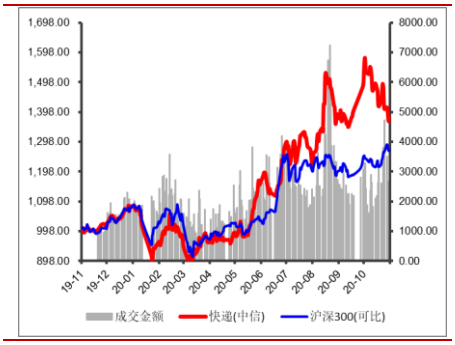
交通运输/快递 “双十一”快递行业数据点评 维持评级

报告原因：点评报告 件量再创新高，周期延长削弱峰值 看好

2020 年 11 月 13 日 行业研究/点评报告

快递（中信）近一年市场表现



分析师：

张 湃

执业登记编码：S0760519110002

电 话：0351-8686797

邮 箱：zhangpai@sxzq.com

研究助理：

武恒：wuheng@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述：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 11 月 11 日当天共处理快件 6.75 亿件，同比增长 26.16%，再创历史新高。

事件点评：

- **双预售模式延长周期，快递峰值降低。**今年“双十一”电商平台首次采用了两轮预售模式，一方面拉长了销售周期，提升用户的消费体验，另一方面避免了包裹全部集中在“双十一”后的一周，导致快递企业压力急剧上升、产能吃紧的情况。根据阿里巴巴公布的数据，天猫平台（11 月 1-11 日）累计 GMV 4982 亿元，较 19 年同期+26.1%，但今年 11 月 1 日-11 月 11 日 0 点 30 分累计 GMV 3723 亿元，意味着 11 日当天 23 小时 30 分钟 GMV1259 亿元，对比 2019 年 11 月 11 日当天 2684 亿元大幅减少，根据预测，今年“双 11”期间（11 月 11 日至 16 日），业务量将达 29.7 亿件，比去年同期增长 28%左右，日均快递业务量达 4.9 亿件，约是日常业务量的 2 倍，而往年同期日均件量大约达到日常业务量的 4 倍，消费需求提前释放大大削弱了快递包裹的峰值。
- **加盟制快递企业格局稳定。**韵达公布，11 月 11 日 0 点-23：30：50，公司揽件量突破 1 亿件，圆通 11 日全天揽收量突破 1 亿件，根据物流一图预测，中通揽收量突破 1.3 亿件，申通、百世大约在 5500-6500 万件之间，最终排名为中通、韵达、圆通、申通、百世，去年“双十一”排名则为中通、圆通、韵达、申通、百世，除韵达超过圆通外，其余排名没有发生变化，加盟制快递企业业务量市占率趋于稳定。
- **旺季价格短暂回升，长期价格战将持续惨烈。**业务量保持高增速的背后，利润不断受到行业竞争的侵蚀。2020 年前三季度，4 家 A 股上市公司中，仅顺丰扣非净利同比增长，圆通、韵达扣非净利分别下滑 9.70%、52.14%，申通扣非净利更是达-5103.71 万元。9 月顺丰、韵达、圆通、申通单票收入分别为 18.47 元/2.15 元/2.18 元/2.18 元，环比提升 7.95%/1.42%/3.32%/3.32%，同比大幅下降 15.16%/31.31%/20.15%/22.70%。短期价格战在旺季趋于缓和，企业盈利边际改善，长期来看价格战仍将激烈，最终市占率领先、成本占优的龙头受益。

投资建议：快递行业件量依旧维持高增速，旺季价格如期回暖，快递企业盈利状况有望在 Q4 短期改善，在行业出清之前，价格战大概率持续，件量市占率领先的龙头有望最终胜出。建议关注具有成本优势和网点管控能力较强的韵达股份和综合物流实力突出的龙头顺丰控股。

风险提示：宏观经济下行，快递行业增速降低；竞争恶化，价格战超预期；末端网点退网。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上

增持： 相对强于市场表现 5～20%

中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动

减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现

中性： 行业与整体市场表现基本持平

看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336