

# 快递行业2月数据点评：春节不打烊带动需求增长，行业集中度继续下降

2021年03月21日

看好/维持

交通运输 | 行业报告

## 事件：

2月快递业务量完成46.2亿件，同比上升67.0%，其中同城、异地、国际件业务量分别同增17.0%、77.9%和83.7%，单件收入分别同增-6.8%、-25.9%和20.6%；行业CR8为79.9，环比下降0.5%。

## 点评：

**业务量层面：**申通、圆通、韵达、顺丰四家A股上市公司2月业务量同比增速分别为147.0%/127.1%/136.0%/47.2%，通达系公司在去年疫情导致的极低基数以及今年春节不打烊的加持下都实现了翻倍以上的增长，贡献了今年2月主要的业务增量。顺丰由于去年同期基数较高导致今年同比增速较低。

由于去年同期疫情导致了经营数据难以直接对比，因此环比口径更能看出各家公司在春节期间的地位以及对春节不打烊的重视程度。申通，圆通，韵达与顺丰2月的业务量分别相当于1月的46%，42%，51%和77%。

可以看出，顺丰业务量环比下滑最少。即使是在通达系快递采取春节不打烊的方式争取业务的情况下，顺丰等直营快递在春节期间的强势地位依旧较为稳固。通达系快递中，韵达对于春节不打烊最为重视，业务量环比下降最少，其次是申通和圆通。

**单件收入层面：**上市公司单件收入与业务量增长呈现明显的负相关。表现强势的顺丰与业务扩张策略较为激进的韵达都在2月出现单件收入下滑，其中顺丰单件收入环比下降较为明显，我们认为与特惠件占比提升及春节期间需求结构与平时不同有关。申通与圆通单件收入变化基本符合行业变化趋势。

**行业竞争格局变化：**CR8时隔2年又降至了80%以下。去年2月行业CR8一度高达86.4%，但随着去年3月极兔组网，行业格局发生重大变化，集中度一路下行。

与往年年份春节期间CR8会短暂上升不同，今年春节期间CR8继续下降，这是行业正在经历重新洗牌的外在表现。价格战对于行业所有参与者都是严峻考验，但也使我们能够更清晰的辨别优质的公司，故今年的行业格局变化尤其值得关注。

**风险提示：**疫情持续时间超预期，行业价格战加剧；人力成本大幅攀升；政策面变化等。

## 未来3-6个月行业大事：

2021-04-14 国家邮政局公布2021年3月快递业务量数据

2021-04-17 A股上市快递公司公布2021年3月快递业务量数据

## 行业基本资料

占比%

股票家数	115	2.74%
重点公司家数	-	-
行业市值	28446.12 亿元	3.37%
流通市值	22217.62 亿元	3.52%
行业平均市盈率	69.71	/
市场平均市盈率	22.26	/

## 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：曹奕丰

caoyf\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050005

## 研究助理：李蔚

liweif\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480119050016

## 目 录

1. 快递业务量总览：春节不打烊，2 月业务量明显提升 .....	3
1.1 行业数据总览：通达系春节不打烊贡献主要增量 .....	3
1.2 上市公司数据总览：直营快递春节期间表现强势，但高基数导致增速较低 .....	3
2. 单件收入数据总览：春节期间单件收入环比提升 .....	5
2.1 行业数据总览：同城件与异地件单件收入皆环比提升 .....	5
2.2 上市公司数据总览：顺丰韵达积极冲量但单价下行 .....	5
3. 结构性变化：春节不打烊带来行业格局短期变化，CR8 降至 80%以下 .....	6
4. 风险提示 .....	7

