2020 年 11 月快递行业经营数据点评

——旺季保持高景气度，顺丰业务增速继续领跑

张楠
Fiona.zhang@capital.com.tw

11 月快递业务量同比增长 36.5%

近日公布 2020 年 11 月快递行业运行情况。

业务量：同比增长 36.5%

1)11 月份，全国快递服务企业共计完成业务量 97.3 亿件，同比增长 36.5%，较 10 月增速下降 6.5pct。其中同城、异地、国际/港澳台地区业务量同比增速分别为+2.3%、+43.3%、+38%；分地区来看，东、中、西部业务量增速分别为 36%、44%、30%。

2）1-11 月，全国快递服务企业累计完成业务量 741 亿件，同比增长 30.5%。从业务结构看，同城业务量累计完成 110.3 亿件，同比增长 11.1%；异地业务量累计完成 614.3 亿件，同比增长 34.8%；国际/港澳台业务量累计完成 16.4 亿件，同比增长 27.8%。

业务收入：同比增长 20.4%；单票收入同比下滑 11.88%，降幅略有收窄

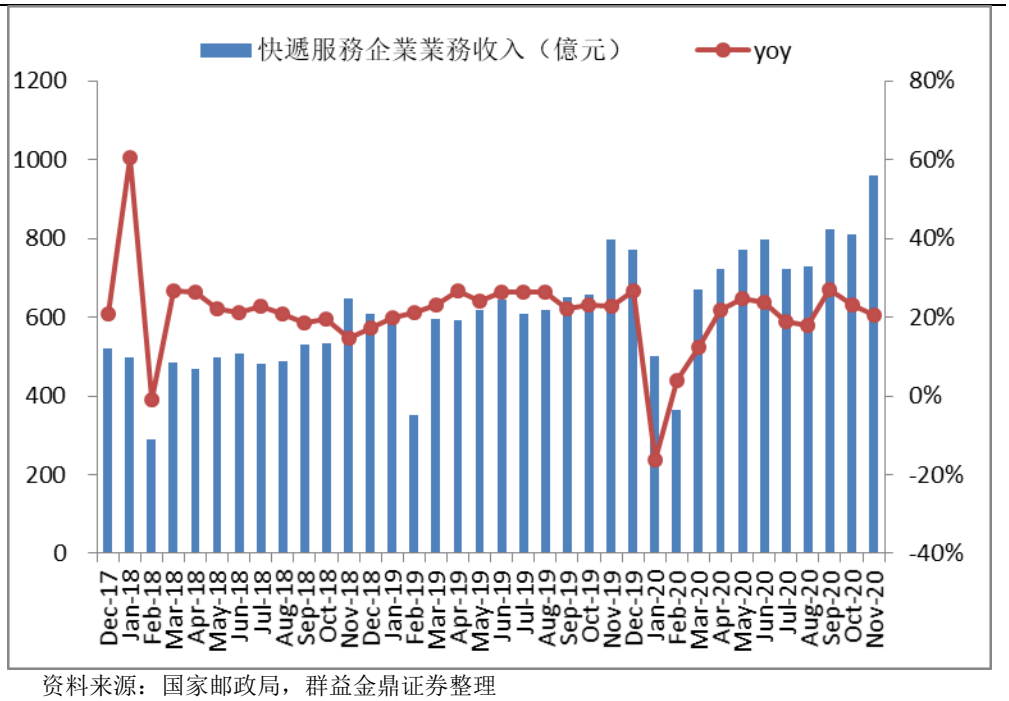
1）11 月份，实现业务收入 959.4 亿元，同比增 20.4%，环比上升 18.3%。1-11 月，累计实现业务收入 7869.2 亿元，同比增长 17%。

2）单票收入：11 月单票收入 9.86 元，同比下降 11.88%，较 10 月略有收窄（13.74%），环比上升 0.06%。分业务来看，异地件同比下降 15.6%，跌幅较 10 月有所收窄（18.3%）；同城件同比下降 7.3%；受海外疫情加重以及防疫物资、必需品等运输需求增加，国际件同比上涨 14%。

