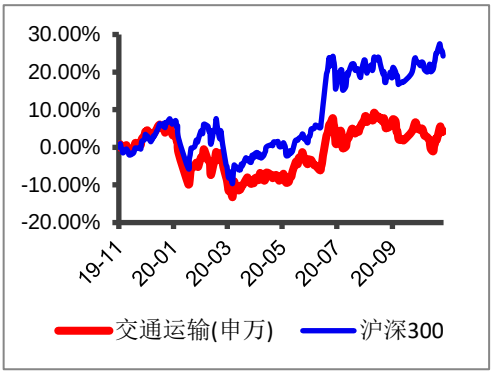
行业评级

中性

重点公司

公司名称	评级
顺丰控股	谨慎推荐

指数走势图



研发部

分析师：徐鸿飞
SAC 执业证书编号： S1340519070001
Email：xuhongfei@cnpsec.com

邮政携民营企业加强快递进村“最后一公里”服务

投资要点：

- **行业同比大增：**10 月，受双节促销季“双 11”开启的电商促销利好影响，当月快递业务量同比增长 43%，业务收入同比增长 23.3%。
- **单票收入环比继续下滑：**10 月，终端单票收入 9.85 元，环比下降 3.31%，同比下降 13.82%；扣除其他收入后，单票收入 7.08 元，环比下降 4.43%，同比下降 13.27%。
- **中部业务量与收入增速均居首位：**前 10 月，东部、中部、西部地区累计完成业务量分别同比增长 29.30%、33.71%、26.17%；业务收入增速分别为 15.67%、21.75%、17.90%。
- **双节叠加“双 11”，电商助力高增速：**10 月经历双节假期和“双 11”促销，极大刺激当月电商快件的需求；11 月，各大电商平台继续大促力度，成交总额超过 7000 亿元，今年“双 11”所带来的快件需求仍将高增长。
- **各地邮快合作，打通快递进村服务：**快递进村，是制约农村物流体系建设的瓶颈，此前国家邮政局印发《关于开展“快递进村”试点工作的通知》，各地区积极响应。山东、河南等省份地区的邮政企业与民营快递企业加强合作，通过多种渠道，利用邮政在乡村地区的场地和服务网点，打通快递下乡进村的最后关节；四川省还为快递下乡推进工作制定三年目标。预计通过邮政与民营快递企业共同合作，将充分利用现有资源，提升农村快递寄递服务质量，实现邮政、快递与农民三方共赢。
- **投资建议：**进入快递旺季，今年“双 11”数据显示，尽管拉长战线，但消费者的线上消费热情仍然保持高涨，直播等新型的购物体验刺激了消费需求增加。短期看，往年快递旺季，快递公司二级市场表现中规中矩，有的甚至会出现短暂回调，今年仍可能复制往年行情。中长期看，行业格局愈发清晰，龙头在成本、服务方面的优势日益凸显，单票收入下滑，行业格局集中。顺丰在服务质量、快递网络、信息化建设上的优势溢出，在高端电商件上发力增长，也增加了其他电商快递的竞争压力。中长期看，仍建议持续关注快递龙头：顺丰控股。
- **风险提示：**疫情出现反复，经济恢复低于预期；电商发展与网购需求超预期放缓，快递网络建设进度不及预期，竞争格局恶化等。

目录

1、行业业务量维持较快增长 3
1.1 8月快递业务量维持30%以上高增速 3
1.2 8月终端单票收入环比继续下行 4
1.3 各地区快递业务量保持同步增长，中部收入增速较高 4
1.4 行业集中度环比回落 5
1.5 电商快递仍是增长推手，特色快递多元化发展 5
1.6 农村快递网络继续向终端下沉 6
2、发展指数高位运行 6
3、投资建议 7
4、风险提示 7

图表目录

图表1.单月快递业务量及增速 3
图表2.单月快递业务收入及增速 3
图表3.各业务类型累计业务量占比 4
图表4. 各业务类型累计业务收入占比 4
图表5.单票价格（元） 4
图表6.各地区累计业务量占比 5
图表7. 各地区累计业务收入占比 5
图表8.快递行业CR8 5
图表9.电商物流指数 6
图表10.电商物流同比指数 6
图表11.快递发展指数 7

