

中国邮政提速将加剧快递行业竞争，尾部企业恐面临生存压力

2021 年 7 月 6 日

受到行业竞争日益白热化的影响，各大快递公司的盈利能力明显承压。我们认为，随着竞争进一步加剧，单票毛利空间低、竞争力单一、财务杠杆高的尾部企业可能会面临更大的生存压力。

媒体日前报道，中国邮政宣布正式启动全面提速，主要提升内容涵盖寄递全面提速、全网邮路优化、航空高铁运力支撑和自有干线车辆规模扩大。根据报道，中国邮政通过优化现有邮路、增加下行邮路等方式，依托于强大的物流网络，将实现 1000+城市间寄递提速，全国主要城市可享邮件次日达甚至次晨达，6 成以上特快专递将实现次晨达。

我们认为，此举将会进一步加剧行业竞争，行业内企业面临的经营压力将持续提升。对于快递服务而言，“服务”和“价格”是竞争的主要两个维度。目前快递市场中形成了两个阵营，一是以顺丰、京东为代表的以服务质量为主要竞争优势的直营类快递商，他们服务质量较高，但价格也相对较高，目标是商务件和高端包裹件。另一类以“通达系”为代表，依托于体量庞大的网络消费，以经济实惠的价格取胜。但不论是哪类企业，“时效”始终是他们服务的核心。我们认为，依托于全国性物流网络覆盖、体量较大的机队规模、雄厚的资本实力和再融资能力，中国邮政的提速将进一步使本已“刺刀见红”的行业竞争更趋白热化。2020 年，中国邮政的包裹快递业务完成业务量 87.3 亿件，在全国的市场占有率约为 10.5%。

同时，我们认为，单纯依靠价格竞争的模式恐无法持续，行业竞争可能会重新回到服务质量上来。单纯的价格竞争，使得各大快递公司面临显著的盈利压力。从 2017 年至 2020 年四年间，各大典型快递企业的单票毛利大幅收缩，部分企业的单票毛利已以“分”计，未来进一步参与价格战的空间十分有限。另一方面，监管机构也已经开始逐步规范快递企业的经营模式，以避免恶性的价格战。2021 年上半年，浙江省和广东省发布了相关政策要求，以促进行业健康发展。因此，我们预计，未来行业的单票毛利仍将会有下降压力，但降幅趋于平缓。

分析师

张任远

北京

+86-10-6516 6028

renyuan.zhang@spgchinaratings.cn

钟晓玲

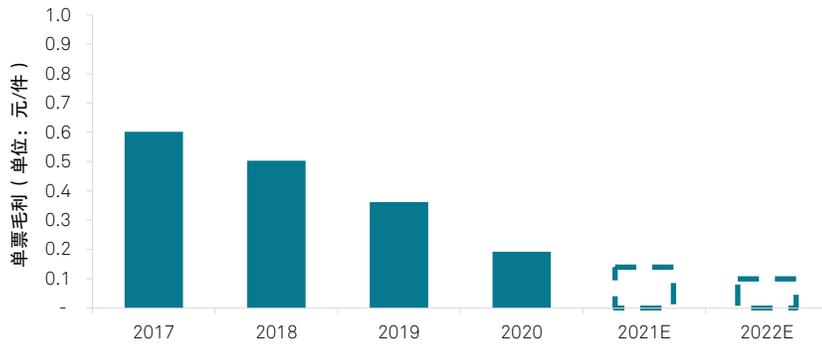
北京

+86-10-6516 6051

may.zhong@spgchinaratings.cn

图1

主要样本快递企业单票毛利中位数



注：选取中国主要7家典型快递公司作为样本，单票毛利取自企业披露数据，对于未直接披露的企业，以毛利/总发运量估算。2021、2022年为标普信评预测数。

资料来源：企业年报，标普信评整理

版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

因此，我们认为，单纯依靠低价可能已无法应对白热化的行业竞争，那些具备单票毛利低、竞争力单一、财务杠杆高等特征的尾部企业将面临更大的生存压力。

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2021 标普信用评级（中国）有限公司 保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适用性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损失、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。