下载日志已记录，仅供内部参考

财通证券 CAITONG SECURITIES

反内卷持续，行业单票价格持续修复

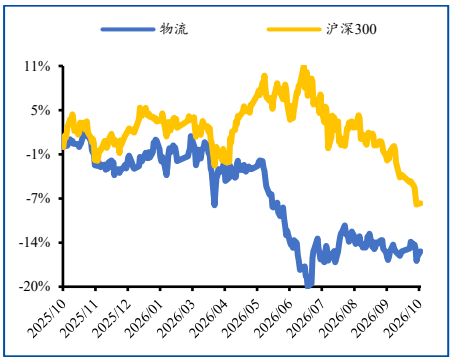
物流

证券研究报告

行业投资策略月报 / 2026.10.20

投资评级:看好（维持）

最近 12 月市场表现



分析师 祝玉波
SAC 证书编号：S0160525100001
zhuyb01@ctsec.com

联系人 朱明辉
zhumh@ctsec.com

相关报告

1.《单票价格持续修复，关注快递旺季催化》2026-09-20
2.《单票价格持续修复，把握快递布局机会》2026-08-20
3.《反内卷驱动价格修复，把握绩优低估值快递机遇》 2026-07-19

快递行业 2026 年 9 月月报

核心观点

- **行业量价：**①量：2026 年 9 月，快递行业业务量同比增速（2.1%）>社会消费品零售额同比增速（1.1%）>实物网上零售额同比增速（0.08%）；2026 年 1-9 月，快递行业业务量同比增速（4.3%）>实物网上零售额同比增速（3.8%）>社会消费品零售额同比增速（1.1%）。②价：2026 年 9 月，快递行业单票收入为 7.81 元，同比增加 3.5%；2026 年 1-9 月，快递行业单票收入为 7.68 元，同比增加 2.64%。行业“反内卷”持续推进，行业单票收入同比增长趋势延续。

- **各公司量价：**①量：2026 年 9 月，圆通速递/申通快递/韵达股份/顺丰控股快递业务量同比分别+12.33% / +15.41% / +1.37%/ -7.25%，行业业务量同比增速为 2.1%，圆通速递、申通快递快递业务量同比增速大幅高于行业增速。②价：2026 年 9 月，圆通速递/申通快递/韵达股份/顺丰控股单票收入同比增速分别为-5.88%/ +2.36% / +5.94% / +7.71%。9 月在反内卷持续推进背景下，韵达股份、申通快递、顺丰控股单票价格同比明显增加；整体来看，公司价格同比涨幅与业务量同比降幅呈正相关。申通快递实现较大幅度量价齐升的主要原因在于丹鸟物流及下属控股子公司自 2025 年 11 月起纳入申通快递的合并报表范围。丹鸟物流并入申通快递合并报表后，申通快递整体的快递业务量及快递服务收入规模或将进一步增长。

- **投资建议：**快递行业长期反内卷背景下，快递公司业绩确定性强，建议关注估值底部，A 股龙头圆通速递，港股龙头中通快递，以及反内卷高弹性的申通快递及韵达股份。鉴于快递行业多条主线均存在布局机会，维持快递行业“看好”评级。

- **风险提示：**行业政策发生调整；行业景气度低于预期；成本管控不及预期；油价大幅波动

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1 行业量价.....3
1.1 9 月快递业务量增速大于实物网上零售额增速，单包裹货值下滑.....3
1.2 社零线上渗透率增长，快递包裹货值小幅下滑.....4
1.3 反内卷推进下，行业单票收入明显修复.....5
2 各公司量价.....5
2.1 量：圆通速递、申通快递快递业务量同比增速大幅高于行业.....5
2.2 价：申通快递、韵达股份、顺丰控股单票价格同比增长.....6
3 投资建议.....7
4 风险提示.....7

图表目录

图 1: 2026 年 9 月，快递业务量同比增速大于实物网上零售额同比增速.....3
图 2: 2026 年 10 月 1 日-10 月 18 日的快递揽收量同比增加约 2.08%.....4
图 3: 社会消费品零售线上渗透率整体趋于平稳.....4
图 4: 单个快递包裹货值整体呈现下降趋势.....4
图 5: 2026 年 9 月，行业单票收入为 7.81 元.....5
图 6: 2026 年 9 月，行业单票收入同比增加 3.5%.....5
图 7: 2026 年 9 月，圆通速递、申通快递市占率同比提升.....6
图 8: 2026 年 9 月，圆通速递、申通快递快递业务量同比增速大幅高于行业.....6
图 9: 2026 年 9 月，圆通速递/申通快递/韵达股份/顺丰控股单票收入环比增长.....6
图 10: 2026 年 9 月，申通快递/韵达股份/顺丰控股价格同比提升.....6

