东兴证券 DONGXING SECURITIES

快递行业12月数据点评：电商件领域竞争依旧激烈，行业CR8继续下探

2021 年 01 月 20 日

看好/维持

交通运输 | 行业报告

事件：

1） 国家邮政局公布 12 月份行业数据，12 月快递业务量完成 92.5 亿件，同比上升 37.4%，其中同城、异地、国际件业务量分别同增 2.5%、44.7%和 27.1%，单件收入分别同增 0.6%、-17.4%和 5.8%；行业 CR8 为 82.2，环比下降 0.2%。

2） 申通、圆通、韵达、顺丰四家 A 股上市公司发布经营月报，12 月业务量同比增速分别为 25.9%/45.7%/37.0%/49.0%。

点评：

业务量层面：去年 12 月快递行业完成业务量 92.5 亿件，同比增长 37.4%，增速较 11 月有所下行，但依旧处于高增长区间。

行业去年受疫情影响需求有较快增长。全年增速约 31%，但若排除疫情影响最严重的前 3 个月，去年 4-12 月的业务量同比增长超过 35%。受去年高基数效应影响，预计今年行业整体增速会低于去年水平。

上市公司方面，顺丰在去年高基数的情况下依旧维持了近 50%的增长，特惠件的强势扩张依旧在继续。通达系快递方面，三家上市公司的增速并没有与行业增速拉开明显差距。以极兔为主的行业新进入者较快的增速抬高了行业整体的增速，同时也使得行业的集中度呈现阶段性下行的趋势。

单件收入层面：同城件单价基本稳定，但异地件大家持续下探。今年 10 月开始，异地件单价与同城件单价已经持续 3 个月倒挂（异地件均收入低于同城件均），说明行业的价格竞争依旧激烈。

随着 11 月电商旺季过去，需求下降，电商件快递的单件收入小幅下行。行业依旧处于较为激烈的价格竞争中，可以看到各公司单件收入同比依旧有明显下降。预计在行业进入寡头垄断格局之前，价格竞争很难停息。

竞争格局变化：行业 CR8 连续几个月缓慢下降，主要是极兔等行业新参与者的快速扩张导致的。目前极兔依托拼多多的大量订单，日单量冲击 2000 万单，对原有行业格局产生冲击。现阶段上游电商企业对于快递电商件领域施加的影响越发明显，行业集中度的提升短期会因此放缓。

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。

未来 3-6 个月行业大事：

2021-02-14 国家邮政局公布 2021 年 1 月快递业务量数据

2021-02-17 A 股上市快递公司公布 2021 年 1 月快递业务量数据

行业基本资料		占比%
股票家数	116	2.8%
重点公司家数	-	-
行业市值	28046.84 亿元	3.15%
流通市值	20500.12 亿元	3.12%
行业平均市盈率	69.43	/
市场平均市盈率	23.97	/

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：业务量保持较快增长，环比小幅回落 3
行业数据总览：增速小幅下降，但依旧保持在 35%以上 3
上市公司数据总览：上市公司增速与行业增速没能拉开明显差距 3
单件收入数据总览：竞争依旧激烈，单价继续下行 5
行业数据总览：同城件单价企稳，异地件继续下探 5
上市公司数据总览：通达系单件收入环比微降，顺丰小幅上涨 6
结构性变化：极兔等新参与者的快速扩张导致 CR8 持续下行 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：异地件单量快速增长 3
图 3：顺丰与圆通增速较快 3
图 4：通达系公司增速与行业增速未拉开明显差距 3
图 5：申通业务量增速低于行业均值 4
图 6：圆通业务量增速较高 4
图 7：韵达业务量增速与行业均值相当 4
图 8：顺丰在高基数的情况下维持了 50%左右的增长 4
图 9：同城件单件收入企稳 5
图 10：异地件单件收入继续下滑 5
图 11：国际件单件收入逐渐趋近于去年水平 5
图 12：同城件异地件单件收入对比 5
图 13：申通单件收入 2.33 元，环比微降 6
图 14：圆通单件收入 2.21 元，环比微降 6
图 15：韵达单件收入 2.25 元，环比微降 6
图 16：顺丰单件收入环比提升 6
图 17：行业 CR8 下探至 82%左右 7
图 18：东、中、西部地区业务量占比情况 7
图 19：中部地区业务量增速持续高于东部与西部 7

