

3 月快递业务量预计同比增长约 25.6%，

极兔速递 Q1 件量同比增长近五成

核心观点

1) 国家邮政局发布 2024 年 3 月中国快递发展指数报告。3 月中国快递发展指数为 382.2，同比提升 24.2%。其中发展规模指数、服务质量指数和发展能力指数分别为 518.7、502.8、229.7，同比分别提升 26.9%、38.2%、3.1%，发展趋势指数为 68.4。3 月快递业务量同比增速预计约为 25.6%，快递业务收入同比增速预计约为 16%。一季度，快递业务量、业务收入同比增速预计分别为 27.4%和 18.4%。

2) 4 月 8 日，国家邮政局举行 2024 年第二季度例行新闻发布会，通报 2023 年快递服务满意度调查和时限测试结果。在 9 家品牌中，快递服务公众满意度得分排名前两位的为顺丰速运、京东快递。

行业动态信息

行业综述：

从交运各子板块相对沪深 300 的表现来看，本周（4 月 8 日-4 月 12 日）交运板块整体保持稳定，快递板块下跌 2.08%。

2023/1/20
2023/2/20
2023/3/20
2023/4/20
2023/5/20
2023/6/20
2023/7/20
2023/8/20
2023/9/20
2023/10/20
2023/11/20
2023/12/20

快递：3 月快递行业业务量同比增速预计约为 25.6%，极兔一季度包裹量同比增长近五成

国家邮政局发布 2024 年 3 月中国快递发展指数报告。3 月中国快递发展指数为 382.2，同比提升 24.2%。其中发展规模指数、服务质量指数和发展能力指数分别为 518.7、502.8、229.7，同比分别提升 26.9%、38.2%、3.1%，发展趋势指数为 68.4。3 月，快递业运行整体保持畅通稳定，市场规模持续扩大，提质增效步伐稳健，发展势头持续向好。3 月，快递发展规模指数为 518.7，同比提升 26.9%。从分项指标来看，3 月快递业务量同比增速预计约为 25.6%，快递业务收入同比增速预计约为 16%。一季度，快递业务量、业务收入同比增速预计分别为 27.4%和 18.4%。

2023 年快递服务满意度出炉。4 月 8 日，国家邮政局举行 2024 年第二季度例行新闻发布会，通报 2023 年快递服务满意度调查和时限测试结果。调查显示，2023 年快递服务公众满意度得分为 84.3 分，较 2022 年上升 0.9 分。涉及评价的 5 项二级指标满意度较 2022 年均有所上升。其中，受理、揽收、投递、售后、信息环节满意度得分分别为

维持

强于大市

韩军

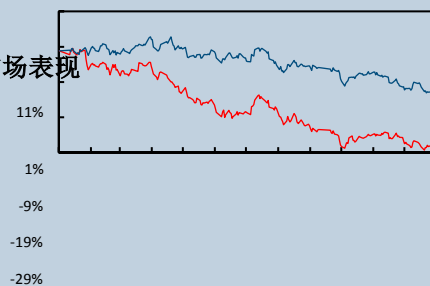
hanjunbj@csc.com.cn

SAC 编号: S1440519110001

SFC 编号: BRP908

发布日期: 2024 年 4 月 14 日

市场表现



极兔速递 2024 年一季度业绩：一季度包裹量 50.32 亿件，同比增加 48.5%。4 月 9 日，极兔速递发布公告，2024 年第一季度实现包裹量 50.32 亿件，同比增加 48.5%；日均包裹量 5530 万件，同比增长 46.9%。其中，中国市场实现包裹量 39.42 亿件，同比增加 46.1%，日均包裹量 4330 万件，同比增加 44.5%；东南亚市场实现包裹量 10.26 亿件，同比增加 55.3%，日均包裹量 1130 万件，同比增加 53.6%；新市场实现包裹量 6410 万件，同比增加 120.3%，日均包裹量 70.47 万件，同比增加 118%。

快递行业已由成长期向稳定期转变的“供给为王的新周期”，2024 年底、2025 年初将是快递市场格局重塑的关键时期，明年需求减弱及超预期降本会造成短期价格消耗战。但**迎来的第四轮产能周期扩张期是快递板块 2024 年最大的 β ——加速重构快递行业同质化服务出清，并出现为期半年左右的价格提升周期。**

其中，建议关注具备持续产能造血能力或存在较大边际改善的公司。（1）头部公司中通快递及顺丰控股分别作为电商快递和时效快递的龙头，目前正处于度过产能峰值后的利润释放期，在产能投入具备较好的前瞻性，在第四轮产能周期来临时，拥有超过市场平均水平的单票盈利能力和潜在融资能力，具备较为充足的造血和抗风险能力。（2）尾部公司申通快递三年百亿产能投资计划助力其补足核心短板，极兔速递通过先后收购百世快递和顺丰丰网实现了快速产能补足，虽然两者目前单票盈利能力和潜在融资能力不足，但背后股东的产业背景和资金实力，可以通过专项基金等方式解决产能问题，所以若两家公司能摆脱产能再投资桎梏，则预期差和弹性空间较大。

