

快递行业8月数据点评

中通业务量增速56%领跑，圆通增速回归一线梯队，顺丰增速再上台阶

推荐（维持）

- **快递行业公布8月数据：业务量增速29.3%，持续高景气，单票收入下降2.4%。**
- 1) **行业业务量：**8月完成53亿件，同比增长29.3%，为6月以来最快增速，预计苏宁818购物节为行业注入活力，其中异地、国际件分别增长40%、42.8%，同城件下滑5.9%；1-8月，383亿件，同比增长26.6%，其中，异地、国际分别增长35.2%、25.5%，同城件下滑1.1%。2) **行业收入：**8月收入616.8亿元，同比增长26.2%；1-8月累计4621.8亿元，同比增长24.4%。3) **单票收入：**8月11.63元，同比下降2.4%。1-8月均值12.06元，同比降1.7%。4) 维持观点“消费视角看快递，龙头集中尽享电商红利”，行业业务量维持景气，并略超预期，电商平台间更大的促销力度也有助于刺激快递行业业务量。
- **上市公司8月数据：中通增速56%领跑，顺丰增速超30%再上台阶。**
- 1) **业务量：**中通(55.6%)>圆通(48.9%)>韵达(45.1%)>顺丰(32.8%)>行业(29.3%)；通达系超越行业增速21个百分点。2) **顺丰：业务量连续4月提速，再上台阶达33%：**公司5月起推出特惠电商件业务后，增速连升四月，7月重回20%后，8月突破30%，是2018年5月以来最快增速，也是18年10月以来首次超越行业增速，该项业务帮助公司提升装载率，带来边际正贡献，助力公司成本红利释放。3) **圆通：增速49%，回归一线梯队。**相比行业的超额增速4月见底(领先1.2个百分点)后开始回升，5-8月分别领先行业3、6.7、13及20个百分点，重回一线。4) **业务量环比，**顺丰(8.7%)>中通(6.1%)>全国(1%)>圆通(-0.5%)>韵达(-5.2%)。顺丰及中通实现了环比较好提升，前者因电商业务突围，后者则在不断提升自身营运能力，韵达虽然下降，但是唯一单票价格上行的公司，反映公司有所控量。5) **1-8月累计增速**中通(49%)>韵达(46.3%)>圆通(37.8%)>行业(26.6%)>顺丰(13.7%)。6) **行业集中度：**CR8达81.7%，较18年底提升0.4个百分点；二通一达市占率43.5%，较去年同期提升5.8个百分点。其中，韵达8月市场份额15.7%、圆通14.5%、中通12.7%，较去年同期分别提升1.7、1.9及2.1个百分点。
- **单票收入看，除韵达外，上市公司降幅有所扩大。**8月顺丰单票21.65元，同比降7.32%（系因特惠电商件产品结构因素），1-8月均值23.2元，同比增长1.4%；中通2.76元，同比下降13.5%，1-8月同比下降4.9%；韵达3.2元，同比增长103%，1-8月同比增长92.9%；圆通2.72元，同比下降16.9%，1-8月下降12%。**环比看：**韵达不降反升1.6%，中通降幅1.4%，圆通降幅达3.2%，顺丰下降4.2%。圆通以相对激进的价格策略调整换来业务量增速的回升。
- **投资建议：1) 维持观点“消费视角看快递，龙头集中尽享电商红利”。**2) **阿里获中通购股权，**我们认为未来阿里的赋能与扶持，可助公司通过升级进阶完成量-成本曲线较快速度的下移，更为重要的是技术支撑，有望帮助公司尽早突破量变到质变。3) **我们更期待行业的格局优化。**我们认为阿里在加大对快递企业投资过程中，不排除进一步整合打造航母级企业，或使得行业格局优化，均衡价格关系，持续降低成本，使行业利润率向上拐点提前到来。4) 继续推荐领先的**韵达股份**，阿里获购股权的**中通快递**，关注估值最低(16倍)但持续回升的**圆通**，长期看好**顺丰**的成长逻辑，增速不断上台阶，降本增效进行时。
- **风险提示：**经济大幅下滑，消费大幅下降，价格战明显扩大。

