

# 7 月淡季价格持续维稳，进一步验证价格战初步改善

## ——快递行业专题报告

✍️ : 匡培钦 执业证书编号: S1230520070003  
 ☎️ : 021-80106013  
 ✉️ : kuangpeiqin@stocke.com.cn

### 行业评级

物流 II

看好

### 报告导读

2021 年 7 月全国快递单量同比增长 28.80% 至 89.34 亿件, 2 年复合增长 30.47%, 国家邮政局预计 8 月单量同比增速 28%。韵达股份迎来量价双升, 7 月日均单量 5010 万件, 淡季维持 5000 万件以上, 市占率环比提升 0.53pts 至 17.38%; 7 月票单价环比提升 0.02 元至 2.04 元, 进一步验证价格战初步改善。

### 投资要点

#### □ 核心关注：7 月淡季价格持续维稳，进一步验证价格战初步改善

从行业角度看，义乌地区 7 月票单价 2.65 元，环比基本维稳。2021 年 7 月单月行业票单价 9.26 元，受个别企业异动影响环比降低 0.15 元，环比降幅自 1 月份以来收窄 11.63pts。我们认为对于行业应当着重关注重点产粮区的价格风向标，义乌（金华）2021 年 7 月规上快递业务票单价 2.65 元，环比-0.08 元，基本持平，后续重点地区政策在全国形成示范作用后，行业票单价仍将改善。

从公司角度看，韵达单价环比提升。2021 年 7 月份，顺丰票单价 15.96 元，环比+0.31%；韵达票单价 2.04 元，环比+0.99%；圆通票单价 2.02 元，环比-3.81%；申通票单价 1.97 元，环比-7.08%。

从行业和公司两个角度看，义乌行业票单价环比基本维稳，韵达票单价环比进一步提升 0.02 元至 2.04 元，进一步验证恶性价格战初步改善。

#### □ 行业：7 月单量维持接近 30% 同比增长

**单量：7 月单量 89.34 亿件，2 年复合增速 30.47%。**2021 年 7 月，行业快递单量 89.34 亿件，同比增长 28.80%，2 年复合增速 30.47%。剔除疫情影响看，2021 年上半年行业快递单量较 2019 年上半年增长 76.71%，2 年复合增速仍高达 32.93%。根据国家邮政局 2021 年 7 月中国快递发展指数报告，预计 8 月快递业务量增速约 28%。电商网购驱动仍在，叠加快递下沉、快递出海稳步推进，我们认为 2021 年全年行业快递业务量大概率突破千亿，未来 2 年有望维持 20% 以上同比增长。

**收入：7 月快递收入 827.2 亿元，同比增长 14.36%。**2021 年 7 月单月行业快递收入 827.2 亿元，同比增长 14.36%。2021 年 1-7 月行业快递收入合计 5669.4 亿元，同比增长 24.68%。剔除疫情影响，2021 年 1-7 月行业快递收入较 2019 年同期增长 41.55%，2 年复合增长 18.98%。

#### □ A 股标的：韵达淡季单量维持 5000 万件以上，CR4 环比微升

**单量：韵达份额环比提升，淡季日均维持 5000 万件以上。**顺丰单量 8.51 亿件，市占率同比-0.24pts 至 9.53%；韵达单量 15.53 亿件，淡季日均单量维持 5000 万票以上，市占率同比+0.53pts 至 17.38%；圆通单量 13.97 亿件，市占率同比+0.36pts 至 15.64%；申通单量 8.93 亿件，市占率同比+0.67pts 至 10.00%。

**格局：以 CR4 指标观测，份额仍向龙头集中。**以国家邮政局公布的快递服务品牌集中度指数 CR8 来看，2021 年 7 月累计 CR8 为 80.8%，环比上月持平，较上年同期下降 2.8pts，较 2019 年同期下降 0.9pts；但是，若以顺丰、韵达、

### 相关报告

- 1 《快递行业专题报告：快递单价企稳，关注龙头价值修复》2021.07.20
- 2 《快递行业专题报告：5 月单价降幅持续改善，韵达日均单量突破 5000 万票》2021.6.20
- 3 《快递行业专题报告：4 月行业票单价环比持平，继续关注淡季价格走向》2021.5.23
- 4 《快递行业专题报告：Q1 行业单量复合增长 34%，关注龙头时效升级及监管干预动向》2021.4.21
- 5 《快递行业专题报告：前两月行业单量同比复合增长 34%，关注节后价格变动》2021.3.21
- 6 《快递行业专题报告：春节错期带来 1 月单量高增，关注节后行业格局博弈》2021.2.21

报告撰写人：匡培钦

圆通、韵达单量累计市占率来看，2021年7月A股快递累计CR4为52.0%，环比上月提升0.1pts，较2019年同期提升4.4pts，单量仍呈现向龙头集中趋势。

**收入：顺丰继续领跑A股快递公司。**2021年7月份，顺丰快递收入同比+19.50%至135.83亿元，2年复合增长27.60%；韵达快递收入同比+24.24%至31.68亿元，2年复合增长6.98%；圆通快递收入同比+23.06%至28.28亿元，2年复合增长14.24%；申通快递收入同比+5.76%至17.63亿元，2年复合下降0.45%。

#### □ 投资：价格战回归良性，成本为先单量为王，看好龙头价值修复

价格环比企稳，上游驱动强劲，此外政策强监管下利于价格战恢复良性带来行业自然出清。从上游电商参与端看，直播带货新模式市场大且维持高增长，同时格局依然分散，当前国家统计局实体网购统计口径或低估了带货GMV体量的增长，因此快递行业增长驱动依然强劲、同时受益互联网平台反垄断趋严而在整体产业链中地位将持续提升；从政策监管端看，我们认为政策定调总体上有遏制低价恶性竞争及保护末端快递员权益两大方向，后续重点地区相关政策落地后有望在全国形成示范效应。因此，网络建设不完善、规模效应弱、经营管理能力差的尾部企业将因无法低价抢量而进一步强化对成本端压力的恶性循环，最终带来市场出清，低成本龙头在同行竞争及产业链位置中实现突围。

