

快递6月数据点评：行业增速略超预期，顺丰件量环比提升明显

2021年07月22日

看好/维持

交通运输 | 行业报告

事件：6月快递业务量97.4亿件，同增30.4%，增速略超预期；同城、异地、国际件量分别同增16.7%、33.4%和16.4%。CR8上升0.3至80.8。

点评：

业务量层面：6月行业增速回升至30%以上。此前我们预计由于去年同期的高基数，行业增速会维持在25%左右，6月数据略超我们预期，我们认为主要系今年各平台618促销力度较大。同城件5、6两月环比增长连续超过10%，同比增速也明显回升，或将进入新一轮的增长周期。

上市公司方面，通达系公司6月增速皆低于行业均值，其中申通业务量增速连续两个月为个位数，增长基本停滞，韵达与圆通增速略低于行业均值。顺丰6月业务量环比增长接近10%，其他几家公司件量与上月区别不大。顺丰虽然一季度录得亏损，但公司预计自身产能瓶颈将在二季度显著缓解，并在三季度释放规模效应。顺丰3-5月业务量基本维持在8.5亿票左右，而6月提升至9.5亿票，释放出产能瓶颈缓解的信号。

件均收入层面：618期间较为旺盛的需求给予了快递公司一定的提价的空间，6月异地件单价环比上涨约0.15元/件；同城件量升价降，竞争或加剧。

通达系总部单价从去年5月起就一直维持在2元/件以上。6月申通、韵达与圆通的单价分别为2.12、2.02与2.10元，除韵达外皆环比提升。可以看出韵达的价格策略依旧最激进，申通的策略显得比较消极。顺丰的量价表现较好，在件量环比提升近10%的情况下，单价依旧实现环比小幅提升。

行业竞争格局变化：CR8本月环比提升0.3至80.8。极兔业务体量的持续提升，已经被纳入前八进行统计，故CR8重回上升通道。值得注意的是，A股四家上市公司的业务量占比从上月的52.8%降至本月的51.2%，但CR8却是环比提升的。我们认为这其中的因素，除了中通件量增长较快外，极兔的扩张速度也不可小觑。

近期市场较为关心政策约束对快递行业长期逻辑的影响。我们认为政策的出台整体利好行业健康发展。一方面，对于低价倾销的直接监管有助于行业参与者避免恶性竞争，将精力放在如何优化服务上。另一方面，对平台经济的约束能够提升快递公司面对电商平台时的议价能力，有助于稳定快递行业的单价。长期看，快递行业价格战还会继续，但以烧钱补贴为基础的恶性价格战会严重受限，价格战的基础将回到比拼成本管控和精细化管理的正确道路上。

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：

2021-08-14 国家邮政局公布2021年7月快递业务量数据

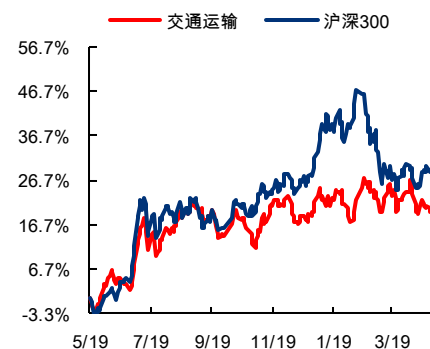
2021-08-19 A股上市快递公司公布7月快递业务量数据

行业基本资料

占比%

股票家数	124	2.74%
重点公司家数	-	-
行业市值	29434.01亿元	3.37%
流通市值	22217.62亿元	3.52%
行业平均市盈率	18.8	/
市场平均市盈率	21.33	/

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

目 录

1. 6月总览：行业增速略超预期，件均收入小幅回升	3
2. 快递业务量：增速提升至 30%以上，顺丰环比增长近 10%	3
3. 快递件均收入：同城件降价，异地件小幅回升	5
4. 结构性变化：CR8 连续 3 个月回升，集中度重回提升通道	6
5. 风险提示	7

