精益成本，多元物流业务条线全面转向盈利驱动，总体表现有望超预期。**同时鄂州机场转运中心预计三季度投产，将打开短中长期想象空间。维持目标价 72.95 元。
- **通达系估值总体低位，低基数下全年件量增速可期。**监管政策下，价格表现或超预期，同时关注潜在格局改善可能。建议关注圆通速递(600233, 未评级)、申通快递(002468, 未评级)、韵达股份(002120, 未评级)

风险提示

电商消费低迷风险、疫情反复风险、局部价格战加剧风险、监管政策变动风险

行业评级

看好

国家/地区

中国

行业

交通运输行业

报告发布日期

2023 年 05 月 22 日



证券分析师

刘阳

liuyang6@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860522030001

联系人

燕斯娴

yansixian1@orientsec.com.cn

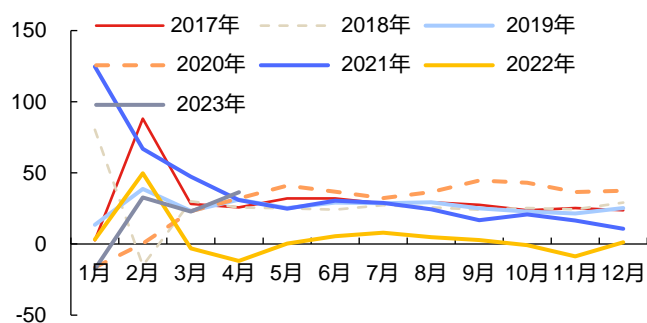
相关报告

- 周聚焦：交运顺周期品种底部配置时机又至，重视中特估下铁路行业趋势性变化 2023-05-15
- 高质量发展盈利能力显著改善，23 年量增价稳，底部布局迎复苏：——快递公司 22 年报及 23 一季报综述 2023-05-05
- 周聚焦：五一假期有望成为“史上最旺”，快递底部布局期已至 2023-04-23

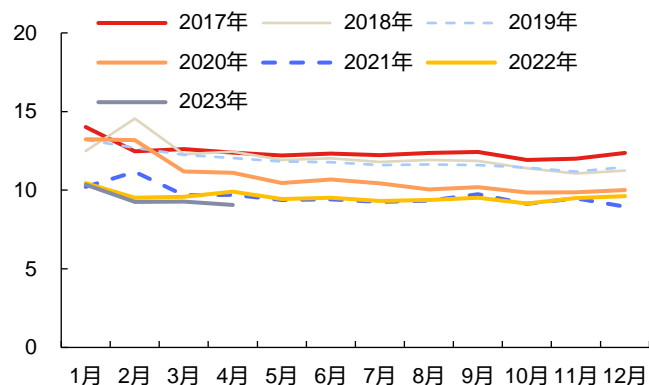
表 1：快递月度行业数据

	当月值	同比增速	环比增速	累计值	累计同比
收入（亿元）	924.9	24.9%	-4.9%	3,514.4	12.2%
分产品：同城	55.5	19.4%	-5.0%	210.9	2.0%
异地	466.3	32.8%	-4.3%	1,781.8	16.8%
国际/港澳台	100.8	7.8%	-9.1%	383.1	11.1%
业务量（亿件）	102.1	36.4%	-2.6%	371.0	17.0%
分产品：同城	10.4	12.7%	-7.3%	38.6	0.3%
异地	89.6	39.0%	-1.9%	323.9	18.6%
国际/港澳台	2.2	79.1%	-6.4%	8.5	53.1%
单票收入（元）	9.06	-8.5%	-2.3%	9.47	-4.1%
分产品：同城	5.29	5.9%	1.3%	5.45	1.3%
异地	5.22	-4.5%	-2.3%	5.50	-1.5%
国际/港澳台	44.96	-39.8%	-5.4%	44.60	-27.9%