目录

核心观点	1
一、行情综述： 快递板块有所回落	4
1.1 A 股市场： 快递板块有所回落	4
1.2 港股及海外市场： 快递板块整体较稳定	5
二、行业动态： 3 月快递业务量同比增速预计约为 25.6%	7
2.1 重点事件： 3 月快递业务量同比增速预计约为 25.6%，极兔一季度包裹量同比增长近五成	7
2.2 件量： 2 月快递业务量同比下降 15.6%	8
2.3 价格： 1-2 月单票价格为 8.55 元/件， 环比下降 4.67%	11
2.4 上游： 1-2 月份社会消费品零售总额同比增长 5.5%	12
三、竞争格局： 圆通业务量领先韵达与申通	15
四、投资评价和建议	18
4.1 快递： 快递板块估值中枢 2024 年有望盈利触底后持续上扬且赔率低， 投资头部公司具备 β 和 α 叠加效益	18
4.2 跨境物流： 跨境电商出海淘金大浪依旧， 锁定拥有稀缺性资源的物流“卖水人”	19
五、风险分析	20

图表目录

图表 1： 交通运输行业各子板块与沪深 300 的超额收益	4
图表 2： 交通运输行业涨跌幅股票排名前十（单位：%）	4
图表 3： 快递板块涨跌幅表现（单位：%）	4
图表 4： A 股市场快递物流板块主要标的股价表现及估值	5
图表 5： 港股及海外市场快递物流板块主要标的股价表现及估值	6
图表 6： 第 14 周邮政快递揽收/派送约 30.06/29.66 亿件， 周环比增速-5.97%/-6.55%，周同比增速 25.41%/23.43%	9
图表 7： 全国整车货运流量约为 2019 年日均值的 114.24%	9
图表 8： 新疆整车货运流量约为 2019 年日均值的 174.73%	9
图表 9： 海南整车货运流量约为 2019 年日均值 110.98%	9

图表 10: 安徽整车货运流量约为 2019 年日均值 147%	9
图表 11: 4 月 12 日新疆、江西整车货运流量同比去年同期分别提高 57.4pct、提高 42.8pct	10
图表 12: 规模以上快递业务收入同比增速（亿元，%）	10
图表 13: 规模以上快递业务量增速（亿件，%）	10
图表 14: 同城、异地、国际快递收入及同比（亿元，%）	11
图表 15: 同城、异地、国际快递业务量及同比（亿件，%）	11
图表 16: 东、中、西部地区快递收入及同比（亿元，%）	11
图表 17: 东、中、西部地区快递业务量及同比（亿件，%）	11
图表 18: 规模以上快递业务单票收入及同比（元，%）	12
图表 19: 同城、异地快递业务单票价格变化（元，%）	12