## 插图目录

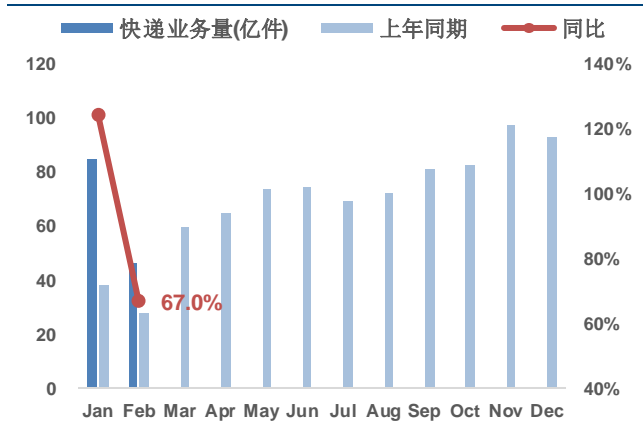
图 1：业务量增速维持较高水平 .....	3
图 2：异地件数量快速增长 .....	3
图 3：通达系依靠春节不打烊实现翻倍增长 .....	3
图 4：通达系市场份额同比提升 .....	3
图 5：申通 2 月业务量相当 1 月 46% .....	4
图 6：圆通 2 月业务量相当 1 月 42% .....	4
图 7：韵达 2 月业务量相当 1 月 51% .....	4
图 8：顺丰春节期间相当强势，业务量环比仅下降 23% .....	4
图 9：同城件单件收入环比提升 .....	5
图 10：异地件单件收入环比提升 .....	5
图 11：国际件单件收入略降 .....	5
图 12：同城件异地件单件收入对比 .....	5
图 13：申通单件收入环比上涨 .....	6
图 14：圆通单件收入环比上涨 .....	6
图 15：韵达单件收入环比微降 .....	6
图 16：顺丰单件收入环比微增 .....	6
图 17：行业 CR8 降至 80%以下 .....	6
图 18：春节期间中部地区业务量占比明显提升 .....	6
图 19：中部地区业务量增速持续高于东部与西部 .....	7

## 1. 快递业务量总览：春节不打烊，2 月业务量明显提升

### 1.1 行业数据总览：通达系春节不打烊贡献主要增量

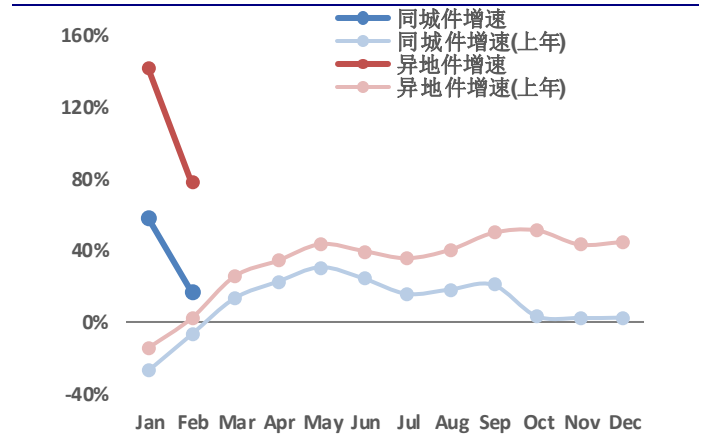
国家邮政局公布 2 月份行业数据，2 月快递业务量完成 46.2 亿件，同比上升 67.0%，其中同城、异地、国际件业务量分别同增 17.0%、77.9%和 83.7%，单件收入分别同增-6.8%、-25.9%和 20.6%。在春节“不打烊”的背景下，通达系公司业务量实现翻倍以上增长，贡献了今年 2 月主要的业务增量。

