



Research and  
Development Center

# 行业件量超预期高增 22%，关注后续价格博弈的变化

物流

2025年3月21日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究（普通）

物流

投资评级 看好  
上次评级 看好

匡培钦

执业编号：S1500524070004

邮箱：kuangpeiqin@cindasc.com

交运行业首席分析师

秦梦鸽

执业编号：S1500524110002

邮箱：qinmengge@cindasc.com

交运行业分析师

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦

B座

邮编：100031

# 快递行业月度专题：行业件量增速超预期， 1-2月累计增速 22.4%

2025年03月21日

## 本期内容提要：

事件：顺丰控股、圆通速递、韵达股份、申通快递发布 2025 年 2 月经营数据。

➤ 件量情况：1-2月行业件量增长超预期，累计快递业务量同比+22.4%

1) 上游驱动及行业方面：2025年1-2月快递行业业务量同比增长 22.4%。1-2月累计实物商品网购零售额 1.86 万亿元，同比增长 5.0%，增速高出社零总额同比增速约 1.0 个百分点；累计网购渗透率约 22.3%，同比-0.1pct；累计单包裹货值约 65 元，同比-16%。1-2月我国快递业务量累计 284.8 亿件，同比+22.4%。

2) 公司业务量情况：1-2月累计业务量申通增速领先。a) 当月值：2月圆通、韵达、申通、顺丰分别实现快递业务量 18.46 亿件、18.10 亿件、16.99 亿件和 9.16 亿件，从业务量增速来看，韵达 70.0% > 申通 63.4% > 圆通 48.8% > 顺丰 17.7%，韵达业务量增速领先。b) 累计值：2025年1-2月圆通、韵达、申通、顺丰分别实现快递业务量 41.14 亿件、38.23 亿件、37.22 亿件和 22.46 亿件，1-2月业务量增速来看，申通 30.6% > 韵达 26.5% > 圆通 21.3% > 顺丰 16.7%。

3) 市场份额情况：1-2月累计快递业务量占比来看，圆通 14.4% > 韵达 13.4% > 申通 13.1% > 顺丰 7.9%，同比分别-0.1pct、+0.4pct、+0.8pct 和 -0.4pct。

➤ 单价情况：1-2月单票价格承压，行业单票收入同比-9.2%

1) 行业端：2月快递行业单价 7.29 元，同比-17.8%，环比-11.0%，1-2月累计单票价格 7.76 元，同比-9.2%。分地区看，2月义乌/广州/深圳/揭阳单票价格分别同比-14.7%、-16.2%、-19.7%和-18.9%。

2) 公司端：a) 当月值：2月圆通、韵达、申通、顺丰快递单票价格分别为 2.32 元、1.95 元、2.04 元和 14.35 元，同比分别-8.3%、-14.9%、-9.3% 和-11.9%，环比分别-1.3%、-3.5%、-1.0%和-8.1%；b) 累计值：1-2月圆通、韵达、申通、顺丰累计单票价格分别为 2.34 元、1.99 元、2.05 元和 15.10 元，同比分别-5.5%、-12.5%、-7.3%和-9.6%。

➤ 核心总结及展望：行业单量仍有成长性，关注 2025 年竞争格局变化

1) 业务量方面：电商快递件量规模扩张增速仍在，直播电商进一步崛起背景下，一方面网购消费渗透率进一步提升，另一方面网购消费行为的下沉化和碎片化推动了单快递包裹实物商品网购额的下行，快递行业相对上游电商仍有超额成长性，我们预计 2025 年快递行业业务量有望实现 10-15% 的增长。

**2) 竞争秩序方面:** 1-2 月电商快递价格同比持续下降; 根据中通快递 2024 年年报公告表述, 公司已重新锚定“服务质量、业务量、利润”三大主要重心, 2025 年首要任务是实现超过行业平均业务量增速的目标。龙头公司份额诉求增强背景下, 2025 年或恢复价格博弈, 关注价格博弈背景下行业格局变化情况。

