

快递行业3月数据点评：单件收入继续下行，但集中度回升释放正面信号

2021年04月21日

看好/维持

交通运输 | 行业报告

事件：

3月快递业务量完成88.2亿件，同比上升47.4%，其中同城、异地、国际件业务量分别同增9.6%、55.1%和54.6%，单件收入分别同增-9.6%、-20.2%和-9.6%；行业CR8为80.5，环比上升0.6%。

点评：

业务量层面：申通、圆通、韵达、顺丰四家A股上市公司3月业务量同比增速分别为61.7%/59.2%/54.7%/29.0%。

通达系受去年疫情影响基数偏低，今年3月业务量增速依旧比较亮眼，增速整体高于行业均值；与1月数据对比可以看到，通达系公司3月业务量较1月皆有小幅增长；与去年数据对比，则3月业务量都已经恢复到接近去年12月的水平，行业需求增长依旧比较旺盛。

顺丰3月放慢了业务扩张的脚步，业务量较1月有小幅下降。我们认为这与公司前期扩张较快导致一季度业绩承压有较大关联。

单件收入层面：2月受春节特殊情况的影响，行业单件收入短暂回升，但进入3月后继续回落，已经低于去年12月的水平。综合业务量与单件收入的变化，今年一季度行业的整体盈利情况都不乐观，这在申通与顺丰的业绩预告中也有体现。

上市公司中，申通与圆通3月采取降价冲量的策略，单件收入下滑较多，但业务量增长明显；韵达与顺丰在春节期间降价较为明显，3月则采取了控量提价的策略。

现在来看，由于上市公司需要在激烈的行业竞争中保证自身业绩的相对稳定，故不太可能一直采取激进的降价策略，而更倾向于采取“降价-休整-降价-休整”这种波段冲锋式的价格策略。

行业竞争格局变化：行业CR8去年一路下滑，今年1月环比去年12月大幅下滑，2月甚至跌破80。所幸春节影响消退后，3月CR8数据较1月环比微升。我们认为这是一个比较证明的信号，至少说明行业格局开始稳定下来。这虽然不代表价格战短期能够有所缓和，却是价格战缓和的必要条件。

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：

2021-05-14 国家邮政局公布2021年4月快递业务量数据

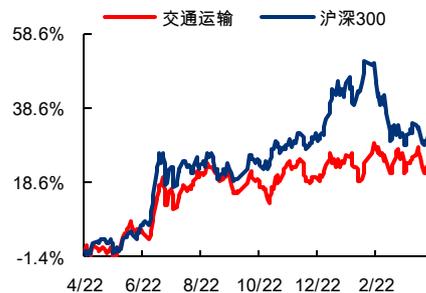
2021-05-17 A股上市快递公司公布2021年4月快递业务量数据

行业基本资料

占比%

股票家数	115	2.88%
重点公司家数	-	-
行业市值	27916.17 亿元	3.35%
流通市值	21562.12 亿元	3.38%
行业平均市盈率	103.2	/
市场平均市盈率	20.65	/

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：行业需求增长依旧旺盛，3月业务量维持高增速	3
1.1 行业数据总览：3月业务量增速依旧亮眼	3
1.2 上市公司数据总览：通达系公司增速整体高于行业平均水平	3
2. 单件收入数据总览：价格竞争依旧激烈，单件收入继续下降	5
2.1 行业数据总览：同城件与异地件单件收入继续回落	5
2.2 上市公司数据总览：申通圆通降价冲量，韵达顺丰控量提价	5
3. 结构性变化：CR8 环比一月微升，是较为正面的信号	6
4. 风险提示	7