插图目录

图 1：业务量增速回升至 30%以上，略超预期	3
图 2：异地件增速约 33%，同城件增速明显提升	3
图 3：顺丰增速高于行业，其余皆低于行业均值	4
图 4：上市公司市场份额对比	4
图 5：申通 6 月业务量增速显著低于行业均值	4
图 6：顺丰 6 月业务量增速高于行业均值，环比增长近 10%	4
图 7：韵达 6 月业务量增速略低于行业均值	4
图 8：圆通 6 月业务量增速略低于行业均值	4
图 9：同城件单件收入同比下降 8%，环比降约 4%	5
图 10：异地件单件收入环比提升约 0.15 元，同比降幅收窄	5
图 11：国际件单件收入环比提升	5
图 12：同城件与异地件价差收窄	5
图 13：申通单件收入环比提升 2.4%至 2.12 元	6
图 14：顺丰单件收入 15.91 元，环比提升 2.1%	6
图 15：韵达单件收入 2.02 元，环比持平	6
图 16：圆通单件收入环比提升 2.9%至 2.10 元	6
图 17：CR8 小幅回升至 80.8	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. 6 月总览：行业增速略超预期，件均收入小幅回升

6 月行业增速回升至 30% 以上。此前我们预计由于去年同期的高基数，行业增速会维持在 25% 左右，6 月数据略超我们预期，我们认为主要系今年各平台 618 促销力度较大。较为旺盛的需求给予了快递公司一定的提价的空间，6 月行业件单件环比小幅提升。

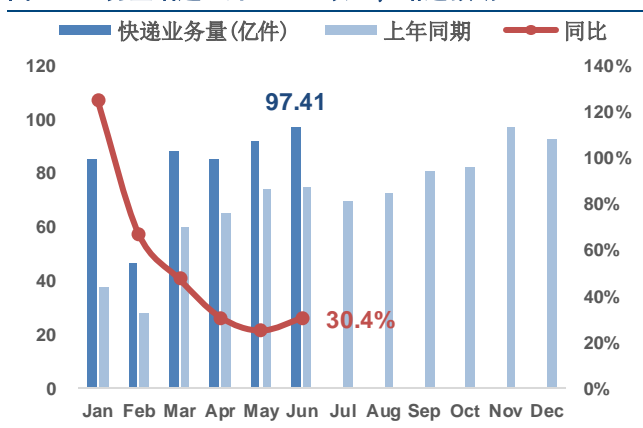
近期市场较为关心政策约束对快递行业长期逻辑的影响。政策变化对行业的影响并非一蹴而就，更有可能是一个潜移默化的过程。行业生态的改善需要行业中的大部分参与者达成一定的共识，这其中国家政策正确引导相当关键。

我们认为政策的出台整体利好行业健康发展。一方面，对于低价倾销的直接监管有助于行业参与者避免恶性竞争，将精力放在如何优化服务上。另一方面，对平台经济的约束能够提升快递公司面对电商平台时的议价能力，有助于稳定快递行业的单价。长期看，快递行业价格战还会继续，但以烧钱补贴为基础的恶性价格战会严重受限，价格战的基础将回到比拼成本管控和精细化管理的正确道路上。

2. 快递业务量：增速提升至 30% 以上，顺丰环比增长近 10%

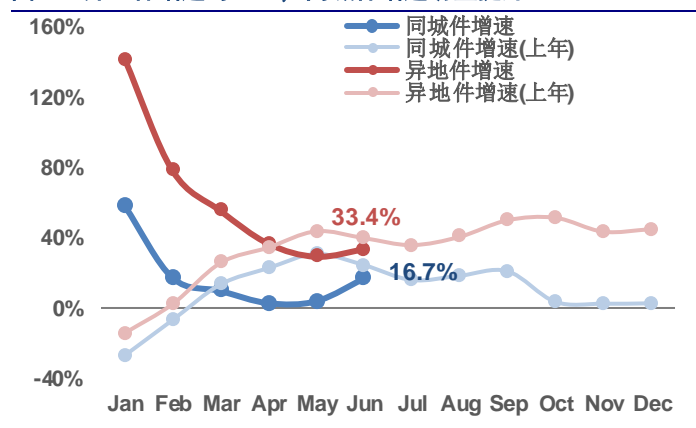
6 月快递业务量 97.4 亿件，同比上升 30.4%，增速略超预期；同城、异地、国际件业务量分别同增 16.7%、33.4% 和 16.4%。其中同城件在较长的增长停滞期后，5、6 两月环比增长连续超过 10%，同比增速也明显回升，或将进入新一轮的增长周期。

