

2021年

顺丰控股与京东物流对比研究报告

2021 SF Holding and JD Logistics Comparative
Research Report

2021 SFホールディングスとJDロジステイクスの比較調
査報告書

报告标签：顺丰控股、京东物流、物流、快递、供应链、冷链

报告主要作者：梁秋兰

2021/05

概要

顺丰控股与京东物流未来发展潜力如何？

顺丰控股是综合物流服务商，京东物流是供应链解决方案及物流服务商，二者的业务存在一定相似点，均包含快递、快运、冷链、供应链、跨境业务等，且二者在物流行业均具有较强的竞争优势。顺丰控股在干线方面更具优势，且占据中高端时效市场，京东物流具有强大的仓配能力，加之背靠京东集团，具有可靠的物流业务来源。此外，受中国消费及贸易活动持续良好发展驱动，中国对物流的需求日渐增加，物流总支出、外包物流支出、一体化供应链支出均持续上升，物流企业在此背景下将迎来良好发展机遇。综合而言，头豹认为顺丰控股与京东物流未来均具有较大的增长潜力。

1. 顺丰控股与京东物流模式有所差异，但各具特色

- 顺丰控股与京东物流均属于直营制物流企业，但二者物流模式有所差异，各具特色。顺丰控股采取“端到端分拣中转”物流模式，依靠提高货运速度提升物流效率，其在时效快递方面更具优势。京东物流采取“区域仓-前置仓-末端配送”的仓配模式，省略发件到分拣中心的流程，有助于提升物流效率。相较顺丰，京东物流在仓储及配送、大件物品配送等业务更具优势，其可为用户提供一体化供应链服务。

2. 顺丰控股与京东物流优势不同，前者强于干线，后者强在仓储

- 顺丰控股建立完善的“天网+地网+信息网”物流网络，截至2020年共拥有75架货机、13万余条干/支线、5.8余万台干/支线车辆，为用户提供高效的快递服务，2020年全年实现81亿票快递量。京东物流拥有中国最强的物流仓配服务能力，截至2020年，其自营仓库超过900个，云仓超过1,400个，通过“以储代运”的方式为用户提供高效的物流服务。

3. 头豹认为顺丰控股与京东物流未来均具有较大的增长潜力

- 就盈利能力、物流基础设施、配送服务、研发实力等方面而言，顺丰控股优于京东物流的。此外，在发展潜力方面，对顺丰控股而言，鄂州机场的建设将有利于提升其业务覆盖范围，使其规模效应进一步增强。对京东物流而言，其收入来自京东商城以及第三方物流服务，京东商城的产品与物流服务均较为优质，随着居民生活水平提升，其将追求质量更高的服务，预计京东商城发展潜力良好，京东物流可随之获得较好发展。总体而言，头豹认为二者未来均具有较好的发展潜力。

目录

CONTENTS

◆ 名词解释	-----	11
◆ 市场综述	-----	13
• 中国快递行业现状	-----	14
• 中国物流行业市场规模	-----	15
• 中国物流行业竞争格局	-----	16
◆ 企业基本介绍	-----	17
• 顺丰控股与京东物流基本概况	-----	18
• 顺丰控股与京东物流发展历程对比	-----	19
◆ 企业运营模式与基础设施	-----	20
• 顺丰控股与京东物流运营模式对比	-----	21
• 顺丰控股与京东物流基础设施对比	-----	23
• 顺丰控股与京东物流枢纽对比	-----	25
◆ 细分业务	-----	26
• 顺丰控股与京东物流快递快运对比	-----	27
• 顺丰控股与京东物流供应链对比	-----	28
• 顺丰控股与京东物流冷链对比	-----	30
• 顺丰控股与京东物流跨境业务对比	-----	31
◆ 企业财务	-----	32
• 顺丰控股与京东物流营收对比	-----	33
• 顺丰控股与京东物流利润与费用对比	-----	34
• 顺丰控股与京东物流主要客户对比	-----	35

目录

CONTENTS

◆ 综合分析	-----	36
• 顺丰控股与京东物流内部条件与外部环境差异分析	-----	37
• 顺丰控股与京东物流综合评价	-----	38
◆ 投资风险	-----	39
◆ 专家观点	-----	41
◆ 方法论	-----	44
◆ 法律声明	-----	45

目录 CONTENTS

◆ Terms	-----	11
◆ Market overview	-----	13
• The status quo of China express industry	-----	14
• China logistics industry market size	-----	15
• China logistics industry competitive landscape	-----	16
◆ Basic company introduction	-----	17
• Introduction of SF Holding and JD Logistics	-----	18
• Development history comparison between SF Holding and JD Logistics	-----	19
◆ Enterprise operating model and infrastructure	-----	20
• Operating model comparison between SF Holding and JD Logistics	-----	21
• Infrastructure comparison between SF Holding and JD Logistics	-----	23
• Hub comparison between SF Holding and JD Logistics	-----	25
◆ Segment Business	-----	26
• Express comparison between SF Holding and JD Logistics	-----	27
• Supply chain comparison between SF Holding and JD Logistics	-----	28
• Cold chain comparison between SF Holding and JD Logistics	-----	30
• International business comparison between SF Holding and JD Logistics	-----	31
◆ Financial Analysis	-----	32
• Revenue comparison between SF Holding and JD Logistics	-----	33
• Profit and expenses comparison between SF Holding and JD Logistics	-----	34
• Major clients comparison between SF Holding and JD Logistics	-----	35

目录
CONTENTS

◆ Comprehensive Analysis	-----	36
• Internal conditions and external environment comparison between SF Holding and JD Logistics	-----	37
• Comprehensive evaluation comparison between SF Holding and JD Logistics	-----	38
◆ Investment Risk	-----	39
◆ Expert Opinion	-----	41
◆ Methodology	-----	44
◆ Legal Statement	-----	45

图表目录

List of Figures and Tables

图表1：中国快递量与快递收入，2016-2020年	14
图表2：中国人均快递支出与使用量，2016-2020年	14
图表3：中国细分物流领域市场规模（按支出计），2016-2025年预测	15
图表4：中国综合物流企业与民营物流企业50强门槛，2017-2019年	16
图表5：中国物流企业50强分业务类型占比，2019年	16
图表6：顺丰控股企业简介	18
图表7：京东物流企业简介	18
图表8：顺丰控股与京东物流发展历程对比	19
图表9：顺丰控股运营模式	21
图表10：京东物流运营模式	22
图表11：顺丰控股物流网络布局	23
图表12：京东物流物流网络布局	24
图表13：顺丰控股与京东物流枢纽对比	25
图表14：顺丰控股与京东物流主要快递快运业务对比	27
图表15：顺丰控股供应链模式	28
图表16：京东物流供应链模式	29
图表17：顺丰控股与京东物流冷链不同指标对比，2020年	30
图表18：顺丰控股与京东物流跨境业务不同指标对比，2020年	31
图表19：顺丰控股与京东物流营收对比，2018-2020年	33

图表目录

List of Figures and Tables

图表20：顺丰控股与京东物流营收结构对比，2018-2020年	-----	33
图表21：顺丰控股与京东物流净利润与毛利率对比，2018-2020年	-----	34
图表23：顺丰控股与京东物流费用对比，2018-2020年	-----	34
图表24：顺丰控股与京东物流前五大客户占年度销售总额比例，2018-2020年	-----	35
图表25：顺丰控股与京东物流内部条件与外部环境差异分析	-----	37
图表26：顺丰控股与京东物流综合评价	-----	38
图表27：顺丰控股与京东物流投资风险	-----	40

名词解释

- ◆ **供应链：**围绕核心企业，从配套零件开始到制成中间产品及最终产品、最后由销售网络把产品送到用户手中的一个由供应商、制造商、分销商直到用户所连成的整体功能网链结构。
- ◆ **仓储：**通过仓库对物资进行储存、保管的活动。
- ◆ **POP：**Platform Open Plan，平台开放计划。POP运作模式是指为向自身平台以外的用户提供服务的开放平台的商业模式。
- ◆ **RDC：**Regional Distribution Center，区域分发中心，指物流公司具体进行业务运作的分发、配送中心，一般设有运输部、咨询部、仓务部和综合部。
- ◆ **3C：**Computer、Communication、Consumer，指计算机类、通讯类、消费类电子产品。

研究目标

研究目的

□ 受中国消费及贸易活动持续良好发展驱动，中国对物流的需求日渐增加，物流总支出、外包物流支出、一体化供应链支出均持续上升，物流企业在此背景下将迎来良好发展机遇。但中国物流行业市场庞大，行业竞争格局较为分散，其中顺丰控股与京东物流均是行业内具有较强竞争优势的企业，且二者在业务上具有一定相似点，均包含快递、快运、冷链、供应链、跨境业务等，本报告旨在通过不同维度对比分析二者的差别，以探究二者在中国物流行业中的发展潜力。

此研究将回答的关键问题

- 顺丰控股与京东物流的运营模式差异？
- 顺丰控股与京东物流的物流基础设施如何？
- 顺丰控股与京东物流的各细分业务的发展现状如何？
- 顺丰控股与京东物流的盈利能力如何？
- 顺丰控股与京东物流面临的机遇与挑战有哪些？
- 顺丰控股与京东物流的未来发展前景如何？

/01

市场综述

- 快递行业现状
- 物流行业市场规模
- 物流行业竞争格局



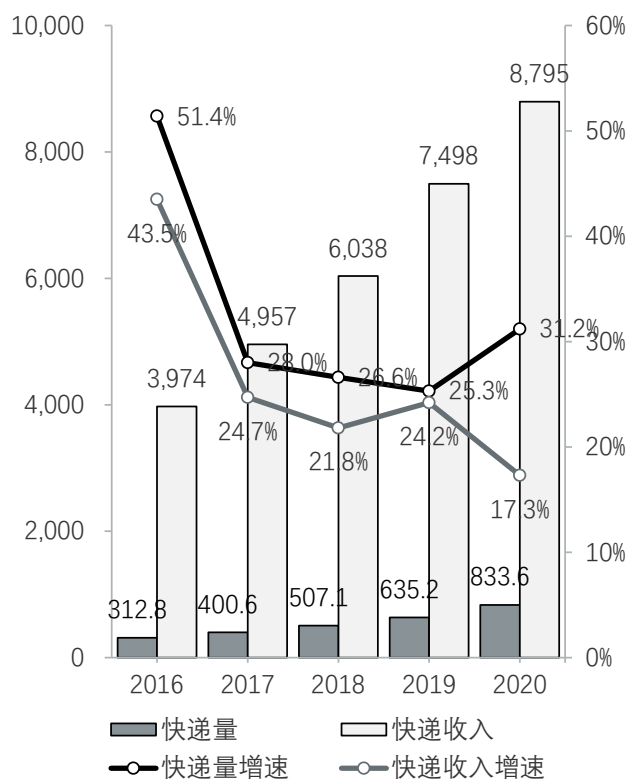
中国快递行业现状

中国经济保持稳定增长，居民经济水平持续提升，消费活动持续增加，因而近五年中国快递量、快递收入均呈增长态势，物流企业将可随快递行业的良好发展而获得机遇

中国快递量与快递收入，2016-2020年

快递量单位：[亿件]
快递收入单位：[人民币亿元]

单位：[%]

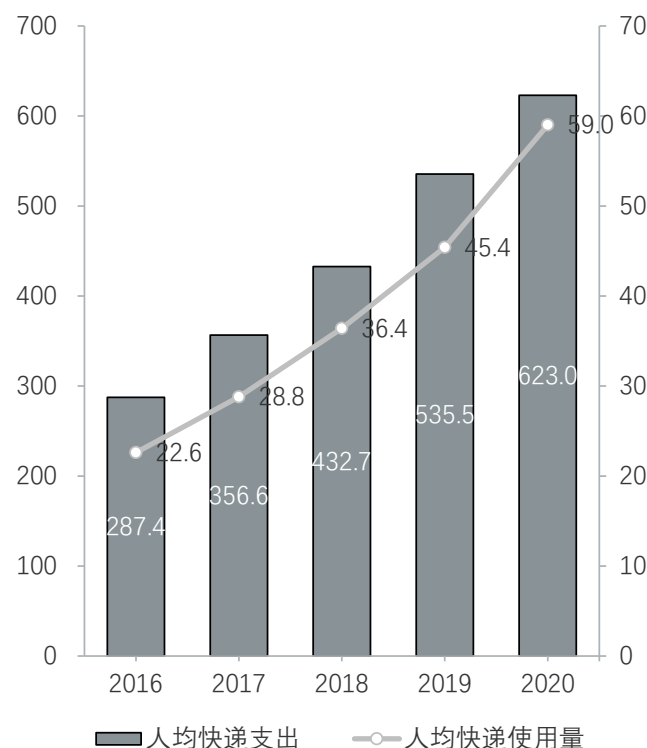


□ 快递业务仍呈上升趋势：
中国经济保持稳定增长，居民经济水平持续提升，消费活动持续增加，近五年，快递量、快递收入均呈增长态势，2020年快递量达**833.6亿件**、快递收入达**8,795亿元**

