

2019 年 5 月快递行业经营数据点评

——快递单量延续高增长，“通达系”显著超越行业增速

张楠

Fiona.zhang@capital.com.tw

5 月业务量持续增长，单票收入跌幅收窄

国家邮政局近期公布 2019 年 5 月快递行业运行情况。

业务量：增速 25.2%

1) 5 月份，全国快递服务企业业务量完成 52.3 亿件，同比增长 25.2%，持续较快增长。其中，异地、国际件分别增长 32.6%、31.6%，同城件下降 1.2%。

2) 1-5 月，累计完成 223 亿件，同比增长 24.9%。其中，异地、国际、同城件分别增长 32.7%、17.3%、0.6%。

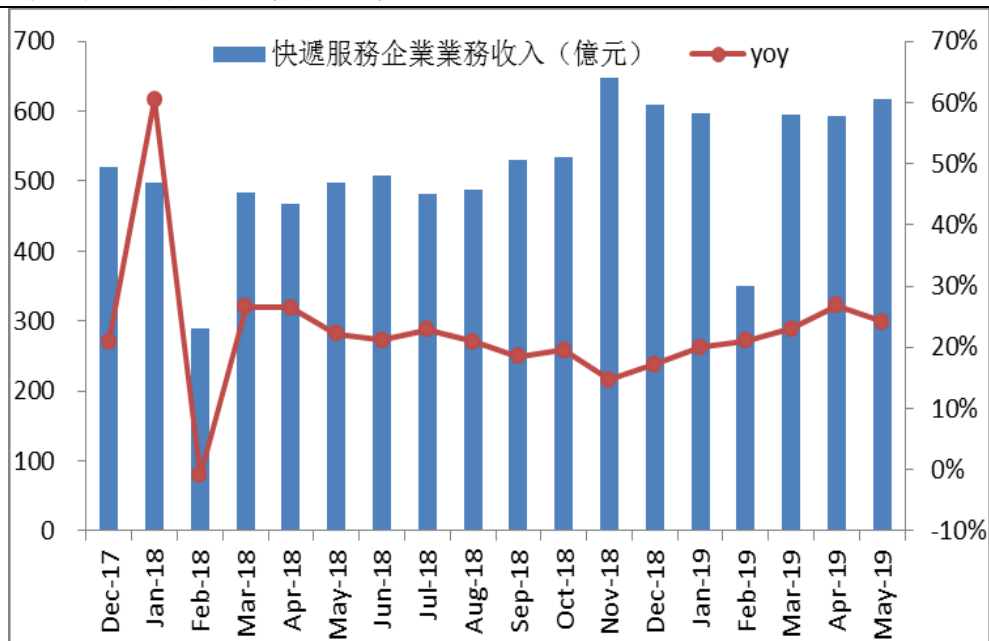
业务收入：增速 24.2%，单票收入下降 0.76%，较此前收窄

1) 5 月份，业务收入完成 618.1 亿元，同比增长 24.2%。1-5 月，业务收入累计完成 2753.6 元，同比增长 23.1%。

