

港股研究 | 公司点评 | 中通快递-W (02057.HK)

Q1 业绩稳健增长，份额提升趋势强劲

报告要点

2026Q1，公司营收同比增长 22.0%至 132.8 亿元，调整后净利同比增长 5.2%至 23.8 亿元。26Q1，公司件量同比+13.2%至 96.7 亿件，份额同比提升 1.3pct 至 20.3%，电商税征收强化，低价电商加速退出，公司份额提升趋势强劲。去年同期政府补贴和税返形成其他经营收入的高基数，剔除此因素影响，单票经调整净利同比提升 0.02 元，主业盈利能力实质性修复。伴随社保与税收监管走向常态化，行业竞争维度迎来实质性升级，公司有望持续巩固份额优势，2026 年公司 PE11X 不到，当前时点投资性价比显著。

分析师及联系人



韩轶超

SAC: S0490512020001

SFC: BQK468



鲁斯嘉

SAC: S0490519060002

SFC: BWN875



胡俊文

SAC: S0490524120001

中通快递-W (02057.HK)

2026-05-22

港股研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

Q1 业绩稳健增长，份额提升趋势强劲

事件描述

中通快递发布 2026 年一季报：公司营业收入同比增长 22.0% 至 132.8 亿元，调整后净利同比增长 5.2% 至 23.8 亿元。

事件评论

- **份额重回提升趋势，单价环比显著抬升。** 2026Q1，公司件量同比增长 13.2% 至 96.7 亿件，份额同比提升 1.3pct 至 20.3%。2025Q4 以来，电商税征收逐步趋严，低价电商需求持续萎缩，低价件加速退出，驱动行业集中度提升。2026Q1，公司快递单价同比增长 0.10 元，环比增长 0.01 元，单价抬升主要得益于结构优化与监管红利：1) KA 业务（尤其逆向物流）比重加大，散件业务量同比大幅增长；2) 一季度反内卷强监管延续，支撑行业价格底线。
- **单票其他成本同比大增，单票毛利同比提升。** 2026Q1，单票运输/分拣/其他成本分别为 0.37/0.25/0.39 元，同比-0.04/-0.02/+0.15 元，环比持平/持平/+0.03 元。伴随规模效应释放，公司单票中转及运输成本持续优化。单票其他成本同比大幅提升，主要由退货业务高增所致。受益于“反内卷”及成本优化，公司单票毛利同比增长 0.01 元至 0.32 元，环比季节性下降 0.03 元。
- **其他经营收入基数影响，单票利润同比实质改善。** 2026Q1，公司单票管理费用为 0.08 元，同比几乎持平。受去年同期政府补贴和税返高基数影响，单票经调整净利润环比下降 0.02 元至 0.25 元，同比下降 0.01 元。剔除其他经营收入收影响，单票经调整净利同比提升 0.02 元，主业盈利能力实质性修复。
- **双边监管红利释放，龙头公司份额、利润双升。** 伴随社保与税收监管走向常态化，派费成本上升有望驱动行业价格中枢阶梯式上行，行业竞争维度迎来实质性升级，龙头公司份额有望提升。公司有望巩固份额优势，2026 年业务量增速指引维持 10%-13%。预计公司 2026/2027/2028 年经调整净利润分别为 116.4/128.9/140.8 亿元，对应估值分别为 10.8/9.8/9.0X，对应股东综合回报率为 4.6%。公司自由现金流有望持续改善，估值中枢具备扩张空间，当前时点投资性价比显著。

风险提示

1、行业需求不及预期；2、行业发生恶性价格战；3、人工及燃油成本大幅上升；4、监管政策变动风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价 (HKD) 174.10

注：股价为 2026 年 5 月 20 日收盘价

相关研究

·《“反内卷”驱动盈利修复，股东回报提升凸显配置价值》2026-03-25

·《中通快递-W 深度报告：“中”道驭舟稳潮头，“通”达全网筑壁垒》2026-01-29



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、行业需求不及预期。电商平台是产生快递包裹的重要来源，若线上消费需求低于预期，将拖累快递行业件量增速，导致快递公司利润增长承压。
- 2、行业发生恶性价格战。当前快递行业竞争格局并未稳固，尽管存在着龙头企业以价换量的现象，快递公司盈利能力相对稳固。若龙头企业竞争策略纷纷调整，行业发生恶性价格战将影响快递公司的盈利水平和经营能力。
- 3、人工及燃油成本大幅上升。快递产品中人工成本以及运输成本占比均较高，油价也是运输成本的重要成分，若油价及人工成本短期内大幅增长，将导致快递公司盈利承压。
- 4、监管政策变动风险。若相关监管部门的政策发生重大转向，对快递物流的经营管理发生重大变动，或将影响快递行业现有商业模式、竞争格局。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

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

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

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%

无投资评级： 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。

相关证券市场代表性指数说明： A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。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。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。