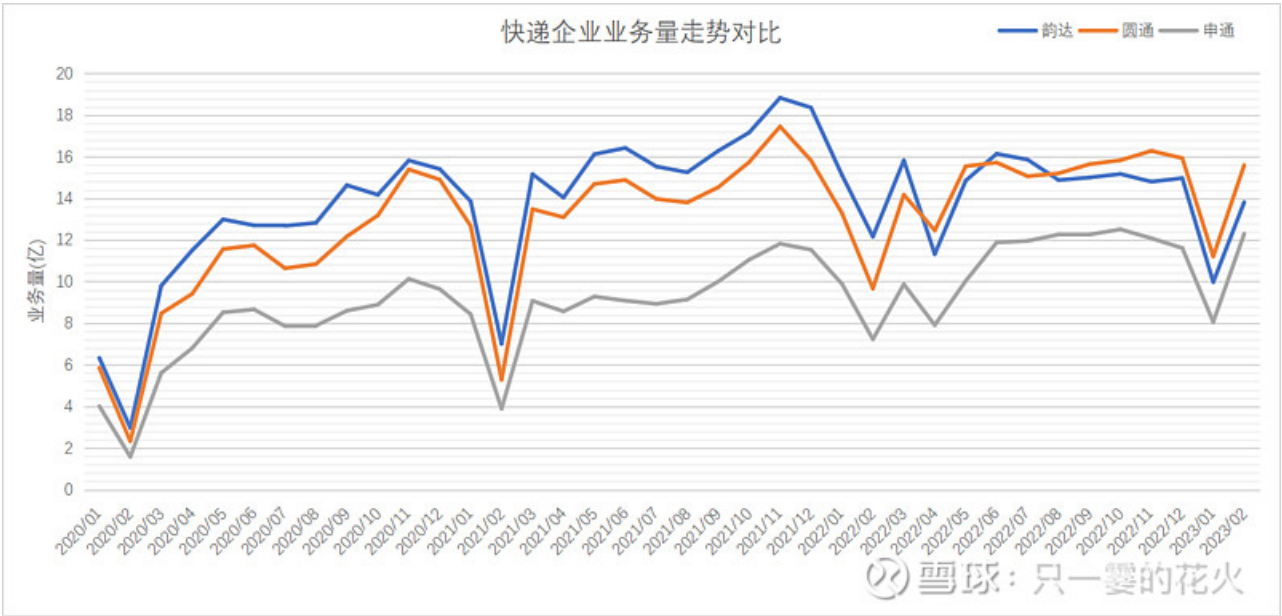
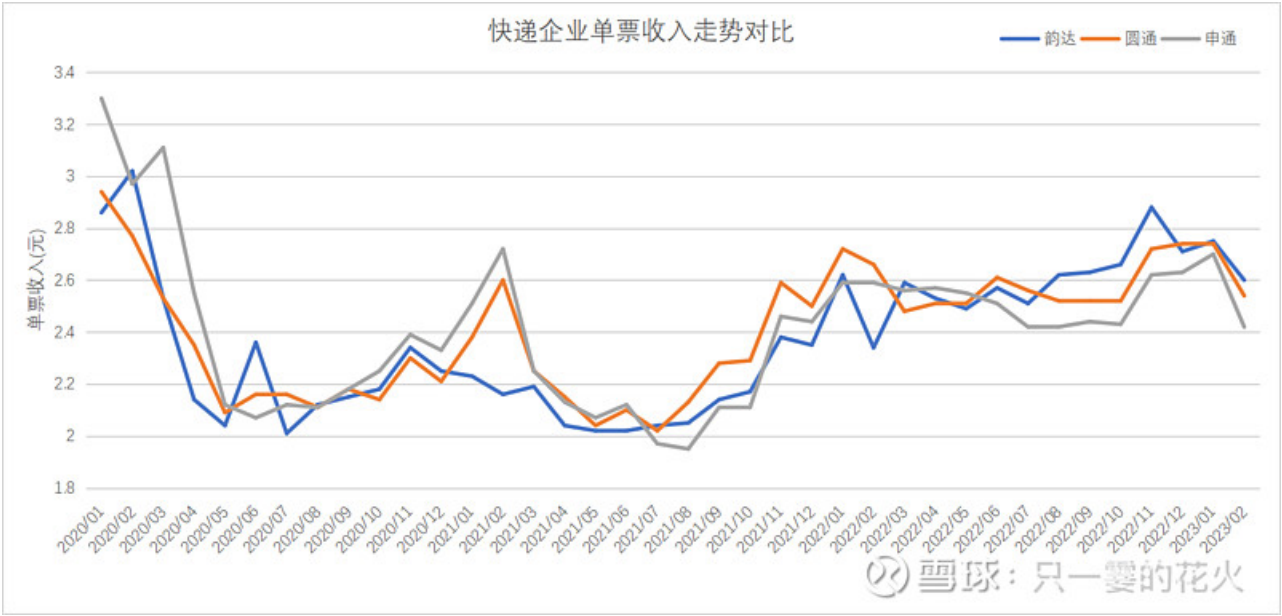
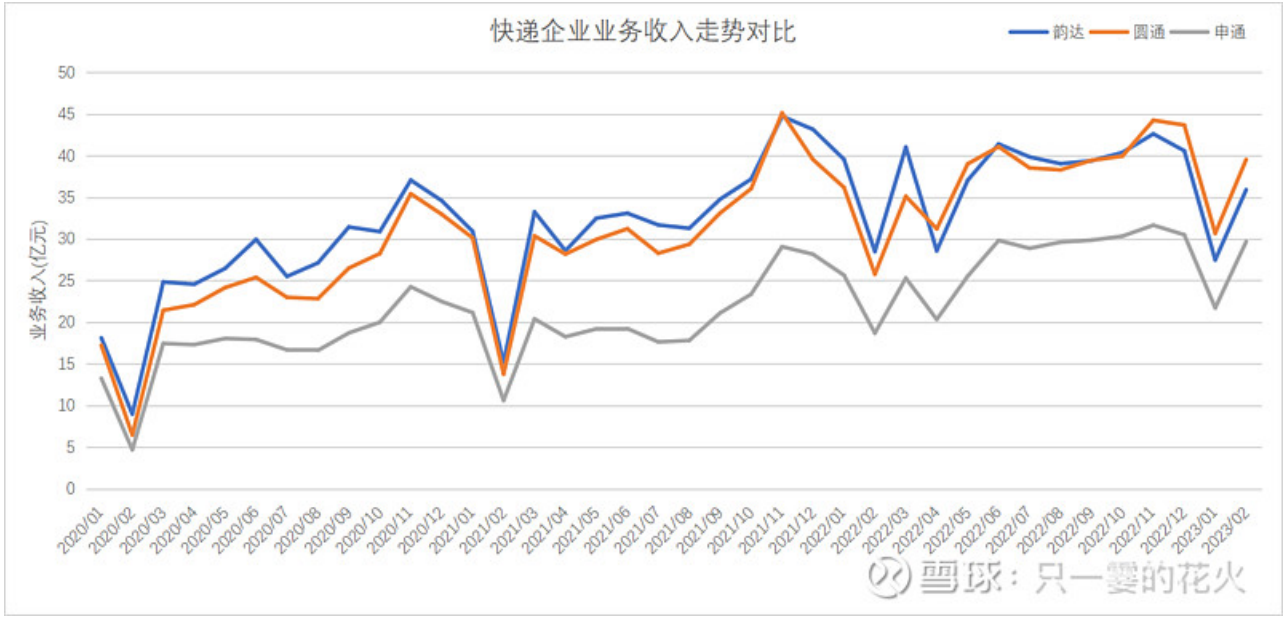


