东兴证券 DONGXING SECURITIES

快递行业6月数据点评：价格战暂时缓和，单价小幅回升

2020 年 07 月 19 日

看好/维持

交通运输 | 行业报告

事件：

1） 国家邮政局公布 6 月份行业数据，6 月快递业务量完成 74.7 亿件，同比上升 36.8%，其中同城、异地、国际件业务量分别同增 24.3%、39.7%和 30.2%，单件收入分别同增-13.5%、-15.6%和 20.3%；行业 CR8 为 84.1，环比下降 0.3%。

2） 申通、圆通、韵达、顺丰四家 A 股上市公司发布经营月报，6 月业务量同比增速分别为 39.7%/54.6%/42.7%/84.2%。

点评：

业务量层面：6 月快递行业完成业务量 74.7 亿件，同比上升 36.8%，增速略低于 5 月，但依旧处于高位，且业务量绝对值较上月继续小幅增长。

上市公司方面，顺丰继续维持了 80%以上的同比强势增长，且业务量 6 月环比也有明显提升。而通达系方面，三家 A 股上市公司业务量环比上月基本持平。

单件收入层面：6 月单件收入较 5 月小幅回升。同城件价格提升较为明显。近期有媒体报导义乌地区的快递普遍提价，被认为是价格战缓和的标志。

上市公司数据显示，行业价格竞争有明显的缓和，除了申通单价还略有下跌外，圆通与韵达单价都实现增长，特别是韵达单价环比上涨较为明显，从 5 月的 2.04 元/件提升至 6 月的 2.36 元/件。

价格战只是暂时缓和，后续大概率还会重复上演：各快递企业价格竞争的结果并没有实现某一方市场份额的快速扩张，反而是导致盈利的大幅下滑以及现金流层面的巨大压力。这使得通达系快递企业不得不考虑暂缓这场乱战。

但我们并不认为快递企业的价格战会就此逐渐消退，在行业没有进入寡头垄断格局之前，激烈的局部价格竞争会重复上演。

竞争格局变化：行业 CR8 连续几个月缓慢下降。但从最近几个月的价格战情况来看，各公司都非常重视自身的市场份额，且头部集中趋势并未改变，预计 CR8 会稳定在 84%左右，继续下降的可能性不大。但另一方面，短期也很难出现快速提升。

风险提示：疫情持续时间超预期，行业价格战加剧；人力成本大幅攀升；电商消费意外遇冷；政策面变化等。

未来 3-6 个月行业大事：

2020-08-14 国家邮政局公布 2020 年 7 月快递业务量数据

2020-08-17 A 股上市快递公司公布 2020 年 7 月快递业务量数据

行业基本资料		占比%
股票家数	114	2.94%
重点公司家数	-	-
行业市值	25448.5 亿元	3.3%
流通市值	18051.09 亿元	3.21%
行业平均市盈率	33.14	/
市场平均市盈率	21.30	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：曹奕丰

caoyf_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480519050005

研究助理：李蔚

liwei_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480119050016

目 录

快递业务量总览：增速较 5 月小幅回落，但依旧处于高位 3
行业数据总览：增速维持较高水平，业务量环比微增 3
上市公司数据总览：顺丰业务量环比持续增长，通达系业务量环比基本持平 3
单件收入数据总览：价格战有所缓和，单价小幅回升 5
行业数据总览：同城件单件收入明显回升，异地件小幅回升 5
上市公司数据总览：韵达单件收入有明显增长 6
结构性变化：CR8 略降，预计近期会稳定在 84%左右 6
风险提示 7