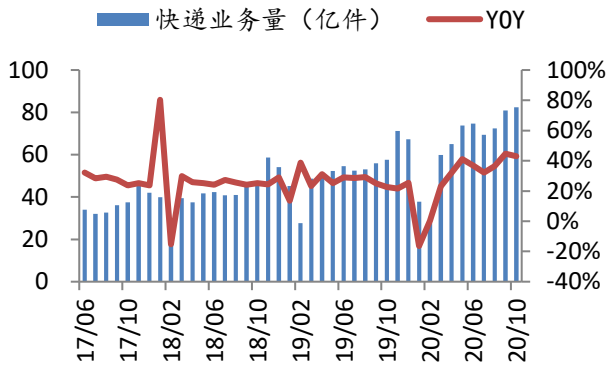
1、行业增速维持高位

1.1 10 月快递业务量增长 43%

10 月，全国规模以上快递企业完成业务量 82.34 亿件，同比增长 43%。实现快递业务收入 811 亿元，同比增长 23.3%。

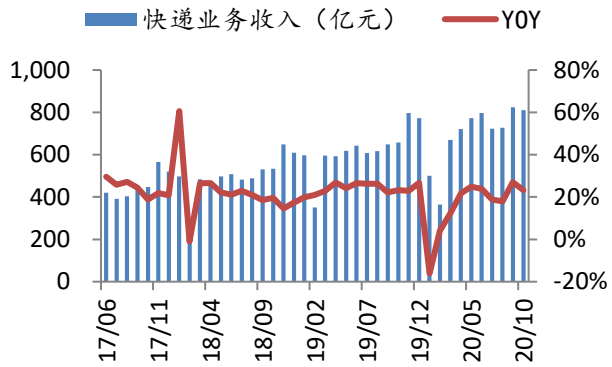
1-10 月，全国规模以上快递企业累计完成业务量 643.78 亿件，同比增长 29.6%。累计实现收入 6909.8 亿元，同比增长 16.5%。

图表 1. 单月快递业务量及增速



资料来源：Wind 资讯，中邮证券研发部

图表 2. 单月快递业务收入及增速

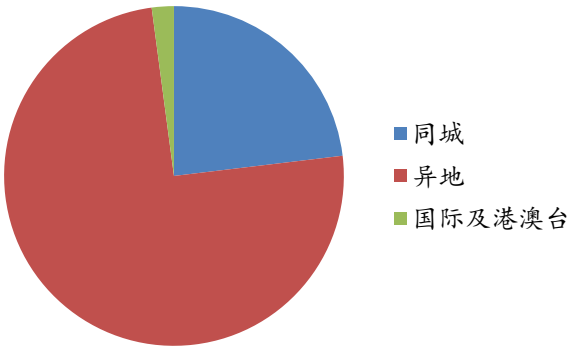


资料来源：Wind 资讯，中邮证券研发部

分业务类型来看，前 10 月，同城业务累计完成业务量 98.48 亿件，同比增长 12.23%；异地业务量累计完成 531.02 亿件，同比增长 33.56%；国际及港澳台业务累计完成业务量 14.27 亿件，同比增长 26.33%。同城、异地、国际及港澳台业务量占比分别为 15.3%、82.5%、2.2%；分别较上年同期变化-2.40 个百分点、2.50 个百分点、-0.10 个百分点。

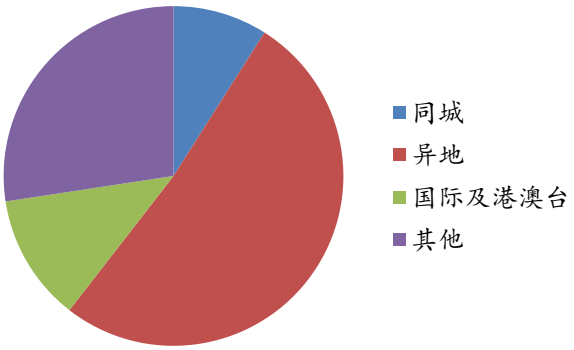
收入方面，前 10 月，同城业务累计完成收入 621.90 亿元，同比增长 2.83%；异地业务累计收入 3558.50 亿元，同比增长 13.46%；国际及港澳台业务累计收入 836.10 亿元，同比增长 42.44%。同城、异地、国际及港澳台业务收入占比分别为 9%、51.5%、12.1%；分别较上年同期变化-1.2 个百分点、-1.4 个百分点、2.2 个百分点。