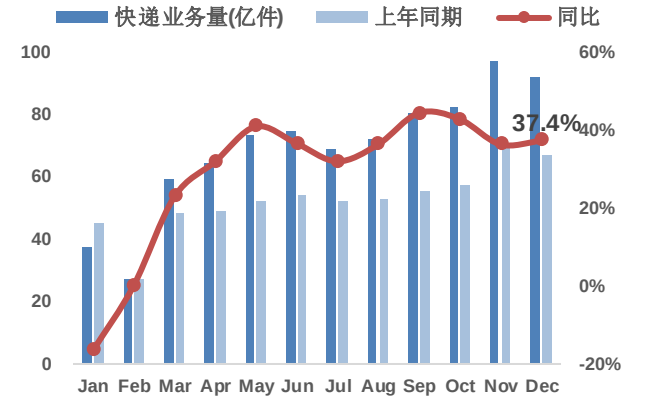
快递业务量总览：业务量保持较快增长，环比小幅回落

行业数据总览：增速小幅下降，但依旧保持在 35%以上

12 月快递行业完成业务量 92.5 亿件，同比上升 37.4%，增速较 11 月有所下行，但依旧处于高增长区间。

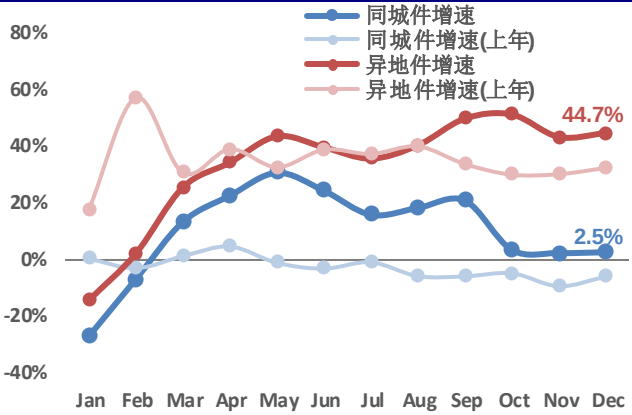
行业去年受疫情影响需求有较快增长。全年增速约 31%，但若排除疫情影响最严重的前 3 个月，去年 4-12 月的业务量同比增长超过 35%。今年受去年高基数效应，预计整体增速会低于去年水平。

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：异地件单量快速增长

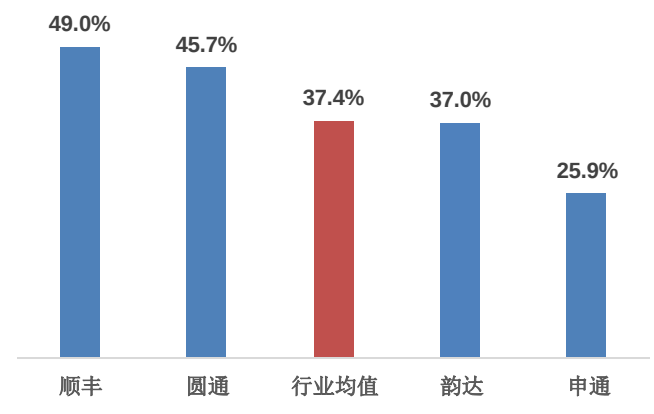


资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

上市公司数据总览：上市公司增速与行业增速没能拉开明显差距

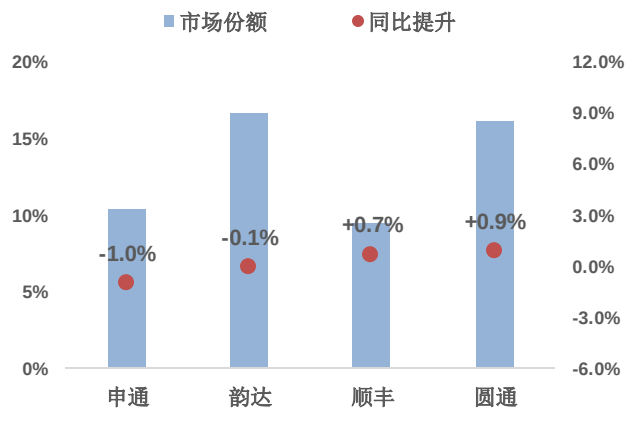
上市公司方面，顺丰在去年高基数的情况下依旧维持了近 50%的增长，特惠件的强势扩张依旧在继续。通达系快递方面，三家上市公司的增速并没有与行业增速拉开明显差距。以极兔为主的行业新进入者较快的增速抬高了行业整体的增速，同时也使得行业的集中度呈现阶段性下行的趋势。

