

2019 年 6 月快递行业经营数据点评

——电商“618”促销带动快递业务量高增长

张楠

Fiona.zhang@capital.com.tw

业务量增速持续提升

国家邮政局近期公布 2019 年 6 月快递行业运行情况。

业务量：增速 29.1%

1) 6 月份，全国快递服务企业业务量完成 54.6 亿件，同比增长 29.1%，持续快速增长。其中，异地、国际件分别增长 38.8%、41.6%，同城件下降 3.3%。

2) 1-6 月，累计完成 277.6 亿件，同比增长 25.7%。其中，异地、国际分别增长 33.9%、21.2%、同城件下降 0.2%。

业务收入：增速 26.5%，单票收入同比下降 2%

1) 6 月份，实现业务收入 643.2 亿元，同比增长 26.5%。1-6 月累计实现业务收入 3396.7 亿元，同比增长 23.7%。

2) 单票收入：6 月单票收入 11.78 元，同比下降 2%。1-6 月单票收入均值 12.24，同比下降 0.9%。6 月小旺季之下，行业竞争依然没有出现缓和，价格竞争依然激烈。

行业继续保持高增长态势，主要源于：1) 2019 年“618”各大电商平台促销力度大且持续时间长（6 月 1 日-18 日），其中拼多多百亿促销补贴大幅增加了低客单价的电商销售，整体推动快递件量高速增长。国家邮政局披露数据显示，“618”期间，全行业共揽件 31.9 亿件，同比增长 26.6%；2) 二季度樱桃、荔枝、杨梅、水蜜桃等应季水果大量上市，带动部分水果产区业务量激增，为业务量增长注入强劲动力。3) 电商业务下沉，带动三四线城市及农村电商消费潜力继续释放，推进农村快递业务量的增加。

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

6月申通、韵达业务量增速超50%

顺丰控股、申通快递、圆通速递、韵达股份陆续公布其6月份快递经营数据。具体来看，6月申通、韵达业务量增速提升显著，单票收入整体呈现下滑。

	业务量 (亿件)	同比	业务收入 (亿元)	同比	单票收入 (元/件)	同比
顺丰控股	3.74	15.79%	91.23	20.1%	23.21	-1.28%
申通快递	6.20	54.42%	17.69	41.8%	2.85	-8.36%
圆通速递	7.59	35.91%	22.90	21.1%	3.02	-10.89%
韵达股份	8.90	54.78%	28.26	201.9%	3.18	95.09%