11 月在电商平台促销季、生鲜产品的发力以及抖音、快手等直播带货的崛起，叠加三四线城市及农村等下沉市场增量的加快，成为快递行业持续增长的动力。行业单月完成业务量 97.3 亿件，创历史新高。其中，“双十一”期间（11 月 1-11 日）行业处理包裹量 39.65 亿件，11 日当天处理快件 6.75 亿件，同比增 26.2%。此外，今年双十一期间，天猫/京东分别实现销售额 4982 亿/2715 亿元，同比增加 26%/33%，增速均创三年新高，表现强势。

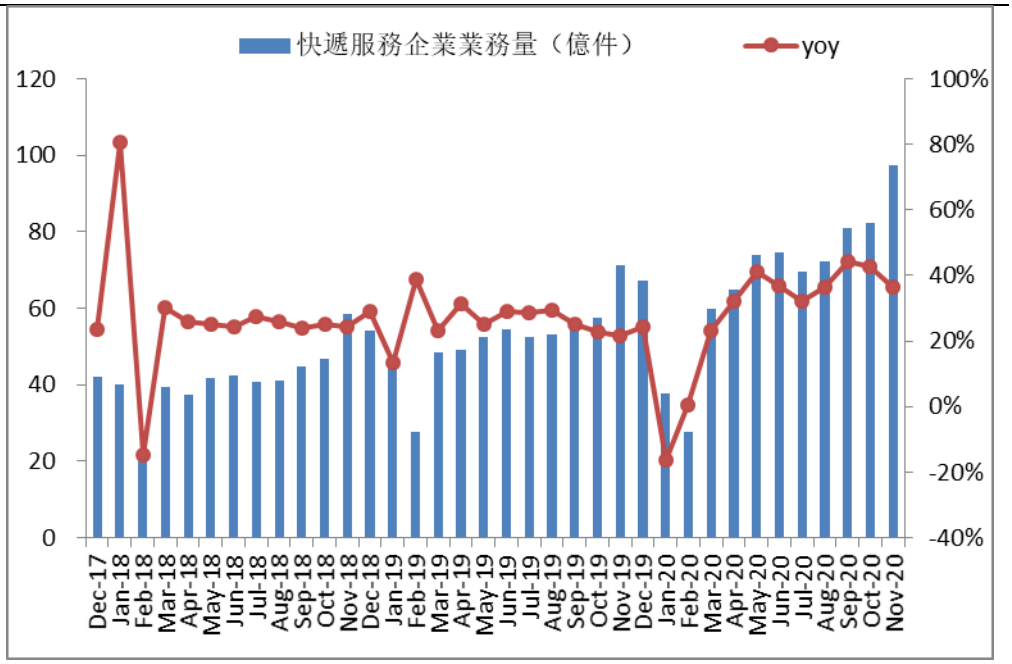
一线快递企业加紧抢占市场份额以及新竞争者的加入，快递行业竞争持续加剧，但整体来看业务向头部集中，未来行业集中度将进一步提升。1-11 月快递行业品牌集中度 CR8 为 82.4，同比提升 0.1%，环比下降 0.3%。此外，随着零售的持续回暖，网购渗透率持续提升，据国家统计局数据显示，11 月社会消费品零售总额同比增长 5%，网上零售渗透率同比提升 2.3pct 至 30.8%。1-11 月累计网上零售额 8.78 万亿元，同比增长 15.7%，占社零总额比重为 25%。

图：快递服务企业营收与增速(亿元，%)