2) 单票收入：5 月单票收入 11.82 元，同比下降 0.76%，较此前跌幅有所收窄。1-5 月单票收入均值 12.35，同比下降 1.40%。

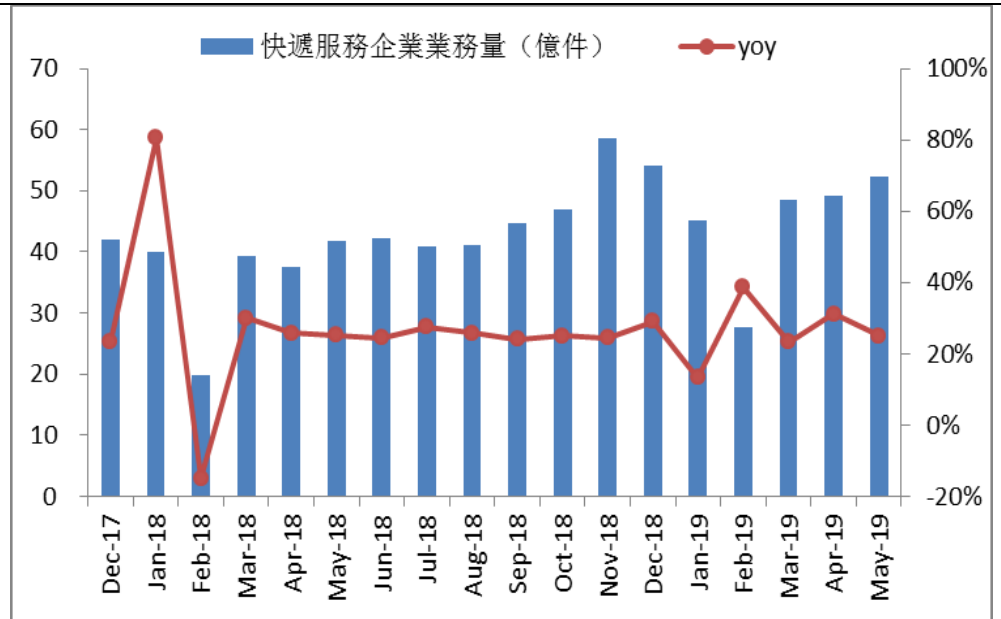
行业继续保持高增长态势，主要源于：1) 首届“双品网购节”于 4 月 28 日-5 月 10 日举行。是由商务部和国家邮政局统一组织指导，阿里、京东、苏宁、网易等 10 余家电商企业参与，推动电商 4-5 月同比增速提高。2) 快递助推农产品“走出去”加码。5 月新鲜水果大量上市，进入水果旺季，带动部分水果产区业务量激增，异地快递延续高增长态势。3) 拼多多业务量占比提升，2018 年拼多多全年贡献市场快递业务量约 111 亿件，占总体的 22%。本月拼多多业务量或依旧持续增长，贡献行业高增速。

图：快递行业营收与增速(亿元，%)



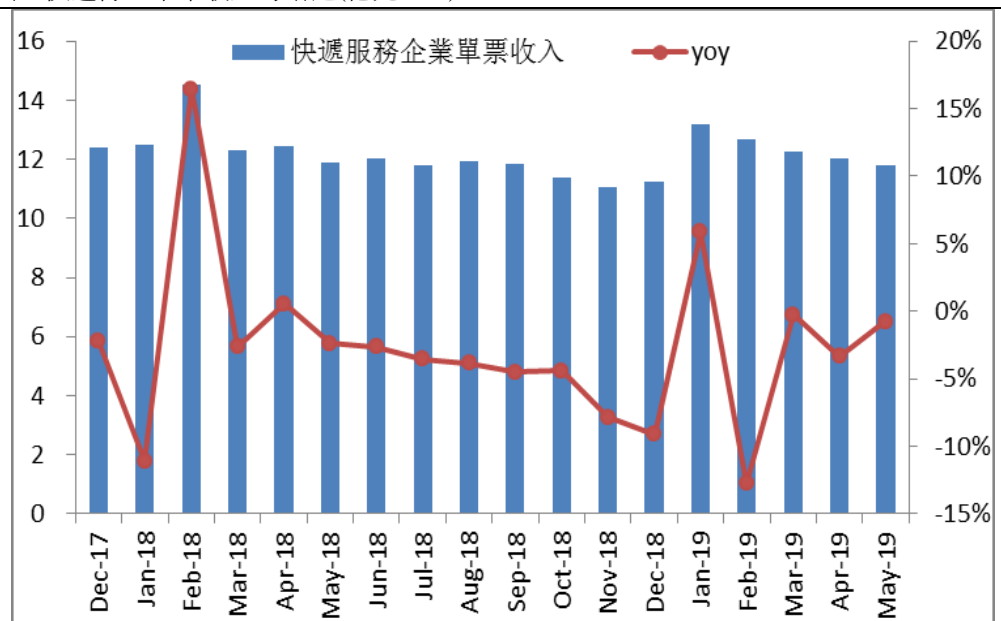
资料来源：国家邮政局，群益上海整理

图：快递行业业务量与增速(亿件，%)



资料来源：国家邮政局，群益上海整理

图：快递行业单票收入与增速(亿元，%)



