

“双十一”旺季业务规模再创新高， 全年快递业务量将超 600 亿件

交通运输行业

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件

近期，国家邮政局发布《2019年11月中国快递指数报告》：中国快递发展指数为230.2，同比增长25.3%。

2. 我们的分析与判断

（一）快递业继续保持较高增速，旺季业务规模达年内高峰。据国家邮政局发布数据显示，2019年11月中国快递发展规模指数达280.7，同比增20.2%，环比增20.2%；11月快递业务量预计完成70亿件，同比增20.2%，环比增20.7%；快递业务收入预计完成780亿元，同比增20.3%，以上数据充分体现了快递业的良好成长性。从日均规模来看，11月日均快件处理量高达2.4亿件，最高日处理量达5.35亿件，创历史新高。特别是“双十一”期间（11月11日至16日），全国共处理快件23.1亿件，约占11月业务量规模的三分之一，且相较去年同期，同比增22.7%。

（二）件量飙升增加运营难度，发展质量指标同升环降。11月快递发展质量指数达254.9，同比增38.5%，环比降14.3%，发展质量指数呈现“同升环降”的特点。具体来看，11月快递有效申诉率为百万分之0.32，同比改善近六成，环比下调百万分之0.02；11月消费者快递服务满意度达78.2分，同比提高0.1分，环比大致保持稳定；11月重点地区72小时准时率为68.7%，同比提高1.1个百分点，环比降低8.3个百分点。特别是“双十一”期间，全行业1亿件包裹从发货到签收的全程处理时间从2013年的9天减少至今年仅2.4天，时限压缩幅度达73%。我们认为，发展质量指标同比增加，系各快递公司不断优化服务质量的结果，而11月环比下滑，与进入年底旺季业务量激增带来货品积压难疏、货运效率承压、人员管理难度增加等问题有关。

（三）快递服务能力显著增强，物流基础设施日益完善。11月快递发展能力指数达209.5，同比增19.4%，环比增22.7%，同比增幅较上月扩大0.8个百分点。具体来看，11月快递支撑网络销售额预计超过9900亿元，同比增逾1300亿元，环比增约2400亿元，电商消费的持续火热利好快递行业，促进快递物流基础设施日益完善。末端配送方面，全国已累计建设8.2万个末端公共服务站，已建成38万余组智能快递柜，快递柜投递率最高可逾15%，末端配送智能化水平进一步提升，更好地服务于“快递最后一公里”。同时，各快递企业电子运单使用率已提升至95%以上，实现了提高服务效率和绿色发展的双重目标。

分析师

刘兰程

☎：8610-83571383

✉：liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517100001

联系人

王靖添

☎：8610-66568837

✉：wangjingtian_yj@chinastock.com.cn

宁修齐

☎：8610-66568837

✉：ningxiuqi_yj@chinastock.com.cn

相关研究

(四) 预计全年业务规模逾 600 亿件，增速保持在 25% 的水平。总体来看，经过“双十一”旺季高峰，11 月快递发展趋势指数为 66.7，同比增 15.6%，环比降 6.1%，同比增幅较上月扩大 4.9 个百分点，发展趋势指数呈现同升环降。据国家邮政局预测，预计 12 月快递业务量超 65 亿件，同比增 20.3%，环比降 7.1%；2019 年 1-11 月，预计全国将完成快递业务量 567.1 亿件，全年将完成 632 亿件，同比增 24.6%。11 月，资本市场对行业增长预期同比增 14%。我们认为，发展趋势指标同比升高，反映了行业发展趋势向好，而 11 月环比小幅下调，或与“双十一”旺季行情过后发展趋势有所下滑有关。