下载日志已记录，仅供内部参考

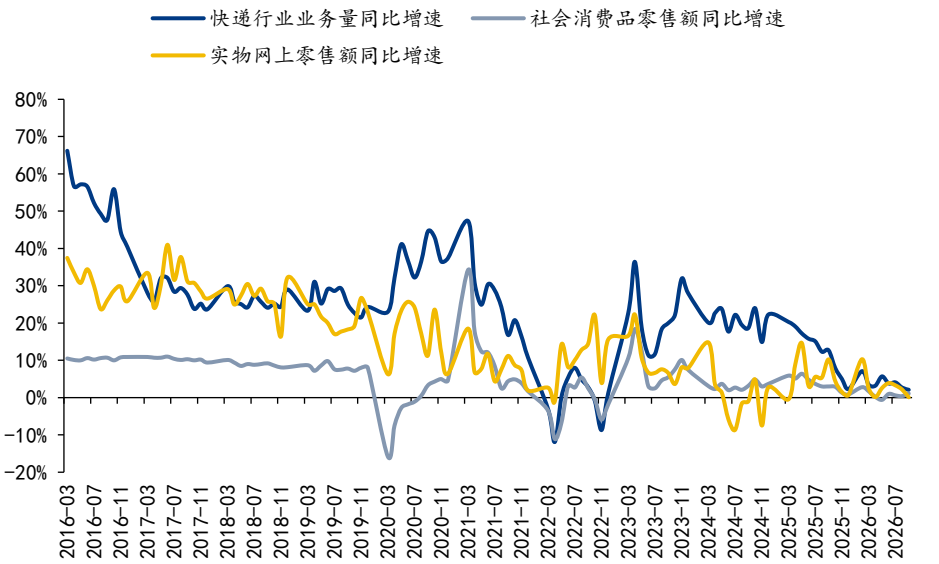
1 行业量价

1.1 9 月快递业务量增速大于实物网上零售额增速，单包裹货值下滑

2026 年 9 月，快递行业业务量同比增速（2.1%）>社会消费品零售额同比增速（1.1%）>实物网上零售额同比增速（0.08%），9 月单个包裹货值小幅下滑。

2026 年 1-9 月，快递行业业务量同比增速(4.3%)>实物网上零售额同比增速(3.8%)＞社会消费品零售额同比增速（1.1%）。

图1: 2026 年 9 月，快递业务量同比增速大于实物网上零售额同比增速



数据来源：iFinD，财通证券研究所

2026 年 10 月 01 日-2026 年 10 月 18 日，全国邮政快递揽收量累计约 95.34 亿件，日均 5.30 亿件，同比增加 2.08%。

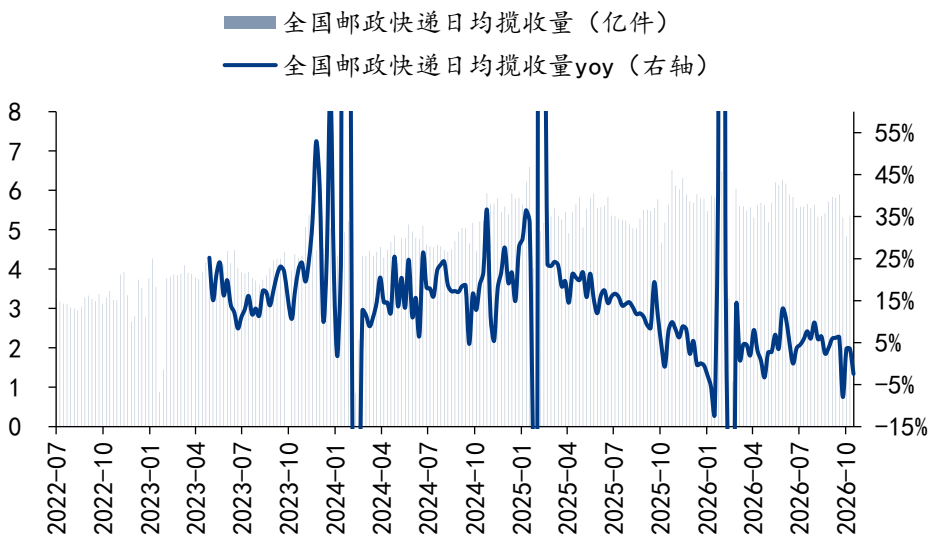
其中，2026 年 10 月 12 日-2026 年 10 月 18 日，全国邮政快递揽收量共计 38.48 亿件，日均 5.50 亿件，同比减少 2.43%。