图 3：顺丰与圆通增速较快



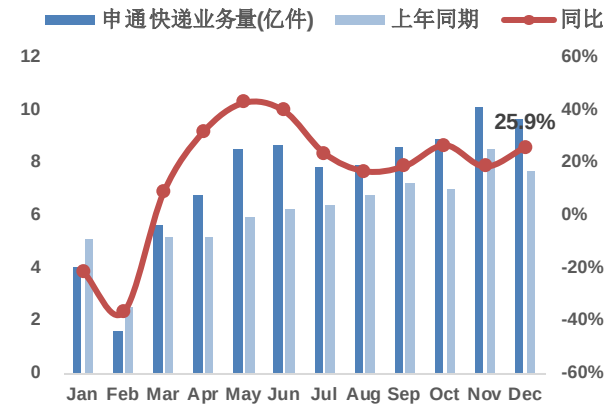
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 4：通达系公司增速与行业增速未拉开明显差距



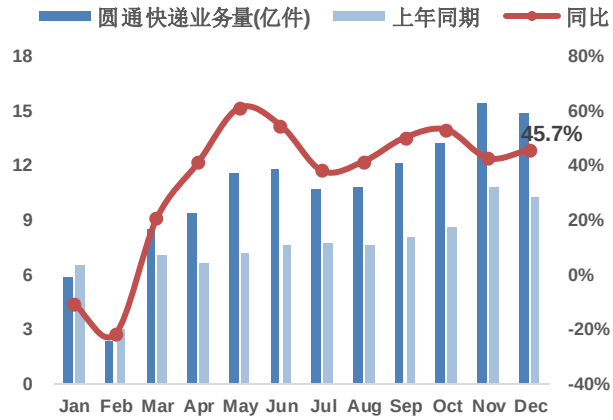
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 5：申通业务量增速低于行业均值



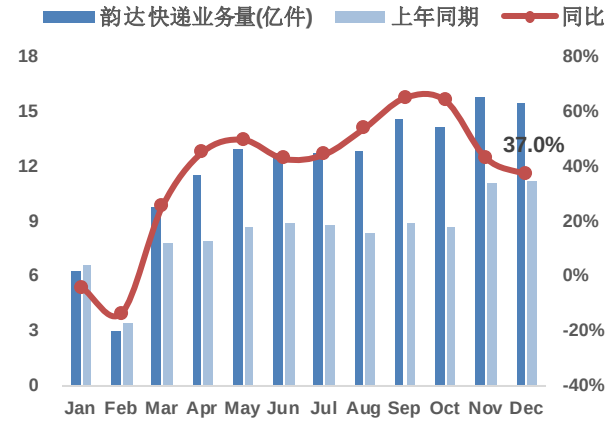
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 6：圆通业务量增速较高



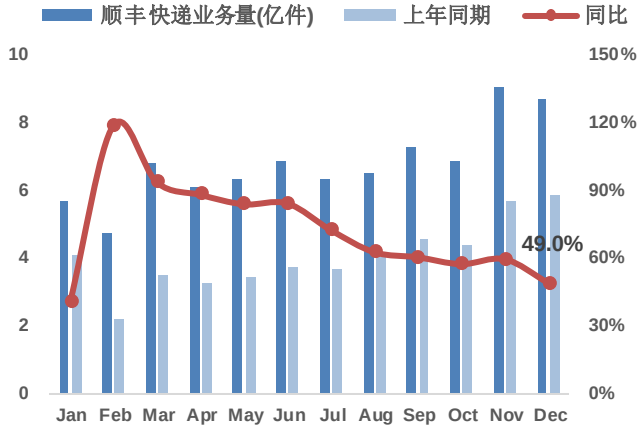
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 7：韵达业务量增速与行业均值相当



