

## 交通运输

2026年05月20日

# 中通快递-W (02057)

——业绩稳健，份额优先

报告原因：有业绩公布需要点评

## 买入 (维持)

市场数据：2026年05月19日

收盘价 (港币)	180.00
恒生中国企业指数	8639.96
52周最高/最低 (港币)	205.60/131.50
H股市值 (亿港元)	1,385.82
流通H股 (百万股)	765.18
汇率 (港币/人民币)	0.8732

一年内股价与基准指数对比走势：



资料来源：Bloomberg

## 相关研究

## 证券分析师

王易 A0230525050001  
wangyi@swsresearch.com  
闫海 A0230519010004  
yanhai@swsresearch.com

## 研究支持

范晨轩 A0230525070003  
fancx@swsresearch.com

## 联系人

王易 A0230525050001  
wangyi@swsresearch.com

## 投资要点：

- **事件：中通快递发布 2026 年一季报。**公司 2026 年一季度实现营业收入 132.8 亿元，同比增长 22.0%，实现调整后净利润 23.8 亿元，同比增长 5.2%。
- **一季度 KA 业务量强劲增长，看好公司业务量增速持续高于行业。**2026Q1 中通基于 KA 客户业务量的强劲增长，快递业务量达到 96.7 亿件，同比增长 13%，远超行业增速，KA 业务量增长为公司收入带来积极贡献，一季度公司核心快递单票收入增长 8.2%。利润端公司 26Q1 实现调整后净利润 23.8 亿元，对应单票利润 0.25 元。快递行业延续反内卷政策，公司在业绩稳健增长的同时，希望获得更多的份额提升，我们看好公司业务量增速持续高于行业。
- **成本费用持续优化，关注公司竞争力提升。**成本端公司单票成本下降趋势显著，26Q1 公司单票分拣成本为 0.25 元/票，同比下降 0.02 元，单票运输成本 0.37 元/票，同比下降 0.04 元，同时费用端有所优化，剔除股权激励后的销售费用占比同比去年下降 0.2pct。公司持续推动数字化赋能网络发展，一方面成本费用得到进一步优化，另一方面运营质效大幅提升，全链路揽签时效缩短，客诉、遗失破损率不断下降，逆向业务平台考核在通达兔中最优，看好公司长期价值。
- **维持盈利预测，维持“买入”评级。**26 年行业反内卷延续，公司业务量增速持续高于行业，且单票价格继续修复，我们维持公司 26E-28E 盈利预测，预计 2026E-2028E 年调整后净利润分别为 111.27/126.04/141.06 亿元，同比分别增长 16.97%/13.27%/11.92%，对应 PE 分别为 11x/10x/9x，维持“买入”评级。
- **风险提示：合规用工成本大幅上升；油价大幅上涨；件量增速低于预期；散件业务发展受挫；价格波动加剧。**

## 财务数据及盈利预测

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	44,281	49,099	54,388	59,562	64,532
同比增长率 (%)	15.26	10.88	10.77	9.51	8.34
调整后净利润	10,151	9,513	11,127	12,604	14,106
同比增长率 (%)	12.72	-6.28	16.97	13.27	11.92
每股收益 (元/股)	12.61	11.92	13.95	15.80	17.68
ROE (%)	14.21	13.68	14.37	14.88	15.51
市盈率	12	13	11	10	9

注：“每股收益”为调整后净利润除以总股本 单位：百万元（人民币）



申万宏源研究微信服务号

## 合并利润表

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	44,281	49,099	54,388	59,562	64,532
主营收入	44,281	49,099	54,388	59,562	64,532
营业成本	-30,564	-36,827	-38,590	-41,896	-44,823
销售和管理费用	-2,690	-2,638	-2,922	-3,200	-3,467
研发费用	0	0	0	0	0
其他经营损益	750	841	932	1,020	1,105
财务费用	656	498	571	852	1,075
投资收益	57	87	50	65	67
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他非经常性损益	-814	-7	-352	-501	-329
除税前利润	11,676	11,054	14,077	15,903	18,161
所得税	-2,788	-1,818	-3,470	-3,911	-4,473
净利润	8,888	9,236	10,607	11,992	13,688
少数股东损益及其他	71	155	77	101	111
调整后净利润	10,151	9,513	11,127	12,604	14,106

资料来源：聚源数据，申万宏源研究 单位：百万元（人民币）

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘焯明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

## 法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国内地 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 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 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。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的邀请。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在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咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。