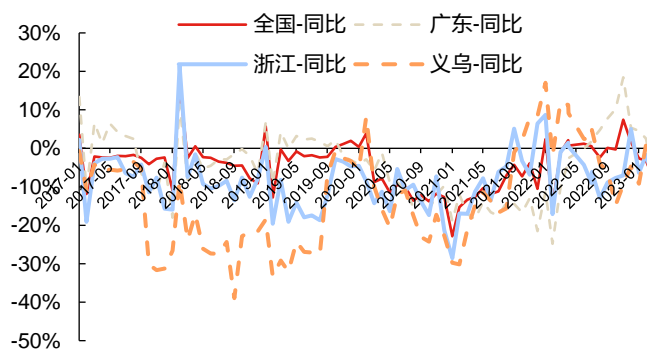
数据来源：国家邮政局、Wind、东方证券研究所

图 1：全国快递服务企业当月业务量同比增速（单位：%）


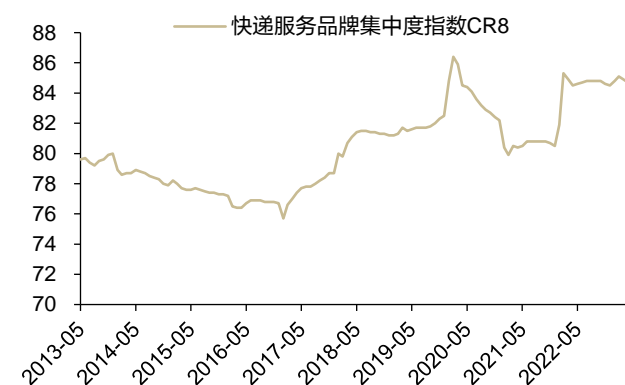
数据来源：国家邮政局、东方证券研究所

图 2：全国快递服务企业当月单票收入（单位：元/件）


数据来源：国家邮政局、东方证券研究所

图 3：全国、浙江、义乌、广东当月单票收入同比增速对比


数据来源：国家邮政局、东方证券研究所

图 4：快递与包裹服务品牌集中度指数（%）


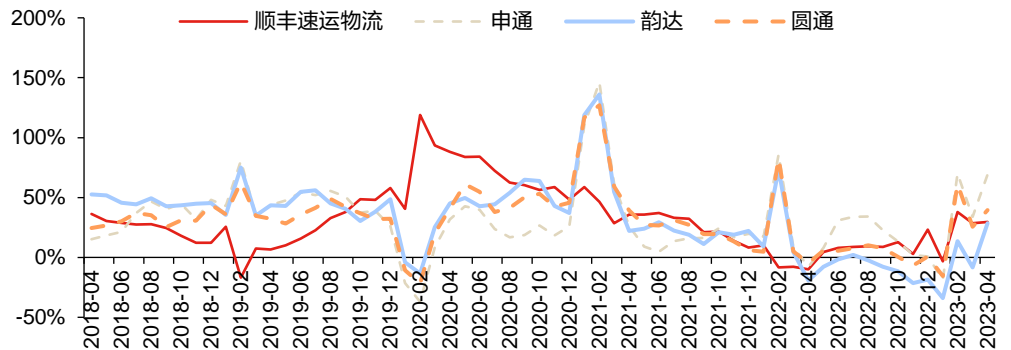
数据来源：国家邮政局、东方证券研究所

表 2：公司月度数据明细

2023 年 4 月公司数据					
	当月值	同比	环比	累计	累计同比
快递业务收入（亿元）					
顺丰	146.5	27.3%	-6.5%	601.3	17.7%
申通	31.3	53.8%	-1.5%	114.5	27.2%
韵达	35.4	23.7%	-3.5%	135.4	-1.6%
圆通	41.1	31.7%	-5.8%	155.0	20.8%
行业	924.9	24.9%	-4.9%	3,514.4	12.2%
快递业务量（亿件）					
顺丰	9.7	29.6%	-6.3%	38.4	20.8%
申通	13.4	69.2%	1.4%	47.0	34.5%
韵达	14.6	28.5%	0.5%	52.8	-2.9%
圆通	17.4	39.4%	-2.3%	61.9	24.9%
行业	102.1	36.4%	-2.6%	371.0	17.0%
单票收入（元/件）					
顺丰	15.13	-1.8%	-0.2%	15.67	-2.6%
申通	2.34	-9.0%	-2.9%	2.44	-5.4%
韵达	2.43	-4.0%	-4.0%	2.56	1.3%
圆通	2.37	-5.5%	-3.7%	2.50	-3.3%
行业	9.06	-8.5%	-2.3%	9.47	-4.1%
市场份额					
顺丰	9.5%	-0.5%	-0.4%	10.3%	0.3%
申通	13.1%	2.5%	0.5%	12.7%	1.6%
韵达	14.2%	-0.9%	0.4%	14.2%	-2.9%
圆通	17.0%	0.4%	0.1%	16.7%	1.1%