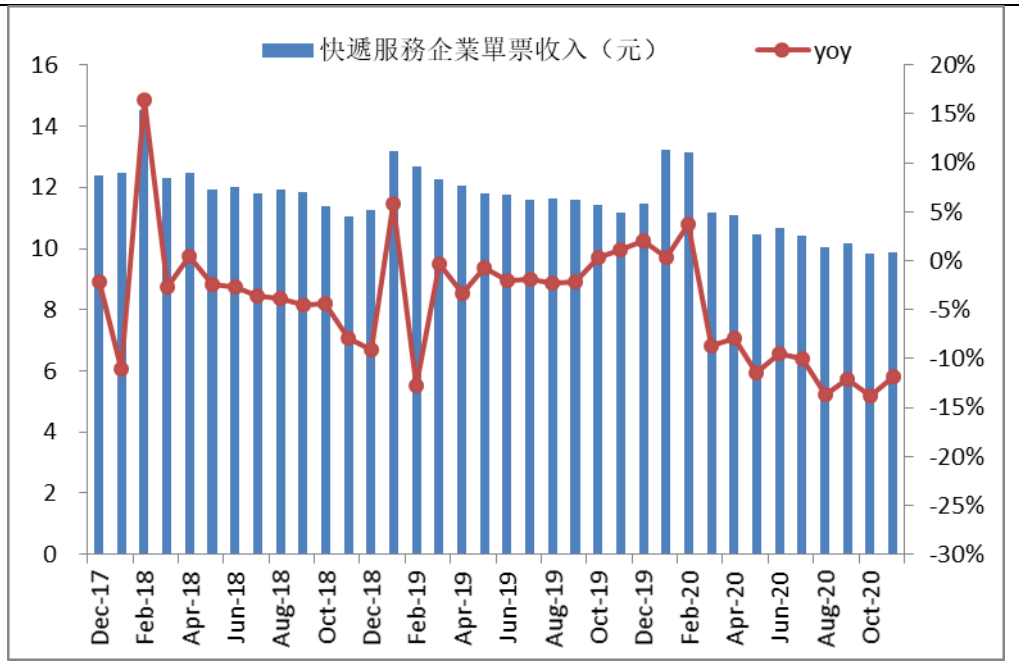
资料来源：国家邮政局，群益金鼎证券整理

图：快递服务企业业务量与增速(亿件，%)



资料来源：国家邮政局，群益金鼎证券整理

图：快递服务企业单票收入与增速(亿元，%)



资料来源：国家邮政局，群益金鼎证券整理

顺丰业务增速重回第一，通达系继续分化

顺丰控股、申通快递、圆通速递、韵达股份陆续公布其 11 月份快递经营数据。**具体来看，顺丰、韵达业务增速领跑，申通增速依旧远低于行业平均水平，且与同行差距较大。单票收入方面，顺丰受低价特惠电商件放量影响，单票收入同比下滑 17.93%；加盟制快递企业单票收入同比依旧下滑两位数，但环比均有大幅提升。**

	业务量（亿件）	同比	业务收入（亿元）	同比	单票收入（元/件）	同比
顺丰控股	9.06	59.51%	153.73	31.11%	16.16	-17.93%
申通快递	10.13	18.50%	24.25	-13.37%	2.39	-26.91%
圆通速递	15.39	42.57%	35.43	11.22%	2.30	-21.99%
韵达股份	15.82	42.91%	37.06	2.04%	2.34	-28.66%

资料来源：群益金鼎证券整理

业务量：顺丰业务高增长，韵达、圆通市场份额差距缩小

从上市公司经营数据来看，**业务量同比增速依次为顺丰（59.51%）＞韵达（42.91%）＞圆通（42.57%）＞行业（36.5%）＞申通（18.5%）**。环比来看，顺丰（31.49%）＞行业（18.23%）＞圆通（16.77%）＞申通（13.95%）＞韵达（11.64%）。从日均件量看，11 月分别为韵达 5273 万件，圆通 5130 万件，申通 3377 万件，顺丰 3020 万件。

1-11 月，顺丰累计完成业务量 72.67 亿件，同比增 71.15%。加盟制快递企业中，韵达累计完成 126.41 亿件，同比增 41.95%，继续领跑竞争对手；圆通紧随其