➤ **投资建议**

**1) 加盟制方面,** 估值或已调整到位, 关注价格博弈背景下行业格局变化情况, 推荐中通快递、韵达股份、圆通速递, 关注申通快递。

**2) 直营制方面,** 推荐顺丰控股, 作为综合快递物流龙头, 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, 随着公司网络融通推进, 利润率稳步提升或带动业绩相对高增, 中长期看, 国际业务有望打开新成长曲线。

**风险因素:** 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。

## 目录

1 行业情况: 1-2 月累计实物网购额增速 5.0%, 快递业务量增速 22.4%.....	5
2 公司情况: 1-2 月累计业务量申通增速领先.....	7
3 核心总结及投资建议.....	9
3.1 核心总结及展望.....	9
3.2 投资建议.....	9
4 风险因素.....	10

## 表目录

表 1: 消费品零售总额及网购情况 (2025 年 1-2 月) .....	5
表 2: 上市公司经营数据一览 (截至 2025-2) .....	7
表 3: 重点公司盈利预测及估值汇总 (截至 2025/3/20) .....	9

## 图目录

图 1: 社零增速及网购零售额增速情况.....	5
图 2: 快递单包裹货值情况.....	5
图 3: 2025 年 1-2 月我国快递业务量累计同比+22.4%.....	5
图 4: 当月单票价格及其增速.....	6
图 5: 行业单票价格对比情况.....	6
图 6: 义乌快递单票价格对比.....	6
图 7: 广州快递单票价格对比.....	6
图 8: 深圳快递单票价格对比.....	6
图 9: 揭阳快递单票价格对比.....	6
图 10: 上市公司当月业务量增速情况.....	8
图 11: 上市公司当月市场份额情况.....	8
图 12: 顺丰业务量及单价变化情况.....	8
图 13: 圆通业务量及单价变化情况.....	8
图 14: 韵达业务量及单价变化情况.....	8
图 15: 申通业务量及单价变化情况.....	8

# 1 行业情况：1-2 月累计实物网购额增速 5.0%，快递业务量增速 22.4%

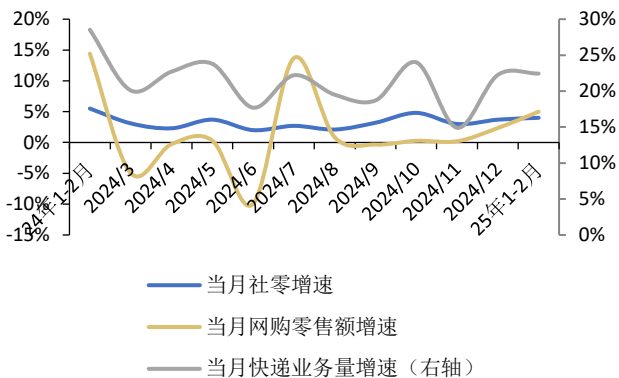
**2025 年 1-2 月快递行业业务量同比增长 22.4%。**1-2 月累计实物商品网购零售额 1.86 万亿元，同比增长 5.0%，增速高出社零总额同比增速约 1.0 个百分点；累计网购渗透率约 22.3%，同比-0.1pct；累计单包裹货值约 65 元，同比-16%。1-2 月我国快递业务量累计 284.8 亿件，同比+22.4%。

表1：消费品零售总额及网购情况（2025 年 1-2 月）

	累计值	累计同比	累计值	累计同比
社零总额（亿元）	83731	4.0%	实物网上零售额（亿元）	18633
快递业务量（亿件）	284.8	22.4%	电商渗透率（%）	22.3%

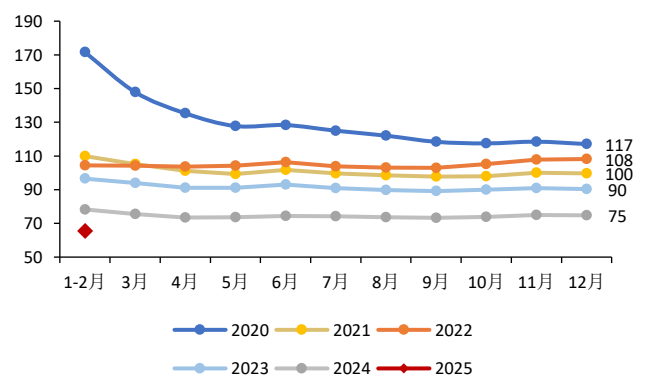
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图1：社零增速及网购零售额增速情况