从远期格局看当前估值，估值锚或由损益端更多转向规模端。利润并不是快递企业短期首要目标，相应地我们认为，当前估值高度应更多取决于未来壁垒深度，因此估值锚不妨脱离单纯的利润估值体系，更多从规模角度出发，从单量、资产、资本规模三大维度切入，更具前瞻视角。投资区分赛道，看好龙头发展，通达系方面，建议关注单量及盈利龙头中通快递及暂居次位、价值具有确定性修复空间的韵达股份；直营系方面，建议继续关注传统+新兴业态广阔布局下网络延展、壁垒升级的顺丰控股。

□ 风险提示：监管政策落实效果不及预期；资本进入扰乱现有市场的发展；价格战超预期。

## 正文目录

<b>1. 驱动：消费线上化成为大势所趋</b>	<b>5</b>
<b>2. 行业：单月单量维持近 30% 同比增速，单价环比基本企稳</b>	<b>6</b>
2.1. 单量：7 月单量 89.34 亿件，同比增长 28.80%	6
2.2. 单价：义乌地区 7 月票单价环比基本持平	8
2.3. 收入：7 月快递收入 827.2 亿元，同比增长 14.36%	10
<b>3. A 股标的：韵达迎来量价双升</b>	<b>11</b>
3.1. 单量：韵达份额环比提升，淡季日均维持 5000 万件以上	11
3.2. 单价：韵达环比进一步企稳微升	12
3.3. 收入：顺丰领跑 A 股快递公司	13
<b>4. 投资策略：放眼远方龙头为王，估值锚或由损益端更多转向规模端</b>	<b>14</b>
<b>5. 风险提示</b>	<b>15</b>

## 图表目录

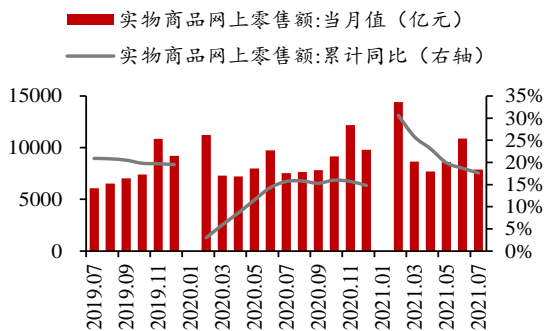
图 1：2021 年 7 月累计实体网购零售额 5.81 万亿元	5
图 2：2021 年 7 月累计实体网购渗透率 23.6%	5
图 3：限额以上社零可线上化占比达 56.0%（2021 年 1-7 月）	5
图 4：快递件量相对实体网购有超额增长	5
图 5：2021 年 7 月行业快递单量 89.34 亿件	6
图 6：2021 年 1-7 月行业快递单量同比增长 42.90%	6
图 7：2021 年 7 月同城、异地、国际快递单量及占比	6
图 8：同城、异地、国际快递单量同比增速	6
图 9：2021 年 7 月东部、中部、西部快递单量及占比	7
图 10：东部、中部、西部快递单量同比增速	7
图 11：2021 年 7 月快递累计 CR8 指数 80.8%	7
图 12：2021 年 7 月快递累计 CR4 指数 52.0%（自行测算）	7
图 13：2021 年 7 月行业票单价 9.26 元	8
图 14：行业单月票单价环比差价情况	8
图 15：同城、异地、国际快递单月票单价情况	8
图 16：同城、异地、国际快递单月票单价环比差价情况	8
图 17：东部、中部、西部快递单月票单价情况	9
图 18：东部、中部、西部快递单月票单价环比差价情况	9
图 19：2021 年 7 月义乌快递票单价 2.65 元	9
图 20：2021 年 7 月义乌票单价环比基本维稳	9
图 21：2021 年 7 月行业快递收入 827.2 亿元	10
图 22：2021 年 7 月行业快递收入累计同比增长 24.68%	10
图 23：2021 年 7 月同城、异地、国际快递收入及占比	10
图 24：同城、异地、国际快递收入同比增速	10

图 25: 2021 年 7 月东部、中部、西部快递收入及占比 .....	11
图 26: 东部、中部、西部快递收入同比增速 .....	11
图 27: A 股快递标的单月单量市占率情况 .....	11
图 28: A 股快递标的单月单量同比增速情况 .....	12
图 29: A 股快递标的单月票单价情况 (单位: 元) .....	12
图 30: A 股快递标的单月票单价环比增速情况 .....	13
图 31: A 股快递标的单月快递收入情况 (单位: 亿元) .....	13
图 32: A 股快递标的单月快递收入同比变动情况 .....	14
图 33: 规模、成本、价格相互作用 .....	15
表 1: 2021 年以来快递行业相关监管政策梳理 .....	15
表 2: 2021 年 7 月各快递企业数据简析 .....	16
表 3: A 股重点公司估值表 .....	16

## 1. 驱动：消费线上化成为大势所趋

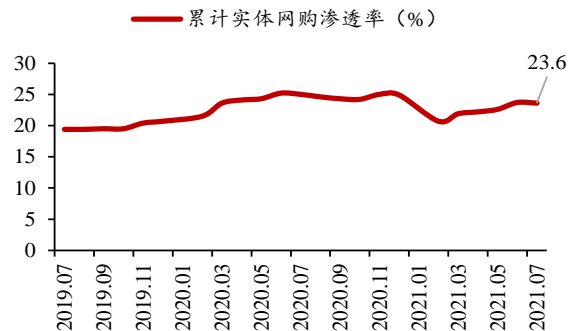
**实体网购需求催化。**2021年1-7月，实体网购零售额 5.81 万亿元，较 2020 年同期增长 17.60%，较 2019 年同期增长 31.42%；剔除 2020 年同期疫情影响看，2021 年 7 月累计实体网购渗透率 23.60%，较 2019 年同期提升 4.20pts。我们认为，由于国家统计局实体网购统计口径原因，部分直播带货属于新兴网购营销模式，规模较小的企业及个体户可能因统计偏差及误差等原因未被计入口径，导致实体网购零售额或有所低估，上游网购驱动仍在。