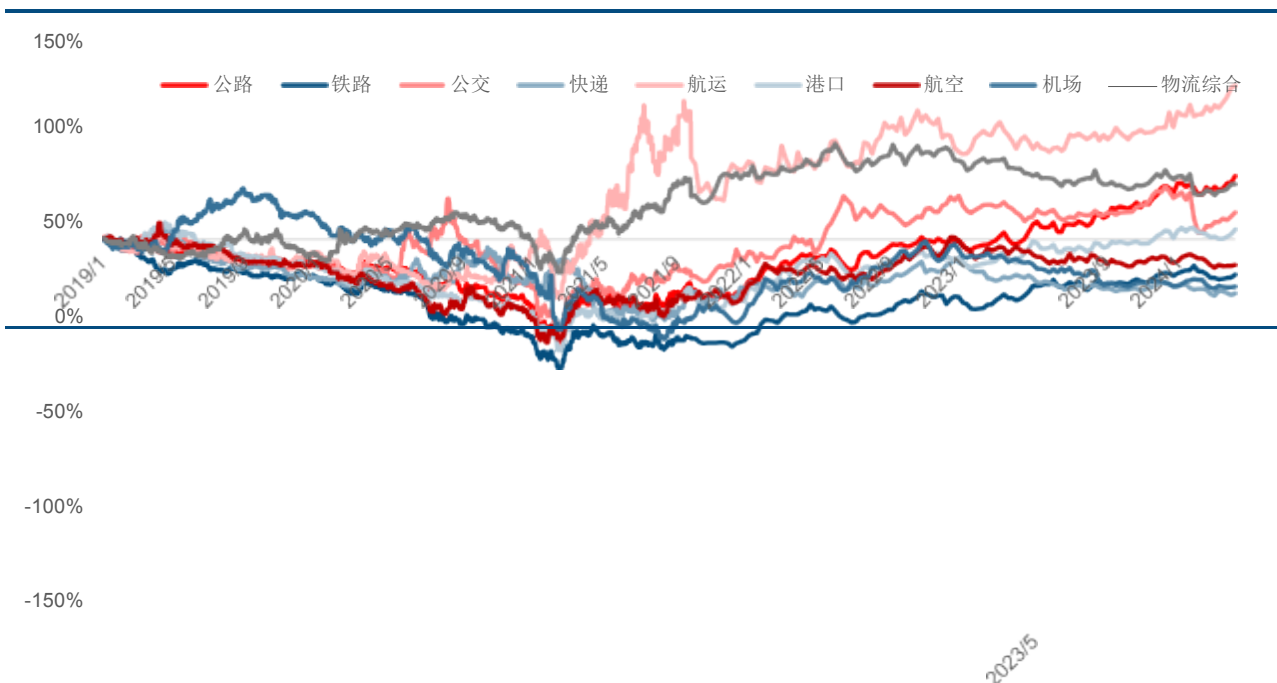
图表 20: 东、中、西部单票价格变化（元， %）	12
图表 21: 中国社会消费品零售总额同比增速（%）	13
图表 22: 中国实物网上零售额累计同比增速（亿元， %）	13
图表 23: 实物商品网上零售额占比（%）	13
图表 24: 网上商品零售额吃穿用累计同比增速（%）	13
图表 25: 中国电商物流指数(ELI)	14
图表 26: 快递服务品牌集中度指数 CR8（单位： %）	15
图表 27: 快递企业增速出现分化（单位： %）	15
图表 28: 快递企业月度市占率变化（单位： %）	15
图表 29: 快递企业单票收入（元/票）	15
图表 30: 快递行业上市公司月度经营数据（单票收入： 元， 业务收入： 亿元， 快递业务量： 亿票） .	16
图表 31: 2023 年 Q4 主要快递企业申诉情况	17
图表 32: 2023 年 Q4 快递服务申诉情况	17
图表 33: 全球主要快递企业 PE(TTM)变化情况.....	18
图表 34: 全球主要快递企业 EV/EBITDA 变化情况	18
图表 35: 2016-2026 年快递业务件量及增速变化	18
图表 36: 2016-2026 年快递单价变化趋势	18

一、行情综述：快递板块有所回落

1.1 A 股市场： 快递板块有所回落

从交运各子板块相对沪深 300 的表现来看，本周（4 月 8 日-4 月 12 日）交运板块整体保持稳定， 快递板块下跌 2.08%。

图表1： 交通运输行业各子板块与沪深 300 的超额收益



资料来源：Wind， 中信建投

本周（4 月 8 日-4 月 12 日）原尚股份、四川成渝、密尔克卫分别上涨 16.8%、8.5%、8.0%，普路通、德新科技、中创物流分别下跌 29.0%、17.5%、16.9%。本周快递板块中圆通速递、德邦股份涨幅分别为 1.06%、0.38%，韵达股份、顺丰控股、中通快递跌幅分别为 3.97%、2.97%、1.78%。

图表2： 交通运输行业涨跌幅股票排名前十（单位：%）

排名	证券简称	涨幅	证券简称	跌幅
1	原尚股份	16.8	普路通	-29.0
2	四川成渝	8.5	德新科技	-17.5
3	密尔克卫	8.0	中创物流	-16.9
	三峡旅游	8.0		-11.8

图表3： 快递板块涨跌幅表现（单位：%）

排名	证券简称	证券简称	跌幅
1	圆通速递	韵达股份	

行业动态研究报告

4	赣粤高速	7.8	重庆路桥		2	德邦股份	1.06%	顺丰控股	-3.97%
5	炬申股份	5.9	ST万林		3		0.38%	申通快递	-2.97%
6	岛港	5.5	音飞储存	-9.7	4				-1.78%
7	嘉友国际	5.2	华鹏飞	-8.0	5				
8		4.7	中远海能	-7.8					
				-7.8					
9	山东高速	4.4	新宁物流	-7.4					
10	深高速	4.2	ST天顺	-7.2					

资料来源: Wind, 中信建投

资料来源: Wind, 中信建投

图表4： A 股市场快递物流板块主要标的股价表现及估值

细分行业	上市公司	股票代码	市值（亿元）	周涨跌幅	年初至今涨幅	PE（TTM）	PB	EV/EBITDA
快递	顺丰控股	002352.SZ	1,678.56	-2.97%	-40.34%	20.38	1.81	6.52
	申通快递	002468.SZ	127.06	-1.78%	-19.65%	42.67	1.52	8.96
	圆通速递	600233.SH	557.64	1.06%	-18.04%	14.65	1.97	7.06
	韵达股份	002120.SZ	203.52	-3.97%	-50.94%	10.81	1.13	5.75
	德邦股份	603056.SH	164.42	0.38%	-23.14%	22.05	2.14	4.89

