

快递9月数据点评：业务量增速有所放缓，通达系涨派费落到实处

2021年10月20日

看好/维持

交通运输 | 行业报告

事件：9月快递业务量94.5亿件，同比提升16.8%，同城、异地件业务量分别增长9.4%和18.4%，其中异地件增速有较大回落；行业单价提升，其中同城件单价环比提升0.22元，异地件环比提升0.06元；CR8连续4个月维持在80.8%。

点评：

业务量层面：行业异地件增速从8月的27.6%降至9月的18.4%，疫情以来首次低于20%，我们认为快递提价、限电导致的生产与消费收缩，以及去年同期相对较高的基数共同导致了业务量增速下滑。

上市公司方面，申通在行业增速放缓的背景下，增速逆势上升，略超预期；韵达业务量增速自7月起连续3个月下降，增速略低于预期。

单价层面：9月是通达系整体提升派费的首月，价格数据环比有较大波动。占据主要比重的异地件单价环比仅提升6分钱，低于行业提派费的1毛钱，略低于预期。考虑到所有上市公司单价增长都明显高于6分钱，故该数据增长偏低可能系统统计口径问题。

快递量前十大的城市中，仅广州9月单价环比下降0.38元，其余城市单价皆上涨。快递量最大的义乌，9月单价从2.64元/件跳升至2.94元/件，提升3毛钱，提价幅度明显高于行业水平。

上市公司单价上涨均较为明显，申通、韵达、圆通单价分别环比提升0.16、0.09和0.15元。其中申通和圆通单价上涨幅度都高于派费提升的1毛；顺丰单价跳升约1块6，环比提升约10%，同样实现较大提升。

上市公司单价提升普遍超过派费的统一涨幅，说明行业提价意愿较强，都希望摆脱恶性价格竞争的泥潭，对行业来说是较为乐观的信号。

行业竞争格局变化：从各上市公司的提价幅度看，本次派费提升导致的成本增加向价格端的传导较为顺利，行业顺利实现提价，是加盟快递体系的恶性价格竞争得以缓和的重要标志。本次提价最大的受益者是广大一线快递员，而总部与加盟商则是间接受益者。

政策与监管层面的变化对于行业的影响正在逐渐显现。虽然指望行业单价（扣除派费口径）短期大幅回升并不现实，但只要价格能够趋于稳定，那么随着成本端的不断下降，利润空间就将逐步恢复。目前行业龙头中通的单件盈利约2毛，而圆通与韵达的单件盈利仅1毛左右，具有较大的盈利弹性，故行业未来的价格走势值得重点关注。

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：

2021-11-14 国家邮政局公布2021年10月快递业务量数据

2021-11-18 A股上市快递公司公布10月快递业务量数据

行业基本资料

占比%

股票家数	117	2.8%
重点公司家数	-	-
行业市值	29508亿元	3.11%
流通市值	22960亿元	3.21%
行业平均市盈率	32.3	/
市场平均市盈率	13.7	/

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. 9月总览：提派费背景下行业单价普涨，业务量增速放缓.....	3
2. 快递业务量：多方面因素共同导致异地件增速下降.....	3
3. 快递件均收入：行业单价普涨，提派费落到实处.....	5
4. 结构性变化：CR8 连续 4 个月不变，监管加强或短期抑制了行业格局变化.....	6
5. 风险提示.....	7

插图目录

图 1：业务量增速为 16.8%，增速环比明显下降.....	3
图 2：异地件增速约 18.4%，增速环比下降.....	3
图 3：顺丰与圆通增速高于行业均值.....	4
图 4：上市公司市场份额对比.....	4
图 5：申通 9 月业务量增速 16.2%，基本持平行业均值.....	4
图 6：顺丰 9 月业务量增速 21.7%，高于行业均值.....	4
图 7：韵达 9 月业务量增速 11.3%，低于行业均值.....	4
图 8：圆通 9 月业务量增速 19.4%，高于行业均值.....	4
图 9：同城件单件收入同比下降 3.4%，环比明显提升.....	5
图 10：异地件单件收入环比微增.....	5
图 11：国际件单件收入同比提升.....	5
图 12：同城件与异地件价格对比.....	5
图 13：申通单件收入环比提升 8.2%至 2.11 元.....	6
图 14：顺丰单件收入 17.6 元，环比大幅提升.....	6
图 15：韵达单件收入 2.14 元，环比提升 4.4%.....	6
图 16：圆通单件收入环比提升 7%至 2.28 元.....	6
图 17：CR8 环比持平.....	6
图 18：中部地区业务量占比持续提升.....	6
图 19：中西部地区业务量增速高于东部.....	7