中国人均快递支出与使用量，2016-2020年

单位：[人民币元]

单位：[件]



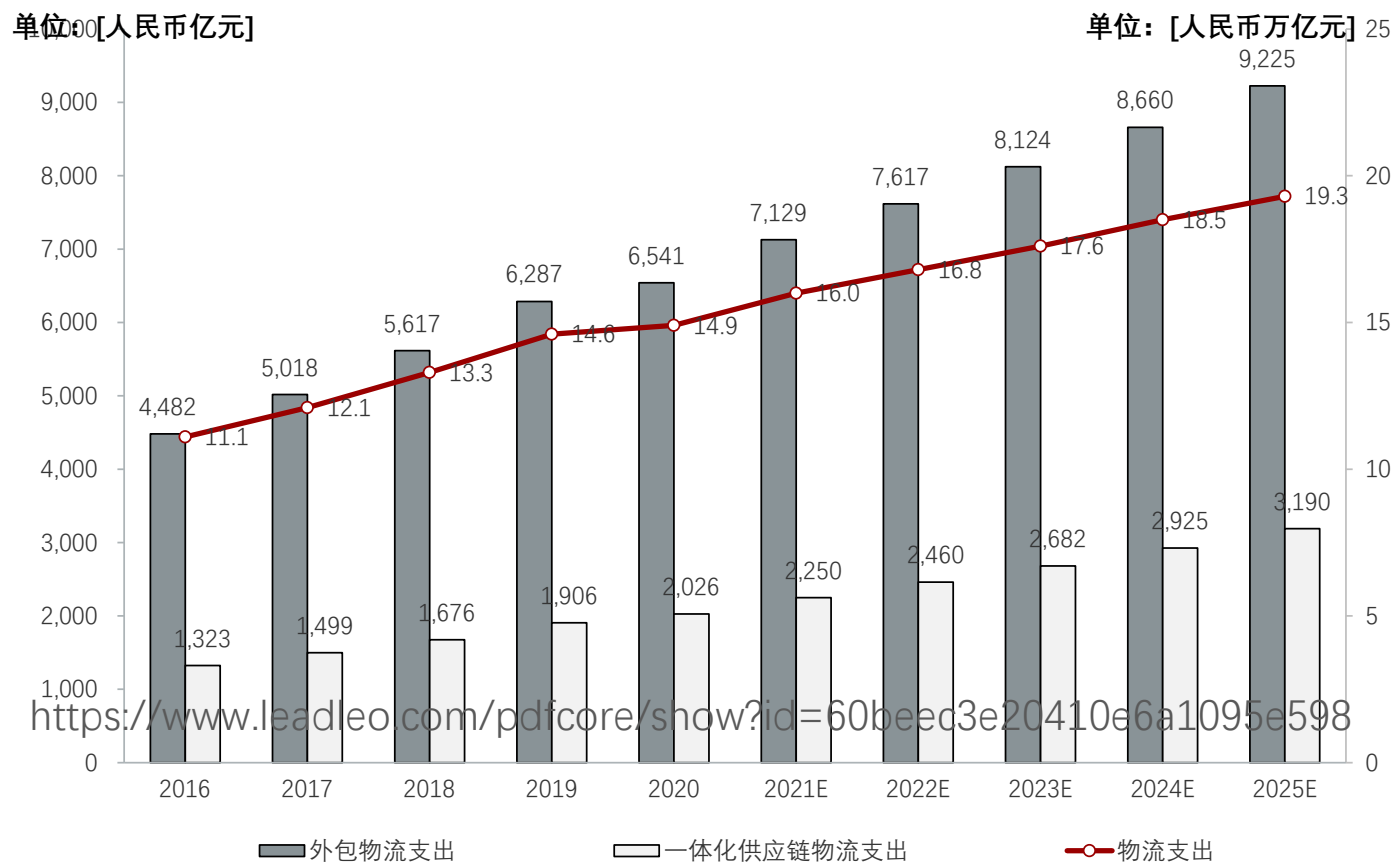
□ 中国人均快递支出与使用量均持续增加：受机构设备提升（邮政行业拥有快递专用货机**124架**，比上年同期增加8架；快递服务汽车**25.4万辆**，同比增长7.1%）、通信网络增强（快递服务网路条数**20.7万条**，单程长度共**4,091.4万公里**）、服务能力增加（邮政行业平均每一营业网点服务面积**27.5平方公里**，平均每一营业网点服务人口为**0.4万人**）等因素驱动，近五年中国人均快递支出与使用量均持续增加，2020年分别为**623元**、**59件**

来源：国家邮政局，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

受中国消费及贸易活动持续良好发展驱动，中国对物流的需求日渐增加，物流总支出、外包物流支出、一体化供应链支出均持续上升，物流企业在此背景下将迎来良好发展机遇

中国细分物流领域市场规模（按支出计），2016-2025年预测



头豹洞察

中国物流行业仍处于增长阶段：

(1) 物流支出：中国是世界最大的物流支出市场，2020年中国物流支出总额达**14.9万亿元**，预计未来5年的年复合增长率达**5.3%**。随着中国消费及贸易活动持续增长，中国对物流将有更大需求。尽管市场规模庞大，但中国物流市场效率仍较低，2019年中国物流支出占GDP百分比为**14.7%**，高于美国的**7.6%**及日本的**8.5%**，主要原因在于中国物流环节仍较为冗余，这也为物流服务商通过一体化解决方案来减少冗余、提高整体物流效率提供机会

(2) 外包物流支出：中国外包物流服务市场发展快速，预计由2020年的**6.5万亿元**增至2025年的**9.2万亿元**，年复合增长率为**7.1%**，高于同期的物流支出总额年复合增长率。中国外包物流服务渗透率预计由2020年的**43.9%**上升至2025年的**47.8%**，意味着中国外包物流服务的普及程度日益提升

(3) 一体化供应链物流支出：受不同垂直领域的用户需求日益复杂、供应链制造端效率持续提升等因素驱动，中国一体化供应链物流服务行业快速发展，2020年其市场规模达**20,260亿元**，预计2025年增至**31,900亿元**，同时其渗透率预计将由2020年的**31.0%**上升至2025年的**34.6%**

来源：京东物流招股书，头豹研究院编辑整理

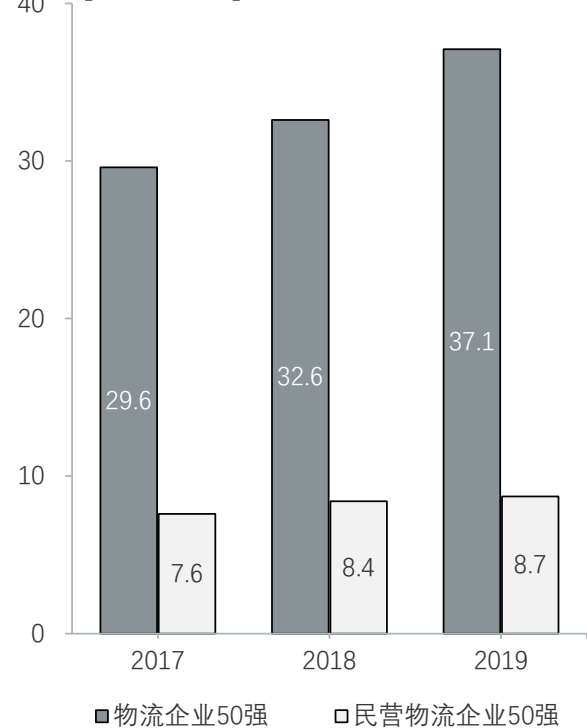
©2021 LeadLeo

中国物流行业综述——竞争格局

中国物流企业与民营物流企业50强门槛均逐年上升，意味着物流行业企业竞争逐步加剧。同时，50强企业中，供应链企业数量逐渐增加，表明头部物流企业逐步向供应链服务转型

中国综合物流企业与民营物流企业50强门槛，2017-2019年

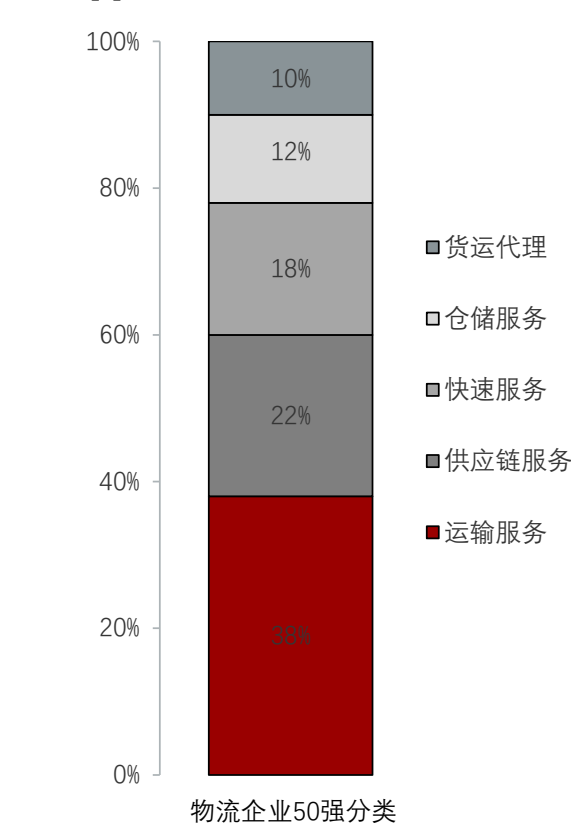
单位：[人民币亿元]



物流企业50强门槛上升，行业竞争加剧：就50强企业的营收门槛看，2019年物流50强企业门槛提升至**37.1亿元**，同比上升**13.8%**，民营物流50强企业门槛为**8.7亿元**，同比上升**3.6%**，意味着物流行业企业竞争逐步加剧。此外，中国远洋海运、象屿集团与顺丰控股三家企业凭借超过千亿的物流业务收入处于中国物流行业的龙头地位。整体看，中国物流行业头部企业规模大，头部与尾部收入差距较为明显，头部企业地位稳固，尾部企业竞争较为激烈

中国物流企业50强分业务类型占比，2019年

单位：[%]



头部物流企业转向供应链服务：分业务类型看，2019年中国物流企业50强中，运输服务企业最多，但较上年数量有所下降，而供应链企业数量增加，由上年的**4家**增至**11家**，可见，中国头部物流企业正逐步由单一业务向综合供应链服务转型

来源：中国物流与采购联合会，头豹研究院编辑整理
©2021 LeadLeo

/02

企业概况

- 企业基本信息
- 企业发展历程



顺丰控股与京东物流基本信息

顺丰控股与京东物流同属物流行业，但二者定位不同，前者定位为综合物流服务商，后者定位为供应链解决方案及物流服务商

顺丰控股企业简介

企业名称	顺丰控股股份有限公司（以下简称“顺丰”、“顺丰控股”）
定位	综合物流服务商
成立日期	1993年
法人代表	王卫
总部地点	中国 深圳市
具体地址	南山区科技南一路深投控创智天地大厦B座
主要股东	明德控股、招广投资、顺达丰润、刘冀鲁、元禾顺丰等
员工人数	121,925
上市信息	深交所（2017年上市）-002352.SZ
业务范围	投资兴办实业，市场营销策划、投资咨询及其他信息咨询（不含人才中介服务、证券及限制项目），供应链管理，资产管理、资本管理、投资管理（不得从事信托、金融资产管理、证券资产管理等业务），道路普通货运等
营收来源	时效快递、经济快递、冷运、国际、供应链等

京东物流企业简介

企业名称	京东物流股份有限公司（以下简称“京东物流”）
定位	供应链解决方案及物流服务商
成立日期	2007年
法人代表	余睿
总部地点	中国 北京市
具体地址	大兴区亦庄经济技术开发区科创十一街18号院B座10楼
主要股东	Jingdong Technology Group Corporation
员工人数	258,702
上市信息	港交所（2021年上市）-02618.HK
业务范围	机械设备、五金交电及电子产品、文化用品、照相器材、计算机、软件及辅助设备、化妆品及卫生用品等的批发、进出口和佣金代理（拍卖除外）业务，国内快递（邮政企业专营业务除外），普通货运、货物专用运输（集装箱）等
营收来源	供应链、冷运等