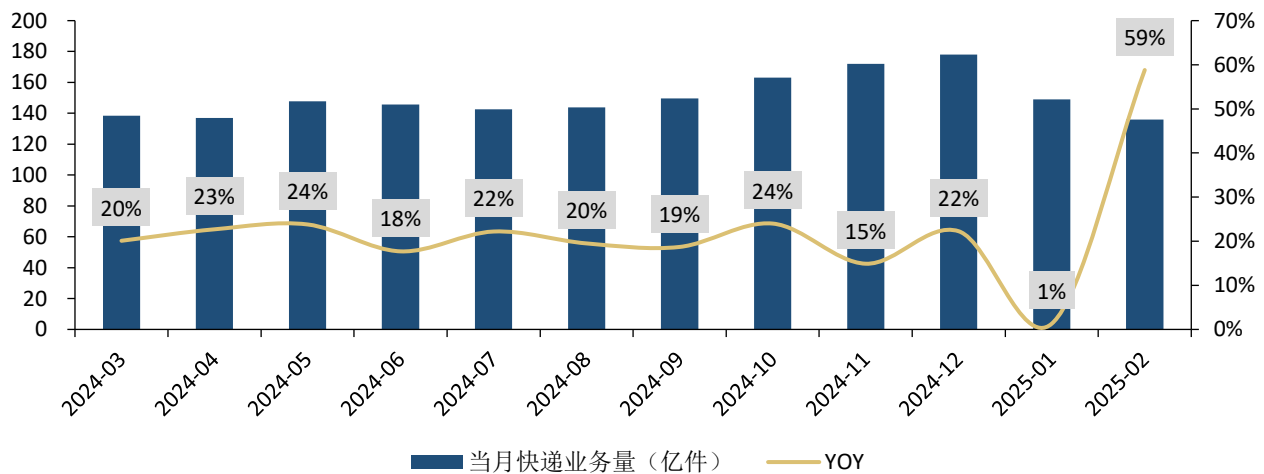
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图2：快递单包裹货值情况



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

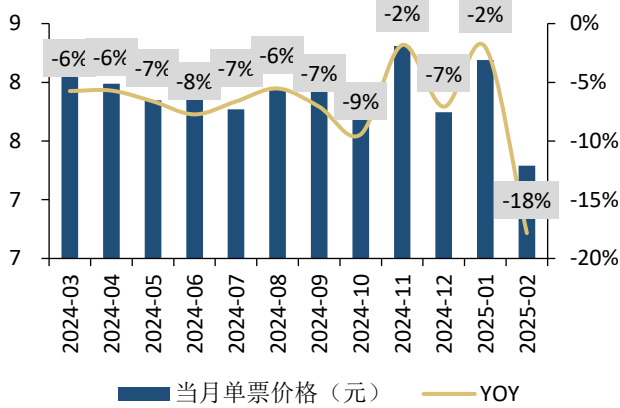
图3：2025 年 1-2 月我国快递业务量累计同比+22.4%



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

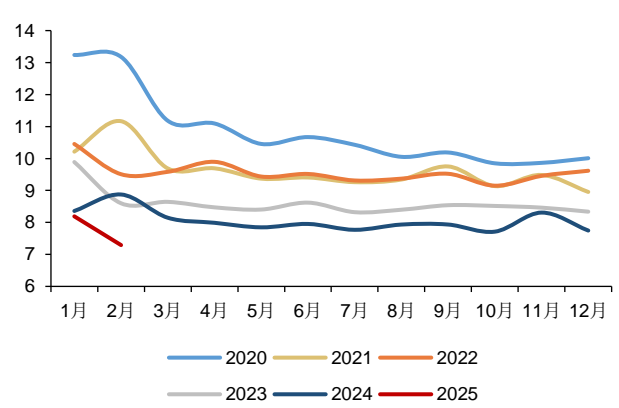
**1-2月单票价格承压。**从单票价格来看，2月快递行业单价7.29元，同比-17.8%，环比-11.0%，1-2月累计单票价格7.76元，同比-9.2%。分地区看，2月义乌/广州/深圳/揭阳单票价格分别同比-14.7%、-16.2%、-19.7%和-18.9%。