资料来源：群益上海整理

注：韵达2019年开始增加派费收入，改变统计口径。剔除派费收入影响，业务收入同比增

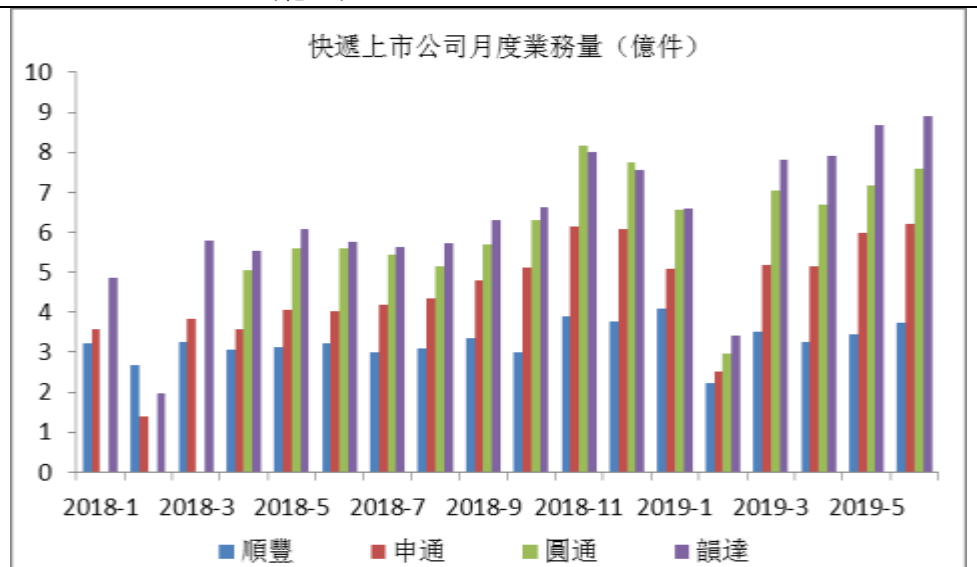
长 51%，单票收入同比下降 3.01%。

业务量：韵达、申通业务量增速均超 50%，顺丰增速持续回升

顺丰、申通、圆通、韵达分别快递业务量为 3.74 亿件、6.2 亿件、7.59 亿件、8.9 亿件，同比增速分别为 15.79%、54.42%、35.91%、54.78%。

从增速上看，加盟制的快递企业中申通、韵达的增速均在 50% 以上，远高于国家邮政局公布的行业平均 29.1% 的增速，其中韵达增速重回第一。顺丰 6 月业务量同比增长 15.79%，业务量持续回升，主要受益于高端电商件需求上升以及顺丰优化产品结构，建立性价比更高的陆运网络，经济件的竞争优势逐步呈现，带动业务量的增长。

图：快递上市公司业务量（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。

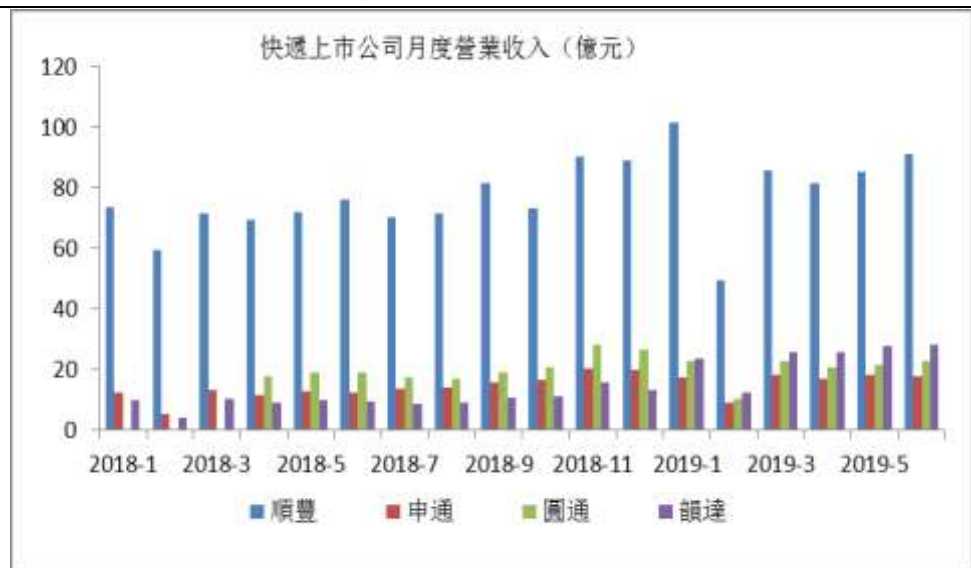
营业收入：顺丰增速稳步上升，圆通增速持续改善

顺丰、申通、圆通、韵达分别的营业收入为 91.23 亿元、17.69 亿元、22.9 亿元、28.26 亿元，同比增速分别为 20.12%、41.8%、21.1%、201.9%，环比增速分别为 7.1%、-2.3%、5.77%、2.43%。

顺丰 5 月总营收 91.23 亿元，其中快递营收 86.79 亿元，同比增长 14.27%。供应链业务的营收为 4.44 亿元。持续优化的产品结构和运输网络，推升营收的持续增长。