图 1：业务量增速维持较高水平



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 2：异地件数量快速增长

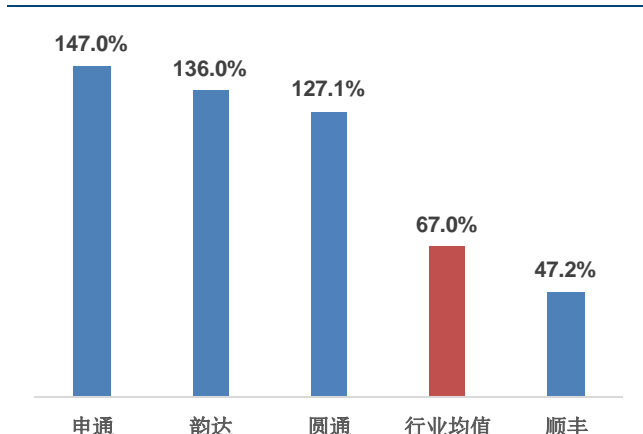


资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

### 1.2 上市公司数据总览：直营快递春节期间表现强势，但高基数导致增速较低

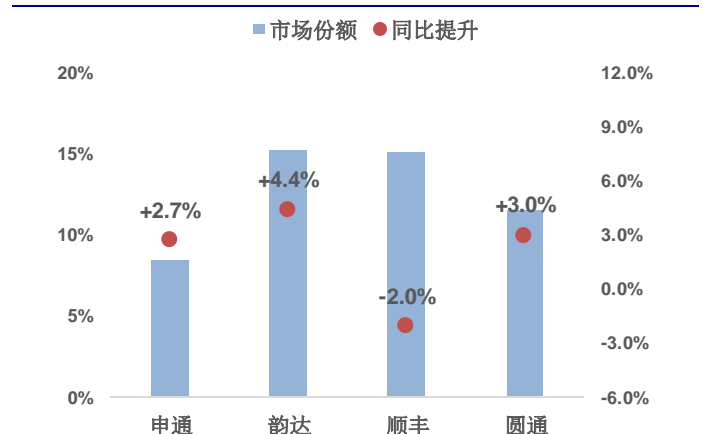
上市公司方面，通达系公司在去年疫情导致的极低基数以及今年春节不打烊的加持下实现了翻倍以上的增长。顺丰由于去年同期基数较高导致今年同比增速较低。

图 3：通达系依靠春节不打烊实现翻倍增长



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 4：通达系市场份额同比提升

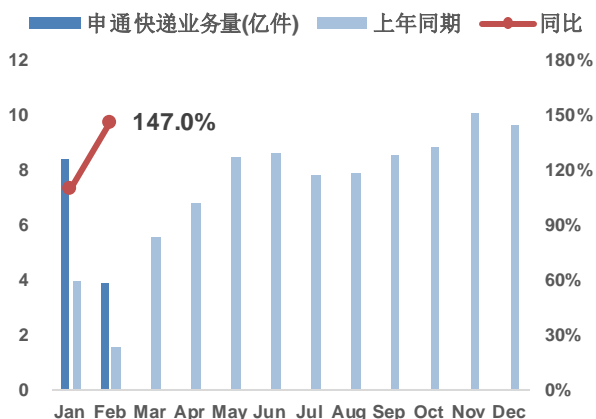


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

由于去年同期疫情导致了经营数据难以直接对比，因此环比口径更能看出各家公司在春节期间的地位以及对春节不打烊的重视程度。申通，圆通，韵达与顺丰 2 月的业务量分别相当于 1 月的 46%，42%，51% 和 77%。

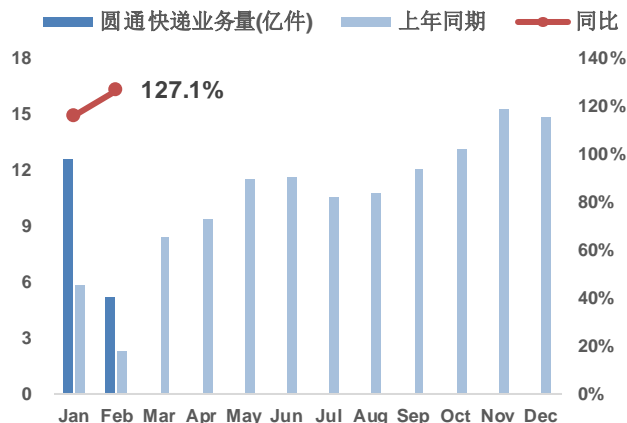
从环比角度看，即使是通达系快递采取春节不打烊的方式争取业务，顺丰等直营快递在春节期间的强势地位依旧较为稳固。通达系快递中，韵达对于春节不打烊最为重视，其次是申通和圆通。

图 5：申通 2 月业务量相当 1 月 46%



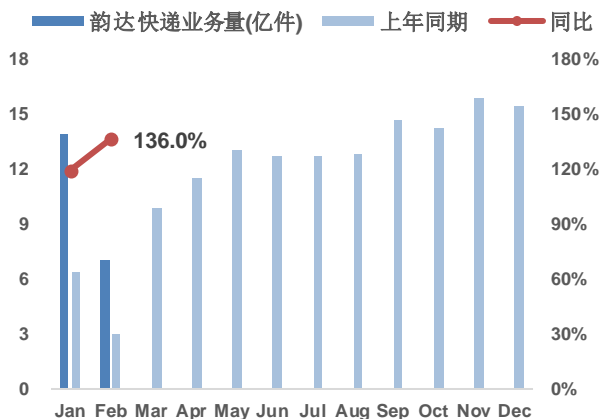
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 6：圆通 2 月业务量相当 1 月 42%



