



快递 12 月数据点评：国补带动需求增长，今年前三周件量大超预期

2025 年 1 月 21 日

看好/维持

交通运输

行业报告

事件：去年 12 月全国快递服务企业业务完成量 178.0 亿件，同比增长 22.3%，增速较 11 月的 14.9% 明显回升。分类型看，12 月同城件业务量同比增长 5.8%，异地件业务量增长 23.8%。价格方面，12 月行业单票价格环比 11 月下降，同比降幅提升至 13.6%，双 11 过后快递价格重新下探，价格竞争依旧较为激烈。

点评：

国补带动需求增长，快递件量持续超预期：去年 12 月快递业务量超过了 11 月旺季。除了去年双 11 周期较长导致旺季被平滑的原因之外，我们认为去年年末国补的范围扩大也是带动快递件量增长的原因之一。据统计，截至去年 12 月 13 日，全国已经有 14 个省全省或部分城市启动了手机补贴政策。补贴幅度在 10%-15% 之间不等，我们认为这是 12 月件量超预期的重要原因。

通达系方面，申通和圆通业务量增速高于行业均值，韵达由于去年同期基数较高，增速有所下降。顺丰 12 月增速环比 11 月明显提升，来到了 19.5%，公告称主要受益于电商平台的促销活动，我们认为顺丰的高增长也与国补有较大关联。

双 11 后快递单价有所回落，价格战依旧激烈：价格方面，12 月行业单票价格环比 11 月下降，同比降幅提升至 13.6%，双 11 过后快递价格重新下探。上市公司方面，申通单票收入环比 11 月下降 0.06 元，韵达与圆通单票收入则与 11 月持平。通达系公司单票收入稳定在一个较低的水平，说明价格战依旧在持续，但也没有进一步激化。顺丰方面，公司 12 月单票收入同比下降 9.1%，降幅较上月扩大。我们认为主要系电商平台促销导致公司电商件占比提升所致。

今年前三周件量大超预期：今年前三周国补继续发力，带动快递件量持续超预期。前三周全国快递揽收量分别为 39.47、43.55 和 46.19 亿件，同比增长分别高达 42.4%、49.9% 和 46.6%。作为参考，去年双 11 期间，周度揽件量达到去年全年峰值，为 41.52 亿件，今年前三周中有两周业务量超越了去年峰值。同比增速方面，即使考虑春节错期的影响，即今年春节比去年略早，我们以今年第一周同比去年第二周，以此类推，则今年前三周同比增长也分别达到了 35.9%、38.2% 和 39.1%，依旧超预期。

相比去年，今年国补的范围继续扩大，发改委表示，2025 年将实施提振消费专项行动，把促消费和惠民生结合起来。丰富消费产品服务供给。要加力扩围实施“两新”政策，将手机、平板、智能手表手环等消费品纳入到支持品类，且一视同仁支持线上、线下渠道，不同所有

未来 3-6 个月行业大事：

2025-2-14 国家邮政局公布 1 月快递业量价数据

2025-2-18 A 股上市快递公司公布 1 月量价数据

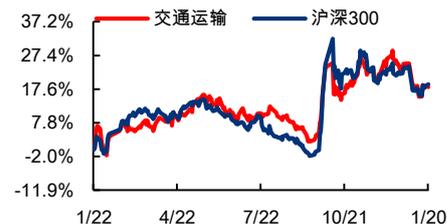
数据来源：同花顺、邮政局官网、上市公司公告

行业基本资料

占比%

股票家数	127	2.8%
行业市值(亿元)	31726.32	3.42%
流通市值(亿元)	27903.87	3.73%
行业平均市盈率	17.12	/

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：曹奕丰

021-25102904

caoyf_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050005

制、不同注册地企业参与以旧换新。我们认为这是年初快递业务量大幅增长的一个主要原因。

投资建议：去年下半年通达系公司的单票收入展现出筑底趋势，我们认为这体现出行业价格竞争的底线逐渐清晰，目前通达系总部单票收入继续下滑的空间并不大。虽然行业竞争依旧激烈，但长期来看价格内卷的现象会趋于缓和。我们建议重点关注服务质量领先的行业龙头中通与圆通。

