2020 年 10 月快递行业经营数据点评

——业务量持续高增长，价格战依旧激烈

张楠
Fiona.zhang@capital.com.tw

10 月快递业务量同比增长 43%，增速超预期

近日公布 2020 年 10 月快递行业运行情况。

业务量：同比增长 43%

1）10 月份，全国快递服务企业共计完成业务量 82.3 亿件，同比增长 43%，行业增速已连续两个月维持在 40%以上。其中同城、异地、国际/港澳台地区业务量同比增速分别为+3.4%、+51.3%、+33.3%；

2)1-10 月,全国快递服务企业累计完成业务量 643.8 亿件,同比增长 29.6%。从产业结构看，同城业务量累计完成 98.5 亿件，同比增长 12.2%；异地业务量累计完成 531 亿件，同比增长 33.6%；国际/港澳台业务量累计完成 14.3 亿件，同比增长 26.3%。从地区分布看，1-10 月，东部、中部、西部地区累计完成业务量分别同比增长 29.3%、33.7%、26.2%。

业务收入：同比增长 23.3%；受价格战影响，单票收入同比下滑 13.74%

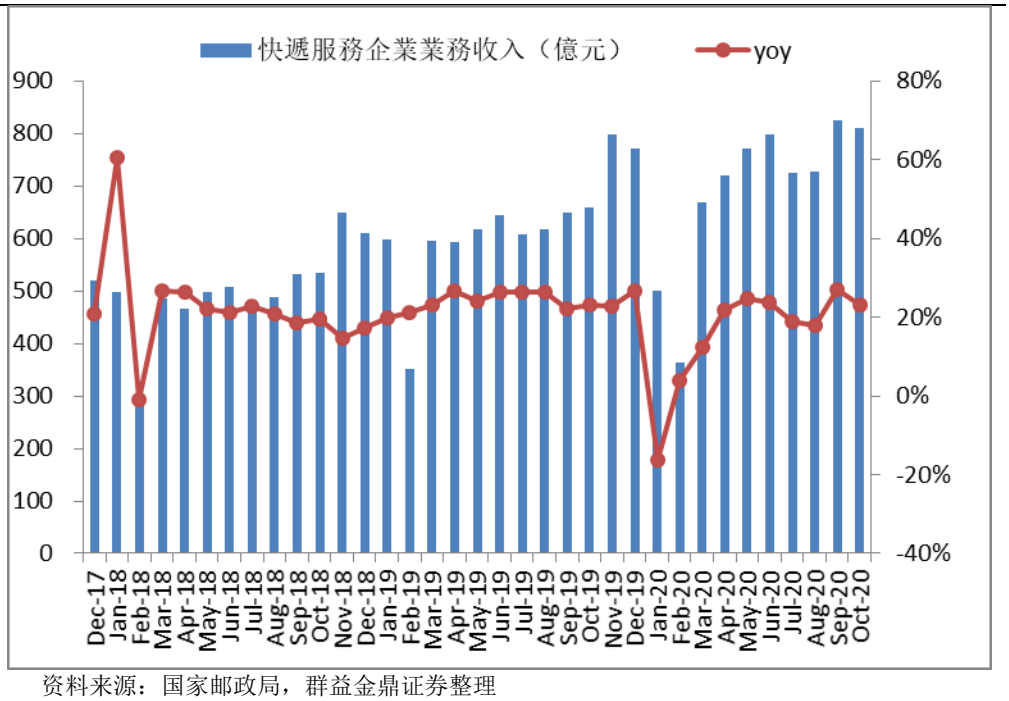
1）10 月份，实现业务收入 811 亿元，同比增长 23.3%，环比下降 1.6%。1-10 月，累计实现业务收入 6909.8 亿元，同比增长 16.5%。

2）单票收入：10 月单票收入 9.85 元，同比下降 13.8%，环比下降 3.3%，9 月环比回升后再次下滑并首次跌入 10 元以下。随着二三线快递企业的出清，一线快递企业加紧抢占市场份额以及新竞争者的加入，预计价格战仍将持续。1-10 月，快递平均单价为 1.73 元，同比下降 10.1%。

