

多措并举，稳中有进

——快递物流上市公司2025年年报及2026年一季报总结

行业投资评级：强于大市 | 维持

曾凡喆

中邮证券研究所

中邮证券

发布时间：2026-05-26

多措并举，稳中有进



顺应“反内卷”政策导向，工作重心从争夺市占率转向提升服务品质。

延伸业务链条，从单一物流环节升级为多业务链条协同，攫取更高附加值。

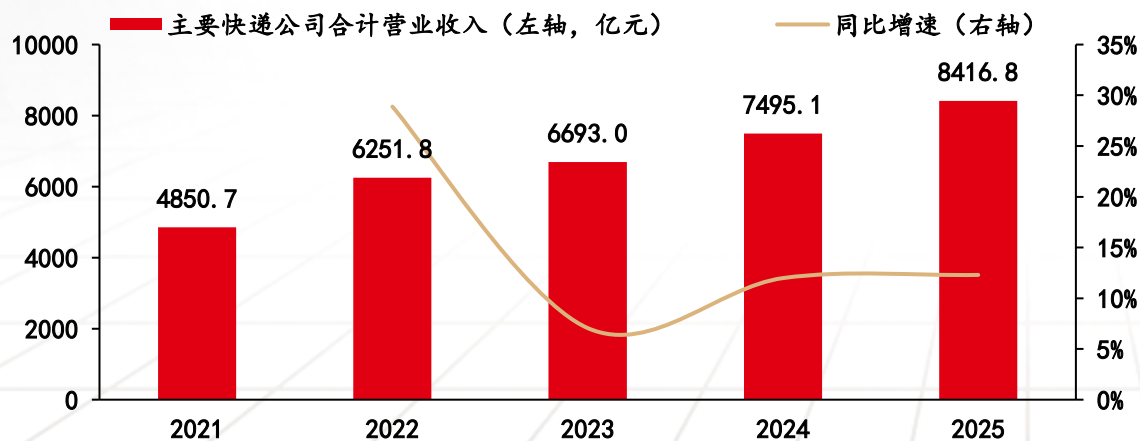
维持较高资本开支强度，更新迭代基础设施资源。

加大AI应用力度，全流程应用提升解决问题能力，优化决策响应能力。

大力推进无人化设备应用，持续节降成本。

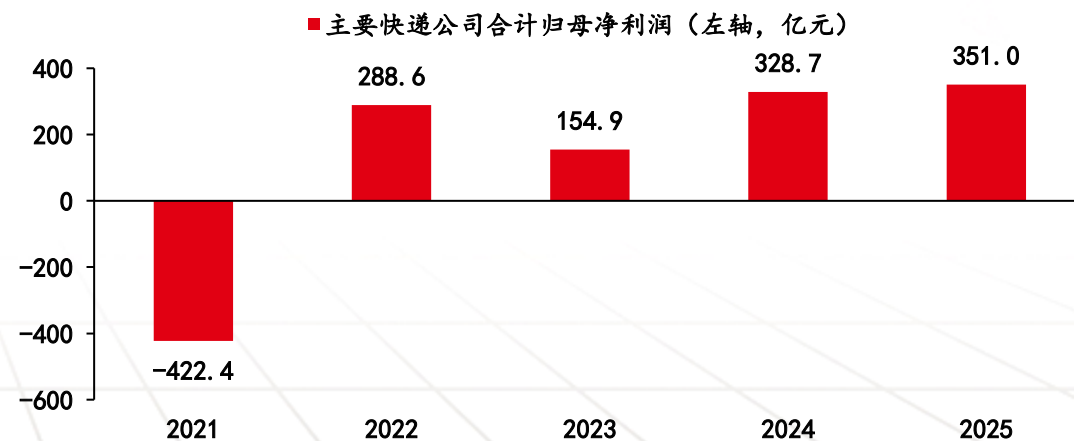
布局海外物流资源，探索物流出海，提升服务影响力。

■ 图表1：主要快递公司合计营业收入及增速



资料来源：Wind，中邮证券研究所

■ 图表2：主要快递公司合计归母净利润及增速



资料来源：Wind，中邮证券研究所

时效快递——升级服务，稳中向好



加密时效网络建设，新增高铁与航空即日达线路超9000条。

全货机、散航资源灵活配载，AI预测+全流程可视化，实现运力方案最优。

针对不同行业和场景设计定制方案，聚焦客户价值，打破服务边界。

加大三四线城市资源投入，提升下沉市场时效能力。

2025年时效快递收入1310.5亿元，同比增长7.2%。



规模化复制智能仓储应用，深度应用“货到人到”解决方案，提升仓储作业效率。

自有全货机机队扩充至12架，提升航空货运时效稳定性。

