东兴证券 DONGXING SECURITIES

# 快递行业1月数据点评：春节错期与需求旺盛带动同比数据高增长

2021 年 02 月 22 日

看好/维持

交通运输 | 行业报告

## 事件：

1） 国家邮政局公布 1 月份行业数据，1 月快递业务量完成 84.9 亿件，同比上升 124.7%，其中同城、异地、国际件业务量分别同增 58.0%、141.5%和 69.8%，单件收入分别同增-12.4%、-25.2%和 8.5%；行业 CR8 为 80.4，环比下降 1.8%。

2） 申通、圆通、韵达、顺丰四家 A 股上市公司发布经营月报，1 月业务量同比增速分别为 110.3%/116.6%/119.0%/59.5%。

## 点评：

**业务量层面：**1 月同比数据的高增长主要系春节错位、去年同期受疫情影响基数偏低、以及今年快递需求较为旺盛所致。

上市公司方面，顺丰同比增速较低主要系去年疫情期间正常运营，基数较高。4 家 A 股上市公司中，顺丰是唯一实现业务量环比增长的公司。

**单件收入层面：**春节临近，需求环比下降，人力成本上升，快递行业单件收入上涨是比较正常的现象。事实上，行业单件收入仅仅微增，本身就说明了价格竞争依旧激烈。

上市公司方面，从环比数据来看，申通与圆通的价格策略较为温和，韵达则比较激进。当然依靠较低的价格，韵达也获得了上市公司中最高的业务量增速。

**行业竞争格局变化：**1 月比较罕见的出现了行业整体增速高于所有 A 股上市公司增速的情况，我们认为这并非常态，但上市公司增速与行业整体增速越来越接近确是事实，后续一段时间可能很难再看到四家 A 股上市公司增速都高出行业增速十几个百分点以上的情况。行业 CR8 由去年 12 月的 82.2 快速降至 1 月的 80.4，也说明行业格局在“春节不打烊”的背景下出现了结构性变化。

从短期视角考虑，今年春节是第一次“快递不打烊”的春节。在此期间，货物的结构、运输目的地等构成较平时都会有很大的区别，短期行业格局出现一定变化无可厚非。

从中期视角考虑，以极兔为主的行业新介入者还在扩张份额，行业竞争依旧激烈，上市公司增速与行业增速均值难以拉开差距也是不争的事实。

在首个“春节不打烊”的年份，各公司对于这一增量市场普遍非常重视，不敢放松。能够在多大程度上保证春节期间的运营效率将是反映各家快递企业的经营实力的一个重要指标，值得市场关注。

**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：**

2021-03-14 国家邮政局公布 2021 年 2 月快递业务量数据

2021-03-17 A 股上市快递公司公布 2021 年 2 月快递业务量数据

| 行业基本资料 | | 占比% |
|---|---|---|
| 股票家数 | 115 | 2.75% |
| 重点公司家数 | - | - |
| 行业市值 | 29250.43 亿元 | 3.16% |
| 流通市值 | 23035.54 亿元 | 3.34% |
| 行业平均市盈率 | 72.26 | / |
| 市场平均市盈率 | 24.66 | / |

**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**

liwei_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480119050016

# 目 录

**快递业务量总览：春节错位，低基数下同比数据高增长** ..... 3
行业数据总览：增速维持较高水平，业务量环比微增 ..... 3
上市公司数据总览：1 月行业整体增速超越上市公司增速 ..... 3
**单件收入数据总览：单件收入环比微增，异地件单价继续低于同城件** ..... 5
行业数据总览：同城件与异地件单件收入皆环比微增 ..... 5
上市公司数据总览：除韵达外，单件收入皆环比略有增长 ..... 5
**结构性变化：春节不打烊带来行业格局短期变化，CR8 降至 80%左右** ..... 6
**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：同城件异地件皆快速增长** ..... 3
**图 3：行业整体增速罕见地高于上市公司增速** ..... 3
**图 4：上市公司市场份额均有所下降** ..... 3
**图 5：申通业务量增速略低于行业均值** ..... 4
**图 6：圆通业务量增速略低于行业均值** ..... 4
**图 7：韵达业务量增速略低于行业均值** ..... 4
**图 8：顺丰增速较低主要系去年高基数** ..... 4
**图 9：同城件单件收入同比下降，环比微增** ..... 5
**图 10：异地件单件收入同比大幅下降，环比微增** ..... 5
**图 11：国际件单件收入稳定** ..... 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%左右** ..... 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