图表 3. 各业务类型累计业务量占比



资料来源：Wind 资讯，中邮证券研发部

图表 4. 各业务类型累计业务收入占比



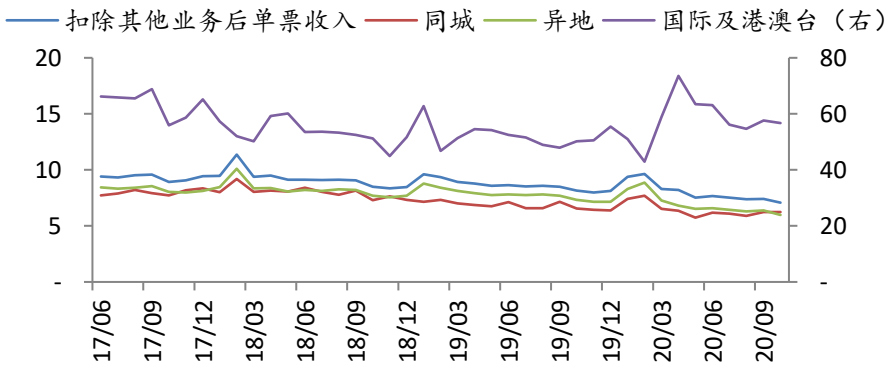
资料来源：Wind 资讯，中邮证券研发部

1.2 10 月终端单票收入同、环比继续下行

票单价方面，10 月，终端单票收入 9.85 元，环比下降 3.31%，同比下降 13.82%；扣除其他收入后，单票收入 7.08 元，环比下降 4.43%，同比下降 13.27%。

具体来看，同城业务单票收入 6.24 元，异地业务单票收入 5.98 元，国际及港澳台业务单票收入 56.73 元

图表 5. 单票价格（元）



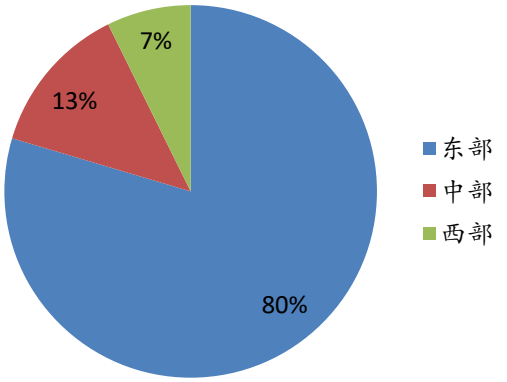
资料来源：Wind 资讯，中邮证券研发部

1.3 中部地区快递业务增速继续领跑全国

分区域看，前 10 月，东部、中部、西部地区累计完成业务量分别同比增长 29.30%、33.71%、26.17%；中部地区增速高于全国平均水平 4.11 个百分点，中部地区占比也较上年同期提升 0.40%。

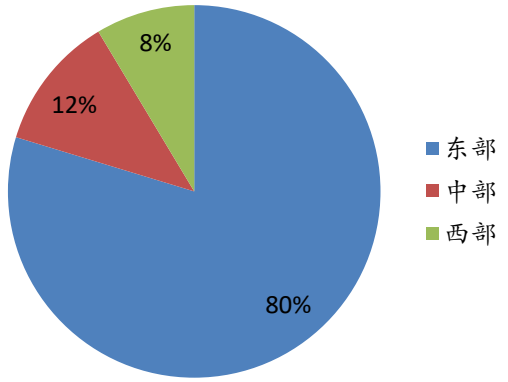
收入方面，前 10 月，东、中、西部地区业务收入增速分别为 15.67%、21.75%、17.90%。