1-10 月快递行业品牌集中度 CR8 为 82.7,同比提升 0.7%,环比下降 0.2%,受新进入者的影响，集中度提升速度有所放缓，但整体行业集中度提升趋势仍在，尤其头部企业集中度明显提升，根据 2020 年三季报数据显示，中通、圆通、韵达、顺丰合计市占率同比提升 5.8pct 至 63%。另外，零售持续回暖，据国家统计局数据显示，10 月社会消费品零售总额同比增长 4.3%，网上零售渗透率同比提升 4.3pct 至 23.7%。1-10 月累计网上零售额 7.56 万亿元,同比增长 16%,占社零总额比重为 24.2%，同比提升 4.8pt。

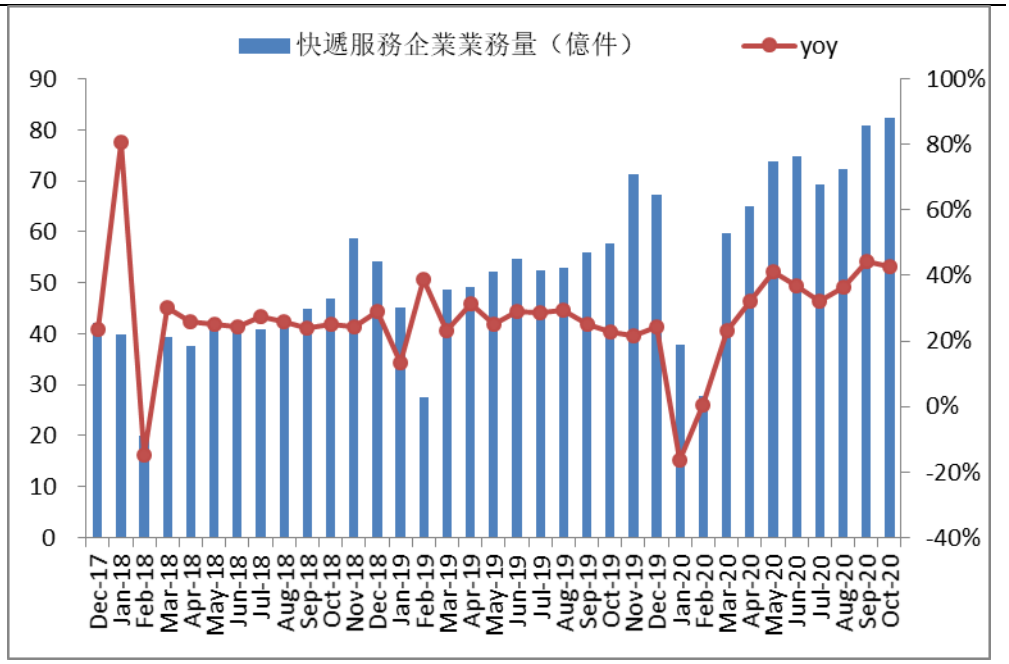
10 月中秋、国庆双节叠加“双 11”即将开启，刺激线上消费需求释放，带动快递行业保持 40%以上高增速。其次，黄金周期间，电商促销模式多样化，直播带货模式屡创交易额新高，“大闸蟹”等应季产品网上交易活跃，拉动快递业务量明显增长。10 月 1-8 日全行业共揽收包裹 18.2 亿件，日均揽收 2.3 亿件，同比增长 53.4%。此外，各大平台提前抢跑“双 11”旺季。拼多多 “百亿补贴”直播间再次开进义乌综合保税区，带动平台当日进口商品销售额增长超 150%。苏宁易购于国庆双节开启“双 11”大促，释放 50 亿双节补贴额度，提前打响补贴战。电商大促提前，引致快递业务量节节攀升，10 月中下旬日均快件处理量超 2.6 亿件。

图：快递服务企业营收与增速(亿元，%)