资料来源：Wind，中信建投

1.2 港股及海外市场：快递板块整体较稳定

本周（4月8日-4月12日）港股及海外市场快递物流板块整体较稳定。快递板块中中通快递、极兔速递-W分别下跌5.01%、上涨6.60%，仓储物流板块中中国外运上涨5.00%，跨境物流板块中JB 亨特运输服务下跌5.05%，其余较稳定。

图表5： 港股及海外市场快递物流板块主要标的股价表现及估值

细分行业	上市公司	股票代码	市值(亿美元)	周涨跌幅(%)	年初至今涨幅(%)	PE (TTM)	PB	EV/EBITDA
快递	联合包裹服务 (UPS)	UPS.N	1236.55	-4.26	-6.80	18.43	8.68	11.95
	联邦快递 (FEDEX)	FDX.N	659.00	-2.09	6.40	15.01	2.73	8.02
	中通快递	ZTO.N	158.61	-5.01	-6.70	12.84	2.08	
	百世集团	BEST.N	0.42	-4.11	-17.70	-0.36	0.13	
	中通快递	2057.HK	164.97	-2.27	-0.16	13.39	2.17	
	京东物流	2618.HK	65.45	-1.27	-20.76	75.44	1.11	
快运	极兔速递-W	1519.HK	119.86	6.60	-32.62	-10.92	4.36	
	安能物流	9956.HK	7.22	4.06	-12.88	13.08	2.12	
	统领货运线	ODFL.O	481.34	-1.53	9.24	38.83	13.08	24.38
零担货运	TFI INTERNATIONAL	TFII.N	132.02	-1.74	15.12	26.15	5.95	12.52
仓储物流	ESR	1821.HK	45.42	4.19	-21.76	22.37	1.17	13.26
	中国外运	0598.HK	37.14	5.00	22.02	6.25	0.72	
跨境物流	嘉里物流	0636.HK	19.37	-1.18	2.19	19.19	0.72	
	嘉泓物流	2130.HK	2.11	-0.36	-9.54	34.23	4.10	
卡车运输	JB 亨特运输服务	JBHT.O	191.59	-5.05	-6.96	26.31	6.14	11.95
	KNIGHT-SWIFT	KNX.N	82.11	-4.08	-11.28	37.81	1.26	9.66
	SCHNEIDER	SNDN.N	38.15	-4.07	-14.46	16.00	1.57	5.77
	NATIONAL							
货运代理	沃纳企业	WERN.O	23.16	-3.86	-13.48	20.61	1.74	6.12
	DSV PANALPINA	0JN9.L	357.74	-1.58	-4.38	20.17	3.35	
	Kuehne+Nagel (KNIN)	KNIN.SIX	335.15	-0.90	-12.46	13.10	9.47	5.80
	罗宾逊全球物流	CHRW.O	82.46	-0.98	-17.74	25.36	4.08	19.05
合同物流	XPO LOGISTICS	XPO.N	146.07	-1.84	43.62	77.29	12.84	25.43
	GXO LOGISTICS	GXO.N	60.67	-2.21	-16.82	26.49	2.58	11.56
车货匹配平台	满帮集团	YMM.N	82.53	2.53	12.15	26.41	1.67	

资料来源: Wind, 中信建投

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

二、行业动态： 3 月快递业务量同比增速预计约为 25.6%

2.1 重点事件： 3 月快递业务量同比增速预计约为 25.6%，极兔一季度包裹量同比增长近五成

1、国家邮政局发布 2024 年 3 月中国快递发展指数报告

2024 年 3 月中国快递发展指数为 382.2，同比提升 24.2%。其中发展规模指数、服务质量指数和发展能力指数分别为 518.7、502.8、229.7，同比分别提升 26.9%、38.2%、3.1%，发展趋势指数为 68.4。3 月， 快递业运行整体保持畅通稳定，市场规模持续扩大，提质增效步伐稳健，发展势头持续向好。

3 月，快递发展规模指数为 518.7，同比提升 26.9%。从分项指标来看， 3 月快递业务量同比增速预计约为 25.6%，快递业务收入同比增速预计约为 16%。一季度， 快递业务量、业务收入同比增速预计分别为 27.4%和 18.4%。

3 月， 快递服务质量指数为 502.8，同比提升 38.2%。从分指标来看， 快递服务公众满意度为 83.3 分， 同比上升 3.3 分。重点地区 72 小时妥投率为 85%，同比提升 0.63 个百分点。 一季度，快递服务质量表现良好，稳中有升。