图 1：2021 年 7 月累计实体网购零售额 5.81 万亿元



资料来源：Wind，浙商证券研究所

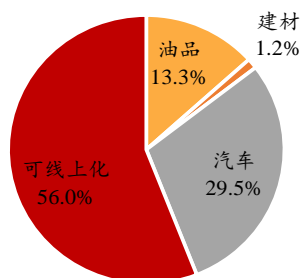
图 2：2021 年 7 月累计实体网购渗透率 23.6%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

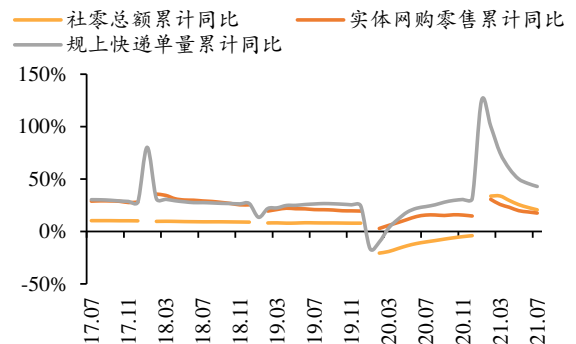
**实体网购渗透率长期仍有 21.2pts 增长空间。**我们以 2021 年 1-7 月限额以上社零结构来看，剔除油品、建材、汽车等不可线上化消费品类，其余可线上化品类合计占比 56.0%。假设可线上化零售消费品线上消费率长期达到 80%，结合 56.1%的可线上化品类占比，测算实体网购渗透率可达 44.8%，相较 2021 年 1-7 月 23.6%的实体网购渗透率水平仍有 21.2pts 空间。当前，快递单量增速高于实体网购增速，实体网购整体空间较大，上游驱动有助快递件量增长打开空间。

图 3：限额以上社零可线上化占比达 56.0% (2021 年 1-7 月)



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 4：快递件量相对实体网购有超额增长



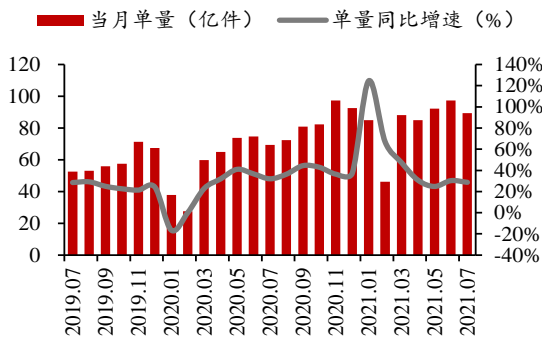
资料来源：Wind，浙商证券研究所

## 2. 行业：单月单量维持近 30% 同比增速，单价环比基本企稳

### 2.1. 单量：7 月单量 89.34 亿件，同比增长 28.80%

总体来看：2021 年 7 月，行业快递单量 89.34 亿件，同比增长 28.80%，2 年复合增速 30.47%，绝对单量续创年内高值。剔除疫情影响看，2021 年上半年行业快递单量较 2019 年上半年增长 76.71%，2 年复合增速仍高达 32.93%。根据国家邮政局 2021 年 7 月中国快递发展指数报告，预计 8 月快递业务量增速约 28%。电商网购驱动仍在，叠加快递下沉、快递出海稳步推进，我们认为 2021 全年行业快递业务量大概率突破千亿，未来 2 年有望维持 20% 以上同比增长。

图 5：2021 年 7 月行业快递单量 89.34 亿件



资料来源：Wind，浙商证券研究所

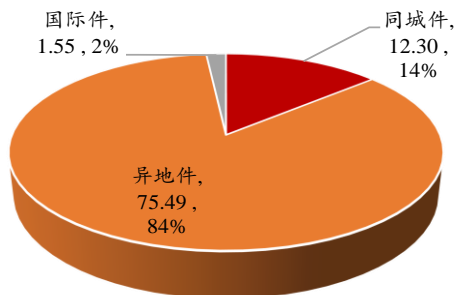
图 6：2021 年 1-7 月行业快递单量同比增长 42.90%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

分类型来看：2021 年 7 月，同城、异地、国际快递单量分别 12.30 亿件、75.49 亿件、1.55 亿件，同比分别 +16.92%、+31.79%、-0.82%。