响应“以旧换新”政策，融合技术赋能，支持家电、3C类核心客户把握政策机遇。

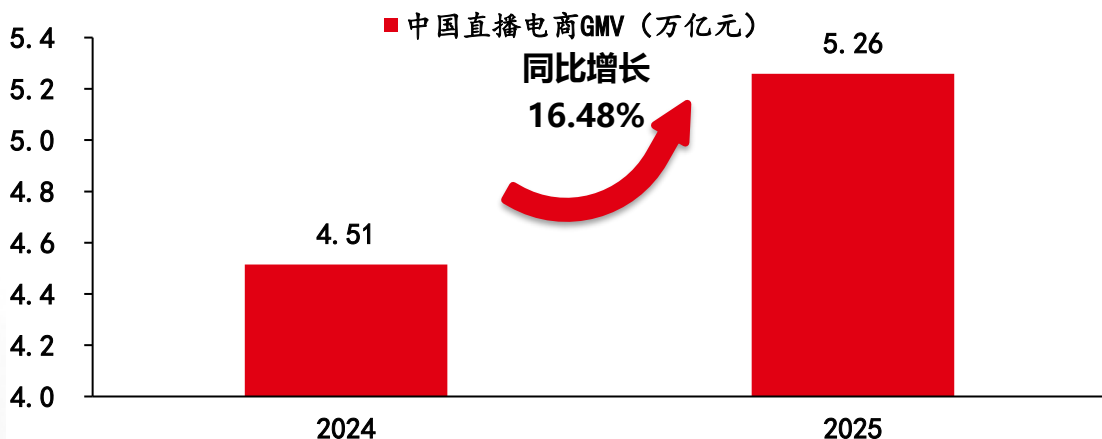
并入即时配送业务，补齐“最后一公里”极致时效拼图。

2025年一体化供应链客户收入1162亿元，同比增长33%。

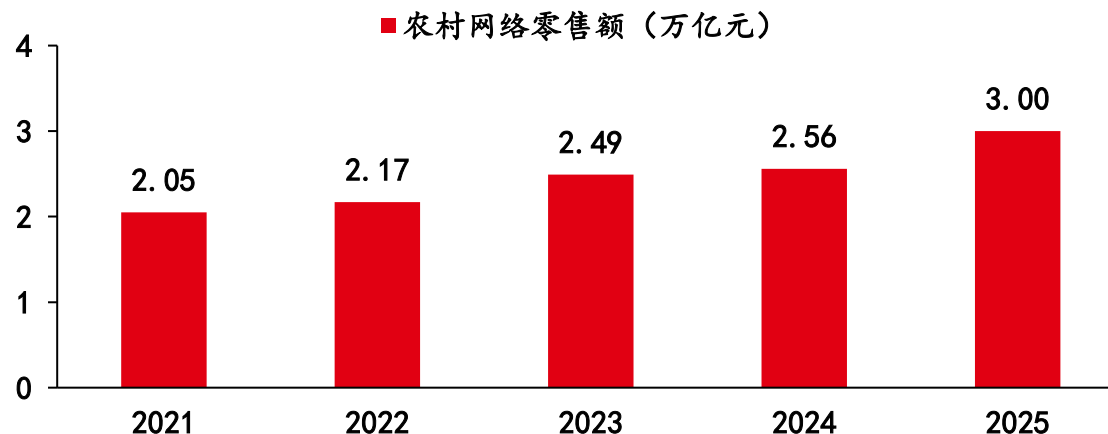
电商快递——先抑后扬，走势分化

直播电商GMV高速增长，退货件起量，下沉市场渗透率不断上升，电商快递保持较高增速

图表3：中国直播电商GMV

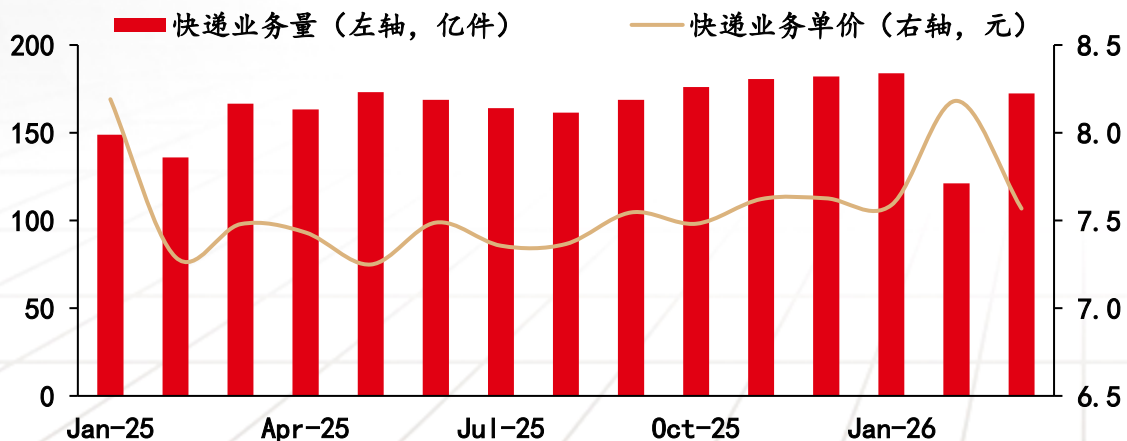


图表4：我国农村网络零售额

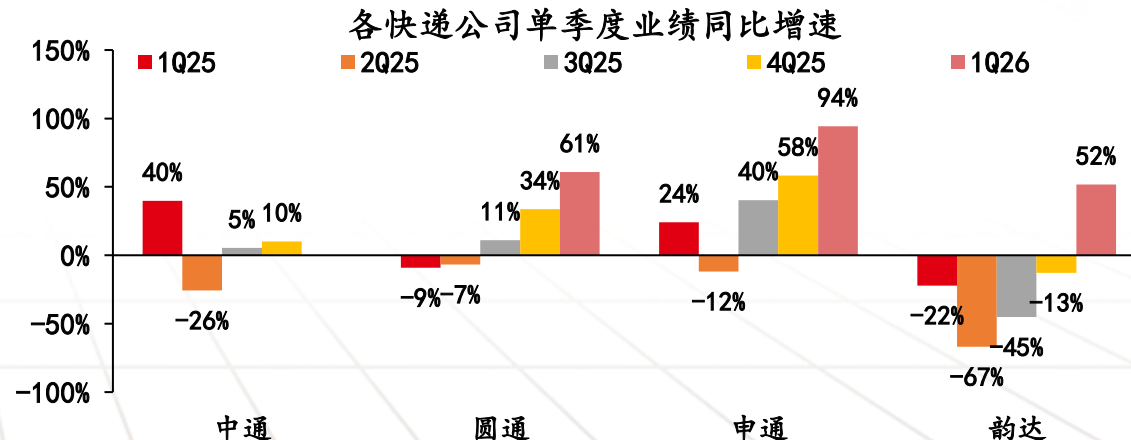


“反内卷”政策刺激景气度先抑后扬，快递公司业绩走势分化

图表5：我国快递业务量及单价走势



图表6：主要快递公司逐季度业绩增速



资料来源：Wind，中邮证券研究所
请参阅附注免责声明

物流及供应链——提升能力，延伸链条



深度赋能工业制造提质增效，助推产业向高端化、智能化转型。
2025年四季度深度整合内部供应链业务组织，正式成立业务集团，加速业务拓展。
供应链业务细分为高科技行业、工业设备行业、汽车行业等七个板块。
2025年高科技行业物流实现突破，工业设备物流、汽车收入、消费品物流细分赛道较快增长。



夯实高标准、差异化服务，探索各细分赛道机会，满足多元化需求。
为快消品、家电家具、3C、服装、汽车、生鲜等产业客户提供综合供应链解决方案和服务。
2025年高端消费品赛道取得重要突破，成功落地仓配一体业务合作。