1. 9 月总览：提派费背景下行业单价普涨，业务量增速放缓

9 月份，全国快递服务企业业务量完成 94.5 亿件，同比增长 16.8%；业务收入完成 921.4 亿元，同比增长 11.8%。由于 9 月是通达系整体提升派费的首月，相关数据环比有较大波动，主要变现为行业单价的普涨和业务量增速的放缓。

单价方面：上市公司单价上涨较为明显，申通、韵达、圆通单价分别环比提升 0.16、0.09 和 0.15 元。其中申通和圆通单价上涨幅度都高于派费提升的 1 毛；顺丰单价跳升约 1 块 6，环比提升约 10%，同样实现较大提升。

行业数据方面，9 月同城件单价环比提升 0.22 元，异地件环比提升 0.06 元，异地件价格提升略低预期，可能系统计口径问题。快递量前十大的城市中，仅广州 9 月单价逆势降了 0.38 元，其余城市单价皆上涨。快递量最大的义乌，9 月单价从 2.64 元/件跳升至 2.94 元/件，提升幅度明显高于行业水平。

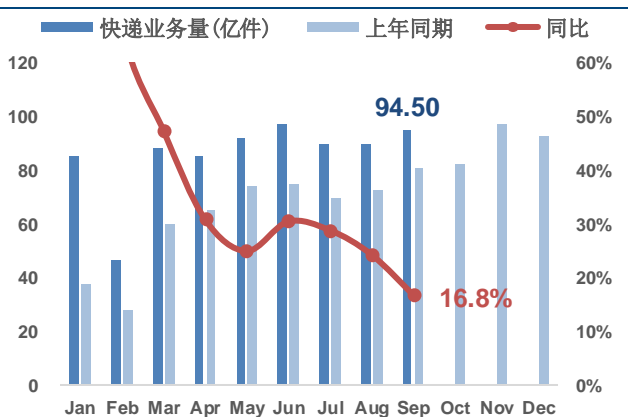
业务量方面：行业异地件增速从 8 月的 27.6% 降至 9 月的 18.4%，疫情以来首次低于 20%，我们认为快递涨价、9 月限电导致的生产与消费收缩以及去年同期相对较高的基数共同导致了业务量增速下滑。上市公司方面，申通增速略超预期，韵达增速略低预期。

总结 9 月数据，比较乐见的是除了韵达，其余公司单价提升都超过了派费的涨幅，说明行业提价意愿较强，都希望摆脱恶性价格竞争的泥潭。但另一方面，业务量增速下台阶需要引起一定警惕。

2. 快递业务量：多方面因素共同导致异地件增速下降

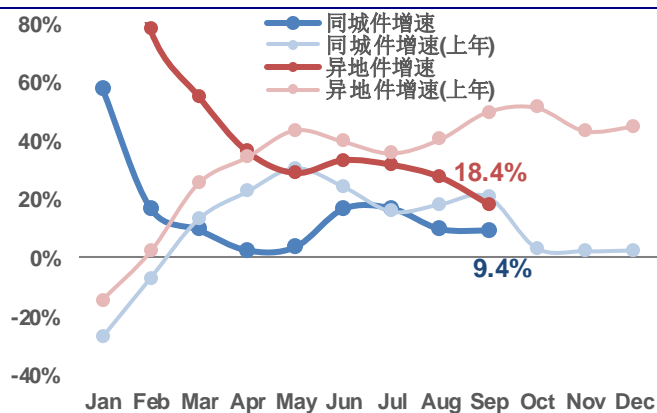
9 月快递业务量 94.5 亿件，同比提升 16.8%，同城、异地件业务量分别同增 9.4% 和 18.4%，异地件增速有较大回落。我们认为快递涨价、9 月限电导致的生产与消费收缩以及去年同期相对较高的基数共同导致了业务量增速下滑。