3 月， 快递发展能力指数为 229.7，同比提升 3.1%。行业发展能力的提升具体表现在以下方面： 一是运输能力增强。在航空运输方面，行业自有航空公司新增两架全货机，开通“兰州-塔什干（乌兹别克斯坦）”国际货运航线，有效拓宽内陆地区出海通道， 航空服务范围进一步扩大。二是智能化设施建设加快。石家庄正定智能产业园开仓运营， 闽中智能快递电商产业园陆续竣工，厦门智慧物流产业园、南宁新零售智慧产业园、武汉华中转运仓储物流中心加快建设。三是跨境服务水平提升。一方面，快递企业启用、升级东莞、上海等地跨境仓，优化“国内集采+国外集配”服务模式，增强国际集货转运能力， 拓展跨境时效件覆盖范围， 助力国内商家高效出海。

3 月， 发展趋势指数为 68.4。3 月， 快递企业夯实主体责任， 保障用户和快递员合法权益， 行业服务质效进一步改善。4 月， 预计行业发展将持续向好， 快递服务将更加规范和高效。

2、2023 年快递服务满意度出炉

4月8日，国家邮政局举行2024年第二季度例行新闻发布会，通报2023年快递服务满意度调查和时限测试结果。国家邮政局市场监管司司长林虎表示，2023年，快递服务满意度和时限准时率在行业高质量发展的大背景下，不仅有效恢复，而且得到了较大的提升，其中，快递服务公众满意度得分和72小时妥投率都创造历史最好水平。

调查显示，2023年快递服务公众满意度得分为84.3分，较2022年上升0.9分。涉及评价的5项二级指标满意度较2022年均有所上升。其中，受理、揽收、投递、售后、信息环节满意度得分分别为89.5分、88.7分、85.3分、76.3分、84.5分，同比分别上升0.4分、0.4分、0.9分、1.8分、0.8分。在9家品牌中，快递服务公众满意度得分排名前两位的为顺丰速运、京东快递。

时限测试结果显示，2023 年全国重点地区快递服务全程时限为 56.42 小时，同比缩短 2.40 小时。72 小时妥投率为 80.97%，同比提升 3.15 个百分点。从快递企业 72 小时妥投率来看，顺丰速运、中通快递、韵达速递、极兔速递在 80%-90%之间。

在 9 家品牌中，顺丰继续位居快递服务公众满意度得分排名首位，这是顺丰连续第 15 年在国家邮政局快递服务满意度中排名第一。据悉，2023 年，顺丰进一步提升快递服务质量，打造“商务办公+多温区仓储+中转配送”于一体的一站式城市服务平台，持续拓深“小时达、半日达、当日达、次日达”的多层级快时效履约服务能力。截至今年 3 月初，顺丰“同城半日达”快递产品覆盖全国 250+个城市。

3、极兔速递 2024 年一季度业绩：一季度包裹量 50.32 亿件，同比增加 48.5%

4 月 9 日，极兔速递发布公告，2024 年第一季度实现包裹量 50.32 亿件，同比增加 48.5%；日均包裹量 5530 万件，同比增长 46.9%。其中，中国市场实现包裹量 39.42 亿件，同比增加 46.1%，日均包裹量 4330 万件，同比增加 44.5%；东南亚市场实现包裹量 10.26 亿件，同比增加 55.3%，日均包裹量 1130 万件，同比增加 53.6%；新市场实现包裹量 6410 万件，同比增加 120.3%，日均包裹量 70.47 万件，同比增加 118%。

公告显示，截至 2024 年 3 月 31 日，极兔速递网络合作伙伴数量达 8400 个，减少了 100 家（截至 2023 年 12 月 31 日为 8500 个）。其中，中国市场为 6000 个；东南亚市场为 2400 个，减少 100 个。新市场暂未开拓。

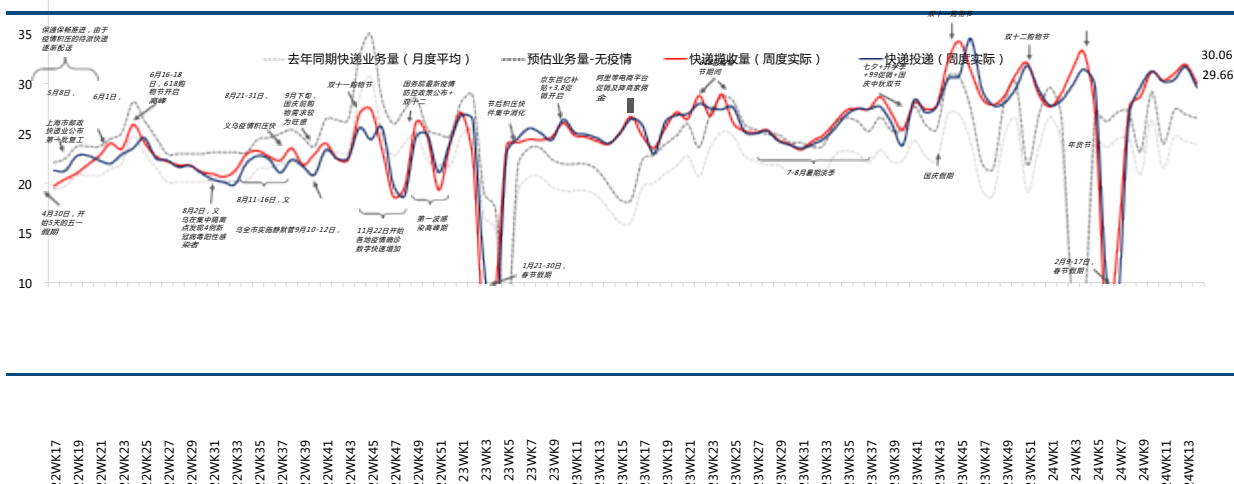
从网点数量来看，极兔速递总共有 20400 个网点，增加了 800 个。其中，中国网点为 7400 个，减少 100 个。东南亚网点为 11000 个，增加 300 个，新市场网点为 2000 个，增加 600 个。运转中心数量为 237 个，其中，中国为 83 个，东南亚为 119 个，新市场为 35 个。