风险提示：行业价格战加剧；人力成本攀升；政策面变化等

1. 12 月总览：国补带动需求增长，快递件量持续超预期

12 月全国快递服务企业业务完成量 178.0 亿件，同比增长 22.3%，增速较 11 月的 14.9% 明显回升。分类型看，12 月同城件业务量同比增长 5.8%，异地件业务量增长 23.8%。价格方面，12 月行业单票价格环比 11 月下降，同比降幅提升至 13.6%，双 11 过后快递价格重新下探。

值得注意的是，去年 12 月快递业务量超过了 11 月，这在以往鲜见。除了去年双 11 周期较长导致旺季被平滑的原因之外，我们认为去年末国补的范围扩大也是带动快递件量增长的原因之一。据统计，截至 2024 年 12 月 13 日，全国共有 14 个省全省或部分城市启动了手机补贴政策。补贴幅度在 10%-15% 之间不等。

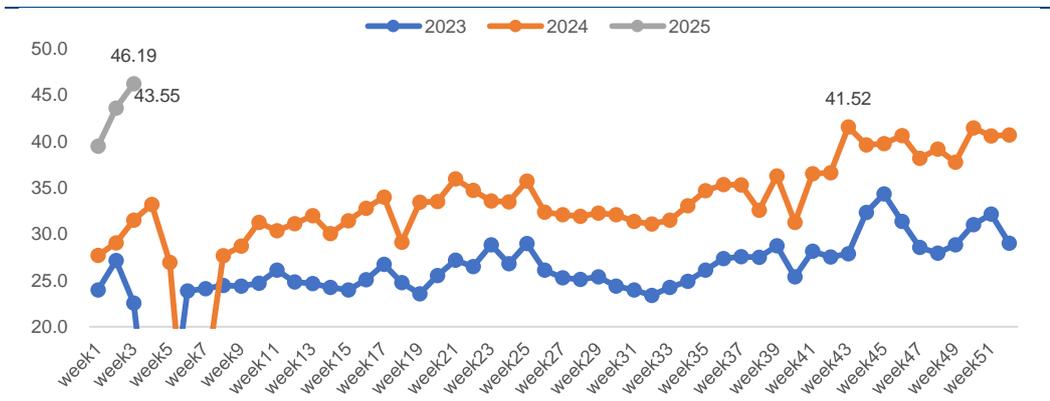
通达系方面，申通和圆通业务量增速高于行业均值，韵达由于去年同期基数较高，增速有所下降。顺丰 12 月增速环比 11 月明显提升，来到了 19.5%，公告称主要受益于电商平台的促销活动，我们认为顺丰的高增长也与国补有较大关联。市场份额方面，申通和圆通市场份额分别同比提升 0.9pct、0.1pct；顺丰和韵达份额略降 0.2pct 和 0.4pct。

价格方面，12 月行业单票价格环比 11 月下降，同比降幅提升至 13.6%，双 11 过后快递价格重新下探。上市公司方面，申通单票收入环比 11 月下降 0.06 元，韵达与圆通单票收入则与 11 月持平。通达系公司单票收入稳定在一个较低的水平，说明价格战依旧在继续，各家公司都暂时没有退让的迹象。顺丰方面，公司 12 月单票收入同比下降 9.1%，降幅较上月扩大。我们认为电商平台促销导致公司电商件占比提升，故单票收入有所下降。

去年下半年通达系公司的单票收入有筑底回升趋势，我们认为这体现出行业价格竞争的底线逐渐清晰，目前通达系总部单票收入继续下滑的空间并不大。虽然行业目前竞争依旧激烈，但长期来看价格内卷的现象有望趋于缓和。

今年前三周，国补继续发力，带动快递件量持续超预期。前三周全国快递揽收量分别为 39.47、43.55 和 46.19 亿件，同比增长分别高达 42.4%、49.9% 和 46.6%。作为参考，去年双 11 期间，周度揽件量达到去年全年峰值，为 41.52 亿件，今年前三周中有两周业务量超越了去年峰值。同比增速方面，即使考虑春节错期的影响，即今年春节比去年略早，我们以今年第一周同比去年第二周，以此类推，则今年前三周同比增长也分别达到了 35.9%、38.2% 和 39.1%。