资料来源：国家邮政局，群益上海整理

5月申通、韵达表现抢眼

顺丰控股、申通快递、圆通速递、韵达股份陆续公布其5月份快递经营数据。具体来看，5月申通、韵达业务量表现较好，“通达系”整体单票收入持续下滑。

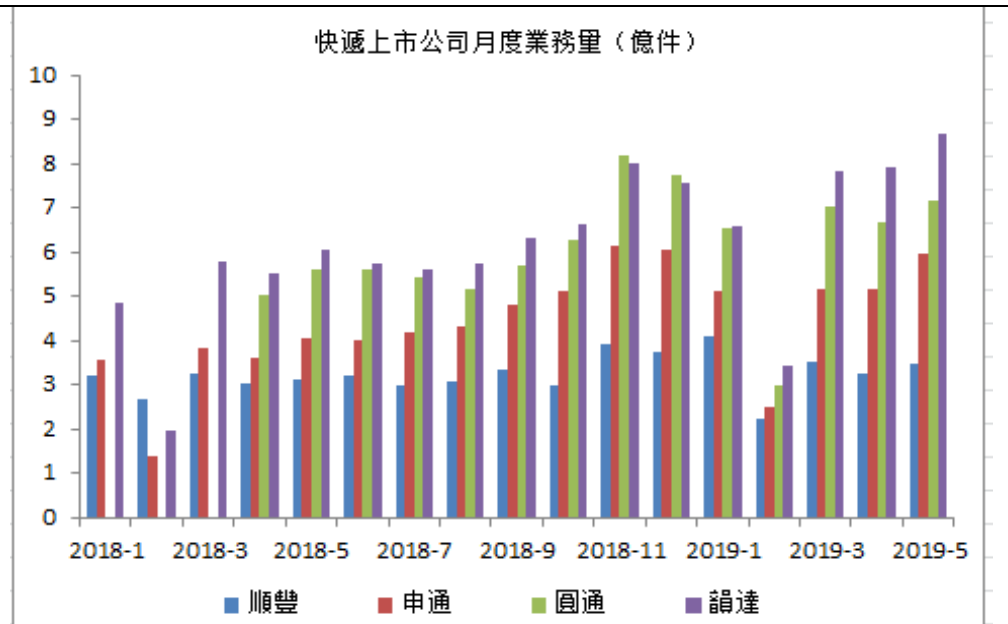
业务量：5月韵达业务量继续领跑，单量增速申通超过韵达

顺丰、申通、圆通、韵达分别快递业务量为 3.46 亿件、5.97 亿件、7.18 亿件、8.68 亿件，同比增速分别为 10.19%、47.53%、28.20%、43%，环比增速分别为 6.46%、15.70%、7.49%、9.60%。

从增速上看，加盟制的快递企业中申通、韵达的增速均在 40%以上，远高于国家邮政局公布的行业平均 25.2%的增速，其中申通单月增速超过韵达。同时，相较于申通和韵达的高增长，顺丰5月业务量同比增幅仅为 10.19%，远低