来源：企查查，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



头豹
LeadLeo

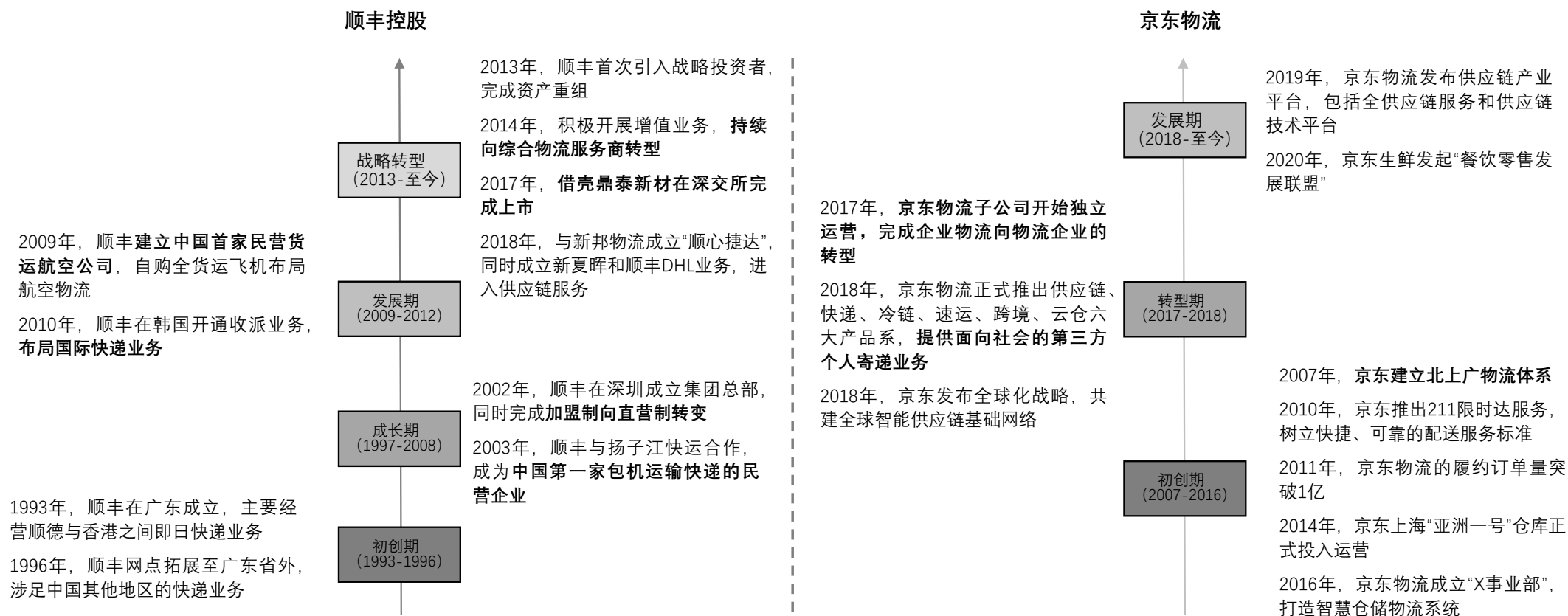
400-072-5588

www.leadleo.com

顺丰控股与京东物流发展历程

顺丰控股与京东物流发展历程有所不同，前者一直作为一个独立的公司主体运营，经历初创期、成长期、发展期，现进入战略转型期，而后者从企业的事事业部转为独立的主体进行运营，现已进入快速发展期

顺丰控股与京东物流发展历程对比



来源：京东物流招股书，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



头豹
LeadLeo

400-072-5588

www.leadleo.com

19

/03

运营模式与基础设施

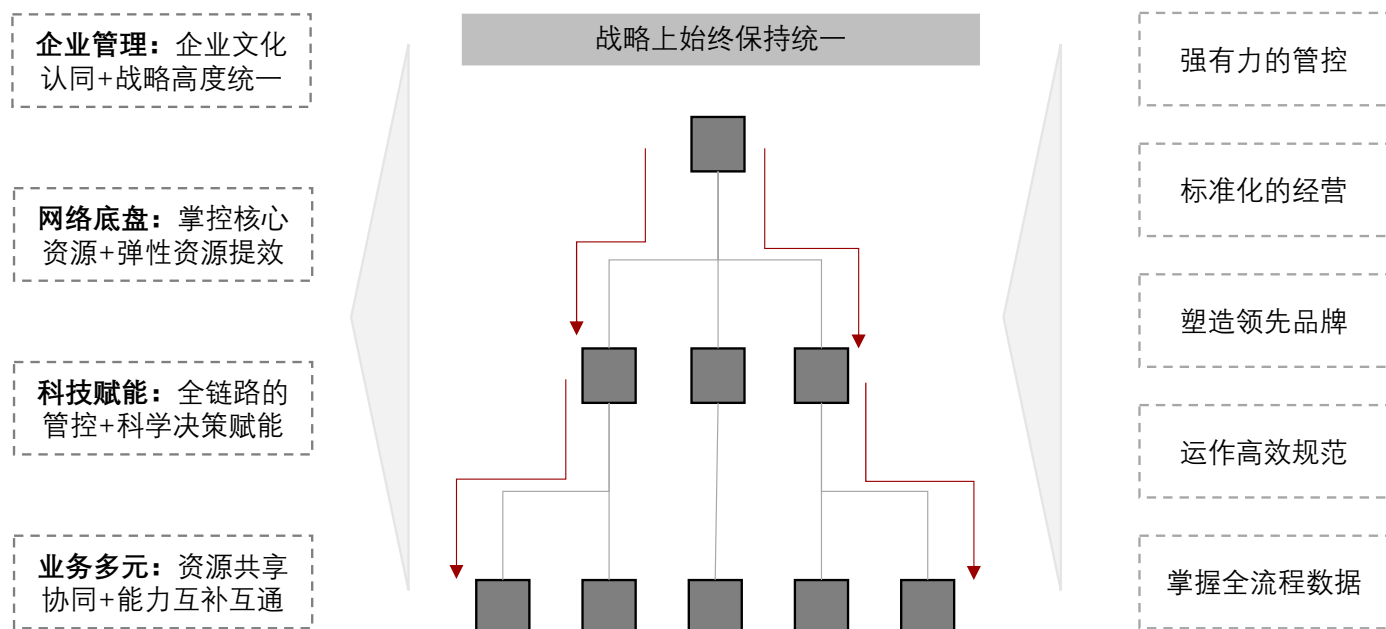
- 企业运营模式
- 企业基础设施
- 企业物流枢纽



顺丰控股与京东物流运营模式对比（1/2）

顺丰控股采取“端到端分拣中转”物流模式，依靠提高货运速度提升物流效率，同时其采用直营模式把控全产业链，对各环节与核心资源具有控制力，有利于战略自上而下保持统一，保障战略与目标的实现

顺丰控股运营模式



顺丰控股“端对端”物流流程：



来源：顺丰控股年报，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

头豹洞察

□ 顺丰控股对全网络采用强有力管控的经营模式，可保障其稳定性与灵活性：

顺丰控股采取“端到端分拣中转”物流模式，依靠提高货运速度提升物流效率。其属于第三方物流直营企业，可对全网络进行强有力的管控，总部掌握整体物流网络的关键环节及核心资源

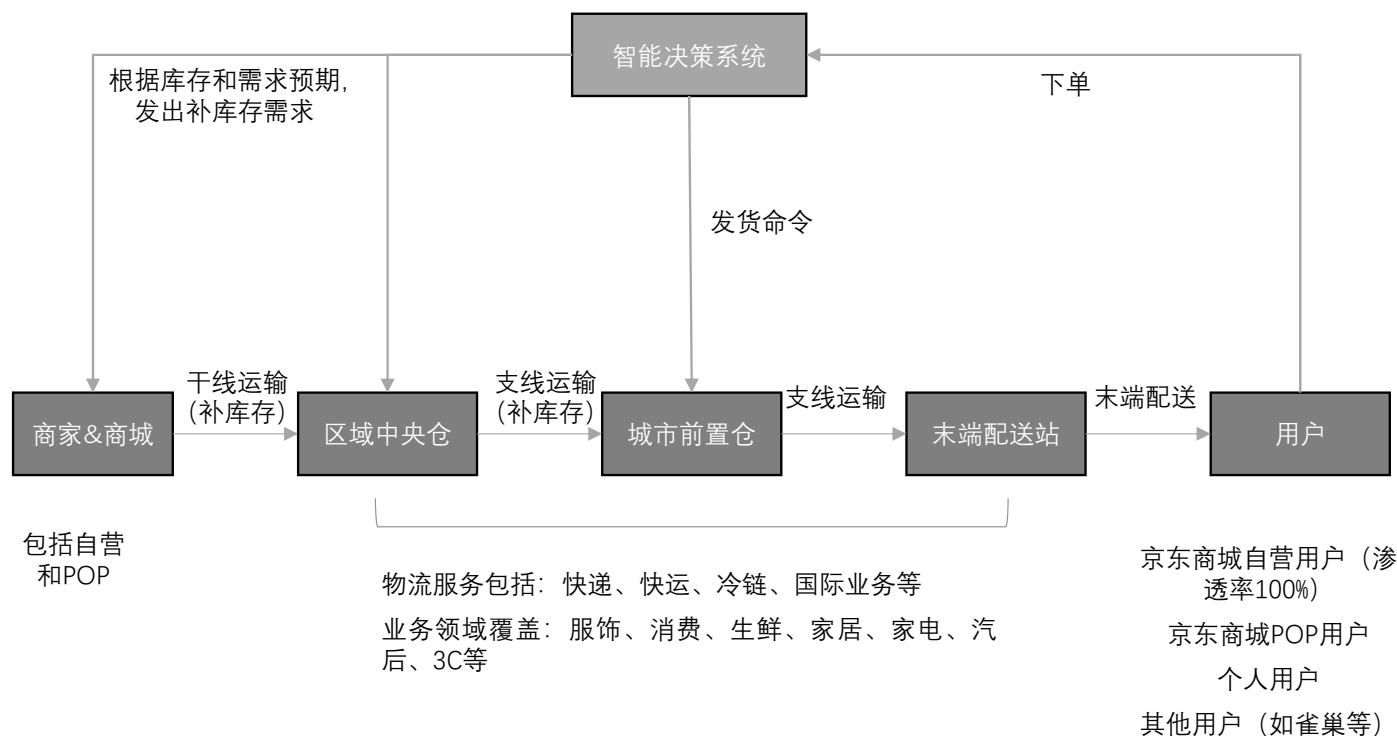
在关键环节方面，顺丰控股掌握关键环节，有助于其战略自上而下高度统一，保障自身战略和经营目标的实现，同时保持其经营的稳定性、可控性、规范性、合规性，从而提升客户的忠诚度及其品牌美誉度

在核心资源方面，顺丰控股采用多样化的资源获取及运营模式，有效补充整体网络的灵活性与弹性拓展空间，持续延伸其服务范围

顺丰控股与京东物流运营模式对比（2/2）

京东物流采取“区域仓-前置仓-末端配送”的仓配模式，省略发件到分拣中心的流程，有助于提升物流效率，最终提高物流时效与用户体验，实现“人、货、场”的良好结合

京东物流运营模式



头豹洞察

京东物流采用仓配模式提升物流效率：

京东物流采取“区域仓-前置仓-末端配送”的仓配模式，省略发件到分拣中心的流程，有助于提升物流效率。相较顺丰，京东物流在仓储及配送、大件物品配送等业务更具优势，其可为用户提供一体化供应链服务

京东物流注重仓储的枢纽作用，通过在全中国构建多种仓储网络推动商家（包括自营商城和第三方商家）将货物运入仓库，使商品储存在离用户较近的地方，最终提高物流时效与用户体验。2020年，京东集团通过京东物流处理的线上零售订单中，约**90%**可在下单当日或次日送达，其中超过**60%**的订单为**211限时达**（当天早上11点前下单，当日送达；当天晚上11点前下单，第二天下午3点前送达）

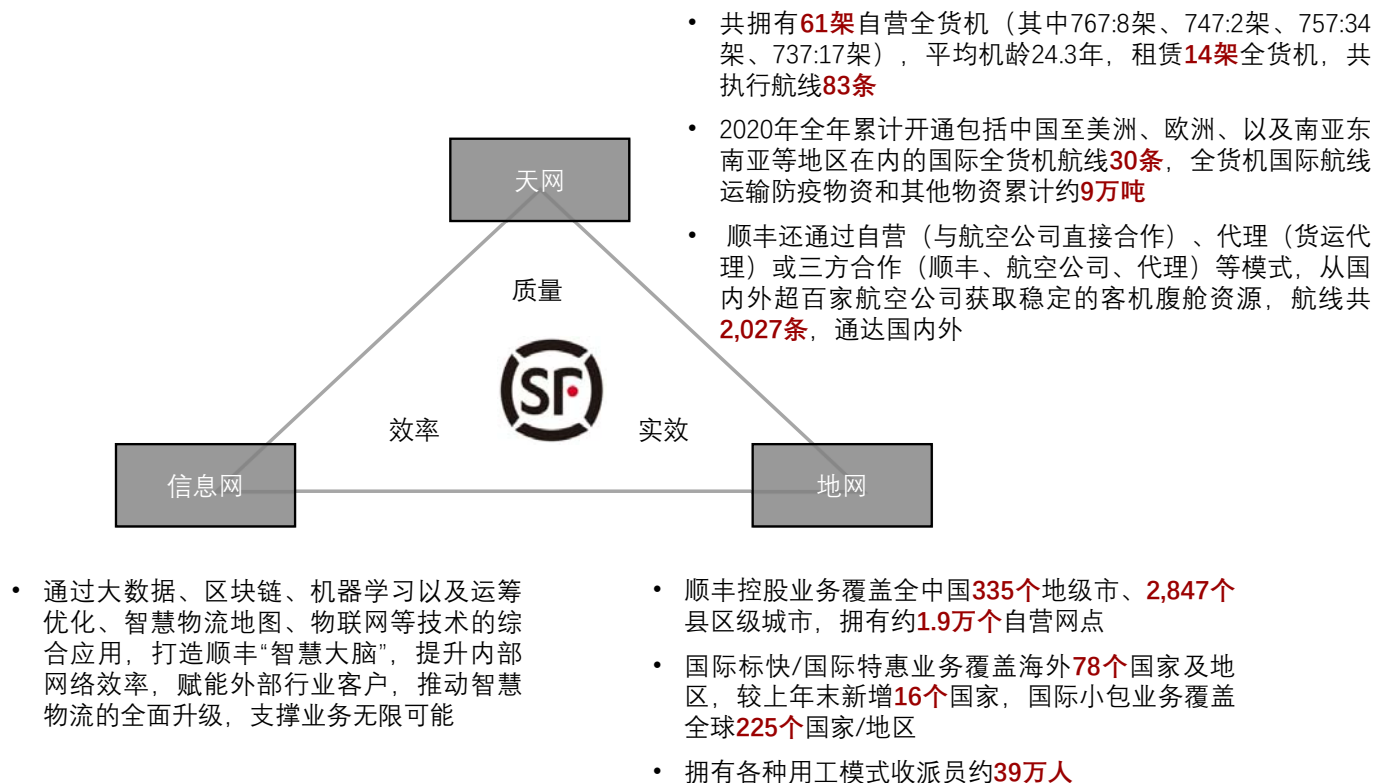
来源：中信证券，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

顺丰控股与京东物流基础设施对比（1/2）

顺丰控股已逐步完成“天网+地网+信息网”三网合一的网络资源打造，这是当前中国独特且稀缺的智慧物流网络，将可为其未来业务的快速发展奠定良好基础

顺丰控股物流网络布局



*数据截至2020年12月

来源：顺丰控股年报，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

头豹洞察

□ 顺丰控股打造“天网+地网+信息网”三网合一的网络资源，是其未来业务快速发展的有力保障：

天网：在“全货机+散行+无人机”的天网体系下，顺丰控股拥有中国最大的货机机队，未来顺丰控股将以鄂州货运机场为中心，持续打造覆盖全中国、辐射全球的航空网络。在机场建成后，预计2025年其货邮吞吐量**245万吨**、旅客吞吐量**100万人次**，2030年货邮吞吐量**330万吨**、旅客吞吐量**150万人次**

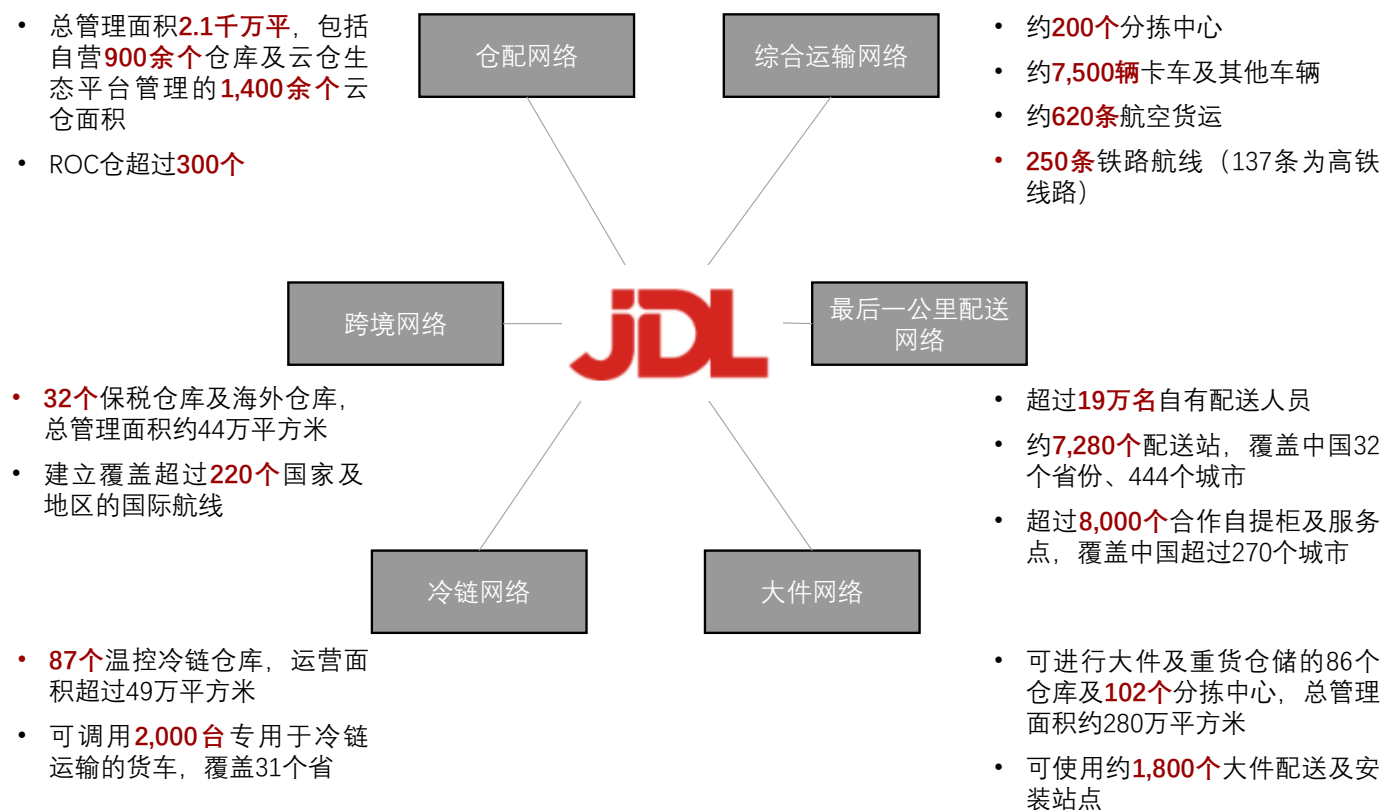
地网：顺丰控股对终端网点、中转分拨、运输等地面网络端到端进行强有力管控，确保服务网络的稳定性和执行力。同时其领先于行业的客服服务体系及服务策略，为用户提供有温度的服务，提升用户满意度

信息网：顺丰控股通过大数据、区块链、智能设备、智慧服务、机器学习、人工智能等技术组成“信息网”

顺丰控股与京东物流基础设施对比（2/2）

京东物流逐步完成仓储网络、综合运输网络、配送网络、大件网络、冷链网络和跨境网络六大网络的构建，完善的网络布局形成较好的协同作用，其将可为自身业务的稳健发展奠定良好基础

京东物流物流网络布局



*数据截至2020年12月

来源：京东物流招股书，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

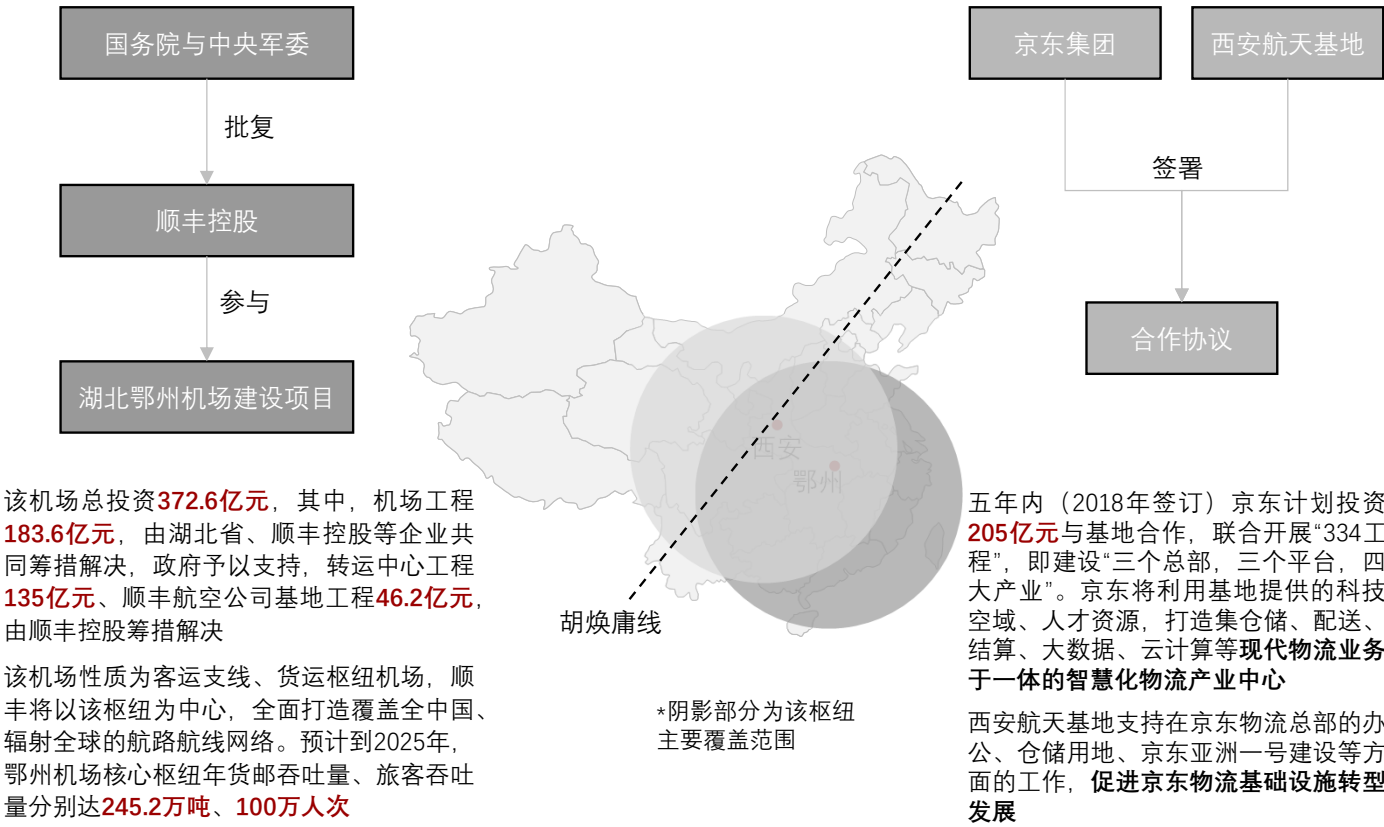
头豹洞察

□ 京东建立完善的物流网络设施，为其业务的稳健发展奠定良好基础：京东物流已建立高度协同的六大网络（仓储网络、综合运输网络、配送网络、大件网络、冷链网络和跨境网络），基本覆盖中国所有地区、城镇及人口，为用户提供良好的服务体验，持续形成自身的竞争优势。同时，京东物流通过建设完善的物流网络对关键基础设施进行控制及运营的同时，不断加强供应链网络，与行业参与者及全球合作伙伴的能力进行互补，为自身业务的长远发展提供保障

顺丰控股与京东物流枢纽对比

就地理位置与战略意义而言，顺丰控股参与建设的湖北鄂州机场优于京东物流所在的西安航天基地，其可覆盖更多人口，并承担大都市区域“客货双枢纽”任务，未来将有较大的发展机遇

顺丰控股与京东物流枢纽对比



来源：顺丰控股年报，中信证券，头豹研究院编辑整理

头豹洞察

顺丰控股鄂州机场的枢纽优势强于京东物流的：

地理位置：鄂州机场所覆盖到的地区基本在胡焕庸线东南方（该线在某种程度上可作为城镇化水平的分割线，该线的东南各省区市，绝大多数城镇化水平高于中国平均水平，而西北各省区，绝大多数低于中国平均水平），这些地区经济更为发达，居民生活水平更优，同时人口众多，因而**鄂州机场较京东物流的西安航天基地枢纽可辐射更多人口，且这些居民有条件购买更多通过物流配送的物品**

战略意义：京东物流的西安基地的主要定位是物流总部、仓储基地、无人航空产业基地，尚未建设枢纽机场，而顺丰参与建设的鄂州机场承担武汉大都市区武汉天河机场+顺丰机场“客货双枢纽”任务，具有重要的物流枢纽战略意义，可获得更多政府相关部门支持，未来发展前景良好

/04

细分业务

- 快递快运业务
- 供应链业务
- 冷链业务
- 跨境业务



顺丰控股与京东物流快递快运对比

就价格、时效等方面看，顺丰控股的快递快运业务总体优于京东物流的，其中在个人件方面，由于顺丰已积累了20余年的经验与资源，预计未来3年内京东物流的个人件业务无法对其造成较大的冲击

顺丰控股与京东物流主要快递快运业务对比

企业	业务	细分业务	具体内容	价格（以北京-上海为例）	服务范围
顺丰控股	快递	顺丰即日	当日20点前送达	首重13元/kg起，续重2元/kg起	中国内地部分城市及流向
		顺丰次晨	次日12点前送达	首重23元/kg起，续重10元/kg起	中国内地，超过300个城市
		顺丰标快	最快次日12点前送达，平均23小时送达	首重18元/kg起，续重5元/kg起	中国内地及港澳台，超过300个城市
	快运	重货包裹	单票20-100kg，C端大件电商和B端大件包裹，最快后天12点前	77元起	中国内地互寄、香港澳门地区至内地、港澳地区同城及互寄
		标准零担	单票100-500kg，主打托盘货、批量件市场零担运输服务，最快后天12点前	419元起	中国内地互寄、内地至香港、澳门地区、香港地区同城
		大票直送	单票500-3,000kg，面向中大B端客户，最快后天12点前	1,550元起	中国内地
		整车直达	3吨以上整车运输，最快后天12点前	9,300元起	中国内地、香港地区
	即时配	同城急送	3公里平均30分钟送达，5公里平均60分钟送达，恶劣天气等特殊情况除外	首重12元/kg起，续重2元/kg起	中国内地已覆盖城市500+
2020年时效快递营收				663.6亿元	
京东物流	快递	特惠送	可在后日15点前送达	首重16元/kg起，续重6元/kg起	中国内地
		特快送	最快次日20点送达	首重18元/kg起，续重8元/kg起	超过300个城市
	快运	特快重货	单票20-100kg，最快3天内送达	70元起	中国内地
		特快零担	单票100-500kg，最快3天内送达	210元起	中国内地
		大票直送	单票500-3,000kg，最快3天内送达	1,050元起	中国内地
		整车直达	单票3,000kg以上，最快3天内送达	5,040元起	中国内地
	即时配	特瞬送	提供多种即时配送服务，满足多场景需求，最快30分钟送达	首重12元/kg起，续重2元/kg起	中国内地
2020年时效快递营收				-	

来源：顺丰控股官网，顺丰控股年报，京东物流官网，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

头豹洞察

□ 顺丰控股的快递快运业务总体优于京东物流的：

价格：京东物流价格总体低于顺丰，以北京-上海20kg重货件为例，顺丰控股的首重**77元起**，而京东物流的**70元起**，京东物流可依赖低价获取一部分用户，但这也表明顺丰控股的快递快运盈利能力总体强于京东物流的

时效：顺丰控股的总体时效优于京东物流的，以北京-上海的个人件为例，顺丰控股最快的是次日中午**12点前**送达，而京东物流的最快次日**20点前**送达

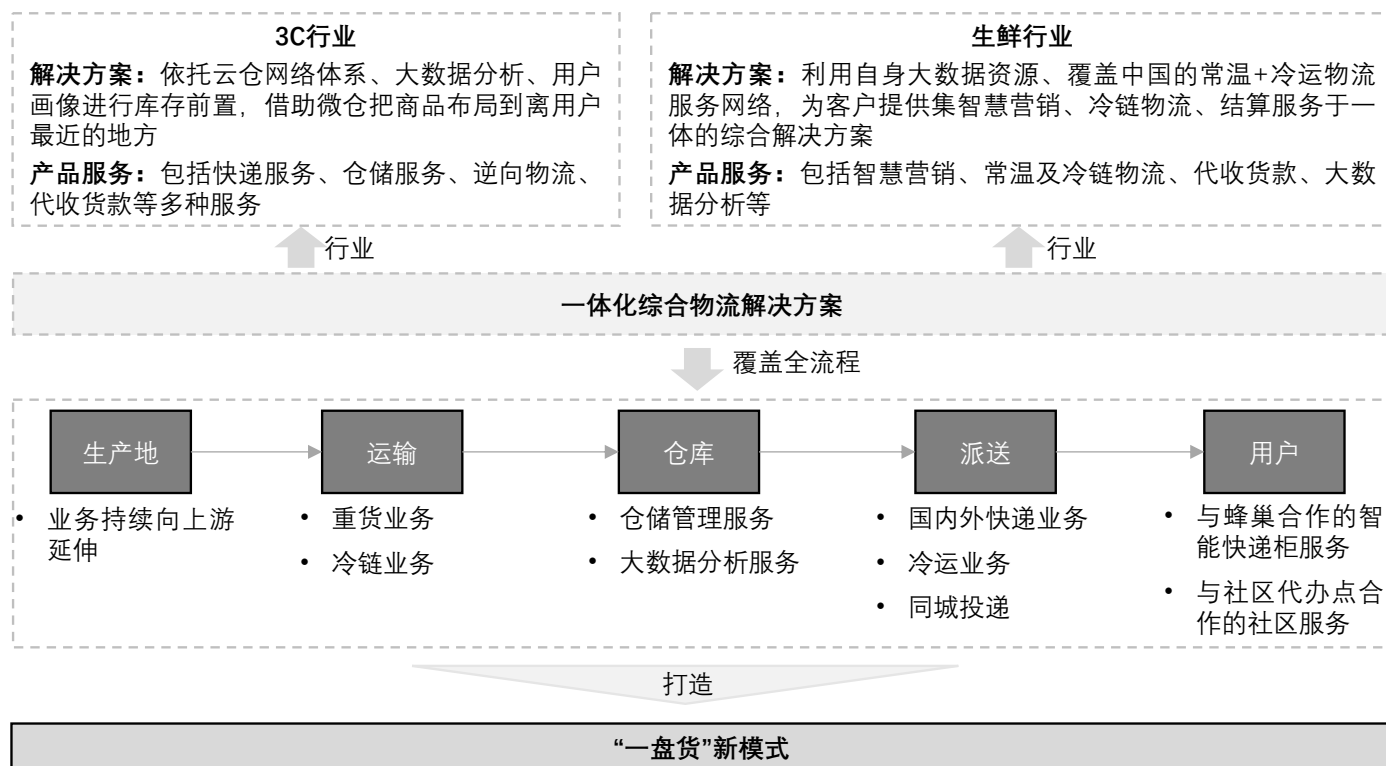
在**时效快递**方面，顺丰控股的时效快递（包括顺丰即日、顺丰次晨、顺丰标快）2020年营收为**663.6亿元**，同比上升**17.4%**。顺丰控股一方面结合细分场景、行业差异化需求，持续优化产品体系，提升体验以增强用户粘性，另一方面通过“资源投放+模式变革”，提升时效和服务优势，扩大自身竞争壁垒，预计未来顺丰控股在时效快递方面仍具有较强优势

此外，京东物流自2018年以来推出个人快递件业务，以抢夺中高端时效个人件，进而实现全服务产品供给，但其个人件快递业务服务范围在北京、上海、广州等主要地区，远小于顺丰控股时效件的服务覆盖区域。同时，由于顺丰自成立以来便提供个人快递件服务，积累了20余年的经验与资源，已占据高端市场的主要份额，预计3年内京东物流的个人件无法对顺丰个人件业务造成较大的冲击

顺丰控股与京东物流供应链对比（1/2）

顺丰控股通过供应链业务摸索与客户实践，结合自身在数字化、标准化、产品化的优势，与头部企业联合打造“一盘货”模式，为用户提供更高效与个性化的供应链服务，已逐步形成较强的护城河

顺丰控股供应链模式



顺丰控股与中国头部企业联合打造“一盘货”模式，通过信息化平台共建、AI智能分析、仓配一体化，实现渠道库存的回收、可控、优化、共享，提升企业在缺货率、供货响应、库存水平、产品新鲜度等方面的管理能力

来源：顺丰控股年报，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

头豹洞察

□ 顺丰控股持续构建供应链服务，已形成较强的竞争壁垒：

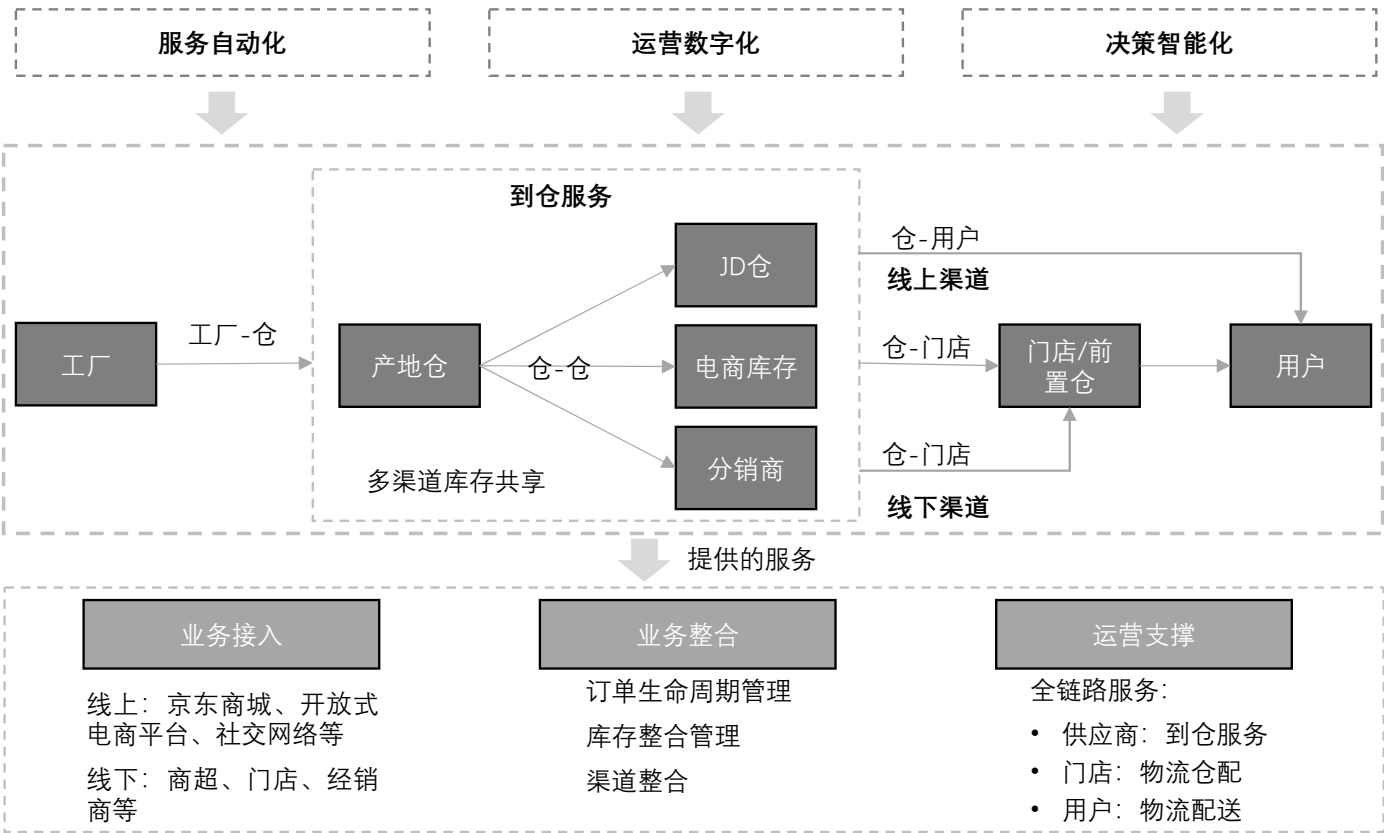
顺丰控股自2016年开始布局供应链业务，2018年先后收购美国夏晖和德国敦豪DHL两家公司在中国的业务，其利用夏晖在冷链供应链领域、DHL在汽车快消零售供应链等领域积累的丰富管理经验，结合自身在人工智能、大数据等方面的技术，不断提升供应链解决方案能力，实现供应链业务的稳定增长。2020年，顺丰控股整体供应链业务实现不含税营业收入**71.04亿元**，同比增长**44.45%**，营收增速领先行业