图4：当月单票价格及其增速



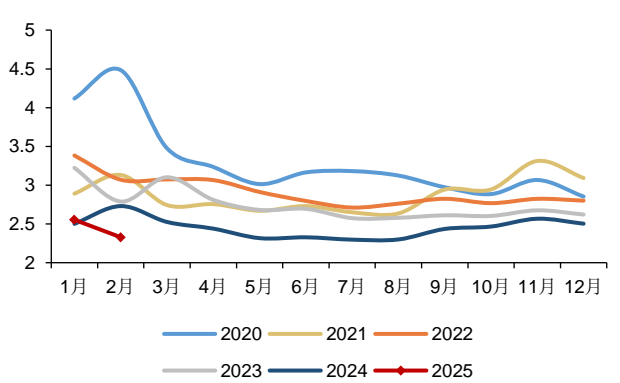
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图5：行业单票价格对比情况



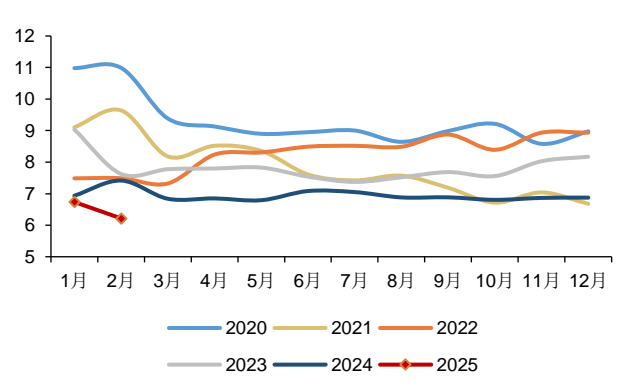
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图6：义乌快递单票价格对比



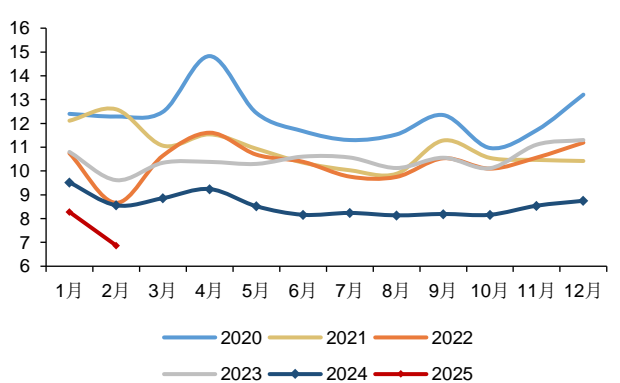
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图7：广州快递单票价格对比



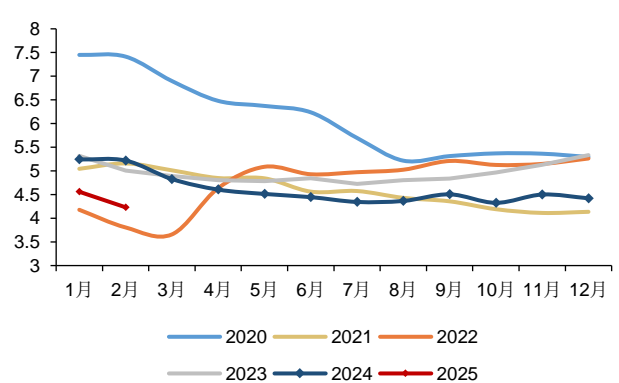
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图8：深圳快递单票价格对比



