长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

行业研究 | 行业周报 | 航空货运与物流 III

8 月快递量价增长稳健，关注估值修复机会

报告要点

8 月，快递行业件量增速放缓，收入表现强于件量，单票收入同比改善。通达系表现分化，圆通、申通份额持续提升，申通量价齐升。顺丰优化产品结构，单票收入提升，国际业务支撑收入韧性。伴随旺季临近，反内卷有望推动价格进一步修复，关注龙头盈利与现金流改善。

分析师及联系人



韩轶超

SAC：S0490512020001

SFC：BQK468



鲁斯嘉

SAC：S0490519060002

SFC：BWN875



胡俊文

SAC：S0490524120001

| 证券研究报告 |

2026-09-27

行业研究 | 行业周报

投资评级 看好 | 维持

航空货运与物流 III

8 月快递量价增长稳健，关注估值修复机会

快递价格逐步改善，关注估值修复机会

行业收入增速快于件量，单票收入同比改善。8 月，全国快递业务量为 166.0 亿件，同比增长 2.7%；业务收入为 1271.5 亿元，同比增长 6.9%，单票收入约 7.66 元，同比增长约 4.0%。行业需求增速有所放缓，收入表现强于件量，随着“反内卷”持续推进，行业竞争有望更加注重服务质量与盈利水平。

通达系件量表现分化，圆通、申通份额提升。8 月，圆通、申通、韵达业务量同比分别+12.9%、+18.0%、-2.1%；快递业务收入同比分别增长 8.0%、22.0%、8.4%；单票收入分别为 2.05、2.13、2.12 元，同比分别-4.4%、+3.4%、+10.4%。圆通件量增速快于行业，市场份额继续提升；申通件量保持较快增长，量价同比齐升。8 月各家公司单价表现仍有分化，后续旺季提价落地值得期待。

顺丰产品结构优化，国际业务支撑整体收入增长。8 月，顺丰速运物流业务收入为 184.06 亿元，同比下降 1.4%；业务量为 12.86 亿票，同比下降 8.5%；单票收入为 14.31 元，同比增长 7.8%。供应链及国际业务收入为 70.83 亿元，同比增长 15.6%，两大业务合计收入 254.89 亿元，同比增长 2.8%。公司主动调整低毛利业务，件量阶段性承压，但单票收入持续提升，速运物流收入降幅明显小于件量降幅。叠加供应链及国际业务较快增长，整体收入保持韧性。

旺季价格修复在途，重视龙头盈利与现金流改善。8 月行业件量增速放缓，但单票收入同比改善，价格稳定有望夯实盈利基础。随着“反内卷”监管延续及旺季临近，区域提价向实际结算价格和网点收益的传导值得关注。重点看好圆通数智化提效与份额提升，中通网络效率与现金创造能力，以及申通规模增长与经营改善弹性；关注顺丰产品结构优化及国际业务增长。

物流数据：空运价格环比回升，快递件量增速小幅改善

空运价格环比回升：9 月 15 日-9 月 21 日，香港/上海浦东/伦敦希思罗/新加坡航空货运价格指数环比上周分别+0.3%/+0.6%/+10.0%/+3.9%，同比分别+19.6%/+19.7%/+11.4%/+3.0%。9 月 12 日-9 月 18 日，东航物流/南航物流/国货航飞机小时利用率分别为 14.2/13.4/13.3 小时，同比分别+2.9/-0.7/+1.1 小时。

快递件量增速改善： 9 月 14 日-9 月 20 日，全国邮政快递揽收量 41.3 亿件，同比增长 6.3%；9 月以来累计同比增长 6.1%；年初以来累计同比增长 5.1%。

风险提示

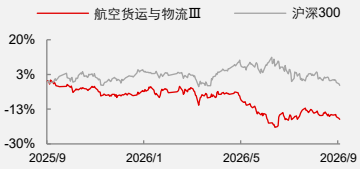
1、宏观需求增长不及预期；

2、快递价格竞争超预期；

3、人工及油价成本大幅上行；

4、海外政策风险。

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

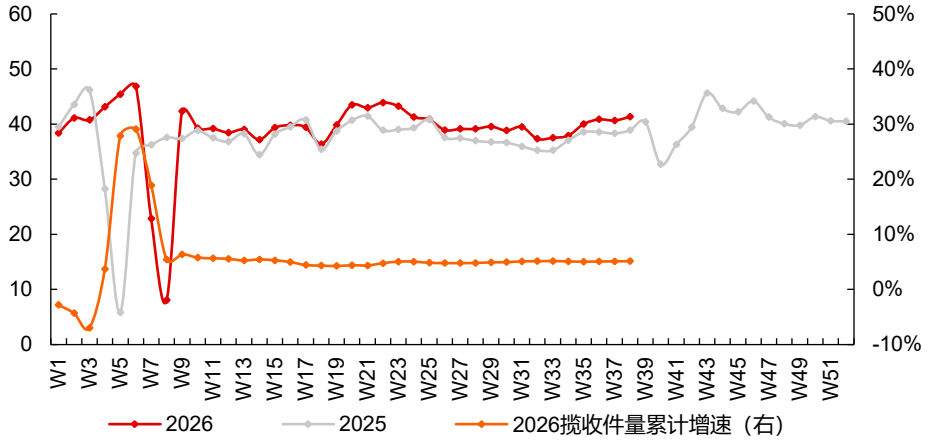
相关研究

- 《欧洲关税冲击逐步释放，航空货运需求有望企稳》2026-08-17
- 《邮政业“十五五”规划发布：告别“以价换量”，质量与效益并重》2026-08-05
- 《欧盟关税风险释放，空运或迎配置窗口》2026-07-30

更多研报请访问
长江研究小程序

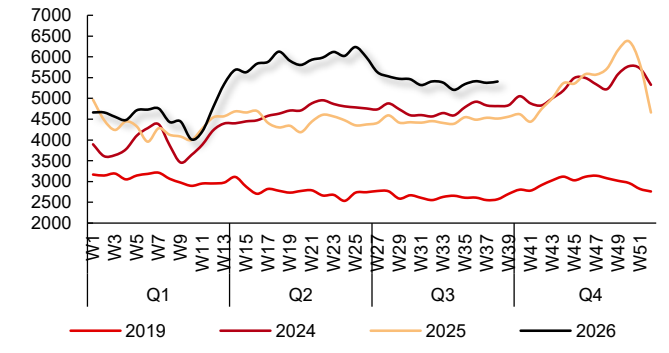
物流数据：空运价格环比回升，快递件量增速小幅改善

图 1：全国快递业务揽收量（亿件）及同比增速



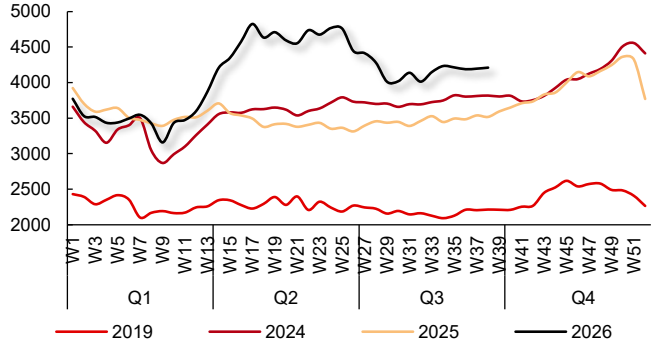
资料来源：交通运输部，长江证券研究所

图 2：上海浦东机场平均空运价格指数



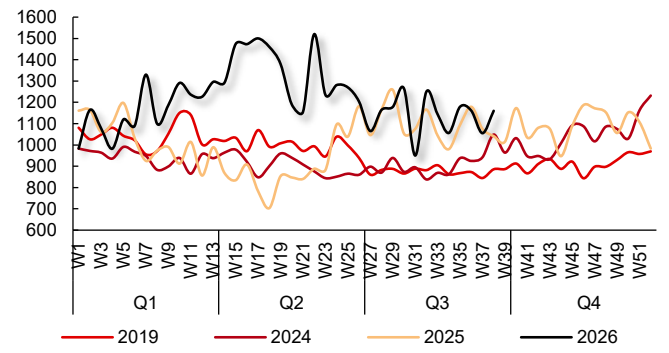
资料来源：TAC，长江证券研究所

图 3：香港机场平均空运价格指数



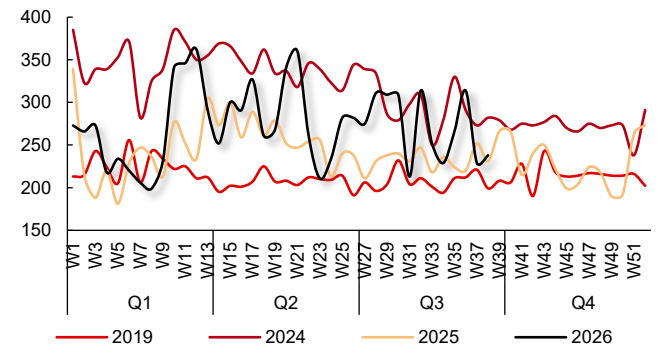
资料来源：TAC，长江证券研究所

图 4：伦敦希思罗机场平均空运价格指数



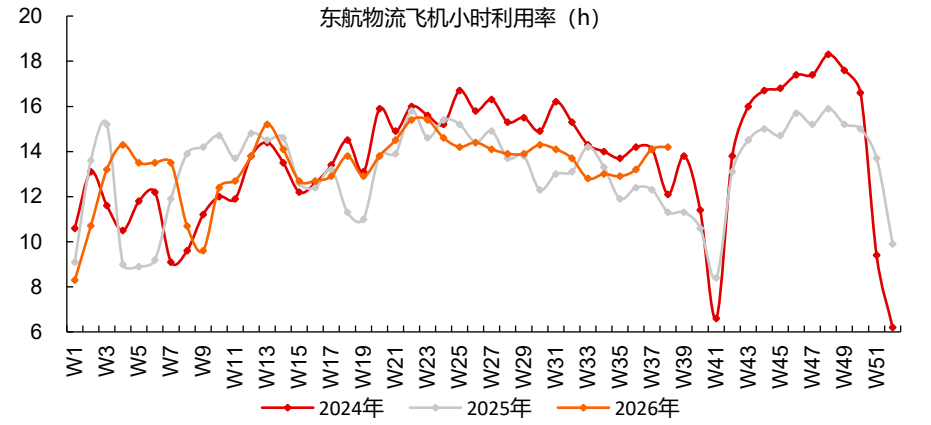
资料来源：TAC，长江证券研究所

图 5：新加坡机场平均空运价格指数



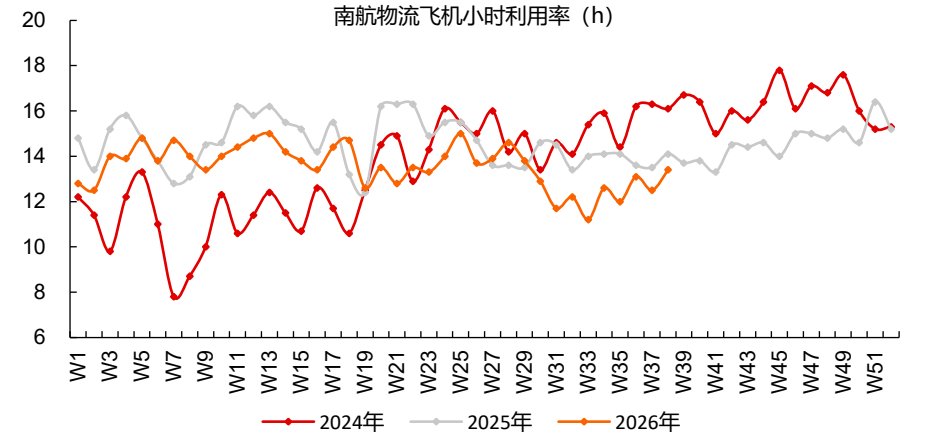
资料来源：TAC，长江证券研究所

图 6：东航物流飞机小时利用率（h）



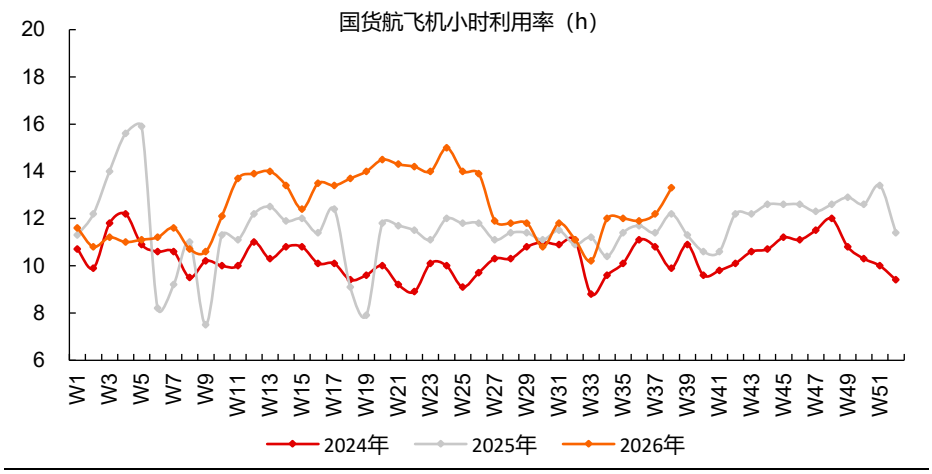
资料来源：航班管家，长江证券研究所

图 7：南航物流飞机小时利用率（h）



资料来源：航班管家，长江证券研究所

图 8：国货航飞机小时利用率（h）



资料来源：航班管家，长江证券研究所

风险提示

1、宏观需求增长不及预期。快递、大宗物流等板块均属于内需品种，若宏观需求增长不及预期，将影响物流公司业务量增速及大宗货物周转需求。一方面导致快递公司成本优化不及预期，压制行业净利水平。另一方面，大宗货物需求减弱将影响物流周转效率，大宗物流企业 ROE 承压。

2、快递价格竞争超预期。当前快递行业格局并非完全稳固，仍存在部分区域的价格竞争，快递公司单票盈利较薄，若行业价格竞争加剧将影响快递企业的盈利水平和经营能力。

3、人工及油价成本大幅上行。快递成本中人工成本和运输成本占比较高，油价是运输成本的重要组成部分。若人工成本和油价在短期内大幅上行，可能对快递公司经营效益形成扰动。

4、海外政策风险。跨境物流公司需求端在海外市场，若因海外政策变动导致公司经营受阻，或导致公司利润波动加大。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。