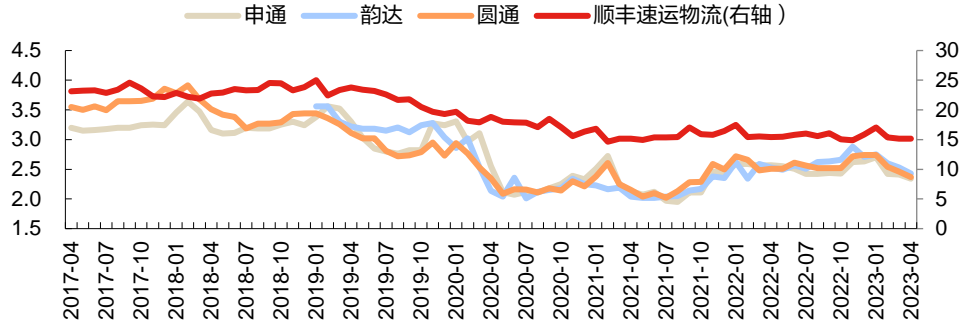
数据来源：公司公告、国家邮政局、东方证券研究所

图 5：各公司当月业务量同比增速对比



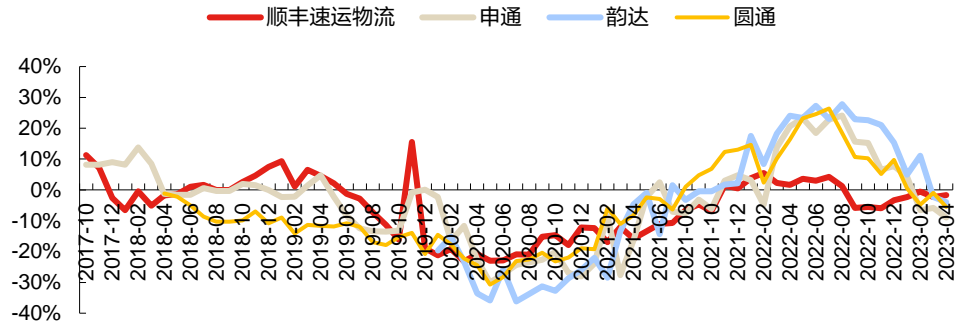
数据来源：国家邮政局、公司公告、东方证券研究所

图 6：各公司当月单票收入对比（单位：元/件）



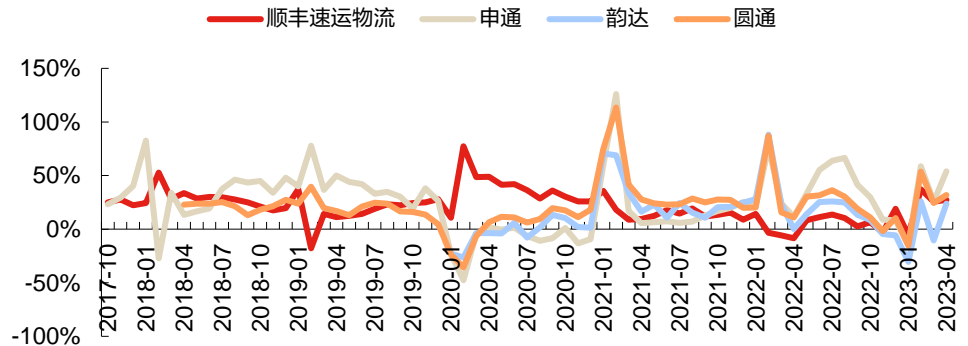
数据来源：国家邮政局、公司公告、东方证券研究所

图 7：各公司当月单票收入增速对比



数据来源：国家邮政局、公司公告、东方证券研究所

图 8：各公司当月快递业务收入同比增速对比



数据来源：国家邮政局、公司公告、东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 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在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。