下载日志已记录，仅供内部参考

国海证券 SEALAND SECURITIES

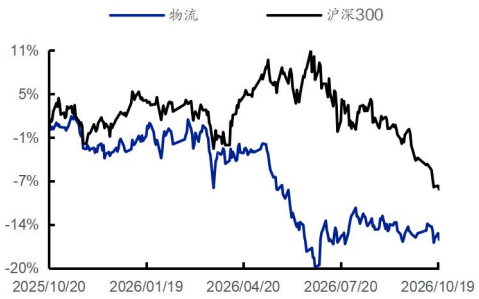
2026 年 10 月 21 日 | 行业研究 | 评级：推荐(维持)

研究所：
证券分析师：匡培钦 S0350525120001
kuangpq@ghzq.com.cn
证券分析师：秦梦鸽 S0350526010003
qinmg@ghzq.com.cn

快递物流行业 9 月专题：价格环比企稳回升，极兔三季度业务量延续高增

——物流行业专题研究

最近一年走势



行业相对表现			2026/10/20
表现	1M	3M	12M
物流	-1.0%	-0.4%	-15.7%
沪深 300	-7.9%	-9.7%	-8.5%

相关报告

《物流行业专题研究：快递物流行业 8 月专题：申通圆通业务量同比高增，顺丰单价同比持续回升（推荐）*物流*匡培钦，秦梦鸽》——2026-09-21

《快递物流行业专题研究：为什么说快递相对消费具有韧性？（推荐）*物流*匡培钦，秦梦鸽》——2026-07-23

《物流行业专题研究：快递物流行业 5 月专题：顺丰单价同比持续回升，通达系业务量增速改善显著（推荐）*物流*匡培钦，秦梦鸽》——2026-06-21

《物流行业专题研究：快递物流行业 3 月专题：3 月申通业务量增速领先，顺丰业务结构持续调优（推荐）*物流*匡培钦，秦梦鸽》——2026-04-19

《快递物流行业月度专题：快递物流行业 1 月专题：2026 年前八周快递行业揽收量同比+5.4%，头部快递量价各有分化（推荐）*物流*匡培钦，秦梦鸽》——2026-02-25

投资要点：

本篇报告解决了以下核心问题：快递物流行业及相关上市公司数据跟踪。

■ **行业端：9 月快递业务量同比+2.1%，快递业务单票收入同比+3.4%。**

➢ 从上游商流端看，1-9 月社会消费品零售总额同比+1.1%，其中，网上商品零售额同比+3.8%。1-9 月我国快递业务量累计完成 1513.0 亿件，同比增长 4.3%，快递业务收入累计完成 11634.4 亿元，同比增长 7.2%。其中，**9 月快递业务量完成 172.3 亿件，同比+2.1%，快递业务收入完成 1345.2 亿元，同比+5.6%，单票收入约 7.81 元，同比+3.4%**。从周度快递揽收数据看，2026 年 10 月 5 日至 10 月 11 日，邮政快递日均揽收量约 5.36 亿元，同比+3.53%，10 月 12 日至 10 月 18 日，邮政快递日均揽收量约 5.50 亿元，同比-2.43%。

■ **上市公司端：9 月价格环比企稳回升，申通圆通业务量延续同比高增**

➢ **业务量方面：9 月通达系业务量增速延续分化，申通业务量同比增速领先，顺丰控股业务量持续调优。**9 月快递业务量圆通速递 29.51 亿件、申通快递 25.24 亿件、韵达股份 21.39 亿件、顺丰控股 13.95 亿件，从业务量同比增速来看，**申通 15.43%＞圆通 12.33%＞韵达 1.37%＞顺丰-7.25%**。其中，圆通、申通均保持双位数增长，申通业务量同比增速持续领先，主要系并表丹鸟贡献；顺丰控股业务量增速下降系业务结构调优推进，保障业务高质量增长，9 月单票收入 14.94 元、同比+1.07 元（约+7.7%），已连续七个月实现同比回升。

➢ **单价方面：价格环比企稳回升。**9 月快递单票价格顺丰控股 14.94 元（同比+1.07 元，环比+0.63 元）、圆通速递 2.08 元（同比-0.13 元，环比+0.03 元）、申通快递 2.17 元（同比+0.05 元，环比+0.04 元）、韵达股份 2.14 元（同比+0.12 元，环比+0.02 元）。顺丰单票收入环比明显回升，或系业务结构优化所致；圆通、申通、韵达单价环比小幅回升，价格企稳。