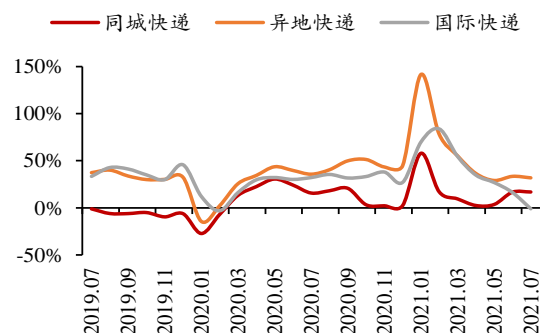
图 7：2021 年 7 月同城、异地、国际快递单量及占比



资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：单量单位为亿件

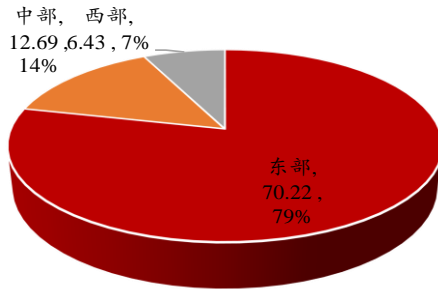
图 8：同城、异地、国际快递单量同比增速



资料来源：Wind，浙商证券研究所

分区域来看：2021年7月东部、中部、西部快递单量分别70.22亿件、12.69亿件、6.43亿件，同比分别+27.32%、+38.68%、+27.04%。

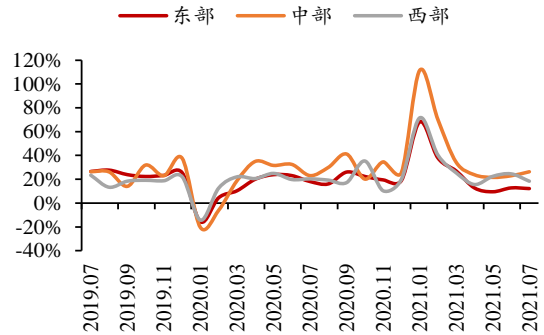
图 9：2021 年 7 月东部、中部、西部快递单量及占比



资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：单量单位为亿件

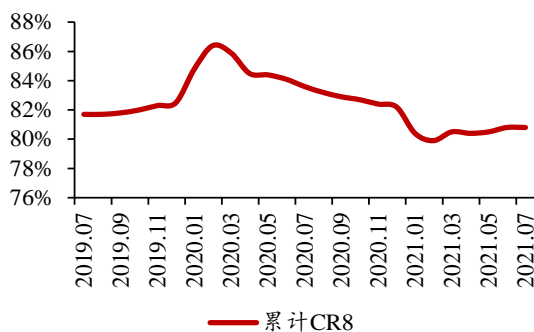
图 10：东部、中部、西部快递单量同比增速



资料来源：Wind，浙商证券研究所

格局来看：以国家邮政局公布的快递服务品牌集中度指数 CR8 来看，2021 年 7 月累计 CR8 为 80.8%，环比上月持平，较上年同期下降 2.8pts，较 2019 年同期下降 0.9pts；但是，若以顺丰、韵达、圆通、韵达单量累计市占率来看，2021 年 7 月 A 股快递累计 CR4 为 52.0%，环比上月提升 0.1pts，较 2019 年同期提升 4.4pts，单量仍呈现向龙头集中趋势。

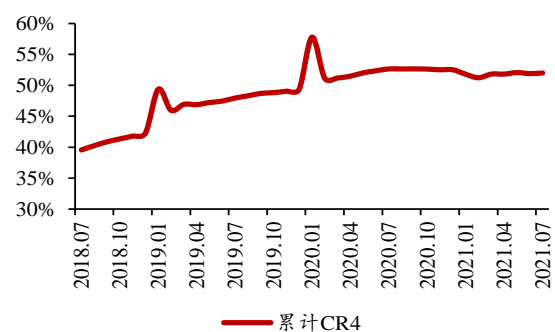
图 11：2021 年 7 月快递累计 CR8 指数 80.8%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：为国家邮政局公布的快递服务品牌集中度指数 CR8

图 12：2021 年 7 月快递累计 CR4 指数 52.0%（自行测算）



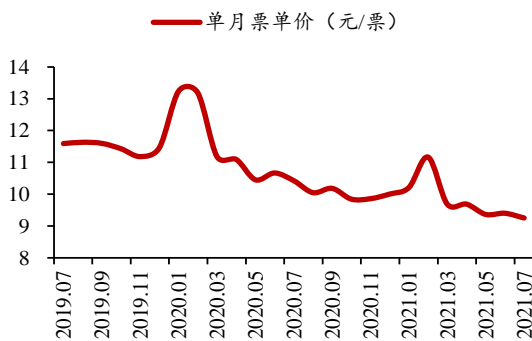
资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：为顺丰、韵达、圆通、申通单量累计市占率总和

## 2.2. 单价：义乌地区 7 月票单价环比基本持平

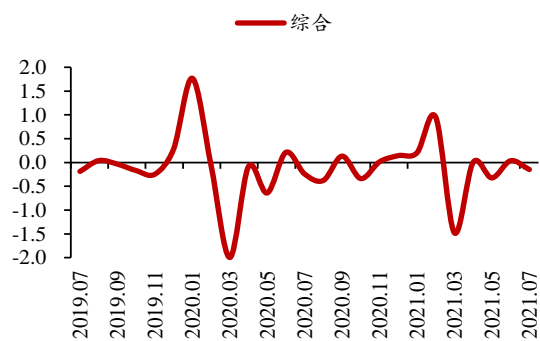
**总体来看：**2021 年 7 月单月行业票单价 9.26 元，环比降低 0.15 元，同比降幅自 1 月份以来收窄 11.63pts。此外当前票单价同比变动仍有疫情税费减免带来的口径影响，如果剔除口径差异我们预计单价降幅进一步收窄，结合监管强化的政策引领，我们预计后续票价格战有望进一步回归良性。

图 13：2021 年 7 月行业票单价 9.26 元



资料来源：Wind，浙商证券研究所

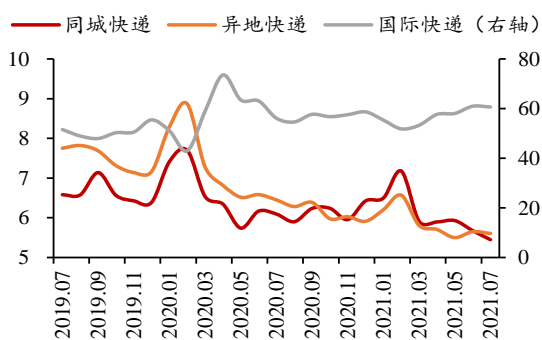
图 14：行业单月票单价环比差价情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

**分类型来看：**2021 年 7 月，同城、异地、国际快递单月票单价分别 5.45 元、5.61 元、60.64 元，环比分别-0.23 元、-0.04 元、-0.29 元。

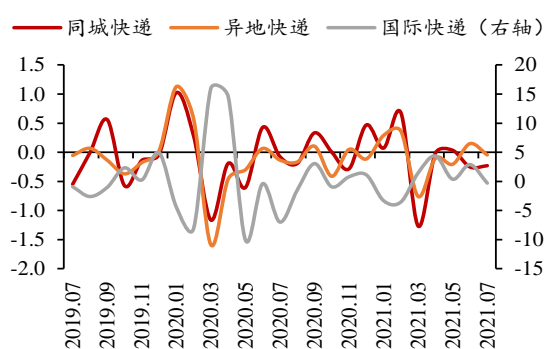
图 15：同城、异地、国际快递单月票单价情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：数据单位为元

图 16：同城、异地、国际快递单月票单价环比差价情况



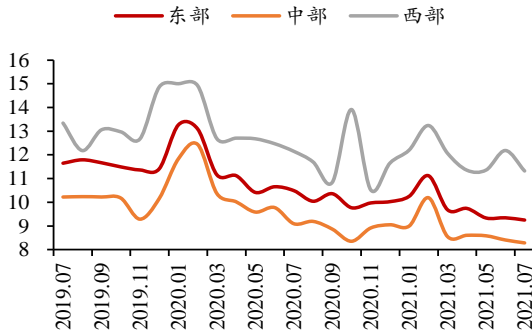
资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：数据单位为元