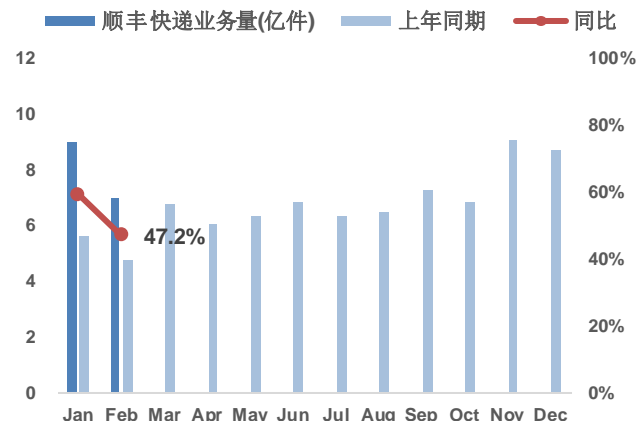
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 7：韵达 2 月业务量相当 1 月 51%



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 8：顺丰春节期间相当强势，业务量环比仅下降 23%



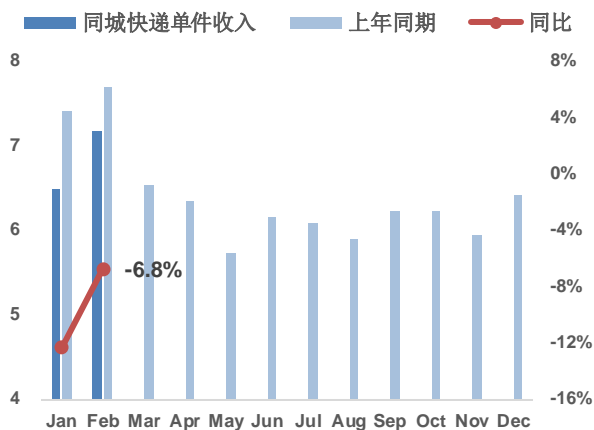
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

## 2. 单件收入数据总览：春节期间单件收入环比提升

### 2.1 行业数据总览：同城件与异地件单件收入皆环比提升

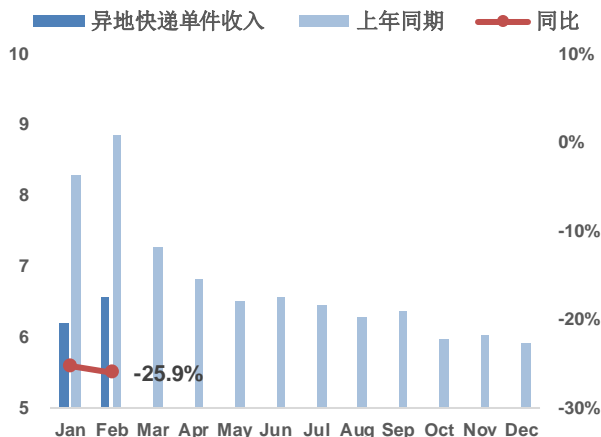
春节期间人力成本上升，行业单件收入整体性上升，属于正常现象。

图 9：同城件单件收入环比提升



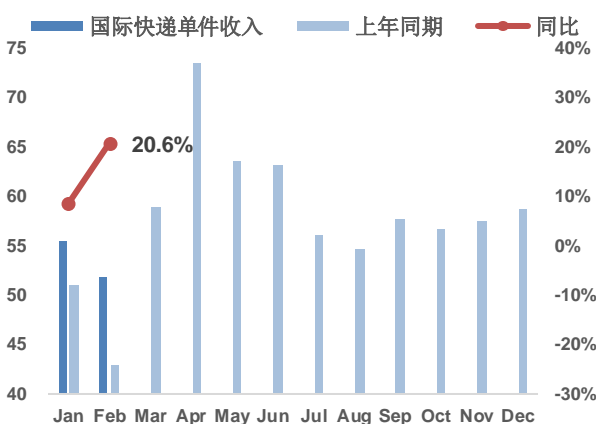
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 10：异地件单件收入环比提升



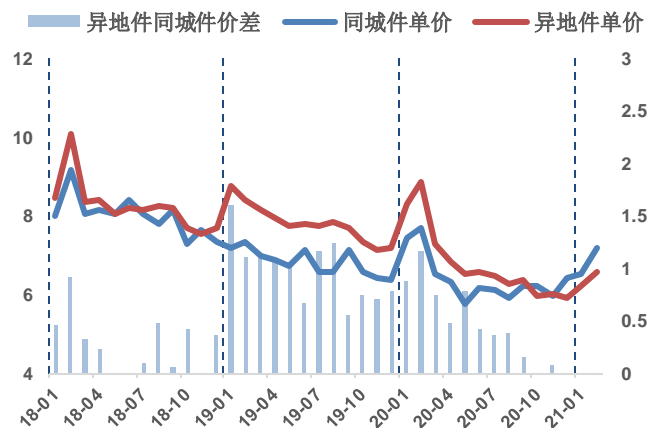
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 11：国际件单件收入略降