下载日志已记录，仅供内部参考

- **极兔速递公布 2026 年第三季度经营数据，业务量持续高增：**2026 年第三季度，公司实现快递业务量 95.8 亿件，同比+24.8%，东南亚/中国/其他市场业务量占比分别为 30%/67%/3%；其中东南亚快递业务量同比+44.5%至 28.9 亿件，中国区快递业务量同比+15.3%至 64.3 亿件，其他市场快递业务量同比+159.5%至 2.7 亿件，业务量实现稳步高增。2026 年前三季度，公司快递业务量合计 270.9 亿件，同比+25.0%，其中东南亚市场同比+61.0%至 84.1 亿件，中国市场同比+11.5%至 180.4 亿件，其他市场同比+135.2%至 6.4 亿件。

- **投资建议：1）海外业务方面，推荐极兔速递**，东南亚市场公司龙头地位优势显著，通过国内市场经验输出进一步夯实成本优势，巩固龙头地位，随东南亚电商市场高速发展，利润基本盘有望逐步扩大；中国市场随“反内卷”深化，其盈利或进一步修复；新市场方面公司有望复制成功经验，进一步扩大盈利能力。看好公司国内业务提质增效，东南亚及新市场业务加速扩张。**2）顺丰系方面，推荐顺丰同城**，公司作为国内最大的第三方即时配送平台，受益于即时零售行业高速增长，同城配送业务有望迎来战略机遇期，叠加集团资源助力及科技赋能成长，看好公司业绩增长，**推荐顺丰控股**，作为综合快递物流龙头，我们看好公司经营拐点及现金流拐点到来后迈入新发展阶段，短期看，随着公司“激活经营”并持续调优市场策略，叠加网络融通推进，利润率有望稳步修复，中长期看，国际业务有望打开新成长曲线。**3）加盟制方面，**快递“反内卷”趋势延续，看好旺季价格回升带动快递公司业绩持续修复，份额方面，2026 年以来快递行业竞争格局加速分化，随着行业持续推进高质量发展，行业竞争由数量竞争转为质量竞争，看好头部公司份额持续提升，业绩估值有望双重修复，**推荐中通快递、圆通速递，建议关注申通快递、韵达股份**。

- **行业评级：**快递业务量稳步增长，维持快递物流板块“推荐”评级。

- **风险提示：**实物商品网购需求不及预期；电商快递价格竞争恶化；末端加盟商稳定性下降风险；油价上涨风险；即时零售行业增长不及预期风险；海外宏观与政策波动风险等。



下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1、 行业端：9 月快递业务量同比增长 2.1% 5
2、 公司经营情况：9 月价格环比企稳回升，申通圆通业务量延续高增 6
3、 投资建议 8
4、 风险提示 10

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1: 1-9 月网上商品零售额同比+3.8% 5
图 2: 9 月快递行业业务量同比+2.1% 5
图 3: 9 月快递行业业务单价同比+3.4% 5
图 4: 邮政快递日均揽收量（单位：亿件） 5
图 5: 快递上市公司月度业务量同比增速对比 7
图 6: 快递上市公司月度市场份额变化 7
图 7: 快递上市公司单价环比变化 7
图 8: 快递上市公司单价同比变化 7
图 9: 2026Q3 极兔速递快递业务量分市场构成 8
图 10: 2026Q3 极兔东南亚业务量同比+44.5% 8
图 11: 2026Q3 极兔中国区业务量同比+15.3% 8
图 12: 2026Q3 极兔其他市场业务量同比+159.5% 8