分区域来看：2021年7月单月东部、中部、西部快递票单价分别9.25元、8.28元、11.32元，环比分别-0.16元、-0.68元、-0.32元。

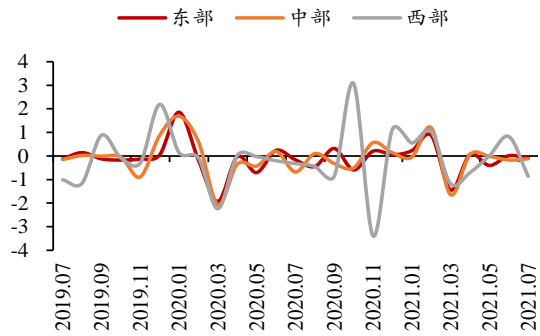
图 17：东部、中部、西部快递单月票单价情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：数据单位为元

图 18：东部、中部、西部快递单月票单价环比差价情况

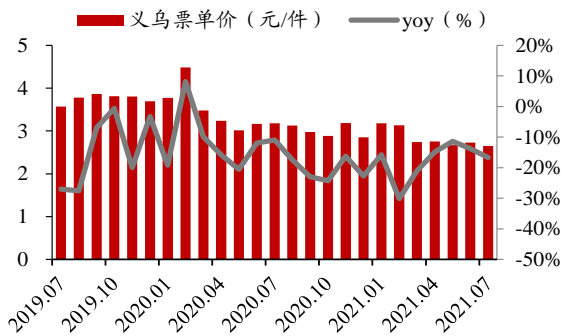


资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：数据单位为元

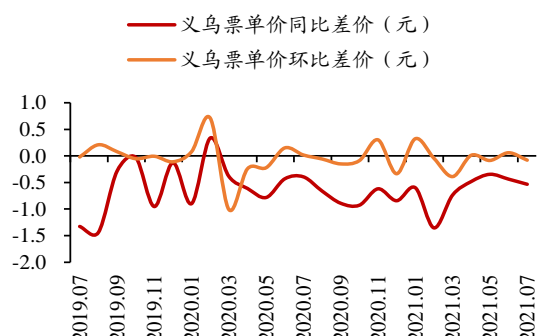
重点产粮区来看：2021年7月，义乌（金华）规模以上快递业务票单价2.65元，同比-0.53元，环比-0.08元。快递主产区监管尤其强化之下，单价自6月以来环比基本维稳。

图 19：2021年7月义乌快递票单价2.65元



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 20：2021年7月义乌票单价环比基本维稳

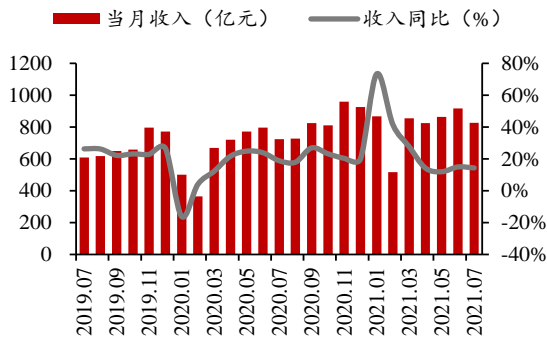


资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 2.3. 收入：7月快递收入827.2亿元，同比增长14.36%

总体来看：2021年7月单月行业快递收入827.2亿元，同比增长14.36%。2021年1-7月行业快递收入合计5669.4亿元，同比增长24.68%。剔除疫情影响，2021年1-7月行业快递收入较2019年同期增长41.55%，2年复合增长18.98%。

图 21：2021 年 7 月行业快递收入 827.2 亿元



资料来源：Wind，浙商证券研究所

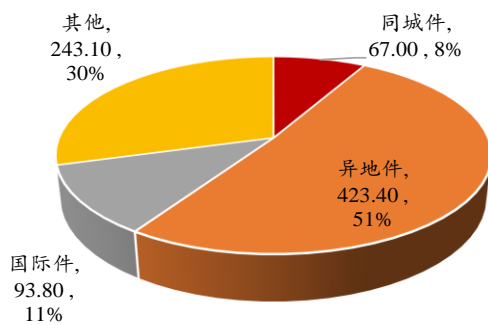
图 22：2021 年 7 月行业快递收入累计同比增长 24.68%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

分类型来看：2021年7月单月同城、异地、国际快递收入分别67.00亿元、423.40亿元、93.80亿元，同比分别+4.52%、+14.56%、+7.20%。

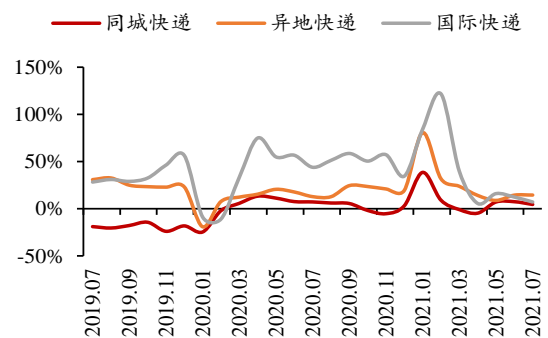
图 23：2021 年 7 月同城、异地、国际快递收入及占比



资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：收入单位为亿元

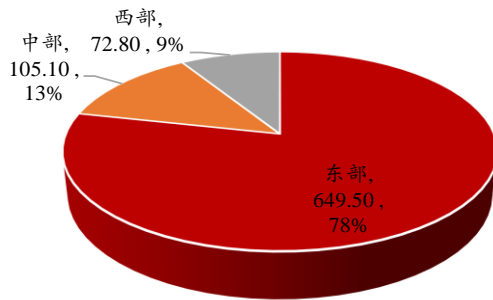
图 24：同城、异地、国际快递收入同比增速



资料来源：Wind，浙商证券研究所

分区域来看：2021年7月单月东部、中部、西部快递收入分别649.50亿元、105.10亿元、72.80亿元，同比分别+12.23%、+26.32%、+18.37%。