图 1：25 年前三周快递业务量大超预期（亿件）



资料来源：iFinD，交通运输部，东兴证券研究所

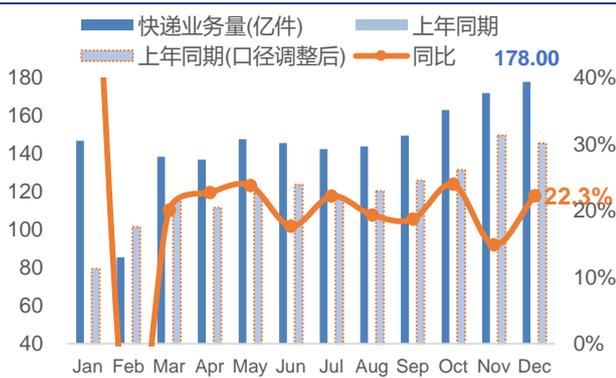
相比去年，今年国补的范围继续扩大，发改委表示，2025 年将实施提振消费专项行动，把促消费和惠民生结合起来。丰富消费产品服务供给。要加力扩围实施“两新”政策，将手机、平板、智能手表手环等消费品纳入到支持品类，且一视同仁支持线上、线下渠道，不同所有制、不同注册地企业参与以旧换新。我们认为这是年初快递业务量大幅增长的一个主要原因。

2. 快递业务量：12 月件量超过 11 月，国补带动需求增长

12 月全国快递服务企业业务完成量 178.0 亿件，同比增长 22.3%，增速较 11 月的 14.9% 明显回升。分类型看，12 月同城件业务量同比增长 5.8%，异地件业务量增长 23.8%。

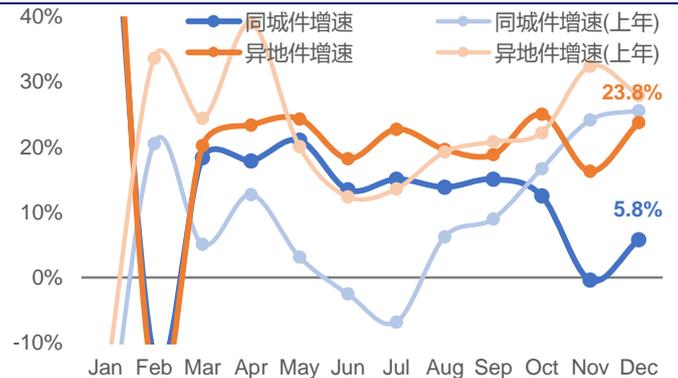
注：2024 年起快递业务量口径有所调整，以上同比数据皆为调整后口径。

图 2：12 月业务量同比增长 22.3%



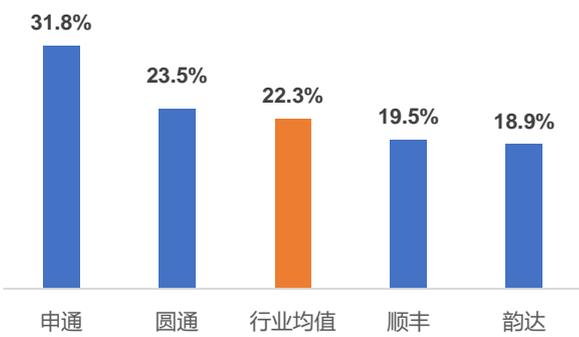
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 3：异地件量同比增长 23.8%，同城件量增长 5.4%



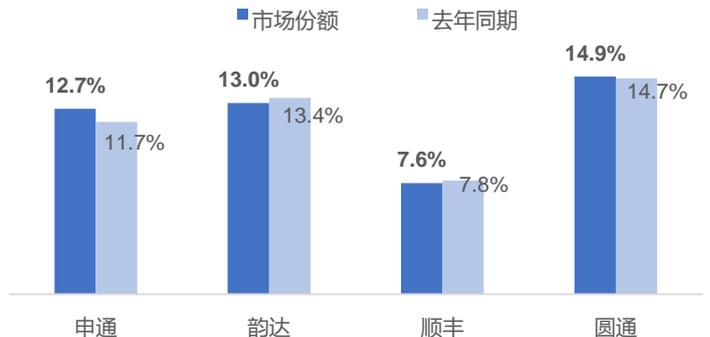
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 4：申通件量增速较高，其余企业处于均值附近