表 1: 快递上市公司月度经营数据一览（2026 年 9 月） 6
表 2: 重点公司盈利预测及估值情况（2026-10-20） 9

下载日志已记录，仅供内部参考

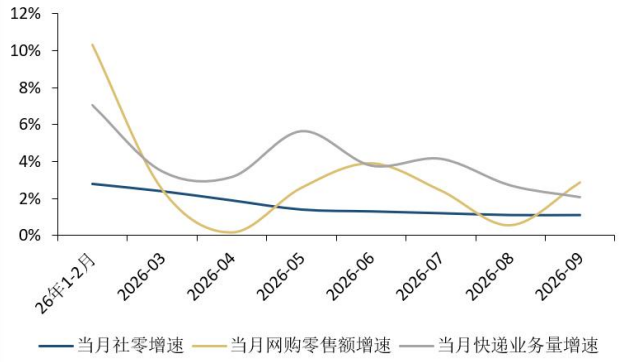
本篇报告解决了以下核心问题：

快递物流行业及相关上市公司数据跟踪。

1、行业端：9 月快递业务量同比增长 2.1%

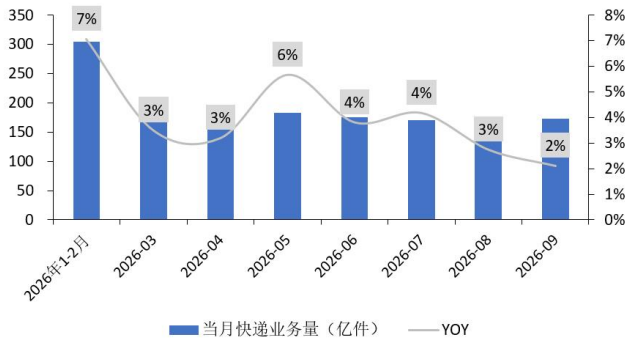
9 月快递行业业务量同比+2.1%，快递业务单票收入同比+3.4%。从上游商流端看，1-9 月社会消费品零售总额同比+1.1%，其中，网上商品零售额同比+3.8%。1-9 月我国快递业务量累计完成 1513.0 亿件，同比增长 4.3%，快递业务收入累计完成 11634.4 亿元，同比增长 7.2%。其中，**9 月快递业务量完成 172.3 亿件，同比+2.1%，快递业务收入完成 1345.2 亿元，同比+5.6%，单票收入约 7.81 元，同比+3.4%**。从周度快递揽收数据看，2026 年 10 月 5 日至 10 月 11 日，邮政快递日均揽收量约 5.36 亿元，同比+3.53%，10 月 12 日至 10 月 18 日，邮政快递日均揽收量约 5.50 亿元，同比-2.43%。

图 1：1-9 月网上商品零售额同比+3.8%



资料来源：iFinD，国海证券研究所

图 2：9 月快递行业业务量同比+2.1%



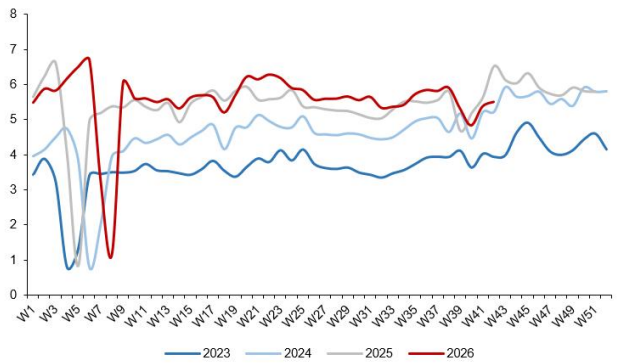
资料来源：iFinD，国海证券研究所

图 3：9 月快递行业业务单价同比+3.4%



资料来源：iFinD，国海证券研究所

图 4：邮政快递日均揽收量（单位：亿件）



资料来源：iFinD，国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2、公司经营情况：9 月价格环比企稳回升，申通圆通业务量延续高增

业务量方面：9 月通达系业务量增速延续分化，申通业务量同比增速领先，顺丰控股业务量持续调优。9 月快递业务量圆通速递 29.51 亿件、申通快递 25.24 亿件、韵达股份 21.39 亿件、顺丰控股 13.95 亿件，从业务量同比增速来看，**申通 15.43%＞圆通 12.33%＞韵达 1.37%＞顺丰-7.25%**。其中，圆通、申通均保持双位数增长，申通业务量同比增速持续领先，主要系并表丹鸟贡献；顺丰控股业务量增速下降系业务结构调优推进，保障业务高质量增长，9 月单票收入 14.94 元、同比+1.07 元（约+7.7%），已连续七个月实现同比回升。

单价方面：9 月快递单票价格顺丰控股 14.94 元（同比+1.07 元，环比+0.63 元）、圆通速递 2.08 元（同比-0.13 元，环比+0.03 元）、申通快递 2.17 元（同比+0.05 元，环比+0.04 元）、韵达股份 2.14 元（同比+0.12 元，环比+0.02 元）。顺丰单票收入环比明显回升，或系业务结构优化所致；圆通、申通、韵达单价环比小幅回升，价格企稳。