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
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
韵达股份	36.11	1.25	1.6	2.06	28.89	22.57	17.53	7.02	推荐
中通快递	23.3	1.28	1.6	1.89	18.2	14.56	12.33	4.2	推荐
顺丰控股	39.87	1.22	1.5	1.79	32.68	26.58	22.27	4.81	推荐
圆通速递	12.14	0.78	0.98	1.21	15.56	12.39	10.03	3.17	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年09月17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：肖祎

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)	42	1.14
总市值(亿元)	5,974.47	0.96
流通市值(亿元)	3,050.0	0.67

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	8.2	-5.07	7.03
相对表现	3.33	-8.98	-14.38



相关研究报告

《快递行业5月数据点评：中通47.5%增速领跑，顺丰业务量回升，继续推荐通达系，龙头集中尽享电商红利》

2019-06-18

《快递行业6月数据点评：韵达中通业务量增速均超50%，顺丰增速持续回升》

2019-07-18

《快递行业7月数据点评：韵达中通业务量增速继续超50%，顺丰重回20%增长，圆通见底回升》

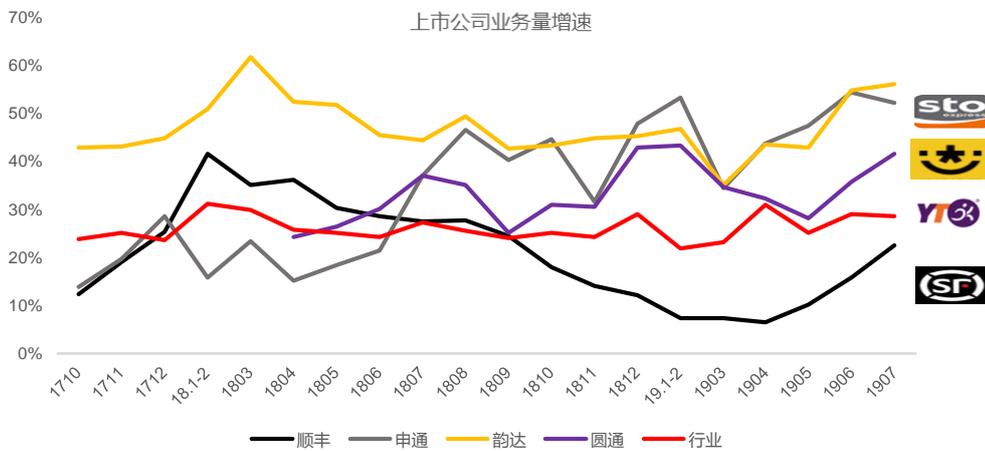
2019-08-19

图表 1 2019 年 8 月行业增速

行业数据				
	当月值	同比增速	累计值	累计同比
收入 (亿元)	616.8	26.2%	4621.8	24.4%
业务量 (亿件)	53.0	29.3%	383.1	26.6%
同城	9.0	-5.9%	69.0	-0.3%
异地	42.7	40.0%	305.4	34.4%
国际/港澳台	1.3	42.8%	8.8	22.9%
单票收入	11.6	-1.8%	12.1	-1.6%

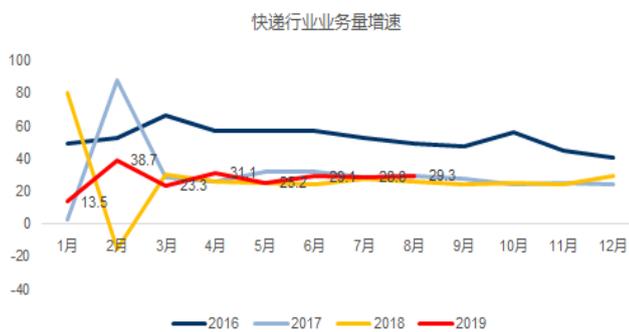
资料来源: Wind、华创证券

图表 2 上市公司业务量增速 (17 年 10 月-19 年 8 月)