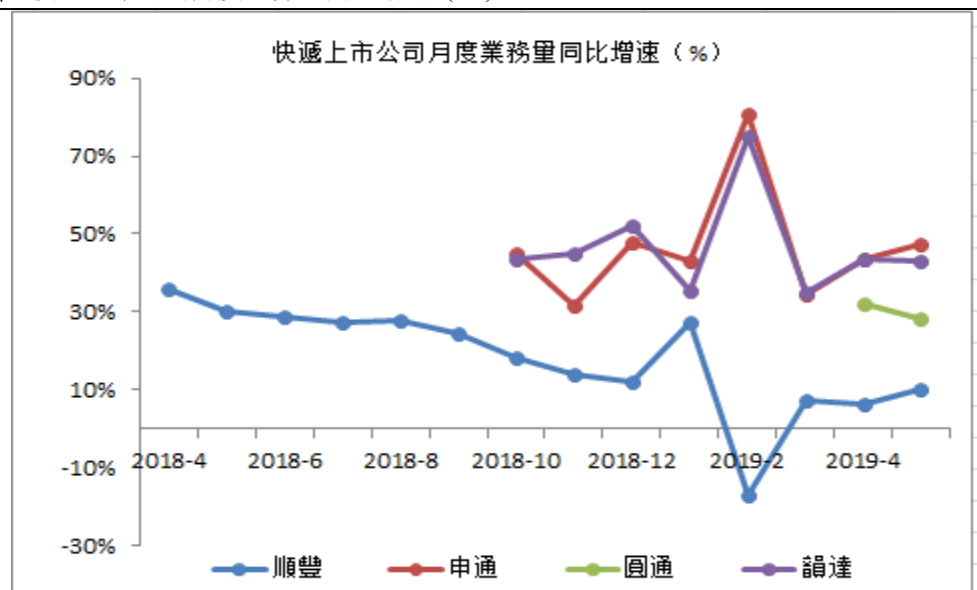
于行业平均水平。

图：快递上市公司月度业务量（亿件）



资料来源：公司公告，群益上海整理

图：快递上市公司月度业务量同比增速（%）



资料来源：公司公告，群益上海整理

注：韵达 2019 年开始改变统计口径，圆通从 2018.4 月开始披露经营数据，韵达、申通均 2017.10 月开始披露经营数据。

营业收入：申通、韵达保持高增长

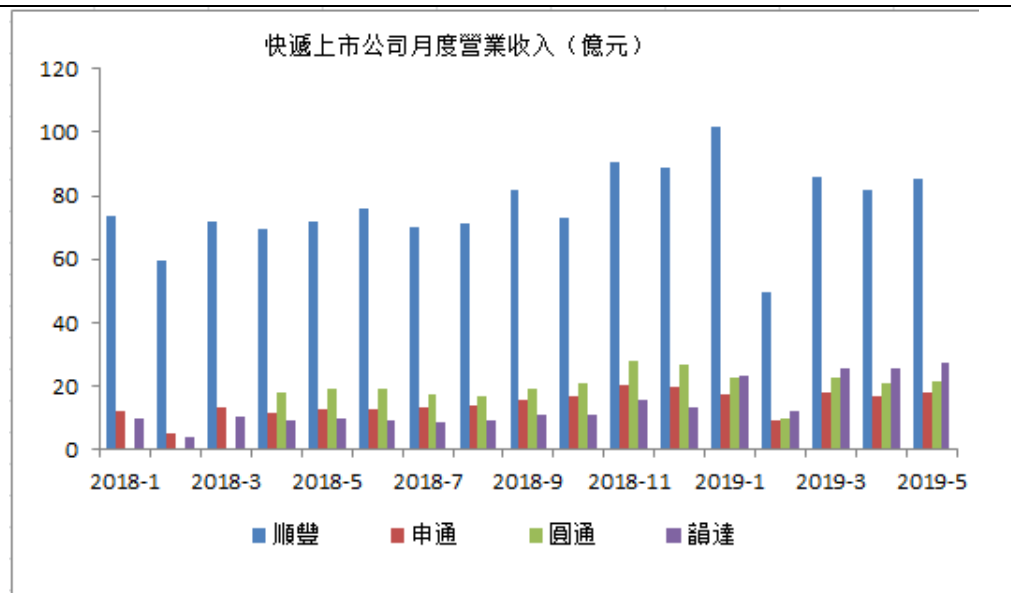
顺丰、申通、圆通、韵达分别的营业收入为 85.18 亿元、18.11 亿元、21.65 亿元、27.59 亿元，同比增速分别为 18.39%、44.24%、12.93%、186.80%，环比增速分别为 4.55%、6.34%、4.29%、8.24%。

顺丰 5 月总营收 85.18 亿元，其中快递营收 80.97 亿元，同比增长 12.54%。供应链业务的营收为 4.21 亿元。自 3 月开始，顺丰将供应链业务收入进行单独