干线车辆方面，极兔速递于中国市场已实现 5700 辆，其中自有车辆达 3800 辆。于东南亚市场实现 3900 辆；新市场实现 220 辆。此外，极兔已建成 245 套自动化分拣线，其中，中国市场数量尤为突出，达到 202 套。

2.2 件量：2 月快递业务量同比下降 15.6%

根据国家邮政局数据，2 月份快递业务收入完成 759.7 亿元，同比下降 12.9%；快递业务量完成 85.6 亿件，同比下降 15.6%。1-2 月快递业务收入累计完成 1988.6 亿元，同比增长 19.8%；快递业务量完成 232.6 亿件，同比增长 28.5%。第 14 周邮政快递揽收/派送约 30.06/29.66 亿件，周环比增速-5.97%/-6.55%，周同比增速 25.41%/23.43%。

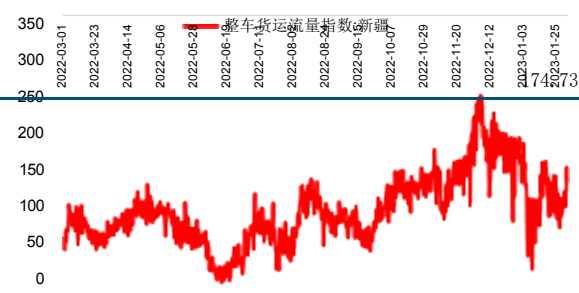
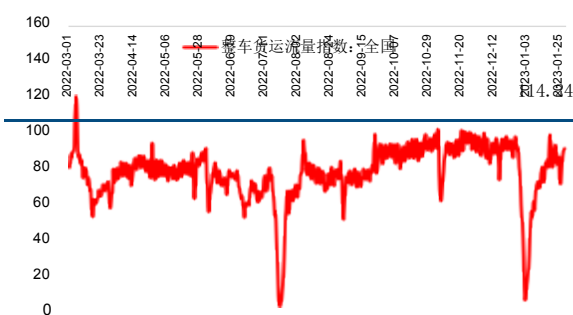
图表6： 第 14 周邮政快递揽收/派送约 30.06/29.66 亿件，周环比增速-5.97%/-6.55%，周同比增速 25.41%/23.43%



资料来源：交通运输部，中信建投

截至4月12日，全国整车货运流量约为2019年日均值的114.24%，环比4月11日提高0.2pct，同比提高0.6pct。其中新疆、海南、安徽的近1周整车货运流量环比增长最快，分别26.0pct、21.7pct、15.5pct。