图表 6. 各地区累计业务量占比



资料来源：Wind 资讯，中邮证券研发部

图表 7. 各地区累计业务收入占比

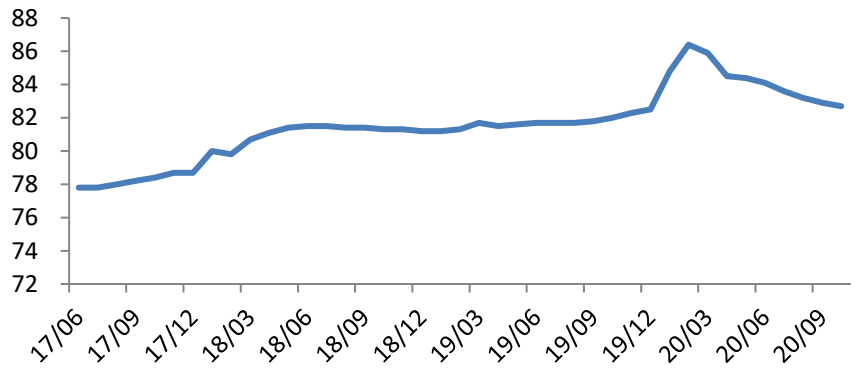


资料来源：Wind 资讯，中邮证券研发部

1.4 行业集中度环比回落

今年 1-10 月，快递服务品牌集中度指数 CR8 为 82.7，较 1-9 月下降 -0.20。

图表 8. 快递行业 CR8



资料来源：Wind 资讯，中邮证券研发部

1.5 双节叠加“双 11”，电商快递仍是增长推手

从 10 月起，电商将迎来年底重要的促销旺季。今年较为特殊，十一双节，又叠加“双 11”第一轮预收，都带动 10 月电商销售增长。数据显示，10 月 1 日至 8 日，全行业揽收包裹 18.2 亿件，日均 2.3 亿件，同比增长 53.4%。各大电商平台从今年 10 月 21 日开启“双 11”首轮促销活动，10 月中下旬日均快件处理量达到 2.6 亿件。

进入 11 月份，各大电商平台继续大促力度，各大电商成交总额超过 7000 亿元。今年 11 日当天，全国邮政和快递企业共处理快件 6.75 亿件，同比增长 26.16%。快递企业的信息化与物流末端建设，保障了高峰期快递运输与投递有效进行。

1.6 各地邮快合作，打通快递进村“最后一公里”

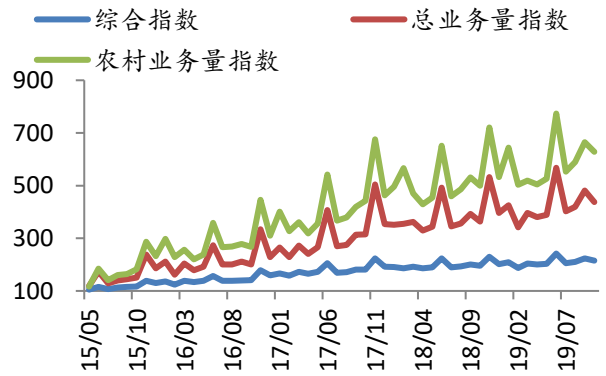
农村快递发展保持活力，农产品寄递服务不断升级；各地邮政企业利用自身在农村地区服务网点优势，与民营快递合作共同推进快递进村工作。预计通过邮政与民营快递企业共同合作，将充分利用现有资源，提升农村快递寄递服务质量，实现邮政、快递与农民三方共赢。

10 月，山东省邮政分公司分别与顺丰、圆通、韵达、中通、京东等 11 家省级主要快递公司签定了“邮快合作”战略框架协议。

中国邮政河南分公司与河南顺丰、中通、圆通、申通等 13 家快递企业在郑州签订了《邮快合作下乡进村框架协议》，邮政企业将利用农村综合服务平台，为民营快递企业提供办理快件收投业务，邮政企业还可以利用县级生产处理场地、县以下邮运和投递网络，为民营快递企业所属当地企业处理和运送农村地区快件。