列示，表明顺丰向综合物流服务商转型又进一步。

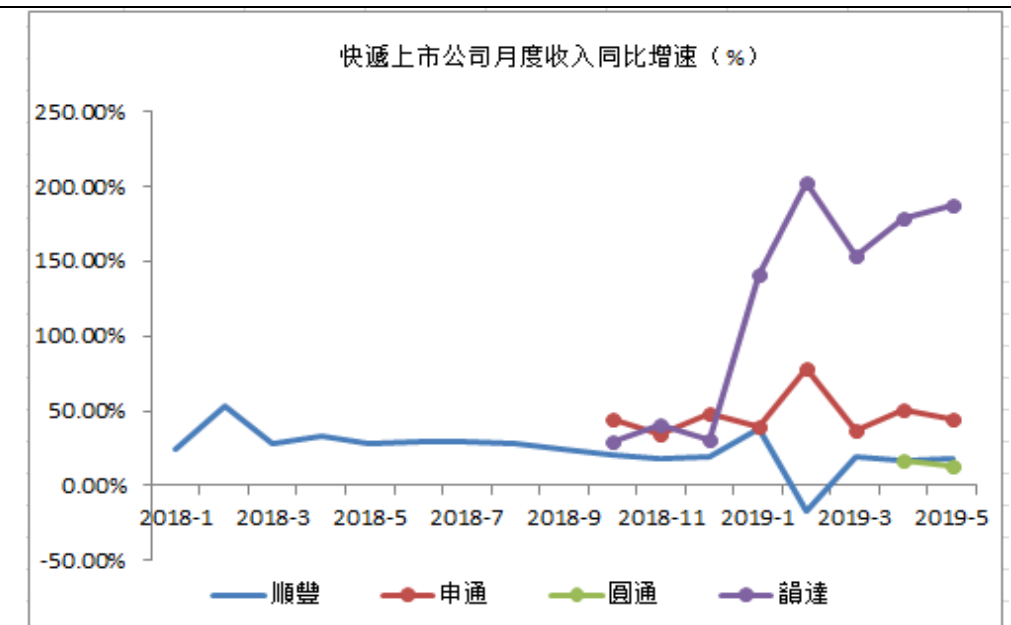
韵达从 2019 年开始在对快递服务中有关派件服务的业务模式进行调整，调整后，公司将向揽件端加盟商提供面单销售、中转运输、快件派送、物料销售等服务，并收取相应的服务费，在会计核算时确认为派费收入。