插图目录

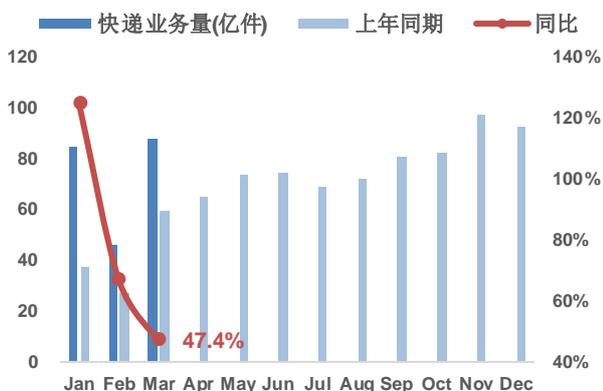
图 1：业务量增速维持较高水平	3
图 2：异地件数量快速增长	3
图 3：通达系增速较高，顺丰放缓	3
图 4：通达系市场份额同比提升	3
图 5：申通 3 月业务量增速较高	4
图 6：圆通 3 月业务量增速较高	4
图 7：韵达 3 月业务量增速略高于行业	4
图 8：顺丰 3 月业务量环比 1 月小幅下降	4
图 9：同城件单件收入较 1 月下降	5
图 10：异地件单件收入较 1 月下降	5
图 11：国际件单件收入同比略降	5
图 12：同城件异地件单件收入对比	5
图 13：申通单件收入较 1 月下降	6
图 14：圆通单件收入较 1 月下降	6
图 15：韵达采取控量提价策略	6
图 16：顺丰单件收入较 1 月明显下降，但环比提升	6
图 17：行业 CR8 较 1 月微增	6
图 18：中部地区业务量占比持续提升	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：行业需求增长依旧旺盛，3月业务量维持高增速

1.1 行业数据总览：3月业务量增速依旧亮眼

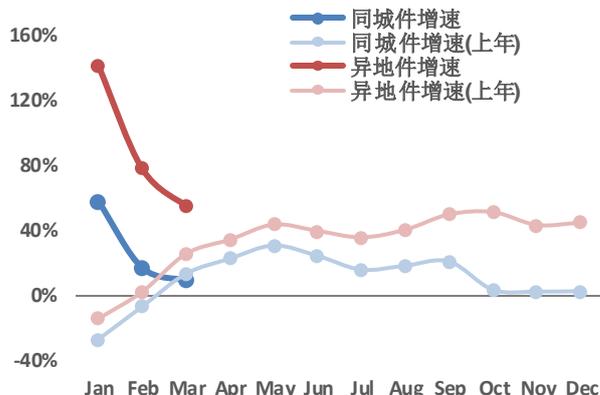
3月快递业务量完成88.2亿件，同比上升47.4%，其中同城、异地、国际件业务量分别同增9.6%、55.1%和54.6%，单件收入分别同增-9.6%、-20.2%和-9.6%；行业CR8为80.5，环比上升0.6%。在去年疫情影响导致基数偏低的情况下，今年3月行业业务量增速依旧比较亮眼。

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

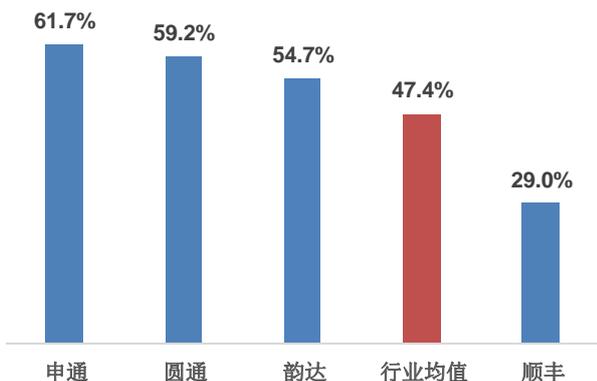


资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

1.2 上市公司数据总览：通达系公司增速整体高于行业平均水平

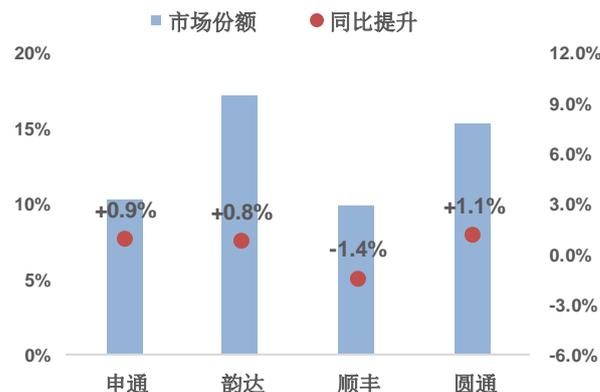
上市公司方面，通达系公司3月增速整体高于行业均值，顺丰则略微放慢了业务扩张的脚步。