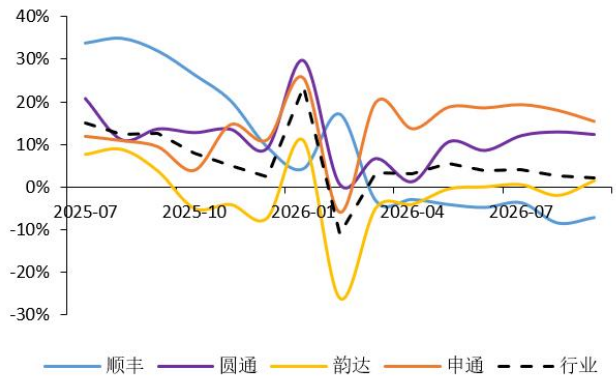
表 1：快递上市公司月度经营数据一览（2026 年 9 月）

	当月值	同比	环比	累计值	累计同比
快递业务收入（亿元）					
顺丰	208.35	-0.09%	13.20%	1710.76	2.24%
圆通	61.38	5.86%	5.48%	532.59	8.40%
申通	54.69	18.05%	1.15%	483.20	27.00%
韵达	45.87	7.88%	2.78%	397.84	6.88%
快递业务量（亿件）					
顺丰	13.95	-7.25%	8.48%	118.14	-2.36%
圆通	29.51	12.33%	4.06%	249.61	10.53%
申通	25.24	15.43%	-0.39%	219.61	16.43%
韵达	21.39	1.37%	1.81%	186.69	-2.48%
单价（元/件）					
顺丰	14.94	1.07	0.63	14.48	4.72%
圆通	2.08	-0.13	0.03	2.13	-1.92%
申通	2.17	0.05	0.04	2.20	9.08%
韵达	2.14	0.12	0.02	2.13	9.60%
市场份额					
顺丰	8.1%	-0.8%	0.3%	7.8%	-0.5%
圆通	17.1%	1.6%	0.0%	16.5%	0.9%
申通	14.6%	1.7%	-0.6%	14.5%	1.5%
韵达	12.4%	-0.1%	-0.2%	12.3%	-0.9%

资料来源：iFinD，国海证券研究所

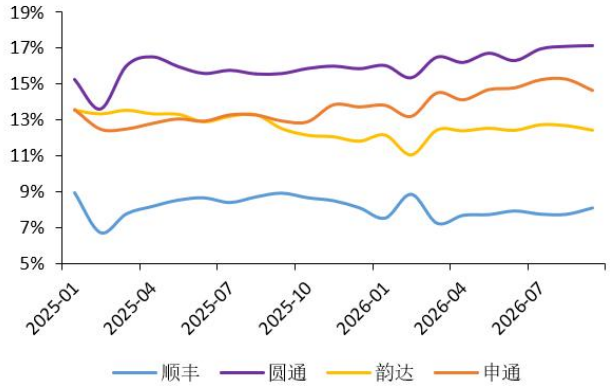
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：快递上市公司月度业务量同比增速对比