图：快递上市公司月度营业收入（亿元）



资料来源：公司公告，群益上海整理

图：快递上市公司月度营业收入同比增速（%）



资料来源：公司公告，群益上海整理

注：韵达 2019 年开始改变统计口径，圆通从 2018.4 月开始披露经营数据，韵达、申通均 2017.10 月开始披露经营数据。

单票收入：“通达系”单票价格持续下滑

2019 年开始韵达将派费纳入到收入、成本体系中，至此国内上市的三家加盟制快递的收入口径已统一。在快递行业保持快速增长前提下，市场竞争依然

激烈，价格战仍将持续，但随着快递行业规模效应和头部企业品牌优势凸显，单票价格下滑幅度或将收窄。

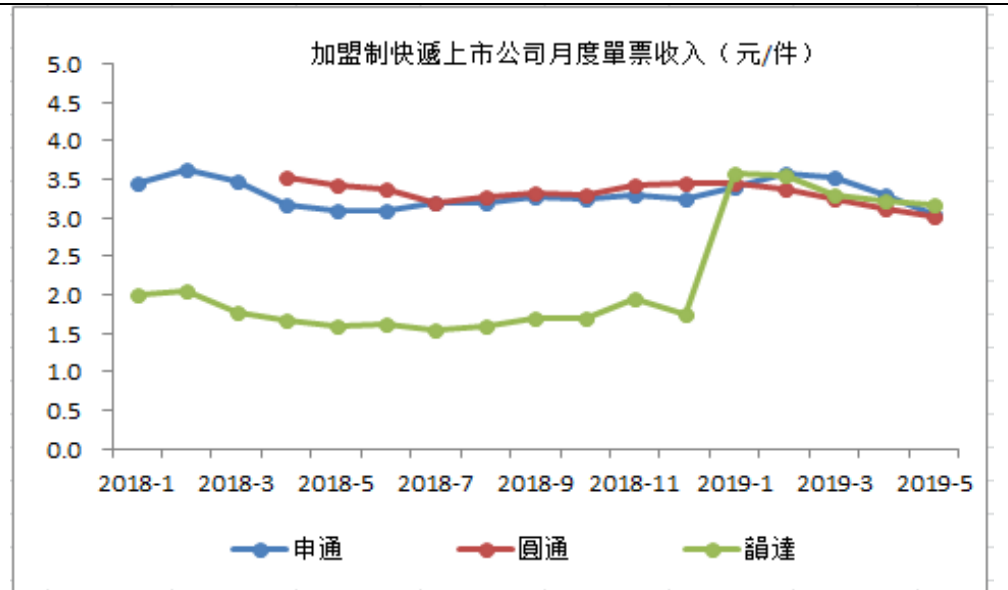
顺丰控股 5 月份单票收入为 23.40 元/件，同比增长 2.14%。

申通快递 5 月份单票收入为 3.03 元/件，同比下降 2.18%。

圆通速递 5 月份单票收入为 3.02 元/件，同比下降 11.92%。

韵达股份 5 月份单票收入为 3.18 元/件，同比因口径问题比较意义不大。

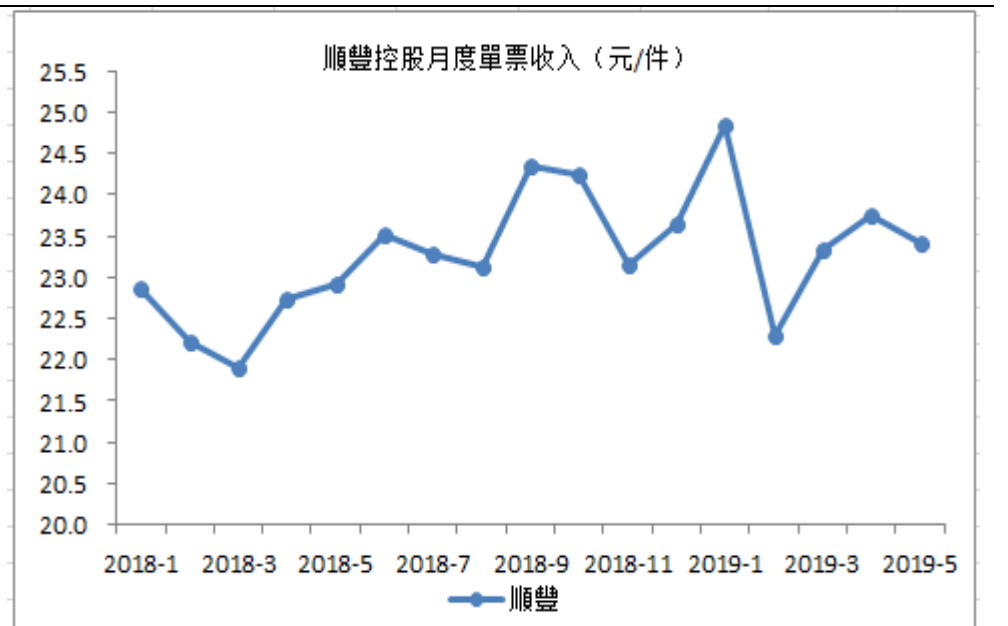
图：加盟制快递上市公司月度单票收入（元/件）



资料来源：公司公告，群益上海整理

注：韵达 2019 年开始改变统计口径，圆通从 2018.4 月开始披露经营数据，韵达、申通均 2017.10 月开始披露经营数据。

图：顺丰控股月度单票收入（元/件）



资料来源：公司公告，群益上海整理

2019 年以来，快递行业增速持续超预期，表现出较强的增长韧性。此外，伴随着差异化发展和越来越高的行业壁垒，二三线快递企业在管理、网络布点、科技实力、融资能力等方面均遭遇困境，获取包裹能力下降，行业“马太效应”凸显。此外，快递产品进一步细分，传统的“标准快递”逐步向附加值更高的时效产品、特色产品、定制化产品细分。由过去大小包裹混合的“粗放型产品”逐渐向小件包裹、大包裹和快运产品细分。在行业规模化、集约化、智能化发展下，包裹正加速向强品牌的头部快递企业流动。行业集中度进一步提高，但竞争依然存在，“价格战”对于快递企业的利润率带来不小的挑战。

6 月将进入年中购物狂欢节，电商纷纷推出促销降价活动，2019 年“618”将持续大半个月，国内快递物流行业有望从中受益。

我们建议关注业务量保持高位增长，精细化管理降本增效优异的申通快递、韵达股份。

表：四家快递上市公司目前估值水平

投资评级		PE		PB	
		2019E	2020E	2019E	2020E
顺丰控股	买入	28.72	24.03	3.38	3.02
申通快递	买入	16.89	14.11	3.73	3.14
圆通快递	买入	15.57	12.92	2.55	2.19
韵达股份	买入	24.08	21.24	5.13	4.42

1

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或僱員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或僱員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。