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图9：揭阳快递单票价格对比



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

## 2 公司情况：1-2 月累计业务量申通增速领先

**业务量情况：1-2 月累计业务量申通增速领先。** a) 当月值：2 月圆通、韵达、申通、顺丰分别实现快递业务量 18.46 亿件、18.10 亿件、16.99 亿件和 9.16 亿件，从业务量增速来看，韵达 70.0% > 申通 63.4% > 圆通 48.8% > 顺丰 17.7%，韵达业务量增速领先。b) 累计值：2025 年 1-2 月圆通、韵达、申通、顺丰分别实现快递业务量 41.14 亿件、38.23 亿件、37.22 亿件和 22.46 亿件，1-2 月业务量增速来看，申通 30.6% > 韵达 26.5% > 圆通 21.3% > 顺丰 16.7%。

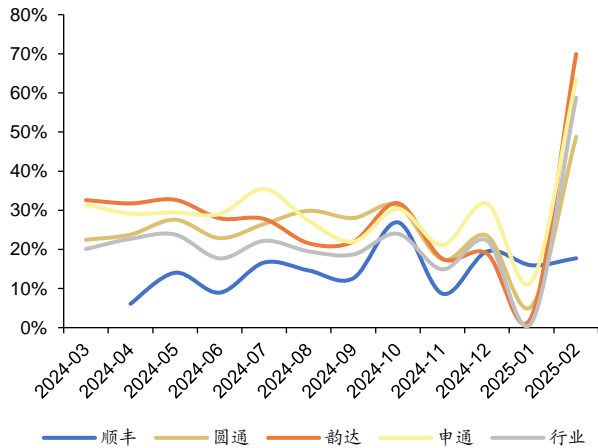
**市场份额情况：1-2 月累计快递业务量占比来看，圆通 14.4% > 韵达 13.4% > 申通 13.1% > 顺丰 7.9%，同比分别-0.1pct、+0.4pct、+0.8pct 和-0.4pct。**

**单价情况：a) 当月值：2 月圆通、韵达、申通、顺丰快递单票价格分别为 2.32 元、1.95 元、2.04 元和 14.35 元，同比分别-8.3%、-14.9%、-9.3%和-11.9%，环比分别-1.3%、-3.5%、-1.0%和-8.1%；b) 累计值：1-2 月圆通、韵达、申通、顺丰累计单票价格分别为 2.34 元、1.99 元、2.05 元和 15.10 元，同比分别-5.5%、-12.5%、-7.3%和-9.6%。**

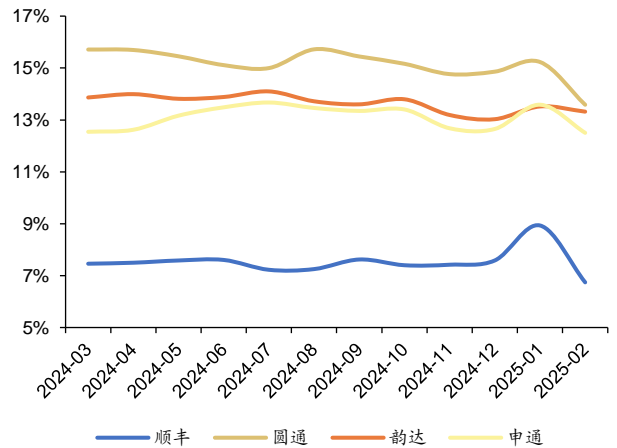
表2：上市公司经营数据一览（截至 2025-2）

收入（亿元）					
	当月值	同比	环比	累计值	累计同比
顺丰	131.49	3.8%	-36.7%	339.12	5.4%
圆通	42.90	36.5%	-19.7%	96.30	14.6%
韵达	35.37	45.3%	-13.1%	76.06	10.6%
申通	34.66	48.0%	-16.9%	76.35	21.1%
业务量（亿件）					
	当月值	同比	环比	累计值	累计同比
顺丰	9.16	17.7%	-31.1%	22.46	16.7%
圆通	18.46	48.8%	-18.6%	41.14	21.3%
韵达	18.10	70.0%	-10.1%	38.23	26.5%
申通	16.99	63.4%	-16.0%	37.22	30.6%
单价（元）					
	当月值	同比	环比	累计值	累计同比
顺丰	14.35	-11.9%	-8.1%	15.10	-9.6%
圆通	2.32	-8.3%	-1.3%	2.34	-5.5%
韵达	1.95	-14.9%	-3.5%	1.99	-12.5%
申通	2.04	-9.3%	-1.0%	2.05	-7.3%
市场份额					
	当月值	同比	环比	累计值	累计同比
顺丰	6.7%	-2.3%	-2.2%	7.9%	-0.4%
圆通	13.6%	-0.9%	-1.6%	14.4%	-0.1%
韵达	13.3%	0.9%	-0.2%	13.4%	0.4%
申通	12.5%	0.4%	-1.1%	13.1%	0.8%