图 1：业务量增速为 16.8%，增速环比明显下降



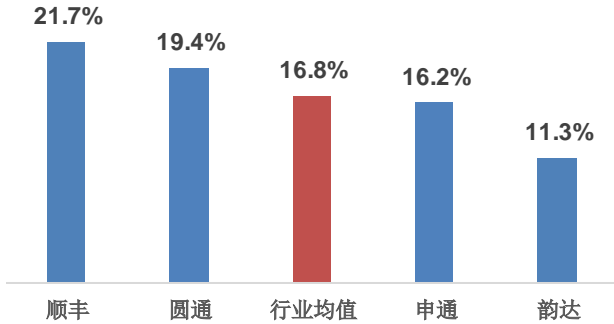
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 2：异地件增速约 18.4%，增速环比下降



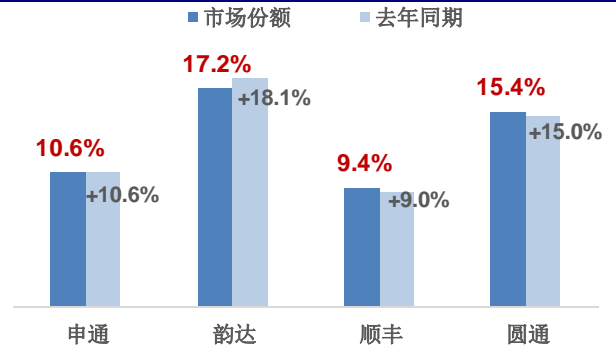
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 3：顺丰与圆通增速高于行业均值



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

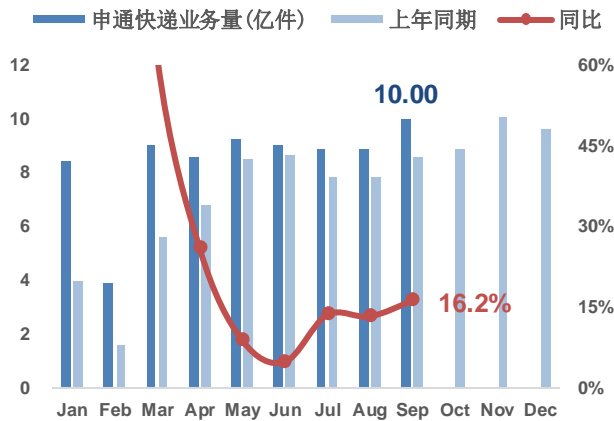
图 4：上市公司市场份额对比



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

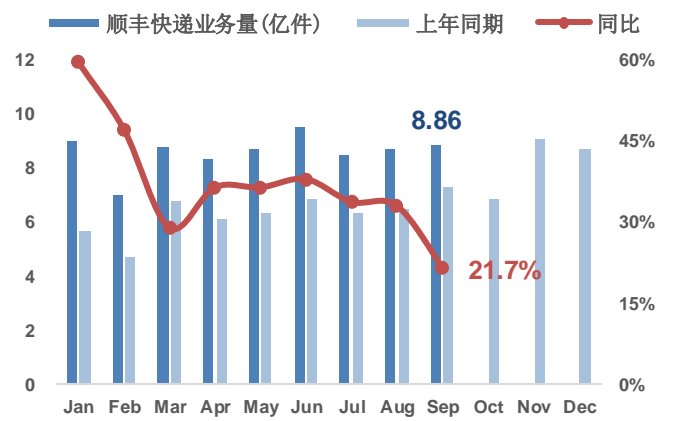
上市公司方面，顺丰与圆通增速高于行业增速；申通业务量增速虽然不及行业均值，但在行业增速放缓的背景下，申通增速逆势上升，故略超预期；韵达业务量增速自7月起连续3个月下降，略低于预期。

图 5：申通9月业务量增速16.2%，基本持平行业均值



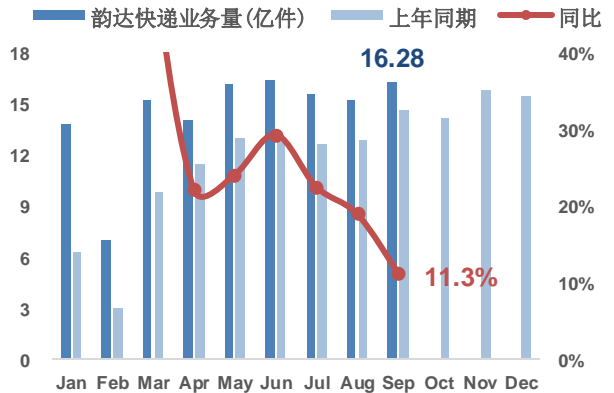
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 6：顺丰9月业务量增速21.7%，高于行业均值