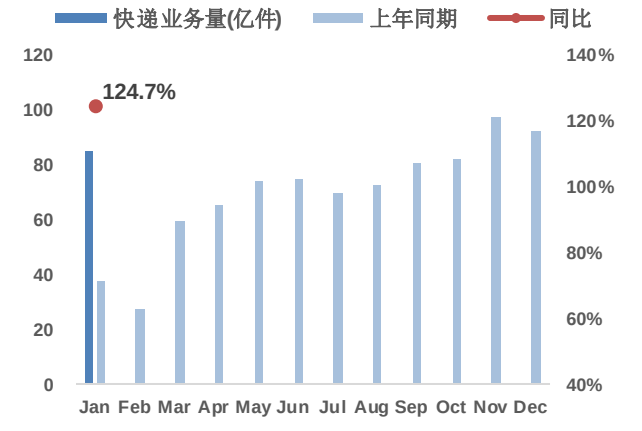
# 快递业务量总览：春节错位，低基数下同比数据高增长

## 行业数据总览：增速维持较高水平，业务量环比微增

1月快递业务量完成84.9亿件，同比上升124.7%，其中同城、异地、国际件业务量分别同增58.0%、141.5%和69.8%。高增长主要系春节错位，去年同期受疫情影响基数偏低，以及今年快递需求较为旺盛所致。

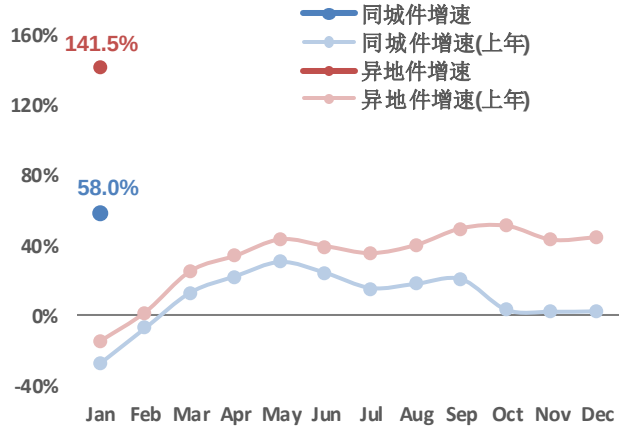
在首个“春节不打烊”的年份，各公司对于这一增量市场普遍非常重视，不敢放松。能够在多大程度上保证春节期间的运营效率将是反映各家快递企业的经营实力的一个重要指标，值得市场关注。

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：同城件异地件皆快速增长

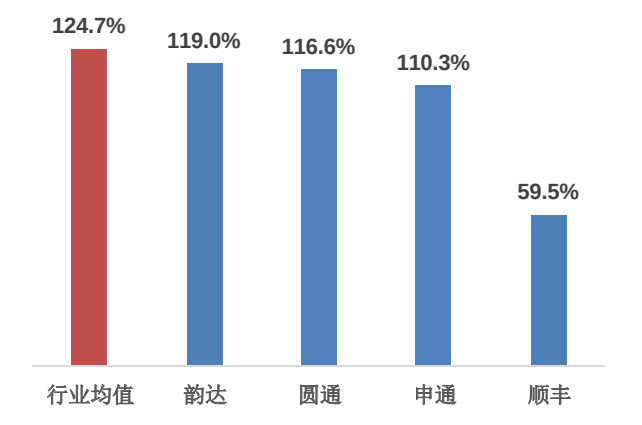



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

## 上市公司数据总览：1月行业整体增速超越上市公司增速

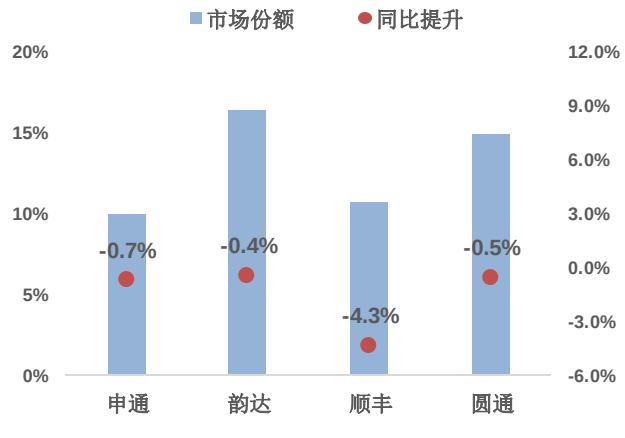
上市公司方面，比较罕见的出现了行业整体增速高于所有A股上市公司增速的情况，我们认为这并非常态，但上市公司增速与行业整体增速越来越接近确是事实，后续一段时间可能很难再看到四家A股上市公司增速都高出行业增速十几个百分点以上的情况。