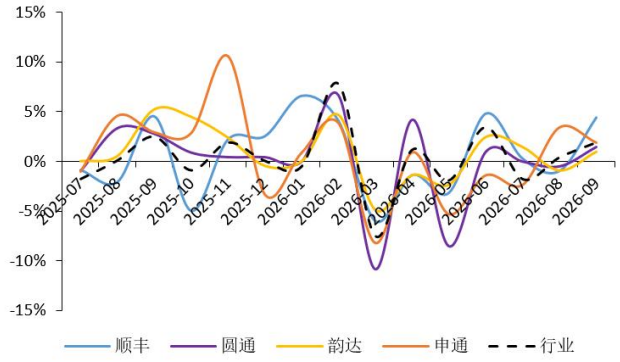
资料来源：iFinD，国海证券研究所

图 6：快递上市公司月度市场份额变化



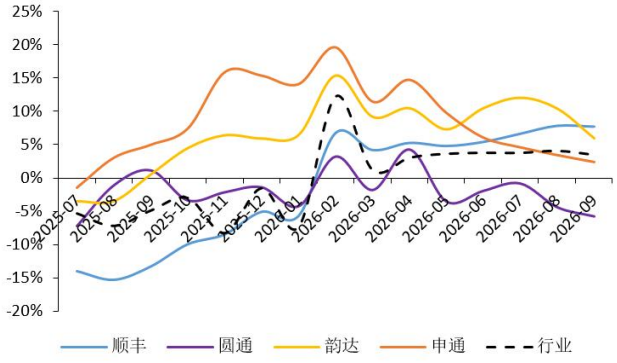
资料来源：iFinD，国海证券研究所

图 7：快递上市公司单价环比变化



资料来源：iFinD，国海证券研究所

图 8：快递上市公司单价同比变化



资料来源：iFinD，国海证券研究所

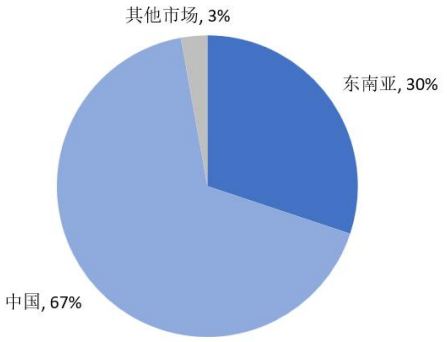
极兔速递公布 2026 年第三季度经营数据，业务量持续高增：

2026 年第三季度，公司实现快递业务量 95.8 亿件，同比+24.8%，东南亚/中国/其他市场业务量占比分别为 30%/67%/3%；其中东南亚快递业务量同比+44.5%至 28.9 亿件，中国区快递业务量同比+15.3%至 64.3 亿件，其他市场快递业务量同比+159.5%至 2.7 亿件，业务量实现稳步高增。

2026 年前三季度，公司快递业务量合计 270.9 亿件，同比+25.0%，其中东南亚市场同比+61.0%至 84.1 亿件，中国市场同比+11.5%至 180.4 亿件，其他市场同比+135.2%至 6.4 亿件。

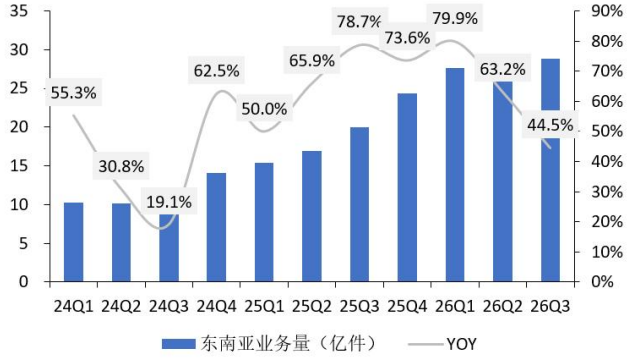
下载日志已记录，仅供内部参考

图 9：2026Q3 极兔速递快递业务量分市场构成



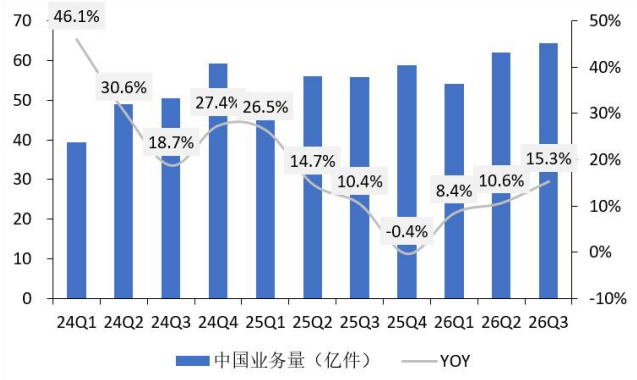
资料来源：极兔速递公司公告，国海证券研究所

图 10：2026Q3 极兔东南亚业务量同比+44.5%



资料来源：极兔速递公司公告，国海证券研究所

图 11：2026Q3 极兔中国区业务量同比+15.3%



资料来源：极兔速递公司公告，国海证券研究所

图 12：2026Q3 极兔其他市场业务量同比+159.5%



资料来源：极兔速递公司公告，国海证券研究所

3、投资建议

1）海外业务方面，推荐极兔速递，东南亚市场公司龙头地位优势显著，通过国内市场经验输出进一步夯实成本优势，巩固龙头地位，随东南亚电商市场高速发展，利润基本盘有望逐步扩大；中国市场随“反内卷”深化，其盈利或进一步修复；新市场方面公司有望复制成功经验，进一步扩大盈利能力。看好公司国内业务提质增效，东南亚及新市场业务加速扩张。