当前产品包括零担物流、货代、仓配及运输等物流解决方案。
旨在成为综合物流服务提供商，基于快递业务禀赋优势拓展服务种类。
打造快递、零担、跨境、仓储、航空、冷链及商业解决方案等生态系统。

海外业务——加强投入，扩大布局

干线运力资源积极投入

拓展海外仓储资源

运营赋能业务突破

成熟经验全球推广

- **空运：**各快递公司逐步扩大运力掌控规模，加大国际干线机队运力投入，提高目标市场航线密度，新开辟洲际长航线市场，保障跨境时效，其中顺丰实力最强。
- **海运：**代理业务为主，与主流航运公司合作，扩大海运线路承运数量，2025年海运发送货量整体稳定。
- **陆运：**代理业务为主，利用铁路运输资源，满足不同层次履约需求，2025年铁路运量整体提升。
- 以顺丰控股、京东物流为代表。
- 加大力度投资建设海外仓储资源。
- 顺丰控股2025年已在37个国家落地海外仓，管理面积近255万m²，并在东南亚等国家通过房托基金持有众多物流产业园、物流中心等关键场地。
- 京东物流2025年实现自营海外仓面积翻倍，2025年保税仓、直邮仓、海外仓近200个，总管理面积近200万m²。
- 依托愈发强大的干线运力及仓储资源，进一步通过运营端赋能持续突破业务瓶颈，获取客户资源。
- 强化清关能力，提高清关效率。
- 技术赋能仓储网络，提高分拣效率，实现高时效服务网络覆盖。
- 切入末端配送网络，进一步提升配送时效，满足高端客户需求。
- 顺应“产品出海”、“产能出海”趋势，探索新增市场，将中国成功的精细化运营、自动化升级和成本控制经验系统性复制到更多国家。
- 以极兔为代表的电商快递企业在东南亚市场已经达到了绝对领先地位，2025年市占率达到34.4%，并将东南亚市场成熟经验复制到拉美、中东、欧洲等新市场，新市场份额已经达到7.5%。