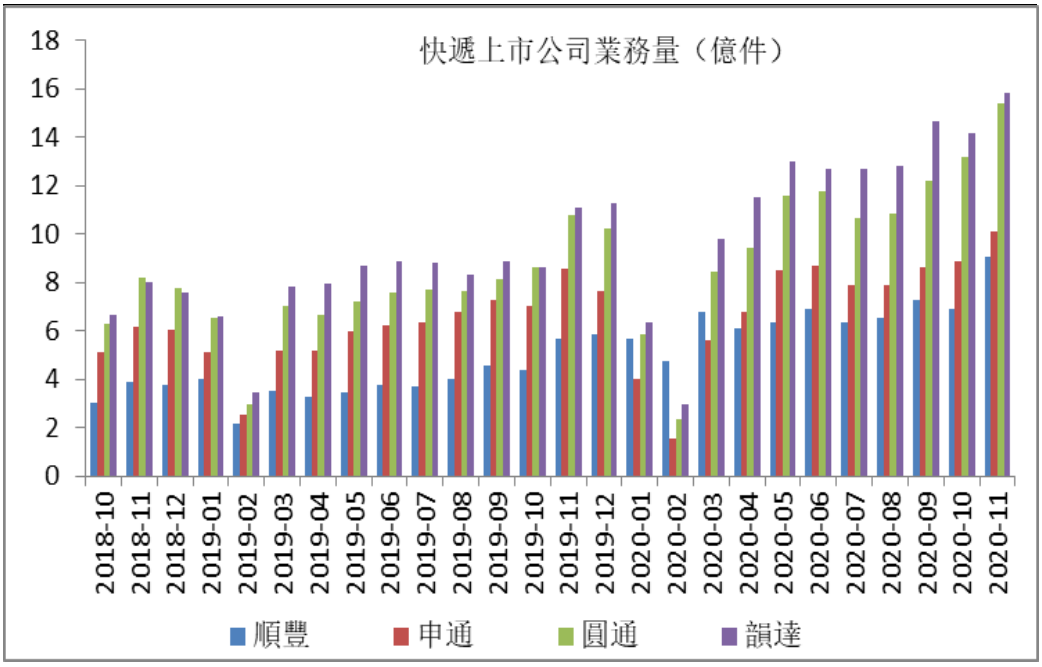
后累计完成 111.58 亿件，同比增 37.89%；申通累计完成 78.54 亿件，同比增 18.93%。

从市场份额来看，顺丰同比提升 1.33pct 至 9.3%；韵达同比提升 0.71pct 至 16.3%；圆通同比提升 0.65pct 至 15.8%；申通同比下滑 1.6pct 至 10.4%，市场份额继续分化。环比来看，仅有顺丰份额提升 0.9pct，通达系份额有所回落，也表明了从龙头向寡头竞争进入白热化。

顺丰在时效件快速回升，电商特惠件持续发力以及新业务实现突破的背景下，11 月速运业务量创历史新高达到 9.06 亿件，同比增长 60%（10 