当前，顺丰控股供应链业务主要针对高价值的B端用户，服务涉及企业的原材料采购、储存、产成品制造与销售等环节，已与3C、生鲜、服装、汽配、医药等领域的头部企业形成良好合作关系，同时与快运等其他业务形成联动。顺丰控股在用户资源（优质B端用户众多）、自身物流资源（“天网+地网+信息网”的时效优势突出）、物流版图完整度等方面，优于其它物流企业，已形成较强的护城河

顺丰控股与京东物流供应链对比（2/2）

京东物流持续投入物流系统的研发，现已建成全面的智能物流系统，可将前期的规划至后期的运营管理相结合，实现服务自动化、运营数字化、决策智能化，逐步打造完善的智能化供应链

京东物流供应链模式



头豹洞察

京东物流依靠技术驱动，打造智能化供应链：

京东物流自成立以来持续加强供应链解决方案及物流服务自动化、数字化、智能化的技术创新与应用。其连续三年均投入**10余亿元**进行研发，截至2020年12月，已获得超过**4,400项**专利及计算机软件著作权（含申请中），其中**2,500项**与自动化及无人操作技术相关。京东物流凭借其专有技术，现已构建全面的智能物流系统，可在供应链的各个环节将前期规划、实施、智能化决策及后期运营管理相结合，提升整体销量，进而实现服务自动化、运营数字化、决策智能化

现阶段，京东物流在自建物流网络基础上，逐步发展为涵盖仓储、运输、配送、客服、金融等一体化供应链服务的的解决方案提供商。京东物流凭借其遍布中国的仓配网络基础设施以及领先的行业技术，正逐渐成为供应链解决方案及物流服务商的知名品牌

来源：京东物流官网，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

顺丰控股与京东物流冷链对比

顺丰冷运依靠自身庞大的网络物流发展冷链业务，而京东物流主要依赖仓储与物联网技术，保障自身运输产品质量。就冷链设施、医药产品、市场地位等角度看，顺丰冷运优于京东物流

顺丰控股与京东物流冷链不同指标对比，2020年

对比指标		顺丰控股	京东物流
主要产品		生鲜、食品和医药等	专注于生鲜食品、医药物流
冷链设施	冷仓/个	62个	87个
	冷运干线/条	143	<50
	冷藏车/辆	17,784 (自有食品冷藏车256辆，1.4万余辆外包储备冷藏车，皆配备完善的物流信息系统及自主研发的TCEMS全程可视化监控平台)	≈2,000
	其他	-	除自营冷仓外，与供应商合作建立协同仓，仓库由供应商在原产地建立，管理系统、作业流程和冷链相关配套基础设施由京东物流提供，通过缩短中间环节，实现产地直发，48小时送达
覆盖城市		近300个	超过300个
价格		一平方米约150元，季节与路程等不同，其运输价格均不同	
时效		2-5天	2-5天
医药产品		医药网络覆盖240个地级市、2,068个区县，拥有12个医药仓（10个GSP认证医药、2个定制仓），总面积约17万平米，50条医药运输干线 拥有3个GSP认证医药仓，已获得《药品经营许可证》、《GSP认证证书》、《医疗器械经营企业许可证》等认证及经营许可，通过GSP验证医药自有冷藏车209台 2020年，冷运及医药业务整体实现不含税营业收入64.97亿元，同比增长27.53%，业务保持快速增长	-
市场地位	行业认证	国际认证机构BSI向顺丰冷运颁发中国首家物流企业ISO22000食品安全管理体系国际标准认证证书，顺丰冷运食品安全质量保障能力处于行业领先地位	-
	行业排名	中国物流与采购联合会冷链物流专业委员会发布“2019中国冷链物流百强榜单”，顺丰冷运位居榜首，京东物流位居第二	

头豹洞察

❑ 顺丰控股冷链强于京东物流：

顺丰冷运依靠自身庞大的网络物流及领先的仓储服务冷库，支持业务发展，满足配送端的高质量物流服务。而京东物流主要打造从仓储到配送、线上到线下、硬件到软件的定制化解决方案，同时在冷链运输过程中运用物联网技术，保障运输产品质量

就冷链设施、医药产品、市场地位等角度看，顺丰冷运优于京东物流。在冷链设施方面，顺丰控股的冷运干线、冷藏车的配置优于京东物流，如顺丰控股拥有17,784辆冷藏车，京东物流仅有约2,000辆。而京东物流的冷仓个数略优于顺丰控股的，前者拥有87个冷仓，后者有62个食品冷仓。在医药产品方面，顺丰控股的医药网络已覆盖中国主要城市，同时拥有完善的经营许可相关证书，医药冷链能力处于行业领先地位，而京东物流由于医药冷链部分仍处于初步发展阶段，尚未披露相关数据。在市场地位方面，顺丰冷运已连续两年位居中国物流与采购联合会冷链物流专业委员会发布的“中国冷链物流百强榜单”榜首，京东物流认可度尚不及顺丰控股

来源：顺丰控股官网，顺丰控股年报，京东物流官网，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

顺丰控股与京东物流跨境业务对比

就服务、物流布局、覆盖范围、国际业务合作等方面看，顺丰控股的跨境业务强于京东物流，其中在服务能力方面，顺丰控股具备双向国际物流链路能力，而京东物流主要提供海外货物运往中国的物流服务

顺丰控股与京东物流跨境业务不同指标对比，2020年

对比指标	顺丰控股	京东物流
服务能力	具备国内货物发往海外和海外货物发往国内的双向国际物流链路能力	主要提供海外货物运往中国的物流服务，中国运往海外的较少
物流布局	自营网点数量283个；目前正在打造的海外仓网络，落地12座海外仓	拥有32个保税仓库及海外仓库，总管理面积约为44万平方米
覆盖范围	国际快递业务覆盖海外78个国家及地区，国际小包业务覆盖225个国家	已建立覆盖逾220个国家及地区的国际航线
国际合作	与UPS在香港合资成立环球速运公司，该公司将经营推广和开发联合品牌的国际快递服务，为顺丰和UPS提供更具竞争力的国际贸易物流产品，并通过聚焦B2B和B2C客户的跨境业务，拓展全球市场	主要在印尼、泰国等地搭建本地物流网络，通过输出仓配模式、物流系统提供当地电商物流配送效率
时效	多为2-10天	正打造“双48小时”时效服务，确保48小时内可从中国运送至目的地国家，之后48小时内，可将商品配送至本地用户
价格	因产品、目的地等的不同而不同	
营收	国际业务实现不含税营业收入59.73亿元，同比增长110.40%，是顺丰控股增速最快的业务板块	-

头豹洞察

顺丰控股跨境业务优于京东物流：

就服务、物流布局、覆盖范围、国际业务合作等方面看，顺丰控股的跨境业务强于京东物流

服务能力：顺丰控股具备国内国外双向国际物流链路能力，而京东物流主要将海外仓库作为前置仓作用，将海外商品从前置仓运输至中国

物流布局与覆盖范围：顺丰控股的海外自营网点众多，而京东物流的保税仓库站点少于顺丰控股的自营网点，因而顺丰控股跨境业务覆盖范围大于京东物流的

国际业务合作：顺丰控股主要通过和UPS成立合资公司，专注于国际业务，整体控制能力更强。而京东物流主要在东南亚等地区搭建本地物流网络，其业务发展仍需一定时间

来源：专家访谈，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

/05

企业财务

- 企业营收
- 企业利润与费用
- 企业主要客户

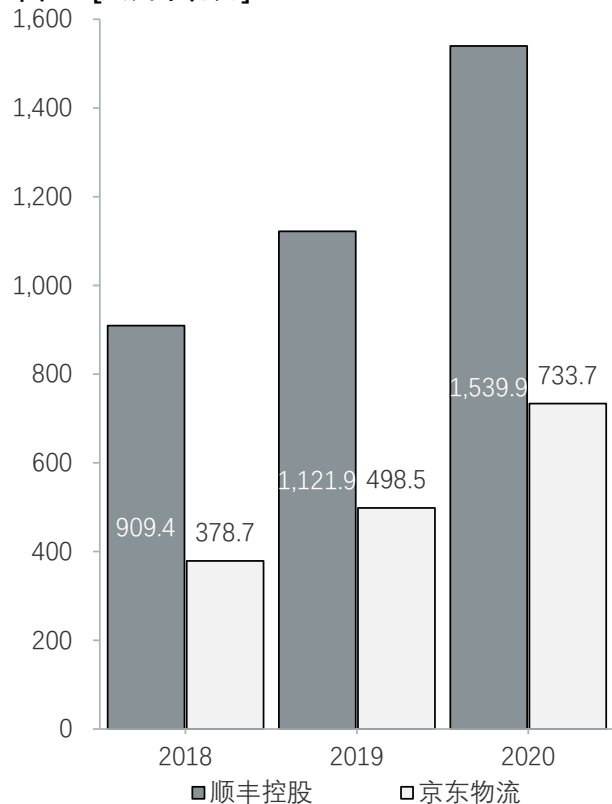


顺丰控股与京东物流财务对比——营收

近三年，顺丰控股总营收均高于京东物流的，2020年前者约是后者的2倍，顺丰控股的盈利能力强于京东物流的，同时顺丰逐步发展多元化业务，其盈利能力将进一步增强

顺丰控股与京东物流营收对比，2018-2020年

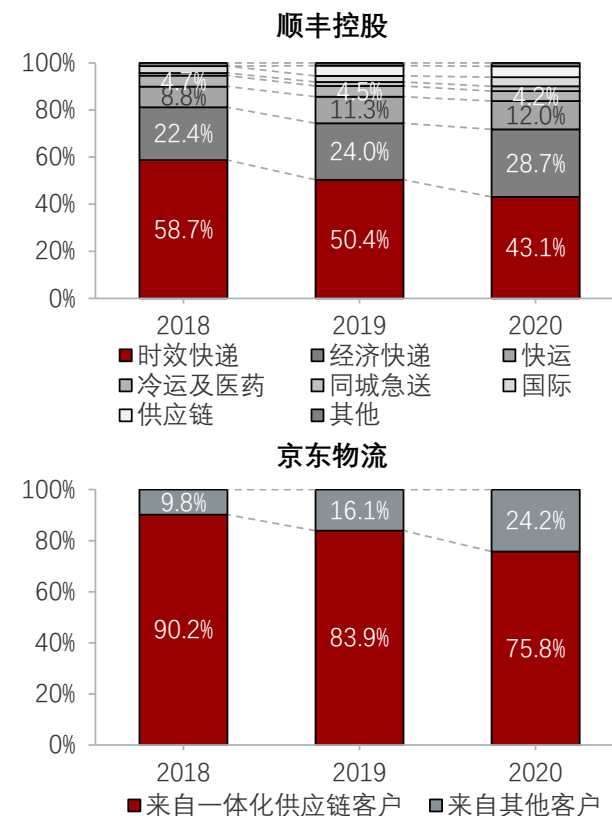
单位：[人民币亿元]



□ 顺丰控股营收高于京东物流：近三年，顺丰控股总营收均高于京东物流的，2020年前者约是后者的**2倍**，表明顺丰控股的盈利能力仍强于京东物流的，主要原因在于顺丰控股具有较大的航空线路优势，在新冠疫情的背景下仍可承接运输业务，同时其在疫情后开展特惠专配以提升业务量，突破自身瓶颈，实现业绩较大增长。而京东物流基于京东商城发展而来，其主要营收仍依靠京东商城的发展，因而其物流业务体量尚不及顺丰控股

顺丰控股与京东物流营收结构对比，2018-2020年

单位：[%]



