



Research and  
Development Center

# 单量高增，单票盈利稳定，业绩同比高增长 ——电商快递三季报总结

2024年11月1日

证券研究报告

行业研究

行业数据点评

物流

投资评级 看好

上次评级 看好

匡培钦 交通运输行业首席分析师  
执业编号：S1500524070004  
邮箱：kuangpei qin@cindasc.com信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦  
B座  
邮编：100031

## 电商快递三季报总结：单量高增，单票盈利稳定，业绩同比高增长

2024年11月1日

### 本期内容提要：

事件：圆通速递、韵达股份、申通快递发布2024年三季报，24Q3分别实现归母净利润9.43、3.67、2.15亿元，同比分别+18.1%、+24.2%、+7760.9%。

#### 三季度行业件量维持高增，龙头增速均高于行业平均水平

2024年三季度，行业快递业务量合计436.09亿件，同比+20.1%，增速相对二季度回落1.2pct，我们分析主要是由于基数原因导致；三季度日均单量4.74亿件，环比二季度提升0.2%。分公司看，圆通速递24Q3快递业务量67.11亿件，同比+28.1%；韵达股份24Q3快递业务量60.19亿件，同比+23.7%；申通快递24Q3快递业务量58.83亿件，同比+27.9%。

#### 三季度龙头单票盈利整体稳定

我们认为，一方面，随着头部快递企业单票成本费用仍在进一步优化，基于单票成本费用的下行，快递头部企业将拥有更加灵活的单价调节能力，另一方面，受益于行业反内卷推进，价格竞争缓和，企业单票盈利仍有望维持稳健或向上提升。分公司看：

圆通速递24Q3快递单票收入2.20元，同比-5.8%，环比Q2-2.8%，综合单票归母净利润0.14元，同比-7.9%；

韵达股份24Q3快递单票收入1.99元，同比-10.4%，环比Q2-1.6%，单票归母净利润0.06元，同比+0.4%；

申通快递24Q3快递单票收入2.01元，同比-5.2%，环比Q2-0.6%，单票归母净利润0.04元，同比+6043.8%。

#### 单量维持相对高增，单票盈利稳健，旺季价格有望继续提升，我们预计快递公司Q4利润维持相对可观增速

单量方面：电商快递件量规模扩张增速仍在，直播电商进一步崛起背景下，一方面网购消费渗透率进一步提升，另一方面网购消费行为的下沉化和碎片化推动了单快递包裹实物商品网购额的下行，快递行业相对上游电商仍有超额成长性。

单票盈利方面：单票成本费用端仍有望在规模效应、资产替换、管理改善及或有的末端无人化履约渗透率提升驱动下进一步优化，单票价格端考虑到政策监管托底、龙头产能偏紧且重视发展质量、新进入者战略重心转移等因素，因此即使企业将部分单票成本费用端下行降幅让利前端，也有望带来单票盈利稳健增长。

我们预计，2024全年快递行业业务量增速在20%左右，且头部企业或有超额增长，叠加旺季来临单票盈利或稳健提升，我们认为头部企业利润仍有

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

望维持可观增速。看好龙头估值修复，推荐中通快递-W、韵达股份、圆通速递，关注申通快递。

➤ 风险因素：实物商品网购需求不及预期；电商快递价格竞争恶化；末端加盟商稳定性下降。

表1：重点公司盈利预测及估值汇总（截至 2024/10/31）

证券代码	公司简称	市值/亿元	归母净利润/亿元				PE				PB(LF)	
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	TTM	2024E	2025E		2026E
002352.SZ	顺丰控股	2,151	82.34	97.26	117.29	141.94	26.1	22.4	22.1	18.3	15.2	2.37
2057.HK	中通快递-W	1,456	87.49	105.62	121.64	134.83	16.6	15.5	13.8	12.0	10.8	2.43
600233.SH	圆通速递	565	37.23	41.88	48.71	56.08	15.2	14.1	13.5	11.6	10.1	1.85
002120.SZ	韵达股份	242	16.25	22.85	28.42	33.85	14.9	12.9	10.6	8.5	7.1	1.22
002468.SZ	申通快递	166	3.41	8.82	12.39	15.04	48.8	21.5	18.8	13.4	11.0	1.76

资料来源：Wind，信达证券研发中心

注：申通快递盈利预测取自Wind一致预期，其余公司均为信达交运团队预测，均为人民币计价

表2：电商快递公司三季报总结

		圆通速递	韵达股份	申通快递
Q1 至 Q3	营业收入 (亿元)	493.69	355.09	334.91
	YOY	21.13%	8.14%	14.16%
	归母净利润 (亿元)	29.30	14.08	6.52
	YOY	10.21%	20.93%	195.18%
Q3	营业收入 (亿元)	168.05	122.57	119.22
	YOY	22.13%	8.84%	16.31%
	归母净利润 (亿元)	9.43	3.67	2.15
	YOY	18.06%	24.25%	7760.86%
	快递单量(亿票)	67.11	60.19	58.83
	YOY	28.15%	23.72%	27.95%
	综合单票归母净利润 (元)	0.14	0.06	0.04
	YOY	-7.87%	0.42%	6043.84%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 研究团队简介

匡培钦，现任信达证券交运首席分析师，上海交通大学本硕，先后就职于申万研究所及浙商研究所担任交运首席分析师，专注于交通运输物流行业的产业链研究，深耕快递、物流、公路、铁路、港口、航空、海运等大交通领域，2021年/2022年新财富入围，2022年金牌分析师交运行业第一名，2022年金麒麟新锐分析师第一名。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准15%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。