



# 物流仓储行业：旺季提价在即 四季度盈利或超预期表现



本报告导读：

电商快递即将迎来传统旺季，预计 2022 年 10-11 月将迎季节性提价，且旺季规模不经济或再次减弱，四季度盈利有望超预期表现，维持增持。

摘要：

“双十一”仍将成就快递旺季，旺季规模不经济或继续减弱”。双十一”电商大促在即，市场对消费较为担忧，但预计大促期间快递量仍将呈现巨量峰值，且仍有望同比保持较明显增长。巨量峰值往往导致快递企业四季度出现规模不经济，以往四季度旺季利润率反而全年最低。过去数年，快递企业旺季规模不经济有所减弱，助力四季度盈利能力改善。(1) 电商快递旺季前上调价格已成行业惯例，旨在主动控制旺季快递峰值规模。(2) 近两年“双十一”电商总成交额增速放缓且峰值回落，以及两阶段尾款支付模式，均有效平滑旺季快递峰值。

其中，旺季提价是快递公司主动策略，为市场高度关注。

旺季提价应对临时性成本上升，2021Q4 叠加价格修复导致盈利修复超预期。根据我们对历史数据的统计，传统旺季前后头部企业单票收入变化规律大致呈现三个阶段：(1) “双十一”前，10-11 月单票收入普遍提升 0.1-0.2 元；(2) “双十一”后，12 月单票收入回落；(3) 春节后，3 月单票收入下降幅度最大。2021 年旺季提价幅度与持续性表现均好于历史规律，主要源于叠加了集体派费上调与“非理性价格战”后的价格修复。

同时，叠加商流规模降速峰值回落促成的旺季规模不经济减弱，2021 年 Q4 旺季头部企业率先盈利能力超预期修复。

头部企业盈利修复目标仍坚定，预计 2022 年旺季季节性提价可期。

过去一年电商快递市场非理性价格战得到有效遏制，行业竞争阶段趋缓，头部企业盈利修复目标坚定。年初以来，虽有疫情阶段影响，但头部企业价格策略稳健，单票收入中枢保持平稳。我们认为当下监管层态度清晰，且头部企业四季度盈利目标明确，预计 2022 年旺季价格策略仍将遵循行业季节性规律，有望在 10-11 月逐步针对“双十一”大促期间进行积极的季节性提价，以对冲旺季临时性成本上升。

同时，若大促期间商流较往年继续规模降速峰值平滑，有望进一步减弱快递旺季规模不经济程度，有利于 Q4 盈利超预期表现。

投资策略：四季度盈利有望超预期表现，全年业绩增长确定，维持增持评级。2022 年行业竞争阶段性趋缓，疫情不改盈利修复趋势，全年业绩增长确定。旺季在即，预计头部企业将积极提价，且规模不经济减弱有望

同时，叠加商流规模降速峰值回落促成的旺季规模不经济减弱，2021 年 Q4 旺季头部企业率先盈利能力超预期修复。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_46677](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46677)

