



**物流和出行服务行业 11 月快递公司经营数据点评：ASP 同比均转正 价格修复进入第二阶段：**



11 月圆通/韵达/申通/顺丰件量同增 13.4%/19.0%/16.7%/13.9%，韵达增速领跑 A 股快递。同期义乌件量增速显著回升，“双十二”全国邮政、快递件量增速超 20%，头部玩家从追求高增速转向高质量竞争。电商快递价格修复进入同比增长的第二阶段，11 月 A 股快递单票价格均同比转正，料旺季后产粮区价格仍坚挺，若 Q4 中通、圆通单票净利提升 2~3 分，对应业绩弹性分别 32%、45%左右，2022 年净利润同比或增 30%~40%。继续推荐通达系龙头中通快递、圆通速递，同时推荐产能投放阵痛后迎爬坡，业绩明年有望大幅改善的顺丰控股。

受高基数影响 11 月行业件量同增 16.5%，料旺季后产粮区揽件价格坚挺，电商快递价格修复进入同比增长的第二阶段。11 月行业件量同增 16.5%至 113.3 亿件，环比增速提升 8.6pcts 至 13.9%、同比增速下降 20.0pcts。电商平台促销模式及节奏导致旺季表现为 11 月 1 日和 11 日双峰，同比去年、旺季双峰 1 日和 11 日件量基本持平，旺季日均单量较往年单峰明显平滑，利好快递公司产能利用率提升和成本端控制优化。12 月 8 日我国年度快递业务量超过 1000 亿件，料 2021 年快递件量增量 220 亿件左右，但考虑各大电商平台 GMV 增速有放缓趋势，预计 12 月业务量增速将维持在 15%-20%区间。11 月同城+异地快递 ASP 同降 8.0%至 5.5 元，降幅较 9 月、10 月同比收窄 3.1/4.5pcts，料旺季后产粮区揽件价格坚挺，电商快递价格修复进入同比增长的第二阶段。

量：韵达件量增速领先行业 2.5pcts、领跑 A 股通达公司。监管控量

控价向义乌以外产粮区延伸，行业从追求高增速转向高质量竞争。11月韵达/圆通/申通顺丰件量同增 19.0%/13.4%/16.7%/13.9%，较去年同期增速下降 23.9pcts/29.2pcts/1.8pcts/43.4pcts，但通达增速降幅环比缩窄。其中韵达增速领先行业 2.5pcts、领跑 A 股通达公司。双十二当日，全国邮政快递企业共揽收邮快件比增长超 20%至 4.6 亿件，通达系龙头领先行业增速的优势有望扩大。

重点产粮区，11月广州/义乌件量同增 30.1%/27.5%，环比增速 +3.5pcts/+7.3pcts，监管控量控价向义乌以外产粮区延伸，广州件量增速持续回调、而义乌件量增速显著回升。价格洼地由产粮区向区域内周边其他具有一定件量规模、交通便利的城市转移，但虹吸效应与之前义乌、广州不可同日而语，快递头部玩家从追求高增速转向高质量竞争。

价：行业单价持续回暖，首次年内实现单月 3 家全部转正，圆通 ASP 同比增速持续领先 A 股通达系。行业单价延续回暖趋势，11月同城+异地快递 ASP 同降 8.0%至 5.5 元，降幅较 9 月、10 月下降 3.1/4.5pcts。重点产粮区广州/义乌单月价格同降 18.0%/同增 8.0%，价格持续回升趋势，广州单价降幅环比收窄 9.1pcts、义乌单价增幅环比扩大 5.9pcts。11月韵达/圆通/申通/顺丰 ASP 同增 1.7%/12.6%/2.9%/1.4% 至 2.38/2.59/2.46/15.8 元，首次年内实现 A 股快递单月全部转正。料目前义乌地区前 3 家揽件价格 2.1~2.3 元，旺季后价格仍相对坚挺。通达系快递价格修复进入同比增长的第二阶段，若 Q4 中通、圆通单票净利提升 2~3

分，对应业绩弹性分别为 32%、45%左右。

CR8 降幅持续收窄，快递龙头加速产品分层。2020~22 年或为快递头部三家资本开支高位阶段，竞争壁垒深化格局逐渐迈向寡头竞争。12 月 3 日~5 日国家邮政局召开快递企业座谈会，中通管理层强调“积极推动服务分层、产品分类，用科技的力量提升末端管理水平”。同时圆通积极部署数字化管理，着力打造“非直营的直营体系”，37.9 亿元定增顺利落地有望助力战略持续推进。11 月快递行业累计 CR8 同比下降 1.7%至 80.7%，同比降幅缩窄 0.2pct，极兔整合百世网络开启，料将受益于百世末端网络和淘系流量入口。头部玩家有望获得整合过程中的件量溢出。2020~22 年或为快递头部三家资本开支高位阶段，料 2023 年将明显回落，土地和中转场建设或占比 70%以上，基础设施投放构筑服务体验和成本优化壁垒，未来头部三家市占率将持续提升(2021H1 中通、韵达、圆通市占率提升 0.2/0.1/0.4pct)，快递公司将逐渐从龙头竞争向寡头竞争迈进。

风险因素：宏观经济增速下行；电商网购需求放缓；竞争加剧；油价、人工成本持续上涨。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_31542](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31542)