月同比增长 57%），在 2019 年同期增速近 50%的基础上继续保持高速增长，公司的持续成长能力强劲。此外，新业务方面，快运业务双十一期间累计服务客户 71 万人次，同比增加 38.7%。11 月 12 日单日顺丰快运（直营）和顺心捷达（加盟）货量达到 6.9 万吨，其中顺丰快运货量达到 4.5 万吨，同比 2019 年上升超过 90%；顺心捷达单日货量也达到 2.4 万吨的极高值。

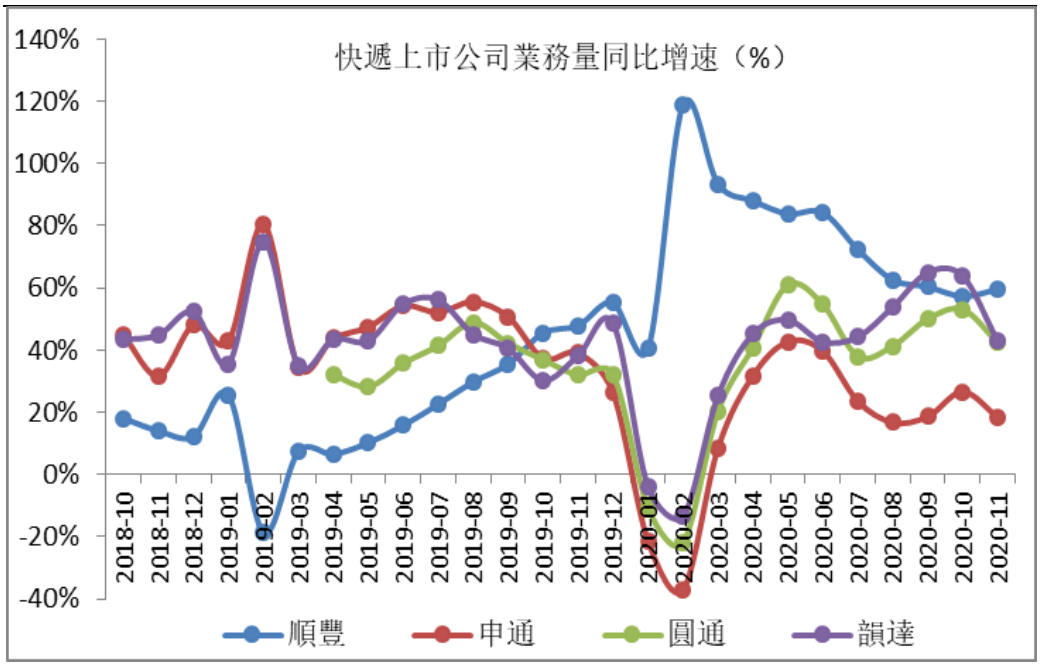
通达系增速保持分化，韵达、圆通业务增速相近且高于行业平均增速 6%，申通增速依旧与同业差距较大，主要是公司在推进网络优化所采取相对温和的价格策略，导致同业抢走较多的业务量所致。