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 8：顺丰在高基数的情况下维持了 50%左右的增长



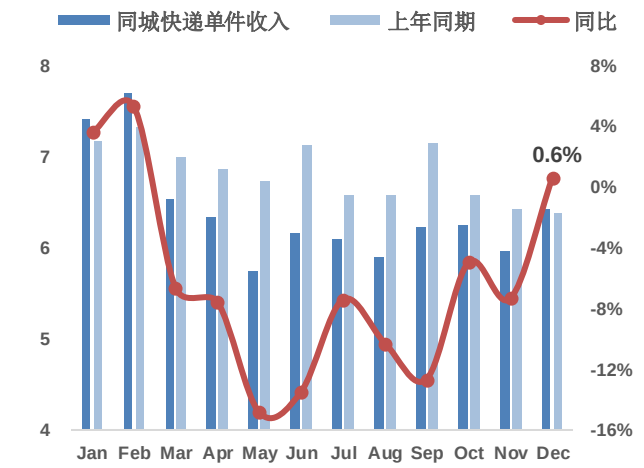
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

单件收入数据总览：竞争依旧激烈，单价继续下行

行业数据总览：同城件单价企稳，异地件继续下探

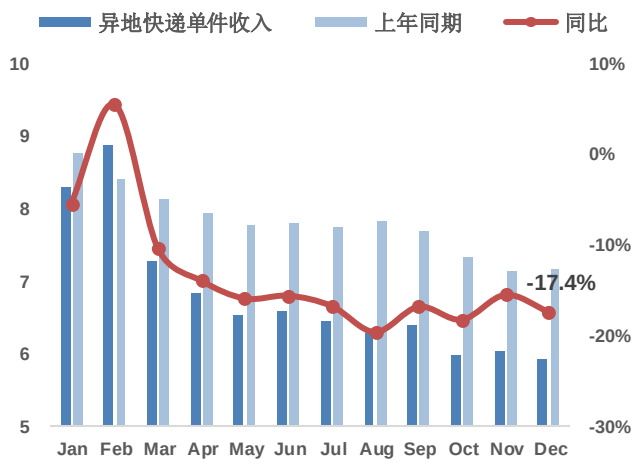
同城件单价基本稳定，但异地件大家持续下探，今年 10 月开始，异地件单价与同城件单价持续 3 个月倒挂（异地件均收入低于同城件均），说明行业的价格竞争依旧激烈。

图 9：同城件单件收入企稳



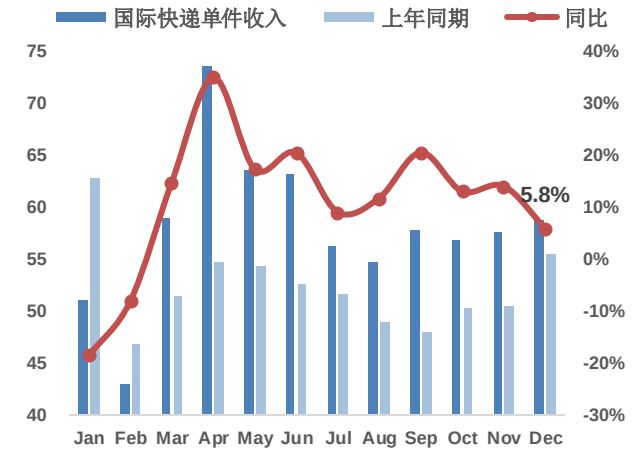
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 10：异地件单件收入继续下滑



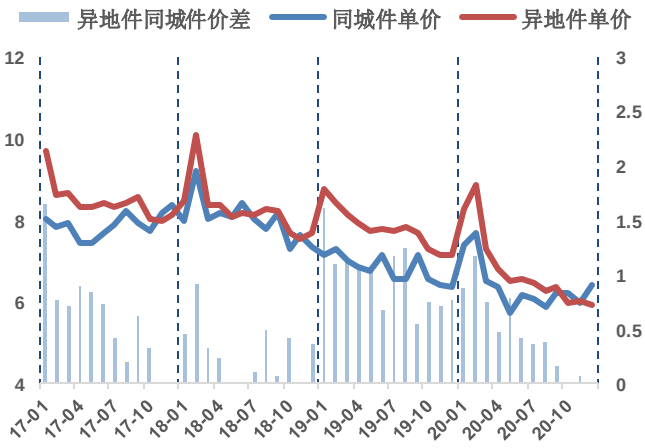
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 11：国际件单件收入逐渐趋近于去年水平



