

## 快递行业1月数据点评

# 高基数下快速增长，集中度明显向头部公司集中，继续推荐通达系快递

## 推荐（维持）

- 快递行业公布1月数据：春节影响行业业务量增速放缓，上市公司增速远超行业，集中度明显向头部公司集中

业务量：1月完成业务量45.2亿件，增速13.5%（18年1月同比为80%）

单票收入：1月为13.2元，同比提升5.8%，环比增长17.4%，系春节错峰行业价格调整导致。

收入：1月收入596.8亿元，同比增速19.9%。

行业集中度：CR8指数81.2，环比持平，同比提升1.2个百分点。

分区域看：1月异地件业务量增速17.7%，同城件业务量增速0.3%。

- 上市公司公布1月数据：高基数下快速增长，集中度进一步提升

业务量增速：申通（42.96%）>圆通（36.1%）>韵达（35.6%）>顺丰（27.4%）>行业（13.5%），申通增速最快。值得一提的是，该增速为在去年同期高基数下的快速增长，韵达18年1月增速137%，申通增速69%。

市占率角度：二通一达合计40.35%，较18年12月（39.5%）进一步提升，其中申通、韵达、圆通较去年12月小幅提升，较18年1月均提升2.3-2.4个百分点。

单票收入：顺丰春节期间正常运营寄递服务，预计适时调节价格，单票收入同比提升8.7%；韵达因口径调整（增加派费），故同比增长77%，剔除派费（假设为圆通、申通18年披露均值1.57元左右，则基本持平）；圆通同比下降9%，环比持平，因其口径变化（影响0.2元左右），同口径下降幅度低于此；申通同比下降2.3%，环比增长4.5%。

- 投资建议：1) 我们于报告《再论护城河系列3之复盘通达系快递》以及《电商快递再探讨：价格战的边界及通达系的空间》中，认为两大边际变化：需求端，我们认为拼多多等新型电商平台会继续成为行业业务量增速的重要贡献者；竞争环境端，通达系整体已经构筑一定的成本优势护城河，电商快递的新进入者威胁已经大幅降低；行业料将走向良性量价循环，集中度进一步向头部集中。2) 持续推荐通达系快递。看好A股中当前成本品质领先，业务量增速超越行业的韵达股份，以及估值具备吸引力的申通快递。

- 风险提示：经济大幅下滑，消费大幅下降。

## 重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
韵达股份	34.36	1.46	1.48	1.84	23.53	23.22	18.67	11.29	推荐
申通快递	20.51	1.37	1.51	1.77	14.97	13.58	11.59	4.65	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年02月19日收盘价