插图目录

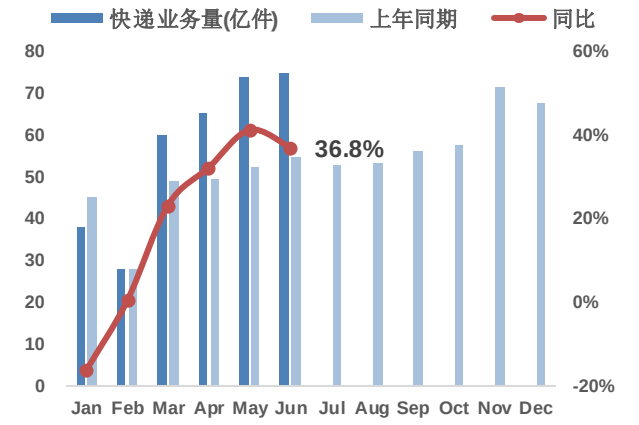
图 1：业务量增速维持较高水平 3
图 2：同城件异地件皆快速增长 3
图 3：顺丰与圆通增速较快 3
图 4：上市公司市场份额持续增长 3
图 5：申通业务量增速与行业均值基本持平 4
图 6：圆通业务量增速较高 4
图 7：韵达业务量增速略高于行业均值 4
图 8：顺丰增速稳定在 80%左右 4
图 9：同城件单件收入快速下探 5
图 10：异地件单件收入继续下滑 5
图 11：国际件单件收入环比稳定在 20%左右 5
图 12：同城件异地件单件收入对比 5
图 13：申通单件收入 2.07 元，环比微降 6
图 14：圆通单件收入 2.16 元，环比微增 6
图 15：韵达单件收入 2.36 元，环比大幅回升 6
图 16：顺丰单件收入在 18 元上下波动 6
图 17：行业 CR8 稳定在 84.5 左右 7
图 18：东、中、西部地区业务量占比情况 7
图 19：中部地区业务量增速持续高于东部与西部 7

快递业务量总览：增速较5月小幅回落，但依旧处于高位

行业数据总览：增速维持较高水平，业务量环比微增

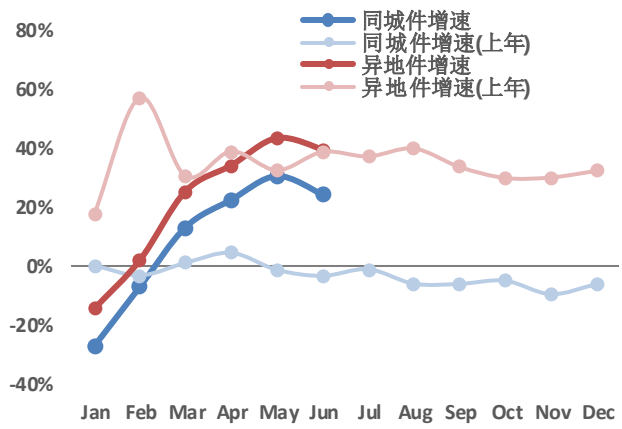
6月快递行业完成业务量74.7亿件，同比上升36.8%，增速略低于5月，但依旧处于高位，且业务量绝对值较上月继续小幅增长。

图1：业务量增速维持较高水平



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图2：同城件异地件皆快速增长

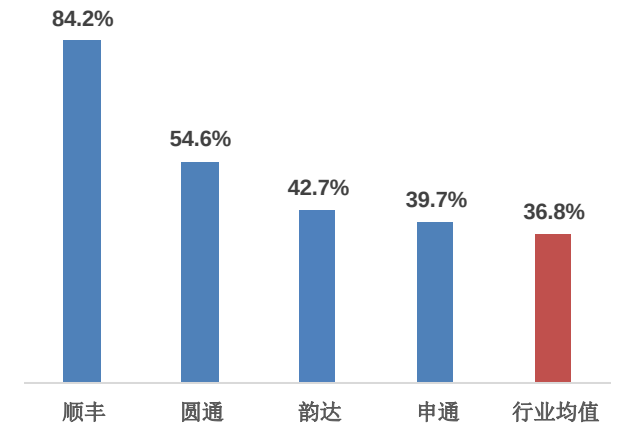


资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

上市公司数据总览：顺丰业务量环比持续增长，通达系业务量环比基本持平

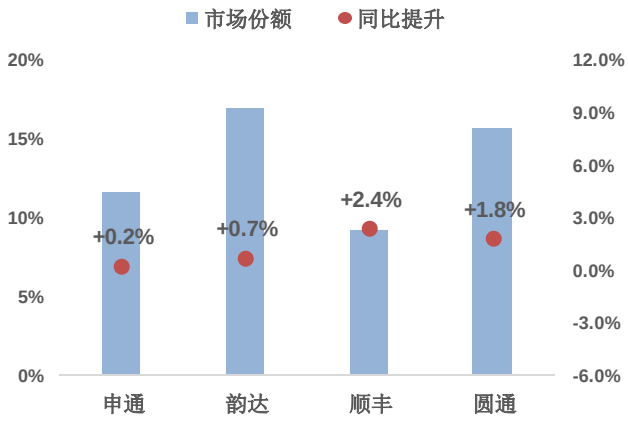
上市公司方面，顺丰继续维持了80%以上的同比强势增长，且业务量6月环比也有明显提升。而通达系方面，三家A股上市公司业务量环比上月基本持平。