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

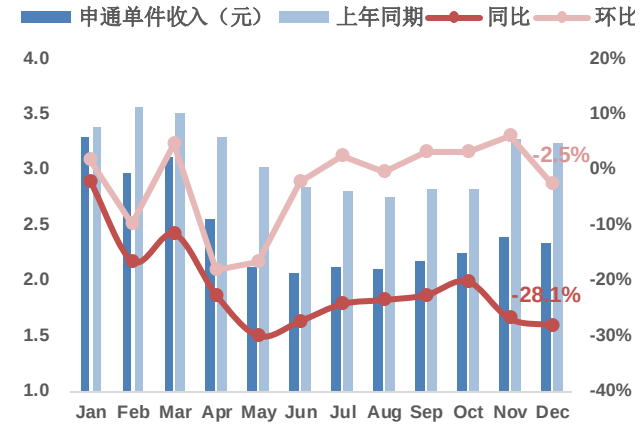


资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

上市公司数据总览：通达系单件收入环比微降，顺丰小幅上涨

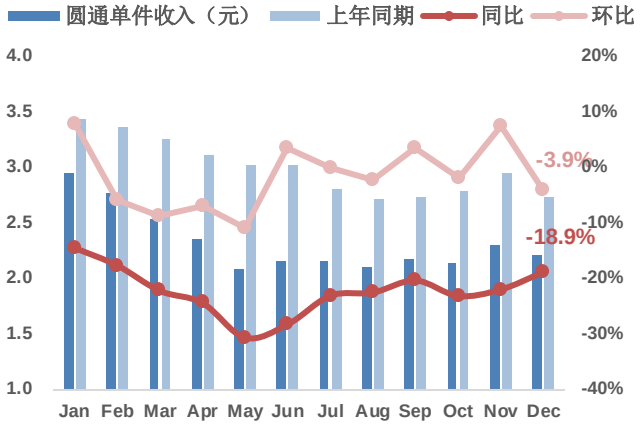
随着 11 月电商旺季过去，需求下降，电商件快递单件收入小幅下行。价格竞争较上半年有所缓和，但从未停止，可以看到各公司单件收入同比依旧有明显下降。在行业进入寡头垄断格局之前，价格竞争不会停息。

图 13：申通单件收入 2.33 元，环比微降



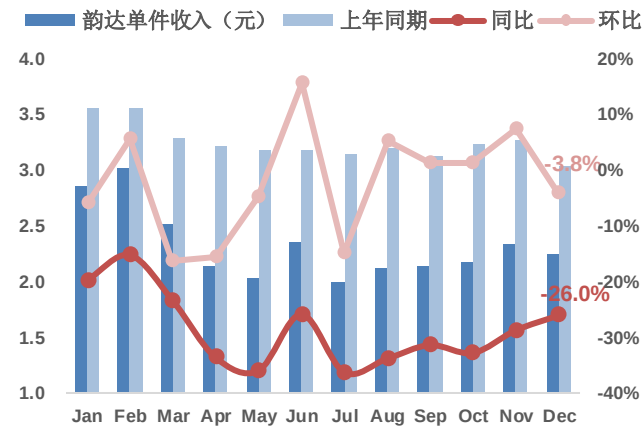
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 14：圆通单件收入 2.21 元，环比微降



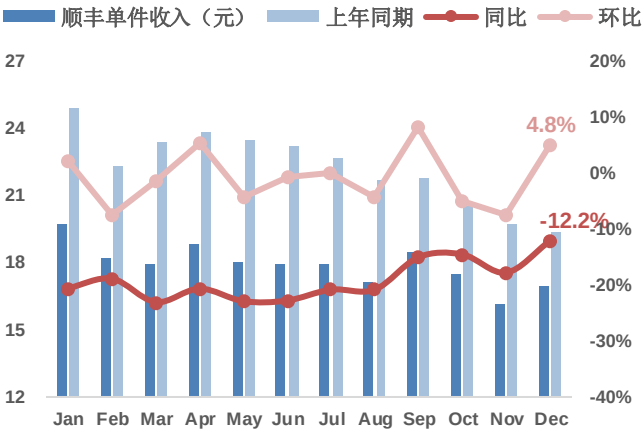
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 15：韵达单件收入 2.25 元，环比微降