资源投入——维持较高投资力度，升级维护基础设施

资本开支 重点投向

分拨中心

分拨中心土地资源购买，分拣设备更新换代，自动化设备投入

运输资源

机队规模扩张，干线车队自有率提升，高运力车辆置换，新能源车队置换

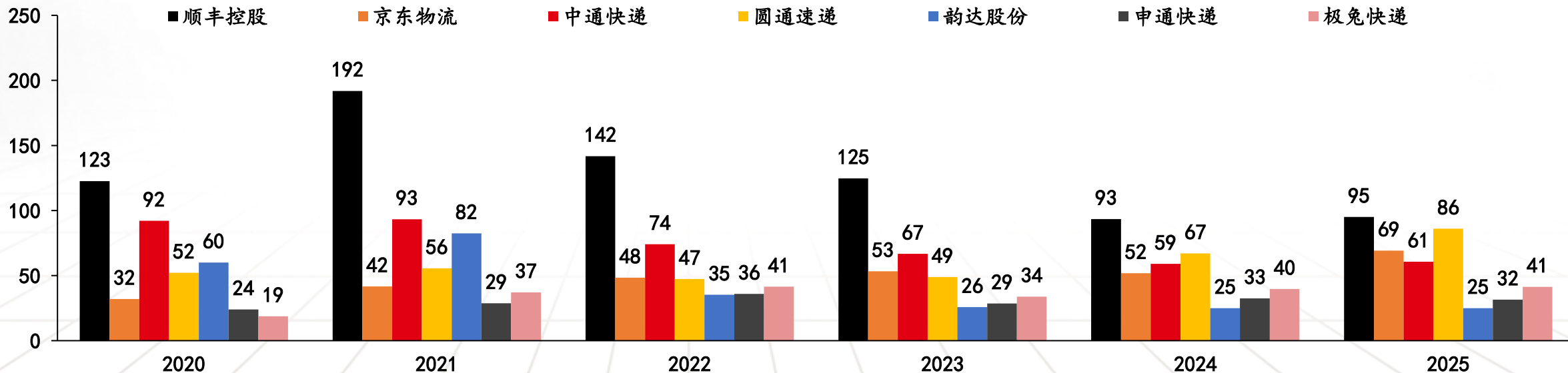
仓储资源

国内外仓储资源建设，仓储资源自有化率提升

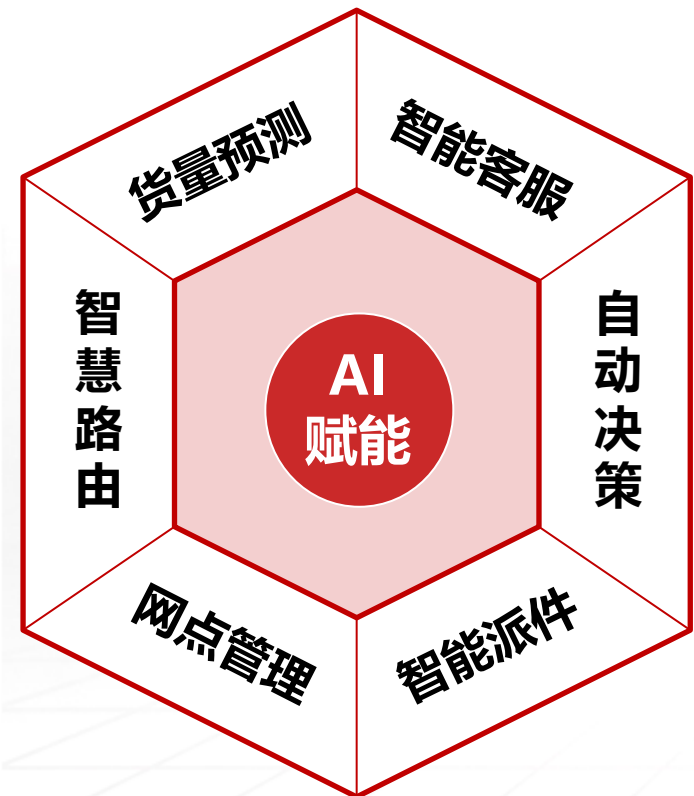
系统建设

运营系统打造升级，AI研发重点投入

图表7：主要快递公司历年资本开支力度（亿元）



AI赋能——筑牢数字化底座，提升企业竞争力



AI底座

各快递公司均高度重视AI发展，开发自身企业的AI应用
高级管理人员中有专人负责推动AI技术进步赋能企业运营

运输环节

基于历史数据精准预测并及时动态调整路由网络
全面提升干线时效，降低运输成本

中转环节

数字孪生，实时掌控包裹中转，全流程诊断优化
机器视觉，提高分拣准确度，智能识别异常件

揽派环节

包裹智能分堆、揽派路径智能规划、客户精准推送
提升快递员揽派效率，满足客户差异化服务需求

后服务环节

智能客服系统，智能判责，智能申诉审核
提升客服接待处理效率，提升客户满意度

成本节降——优化全链路流程，深度推动无人设备应用

揽派环节

加强末端网络建设，扩大服务范围，提升快递员揽派效率

运输环节

优化路由，精细化车辆管理，提升高运力车辆比例，提高新能源车队占比应对油价波动

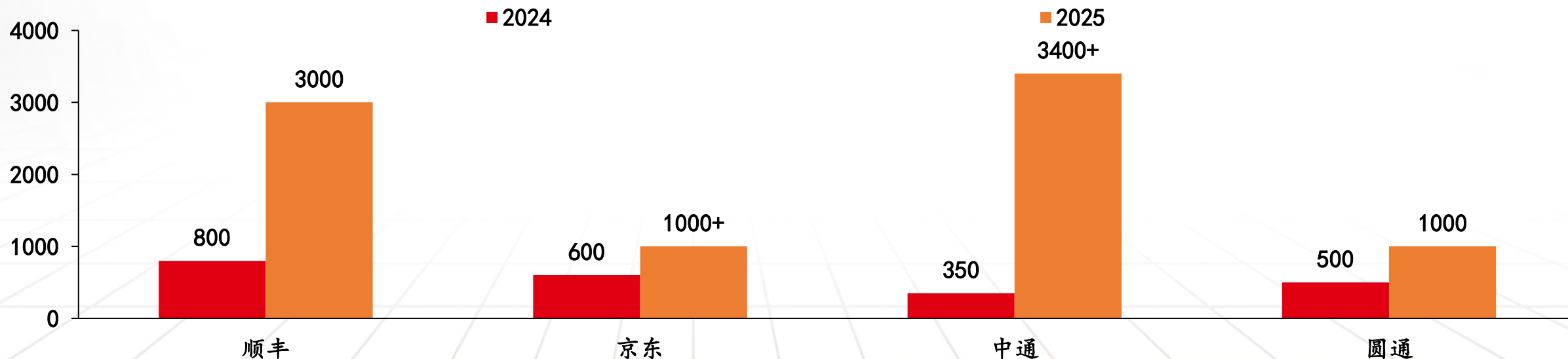
分拨中心

强化枢纽布局，加码智能设备投放提升分拣效率，发货规模优势节降成本

无人化设备

积极探索无人车、无人机应用，推动无人配送技术从试点走向常态化应用

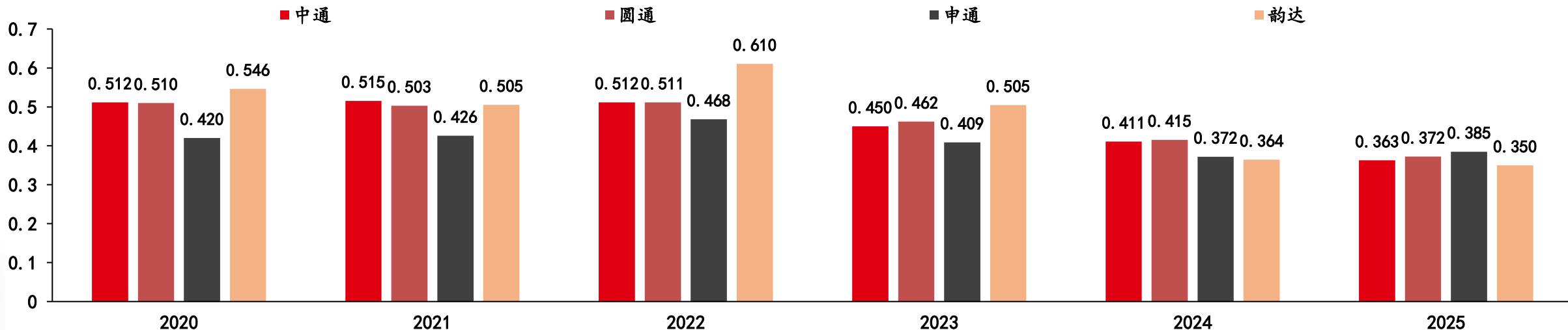
■ 图表8：2025年无人车投放规模大幅放量



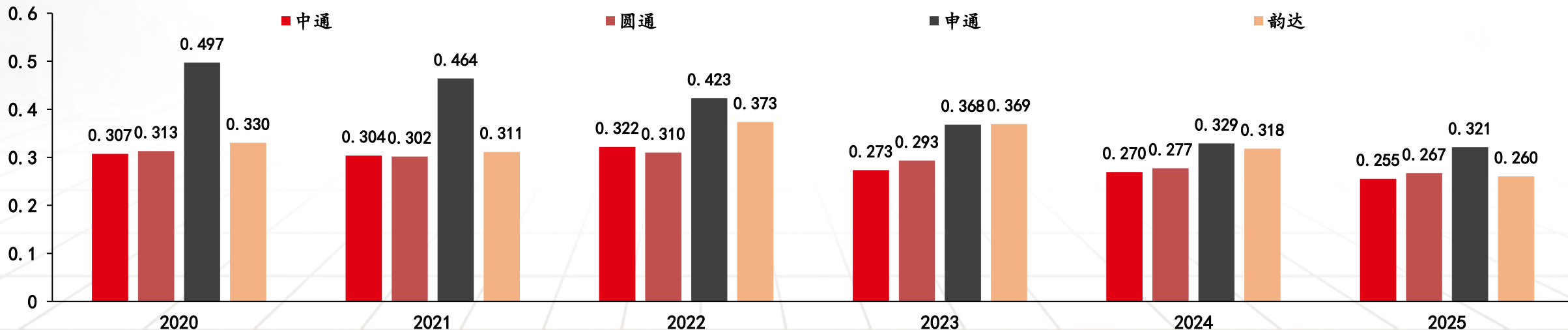
资料来源：公司年报，公司社会责任报告，中邮证券研究所
请参阅附注免责声明

以电商快递为例，单票核心成本持续降低

图表9：各电商快递公司单票运输成本（元）



图表10：各电商快递公司单票中转成本（元）



时效 巩固领先地位

推出“放心寄·超时赔”服务，率先覆盖特快产品。

加密即日达覆盖网络，补充省内及经济圈快线、加大三四线资源投入，提升下沉市场时效能力。

针对不同行业与场景设计定制方案，聚焦客户价值，打破服务边界。

2025年时效快递收入增长7.2%。

电商 规模与效益平衡

聚焦重点优质品类，择优扩大业务规模。

推动运营模式变革，有效降低各环节成本。

仓配一体化持续升级服务，加码自动化设备投入，为多行业客户提供线上线下全渠道一盘货解决方案。

2025年经济快递收入同比增长17.6%。

快运 三网协同互补，实现多方共赢

深耕高品质大件市场，升级产品体系。

持续构建高竞争力的工业品零担物流网络。

加盟网络实现稳健增长。

顺丰快运、顺心捷达和德坤三张网络协同互补，实现多方共赢。

2025年快运业务收入增长11.9%。

同城 把握市场机遇实现高速增长

把握即时零售市场机遇，深化多方合作。全链条深化技术赋能，带动底盘提质增效。

全场景带动核心行业服务升级，弹性运力网络效能凸显。

服务拓展至近2400个市县，其中县域超过1400个，发力下沉市场及服务多元化。

2025年同城业务收入增长43.4%。

