



交通运输行业事件点评报告： 六企业联合提派费 快递行业 能否提价？



事件：

7月8日，经国务院同意，交通运输部、国家邮政局、国家发展改革委、人力资源社会保障部、商务部、市场监管总局、全国总工会联合印发了《关于做好快递员群体合法权益保障工作的意见》，七部门联合印发，体现了政府对快递员权益的重视程度，《意见》印发不足两个月，各快递公司积极响应，中通、韵达、圆通、申通、百世、极兔等六家电商快递企业先后宣布自9月1日起全网末端派费每票上涨0.1元。

投资要点：

政策是底部信号，派费涨价落地速度超预期

今年四月份，《浙江省促进快递条例（草案）》（简称《浙七条》）出台，义乌价格战叫停。紧接着七月份七部门联合印发《关于做好快递员群体合法权益保障工作的意见》（简称《意见》），快递行业进入到政策密集期。从政策导向来看，快递小哥的合法权益和恶性价格战成为行业不可轻触的两条红线，价格战进一步恶化的风险降低，底部信号再次确认。从政策执行力度来看，《意见》明确强调了要制定《快递末端派费核算指引》和《快递员劳动定额标准》来保障小哥权益，各大快递企业也积极响应，派费涨价落地速度超预期。而《浙七条》涉及到省级立法，政策落地仍需省人大常委会审议，预计执行落地时间在2022年，短期政策仅有震慑作用，难以直接指导企业价格政策。

快递企业抗通胀能力不足，短期或对企业业绩造成冲击《意见》的执行落地，意味着全链条单位成本增加 0.1 元，以电商快递单票成本 2.5 元计算，快递企业单票成本直接增长 4%。考虑到目前通达百快递总部单票利润只有 0.1 元左右，快递总部或加盟商必须向下游传导通胀压力，否则将面临极大的经营压力。但站在行业格局角度来看，目前中国快递企业普遍抗通胀能力不足：

首先看行业供需，根据我们的测算，2021 年通达百、顺丰、JT 供给增量 329 亿票，全年需求增量按 30% 计算约 250 亿票，行业供需差仍然存在，企业存在天然的内部竞争压力。

其次看历史经验，美国和日本快递行业的发展，都是在恶性价格战结束，头部企业高度集中时，企业逐渐具备抗通胀能力。中国快递行业也有充足的通胀测试案例，每年 Q4 为行业旺季，单位成本会随生产要素（如运输车辆、临时工成本）成本提升而增加。从近两年的财务数据看，头部企业 Q4 单票利润明显低于前三季度，企业抗通胀能力不足。

最后看传导工具，电商快递普遍采取的是包邮政策，快递企业无法直接向消费者传递成本压力。新增的成本将由快递总部、快递加盟商、电商商家三方共同消化。在三方的多元博弈中，快递总部供需不平衡、快递加盟商组织较小议价权有限、电商商家（尤其是大商家）快递服务签订协议价较多，议价权较强，我们认为新增的成本主要将由快递总部和加盟商承担，短期或对企业业绩造成一定冲击。

短期看政策，快递行业拐点将至

短期看政策，中期看格局，长期看成本，这是我们的快递行业投资框架。虽然站在业绩角度，快递企业业绩释放难度较大，但行业历经一年的估值消化，主要快递企业市值均处于底部区间，市场对快递行业的低利润预期充分。当前市场环境下，政策成为决定快递企业价值的核心变量，派费上调加快了行业价格战进度，有望加速行业出清。考虑到当前行业处于政策密集期，政策催化剂较多，看好板块龙头的估值修复行情，长期推荐中通快递、韵达股份、圆通速递。

行业评级及投资策略

快递行业短期看政策，中期看格局，长期看成本。目前行业景气度高，随着政策逐渐深入，行业格局加快出清，龙头深度受益，给予行业“推荐”评级。

重点推荐个股

中通快递 H、韵达股份、圆通速递

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_35002