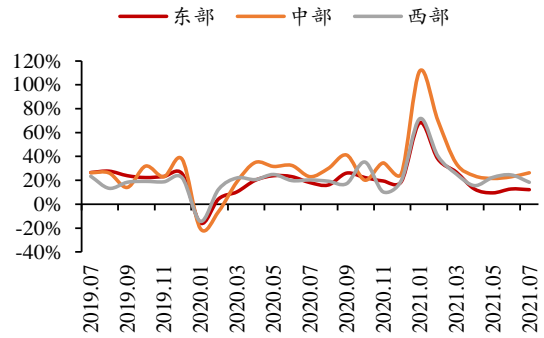
图 25：2021 年 7 月东部、中部、西部快递收入及占比



资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：收入单位为亿元

图 26：东部、中部、西部快递收入同比增速



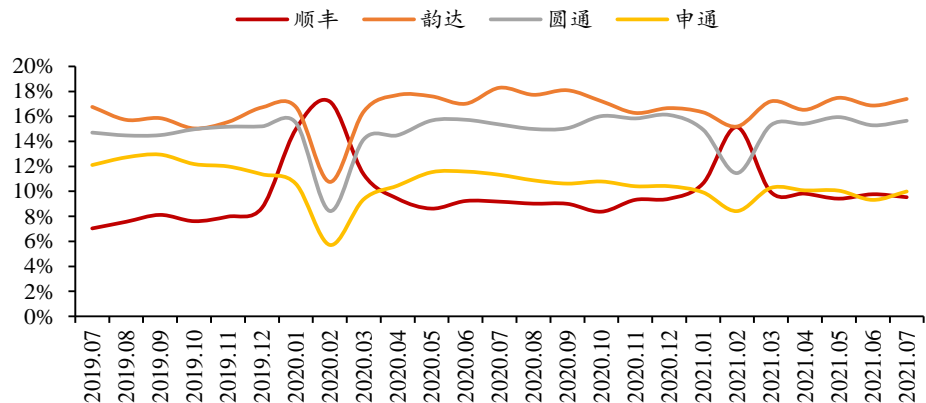
资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3. A 股标的：韵达迎来量价双升

#### 3.1. 单量：韵达份额环比提升，淡季日均维持 5000 万件以上

从 7 月份市占率看，韵达>圆通>申通>顺丰。2021 年 7 月份，顺丰单量 8.51 亿件，市占率同比-0.24pts 至 9.53%；韵达单量 15.53 亿件，淡季日均单量维持 5000 万票以上，市占率同比+0.53pts 至 17.38%；圆通单量 13.97 亿件，市占率同比+0.36pts 至 15.64%；申通单量 8.93 亿件，市占率同比+0.67pts 至 10.00%。

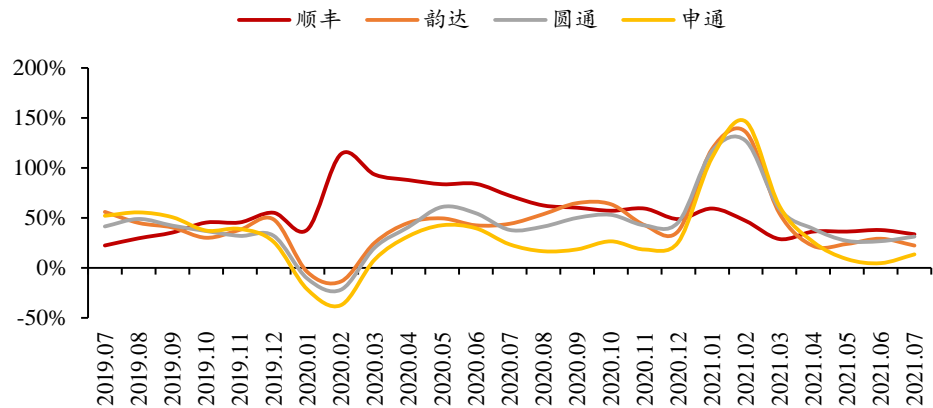
图 27：A 股快递标的的单月单量市占率情况



资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

从7月份2年复合增速看，顺丰>圆通>韵达>申通。2021年7月份，顺丰单量同比+33.81%，2年复合增长51.86%；韵达单量同比+22.48%，2年复合增长32.92%；圆通单量同比+31.37%，2年复合增长34.61%；申通单量同比+13.66%，2年复合增长18.49%。