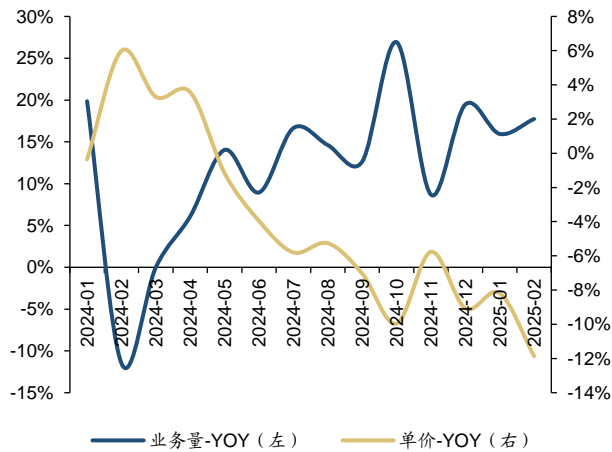
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

**图10：上市公司当月业务量增速情况**


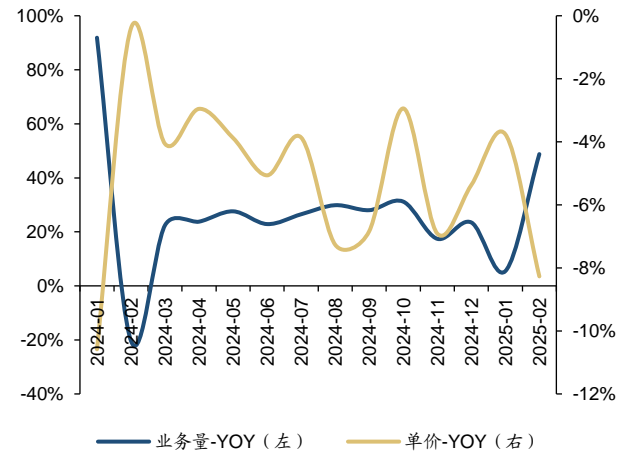
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

**图11：上市公司当月市场份额情况**


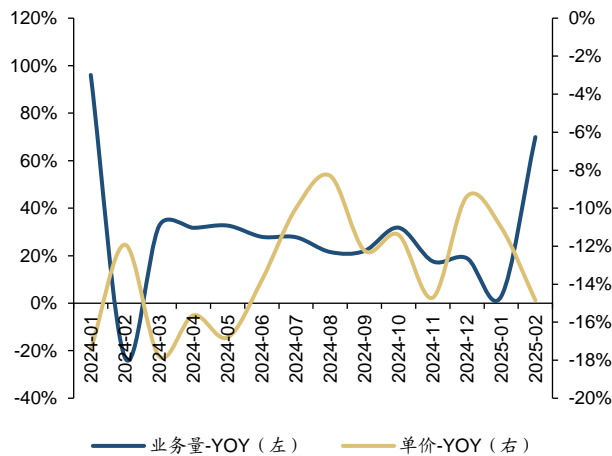
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