图 1：业务量增速回升至 30% 以上，略超预期



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 2：异地件增速约 33%，同城件增速明显提升

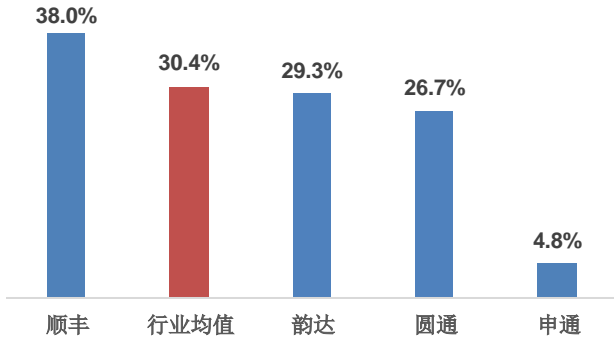


资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

上市公司方面，通达系公司 6 月增速皆低于行业均值，其中申通业务量增速连续两个月为个位数，增长基本停滞，韵达与圆通增速略低于行业均值。

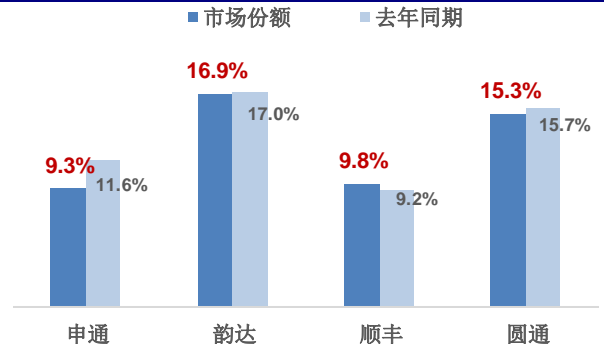
顺丰 6 月业务量环比增长接近 10%。顺丰虽然一季度录得亏损，但公司预计自身产能瓶颈将在二季度显著缓解，并在三季度释放规模效应。顺丰 3-5 月业务量基本维持在 8.5 亿票左右，而 6 月提升至 9.5 亿票，释放出产能瓶颈缓解的信号。

图 3：顺丰增速高于行业，其余皆低于行业均值



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 4：上市公司市场份额对比

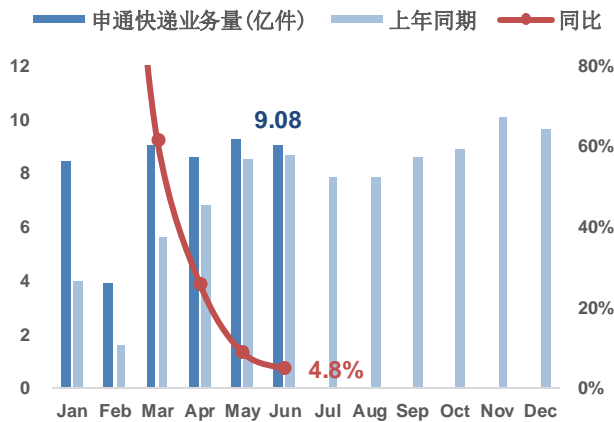


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

环比看，除顺丰件量有明显增长外，其他几家公司件量与上月区别不大。

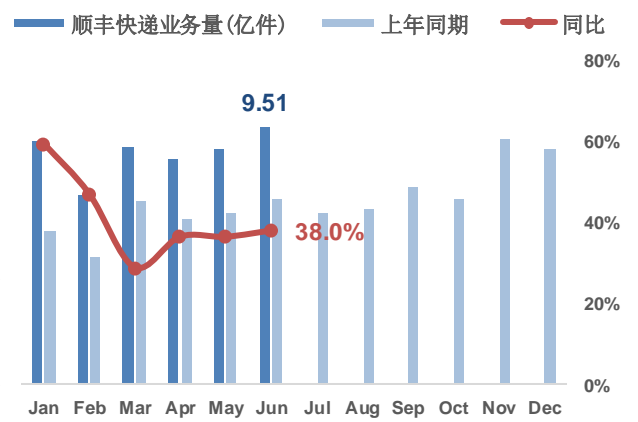
市场份额方面，申通市场份额受挤压较明显，韵达与圆通小幅下降，顺丰市场份额提升。

图 5：申通 6 月业务量增速显著低于行业均值



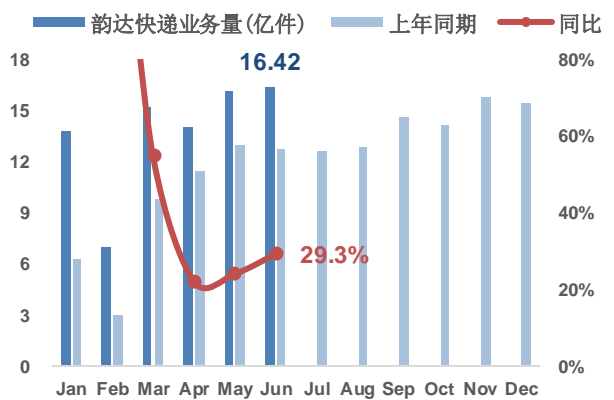
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 6：顺丰 6 月业务量增速高于行业均值，环比增长近 10%