图 3：通达系增速较高，顺丰放缓



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

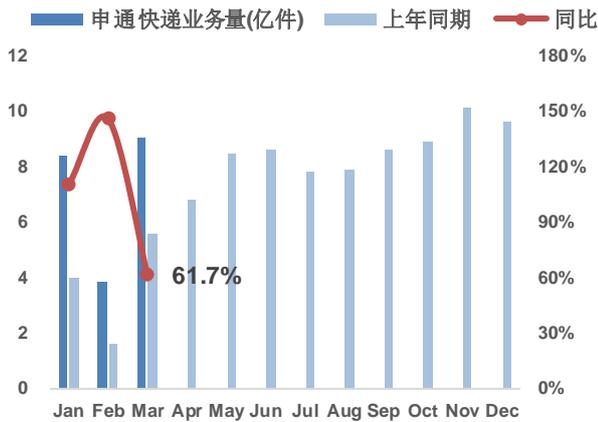
图 4：通达系市场份额同比提升



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

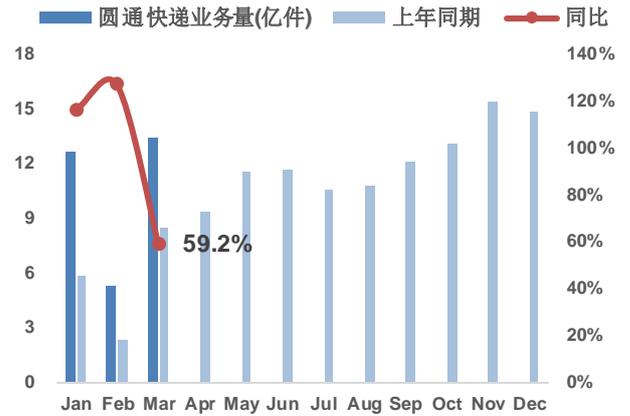
与1月数据对比可以看到,通达系公司3月业务量较1月皆有小幅增长。顺丰业务量较1月则小幅下降。与去年数据对比,通达系与顺丰3月的业务量都已经恢复到接近去年12月的水平,行业需求增长依旧比较旺盛。

图 5：申通 3 月业务量增速较高



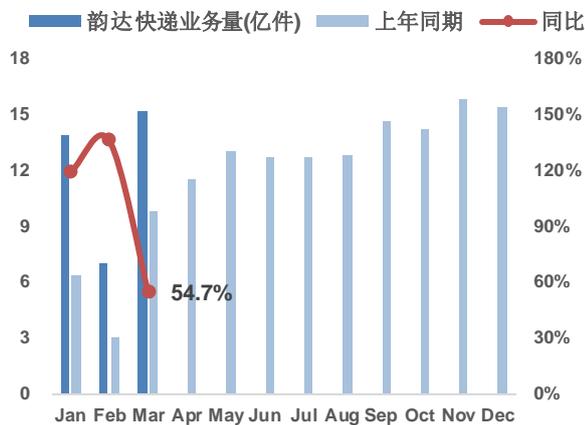
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 6：圆通 3 月业务量增速较高