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 12：同城件异地件单件收入对比

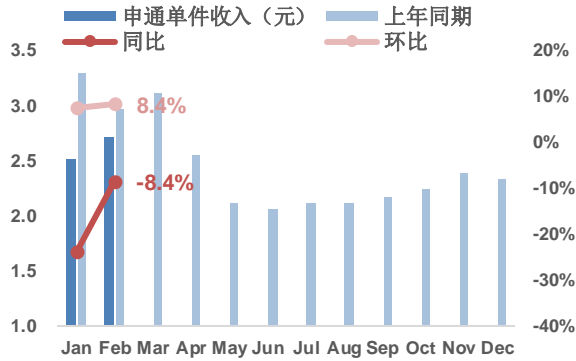


资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

### 2.2 上市公司数据总览：顺丰韵达积极冲量但单价下行

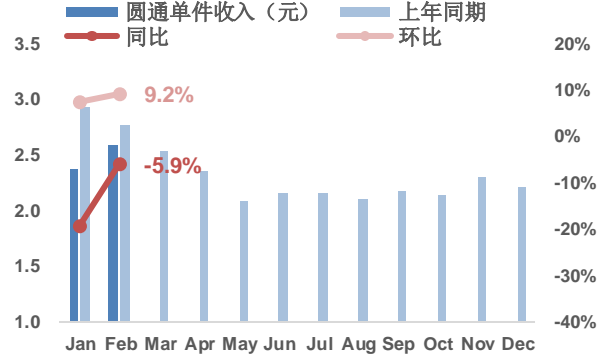
上市公司单件收入与业务量增长呈现明显的负相关。表现强势的顺丰与业务扩张策略较为激进的韵达都在 2 月出现单件收入下滑，与行业趋势相反。其中顺丰单件收入环比下降较为明显，我们认为与特惠件占比提升及春节期间需求结构与平时不同有关。申通与圆通单件收入基本符合行业收入趋势。

图 13：申通单件收入环比上涨



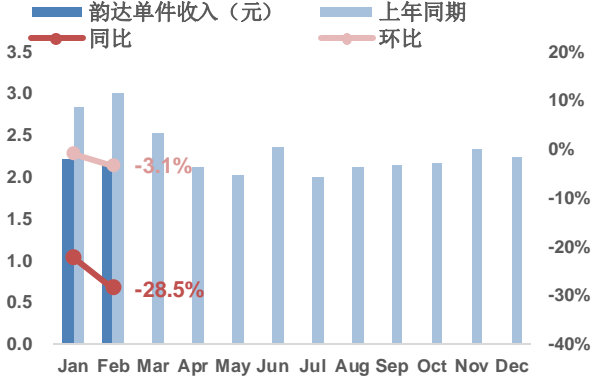
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 14：圆通单件收入环比上涨



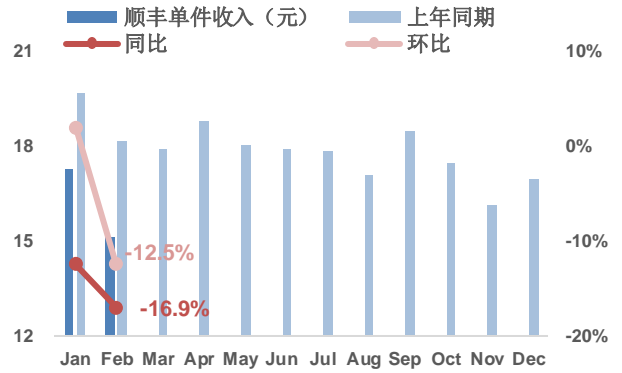
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 15：韵达单件收入环比微降