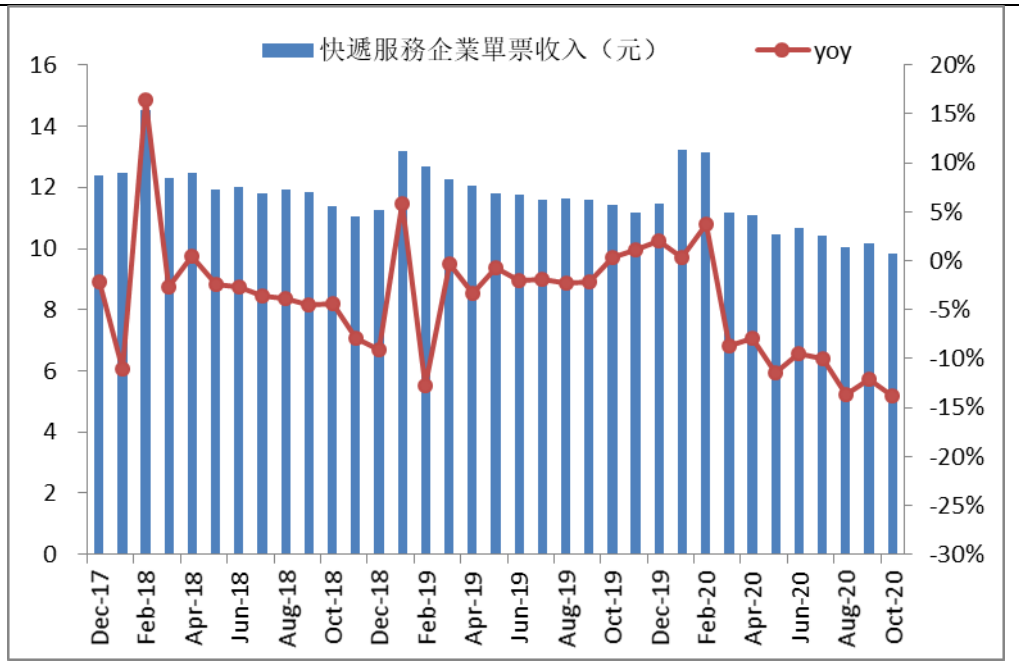
资料来源：国家邮政局，群益金鼎证券整理

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、韵达业务高增长，单票收入现分化

顺丰控股、申通快递、圆通速递、韵达股份陆续公布其 10 月份快递经营数据。**具体来看，顺丰业务量依旧保持较高增速，单票收入受产品结构调整同比下滑 14.68%；加盟制快递企业业务量增速继续分化，韵达业务量增速领跑通达系，且增速连续两月行业第一，圆通其次，申通增速低于行业平均水平。单票收入同比依旧下滑两位数，但韵达与申通环比均小幅回升。**

	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	6.89	57.31%	127.07	33.93%	17.50	-14.68%
申通快递	8.89	26.68%	19.99	0.95%	2.25	-20.21%
圆通速递	13.18	53.06%	28.24	17.59%	2.14	-23.17%
韵达股份	14.17	63.82%	30.89	10.24%	2.18	-32.72%