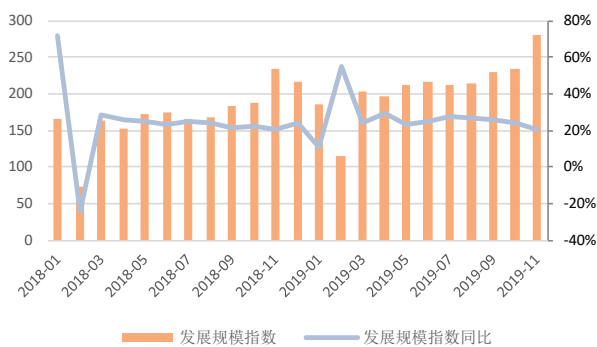
3. 投资建议

我们认为电商景气度将保持稳定增长态势，快递行业仍将享受此红利，叠加直播带货、电商扶贫、跨境购物等新增因素推动，快递行业在 2020 年仍将保持较高增速。推荐市占率领先的韵达股份 (002120.SZ)、全能型物流公司顺丰控股 (002352.SZ)，跟踪关注估值相对较低的中国外运 (601598.SH)、圆通速递 (600233.SH)、申通快递 (002468.SZ)。

4. 风险提示

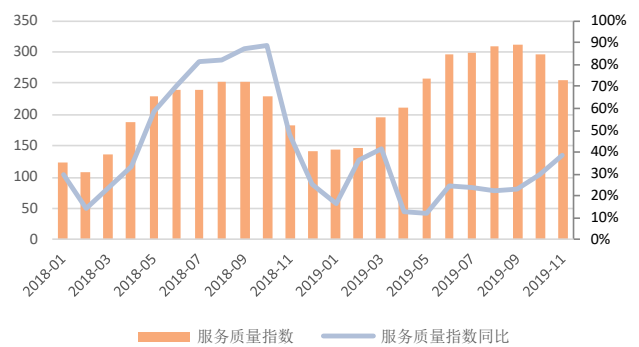
快递业务量增长不及预期的风险，快递价格竞争产生的风险。

图 1 快递发展规模指数 (2018.01-2019.11)



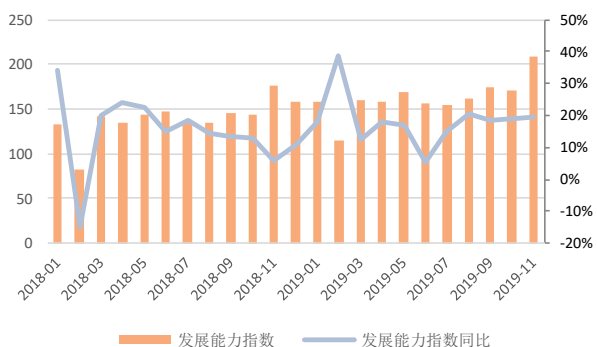
资料来源：国家邮政局，中国银河证券研究院整理

图 2 快递发展质量指数 (2018.01-2019.11)



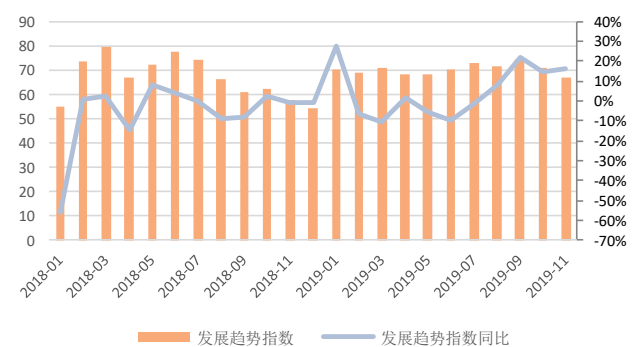
资料来源：国家邮政局，中国银河证券研究院整理

图 3 快递发展能力指数 (2018.01-2019.11)



资料来源：国家邮政局，中国银河证券研究院整理

图 4 快递发展趋势指数 (2018.01-2019.11)



资料来源：国家邮政局，中国银河证券研究院整理

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

刘兰程，行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83451963 cuixianglan@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn