



# 快递行业专题： 如何看快递 政策驱动的 BETA 持续性



回顾过去 10 年快递行业的发展历程，我们选取国家邮政局发布行业单件价格作为指标，分成三个阶段：行业快速发展期(2010~2014 年)；良性市场竞争阶段(2015~2018 年)；恶性价格竞争阶段(2019~2021 年 3 月)。

2010-14 年：受益电商消费崛起，快递迎来快速发展期，2010~2014 年实现件量复合增速 56.3%，实现对标美国弯道超车。

2015~18 年快递龙头处于上市准备期叠加电子面单推广，价格竞争处于良性状态，期间行业件量复合增速 32.4%。2018 年之前各家派费处于相对稳定阶段，2015~2019 年快递平均价格共下降 1.6 元，而 2020 年即同比下降 1.2 元。

2019~2021.3：恶性价格战阶段。2019 年通达企业内部存量份额竞争加剧，行业价格加速下跌。2020 年优惠政策主力放价抢量，跌幅创近 7 年新高。最终反映到基本面单票盈利从 2018 年下跌，2021Q1 行业单票盈利跌至 0.02 元的历史低点。

2021 年 3 月 15 日《关于维护行业平稳有序推进行业高质量发展的实施意见》(“义乌七条”)成为行业里程碑意义的事件，政策升级为打破快递业内卷化竞争的最大变量，我们认为 2022 年单票利润同比增长仍将持续。

我们预计中通、圆通 2022 年对应净利润 63~66 亿、34~36 亿。通达系龙头盈利有望持续同比正增长、格局持续优化，头部公司有望享受到盈利及估值提升的戴维斯双击。我们继续推荐行业龙头地位优势明显，单

票盈利修复持续叠加产品分层的中通快递以及数字化持续推进，盈利改善明显的圆通速递。同时阵痛期过后迎来产能爬坡带来的业绩持续改善，2022 扣非净利有望大幅增长的顺丰控股。

### 风险因素

电商网购放缓；

油价上涨超预期，人力成本持续上涨；

价格竞争持续时间超预期；

资本介入，行业整合推进慢于预期；

政策监管推进速度慢于预期

**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\\_39347](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39347)