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 5：申通圆通市场份额小幅提升，顺丰韵达小幅下降



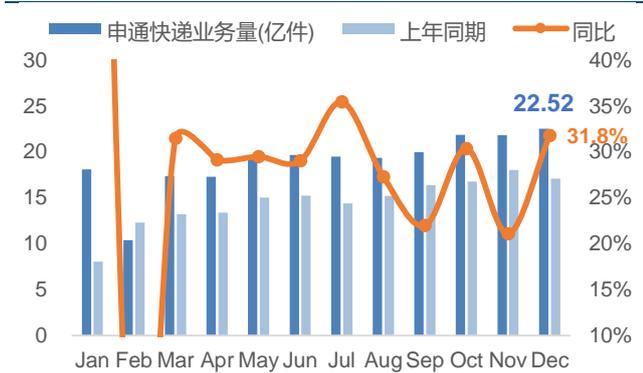
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

值得注意的是，去年 12 月快递业务量超过了 11 月，这在以往鲜见。除了去年双 11 周期较长导致旺季被平滑的原因之外，我们认为去年末国补的范围扩大也是带动快递件量增长的原因之一。据统计，截至 2024 年 12 月 13 日，全国共有 14 个省全省或部分城市启动了手机补贴政策。补贴幅度在 10%-15% 之间不等。

通达系方面，申通和圆通业务量增速高于行业均值，韵达由于去年同期基数较高，增速有所下降。顺丰 12 月增速环比 11 月明显提升，来到了 19.5%，公告称主要受益于电商平台的促销活动，我们认为顺丰的高增长也与国补有较大关联。

市场份额方面，申通和圆通市场份额分别同比提升 0.9pct、0.1pct；顺丰和韵达份额略降 0.2pct%和 0.4pct。

图 6：申通 12 月业务量同比提升 31.8%



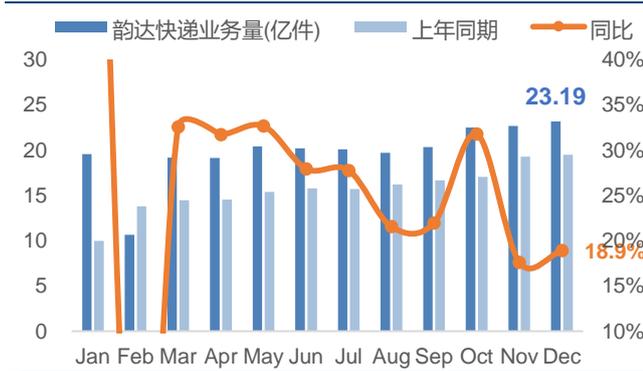
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 7：顺丰 12 月业务量同比提升 19.5%



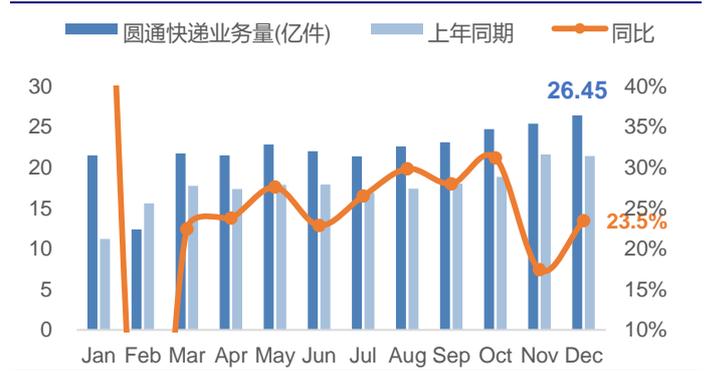
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 8：韵达 12 月业务量同比增长 18.9%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 9：圆通 12 月业务量同比增长 23.5%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 快递件均收入：行业单票收入降幅略有扩大，通达系单票收入底部维持稳定