2）顺丰系方面，推荐顺丰同城，公司作为国内最大的第三方即时配送平台，受益于即时零售行业高速增长，同城配送业务有望迎来战略机遇期，叠加集团资源助力及科技赋能成长，看好公司业绩增长。**推荐顺丰控股**，作为综合快递物流龙头，我们看好公司经营拐点及现金流拐点到来后迈入新发展阶段，短期看，随着公司“激活经营”并持续调优市场策略，叠加网络融通推进，利润率有望稳步修复，中长期看，国际业务有望打开新成长曲线。

下载日志已记录，仅供内部参考

3）加盟制快递方面，快递“反内卷”趋势延续，看好旺季价格回升带动快递公司业绩持续修复，份额方面，2026 年以来快递行业竞争格局加速分化，随着行业持续推进高质量发展，行业竞争由数量竞争转为质量竞争，看好头部公司份额持续提升，业绩估值有望双重修复，**推荐中通快递、圆通速递，建议关注申通快递、韵达股份**。

行业评级：快递业务量稳步增长，维持快递物流板块“推荐”评级。

表 2：重点公司盈利预测及估值情况（2026-10-20）

证券代码	公司简称	市值/亿元	归母净利润/亿元				PE				
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	TTM	2026E	2027E	2028E
002352.SZ	顺丰控股	1,608	111.2	119.1	137.9	159.1	14.5	14.8	13.5	11.7	10.1
2057.HK	中通快递-W	1,045	95.1	111.4	124.2	133.5	11.0	14.8	9.4	8.4	7.8
600233.SH	圆通速递	587	43.2	62.2	70.2	76.3	13.6	10.4	9.4	8.4	7.7
002468.SZ	申通快递	216	13.7	22.3	26.4	29.8	15.8	11.1	9.7	8.2	7.3
002120.SZ	韵达股份	191	11.7	20.9	24.1	26.5	16.3	11.7	9.2	8.0	7.2
9699.HK	顺丰同城	66	4.1	6.1	8.6	11.4	15.8	13.6	10.7	7.6	5.8
1519.HK	极兔速递-W	760	28.8	50.4	68.5	87.4	26.4	31.4	15.1	11.1	8.7

资料来源：iFinD，国海证券研究所

注：港股均为经调整净利润口径，货币单位均为人民币，对应汇率为 1HKD=0.8522CNY，1USD=6.6884CNY

下载日志已记录，仅供内部参考

4、风险提示

1）实物商品网购需求不及预期：实物商品网购是快递业务量发展的上游驱动，若实物商品网购需求不及预期，快递业务量的增长或不及预期。

2）电商快递价格竞争恶化：电商快递行业服务差异化程度相对较低，若各家电商快递企业采取过度激进的价格竞争策略，或导致公司业绩不及预期。

3）末端加盟商稳定性下降：电商快递加盟商负责末端包裹的揽派以及支线运输，如果因为激励政策等原因导致末端不稳，或影响公司履约的质量。

4）油价上涨风险：若油价超预期上涨，将导致快递物流公司运输成本增长，进而对利润产生不利影响。

5）即时零售行业增长不及预期风险：同城配送业务订单核心来源于即时零售行业，若即时零售行业增长不及预期，将对顺丰同城订单量产生不利影响，进而影响收入及利润。

6）海外宏观与政策波动风险：海外业务受当地宏观环境变化、政策变化、汇率波动等影响，业务拓展或不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

【交运小组介绍】

匡培钦，国海证券交通运输行业首席分析师。上海交通大学本硕，先后就职于申万研究所、浙商研究所、信达研究所担任交运首席分析师，专注于交通运输物流行业的产业链研究，深耕快递、物流、公路、铁路、港口、航空、海运等大交通领域。2021 年/2022 年带队参评新财富入围，2022 年金牌分析师交运行业第一名，2022 年金麒麟新锐分析师第一名，2025 年 Choice 最佳分析师第二名、金麒麟第四名。
黄安，国海证券交运资深分析师，香港中文大学金融学硕士，先后就职于长城证券研究所、浙商证券研究所、信达证券研究开发中心，主要负责海运、港口、危化品运输等行业的研究。
陈依晗，国海证券交运分析师，对外经贸大学硕士，先后就职于浙商证券研究所、信达证券研究开发中心，主要负责航空、铁路客运、大宗供应链等行业的研究。
秦梦鸽，国海证券交运分析师，上海财经大学硕士，先后就职于浙商证券研究所、信达证券研究开发中心，主要负责快递、物流、公路及铁路货运等行业的研究。

【分析师承诺】

匡培钦，秦梦鸽，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负

下载日志已记录，仅供内部参考

责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，请公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司的证券研究报告。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。