# 两通一达对比

## 近三年快递业务数据对比





月份\项目	韵达单票(元)	圆通单票(元)	申通单票(元)	韵达业务量(亿)	圆通业务量(亿)	申通业务量(亿)	韵达收入(亿元)	圆通收入(亿元)	申通收入(亿元)
2020/01	2.86	2.94	3.3	6.33	5.85	4.01	18.11	17.23	13.25
2020/02	3.02	2.77	2.97	2.97	2.33	1.58	8.97	6.45	4.69
2020/03	2.53	2.53	3.11	9.8	8.47	5.61	24.83	21.43	17.44
2020/04	2.14	2.35	2.55	11.5	9.41	6.8	24.56	22.1	17.3
2020/05	2.04	2.09	2.12	12.99	11.56	8.52	26.46	24.15	18.04
2020/06	2.36	2.16	2.07	12.7	11.74	8.66	29.94	25.38	17.92
2020/07	2.01	2.16	2.12	12.68	10.64	7.86	25.5	22.98	16.67
2020/08	2.12	2.11	2.11	12.82	10.84	7.88	27.12	22.83	16.61
2020/09	2.15	2.18	2.18	14.63	12.17	8.6	31.43	26.5	18.71
2020/10	2.18	2.14	2.25	14.17	13.18	8.89	30.89	28.24	19.99
2020/11	2.34	2.3	2.39	15.82	15.39	10.13	37.06	35.43	24.25
2020/12	2.25	2.21	2.33	15.41	14.9	9.64	34.6	32.96	22.48
2021/01	2.23	2.38	2.51	13.86	12.68	8.43	30.91	30.13	21.15
2021/02	2.16	2.6	2.72	7.01	5.29	3.89	15.15	13.77	10.6
2021/03	2.19	2.25	2.25	15.16	13.48	9.07	33.25	30.36	20.39
2021/04	2.04	2.15	2.13	14.04	13.09	8.57	28.58	28.18	18.25
2021/05	2.02	2.04	2.07	16.12	14.69	9.28	32.49	29.94	19.19
2021/06	2.02	2.1	2.12	16.42	14.88	9.08	33.09	31.22	19.23
2021/07	2.04	2.02	1.97	15.53	13.97	8.93	31.68	28.28	17.63
2021/08	2.05	2.13	1.95	15.25	13.8	9.14	31.28	29.36	17.8
2021/09	2.14	2.28	2.11	16.28	14.53	10	34.78	33.12	21.11
2021/10	2.17	2.29	2.11	17.16	15.74	11.05	37.19	36.04	23.36
2021/11	2.38	2.59	2.46	18.83	17.45	11.82	44.73	45.12	29.07
2021/12	2.35	2.5	2.44	18.36	15.82	11.53	43.16	39.54	28.16
2022/01	2.62	2.72	2.59	15.12	13.29	9.89	39.57	36.19	25.65
2022/02	2.34	2.66	2.59	12.16	9.67	7.23	28.5	25.77	18.69
2022/03	2.59	2.48	2.56	15.82	14.17	9.87	41.02	35.12	25.29
2022/04	2.53	2.51	2.57	11.32	12.46	7.91	28.59	31.22	20.33
2022/05	2.49	2.51	2.55	14.85	15.54	10.03	37.05	39.02	25.53
2022/06	2.57	2.61	2.51	16.14	15.72	11.88	41.4	41.07	29.82
2022/07	2.51	2.56	2.42	15.86	15.06	11.95	39.85	38.53	28.87
2022/08	2.62	2.52	2.42	14.88	15.2	12.26	39.04	38.3	29.62
2022/09	2.63	2.52	2.44	15	15.64	12.26	39.39	39.44	29.85
2022/10	2.66	2.52	2.43	15.17	15.83	12.51	40.38	39.95	30.33
2022/11	2.88	2.72	2.62	14.8	16.28	12.08	42.62	44.26	31.65
2022/12	2.71	2.74	2.63	14.97	15.93	11.61	40.59	43.68	30.5
2023/01	2.75	2.74	2.7	9.98	11.21	8.06	27.49	30.68	21.72
2023/02	2.6	2.54	2.42	13.81	15.59	12.29	35.91	39.54	29.68