图3：顺丰与圆通增速较快



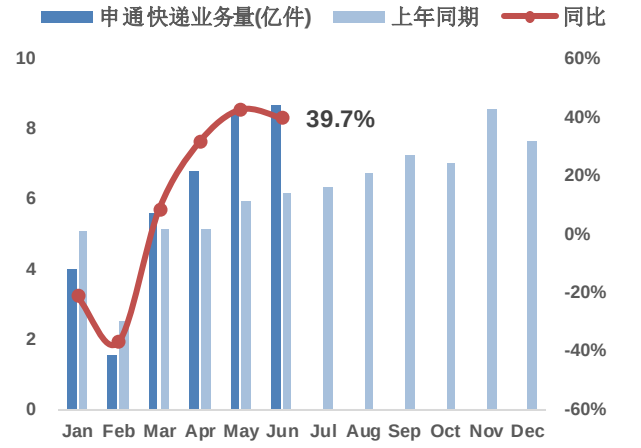
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图4：上市公司市场份额持续增长



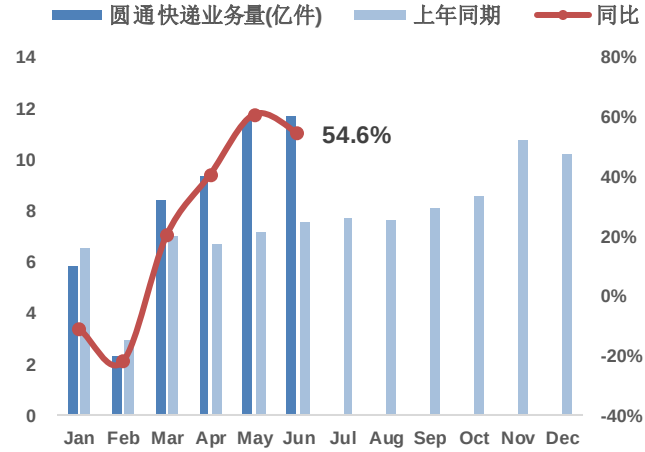
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 5：申通业务量增速与行业均值基本持平



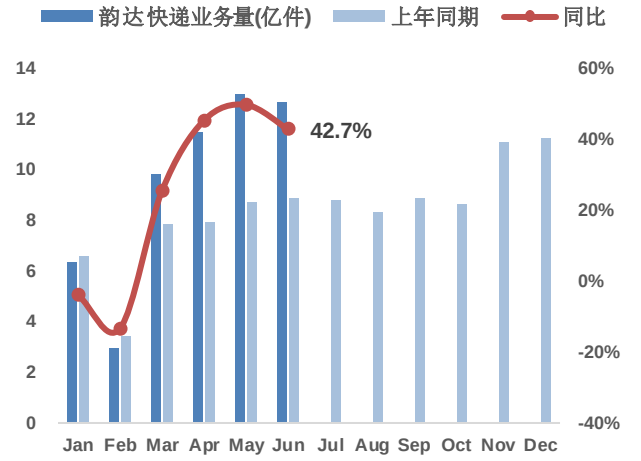
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 6：圆通业务量增速较高



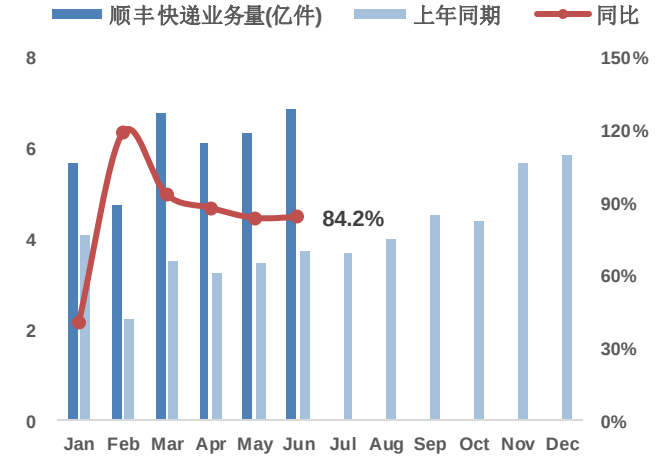
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 7：韵达业务量增速略高于行业均值