图 28：A 股快递标的单月单量同比增速情况

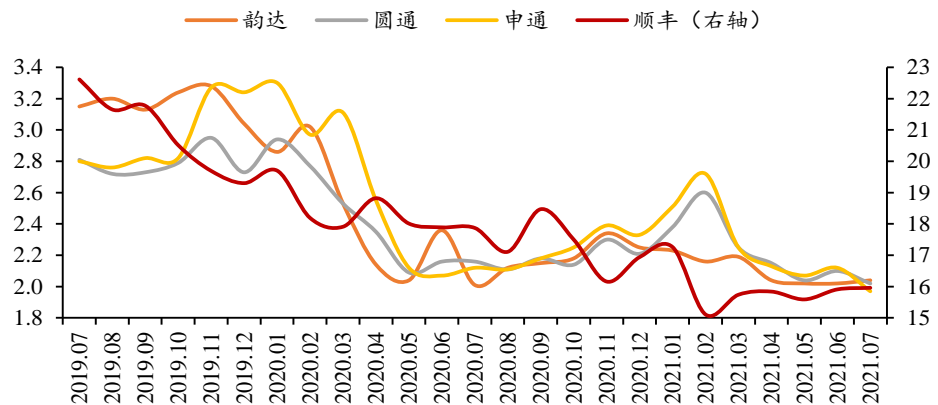


资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

### 3.2. 单价：韵达环比进一步企稳微升

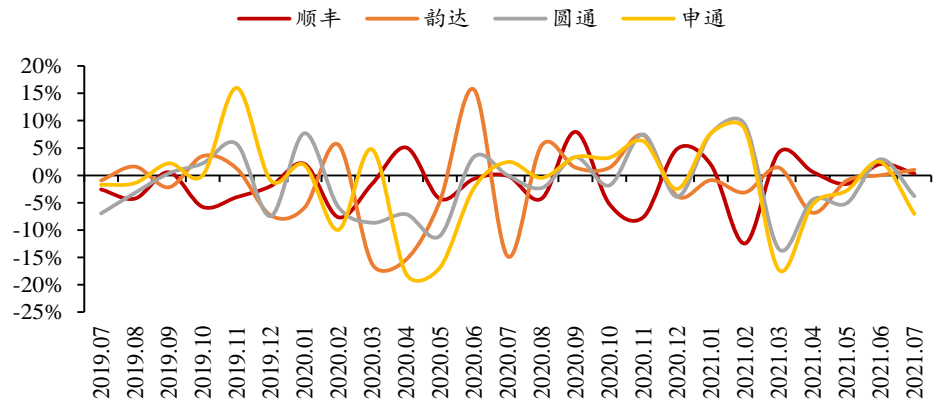
7月份2年复合降幅圆通<顺丰<申通<韵达，环比上月增幅韵达>顺丰>圆通>申通。2021年7月份，顺丰票单价15.96元，环比+0.31%，2年复合增速-15.98%；韵达票单价2.04元，环比+0.99%，2年复合增速-19.53%；圆通票单价2.02元，环比-3.81%，2年复合增速-15.21%；申通票单价1.97元，环比-7.08%，2年复合增速-16.12%。考虑到去年同期疫情期间派费收入增值税减免，口径有所差异，若剔除口径差异单价降幅进一步收窄，建议继续关注后续政策推演及单价验证。

图 29：A 股快递标的单月票单价情况（单位：元）



资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

图 30：A 股快递标的单月票单价环比增速情况

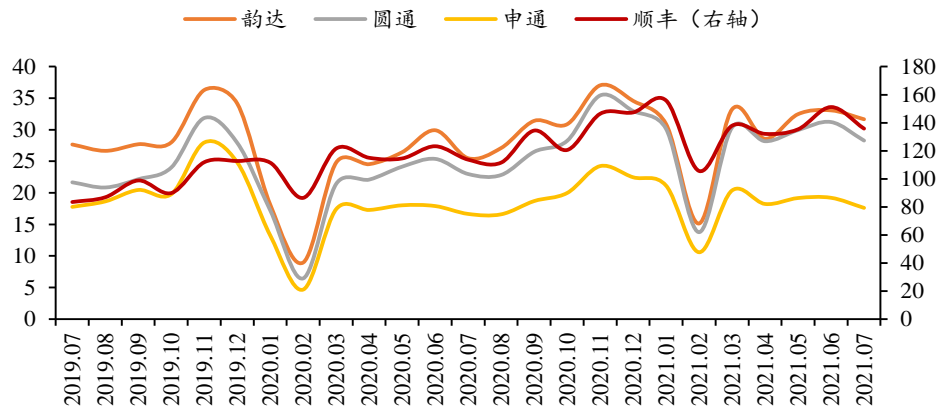


资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

### 3.3. 收入：顺丰领跑 A 股快递公司

从 7 月份数额看，顺丰>韵达>圆通>申通。2021 年 7 月份，顺丰快递收入同比+19.50%至 135.83 亿元；韵达快递收入同比+24.24%至 31.68 亿元；圆通快递收入同比+23.06%至 28.28 亿元；申通快递收入同比+5.76%至 17.63 亿元。

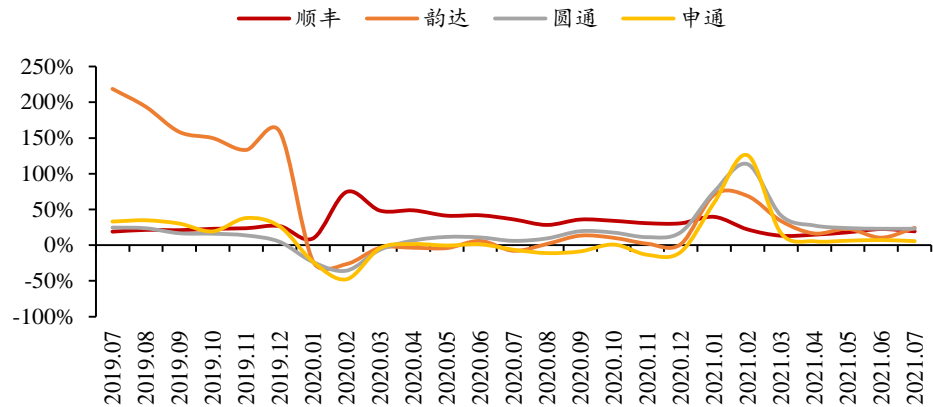
图 31：A 股快递标的单月快递收入情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

从 7 月份 2 年复合增速看，顺丰>圆通>韵达>申通。2021 年 7 月份，顺丰快递收入 2 年复合增长 27.60%，韵达快递收入 2 年复合增长 6.98%，圆通快递 2 年复合增长 14.24%，申通快递收入 2 年复合下降 0.45%。

图 32：A 股快递标的单月快递收入同比变动情况



资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

备注：韵达 2019 年同比高增幅是由于收入口径变化，将派费收入纳入

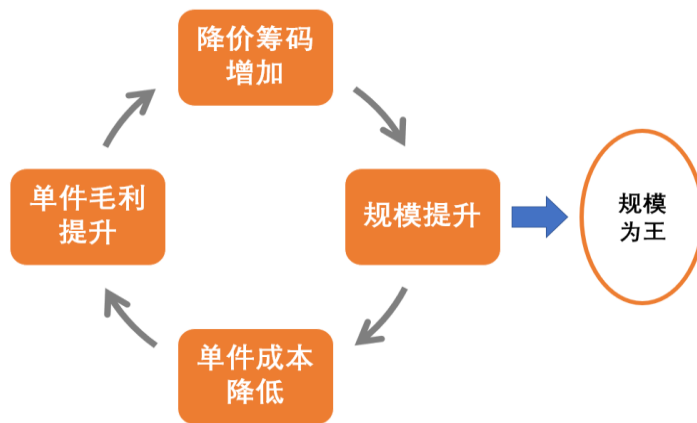
## 4. 投资策略：放眼远方龙头为王，估值锚或由损益端更多转向规模端

**价格环比企稳，上游驱动强劲，此外政策强监管下利于价格战恢复良性带来行业自然出清。**从上游电商参与端看，直播带货新模式市场大且维持高增长，同时格局依然分散，当前国家统计局实体网购统计口径或低估了带货 GMV 体量的增长，因此快递行业增长驱动依然强劲、同时受益互联网平台反垄断趋严而在整体产业链中地位将持续提升；从政策监管端看，我们认为政策定调总体上有遏制低价恶性竞争及保护末端快递员权益两大方向，后续重点地区相关政策落地后有望在全国形成示范效应。因此，网络建设不完善、规模效应弱、经营管理能力差的尾部企业将因无法低价抢量而进一步强化对成本端压力的恶性循环，最终带来市场出清，低成本龙头在同行竞争及产业链位置中实现突围。