资料来源：群益金鼎证券整理

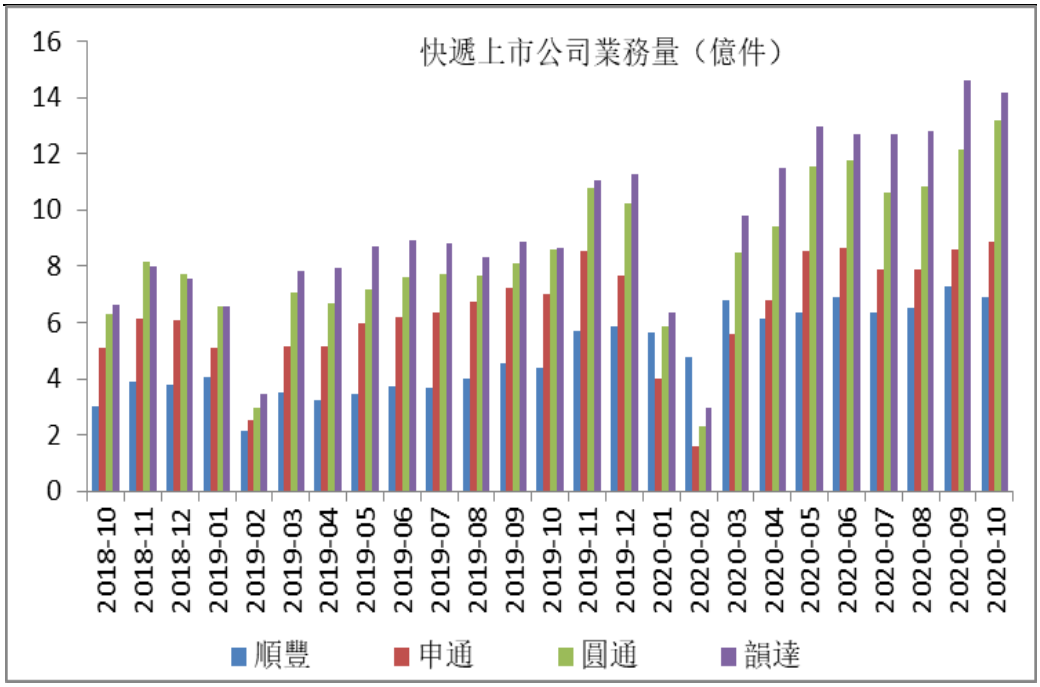
业务量：顺丰、韵达业务高增长

从上市公司经营数据来看，**业务量同比增速依次为韵达（63.82%）＞顺丰（57.31%）＞圆通（53.06%）＞行业（43%）＞申通（26.68%）**。环比来看，圆通增长 8.3%，申通增长 3.4%，行业增长 1.7%，韵达下降 3.1%，顺丰下降 5.4%。由于国庆中秋双节叠加，线上消费渗透率持续提升，10 月顺丰时效件保持较高增长，与高端电商需求持续释放有关，带动整体业务量同比高增长，环比略放缓；通达系增速保持分化，韵达连续两月业务量行业第一且增速保持 60%以上，圆通增速持续提升，申通增速回升但依旧与同业差距较大，主要是公司在持续推进网络优化阶段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。此外，各家日均件量分别为顺丰 2223 万单，韵达 4571 万单，圆通 4252 万单，申通 2868 万单。