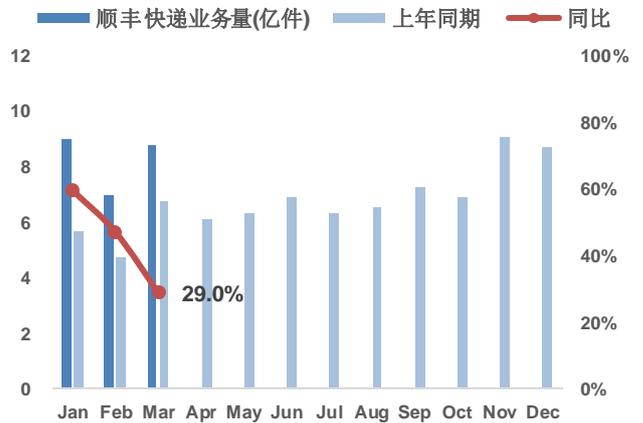
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 7：韵达 3 月业务量增速略高于行业



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 8：顺丰 3 月业务量环比 1 月小幅下降

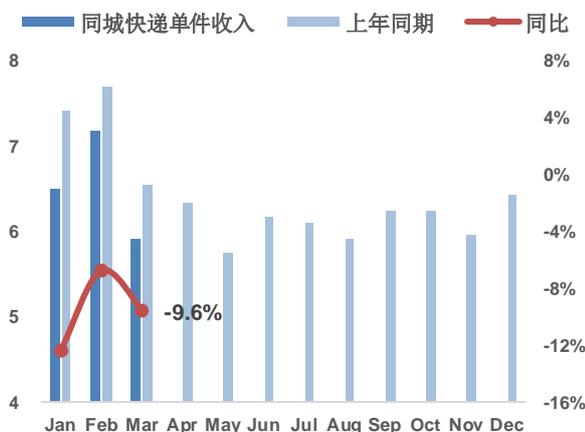


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

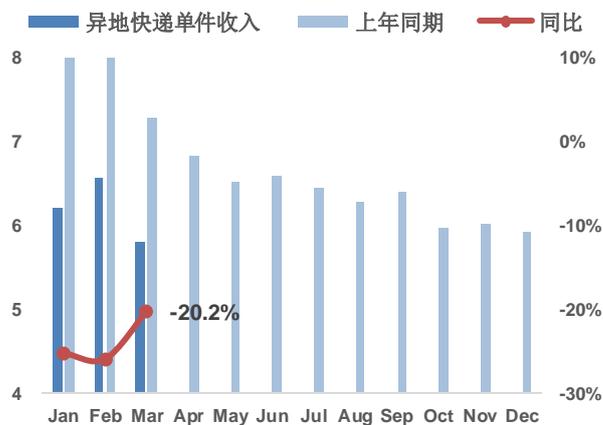
2. 单件收入数据总览：价格竞争依旧激烈，单件收入继续下降

2.1 行业数据总览：同城件与异地件单件收入继续回落

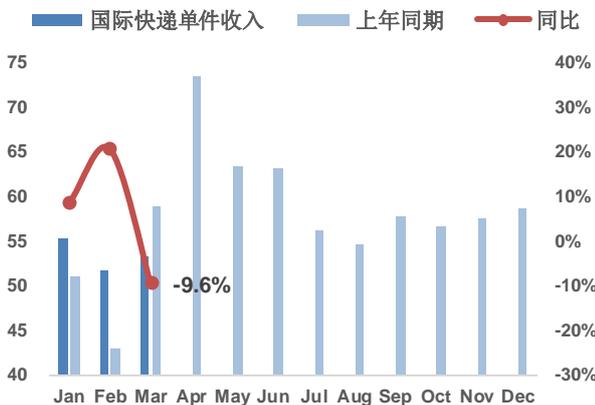
2月受春节特殊情况的影响，行业单件收入短暂回升，但进入3月后继续回落，已经低于去年12月的水平。综合业务量与单件收入的变化，今年一季度行业的整体盈利情况并不乐观，这在申通与顺丰的业绩预告中也有所体现。