供应链 整合内部组织加速战略落地

正式成立供应链BG。旗下细分高科技行业、工业设备行业、汽车行业、消费品行业、零售食品行业、零售餐饮行业及生命科学与医药行业，配套设立自上而下的组织架构与管理机制，助力业务的快速拓展。

2025年供应链及国际业务（不含KLN）收入同比增长32.3%。

国际 强化亚洲区域的资源投入与网络布局

构筑“空海陆”协同的洲际骨干网络。

清关服务实现“口岸效率与合规保障”双提升。

拓展海外仓储资源，升级跨境电商与供应链履约能力。

完善端到端运营网络，强化全球协同效应。

拟战略入股极兔强化末端网络资源。

一体化供应链能力构建

- ① 不断提高标准、差异化的服务能力，积极探索细分领域机会，针对不同行业的需求和痛点，提供顺应其行业特点的产品和解决方案。
- ② 国内市场将供应链优势进一步向产业链上游与全渠道延伸，持续升级与各行业头部客户的战略合作，打造更多可复制性的行业标杆。
- ③ 海外市场凭借成熟的供应链运营能力，以及日益完善的海外仓与配送网络，构建了坚实的基础设施与履约底盘。

坚实的基础设施资源底盘

- ① 基建资源投入力度不减，当前京东航空机队规模扩充至13架，机队扩容航线加密搭建高效立体化航空网络，为海内外客户提供稳定、优质的服务体验。
- ② 仓储资源不断扩容，揽干仓配综合运输网络不断优化，为提供覆盖多种时效等级与多元场景的丰富产品矩阵打下坚实基础，实现高价值业务市场加速渗透。

技术迭代重塑护城河

- ① 全面加速AI与自动化的融合，逐步构建起一套行业独有的，覆盖仓储、分拣、运配全环节的端到端智能化作业体系。
- ② “狼族”系列机器人实现物流全链路覆盖，并在全球范围规模化应用。
- ③ 升级“异狼”机械臂，分拣环节技术突破，支撑海量包裹的高效无人化流转，进一步打开降本增效空间。
- ④ 持续推动无人车在末端接驳环节的规模化投放，力图推动无人车在更多元运营场景的应用推广。

中通快递——电商快递龙头稳健前行

2025年上半年电商快递件量增速较快，下半年“反内卷”政策发力，件量增速回落，中通快递全年完成快递业务量385.2亿件，同比增长13.3%。

上半年行业价格竞争激烈，下半年“反内卷”政策发力价格企稳，全年单票收入先抑后扬，全年小幅下降1.7%。2025年中通快递营业收入同比增长10.9%至491.0亿元。

受益于规模优势及主动优化路由，公司单票运输成本降低12.2%。公司持续挖潜生产力，提升自动化设备规模，驱动单票分拣中心运营成本同比下降3.7%。

自主研发中央化中天系统，有效管理网络运营和派送服务。开发专有算法，实时监控、调度、预测每天高达1亿件的订单。持续提高运营数字化，智能化，持续升级技术基础设施。

踏实务实，不断优化数字化运营和以数据为导向的流程改进，持续深入优化经营，夯实竞争优势。力争实现服务质量、业务规模和覆盖范围以及盈利的平衡提增。

单量增长

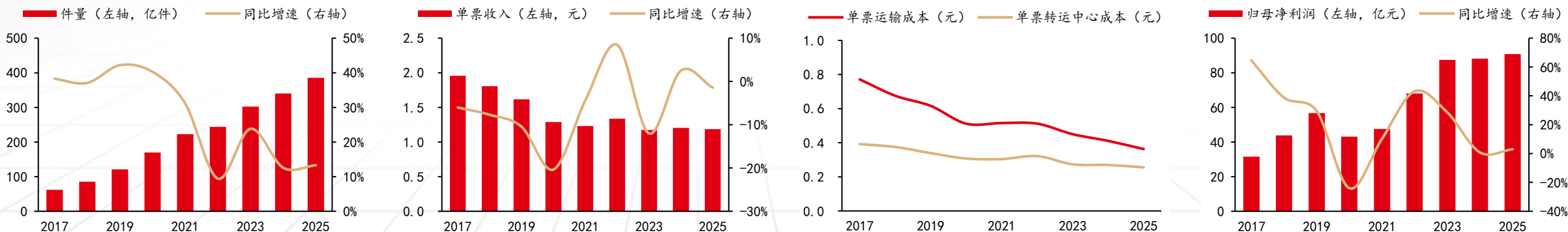
单价企稳

成本节降

技术赋能

前景展望

■ 图表11：中通快递历年财务数据汇总



资料来源：公司年报，中邮证券研究所

请参阅附注免责声明

圆通速递——数智化能力升级，强化基础设施筑牢基石

深化科技创新引领，智能化能力全面升级

持续深化自然语言理解、大模型、数字孪生等前沿技术的垂直运用，打造全链路智能化矩阵，实现人工智能技术和业务场景的深度融合，持续迭代客服、财务、人资等核心系统，全面推动公司智能化发展，提升网络整体经营管理质效，增强全网综合竞争力。