1-10 月，顺丰累计完成业务量 63.61 亿件，同比增 72.95%。加盟制快递企业中，韵达累计完成 110.59 亿件，同比增 41.82%，继续领跑竞争对手且较去年突破 100 亿件提前 2 个月，也是继中通之后第二家年业务量突破百亿件的物流企业；圆通紧随其后累计完成 96.19 亿件，同比增 37.18%；申通完成 68.41 亿件，同比增 18.99%。

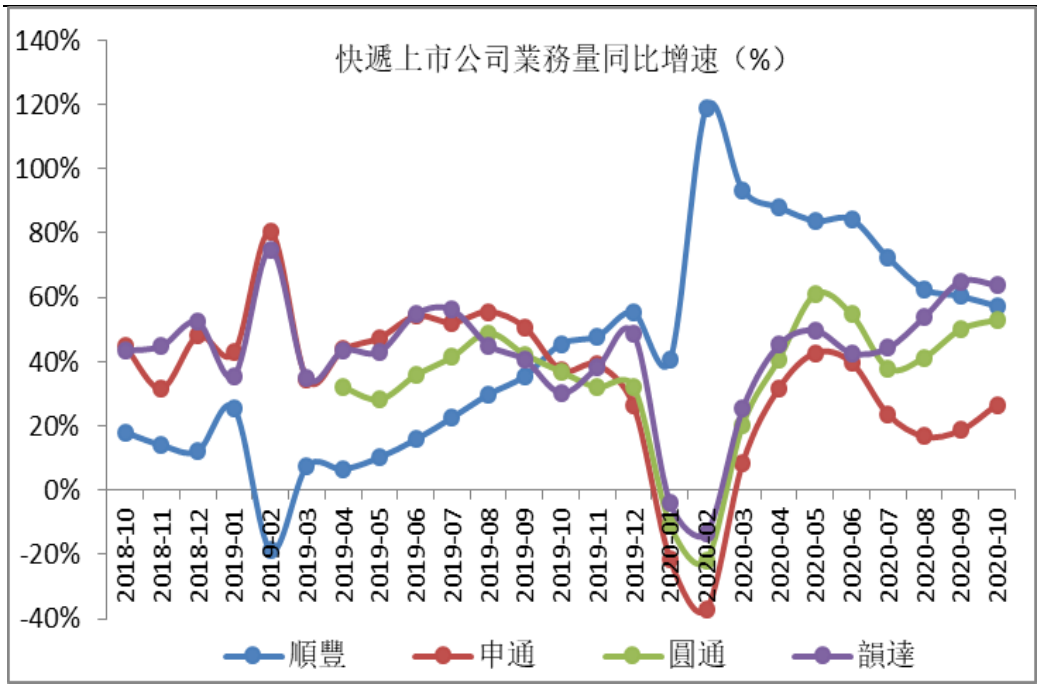
从市场份额来看，顺丰同比提升 0.77pct 至 8.4%；韵达同比提升 2.2pct 至 17.2%；圆通同比提升 1.07pct 至 16%；申通同比下滑 1.39pct 至 10.8%，市场份额继续分化。环比来看，仅有圆通份额有所提升，顺丰、韵达回落。