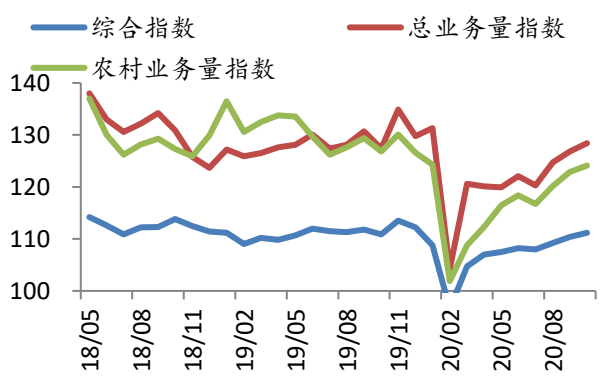
四川省邮政管理局对推进“快递下乡进村”工作进行再研究与再部署，提出，对全省“快递下乡进村”实施分类管理，至 2020 年底全省，除“三州”外，力争实现“快递下乡进村”覆盖率 50%；到 2021 年底，全省除“三州”外地区要基本实现“快递下乡进村”覆盖率 100%；2022 年底，全省包括“三州”地区要基本实现“快递下乡进村”覆盖率 100%。

图表 9. 电商物流指数



资料来源：Wind 资讯，中邮证券研发部

图表 10. 电商物流同比指数

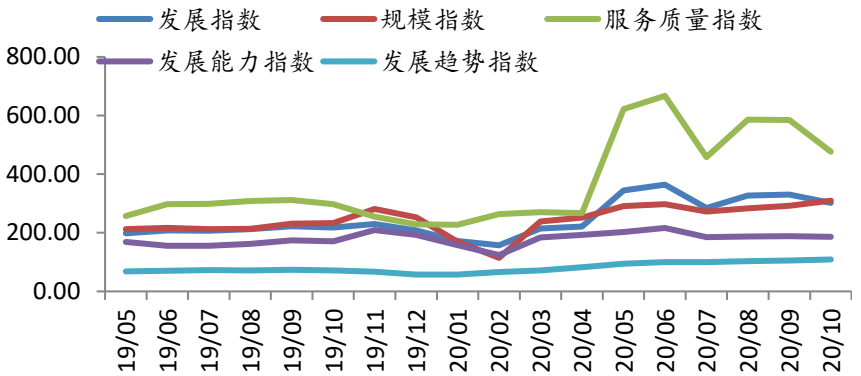


资料来源：Wind 资讯，中邮证券研发部

2、发展指数高位运行

10 月快递发展指数 302.40%。其中发展规模指数、发展趋势指数环比向好。

图表 11. 快递发展指数



资料来源：Wind 资讯，中邮证券研发部

3、投资建议

进入快递旺季，今年“双 11”数据显示，尽管拉长战线，但消费者的线上消费热情仍然保持高涨，直播等新型的购物体验刺激了消费需求增加。短期看，往年快递旺季，快递公司二级市场表现中规中矩，有的甚至会出现短暂回调，今年仍可能复制往年行情。中长期看，行业格局愈发清晰，龙头在成本、服务方面的优势日益凸显，单票收入下滑，行业格局集中。顺丰在服务质量、快递网络、信息化建设上的优势溢出，在高端电商件上发力增长，也增加了其他电商快递的竞争压力。中长期看，仍建议持续关注快递龙头：顺丰控股。

4、风险提示

经济增速低于预期，电商发展与网购需求超预期放缓，快递网络建设进度不及预期，竞争格局恶化等。

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：
推荐：　　预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
谨慎推荐：　预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性：　　预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
回避：　　预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；
行业投资评级标准：
强于大市：　预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：　　预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
弱于大市：　预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；
可转债投资评级标准：
推荐：　　预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；
谨慎推荐：　预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性：　　预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
回避：　　预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。中邮证券有限责任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、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，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。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、黑龙江、广东、浙江、辽宁、吉林、新疆、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

- 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

- 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

- 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

- 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。
- 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。
- 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。
- 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。