图：快递上市公司业务量（亿件）



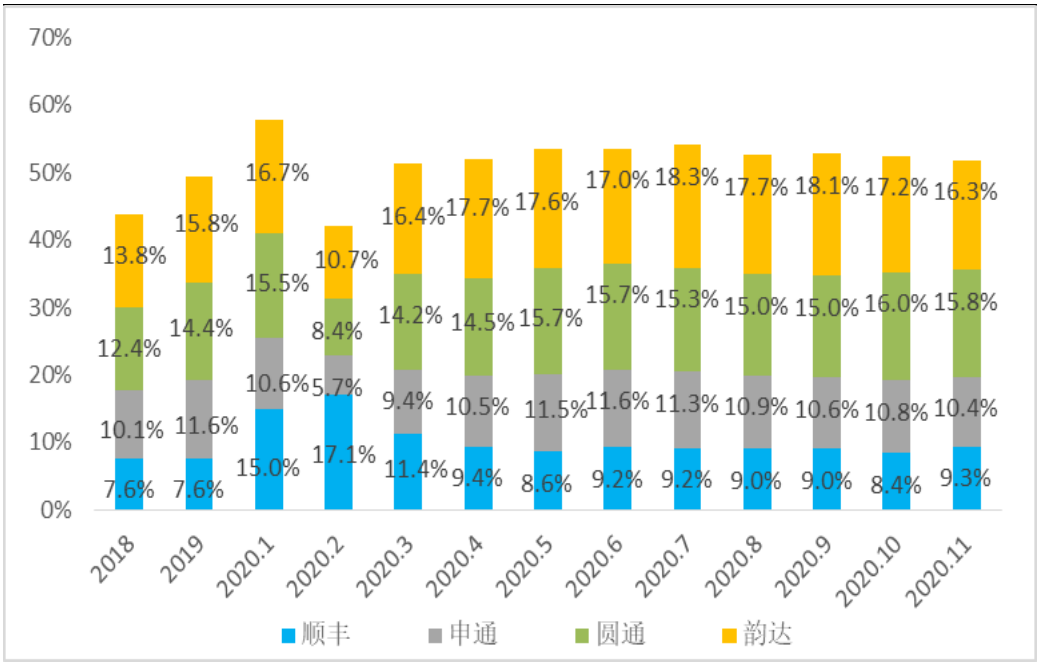
资料来源：公司公告，群益金鼎证券整理

图：快递上市公司业务量同比增速（%）



资料来源：公司公告，群益金鼎证券整理

图：快递上市公司市场占有率（%）



资料来源：公司公告，群益金鼎证券整理

营业收入：顺丰增速继续领跑

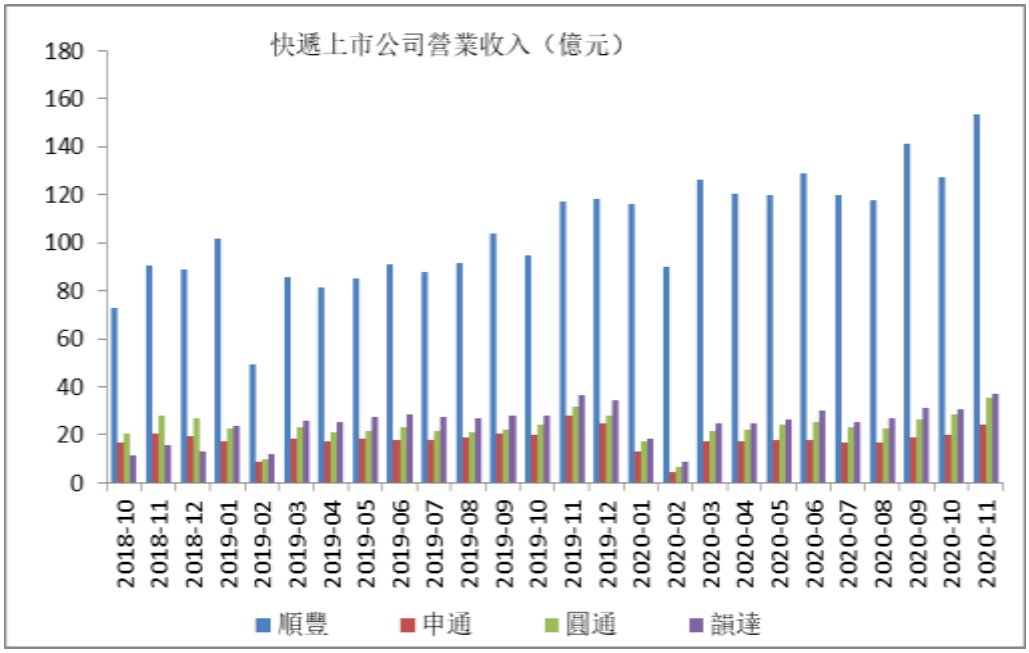
从上市公司经营数据来看，收入同比增速：顺丰（31%）＞行业（20.4%）＞圆通（11%）＞韵达（2%）＞申通（-13.4%）。1-11 月累计收入增速顺丰（37.43%）＞行业（17%）＞圆通（4.69%）＞韵达（-1.51%）＞申通（-8.47%）

顺丰 11 月实现总营收 153.73 亿元，同比增 31.1%。其中，快递业务实现营收 146.42 亿元，同比增 30.9%；供应链业务实现营收 7.31 亿元，同比增 35.4%。1-11 月，累计实现总营收 1361.37 亿元，同比增 37.4%。其中，快递业务营收 1299 亿元，同比增 37.2%；供应链业务 62.36 亿元，同比增 43.6%。在行业高景气度下，

公司基于不同产品服务标准与市场竞争，进行精准资源投放，优化各产品运营模式，实现不同产品的最优时效和质量同比提升。快运、冷链、同城急送、国际、供应链等新业务快速进入同业第一梯队，凸显综合物流商的优势和竞争力。