## 华创证券研究所

证券分析师：吴一凡

电话：021-20572539

邮箱：wuyifan@hcyjs.com

执业编号：S0360516090002

证券分析师：刘阳

电话：021-20572552

邮箱：liuyang@hcyjs.com

执业编号：S0360518050001

联系人：肖伟

电话：021-20572553

邮箱：xiaoyi@hcyjs.com

联系人：王凯

电话：021-20572538

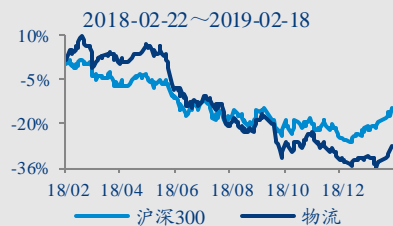
邮箱：wangkai@hcyjs.com

## 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	40	1.12
总市值(亿元)	5,370.47	0.98
流通市值(亿元)	2,363.24	0.6

## 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	6.37	-1.97	-21.41
相对表现	-2.2	-8.47	-8.12



## 相关研究报告

《快递行业11月数据点评：通达系表现整体显著优于行业，单票收入环比明显提升，同比降幅收窄》

2018-12-19

《快递行业12月数据点评：业务量增速回升，为18年4月以来最高，通达系增速均超40%，继续推荐韵达与申通》

2019-01-19

《电商快递再探讨：“价格战的边界”与“通达系”的空间——交运护城河系列（五）》

2019-02-09

图表1 2019年1月行业及公司增速

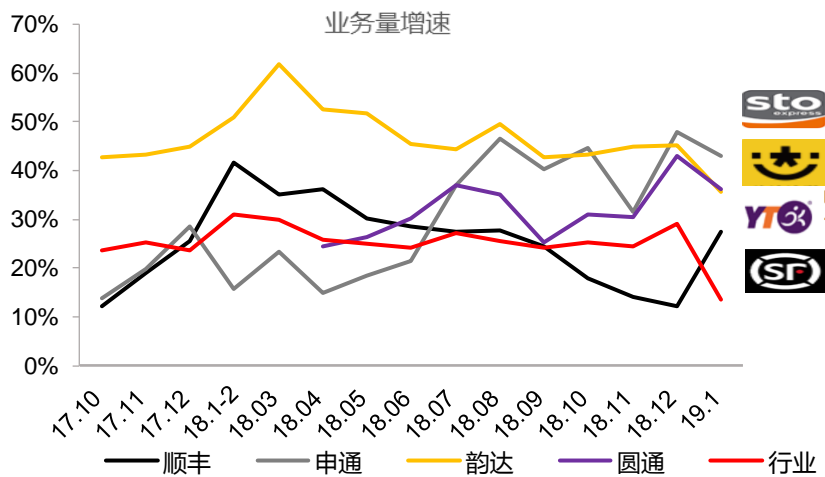
业务量 (亿件)							
	当月值	份额	同比	18年1月同比	18年1月份额	18年12月份额	18年全年份额
顺丰	4.1	9.0%	27.4%	33.2%	8.1%	6.9%	7.6%
申通	5.1	11.3%	43.0%	69.2%	8.9%	11.2%	10.1%
韵达	6.6	14.6%	35.6%	137.1%	12.2%	14.0%	13.8%
圆通	6.6	14.5%	36.1%		12.1%	14.3%	13.1%
全国	45.2		13.5%	80.3%			

收入 (亿元)				单票收入 (元/件)			
	当月值	同比	环比	当月值	同比	环比	18年1月同比
顺丰	101.6	38.5%	14.4%	24.85	8.7%	5.2%	-6.6%
申通	17.3	39.7%	-12.2%	3.38	-2.3%	4.5%	8.1%
韵达	23.5	140.9%	78.2%	3.56	77.1%	104.6%	-8.0%
圆通	22.6	27.5%	-15.3%	3.44	-9.0%	0.0%	
全国	596.8	19.9%	-2.1%	13.20	5.8%	17.4%	

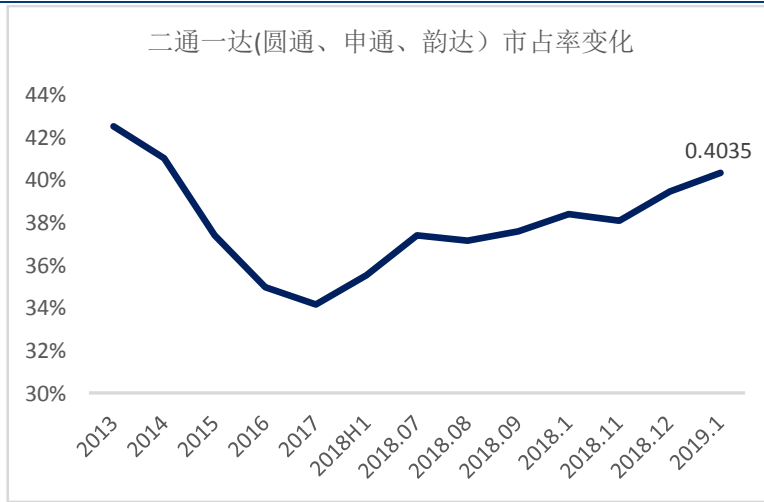
资料来源: Wind、华创证券

图表2 上市公司业务量增速 (17年10月-19年1月)