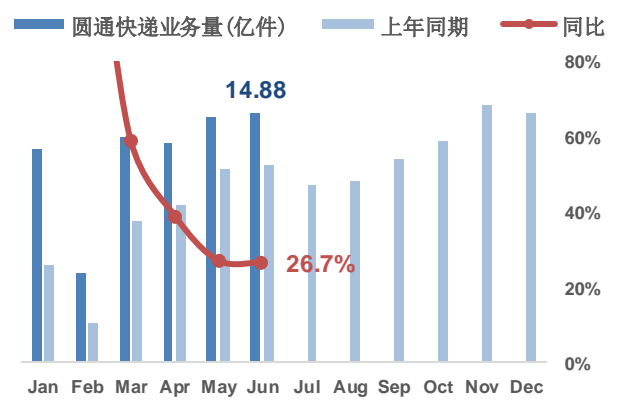
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 7：韵达 6 月业务量增速略低于行业均值



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 8：圆通 6 月业务量增速略低于行业均值

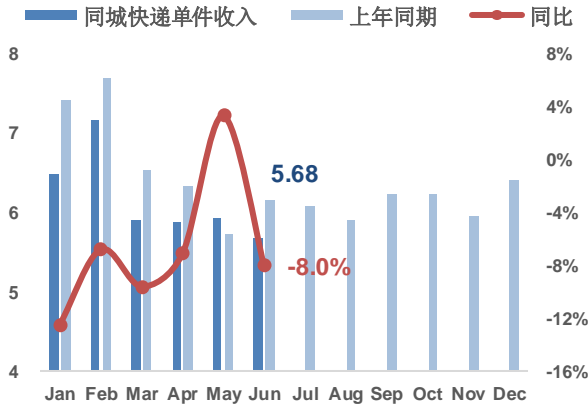


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

3. 快递件均收入：同城件降价，异地件小幅回升

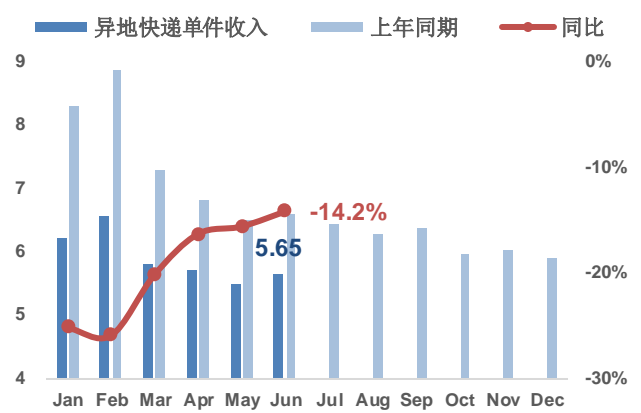
6 月由于 618 期间需求较为旺盛，异地件得以小幅提价，单价环比上涨约 0.15 元/件。同城件量升价降，或进入新一轮的竞争之中。

图 9：同城件单件收入同比下降 8%，环比降约 4%



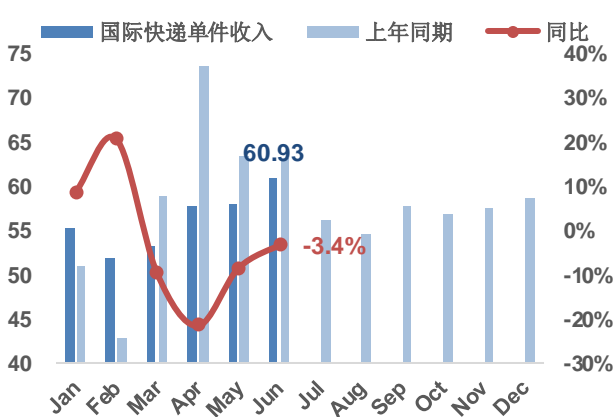
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 10：异地件单件收入环比提升约 0.15 元，同比降幅收窄