价格方面，12 月行业单票价格环比 11 月下降，同比降幅提升至 13.6%，双 11 过后快递价格重新下探。

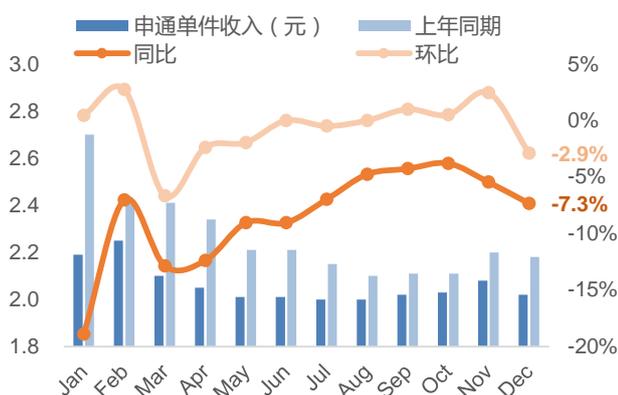
图 10：12 月快递单件收入同比下降 13.6%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

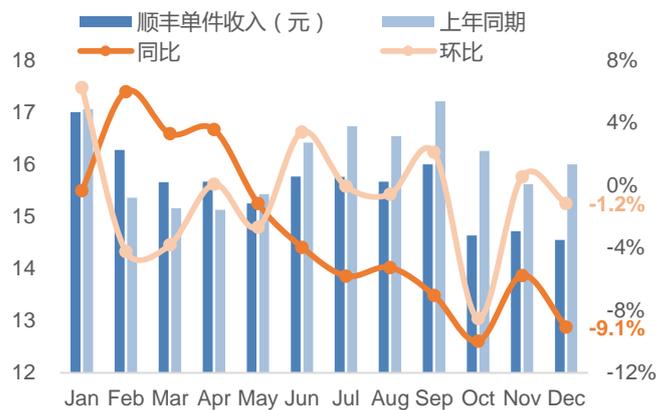
通达系方面，申通、韵达与圆通12月单票收入同比降幅分别为7.3%、9.4%和5.4%。

图 11：申通单件收入 2.02 元，同比下降 7.3%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 12：顺丰单件收入 14.55 元，同比下降 9.1%

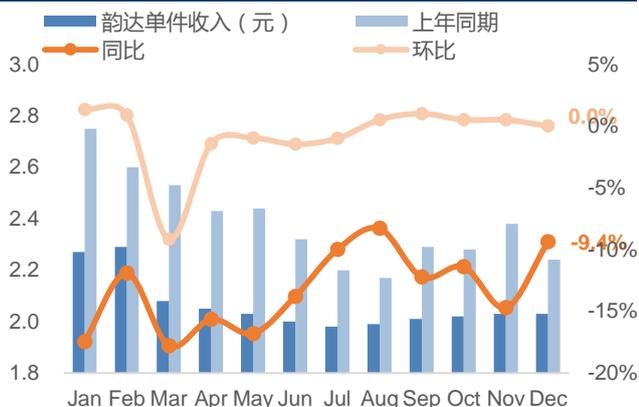


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

环比看，申通单票收入环比11月下降0.06元，韵达与圆通单票收入则与11月持平。通达系公司单票收入都稳定在一个较低的水平，说明价格战依旧在继续，各家公司都暂时没有退让的迹象。

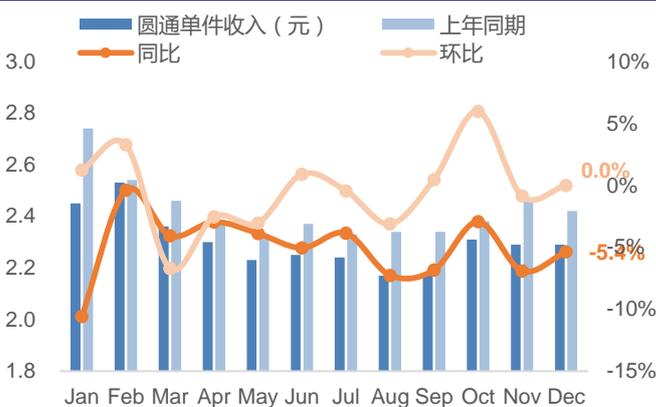
顺丰方面，公司12月单票收入同比下降9.1%，降幅较上月扩大。我们认为电商平台促销导致公司电商件占比提升，故单票收入有所下降。

图 13：韵达单件收入 2.03 元，同比下降 9.4%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

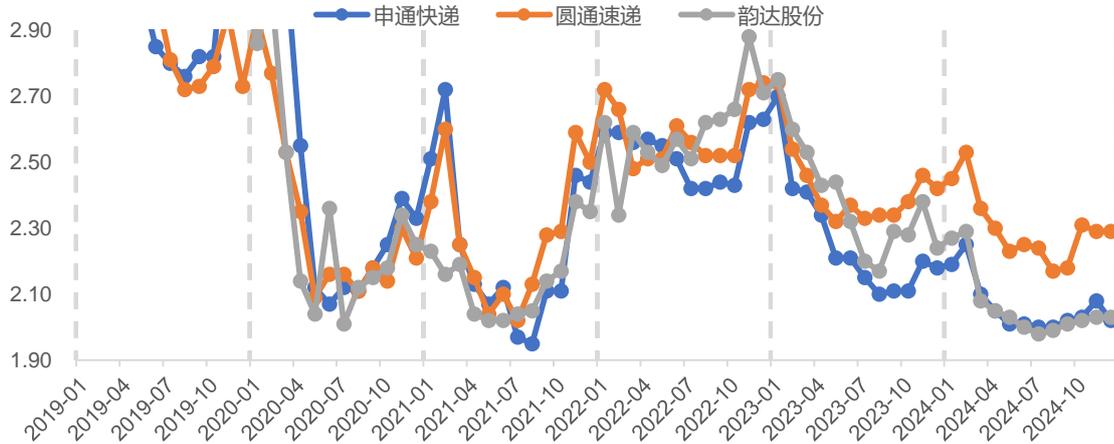
图 14：圆通单件收入 2.29 元，同比下降 5.4%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

去年下半年通达系公司的单票收入有筑底回升趋势，我们认为这体现出行业价格竞争的底线逐渐清晰，目前通达系总部单票收入继续下滑的空间并不大。虽然行业目前竞争依旧激烈，但长期来看价格内卷的现象有望趋于缓和。

图 15：通达系单票收入有筑底趋势

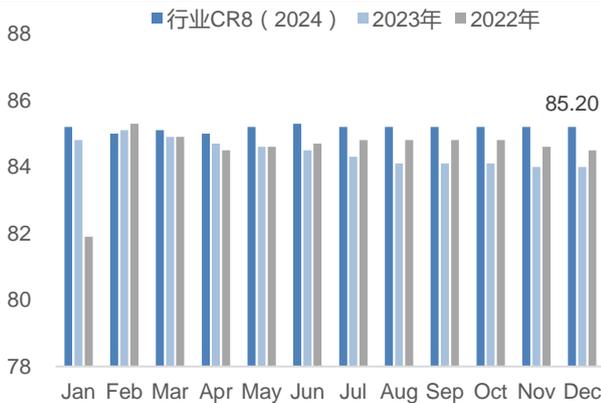


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

4. 结构性变化：CR8 环比持平，同比提升 1.2

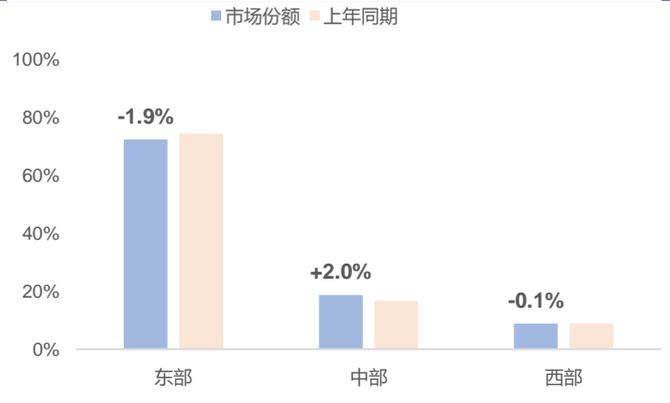
行业 CR8 较去年同期提升 1.2，主要系头部企业增速较快，份额提升。分区域看，12 月东部地区占比下降较明显，中西部地区占比有明显提升。随着快递加盟网络密度在中西部地区持续提升，中西部地区的快递成本也在持续下降，需求潜力在未来几年里有望被充分挖掘。