图 9：同城件单件收入较1月下降


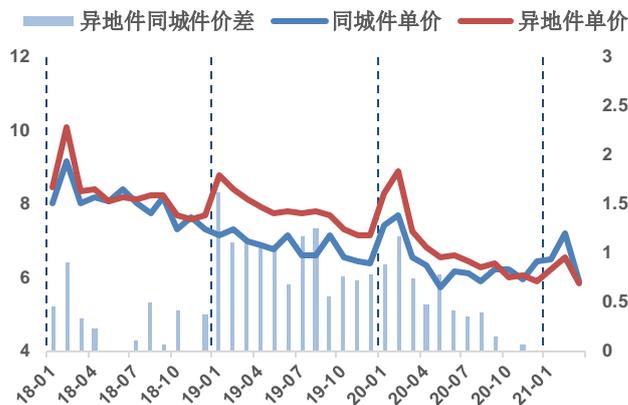
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 10：异地件单件收入较1月下降


资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 11：国际件单件收入同比略降


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


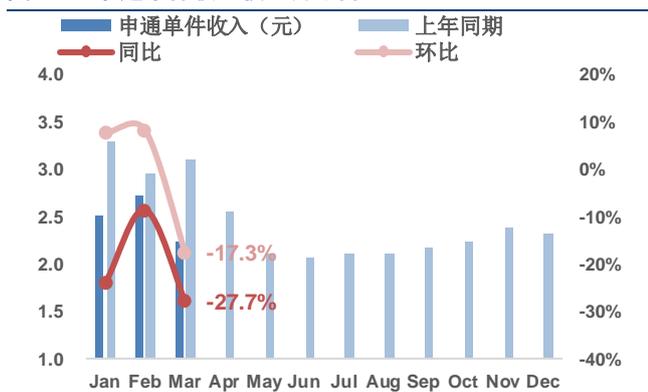
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

2.2 上市公司数据总览：申通圆通降价冲量，韵达顺丰控量提价

上市公司中，申通与圆通3月采取降价冲量的策略，单件收入下滑较多，但业务量增长明显；韵达与顺丰在春节期间降价较为明显，3月则采取了控量提价的策略。

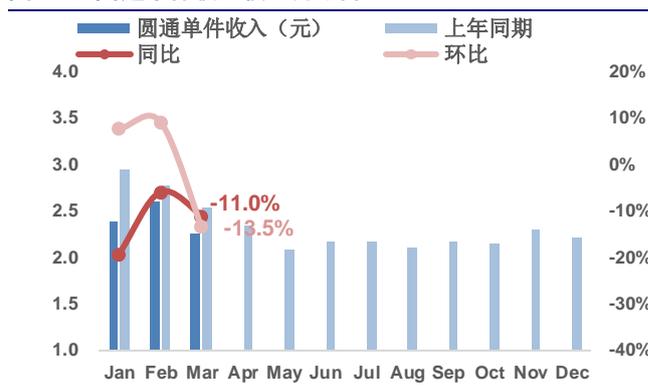
现在来看，由于上市公司需要在激烈的行业竞争中保证自身业绩的相对稳定，故不太可能一直采取激进的降价策略，而更倾向于采取“降价-休整-降价-休整”这种波段冲锋式的价格策略。

图 13：申通单件收入较 1 月下降



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 14：圆通单件收入较 1 月下降



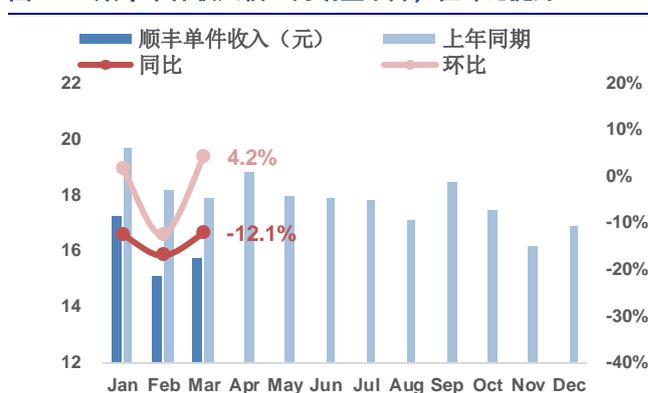
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 15：韵达采取控量提价策略