图表7: 全国整车货运流量约为 2019 年日均值的 114.24% 图表8: 新疆整车货运流量约为 2019 年日均值的 174.73%

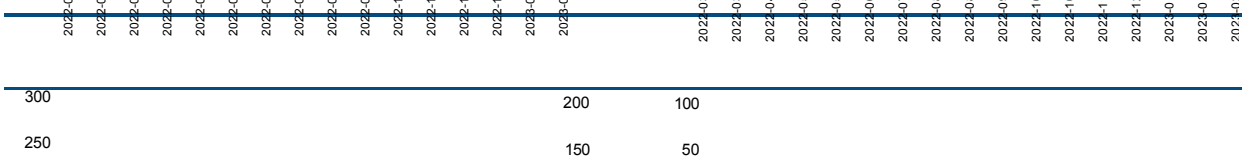


资料来源: Wind, 中信建投

资料来源: Wind, 中信建投

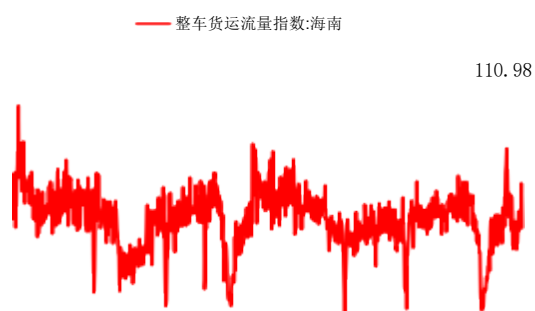
图表9： 海南整车货运流量约为 2019 年日均值 110.98%

图表19: 安徽整车货运流量约为 2019 年日均值 147%

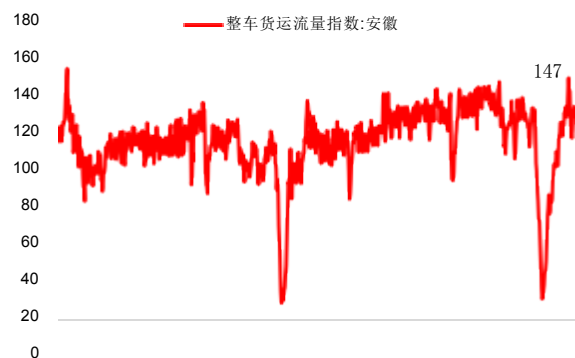


~~请务必阅读正文之后的免责条款和声明。~~

行业动态研究报告

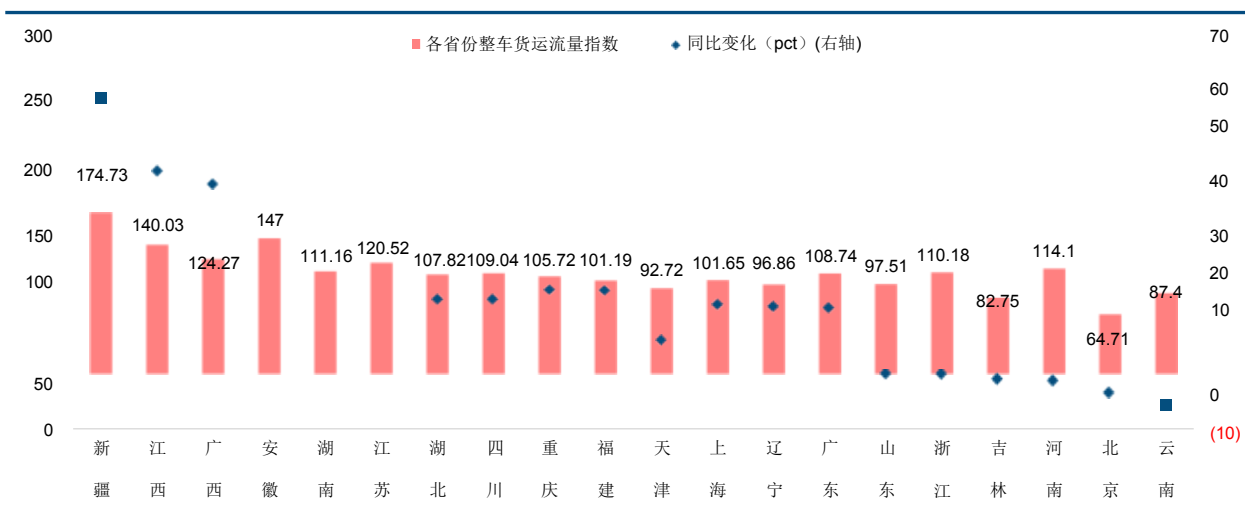