雪球：只一霎的花火

各家财务数据对比

周期\项目	单票收入/成本	快递单量/收入/份额	快递/其他 毛利	扣非	销售+管理+财务
2020韵达	2.24 /2.06	141.44/316.63/16.97%	24.64/7.17	12.1	2.29+10.08+0.45
2020圆通	2.27/2.13	126.48/292.93/15.17%	20.42/11.13	15.4	1+9.97+(-0.13)
2020申通	2.42 /2.35	88.17/213.69/10.58%	6.19/1.07	-0.31	1.45+4.98+(-0.16)
2021韵达	2.14 /1.97	184.02/394.32/16.99%	32.29/5.49	14.02	3.17+14.67+2.14
2021圆通	2.26/2.13	165.43/381.52/15.28%	25.18/11.97	20.66	1.41+10.51+0.3
2021申通	2.22 /2.17	110.76/245.98/10.23%	5.39 /0.49	-9.43	1.55+5.67+1.56
2022H1韵达	2.53 /2.33	85.41/216.14/16.68%	17.25/2.55	5.32	2+7.79+2.3
2022H1圆通	2.60/2.33	80.85/214.34/15.8%	24.11/5.69	17.09	1.07+5.61+(-0.01)
2022H1申通	2.56 /2.44	56.80/145.57/11.1%	6.93/0.39	1.65	0.88+3.38+0.94
2022E韵达	2.6/ -	176.09/458/15.92%	-/-	12.35-14.19	-
2022E圆通	2.59/-	174.79/452.55/15.8%	-/-	37.8	-
2022E申通	2.52/-	129.48/326.13/11.7%	-/-	2.76-3.46	-

雪球：只一霎的花火

## 简要分析

圆通在三家中表现最优，业务量稳步增长(23年初已超韵达)，三费控制最优，且非快递业务(约15%)能提供一定收益(10亿+)，预计23年营收利润双增。

韵达单票成本控制最佳，且单量在22年之前都保持在三家最高，但单量的增长与其较低的价格相关，近三年业务量的增长并未带来利润的提升，相反20年增加的63亿有息负债带来了4亿的额外利息支出，同时研发费用对比两通多出2亿，非快递业务(约5%)提供的收益约圆通的一半；在22年下半年放弃了部分低价订单后，市场份额有所缩减，但单票价格开始反超圆通，预计23年处于不增收增利的状况。

申通成本控制较差，加上近三年快递低价，导致其处于盈亏平衡附近，对比圆通和韵达，非快递业务占比过低且毛利较低，有息负债率与韵达类似，三费支出过高；从23年1、2月数据看来，单量增长飞速，但较低的单价可以推测是接手了韵达放弃的低价市场，预计23年处于增收不增利的情况。

从业务量上看，23年快递业务量突破200亿比22年提前了6天，可以预计今年业务量可能有10%左右的增长；从成本端看，23年运费对比22年会有明显的降幅，预计影响3-5分的单票利润；从估值上看，与韵达相近的业务量，圆通比韵达高出了70%的市值，申通约80%韵达的业务量，市值不到其一半，基本上体现了三家经营上的差距，目前三家快递的估值都处于较低未知，若不发生大规模的价格战，预计财报上都会有较好的表现