图3：行业整体增速罕见地高于上市公司增速




资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图4：上市公司市场份额均有所下降

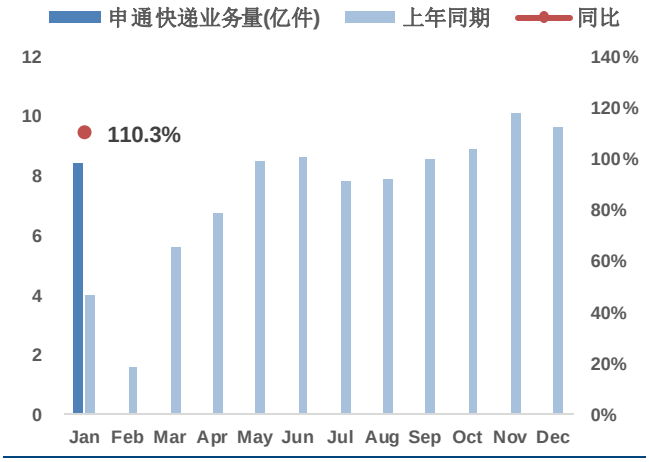



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

从短期视角考虑，今年春节是第一次“快递不打烊”的春节。在此期间，货物的结构、运输目的地等构成较平时都会有很大的区别，短期行业格局出现一定变化无可厚非。

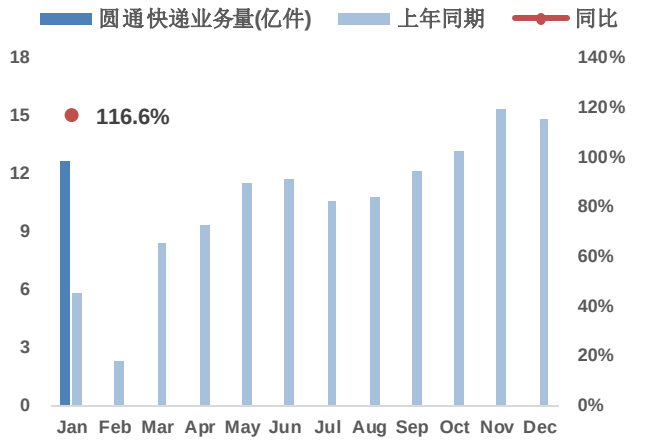
从中期视角考虑，以极兔为主的行业新介入者还在扩张份额，行业竞争依旧激烈，上市公司增速与行业增速均值难以拉开差距也是不争的事实。