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 8：顺丰增速稳定在 80%左右



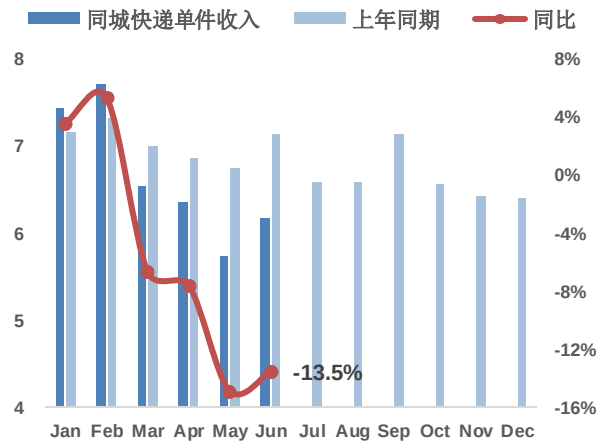
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

单件收入数据总览：价格战有所缓和，单价小幅回升

行业数据总览：同城件单件收入明显回升，异地件小幅回升

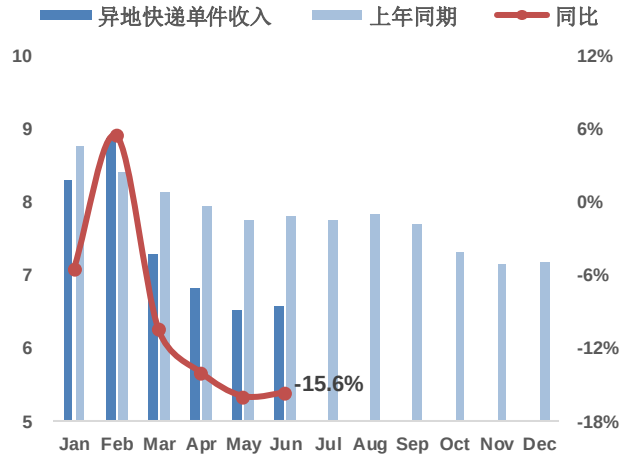
6月单件收入较5月小幅回升。同城件价格提升较为明显。近期有媒体报导义乌地区的快递普遍提价，被认为是价格战缓和的标志。

图9：同城件单件收入快速下探



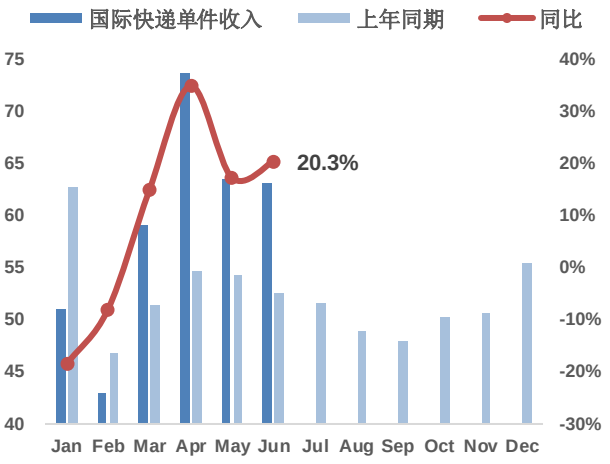
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图10：异地件单件收入继续下滑



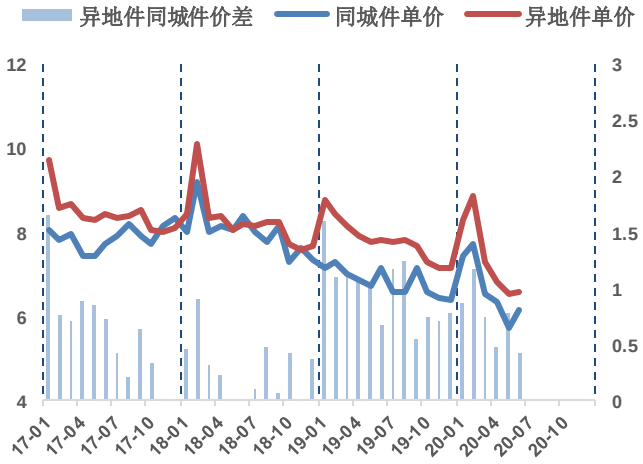
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图11：国际件单件收入环比稳定在20%左右