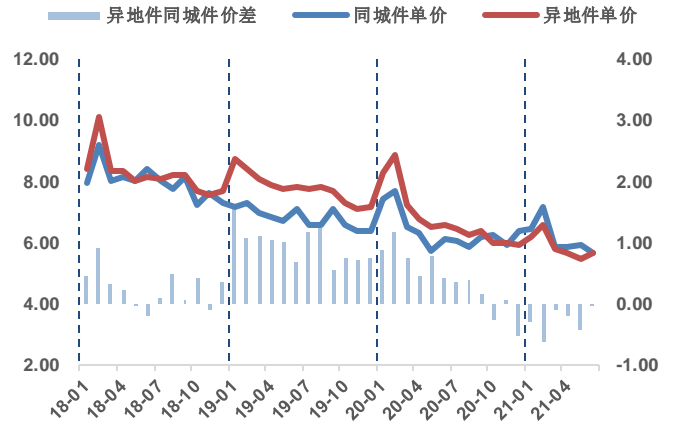
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 11：国际件单件收入环比提升



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

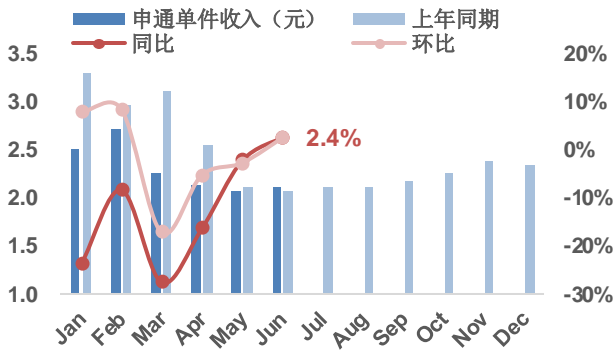
图 12：同城件与异地件价差收窄



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

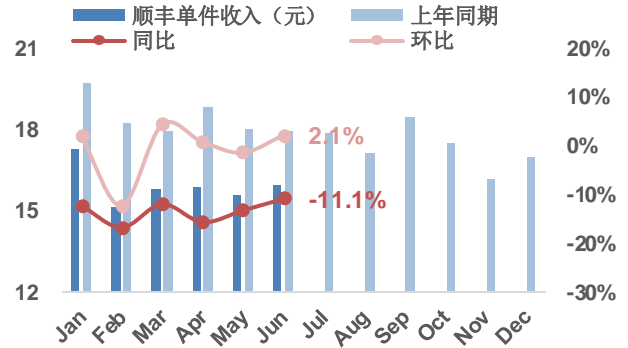
通达系总部单价从去年 5 月起就进入了一个比较稳定的阶段，一直维持在 2 元/件以上。6 月申通、韵达与圆通的单价分别为 2.12、2.02 与 2.10 元，除韵达外皆环比提升。可以看出韵达的价格策略依旧最积极，申通的策略显得比较消极。顺丰的量价表现较好，在件量环比提升近 10% 的情况下，单价依旧实现环比小幅提升。

图 13：申通单件收入环比提升 2.4%至 2.12 元



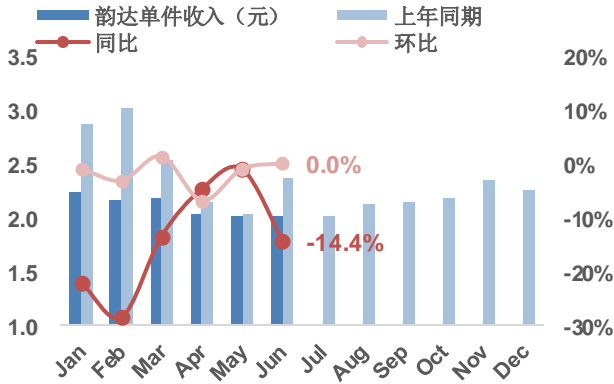
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 14：顺丰单件收入 15.91 元，环比提升 2.1%



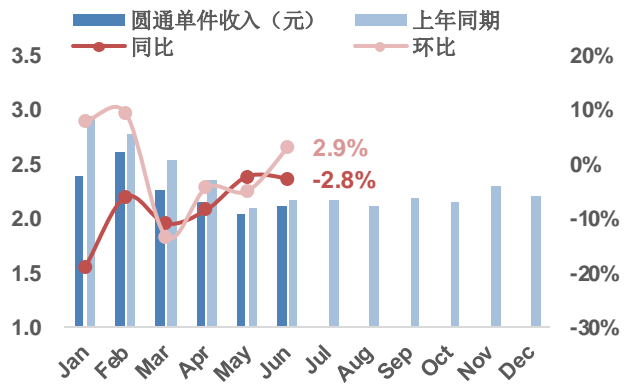
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 15：韵达单件收入 2.02 元，环比持平