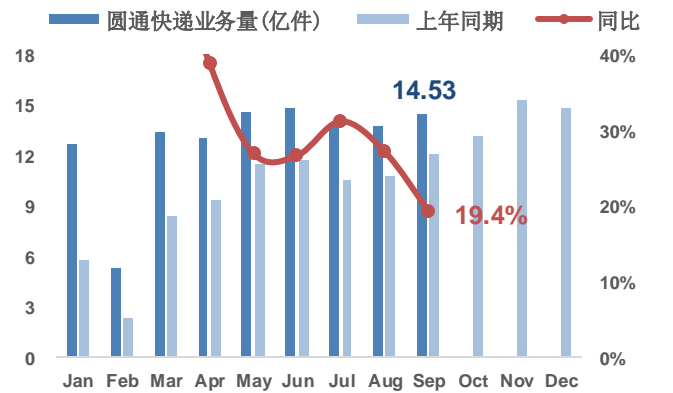
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 7：韵达9月业务量增速11.3%，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9月业务量增速19.4%，高于行业均值



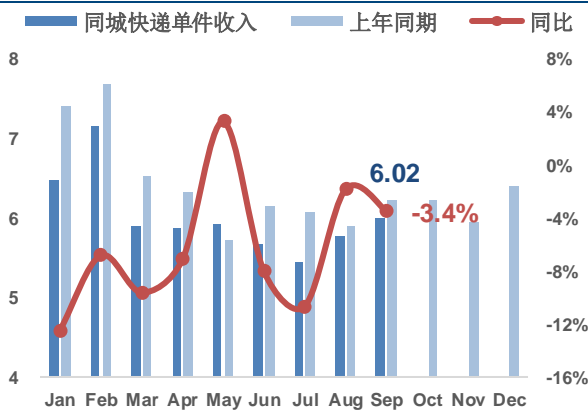
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

3. 快递件均收入：行业单价普涨，提派费落到实处

9 月同城件单价环比提升 0.22 元，涨价较为明显。但占据主要比重的异地件单价环比仅提升 6 分钱，低于行业提派费的 1 毛钱，略低于预期。但考虑到所有上市公司单价增长都明显高于 6 分钱，故该数据增长偏低可能系统口径问题。

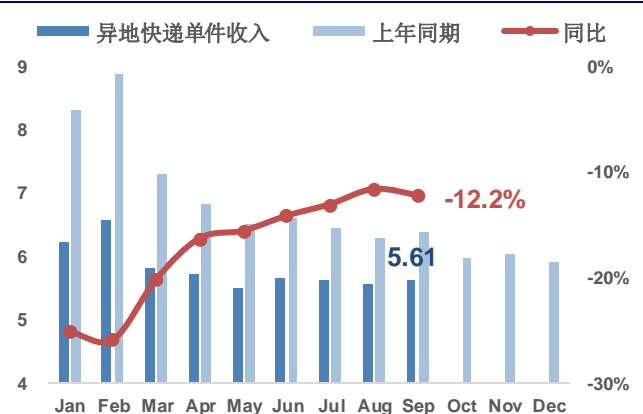
快递量前十大的城市中，仅广州 9 月单价降了 0.38 元，其余城市单价皆上涨。快递量最大的义乌，9 月单价从 2.64 元/件跳升至 2.94 元/件，提升 3 毛钱，提价幅度明显高于行业水平。

图 9：同城件单件收入同比下降 3.4%，环比明显提升



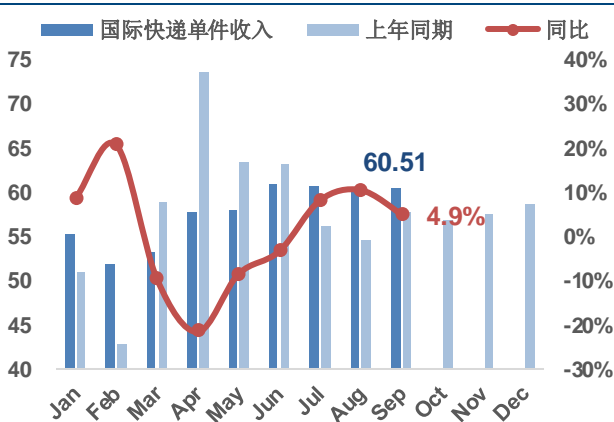
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 10：异地件单件收入环比微增