2026 年 10 月 05 日-2026 年 10 月 11 日，全国邮政快递揽收量共计 37.54 亿件，日均 5.36 亿件，同比增加 3.53%。

2026 年 09 月 28 日-2026 年 10 月 04 日，全国邮政快递揽收量共计 33.81 亿件，日均 4.83 亿件，同比增加 3.49%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图2: 2026 年 10 月 1 日-10 月 18 日的快递揽收量同比增加约 2.08%



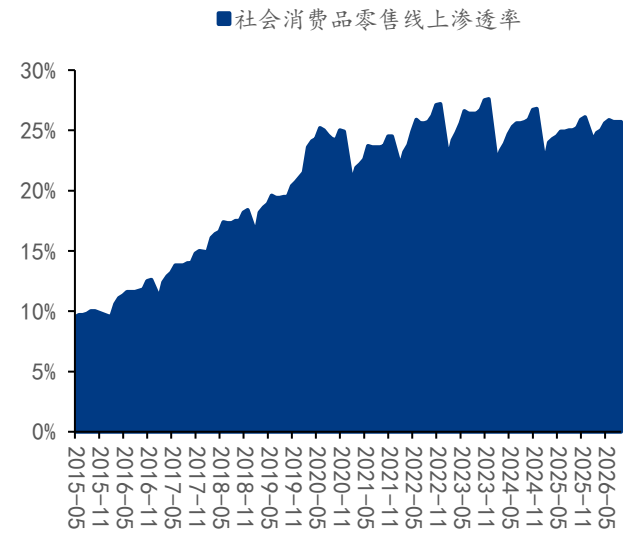
数据来源：iFinD，财通证券研究所

1.2 社零线上渗透率增长，快递包裹货值小幅下滑

2026 年 9 月，社会消费品零售线上渗透率为 25.7%，同比增加 0.69pct。

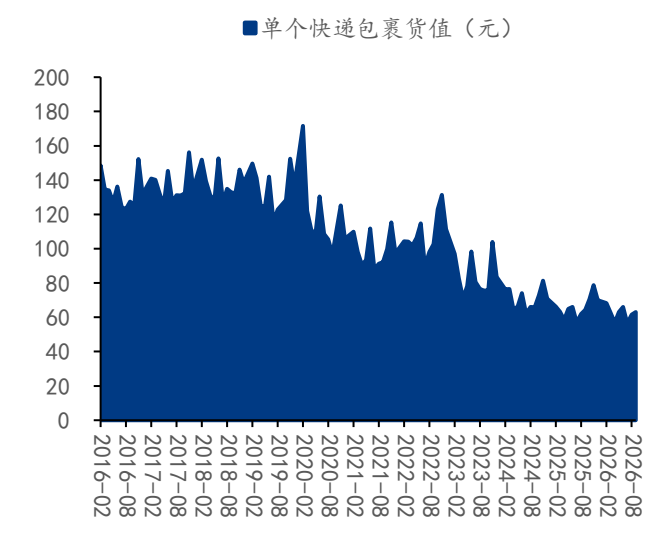
2026 年 9 月，单个快递包裹货值为 63.06 元，同比减少 1.95%。快递包裹货值下滑。

图3: 社会消费品零售线上渗透率整体趋于平稳



数据来源：iFinD，财通证券研究所

图4: 单个快递包裹货值整体呈现下降趋势



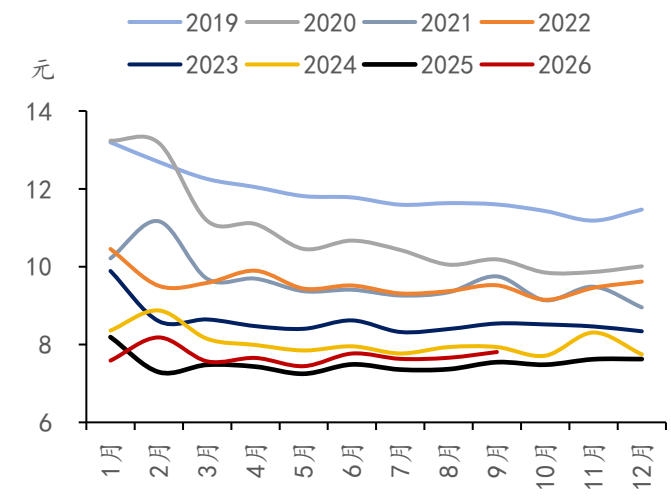
数据来源：iFinD，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1.3 反内卷推进下，行业单票收入明显修复