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 16：圆通单件收入环比提升 2.9%至 2.10 元

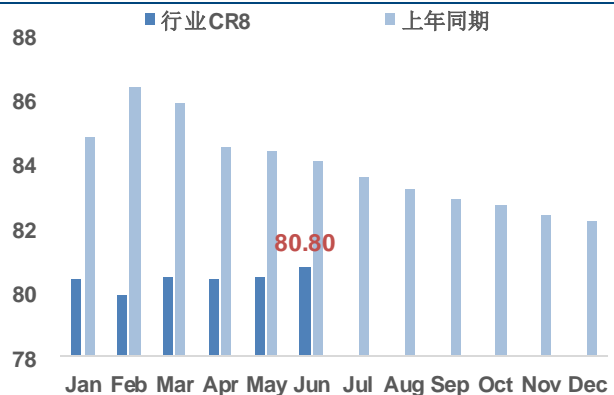


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

4. 结构性变化：CR8 连续 3 个月回升，集中度重回提升通道

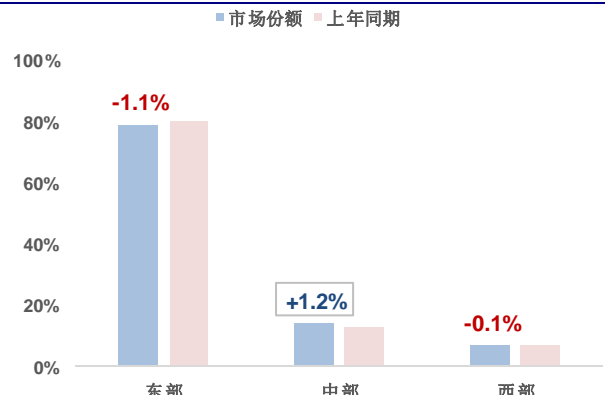
CR8 本月环比提升 0.3 至 80.8。极兔业务体量的持续提升，已经被纳入前八进行统计，故 CR8 重回上升通道。值得注意的是，A 股四家上市公司的业务量占比从上月的 52.8% 降至本月的 51.2%，但 CR8 却是环比提升的。我们认为除了中通维持了较高的增速外，极兔的扩张速度也不可小觑。

图 17：CR8 小幅回升至 80.8



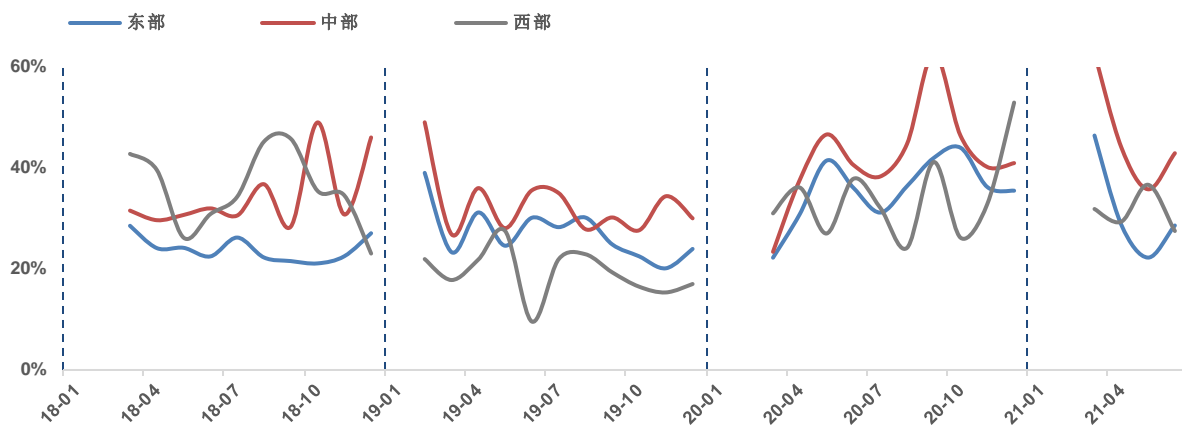
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

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

5. 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。

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法律责任。

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