图：快递上市公司业务量（亿件）



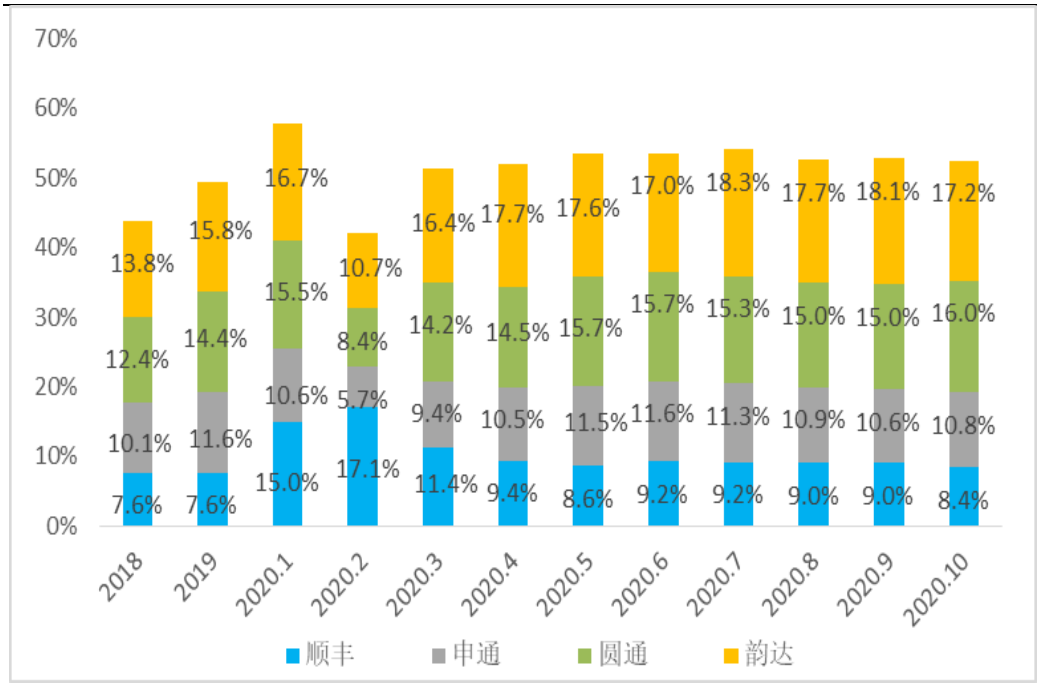
资料来源：公司公告，群益金鼎证券整理

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，申通时隔 5 个月首次回正

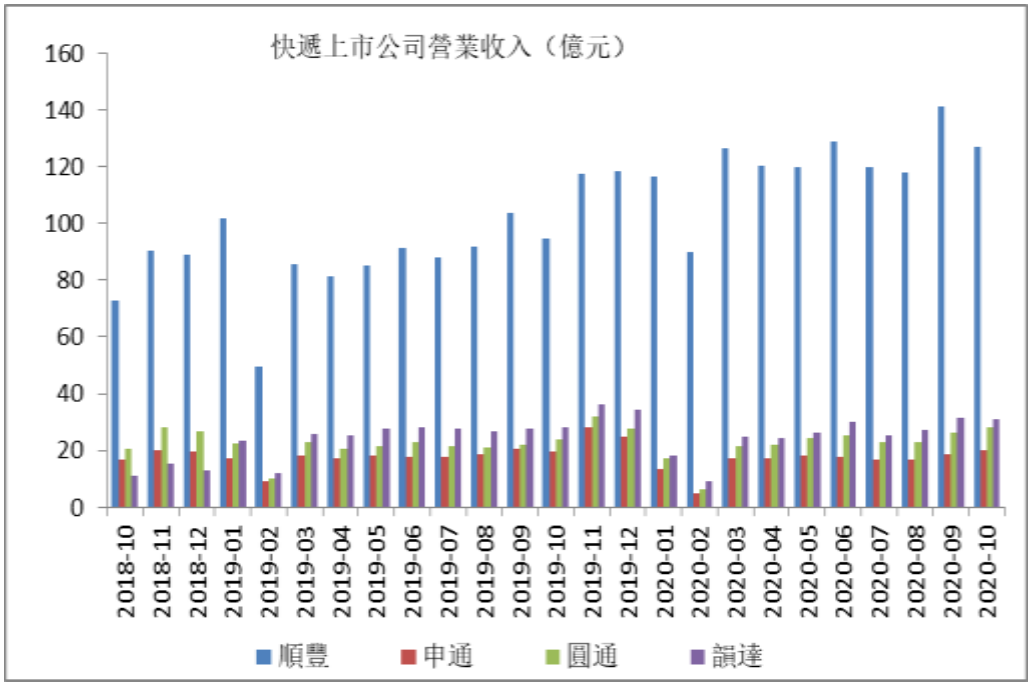
从上市公司经营数据来看，收入同比增速：顺丰（33.93%）＞行业（23.3%）＞圆通（17.57%）＞韵达（10.24%）＞申通（0.96%）。

顺丰 10 月实现总营收同比增 33.9%至 127 亿元。其中，快递业务实现营收同比增 34.2%至 120.6 亿元；供应链业务实现营收同比增 28.8%至 6.5 亿元。1-10 月，累计实现总营收同比增 38.3%至 1207.6 亿元，已超 2019 年全年（1122 亿元）。其中，快递业务营收同比增 38%至 1152.6 亿元；供应链业务同比增 47.8%至 55.1

亿元。在行业高景气背景下，公司以丰富的产品品类和全方位的服务，极大地提升了客户粘性。而快运、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，更加凸显综合物流商的优势和竞争力。此外，根据双 11 数据显示，当天顺丰全网收件量环比平日增长 2.5 倍，其中阿里平台订单揽收率高达 84.4%，顺丰快运、顺心捷达单日货量双双突破历史高峰，叠加去年同期低基数以及提前储备运力等资源降低成本，公司四季度业绩有望实现高增长。