□ 新业务板块逐步成为顺丰控股的增长引擎：顺丰控股的细分业务众多，近三年，快运、冷运、同城、国际等新业务板块，保持高速增长，其占总营收比例由2019年的**25.6%**提升至2020年的**28.2%**，逐步成为顺丰控股的新增长点

□ 京东物流的营收仍主要来自一体化供应链客户：近三年，一体化供应链客户对京东物流营收的贡献占比逐年下降，但仍占主要部分，2020年占**75.8%**。其主要原因在于尽管京东物流持续发展其他客户，但该部分客户增速仍有待提升

来源：顺丰控股年报，京东物流招股书，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



头豹
LeadLeo

400-072-5588

www.leadleo.com

33

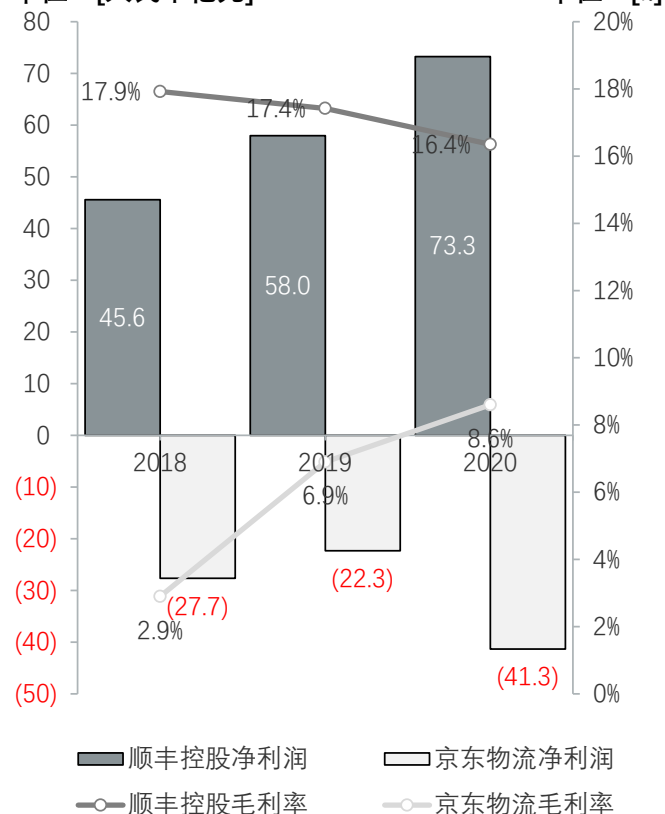
顺丰控股与京东物流财务对比——利润与费用

近三年，顺丰控股的盈利能力强于京东物流的，顺丰控股的规模效应已逐步显现，而京东物流规模效应尚未显现，且其持续加大对自动化设备与机械、自动化技术应用场景等方面的研发投入，成本仍较高

顺丰控股与京东物流净利润与毛利率对比，2018-2020年

单位：[人民币亿元]

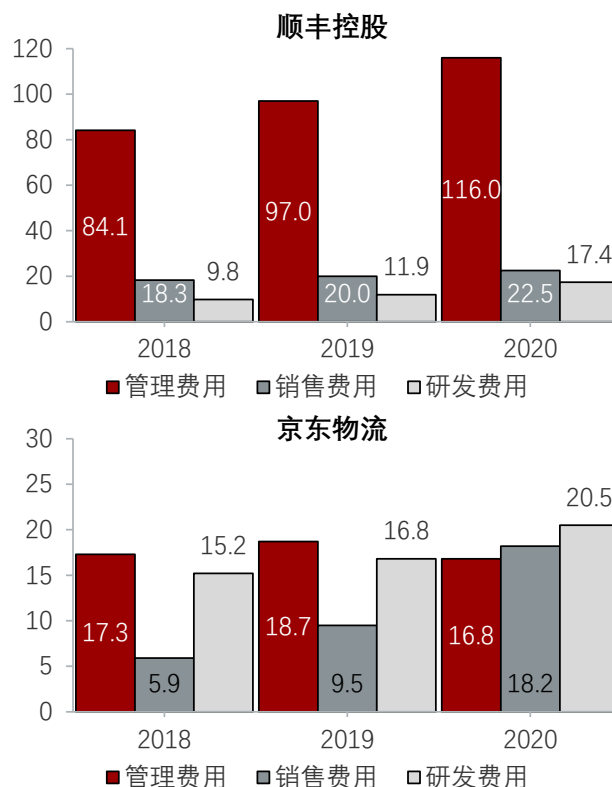
单位：[%]



□ 顺丰控股的盈利能力强于京东物流的：顺丰控股业务量高速增长，产能利用率提升，规模效应显现，净利润逐年增加，2020年达到**73.3亿元**，毛利率达**16.4%**。而京东物流仍处于亏损状态，2020年归母净利润为**负41.3亿元**，主要原因在于京东物流仍在快速发展阶段，其对科技、物流基础设施等的投入较大（2020年研发投入为**20.5亿元**），规模效应尚未显现

顺丰控股与京东物流费用对比，2018-2020年

单位：[人民币亿元]



□ 管理费用是顺丰控股的最主要费用：顺丰控股的管理费用远高于销售费用、研发费用，2020年达116亿元，主要原因在于顺丰控股经营规模持续扩大，其人员逐渐增加，薪酬成本随之增加

□ 京东物流仍持续加大研发费用的投入：京东物流加大对自动化设备与机械、自动化技术应用场景等方面的研发投入，以拓展自动化应用，减少人力投入

来源：顺丰控股年报，京东物流招股书，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



头豹
LeadLeo

400-072-5588

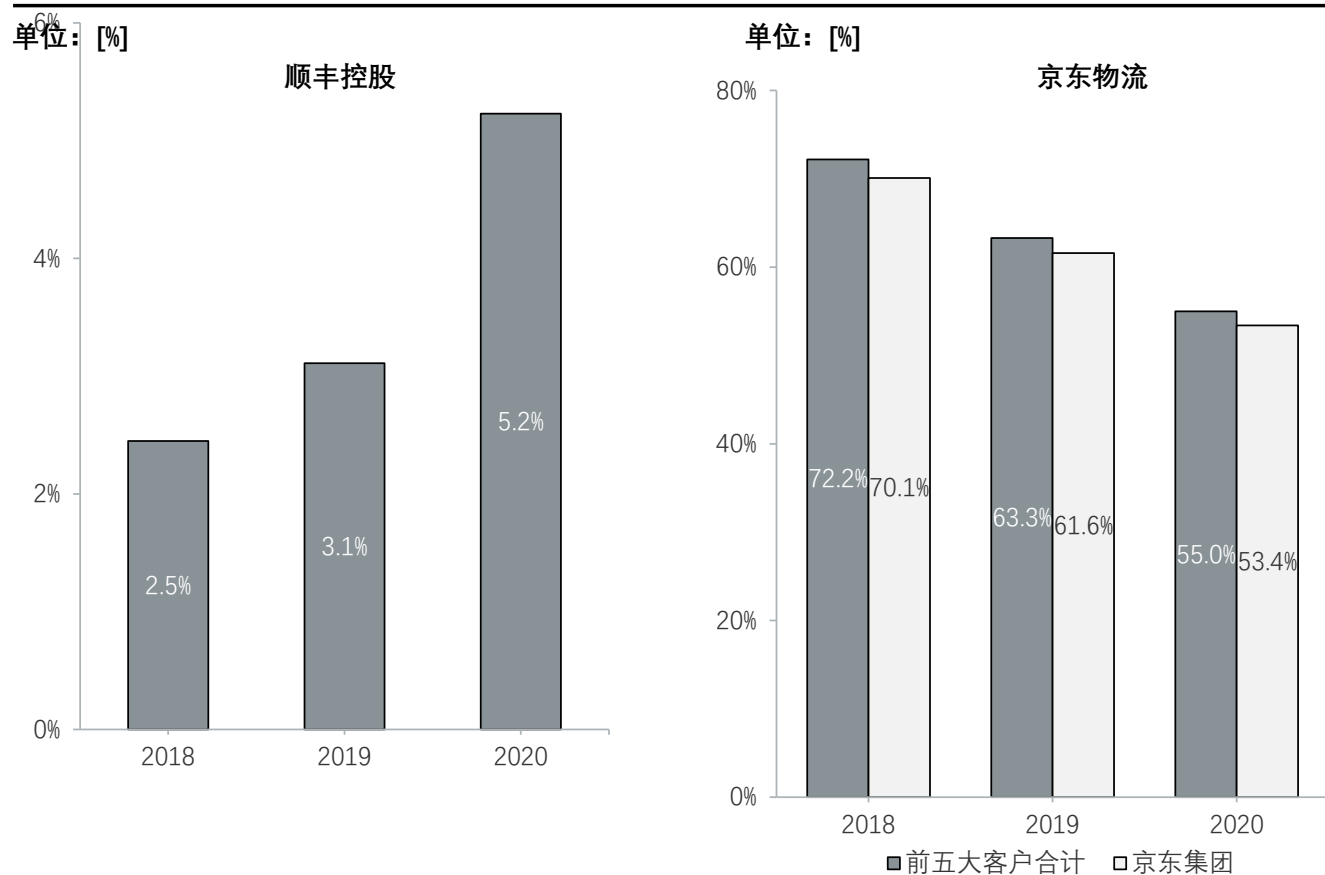
www.leadleo.com

34

顺丰控股与京东物流财务对比——主要客户

就客户构成而言，顺丰控股受客户集中度影响程度低，而京东物流仍对其母公司存在一定程度上的依赖，其独立运营能力仍待增强

顺丰控股与京东物流前五大客户占年度销售总额比例，2018-2020年



头豹洞察

□ 顺丰控股较京东物流受客户集中度影响程度低：就客户构成而言，顺丰控股的前五大客户占年度销售总额的比例逐年上升，但该比例仍处于较低水平（2020年为**5.2%**），预计顺丰控股受客户集中度影响的程度仍较低。京东物流的前五大客户占年度销售总额比例逐年下降，意味着京东物流的营收结构进一步优化，但集中度仍较高（2020年为**55.0%**），同时其母公司**京东集团**是其最主要客户，2020年其占年度销售额的比例仍达**53.4%**，表明京东物流仍在一定程度上依赖京东商城的订单，独立运营能力尚待提升

来源：顺丰控股年报，京东物流招股书，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

/06

综合分析

- 内部条件与外部环境差异分析
- 综合评价



顺丰控股与京东物流内部条件与外部环境差异分析

顺丰控股与京东物流均存在不同的优劣势，前者强在物流干线与时效快递市场，但弱在无商流，后者强在仓储与商流，但其业务与网点覆盖面尚待提升

顺丰控股与京东物流内部条件与外部环境差异分析

对比指标	顺丰控股					京东物流				
优势	75架全货机	2,110条散航及专机线路	167万吨/9亿票航空发货量	≈34%占中国货邮总运输量的比例	强——干线 强——时效市场	7,458亿元京东集团营收	>900个仓库	>1,400个云仓	2,100万平方米总仓库建筑面积	强——仓储 强——商流
	*数据为2020年 >13万条运输干/支线	>5.8万台干支线车辆	>10.5万台末端收派车辆	>60%时效件市场收入占行业比例		≈7500辆卡车及其他车辆	620条航空货运线路	250条铁路	≈7,280个配送站	
劣势	<p>（1）无商流。顺丰控股是第三方综合物流企业，自身并无商流，无法自主产生业务需求，主要依靠第三方用户获取业务；（2）资金来源有限。物流行业是资金密集型行业，顺丰控股主要依靠自身经济实力维持企业发展，在一定程度上制约了自身规模的快速扩大</p>					<p>（1）业务受限。京东商城含“京东”两个字，如拼多多系、阿里系、网易等快递服务无法提供；（2）覆盖面窄。京东物流是直营化的、中高端的、有品牌保障与质量保障的一个网络销售平台，其客户主要集中在一线城市和二线城市，以及部分三线城市。同时，京东物流覆盖率远小于传统快递企业，传统企业的网点可达上万个；（3）第三方物流的流程仍未完善。京东物流在向第三方物流转变的过程中，需提供点对点服务，而点对点需要强大的网络密度以及配送效率，京东物流在2018年方开始提供该部分业务，其经验仍不足</p>				
机遇	近五年，随着中国消费及贸易活动增加，物流行业快速发展，2020年物流支出总额为14.9万亿元，预计2025年达到19.3万亿元。尽管市场规模庞大，但中国物流市场的效率仍低于美国、日本等发达国家，物流效率仍有较大提升空间。在此背景下，顺丰控股与京东物流也将随快速发展的中国物流行业一起迎来良好的发展机遇									
威胁	顺丰控股与京东物流均采用直营制模式，受到通达系（如中通、韵达）等加盟制物流企业的制约，主要原因在于加盟系的物流企业的规模效应更显著，如中通日均快递量已突破4,000万件，其单票成本约2.3元，低于顺丰控股（约15元）、京东物流（约12元）。规模效应带来的成本管控是物流企业的重要优势之一，加之在规模效应的基础上，中通等物流企业也不断提高其时效性，因而可吸引更多用户，对顺丰控股、京东物流均造成一定冲击									