**图 5：申通业务量增速略低于行业均值**



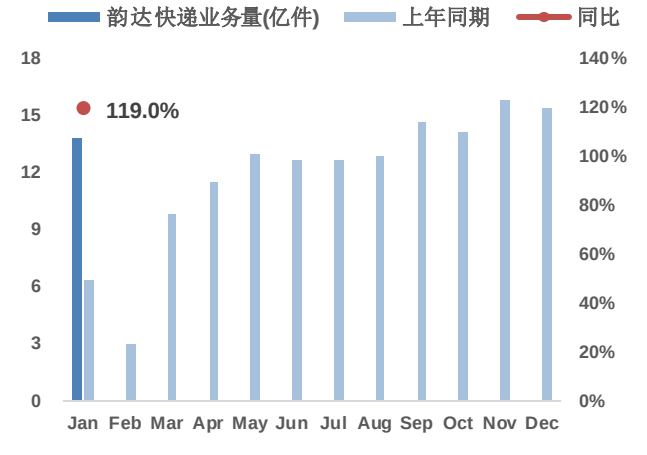

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

**图 6：圆通业务量增速略低于行业均值**



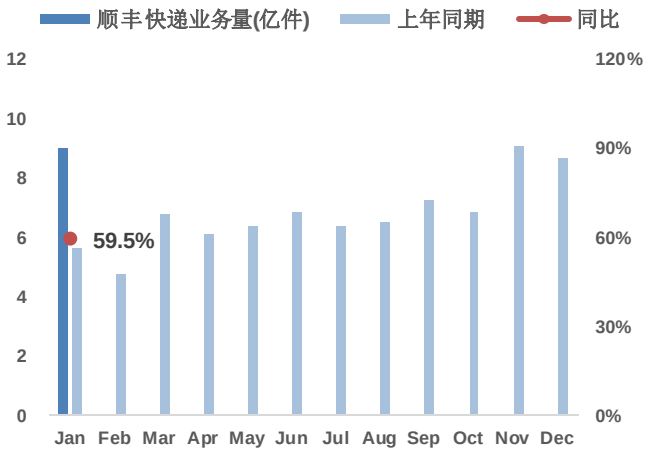

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

**图 7：韵达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：顺丰增速较低主要系去年高基数**




资料来源：公司公告，东兴证券研究所

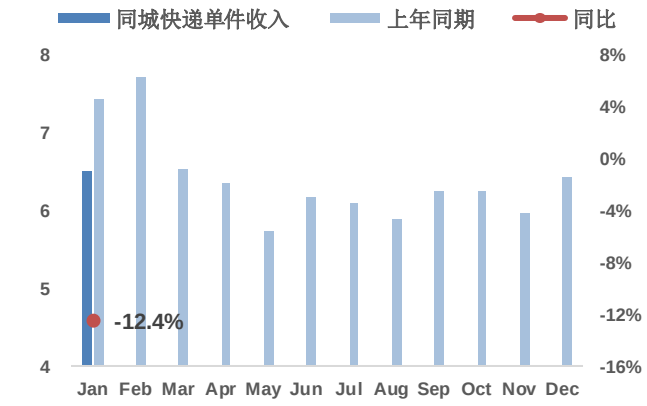
顺丰同比增速较低主要系去年疫情期间正常运营，基数较高。通达系快递虽然实现高增长，但若看环比数据，则相比去年 12 月皆环比下降，顺丰则实现了业务量环比微增。

# 单件收入数据总览：单件收入环比微增，异地件单价继续低于同城件

## 行业数据总览：同城件与异地件单件收入皆环比微增

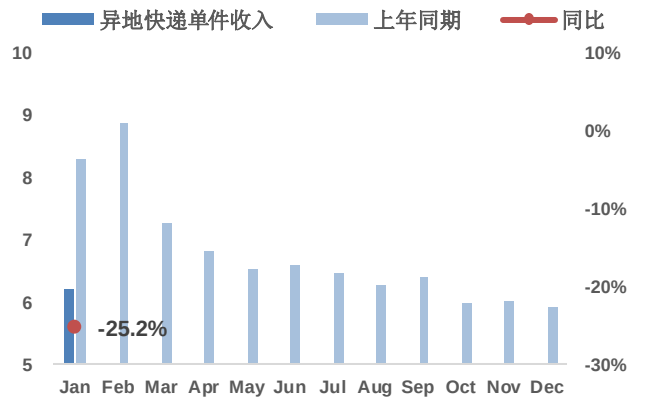
春节临近，需求环比下降，人力成本上升，快递行业单件收入上涨是比较正常的现象。事实上，行业单件收入仅仅微增，本身就说明了价格竞争依旧激烈。