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 16：顺丰单件收入较 1 月明显下降，但环比提升

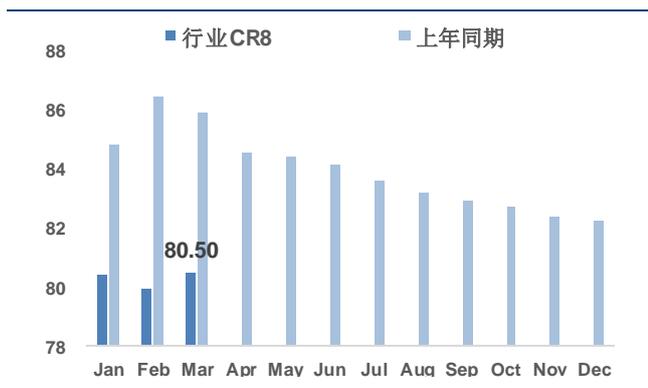


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

3. 结构性变化：CR8 环比一月微升，是较为正面的信号

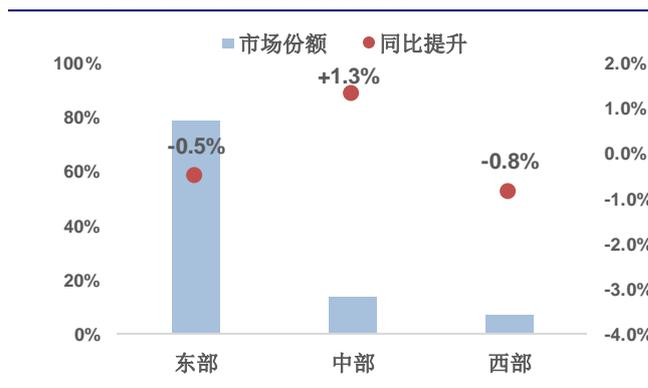
行业 CR8 去年一路下滑，今年 1 月更是环比去年 12 月大幅下滑，2 月甚至跌破 80。所幸春节影响消退后，3 月 CR8 数据没有继续下滑，较 1 月环比微升。我们认为这是一个比较证明的信号，至少说明行业格局开始稳定下来，而这是价格战缓和的基础。

图 17：行业 CR8 较 1 月微增



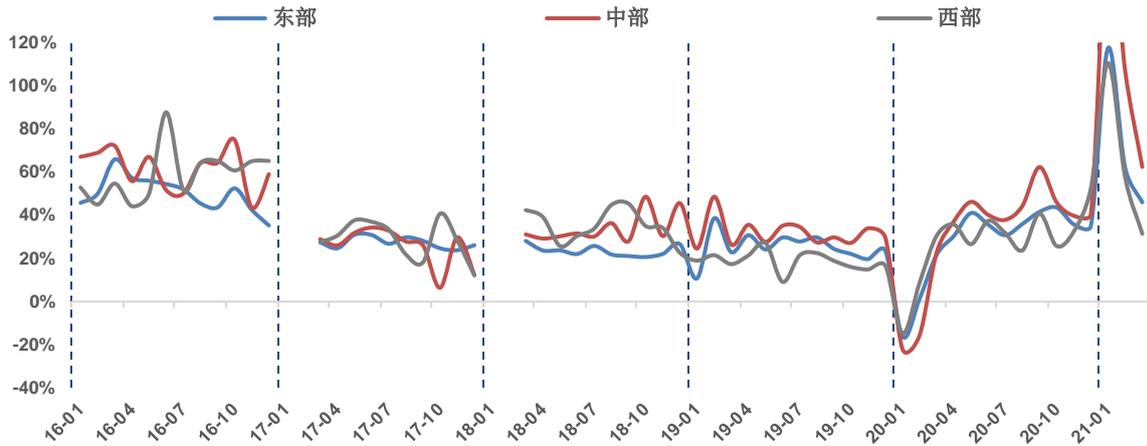
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 18：中部地区业务量占比持续提升



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