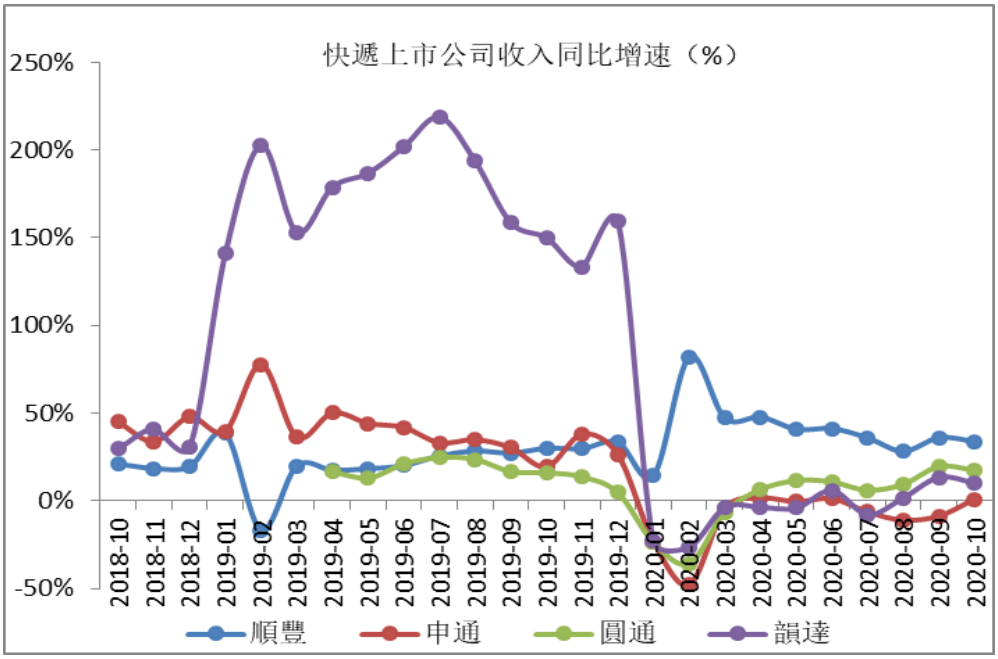
加盟制快递企业，以价换量抢占市场份额依然是主旋律，营收增速依旧分化。具体来看，圆通营收同比增 17.59%，公司自 4 月营收转正以来持续保持正增长，在通达系中表现最好；韵达在维持激进的市场策略的同时，营收连续三个月转正，同比增 10.24%，得益于产品结构的优化升级和自动化设备提升，提升运营效率和装载率，进一步降低了运营成本；申通仍在品牌、服务质量、经营管理等方面持续改进中，营收同比增 0.95%。

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：顺丰同比降幅收窄，韵达、申通环比略有提升

同比来看，顺丰单票收入同比下滑 14.68%至 17.5 元，主要是产品结构的变化（特惠电商件占比提升）导致单价下滑，但降幅继续收窄。进入旺季以来价格战预计将有所放缓，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 32.72%至 2.18 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 2.14 元，同比下滑 23.17%；申通采取较温和的市场策略，单票收入 2.25 元，同比下降 20.21%。

环比来看，顺丰环比下降 5.25%，或与 9 月高客单价的时效件占比提升有关；加盟制企业价格环比有一定提升，符合旺季提价预期，申通环比提升 3.36%，韵达提升 1.47%，圆通环比下降 1.6%。

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。

“双十一”电商销售强劲，快递物流订单量创新高。根据国家邮政局监测数据显示， 11 月 1 日-11 日，全国邮政、快递企业共处理快件 39.65 亿件，其中“双 11”当日共处理快件 6.75 亿件，同比增长 26.16%，再创历史新高。预计 11 月 11-16 日业务量 29.7 亿件，同比增长 28%左右。

根据快递公司 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；而截至 11 月 11 日 18 时 13 分，德邦快递单日收入破亿元。11 月 11 日，安能单日货量达 51357 吨。京东物流发布的“双 11”数据显示，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。

此外，顺丰全网则在“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%。在“双 11”前期，顺丰在航空网和高铁网方面增加了新的运营模式，整体快件消化能力超平日 2 倍，一定程度上保证顺丰在业务高峰期依然平稳有序地运营。

随着消费市场加快线上线下融合发展，快递作为线上消费最主要的交付渠道，电子商务的蓬勃发展成为快递业务量增长的主要来源，同时，三四线城市及农村等下沉市场增量较快，在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 11 月 16 日，我国快递年业务量首次突破 700 亿件。近三个月以来，快递业务量实现从 500 亿件到 600 亿件再到 700 亿件的“三连跳”。国家邮政局预测，2020 年全年快递业务量有望超过 800 亿件。

快递行业旺季来临，需求增长确定性高，价格战有望得到缓解，龙头企业有望迎来业绩修复期。依然看好网络稳定、精细化管理能力强的公司。建议重点关注：电商件放量、“快慢件分离”等成本优化举措以及不断推进货运航空枢纽建设，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	买入	46.70	39.06	7.36	6.35
申通快递	中性	97.35	46.21	2.10	2.04
圆通快递	买入	23.45	21.30	2.84	2.58
韵达股份	买入	31.75	27.84	3.57	3.30

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i@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i@。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。