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图12：同城件异地件单件收入对比

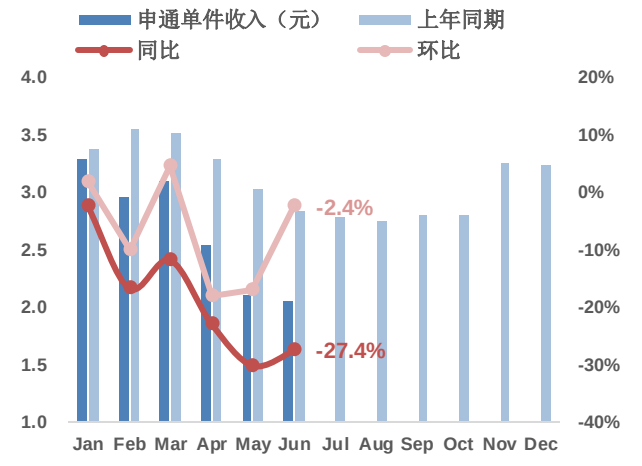


资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

上市公司数据总览：韵达单件收入有明显增长

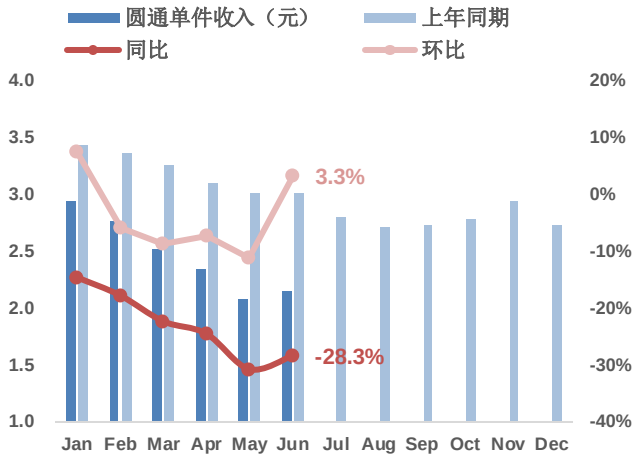
上市公司数据显示，行业价格竞争有明显的缓和，除了申通单价还略有下跌外，圆通与韵达单价都实现增长，特别是韵达单价环比上涨较为明显，从 5 月的 2.04 元/件提升至 6 月的 2.36 元/件。

图 13：申通单件收入 2.07 元，环比微降



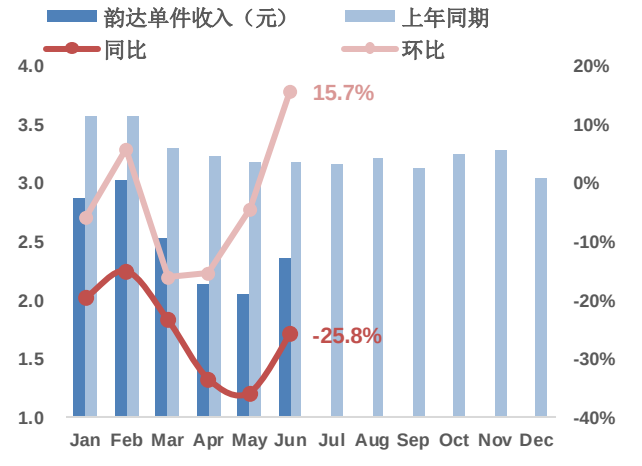
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 14：圆通单件收入 2.16 元，环比微增



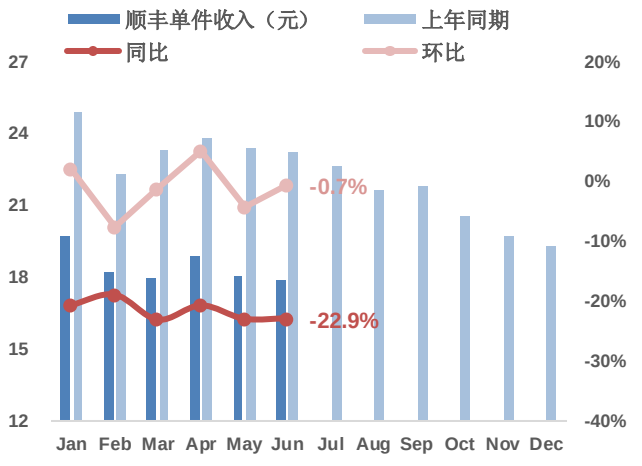
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 15：韵达单件收入 2.36 元，环比大幅回升