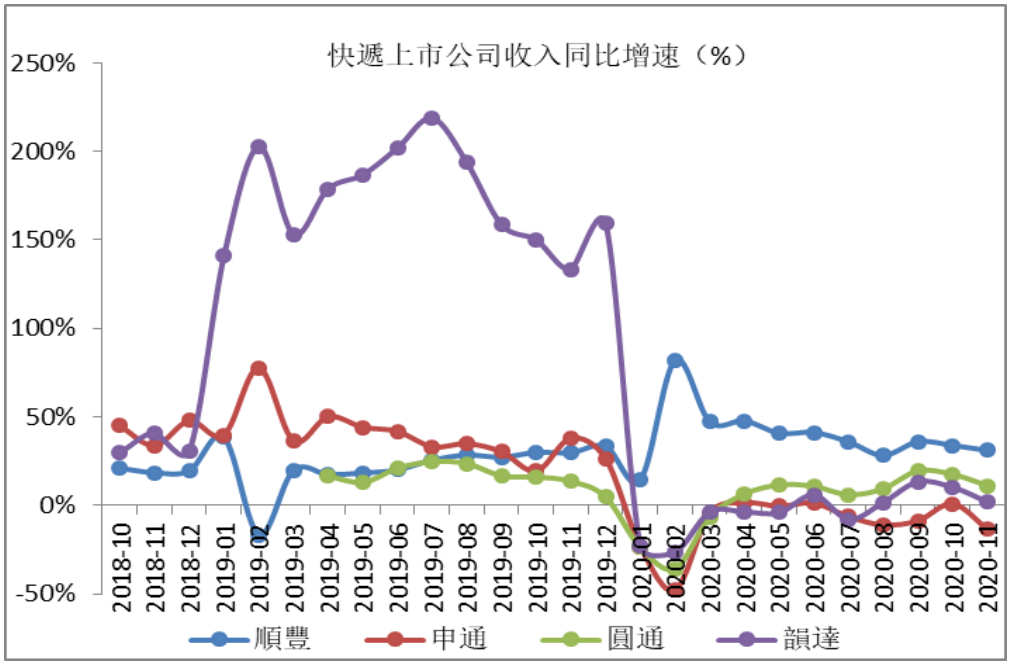
加盟制快递企业，以价换量抢占市场份额依然是主旋律，营收增速分化严重。圆通营收同比增 11.2%，公司自 4 月营收转正以来持续保持正增长，在通达系中表现最好；韵达同比增 2%，主要是实行激进的市场策略，以抢占市场份额为主要目标；申通由于旺季市场竞争激烈，公司在品牌、服务、经营管理等方面持续改进的同时加大了市场推广和扶持力度，营收同比降 13.4%。

图：快递上市公司营业收入（亿元）



资料来源：公司公告，群益金鼎证券整理

图：快递上市公司营业收入同比增速（%）



资料来源：公司公告，群益金鼎证券整理。

注： 韵达 2019 年开始改变统计口径，增加派费收入。

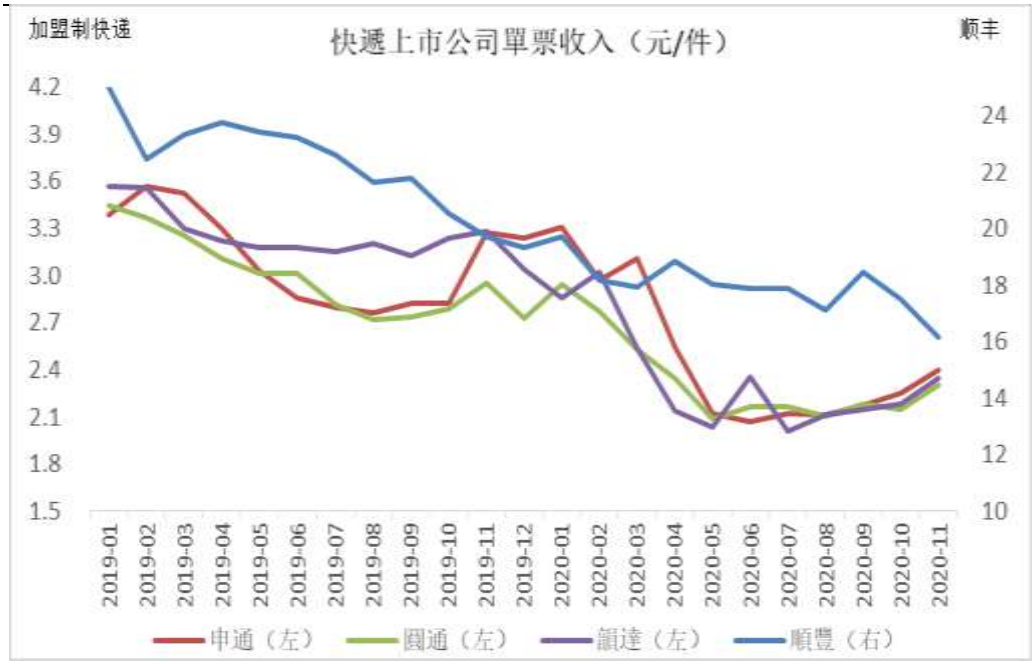
单票收入：旺季行情，通达系单价环比提升

同比来看，顺丰单票收入同比下滑 17.93%至 16.16 元，主要是旺季电商特惠件放量带来产品结构的变化导致单价下滑。虽然旺季价格战有所放缓，但加盟制企业“以价换量“模式依旧存在，单票收入均同比下滑超 20%。具体来看，韵达单票收入降幅最大，同比下降 28.7%至 2.34 元，但相对之前已较为温和；圆通本月保持较激进的价格策略，单票收入 2.30 元，同比下滑 22%；申通依旧采取温和的市场策略，单票收入 2.39 元，同比下降 26.9%。