来源：专家访谈，顺丰控股年报，京东物流招股书，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

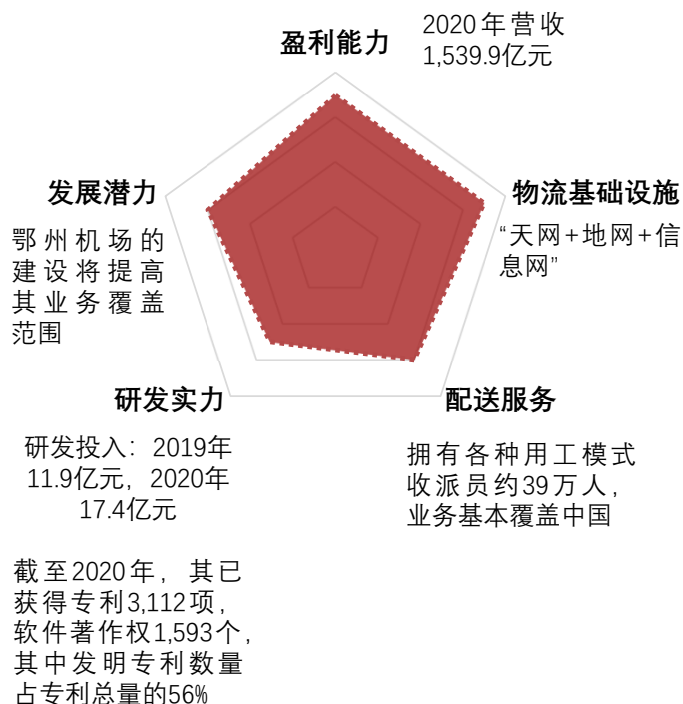
顺丰控股与京东物流综合评价

就盈利能力、物流基础设施、配送服务、研发实力等方面而言，顺丰控股优于京东物流的。此外，顺丰控股依靠鄂州机场、京东物流依靠京东集团，二者在未来均具有较好的发展潜力

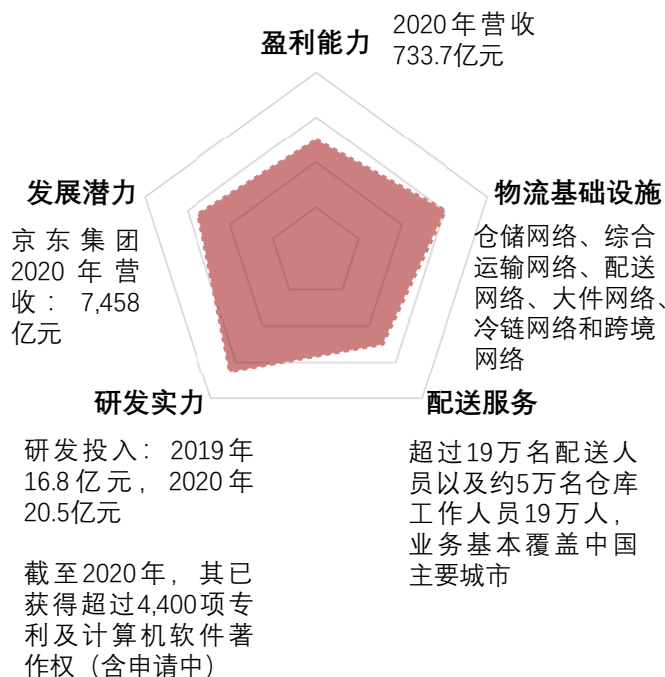
顺丰控股与京东物流综合评价

头豹洞察

顺丰控股



京东物流



综合而言，顺丰控股优于京东物流：

(1) **盈利能力**：2020年顺丰控股的总营收约是京东物流的**2倍**，且顺丰控股已实现正向净利润，而京东物流归母净利润仍处于亏损状态，**顺丰控股盈利能力强于京东物流**

(2) **物流基础设施**：顺丰控股已构建完善的“天网+地网+信息网”物流网络，可为用户提供高效、多场景的物流服务，而京东物流的“天网”构建尚待完善，**顺丰控股的物流基础设施强于京东物流**

(3) **配送服务**：顺丰控股拥有各种用工模式收派员约**39万人**，可有效保证物流时效性与服务质量。京东物流拥有超过**19万**名配送人员以及约**5万**名仓库工作人员的直营配送团队，有效支持京东的211限时达配送，**顺丰控股配送服务总体强于京东物流**

(4) **研发实力**：顺丰控股在人工智能、大数据、机器人、物联网、物流地图等科技前沿领域进行前瞻性布局，多个领域已处于行业领先地位。京东物流持续加强数字化、自动化的布局，以提升供应链效率，2020年京东商城的订单约**90%**可实现当日或次日送达，**京东物流研发实力总体强于顺丰控股**

(5) **发展潜力**：对**顺丰控股**而言，鄂州机场的建设将有利于提升其业务覆盖范围，使其规模效应进一步增强。对**京东物流**而言，其收入来自京东商城以及第三方物流服务，而京东商城的产品与物流服务均较为优质，随着居民生活水平提升，其将追求质量更高的服务，预计京东商城仍有较大的发展潜力，京东物流可随之获得较好发展。总体而言，二者未来均具有较好的发展潜力

来源：顺丰控股年报，京东物流招股书，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

/07

投资风险



顺丰控股与京东物流投资风险

顺丰控股存在新业务发展不及预期、鄂州机场建设速度不及预期、业务线路融通不及预期等风险，京东物流存在京东集团控股的关联交易风险、新业务发展不及预期、个人用户增长不及预期等风险

顺丰控股与京东物流投资风险

顺丰控股				京东物流			
风险分类	具体风险与来源	风险发生概率	风险影响程度	风险分类	具体风险与来源	风险发生概率	风险影响程度
新业务发展风险	• 供应链等新业务发展不及预期导致的风险。顺丰控股自2018年以来持续加大对供应链业务的布局，若该部分业务发展不及预期，其未来盈利能力将受冲击	高	高	京东集团控股带来的关联交易风险	• 与京东集团股权绑定导致的风险。京东集团持有京东物流股份，其在一定程度上限制京东物流与淘宝、拼多多等竞争对手开展业务合作	高	高
鄂州机场建设风险	• 鄂州机场建设速度不及预期导致的风险。鄂州机场将是顺丰控股的重要枢纽，若该机场建设速度不及预期，将对顺丰控股的业务发展造成一定冲击	中	高	新业务发展风险	• 新业务发展不及预期导致的风险。京东物流快运、冷链业务的布局与发展尚处于初级阶段，不确定性较大，若新业务发展不及预期，其将对京东物流造成冲击	中	高
业务线路融通风险	• 各业务线路融通不及预期导致的风险。顺丰控股推进各业务的线路融通，发挥自身大网的规模效应，进而降低成本。若线路融通不及预期，其成本无法获得进一步下降	中	中	个人用户增长风险	• 个人用户增长不及预期的风险。京东物流已向个人提供物流服务，但该业务仍处于初期，用户培育尚需时间。若个人用户增长不及预期，该部分业务盈利将受限	高	中

来源：头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

/08

专家观点



专家观点

顺丰控股与京东物流均存在各自的优缺点，前者强在物流干线与时效快递市场，但弱在无商流，后者强在仓储与商流，但其业务与网点覆盖面尚待提升，同时二者均受到加盟制物流企业的一定冲击

专家观点



专家简历

此专家在物流行业具备**10年**以上的从业经验，就职于**知名物流企业**，具备丰富的物流运营经验



顺丰控股强在干线弱在商流，京东物流强在仓储与商流弱在覆盖面窄

顺丰控股：截至2020年，顺丰控股已拥有13万余条干/支线，在中高端时效件方面具备优势，但其属于第三方物流平台，无自有商流，需依赖第三方用户提供业务

京东物流：截至2020年，京东物流已拥有900余个仓库与1,400余个云仓，是中国仓储服务能力最强的企业。同时其在京东商城的基础上发展而来，京东商城可为其提供源源不断的物流业务。但其存在3点劣势：**（1）业务受限。**京东商城含“京东”两个字，无法为拼多多系、阿里系、网易等企业提供快递服务；**（2）覆盖面窄。**京东物流是直营化的、中高端的、有品牌保障与质量保障的一个网络销售平台，其客户主要集中在一线城市和二线城市，以及部分三线城市。同时，京东物流覆盖率远小于传统快递企业，传统企业的网点可达上万个；**（3）第三方物流的流程仍未完善。**京东物流在向第三方物流转变的过程中，需提供点对点服务，而点对点需要强大的网络密度以及配送效率，京东物流在2018年方开始提供该部分业务，其经验仍不足



顺丰控股的跨境业务强于京东物流的

顺丰控股通过在全球主要市场（北美、西欧、俄罗斯、东南亚等地区）自建地面网络，以及和第三方公司合作拓展海外业务，具备双向国际物流链路能力。而京东物流主要对象是中国用户，进口业务较多，但出口业务仍较少



顺丰控股与京东物流均受到行业竞争者的冲击

顺丰控股与京东物流均采用直营制模式，受到通达系（如申通、韵达）等加盟制物流企业的制约，主要原因在于加盟系的物流企业的规模效应更显著，如中通日均快递量已突破4,000万件，其成本低于顺丰控股与京东物流。规模效应带来的成本管控是物流企业的重要优势之一，加之在规模效应的基础上，中通等物流企业也不断提高其时效性，因而可吸引更多用户，对顺丰控股、京东物流均造成一定冲击

来源：专家访谈，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



头豹
LeadLeo

400-072-5588

www.leadleo.com

42

/09

方法论与
法律声明



方法论

- ◆ 头豹研究院布局中国市场，深入研究10大行业，54个垂直行业的市场变化，已经积累了近50万行业研究样本，完成近10,000多个独立的研究咨询项目。
- ◆ 研究院依托中国活跃的经济环境，从物流、快递、供应链、冷链等领域着手，研究内容覆盖整个行业的发展周期，伴随着行业中企业的创立，发展，扩张，到企业走向上市及上市后的成熟期，研究院的各行业研究员探索和评估行业中多变的产业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业的视野解读行业的沿革。
- ◆ 研究院融合传统与新型的研究方法，采用自主研发的算法，结合行业交叉的大数据，以多元化的调研方法，挖掘定量数据背后的逻辑，分析定性内容背后的观点，客观和真实地阐述行业的现状，前瞻性地预测行业未来的发展趋势，在研究院的每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。
- ◆ 研究院密切关注行业发展最新动向，报告内容及数据会随着行业发展、技术革新、竞争格局变化、政策法规颁布、市场调研深入，保持不断更新与优化。
- ◆ 研究院秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，从战略的角度分析行业，从执行的层面阅读行业，为每一个行业的报告阅读者提供值得品鉴的研究报告。

法律声明

- ◆ 本报告著作权归头豹所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复刻、发表或引用。若征得头豹同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“头豹研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节或修改。
- ◆ 本报告分析师具有专业研究能力，保证报告数据均来自合法合规渠道，观点产出及数据分析基于分析师对行业的客观理解，本报告不受任何第三方授意或影响。
- ◆ 本报告所涉及的观点或信息仅供参考，不构成任何投资建议。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。在法律许可的情况下，头豹可能会为报告中提及的企业提供或争取提供投融资或咨询等相关服务。本报告所指的公司或投资标的的价值、价格及投资收入可升可跌。
- ◆ 本报告的部分信息来源于公开资料，头豹对该等信息的准确性、完整性或可靠性不做任何保证。本文所载的资料、意见及推测仅反映头豹于发布本报告当日的判断，过往报告中的描述不应作为日后的表现依据。在不同时期，头豹可发出与本文所载资料、意见及推测不一致的报告和文章。头豹不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，头豹对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，读者应当自行关注相应的更新或修改。任何机构或个人应对其利用本报告的数据、分析、研究、部分或者全部内容所进行的一切活动负责并承担该等活动所导致的任何损失或伤害。