多维改善服务体验，品牌价值溢价持续增强

加强全链路时效管控，履约能力全面升级。

减少快件遗失破损，服务质量显著改善。

持续深化客服能力，客户体验明显提升。

强化基础设施建设，筑牢主业发展基石

全年资本开支超86亿元，核心资源掌控力明显增强。

完善终端配送网络，末端服务提质增效：逐步完善终端驿站布局；支持加盟商与智能快递柜、第三方驿站等合作，构建多元化末端配送网络；试点推广智能自助驿站系统，积极探索无人车、无人机等先进技术应用；拓展多样化便民商贸服务。

请参阅附注免责声明



深化成本精细管控，核心成本稳步下降

深化车辆装载质量管控，优化车队车型结构，推行智能化车队管理，加强运价管控，优化干线路由，探索智驾应用，单票运输成本0.37元，降10.4%。

深化自驱型精益中心建设，持续扩大中心智能化设备应用规模，单票中心操作成本0.27元，降3.8%。

深化国际化战略，构建跨境综合物流体系

积极推进国际化发展战略，紧跟跨境电商、华人企业出海趋势，稳步构筑全球物流网络。

夯实国际业务基础能力，强化亚洲、东欧核心区航线覆盖，完善关务体系，综合解决方案能力提升。

致力成为全球领先的综合性快递物流运营商

深耕快递主业，夯实市场核心竞争力。

以快递服务为核心，构筑快递物流新体系。

深化国际化发展战略，国际国内融合发展。

科技创新引领发展，强化数字化、智能化管理。

战略性收购丹鸟，“加盟+直营”新格局

- ◆ 网络协同赋能，推动全链路降本增效。
- ◆ 客户结构升级，拓展高端客户资源。
- ◆ 技术经验互补，加速数智化与标准化升级。
- ◆ 增强行业竞争力，有效巩固市场地位。

筑牢基础设施根基，夯实双网协同运营底盘

- 强化枢纽布局，实现全网产能跨越式提升。
- 加码智能设备投放，打造双网协同智慧物流中枢。
- 持续深化客服能力，客户体验明显提升。
- 剔除丹鸟影响后单票分拣成本基本稳定。

优化运力体系建设，构建数智化运输网络

- ◆ 路由优化精准落地，干线运输降本增效。
- ◆ 扩大智能产品覆盖，不断提高运输效率。
- ◆ 剔除丹鸟影响后单票运输成本基本稳定。



深耕末端网络赋能，激活全网协同经营活力

- 末端网络持续完善，覆盖广度与服务深度双提升：构建加盟直营协同互补的末端服务体系；推进末端网点扁平化改革，并促进快递网络向西向下延伸。
- 构建体系化赋能机制，保障全网生态稳健发展：加大网点赋能，提升管理能力，推升快递服务品质。

拥抱人工智能技术，驱动全链路效能升级

- ◆ AI网点管家—赋能网点高效运营
- ◆ 数字客服—人机协同提质增效
- ◆ AI智能外呼—提升派送全链路效率

优化产品矩阵布局，提升品质快递服务能力

- ◆ 深耕经济型快递主业，丰富多元化业务生态。
- ◆ 落实数智化转型战略，AI赋能高质量发展。
- ◆ 坚定产能提升战略，夯实坚实且强大的运营地基。
- ◆ 打造差异化服务产品，提升客户体验及满意度。

韵达股份——多因素刺激下经营效益显著改善

构建多级敏捷转运体系，建设“橄榄型”服务网络

建立多级转运体系：持续推动“向西向下向外”工程，快递进村工程由广覆盖向优服务转型，进一步提升公司快递网络服务能力。

持续布局集包仓建设：响应客户需求，持续深化网络能力建设，贴近产业带布局集包仓，有效加强了揽件端操作能力、降低网点集包成本。

深入推进网格仓建设：发力网格仓基础设施建设，构建多模式相结合、互为补充的末端投递服务新格局，降低支线成本，提升全链路时效。

门店、驿站：加大对加盟商的政策扶持与一线快递员的保障力度，积极投身农村寄递物流体系建设。

运输管理：车辆在途动态配载、优化路由、始发归集、目的归集、优化车型、智能驾驶的探索应用等。

构建“1+N+AI”多层次科技战略

数字化底座建设：打造快递行业垂类大模型和“韵达智能体”，为日常快递业务流程提供向内赋能和支持，提升运营质量和效率，推动业务模式创新，提升服务品质。

N种数字化应用赋能：科技能力覆盖中转运营体系和末端服务体系，实现全网全链路的移动化、实时化、智能化；数字化经营思路从管理层面应用到经营网络，贯穿业务全链路，保障服务网络健康稳定发展。

拥抱人工智能：整合多个领先的大模型技术，打造AI应用服务中心，量身定制最优行业解决方案，持续引领快递物流行业的智能化升级。

科技驱动末端网络升级：积极部署无人机、无人车等末端配送方式。

请参阅附注免责声明



降本控费、精益管理，巩固成本领先优势

持续发挥规模效应：产能优势转化为业务量和高品质服务优势，业务经营和市场有效提升，业务规模实现进一步增长，顺利提高资源利用率/资产周转率，充分发挥了规模效应和集约效应，扩大了边际优势。

持续提升装载率：利用数据系统进行动态路由调整，提高发车管理与装载率的匹配程度，降低单票运输成本。

持续挖掘敏捷节点：利用核心资产优势、科技优势和精细化管理优势，缩短揽派两端的操作时长，进一步提高全网运营效率。

成本节降成效明显，业绩显著改善：2025年公司单票运输成本0.33元，同比下降0.04元，单票中转成本是0.28元，同比下降0.03元。受益于“反内卷”对收入端提振和公司自身努力带来的成本节降，公司经营业绩显著改善。

“智链·领航”