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 16：顺丰单件收入在 18 元上下波动



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

各快递企业价格竞争的结果并没有实现某一方市场份额的快速扩张，反而是导致盈利的大幅下滑以及现金流层面的巨大压力。这使得通达系快递企业不得不考虑暂缓这场乱战。

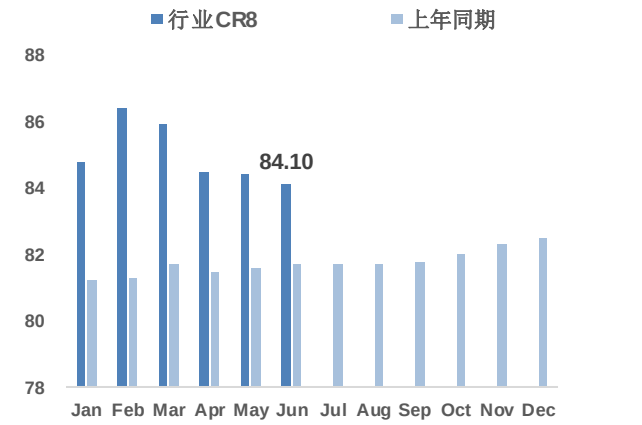
但我们并不认为快递企业的价格战会就此逐渐消退，在行业没有进入寡头垄断格局之前，激烈的局部价格竞争会重复上演。

结构性变化：CR8 略降，预计近期会稳定在 84%左右

行业 CR8 连续几个月缓慢下降。但从最近几个月的价格战情况来看，各公司都非常重视自身的市场份额，

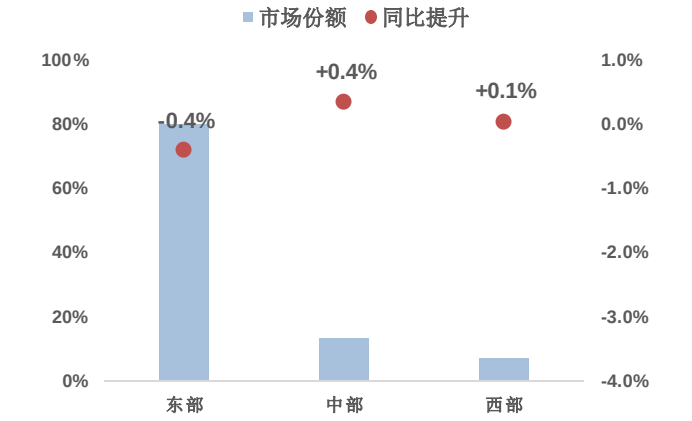
且头部集中趋势并未改变，预计 CR8 会稳定在 84%左右，继续下降的可能性不大。

图 17：行业 CR8 稳定在 84.5 左右



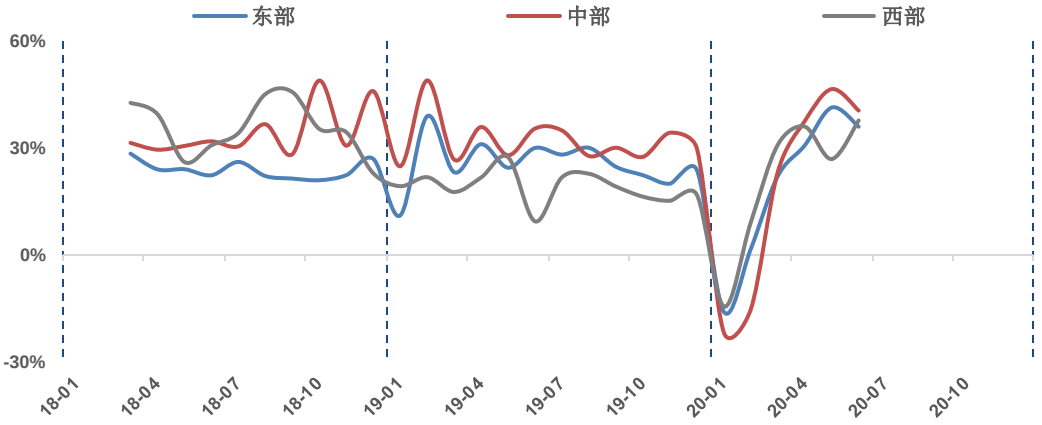
资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 18：东、中、西部地区业务量占比情况



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

图 19：中部地区业务量增速持续高于东部与西部



资料来源：国家邮政局，东兴证券研究所

风险提示

疫情持续时间超预期，行业价格战加剧；人力成本大幅攀升；电商消费意外遇冷；政策面变化等。

分析师简介

曹奕丰

金融数学硕士，本硕就读于复旦大学，2015 年至 2018 年于广发证券任交通运输行业分析师，2019 年加入东兴证券研究所。

研究助理简介

李蔚

中国人民大学金融学学士，英国曼彻斯特大学经济学硕士。2019 年 5 月加入东兴证券研究所，从事交通运输行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526