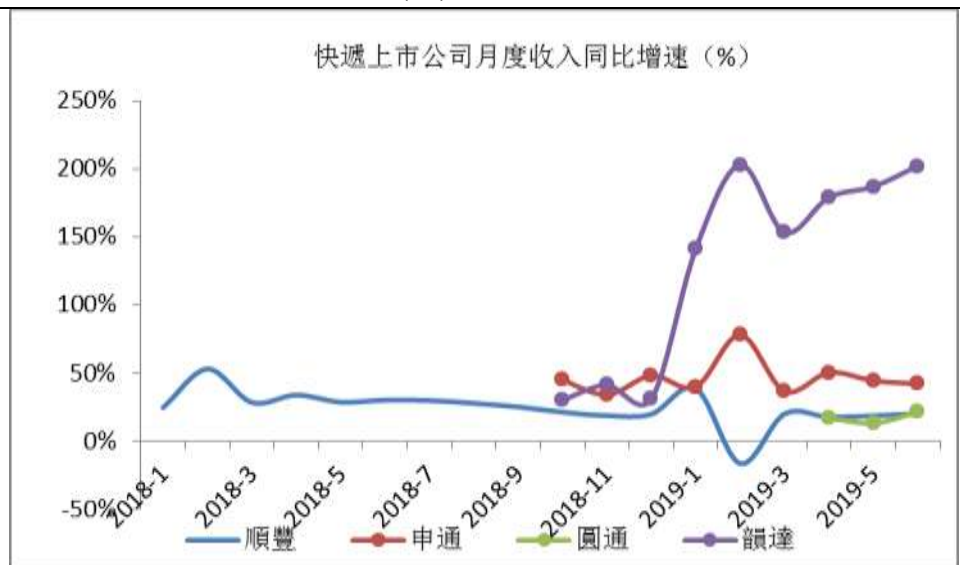
加盟制快递企业内部增速呈现分化。韵达轻量化的快件结构，更契合拼多多的商业模式，带动韵达营收增长。阿里入股申通后，将获得更多阿里系电商平台订单，配合产能升级，同比增长 41.8%。圆通同比增速 21.1%，略低于行业平均增速 26.5%，但增速持续改善中。

图：快递上市公司营业收入（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、

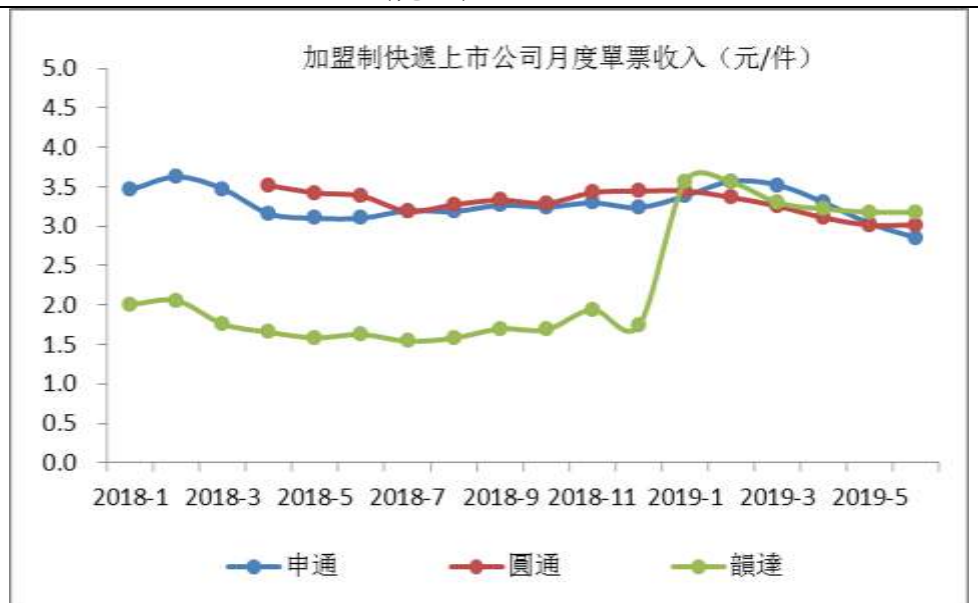
申通均 2017.10 月开始披露经营数据。

单票收入：申通价格跌幅扩大，圆通有所缓和

顺丰单票收入为 23.2 元，同比下降 1.28%，或与其新推出的针对中高端以下市场的特惠电商件业务快速增长有关。但相对于行业整体单价水平持续下降，顺丰的单票价格降幅可控且保持着持续的领先优势。