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 16：顺丰单件收入环比微增

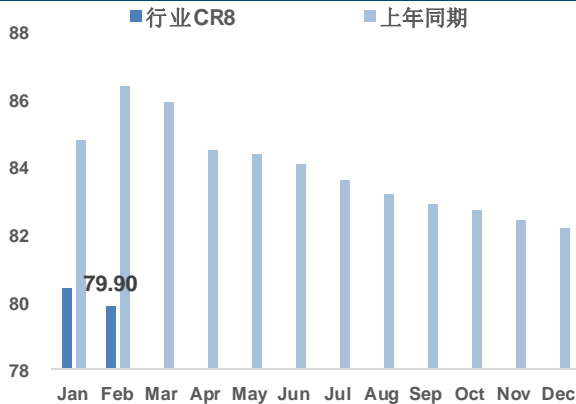


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

### 3. 结构性变化：春节不打烊带来行业格局短期变化，CR8 降至 80%以下

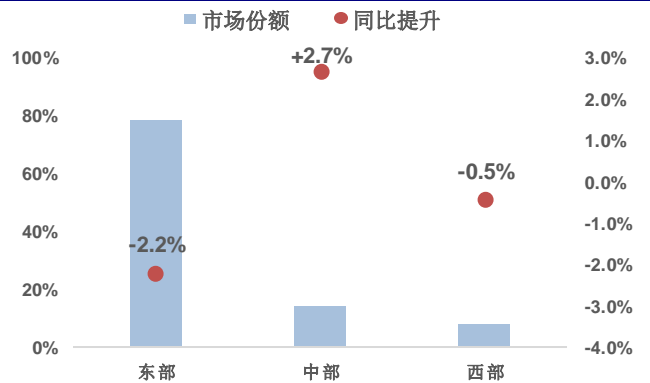
受春节需求结构性变化以及极免争夺市场等因素的共同作用，行业 CR8 继续下降。且与往常春节期间 CR8 会短暂上升不同，今年春节期间 CR8 继续下降，这是行业正在经历重新洗牌的外在表现。

图 17：行业 CR8 降至 80%以下



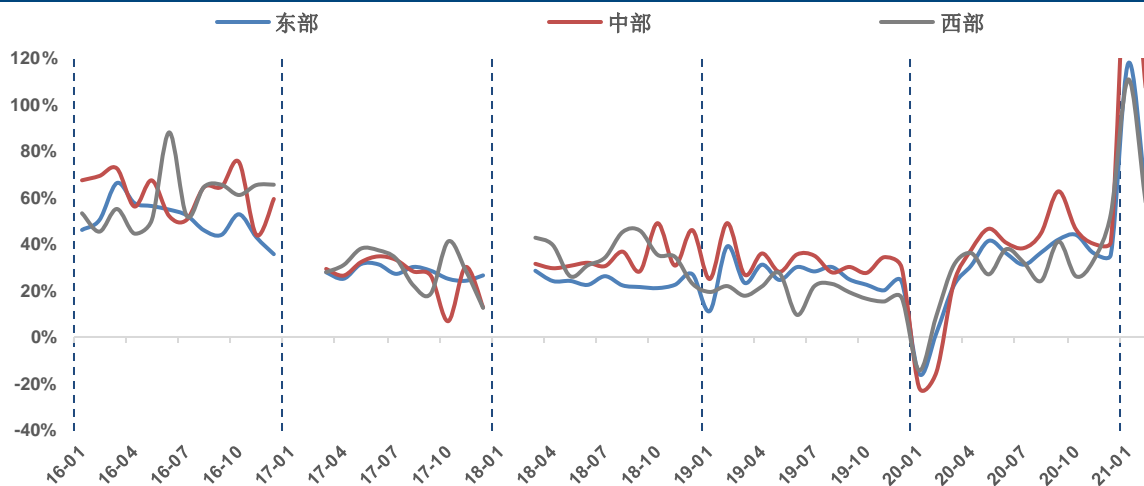
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 18：春节期间中部地区业务量占比明显提升



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 19：中部地区业务量增速持续高于东部与西部



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

## 4. 风险提示

疫情持续时间超预期，行业价格战加剧；人力成本大幅攀升；电商消费意外遇冷；政策面变化等。

## 分析师简介

### 曹奕丰

复旦大学数学与应用数学学士，金融数学硕士，5年投资研究经验，曾就职于广发证券发展研究中心，2019年加盟东兴证券研究所，专注于交通运输行业研究。现担任东兴证券能源与材料组组长。

## 研究助理简介

### 李蔚

中国人民大学金融学学士，英国曼彻斯特大学经济学硕士。2019年5月加入东兴证券研究所，从事交通运输行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。



## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526