证券研究报告
2020 年 09 月 22 日 星期二

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

行业与公司

- 快递行业：顺丰韵达增速领跑，行业 ASP 降幅扩大

融资融券交易数据

新股发行动态

本周限售股解禁明细

主要市场指数表现

指数	收盘	涨幅(%)	年初至今(%)
沪深 300	4,691.43	-0.96	14.52
上证综指	3,316.94	-0.63	8.75
深证成指	13,149.50	-0.72	26.06
中小板指	8,742.81	-0.97	31.81
创业板指	2,569.22	-1.03	42.88
道琼斯工业	27,147.70	-1.84	-4.87
标普 500	3,281.06	-1.16	1.56
纳斯达克	10,778.80	-0.13	20.13
伦敦富时 100	5,804.29	-3.38	-23.04
日经 225	23,360.30	0.18	-1.25
香港恒生	23,950.69	-2.06	-15.04

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,296.00	2.00
NYMEX 原油	39.83	-1.32
COMEX 黄金	1917.5	-39.60
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	599.6	2.40
DCE 焦炭	1949.5	-39.00
SHFE 螺纹钢	3539	-64.00
CBOT 黄豆	1020.4	-22.00
CBOT 小麦	553.6	-22.60
CBOT 玉米	370	-8.00

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	93.5296	0.5215
美元/人民币	6.7595	0.0004
欧元/人民币	8.0128	0.003
欧元/美元	1.18357	-0.0011
美元/日元	104.558	-0.168
英镑/美元	1.29076	-0.0063
美元/港币	7.75	0.00

数据来源：聚源数据

行业与公司

- **快递行业 8 月份数据点评：顺丰韵达增速领跑，行业 ASP 降幅扩大**

【交运物流组 陈照林 S1250518110001 13916801840】

事件： A 股快递公司近日披露 2020 年 8 月经营数据。

点评： 线上零售持续增长，电商渗透率维持高水平 22.74%。2020 年 8 月快递行业完成快递业务量 72.36 亿件（+36.5%），月度同比增速保持较高水平。国内社零总额同比增长 0.5%，环比增长 1.6pp，增速年内首次转正。受益于 818 购物节及七夕电商促销活动的推动，8 月电商渗透率维持高水平，实物商品网上零售额 8 月增速+17.2%，线上零售结构性增长持续得以验证，8 月网购渗透率达到 22.74%（同比增长 3.5pp，环比持续小幅回落，下滑 0.7pp）。

量：行业需求超预期，顺丰韵达业务量增速领跑。8 月快递行业完成快递业务量 72.36 亿件，同比增长 36.5%，环比提升 4.3pp，行业需求超预期，增幅维持较高水平。上市公司方面，8 月顺丰、韵达、申通、圆通分别完成件量 6.52、12.82、7.88、10.84 亿件，同比增速分别为+62.59%、+53.90%、+16.74%、+41.39%，顺丰和韵达业务量增速持续领跑。

价：价格战保持激烈，韵达单票收入环比提升。8 月份全国快递平均单价 10.05 元，同比下跌 1.58 元（-13.6%），降幅同比上升 11.2pp；单价环比下降 0.38 元（-3.6%），相较 7 月的下降 2.3%跌幅略有所扩大。分区域来看，8 月份东、中、西部快递平均单价分别为 10.04（-14.8%）、9.19（-10.2%）、11.70（-3.9%）元，均持续呈现下降趋势。分类型来看，同城、异地、国际快递平均单价分别为 5.90（-10.3%）、6.29（-19.7%）、54.60（+11.6%）元。上市公司方面，韵达、申通、圆通单票收入分别为 2.12（-33.75%）、2.11（-23.55%）、2.11（-22.57%）元，环比变化分别为+0.11、-0.01、-0.05 元。顺丰 8 月 ASP 为 17.11 元（同比降幅-20.97%、环比下降 0.76 元）。快递公司价格战持续激烈。

集中度：8 月快递行业品牌集中度指数 CR8 为 83.2%，较去年同比提升 1.5pp，环比下降 0.4pp。受龙头企业白热化的价格战以及极兔快递、众邮快递新进入者的影响，这是 CR8 自今年 2 月起环比连续第 6 个月下降。

投资建议。疫情冲击下快递行业体现出两大趋势：需求端高端消费线上化支撑以顺丰为代表的时效件快递高速增长；供给端加盟制快递竞争加剧，规模优势更高的快递公司单票成本降幅反而更小、行业单件盈利创历史新低。我们认为行业整体仍处于高资本开支/价格战边际加剧二者叠加的发展阶段，加盟系快递出清拐点仍未到来。疫情短期冲击加速了网购渗透率提升的长期趋势、件量增速得以维持在 20%以上，依仗国内需求、无外部风险的快递赛道长期确定性仍属稀缺；中期看，行业单件盈利下行的趋势不变。建议把握直营快递的盈利景气周期，静待加盟制快递竞争格局实质性拐点。

风险提示：疫情发展恶化、行业价格战激化、电商增速下滑、加盟商管控风险、人力成本大幅上涨。

【融资融券交易数据】

日期	沪深两融余额（亿元）	沪市两融余额（亿元）	深市两融余额（亿元）	融资余额（亿元）	期间买入额（亿元）	期间偿还额（亿元）	期间买入额（亿元）	融券余额（亿元）	融券余量（亿元）
2020-09-21	7,846.60	7,846.60	0.00	7,307.27	284.08	7,144.61	-6,860.54	539.33	50.05
2020-09-18	14,986.53	7,846.55	7,139.98	14,167.80	723.80	711.59	12.21	818.73	67.06
2020-09-17	14,948.78	7,809.99	7,138.79	14,155.59	633.60	610.69	22.91	793.19	66.23
2020-09-16	14,912.18	7,786.50	7,125.69	14,132.68	529.96	538.14	-8.18	779.50	66.48
2020-09-15	14,910.45	7,786.74	7,123.71	14,140.86	579.53	570.74	8.78	769.58	65.56