一个目标：到“十五五”期末，实现以优质服务和品牌价值为内核的高质量发展目标，引领快递行业健康、可持续发展。

两项核心：持续夯实网络底盘（硬实力），持续提升服务品质（软实力）。

五大原则：坚持稳中有进原则（经营）、以客户为中心原则（市场）、AI驱动原则（科技）、精益管理原则（管理）、共建共享原则（网络）。

到“十五五”期末实现以高价值、高品牌为内核的高质量发展目标，引领快递行业健康、可持续发展。

极兔速递——国际化开疆拓土，新市场业务不断复制

行业地位持续巩固：2025年包裹量220.7亿件，市占率11.1%。公司积极响应行业政策倡导，动态调整区域策略，追求高质量发展，稳固市场地位。

持续改善业务结构，优化服务质量：持续深化和所有平台电商客户合作，不断提升服务质量，增长获客能力。

加快快递网络和乡村覆盖：2025年开始公司助力电商平台开展进村业务，不断增加新覆盖村组，快递进村覆盖率持续提升，同时通过各类助农项目，解决乡村农产品的寄送难题，助力农产品出乡。

持续推进各环节运营优化，在多变市场中保持利润韧性：依托规模效应叠加运营优化成效，单票成本稳步下行。

中国：件量增长11.4%

东南亚：件量增长67.8%

包裹量增长提速，稳居行业首位：公司在东南亚处理包裹量达76.6亿件，连续六年位居东南亚快递市场第一名，占有率达34.4%。

持续加大投入扩充产能、提升服务品质，携手电商客户共同高速增长：持续加码东南亚市场产能建设，全力匹配激增的快递需求，大力完善物流基础设施，拓宽服务网络覆盖范围、提升整体运力承载力，优质服务持续升级，精准贴合多元化需求。

运营效率提升，成本持续优化，正向循环稳步成型：与各大电商平台搭建灵活定价体系，形成良性发展闭环，稳固成本与市场份额双重领先优势。

大力拓展非平台快件业务：面向全类型客户提供优质快递服务，携手各类伙伴协同发展，深度融入区域市场实现互利共生。

受益电商客户快速扩张，包裹量增速加快：持续加码物流基建，补齐揽派服务能力、扩大网络覆盖范围，输出国内及东南亚成熟经验，紧抓机遇拉动业务规模快速提升。

持续布局基础设施，强化网络稳定性与运营效率：理顺网络架构、提升整体运转效率，同步加大转运中心智能化投入，有效提升物流吞吐能力与整体运营效率。

新兴市场全年经调整息税前利润首次扭亏为盈：持续调整业务结构，凭借高性价比服务吸纳优质客户，稳固收入定价水平；另一方面依托业务规模扩容形成规模效应，叠加全流程运营精细化管控，稳步实现单票成本持续优化，新市场全年经调整EBIT首次扭亏为盈。

新市场：件量增长43.6%

发展展望

电商快递与非平台件双轮驱动，巩固东南亚市场领先地位：进一步提升在各平台的业务占比；持续开拓非电商平台客户作为有益补充；持续将中国成熟的快递运营经验体系化赋能至东南亚市场。

提升中国市场品牌形象及客户认可度，优化利润水平：着力夯实网络基本盘，提升服务质量，推动实现有质量的增长；持续优化运营网络，聚焦单票成本管控。

抓住拉丁美洲电商快速增长机遇，复制东南亚市场的发展路径：抓住电商全球化机遇，积极拓展本地客户；紧跟商业模式变迁趋势，持续增强揽收与派送能力，凭借完善的网络覆盖为客户提供坚实服务支撑；持续加大基础资源投入力度，全面提升网络承载能力，匹配市场需求。

探索开拓其他区域尚未覆盖的新市场。

2026展望：提升服务品质，促成高质量发展

时效快递

- 时效快递重点看顺丰，2026年顺丰将持续强化领先优势，深化网络分层与资源适配提升竞争力，追求规模与利润的均衡增长。
- 时效快递不含退货件收入增速不低于GDP增速。

电商快递

- 农村电商领域仍有增量，但平台低价件被部分挤出，行业件量增速有所放缓。
- 快递企业灵活应对“反内卷”政策，从低价抢夺市占率转为提升网络能力，提高服务品质。
- “反内卷”导向下行业价格有望修复，经营效益有望改善。

物流供应链

- 快递物流企业依托快递物流成熟网络进一步拓展供应链业务。
- 推动重点行业渗透，做深客户池，融合物流服务、金融、科技形成差异化优势，提供更具价值的综合供应链解决方案，推动收入提升和可持续的盈利能力增长。

国际业务

- 顺丰：围绕航空干线、路铁清关、海外仓构建差异化壁垒，并投资补强，通过战略投资海外合作伙伴，以轻资产模式快速提升海外末端能力。
- 京东物流：坚定推进全球化战略，将国内成熟供应链业务模式系统性向海外市场复制拓展。
- 通达系快递公司在新兴市场逐步起网，将国内丰富的加盟快递经验推广至全球，探索新市场机遇。

维持稳定的资本开支强度

- 从各公司业绩交流会展望来看，各快递公司 will 维持稳定的资本开支力度，资本支出重点投向存量设备更新换代，核心物业自有化，数智化改造升级等领域。
- 顺丰的资本2026年资本开支占收入的比例或维持稳定。
- 通达系快递公司资本开支相比2025年略有下降，但整体基本稳定。

重视AI投入升至新高度

- 2026年4月政治局会议提出强调全面实施“人工智能+”行动。
- 快递物流企业在定期报告中均表示高度重视人工智能在业务全流程的应用。
- 未来快递企业将进一步提升AI预测、发现、解决问题的能力，在数字化的基础上进一步升级人工智能赋能，提升服务质量，降低各环节运营成本，夯实企业核心竞争力。

无人技术投入进一步加码

- 进一步挖潜无人设备在中转、仓储、配送领域的应用，提高物流操作流程运营效率，节降人工成本。
- 深入推动无人配送设备应用，随着无人车路权试点范围持续扩大，无人车应用规模有望进一步提升。
- 以圆通为例，目前圆通无人车渗透率不到2%，如渗透率提升10%，可节降单位成本约0.1元。



“反内卷”的内涵：保证快递网络体系稳定，提升快递服务品质，重塑行业利益分配，促进整个物流体系健康转型升级。

快递公司如何应对：形成区域价格同盟，提高发件价格，更为专注的提升快递服务质量，力图保障网络稳定和实现全链路降本。

政策效果：低价值电商件挤出，行业件量增速下降，单价企稳修复，快递服务品质改善，快递公司业绩明显提升。



油价上行：以电商快递为例，2025年单票干线运输成本普遍在0.3元左右，其中干线运输成本历史上三分之一为油费，油价提高50%意味着单票成本提高约5分钱。

快递公司如何应对：成本端，持续动态优化路由网络，提升全网装载率降低单位成本。收入端，征收燃油附加费，国内快递附加费普遍为按每单首重及续重的固定金额征收，国际则按照运费百分比征收，同时部分区域网点同步小幅上调基础派费，较好的应对了油价成本上行带来的冲击。