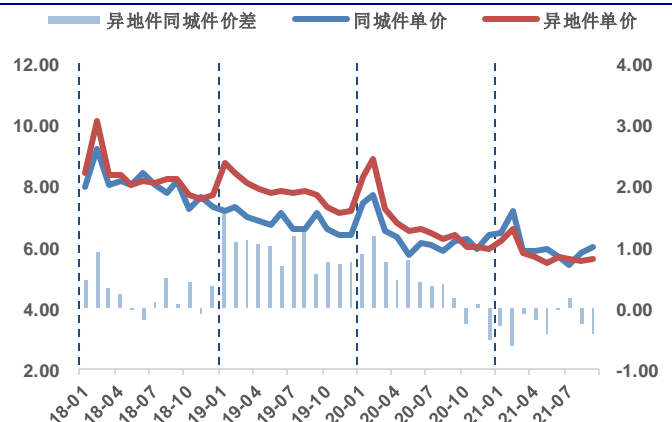
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

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：同城件与异地件价格对比

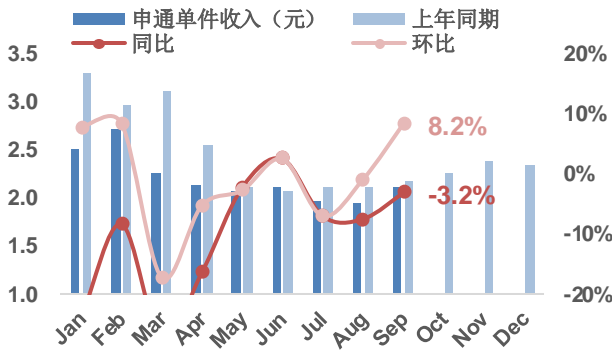


资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

上市公司单价上涨均较为明显，申通、韵达、圆通单价分别环比提升 0.16、0.09 和 0.15 元。其中申通和圆通单价上涨幅度都高于派费提升的 1 毛；顺丰单价跳升约 1 块 6，环比提升约 10%，同样实现较大提升。

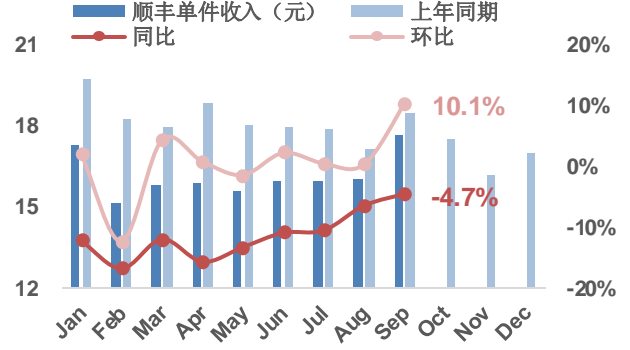
上市公司单价提升普遍超过派费的统一涨幅，说明行业提价意愿较强，都希望摆脱恶性价格竞争的泥潭，对行业来说是较为乐观的信号。

图 13：申通单件收入环比提升 8.2%至 2.11 元



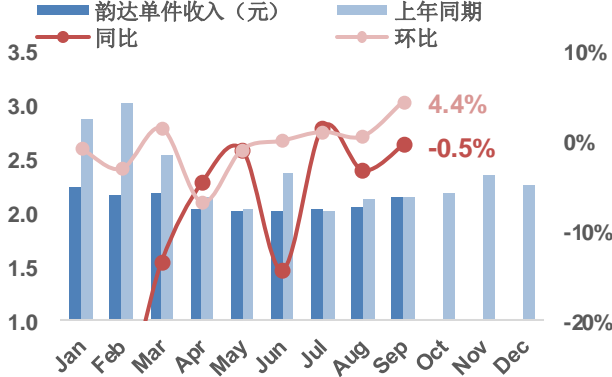
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 14：顺丰单件收入 17.6 元，环比大幅提升