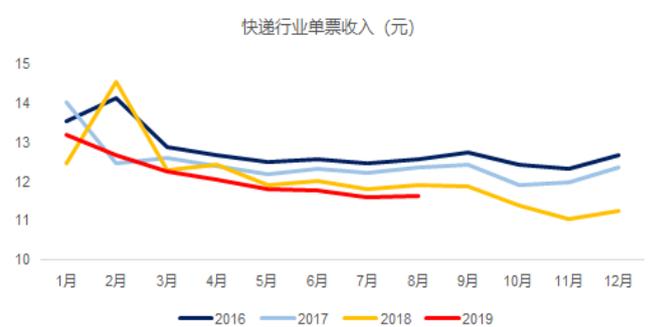
资料来源: Wind、华创证券

图表 3 快递行业业务量增速



资料来源: Wind、华创证券

图表 4 快递行业单票收入



资料来源: Wind、华创证券

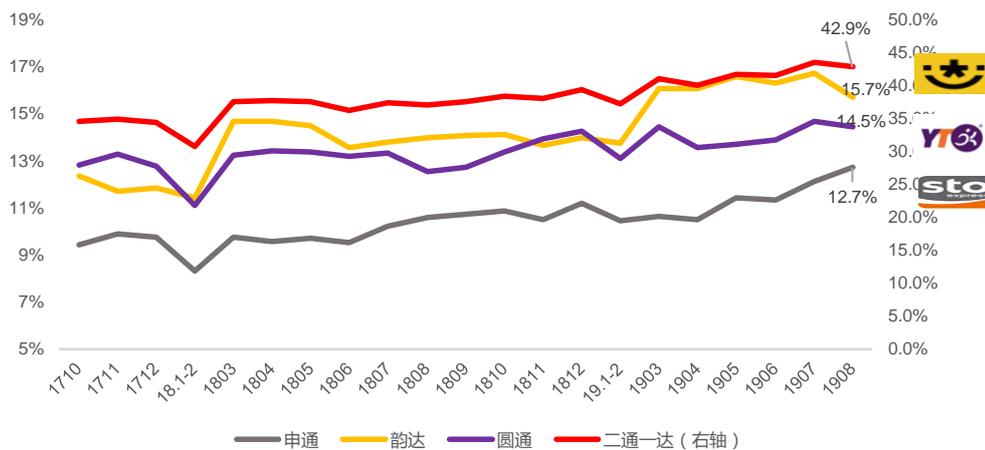
图表 5 2019 年 8 月上市公司业务量及收入增速

公司业务量 (亿件)					
	当月值	份额	同比	超额增速	累计同比
顺丰	3.7	7.0%	22.6%	-6.0%	11.0%
申通	6.4	12.1%	52.2%	23.6%	48.0%
韵达	8.8	16.7%	56.1%	27.5%	46.5%
圆通	7.7	14.7%	41.6%	13.0%	36.1%
全国	52.5		28.6%		26.2%

公司单票收入 (元/件)					
	当月值	同比	环比	累计	累计同比
顺丰	22.6	-2.8%	-2.6%	23.43	2.8%
申通	2.8	-12.5%	-1.8%	3.15	-3.4%
韵达	3.2	104.6%	-0.9%	3.27	91.5%
圆通	2.8	-12.0%	-7.0%	3.12	-11.1%
全国	11.6	-1.8%	-1.6%	12.13	-1.6%

公司收入 (亿元)					
	当月值	同比	环比	累计收入	累计同比
顺丰	83.4	19.1%	-3.9%	561.39	14.2%
申通	17.8	33.2%	0.6%	115.05	43.0%
韵达	27.7	218.9%	-2.1%	170.51	180.6%
圆通	21.7	24.6%	-5.4%	142.50	21.0%
全国	608.4	26.3%	-5.4%	4,005.10	24.1%

资料来源: Wind、华创证券

图表 6 二通一达市占率


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
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	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
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com	
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@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
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@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	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	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500