**图 9：同城件单件收入同比下降，环比微增**



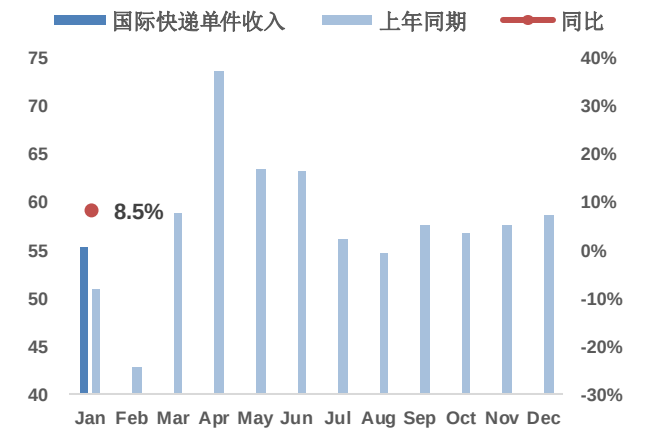

资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

**图 10：异地件单件收入同比大幅下降，环比微增**



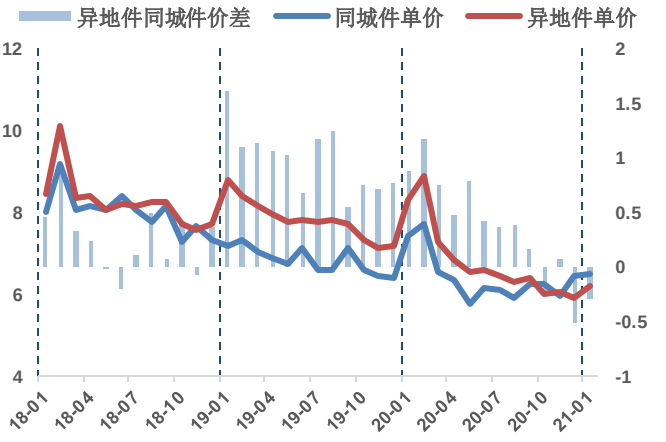

资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

**图 11：国际件单件收入稳定**




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**

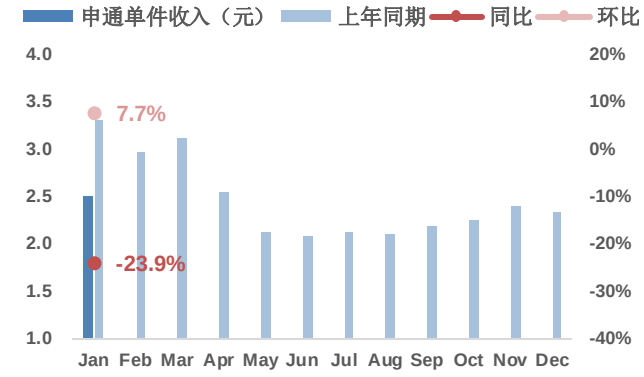



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

## 上市公司数据总览：除韵达外，单件收入皆环比略有增长

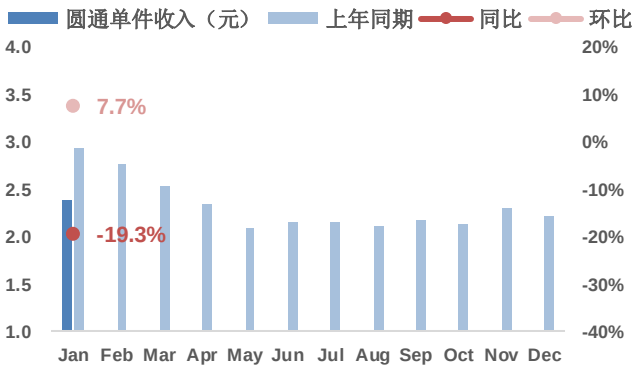
从环比数据来看，申通与圆通的价格策略较为温和，韵达则比较激进。当然，依靠较低的价格，韵达也获得了上市公司中最高的业务量增速。