**图12：顺丰业务量及单价变化情况**


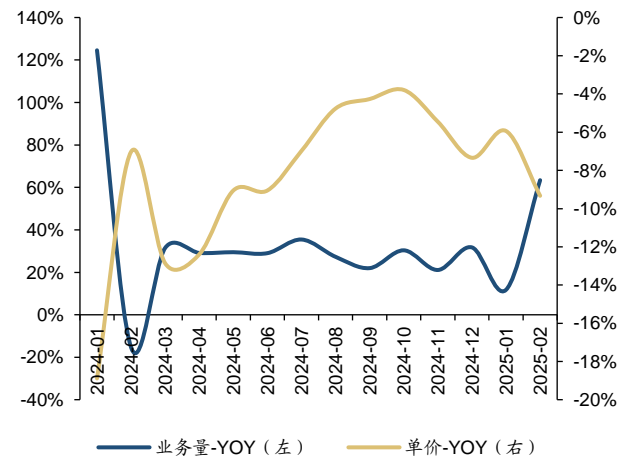
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

**图13：圆通业务量及单价变化情况**


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

**图14：韵达业务量及单价变化情况**


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

**图15：申通业务量及单价变化情况**


资料来源：iFinD，信达证券研发中心



### 3 核心总结及投资建议

#### 3.1 核心总结及展望

**1) 业务量方面:** 电商快递件量规模扩张增速仍在, 直播电商进一步崛起背景下, 一方面网购消费渗透率进一步提升, 另一方面网购消费行为的下沉化和碎片化推动了单快递包裹实物商品网购额的下行, 快递行业相对上游电商仍有超额成长性, 我们预计 2025 年快递行业业务量有望实现 10-15% 的增长。

**2) 竞争秩序方面:** 1-2 月电商快递价格同比持续下降; 根据中通快递 2024 年年报公告表述, 公司已重新锚定“服务质量、业务量、利润”三大主要重心, 2025 年首要任务是实现超过行业平均业务量增速的目标。龙头公司股份诉求增强背景下, 2025 年或恢复价格博弈, 关注价格博弈背景下行业格局变化情况。

#### 3.2 投资建议

**1) 加盟制方面,** 估值或已调整到位, 关注价格博弈背景下行业格局变化情况, 推荐中通快递、韵达股份、圆通速递, 关注申通快递。

**2) 直营制方面,** 推荐顺丰控股, 作为综合快递物流龙头, 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, 随着公司网络融通推进, 利润率稳步提升或带动业绩相对高增, 中长期看, 国际业务有望打开新成长曲线。

表3: 重点公司盈利预测及估值汇总 (截至 2025/3/20)

证券代码	公司简称	市值/亿元	归母净利润/亿元				PE				PB(LF)	
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	TTM	2024E	2025E		2026E
002352.SZ	顺丰控股	2,146	82.34	100.37	120.01	144.2	26.1	22.4	21.4	17.9	14.9	2.28
2057.HK	中通快递-W	1,309	90.00	100.80	104.40	117.77	14.5	13.7	13.0	12.5	11.1	1.95
600233.SH	圆通速递	479	37.23	41.88	48.67	56.04	12.9	12.0	11.4	9.8	8.5	1.56
002120.SZ	韵达股份	210	16.25	22.85	28.54	33.97	12.9	11.2	9.2	7.4	6.2	1.06
002468.SZ	申通快递	189	3.41	9.59	13.27	16.26	55.4	24.4	19.7	14.2	11.6	2.01

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

注: 中通快递盈利预测取自 Wind 一致预期, 其余公司均为信达交运团队预测, 中通快递数据为调整后归母净利润, 均为人民币计价

## 4 风险因素

**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, 快递业务量的提升或不及预期。

**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, 或影响公司的经营利润及现金流情况。

**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。

## 研究团队简介

匡培钦，现任信达证券交运首席分析师，上海交通大学本硕，先后就职于申万研究所及浙商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，曾担任多家省交投外部评审委员及央视财经外部评论员，2021年/2022年新财富入围，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。

黄安，现任信达证券交运分析师，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，2023年加入信达，主要负责海运、港口、危化品运输等行业的研究。

陈依晗，现任信达证券交运研究员，对外经贸大学硕士，曾就职于浙商证券研究所，2023年加入信达，主要负责航空、机场等行业的研究。

秦梦鸽，现任信达证券交运分析师，上海财经大学硕士，曾就职于浙商证券研究所，2024年加入信达，主要负责快递、物流、公路等行业的研究。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。