加盟制快递企业价格下行除了行业竞争之外，或与 6 月电商促销，拼多多占比提升等因素有关。6 月申通单票收入 2.85 元，同比下降 8.36%，跌幅扩大 5.8 个百分点；圆通单票收入 3.02 元，环比持平，同比下降 10.9%，跌幅收窄 1.1 个百分点；韵达单票收入 3.18 元，若剔除派费收入同比降幅约 3%，低于圆通、申通的价格跌幅，环比 6 月持平且呈现逐月收窄的趋势。

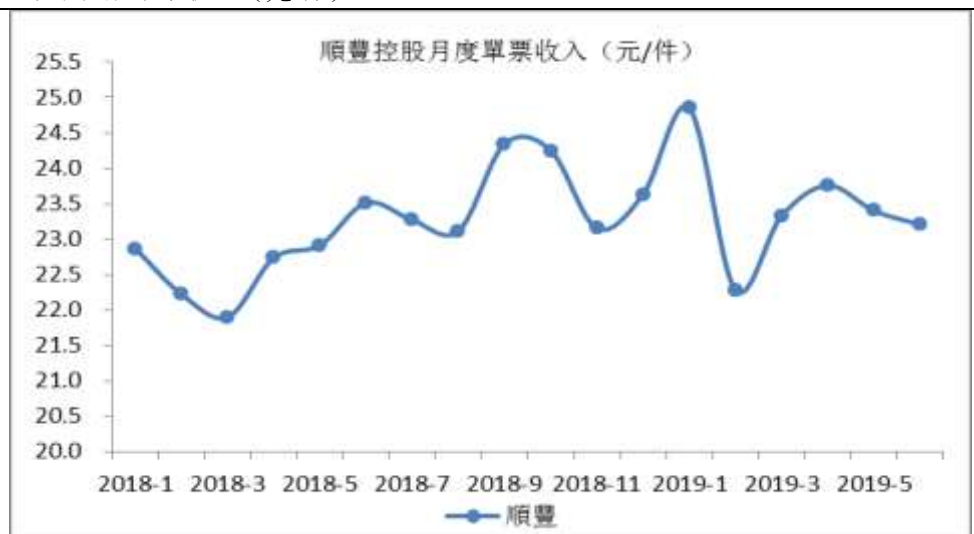
图：加盟制快递上市公司单票收入（元/件）



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：顺丰控股单票收入（元/件）



资料来源：公司公告，群益上海整理

618 电商促销推动 6 月快递业务量增速提升，快递行业需求景气度连续三个月超过去年同期，显示行业需求较强的增长韧性。同时，快递行业竞争持续升级，各家公司通过强强联合、战略投资以及快递企业之间的并购重组，成本持续优化，行业集中度不断提升，龙头企业的竞争壁垒将进一步巩固。

此外，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。我们认为快递需求增长确定性高，仍可积极配置。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韵达股份；份额回升、阿里持股持续催化估值回升的申通快递；以及业务量持续回升、盈利能力有望逐季改善的顺丰控股。

风险提示：竞争加剧、电商增速放缓、人力成本上升。

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	31.3	26.2	3.7	3.3
申通快递	买入	18.3	15.3	4.0	3.4
圆通快递	买入	15.2	12.6	2.1	1.8
韵达股份	买入	25.0	22.1	5.3	4.6

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會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。