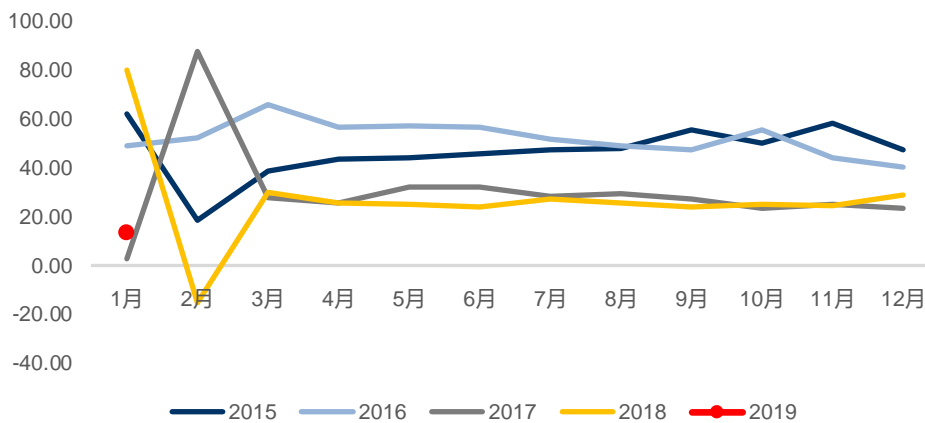
资料来源: Wind、华创证券

图表3 二通一达市占率变化



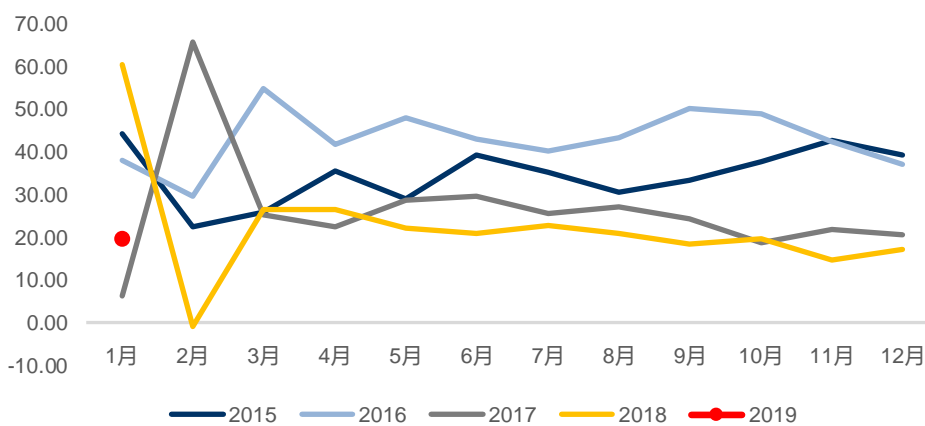
资料来源: Wind、华创证券

图表4 快递行业业务量月度增速(%) (15-19年)



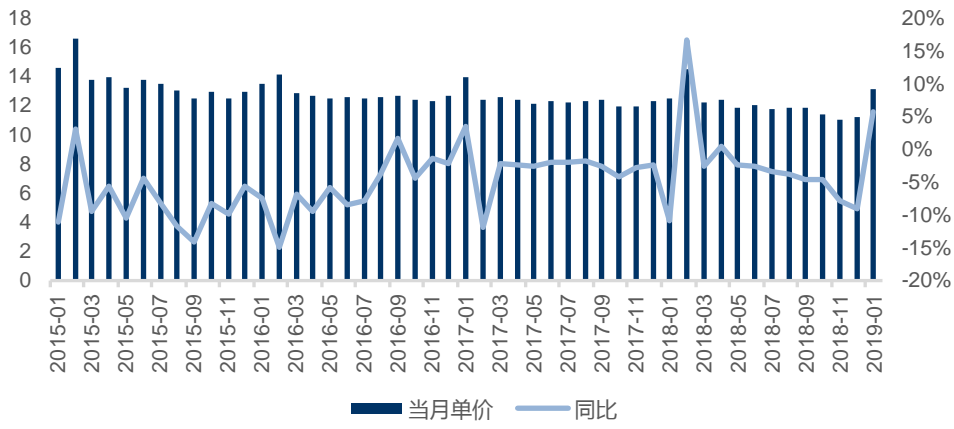
资料来源: Wind、华创证券

图表5 快递行业收入月度增速(%) (15-19年)



资料来源: Wind、华创证券

图表 6 快递行业单票收入月度 (%) (15-19 年)



资料来源: Wind、华创证券

## 交通运输组团队介绍

### 组长、首席分析师：吴一凡

上海交通大学经济学硕士。曾任职于普华永道会计师事务所、上海申银万国证券研究所。2016年加入华创证券研究所。2015年金牛奖交运行业第五名，2017年金牛奖交运行业第五名。

### 分析师：刘阳

上海交通大学工学硕士。2016年加入华创证券研究所。2017年金牛奖交运行业第五名团队成员。

### 研究员：肖祎

香港城市大学经济学硕士。曾任职于华泰保险资管、中铁信托。2017年加入华创证券研究所。2017年金牛奖交运行业第五名团队成员。

### 助理研究员：王凯

华东师范大学经济学硕士。2017年加入华创证券研究所。2017年金牛奖交运行业第五名团队成员。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyding@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的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; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未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, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500