图 16：CR8 环比持平，同比提升 1.2



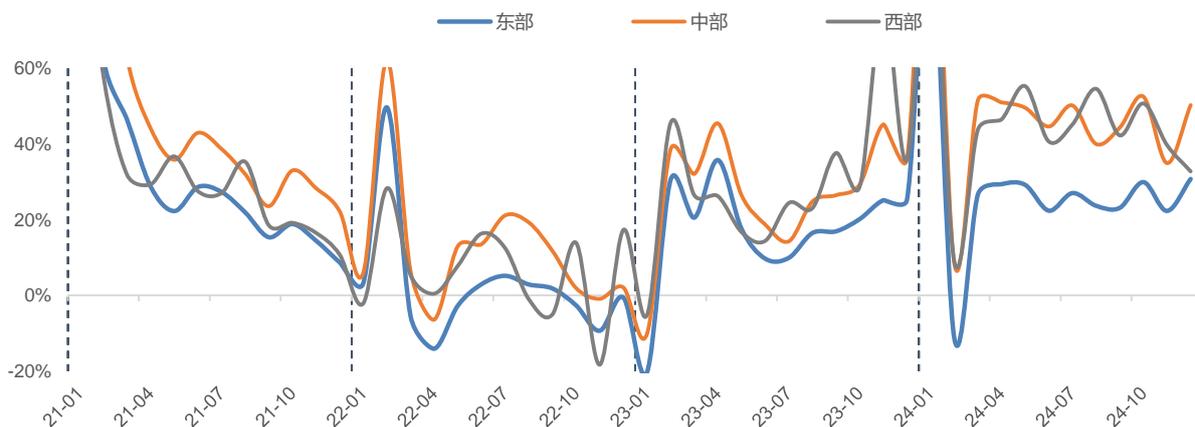
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 17：东部地区业务量占比下降，中部占比提升



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 18：中西部区域业务量增速整体高于东部



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

5. 投资建议：价格战倒逼企业转型升级，行业龙头价值或逐渐凸显

去年低价件领域的价格竞争激烈度略超我们预期。但我们也可以看到，电商件内部的分化已经较为明显，中高端的电商件对服务质量提出更高的要求，单纯的成本优势为企业带来利润贡献将越来越少，行业的变化在倒逼企业重视服务质量，走向转型升级的道路，“生存靠份额，赚钱靠服务”会是行业趋势。因此我们建议重点关注服务品质领先的行业龙头中通与圆通。

6. 风险提示

行业价格战加剧；人力成本攀升；政策面变化等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	交通运输行业 2025 年投资展望：稳中求进，优选供需改善板块	2024-12-26
行业普通报告	快递 11 月数据点评：双十一峰值淡化，旺季维持稳健增长	2024-12-23
行业普通报告	快递 10 月数据点评：双十一周期拉长推动业务量增速回升	2024-11-22
行业普通报告	快递 9 月数据点评：业务量增速环比略降，上市公司单票收入筑底回升	2024-10-24
行业深度报告	快递行业：价格内卷有望缓解，高质量发展带动利润提升	2024-09-26
行业普通报告	快递 8 月数据点评：单票收入降幅收窄，圆通增速领跑	2024-09-23
公司普通报告	中通快递-W (02057.HK)：散客业务高增长，核心成本持续优化	2024-11-22
公司普通报告	圆通速递 (600233.SH)：成本持续优化，盈利与市场份额稳步提升	2024-09-03
公司普通报告	中通快递-W (02057.HK)：持续提升收入质量，单票盈利表现优异	2024-08-22
公司普通报告	圆通速递 (600233.SH)：单票利润稳健，成本持续优化	2024-04-30

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

曹奕丰

复旦大学数学与应用数学学士，金融数学硕士，8年投资研究经验，2015-2018年就职于广发证券发展研究中心，2019年加盟东兴证券研究所，专注于交通运输行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：
以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：
以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526