➤ 当前邮政和头部快递物流企业仍有差距：

- ✓ 邮政寄递业务经营成效相比过去几年已大幅改善，但相比头部企业仍有差距。
- ✓ 2025年邮政时效+电商件量合计同比增长约10%，慢于行业增速。邮政特快业务收入同比增长3.3%，稍逊于顺丰7.2%的增速水平；电商快递件量规模仍低于各上市电商快递公司，单位成本差异仍较为明显。
- ✓ 2025年邮政国际业务收入增长6.6%，仍明显低于同期顺丰扣除KLN32.3%的收入增长水平。
- ✓ 综合供应链服务能力上，邮政当前在机队规模、仓储资源、车队等基础设施规模相比头部企业仍有一定距离，航线网络建设，路铁、海运线路拓展等影响综合服务能力资源投入仍有不足。

重视物流基础设施建设改造投入力度

- 在“反内卷”的政策导向下，快递企业工作重点从“拼价格”转向“拼服务”。
- 基础设施资源稳定是提升服务质量，缩短快递物流服务时效的底层支持，2025年头部快递物流企业资本开支持续保持较高水平，2026年规划资金投入保持基本稳定。
- 物流基础设施建设重要性不言而喻，邮政自身也应保持资本开支强度，优化改造整个生产作业体系，提升服务时效，增强市场竞争力。

深度强化AI赋能，推动无人化、智能化设备应用

- 2026年4月政治局会议强调全面实施“人工智能+”行动，发展智能经济新形态。
- 上市快递物流企业高管人员中已有专人负责人工智能科技开发工作，并在定期报告中提出高度重视AI在快递全流程的应用。
- 上市快递物流企业2025年无人车投入迅速放量，并提出持续加大无人配送、智能分拨设备投入力度。
- 邮政也应强化AI赋能，并加大无人化、智能化设备投入力度，优化全链路流程，节降运营成本，提升服务质量，改善经营效益。

对内把握新增市场，对外延续出海布局

- 快递物流公司未来将持续挖掘新增市场。快递业务跟随农村物流体系建设进一步下沉至农村市场；物流业务则主要针对轻工制造业企业量身定做定制化解决方案，持续丰富产品矩阵，并不断拓展新客户，挖深护城河；海外业务则不断加码海外物流网络建设，强化物流服务出海。
- 邮政也应积极延伸自身服务链条，对内把握新增市场机会，为盘活下沉市场经济，为服务乡村振兴贡献力量；对外延续出海布局，为助力构建自主通道，畅通国内国际双循环，服务国家开放大局发挥“国家队”兜底的压舱石作用。

图表12：主要快递公司财务指标一张图（2025年年报）

2025年年报	顺丰控股	中通快递	圆通速递	申通快递	韵达股份	极兔速递
单量 (亿件)	166.3 (+25.4%)	385.2 (+13.3%)	311.4 (+17.2%)	261.4 (+15.0%)	256.0 (+7.6%)	中国区220.7 (+11.4%)
单票收入 (元)	13.7 (-11.4%)	1.19 (-1.4%)	2.19 (-4.2%)	2.10 (+2.3%)	1.99 (-2.8%)	中国区0.304 (美元) (-5.8%)
快递业务收入 (亿元)	2175.5 (+8.7%)	457.3 (+11.7%)	683.2 (+12.3%)	548.6 (+17.6%)	510.4 (+4.7%)	中国区67.1 (亿美元) (+5.0%)
市占率	8.36% (+0.79pct)	19.36% (-0.06pct)	15.65% (+0.48pct)	13.14% (+0.16pct)	12.87% (-0.72pct)	11.09% (-0.22pct)
营业收入 (亿元)	1989.5 (+8.4%)	491.0 (+10.9%)	752.8 (+9.1%)	555.9 (+17.8%)	514.7 (6.0%)	121.6 (亿美元) (+18.5%)
归母净利润 (亿元)	111.2 (+9.3%)	调整后利润 93.6 (-7.2%)	43.2 (+7.7%)	13.7 (+31.6%)	11.7 (-38.8%)	调整后利润 4.25 (亿美元) (+112.3%)

图表13：主要快递公司财务指标一张图 (2026年一季报)

2026年一季报	顺丰控股	中通快递	圆通速递	申通快递	韵达股份
单量 (亿件)	37.1 (+4.7%)	96.7 (+13.2%)	76.4 (+12.7%)	66.4 (+14.4%)	57.1 (-6.0%)
单票收入 (元)	14.78 (+1.0%)	1.30 (+8.2%)	2.24 (-1.5%)	2.33 (+14.4%)	2.17 (+9.8%)
快递业务收入 (亿元)	548.4 (+5.8%)	125.2 (+22.5%)	171.4 (+11.0%)	154.8 (+30.9%)	124.0 (+3.2%)
市占率	7.77% (-0.07pct)	20.30% (+1.42pct)	16.01% (+1.00pct)	13.92% (+1.05pct)	11.96% (-1.50pct)
营业收入 (亿元)	741.4 (+6.1%)	132.8 (+22.0%)	187.7 (+10.0%)	156.9 (+30.7%)	125.8 (+3.2%)
归母净利润 (亿元)	25.3 (+13.1%)	21.2 (+6.3%)	13.8 (+60.7%)	4.6 (+94.3%)	4.9 (+51.7%)

- 宏观经济下滑。
- 快递件量增长不及预期。
- 能源价格上涨。
- 市场竞争加剧。
- 快递出海不及预期。

感谢您的信任与支持!

THANK YOU

曾凡喆 (分析师)

SAC编号: :S1340523100002

邮箱: zengfanzhe@cnpsec.com

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

投资评级说明

投资评级标准

类型	评级	说明
股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
	增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
	中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
	回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
	弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
	谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
	中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
	回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

报告中投资建议的评级标准：
报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。
市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号, 玺萌大厦南塔

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路1080号大厦3楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编: 518048



中邮证券

CHINA POST SECURITIES