环比来看，顺丰环比下降 7.7%，加盟制企业价格环比有一定提升，符合旺季提价预期，韵达提升 7.5%，圆通环比提升 7.4%，申通环比提升 6.5%。

图：快递上市公司单票收入（元/件）

左轴：加盟制快递公司单票收入 右轴：顺丰控股单票收入



资料来源：公司公告，群益金鼎证券整理

注： 韵达 2019 年开始改变统计口径，增加派费收入；圆通从 2018.4 月开始披露经营数据。

顺丰全网在“双 11”当天收件量环比增长 2.5 倍，其中阿里平台订单揽收率高达 84.4%。顺丰的科技赋能在持续推进，大数据、云计算、人工智能等创新技术助力智慧决策，“双 11”件量预测达成率 102 %。同时，顺应电商平台预售趋势，创新推出智慧供应链产品“极效前置”，“双 11”首日派送成功率为 96.4%，较 2019 年大幅提升。在“双 11”前期，顺丰在航空和高铁网络方面增加了新的运营模式，整体快件消化能力超平日 2 倍。此外，特惠电商件的推出，完善了公司产品体系，有效填补了公司在终端电商件的空白，从今年双十一阿里平台订单量占据顺丰揽收量的绝大部分可以看出，公司在电商件上将持续发力。

另，根据快递公司在 11 月 12 日凌晨公布的战报，中通快递 11 月 1~11 日总订单量突破 8.2 亿件，总业务量突破 7.6 亿件；而韵达、圆通双双在 11 日当天揽件量突破一亿件。此外，京东物流发布的“双 11”数据显示，全国 200 城实现分钟达，93%的京东自营订单以及 92%的区县和 83%的乡镇实现了 24 小时达。“双 11”期间，京东物流开放业务单量同比增长 102%，个人快递单量

增长 164%，京东云仓单量增长 138%，京东冷链零担运输业务量增长 100%，农特产品业务量环比“6•18”增长近 5 倍。

以价取量已成为行业共识，对于市场的争夺依旧激烈，各家加快数字化转型进度，提升“收转运派”各环节效率，以及自动化、信息化的投入。随着电商平台发力、直播带货崛起、下沉市场增量加快，消费者享受线上消费的同时，快递市场获得了新的规模扩张。截至 12 月 21 日，我国快递年业务量首次突破 800 亿件。自 9 月以来，快递业务量实现从 500 亿件到 800 亿件的“三连跳”。国家邮政局预测，12 月快递业务量将超 90 亿件，同比增长 36.7%。

快递旺季需求增长确定性高，价格战得到缓解，龙头企业有望迎来业绩修复期。依然看好规模优势、网络稳定、精细化管理能力强的公司。建议重点关注：品牌优势、电商件放量、成本管控强以及持续推进航空货运能力，增强差异化服务的**顺丰控股**； 持续关注：业务规模相对领先，精细化管理降本增效优异的**韵达股份**、基本面逐渐修复的**圆通速递**。

风险提示：价格竞争加剧、新竞争者进入、人工成本上涨、疫情影响等

表：四家快递上市公司目前估值水平

投资评级		PE		PB	
		2020E	2021E	2020E	2021E
顺丰控股	区间操作	46.30	39.98	7.29	6.32
申通快递	中性	83.01	39.41	1.79	1.74
圆通快递	区间操作	21.38	19.42	2.58	2.35
韵达股份	区间操作	29.36	25.84	3.30	3.05

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群證益券(香港)有限公司提供的投資服務.不是.個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司.不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證l@持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證l@。此份報告.不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。