**图 13：申通单件收入环比上涨**



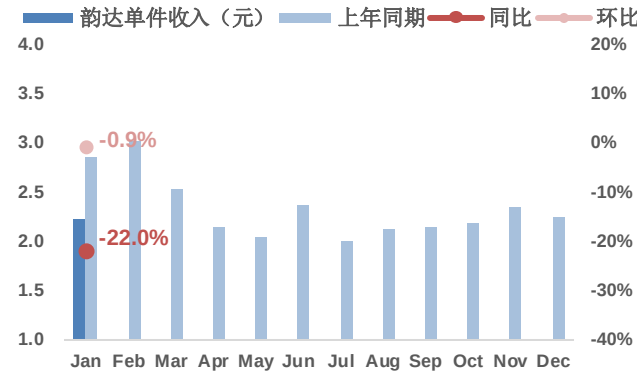

*资料来源：公司公告，东兴证券研究所*

**图 14：圆通单件收入环比上涨**



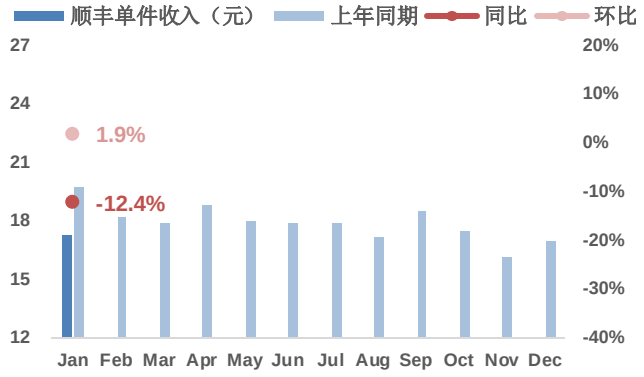

*资料来源：公司公告，东兴证券研究所*

**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**

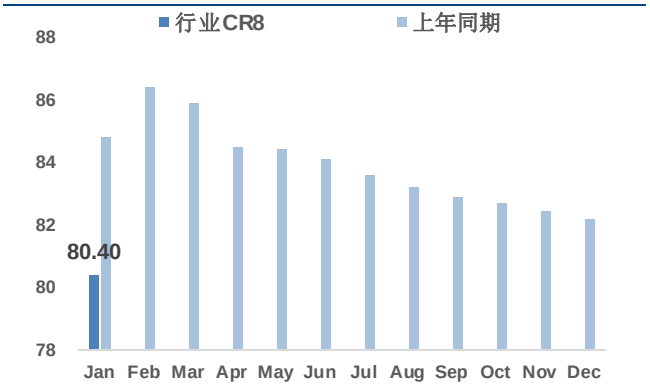



*资料来源：公司公告，东兴证券研究所*

## 结构性变化：春节不打烊带来行业格局短期变化，CR8 降至 80%左右

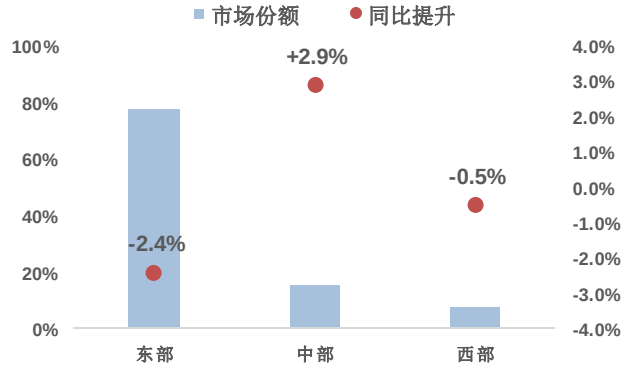
受春节临近导致的结构性变化以及极兔等新参与者争夺市场等因素的共同作用，行业 CR8 降至 80.4%，较去年 12 月的 82.2%明显下降。预计今年行业 CR8 的变化情况与去年类似，即 CR8 在节后回升，但之后缓慢下降。

**图 17：行业 CR8 降至 80%左右**



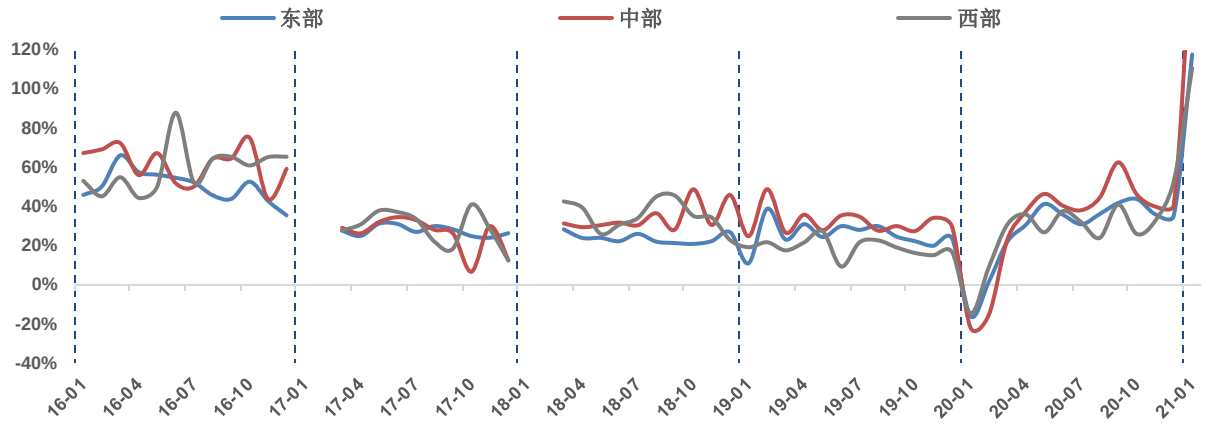

*资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所*

**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*

## 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