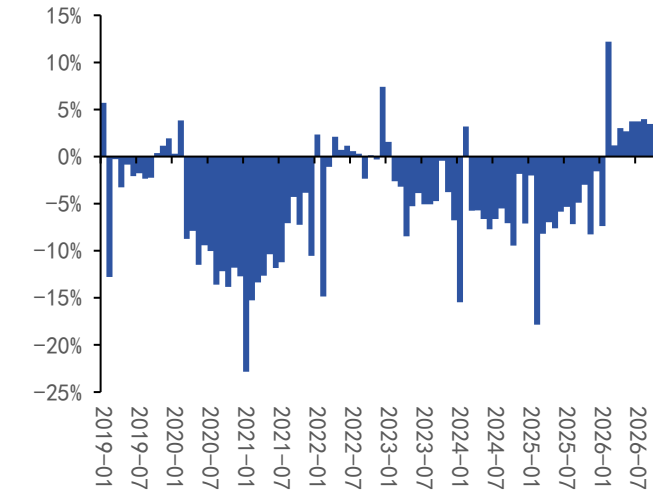
2026 年 9 月，快递行业单票收入为 7.81 元，同比增加 3.5%；2026 年 1-9 月，快递行业单票收入为 7.68 元，同比增加 2.64%。反内卷推动下，行业价格持续修复。

图5: 2026 年 9 月，行业单票收入为 7.81 元



数据来源：iFinD，财通证券研究所

图6: 2026 年 9 月，行业单票收入同比增加 3.5%



数据来源：iFinD，财通证券研究所

2 各公司量价

2.1 量：圆通速递、申通快递快递业务量同比增速大幅高于行业

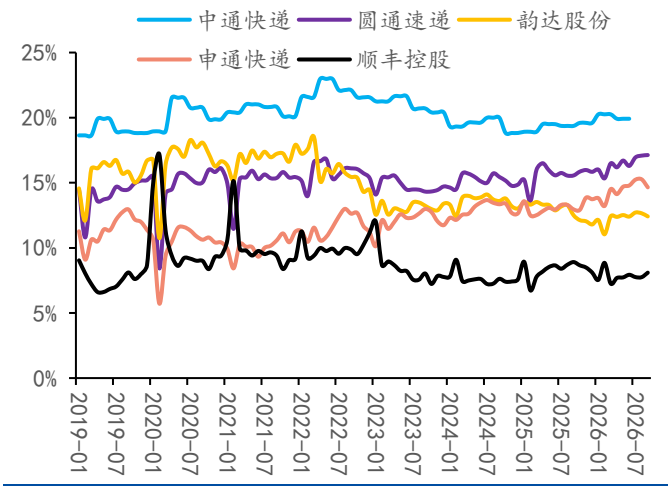
2026 年 9 月，圆通速递/申通快递/韵达股份/顺丰控股日均快递业务量分别为 9837/8413/7130/4650 万票，市占率分别为 17.13%/ 14.65%/12.41%/ 8.10%，同比分别+1.56 / +1.69/ -0.09/ -0.81pct，环比分别+0.04 /-0.62 / -0.24/ +0.35pct。

2026 年 9 月，圆通速递/申通快递/韵达股份/顺丰控股快递业务量同比分别+12.33%/ +15.41% / +1.37% / -7.25%，行业业务量同比增速为 2.1%，圆通速递、申通快递快递业务量同比增速大幅高于行业增速。