资料来源: Wind, 中信建投



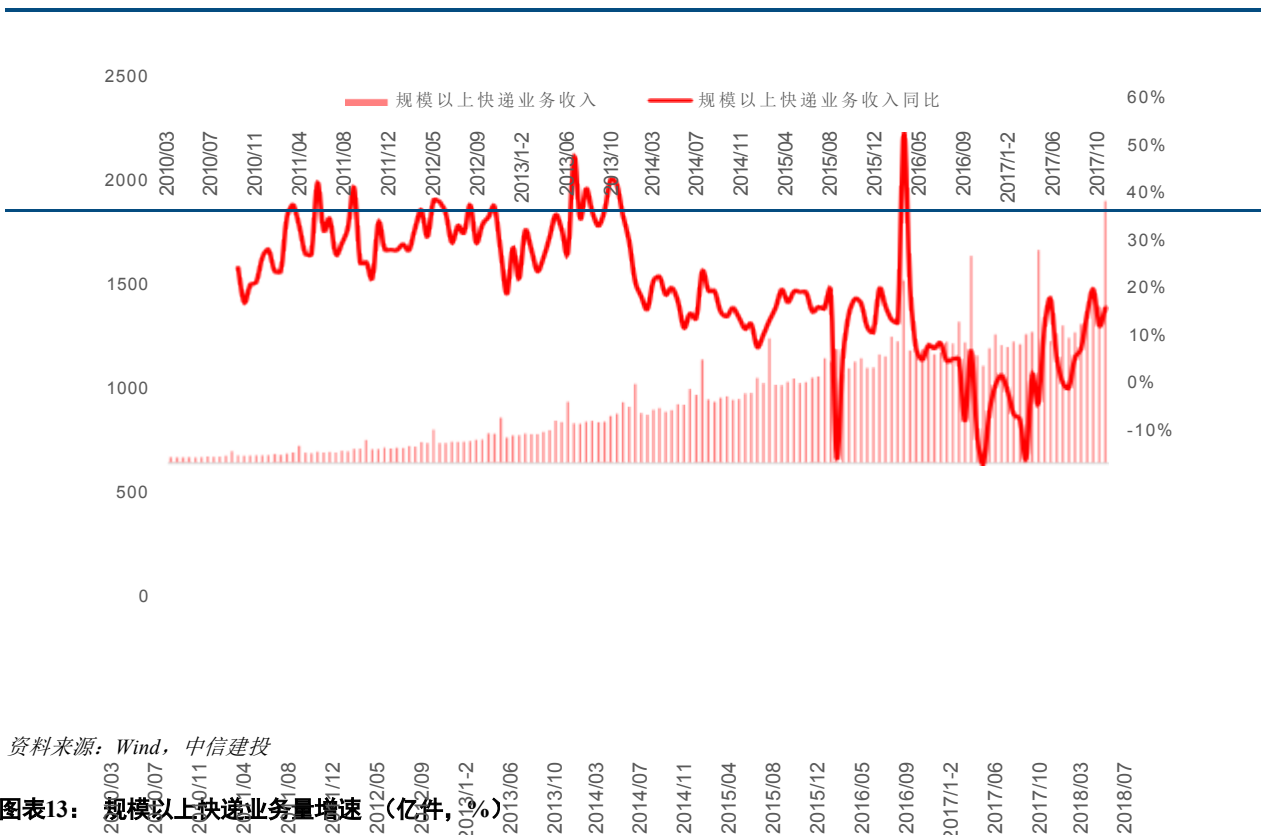
资料来源: Wind, 中信建投

图表11： 4月12日新疆、江西整车货运流量同比去年同期分别提高57.4pct、提高42.8pct



资料来源: Wind, 中信建投

图表12： 规模以上快递业务收入同比增速（亿元， %）

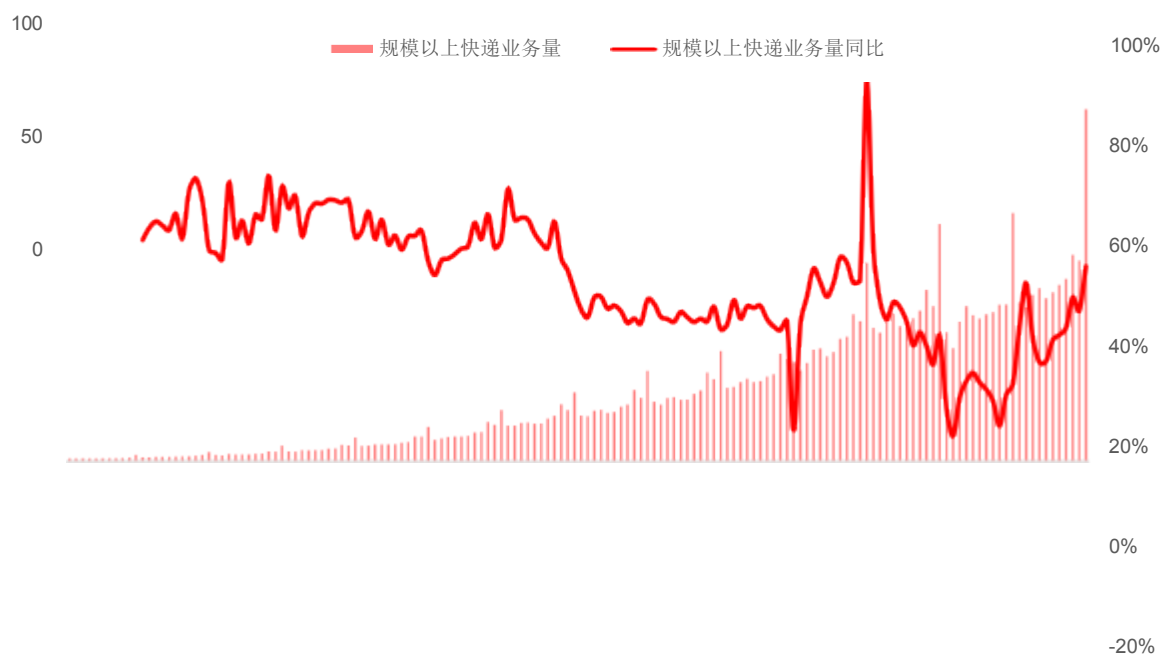


资料来源: Wind, 中信建投

图表13： 规模以上快递业务量增速（亿件， %）



行业动态研究报告



资料来源: Wind, 中信建投

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/178050071130006057>