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 16：顺丰单件收入环比提升

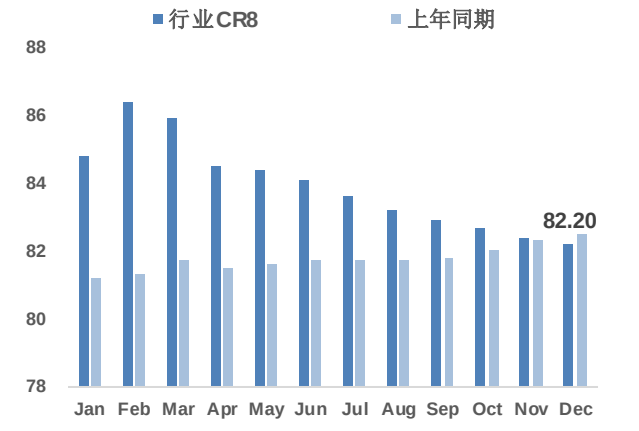


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

结构性变化：极兔等新参与者的快速扩张导致 CR8 持续下行

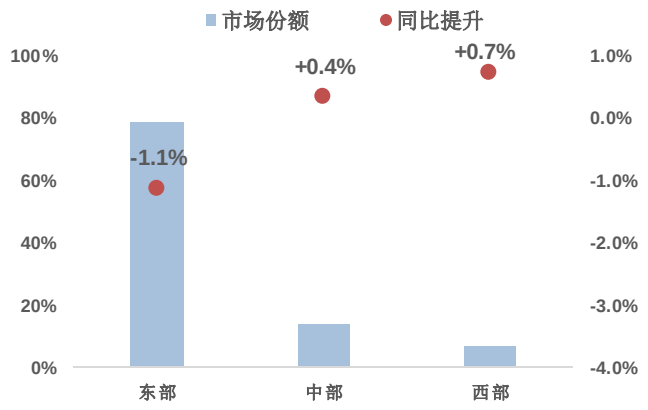
行业 CR8 连续几个月缓慢下降，主要是极兔等行业新参与者的快速扩张导致的。目前极兔依托拼多多的大量订单，日单量冲击 2000 万单，对原有行业格局产生冲击。现阶段上游电商企业对于快递电商件领域施加的影响越发明显，行业集中度的提升短期会因此放缓。

图 17：行业 CR8 下探至 82%左右



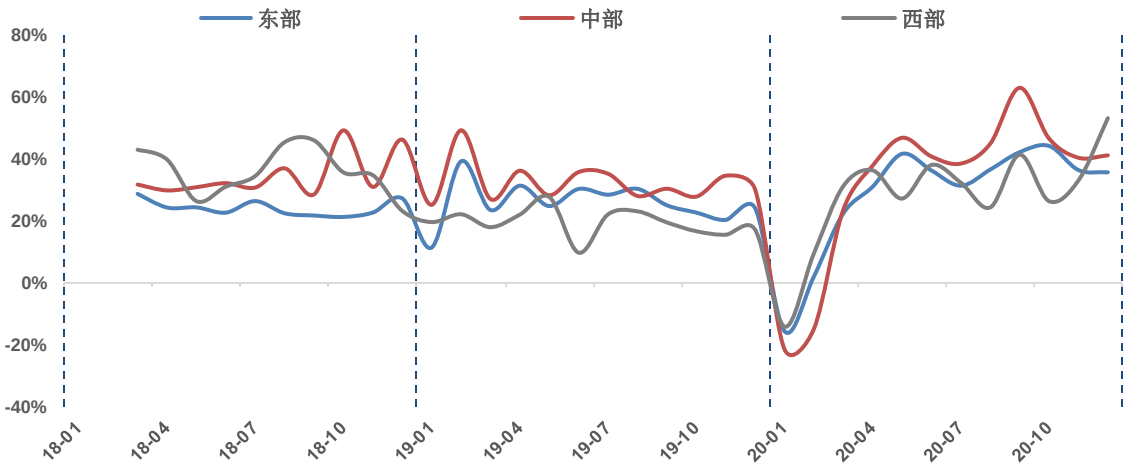
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 18：东、中、西部地区业务量占比情况



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