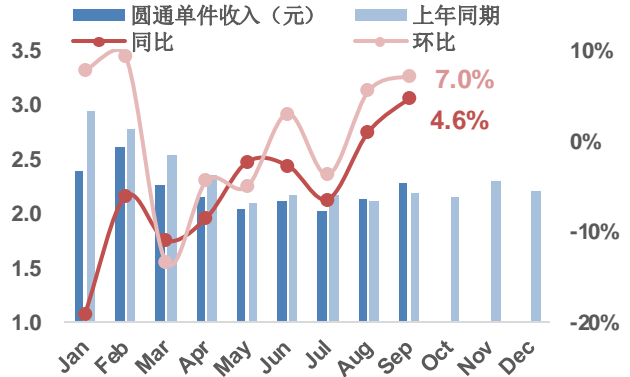
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 15：韵达单件收入 2.14 元，环比提升 4.4%



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 7%至 2.28 元

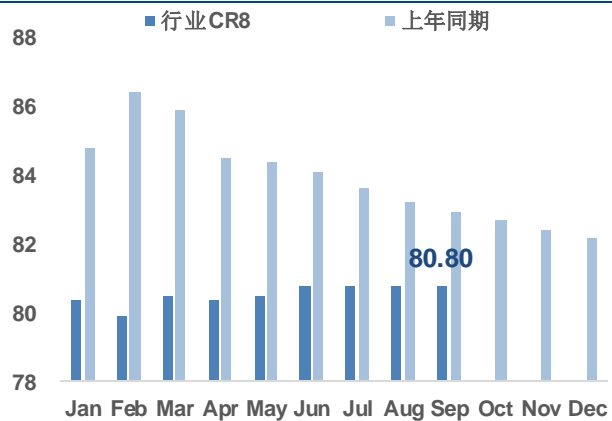


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

4. 结构性变化：CR8 连续 4 个月不变，监管加强或短期抑制了行业格局变化

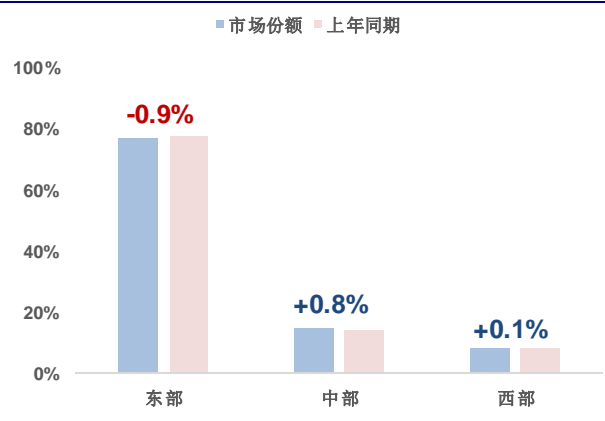
行业 CR8 已经连续 4 个月维持在 80.8%。在监管加强的大背景下，行业关注的重点有所改变，价格竞争相对缓和，进入一个休养生息的阶段，短期抑制了行业格局的变化。

图 17：CR8 环比持平



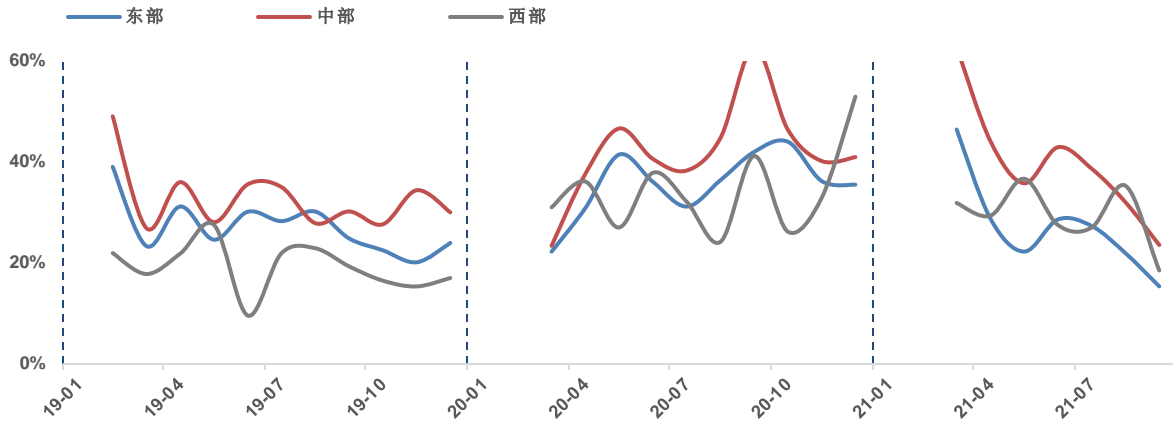
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

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：中西部地区业务量增速高于东部



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