**龙头时效服务品质叠加低成本，或将构建竞争壁垒。**根据运联智库，自 4 月起，顺丰将对产品体系中的“时效产品”进行升级，升级后的时效板块主要包含顺丰即日、顺丰特快、顺丰标快等三大产品；中通、韵达等业务推出“标快”产品，实行产品分层，满足客户多样化和个性化的需求。根据中国邮政快递报，自 7 月起中国邮政正式启动全面提速，全国主要城市可享邮件次日达甚至次晨达的极速体验，6 成以上特快专递实现次晨达。此外龙头规模效应及前期投入带来单件低成本，有助于提升单件毛利，单件毛利的提升又增加降价筹码，降价在现阶段最终将继续带来规模的提升，规模、成本、价格三者之间相互作用。高服务品质叠加低成本，将构建龙头企业行业竞争的壁垒。

**从远期格局看当前估值，估值锚或由损益端更多转向规模端。**利润并不是快递企业短期首要目标，相应地我们认为，当前估值高度应更多取决于未来壁垒深度，因此估值锚不妨脱离单纯的利润估值体系，更多从规模角度出发，从单量、资产、资本规模三大维度切入，更具前瞻视角。投资区分赛道，看好龙头发展，通达系方面，建议关注单量及盈利龙头中通快递及暂居次位、价值具有确定性修复空间的韵达股份；直营系方面，建议继续关注传统+新兴业态广阔布局下网络延展、壁垒升级的顺丰控股。

图 33：规模、成本、价格相互作用



资料来源：浙商证券研究所

表 1：2021 年以来快递行业相关监管政策梳理

时间	事件
2021.3	义乌邮政管理局发布《关于维护行业平稳有序 推进行业高质量发展的实施意见》，要求维护市场秩序、科学制定增速标准,以及保护合法权益、不得随意降低派费标准
2021.4	习近平总书记广西考察提出要完善多渠道灵活就业的社会保障制度，维护好卡车司机、快递小哥、外卖配送员等的合法权益
2021.4	马军胜局长上海调研强调切实保障快递小哥合法权益，稳定末端网点有序运行
2021.4	浙江义乌邮政管理局开始整治百世快递及极兔速递的“低价倾销行为”，主要措施为停运部分分拨中心
2021.4	浙江省政府审议通过《浙江省快递业促进条例（草案）》，规定快递经营者不得以低于成本的价格提供快递服务；电子商务平台经营者不得利用技术等手段阻断快递经营者正常服务；平台型快递经营者不得禁止或者附加不合理条件限制其他快递经营者进入
2021.6	湖南省邮政管理局就进一步规范快递市场秩序、整顿无序低价竞争等问题进行了部署
2021.6	马军胜局长就规范快递市场秩序、保障小哥合法权益问题与义乌一线从业者深入座谈，再次强调切实保障快递小哥合法权益
2021.6	宁波市邮管局约谈快递企业，要求被约谈企业下达的指标数不得高于 30% 增速，各品牌要统一派费标准，义乌、广东件的派费不得低于 1 元并不得低于 2 年前的派费标准
2021.7	七部门联合印发《关于做好快递员群体合法权益保障工作的意见》，提出要制定《快递末端派费核算指引》和《快递员劳动定额标准》，建立行业工资集体协商机制，引导电商平台和快递企业加强协同，进一步明确企业总部管理责任
2021.7	江苏省邮政管理局召开快递市场秩序整治暨快递服务质量提升联席会，提出要稳定思想，规范市场秩序、抵制低价竞争
2021.7	市场监管总局发布《价格违法行为行政处罚规定（修订征求意见稿）》，界定低价倾销行为及相应的处罚标准
2021.7	八部门联合印发《关于维护新业态劳动者劳动保障权益的指导意见》，以出行、外卖、即时配送、同城货运等行业平台企业为重点，指出各地要放开灵活就业人员在就业地参加基本养老、医保的户籍限制

资料来源：网络公开资料，浙商证券研究所

## 5. 风险提示

监管政策落实效果不及预期；资本进入扰乱现有市场的发展；价格战超预期。

**表 2：2021 年 7 月各快递企业数据简析**

7 月份	行业	韵达股份	圆通速递	申通快递	顺丰控股
单量(亿件)	89.34	15.53	13.97	8.93	8.51
同比增长	28.80%	22.48%	31.30%	13.61%	33.81%
市占率	-	17.38%	15.64%	10.00%	9.53%
票单价(元)	9.26	2.04	2.02	1.97	15.96
同比增减(元)	-1.17	0.03	-0.14	-0.15	-1.91
环比增减(元)	-0.15	0.02	-0.08	-0.15	0.05

资料来源：公司公告，国家邮政局，浙商证券研究所

**表 3：A 股重点公司估值表**

证券代码	标的简称	市值(亿元)	PE					PB	归母净利润(亿元)			
		2021/8/20	2020	TTM	2021E	2022E	2023E	LF	2020A	2021E	2022E	2023E
002352	顺丰控股	2645	35.40	48.72	55.36	36.32	28.83	4.83	73.26	47.79	72.84	91.75
002120	韵达股份	418	30.00	32.18	23.30	18.61	16.14	2.89	14.04	17.94	22.46	25.90
600233	圆通速递	290	16.06	15.56	15.02	13.62	12.27	1.70	17.67	19.33	21.32	23.67
002468	申通快递	104	339.00	-93.04	34.69	28.73	20.36	1.20	0.36	2.99	3.61	5.10

资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：申通快递采用 Wind 一致预测数据



## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道 2008 号凤凰大厦 2 栋 21E02

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>