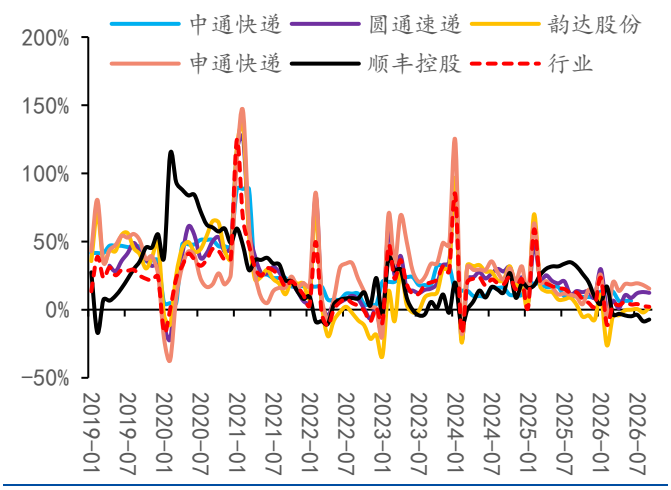
下载日志已记录，仅供内部参考

图7: 2026 年 9 月，圆通速递、申通快递市占率同比提升



数据来源：iFinD，财通证券研究所

图8: 2026 年 9 月，圆通速递、申通快递快递业务量同比增速大幅高于行业



数据来源：iFinD，财通证券研究所

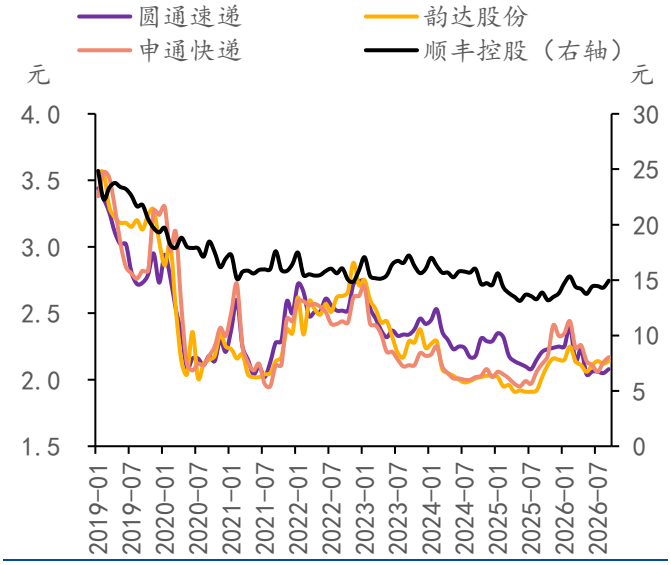
2.2 价：申通快递、韵达股份、顺丰控股单票价格同比增长

2026 年 9 月，圆通速递/申通快递/韵达股份/顺丰控股单票收入分别为 2.08/2.17/2.14/14.94 元，环比分别+1.46%/+1.88%/+0.94%/+4.40%。

2026 年 9 月，圆通速递/申通快递/韵达股份/顺丰控股单票收入同比增速分别为-5.88%/ +2.36% / +5.94% / +7.71%。

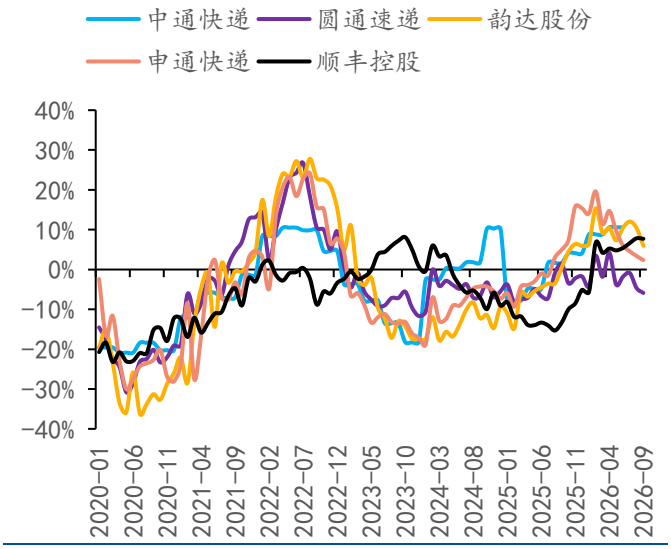
申通快递、韵达股份、顺丰控股价格同比明显提升，主要因反内卷持续；整体来看，公司价格同比涨幅与业务量同比降幅呈正相关。申通快递实现量价大幅齐升的主要原因在于丹鸟物流及下属控股子公司自 2025 年 11 月起纳入申通快递的合并报表范围。

图9: 2026 年 9 月，圆通速递/申通快递/韵达股份/顺丰控股单票收入环比增长



数据来源：iFinD，财通证券研究所

图10: 2026 年 9 月，申通快递/韵达股份/顺丰控股价格同比提升



数据来源：iFinD，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3 投资建议

快递行业长期反内卷背景下，快递公司业绩确定性强，建议关注估值底部，A 股龙头圆通速递，港股龙头中通快递，以及反内卷高弹性的申通快递及韵达股份。鉴于快递行业多条主线均存在布局机会，维持快递行业“看好”评级。

4 风险提示

行业政策发生调整：政策调整可能对快递公司运营产生影响。

行业景气度低于预期：快递行业增速放缓将对各家快递公司的业务量增长产生影响。

成本管控不及预期：快递公司经营杠杆高，成本波动将对业绩产生较大影响。

油价大幅波动：燃油成本在快递成本中占比较高，油价波动将对快递成本产生较大影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

● 分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
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。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
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。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。
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。
本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。
本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；
本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。