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 22 日

【新股发行动态】

公司名称	证券/申购代码	发行股数（万股）	发行价（元）	网上申购日	网下申购日	上市日	估值（元）
巴比食品	605338			20200923	20200923		
中岩大地	003001	2,429.38	30.16	20200924	20200924		
帅丰电器	605336			20200924	20200924		
金龙鱼	300999			20200925	20200925		
厦门银行	601187	26,391.28	6.71	20201013	20201013		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 22 日

【本周限售股解禁明细】

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通A股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
002751	易尚展示	2020-09-21	43.80	0.30%	0.28%	股权激励限售流通
300308	中际旭创	2020-09-21	502.36	0.72%	0.70%	股权激励限售流通
300790	宇瞳光学	2020-09-21	5,795.49	112.66%	27.58%	发行前股份限售流通
300546	雄帝科技	2020-09-21	78.05	0.58%	0.57%	股权激励限售流通
300600	瑞特股份	2020-09-21	581.98	1.98%	1.92%	股权激励限售流通
002822	中装建设	2020-09-21	163.50	0.24%	0.23%	股权激励限售流通
002841	视源股份	2020-09-21	132.89	0.20%	0.20%	股权激励限售流通
000708	中信特钢	2020-09-21	49,516.17	64.81%	9.81%	增发A股法人配售上市
600133	东湖高新	2020-09-21	840.69	1.21%	1.06%	增发A股法人配售上市
002164	宁波东力	2020-09-21	696.88	1.56%	1.23%	增发A股原股东配售上市
601390	中国中铁	2020-09-21	172,662.77	9.26%	7.03%	增发A股法人配售上市
600340	华夏幸福	2020-09-21	1,616.63	0.42%	0.41%	股权激励限售流通
002050	三花智控	2020-09-21	38,986.05	12.28%	10.85%	增发A股法人配售上市
300647	超 频 三	2020-09-21	81.00	0.24%	0.23%	股权激励限售流通
002882	金 龙 羽	2020-09-21	395.00	0.92%	0.91%	股权激励限售流通
603680	今创集团	2020-09-21	660.99	2.68%	0.84%	股权激励限售流通
603138	海量数据	2020-09-21	10.91	0.04%	0.04%	股权激励限售流通
603533	掌阅科技	2020-09-21	23,784.85	145.78%	59.31%	发行前股份限售流通

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
300702	天宇股份	2020-09-21	12,090.50	201.47%	66.35%	发行前股份限售流通
300703	创源文化	2020-09-21	6,412.50	54.86%	35.06%	发行前股份限售流通
603055	台华新材	2020-09-21	62,555.42	422.04%	80.84%	发行前股份限售流通
002651	利君股份	2020-09-21	600.00	0.59%	0.58%	股权激励限售流通
300349	金卡智能	2020-09-21	137.05	0.32%	0.32%	股权激励限售流通
002925	盈趣科技	2020-09-21	14.80	0.09%	0.03%	股权激励限售流通
300750	宁德时代	2020-09-21	524.15	0.43%	0.23%	股权激励限售流通
600242	*ST 中昌	2020-09-22	3,865.38	9.37%	8.46%	增发 A 股法人配售上市
603538	美 诺 华	2020-09-22	148.72	1.02%	0.99%	股权激励限售流通
603963	大理药业	2020-09-22	9,062.63	70.21%	41.25%	发行前股份限售流通
300703	创源文化	2020-09-22	6,412.50	54.86%	35.06%	发行前股份限售流通
002900	哈 三 联	2020-09-22	17,174.25	118.56%	54.25%	发行前股份限售流通
002901	大博医疗	2020-09-22	36,000.00	886.85%	89.50%	发行前股份限售流通
600908	无锡银行	2020-09-23	2,672.04	1.57%	1.45%	发行前股份限售流通
601138	工业富联	2020-09-23	203.16	0.11%	0.01%	股权激励限售流通
600777	新潮能源	2020-09-23	218,084.17	53.83%	32.07%	增发 A 股法人配售上市
002651	利君股份	2020-09-23	600.00	0.59%	0.58%	股权激励限售流通
603680	今创集团	2020-09-23	654.19	2.65%	0.83%	股权激励限售流通
002160	常铝股份	2020-09-24	3,898.55	5.38%	4.90%	增发 A 股法人配售上市
601677	明泰铝业	2020-09-24	78.00	0.13%	0.13%	股权激励限售流通
300750	宁德时代	2020-09-24	380.73	0.31%	0.16%	股权激励限售流通
300667	必创科技	2020-09-25	11.32	0.07%	0.06%	股权激励限售流通
300281	金明精机	2020-09-25	1,237.40	3.04%	2.95%	增发 A 股原股东配售上市
600498	烽火通信	2020-09-25	679.74	0.61%	0.58%	增发 A 股法人配售上市
300791	仙乐健康	2020-09-25	636.48	21.22%	5.30%	发行前股份限售流通
300327	中颖电子	2020-09-25	1.57	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
603588	高能环境	2020-09-25	503.00	0.67%	0.62%	股权激励限售流通
002734	利民股份	2020-09-25	176.40	0.48%	0.47%	股权激励限售流通
300435	中泰股份	2020-09-25	19.25	0.08%	0.05%	股权激励限售流通
603106	恒银科技	2020-09-25	23,094.50	136.29%	57.68%	发行前股份限售流通
300654	世纪天鸿	2020-09-26	48.75	0.55%	0.27%	发行前股份限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 22 日

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《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，若您并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。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷琬	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn