

快递 8 月数据点评：反内卷遏制以价换量，通达系单票收入明显回升

2025 年 9 月 22 日

看好/维持

交通运输

行业报告

事件:8 月全国快递服务企业业务完成量 161.5 亿件,同比增长 12.3%,由于行业反内卷抑制了以价换量的行为,行业件量增速继续下降。

点评:

件量增速继续放缓,反内卷遏制以价换量:8 月全国快递服务企业业务完成量 161.5 亿件,同比增长 12.3%。分类型看,8 月同城件业务量同比下降 0.8%,异地件业务量增长 14.0%。行业件量增速 3 月以来缓慢下行,与去年同期基数较高有一定关系,也与以价换量模式边际效益递减有关。7 月以来反内卷趋势逐渐成型,以价换量的行为受到更强的压制,8 月件量增速环比下降较为明显。

圆通与申通单票收入明显提升:8 月上市快递公司件量增速继续分化。其中顺丰增速显著领先行业均值,4 月以来维持了 30%以上的高增长。通达系快递增速则有一定下降,且增速皆低于行业均值。价格方面,申通、圆通与韵达 8 月单票收入环比分别提升 4.6%、3.4%和 0.5%。

结合量价数据看,申通 8 月表现最好,在件量增速略微下降的情况下,单票收入环比提升 0.09 元;圆通单票收入提升 0.07 元,但件量增速较 7 月下降较明显,说明圆通的销售策略存在一定调整,放弃了部分低价件。韵达单票收入提升并不明显,可能是收入确认存在一定滞后,建议继续观察。

顺丰件量增速继续提升,单票收入也有所下探,说明顺丰电商件的比重还在继续提升。但我们认为顺丰本轮提升电商件业务占比主要任务是填充闲置产能,因此电商件吸纳能力存在上限,目前已经逐渐接近稳态。

反内卷效果立竿见影,有助于行业可持续发展:近期反内卷相关政策对行业的以价换量行为形成了较强的遏制,同时由于对价格敏感型客户的挖掘已经较为充分,继续降低价格能够带来的增量需求也已经较为有限。若低价件领域从增量市场向存量市场转变,则价格战逻辑或将有所改变,服务质量的提升会被抬到更加重要的位置上。

8 月的经营数据特别是价格数据的回升展示出反内卷立竿见影的效果。参考 21 年下半年的情况,我们预计行业单票收入的上行还会持续一段时间。但由于今年价格战烈度较 21 年略弱,单票收入的反弹幅度大概率不及 21 年。但即使如此,由于目前行业单票盈利水平已经降至较低水平,提价对行业盈利的增益依旧较为明显。国家对反内卷高度重视,本轮反内卷的力度和持续性有望超预期,这有助于行业实现高质量可持续发展。

未来 3-6 个月行业大事:

2025-10-14 国家邮政局公布 8 月快递业量价数据

2025-10-18 A 股上市快递公司公布 8 月量价数据

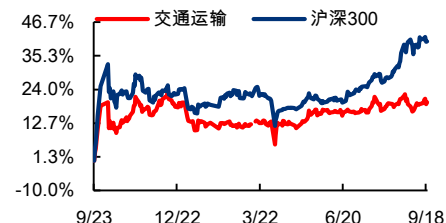
数据来源:同花顺、邮政局官网、上市公司公告

行业基本资料

占比%

股票家数	125	2.77%
行业市值(亿元)	32819.73	2.93%
流通市值(亿元)	28950.13	3.12%
行业平均市盈率	16.26	/

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

投资建议：我们预计后续各地还会继续跟进反内卷的相关政策，当前行业反内卷的力度超出市场预期，带动企业盈利和板块股价上涨。建议重点关注服务品质领先的行业龙头中通和圆通，以及经营数据改善较明显的申通。

风险提示：行业价格战加剧；人力成本攀升；政策面变化等

1. 8月行业总览：反内卷遏制以价换量，通达系单票收入明显回升

8月全国快递服务企业业务完成量161.5亿件，同比增长12.3%。分类型看，8月同城件业务量同比下降0.8%，异地件业务量增长14.0%。行业件量增速3月以来缓慢下行，与去年同期基数较高有一定关系，也与以价换量模式边际效益递减有关。7月以来反内卷趋势逐渐成型，以价换量的行为受到更强的压制，8月件量增速环比下降较为明显。

8月上市快递公司件量增速继续分化。其中顺丰增速显著领先行业均值，4月以来维持了30%以上的高增长。通达系快递增速则有一定下降，且增速皆低于行业均值。价格方面，申通、圆通与韵达8月单票收入环比分别提升4.6%、3.4%和0.5%。

结合量价数据看，申通8月表现最好，在件量增速略微下降的情况下，单票收入环比提升0.09元；圆通单票收入提升0.07元，但件量增速较7月下降较明显，说明圆通的销售策略存在一定调整，放弃了部分低价件。韵达单票收入提升并不明显，可能是收入确认存在一定滞后，建议继续观察。

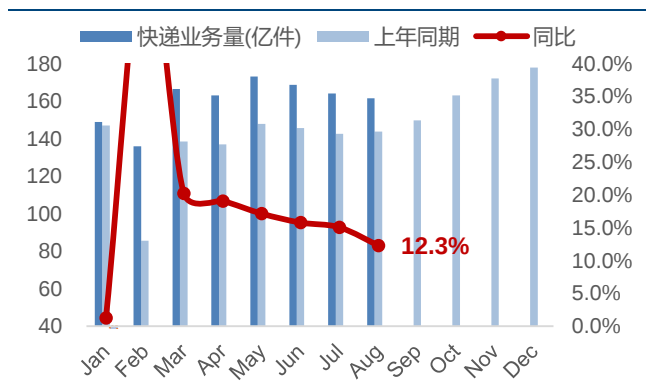
近期反内卷相关政策对行业的以价换量行为形成了较强的遏制，同时由于对价格敏感型客户的挖掘已经较为充分，继续降低价格能够带来的增量需求也已经较为有限。若低价件领域从增量市场向存量市场转变，则价格战逻辑或将有所改变，服务质量的提升会被抬到更加重要的位置上。

8月的经营数据特别是价格数据的回升展示出反内卷立竿见影的效果。参考21年下半年的情况，我们预计行业单票收入的上行还会持续一段时间。但由于今年价格战烈度较21年略弱，单票收入的反弹幅度大概率不及21年。但即使如此，由于目前行业单票盈利水平已经降至较低水平，提价对行业盈利的增益依旧较为明显。国家对反内卷高度重视，本轮反内卷的力度和持续性有望超预期，这有助于行业实现高质量可持续发展。

2. 快递业务量：8月件量增速继续放缓，反内卷遏制以价换量

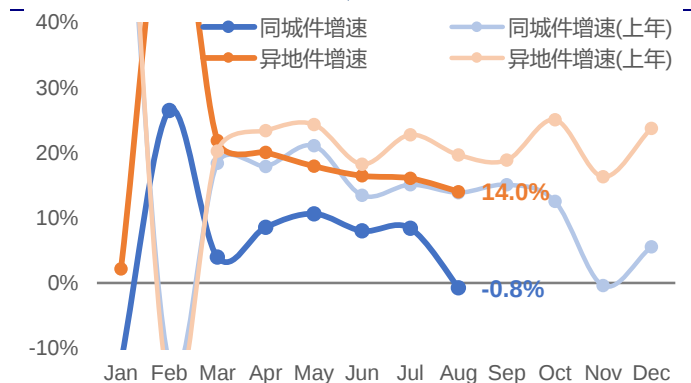
8月全国快递服务企业业务完成量161.5亿件，同比增长12.3%。分类型看，8月同城件业务量同比下降0.8%，异地件业务量增长14.0%。行业件量增速3月以来缓慢下行，与去年同期基数较高有一定关系，也与以价换量模式边际效益递减有关。7月以来反内卷趋势逐渐成型，以价换量的行为受到更强的压制，8月件量增速环比下降较为明显。

图1：8月业务量同比增长12.3%



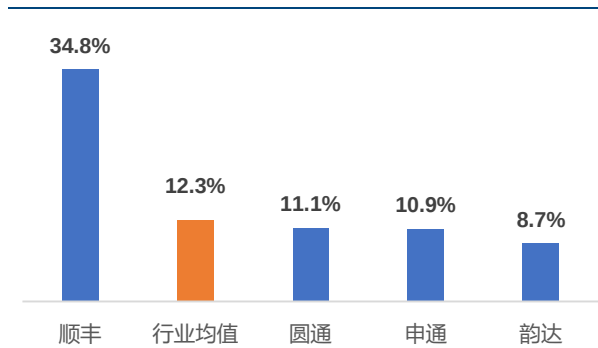
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：异地件量同比增长14.0%，同城件量下降0.8%



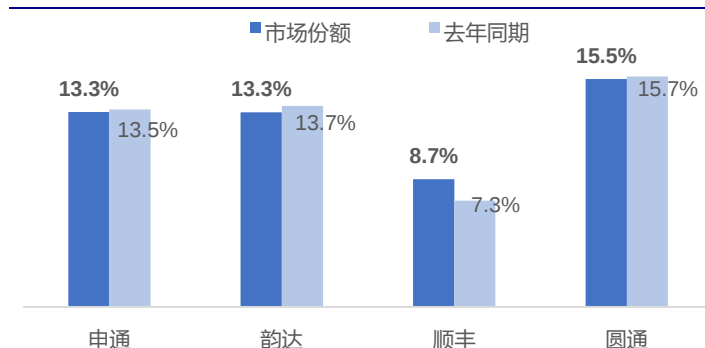
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：顺丰件量增速明显高于行业均值，其他低于均值



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：8月顺丰市场份额大幅提升，其余略有下降

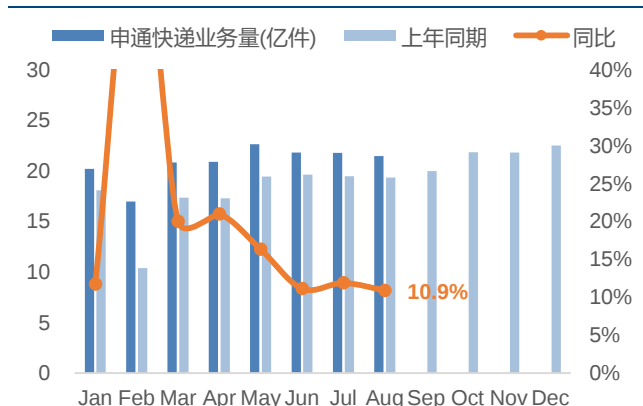


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

8月上市快递公司件量增速继续分化。其中顺丰增速显著领先行业均值，4月以来维持了30%以上的高增长。通达系快递增速则有一定下降，且增速皆低于行业均值。

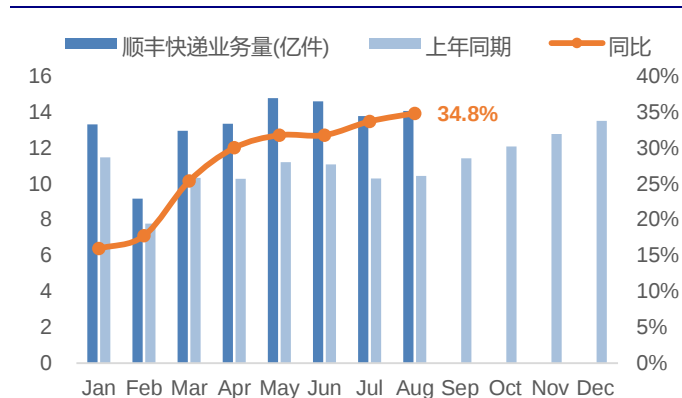
结合单票收入数据看，圆通与申通单票收入环比明显提升，但件量增速下降，说明在反内卷的大背景下，企业放弃了部分低价亏损件，以价换量的行为受到遏制。

图5：申通8月业务量同比提升10.9%



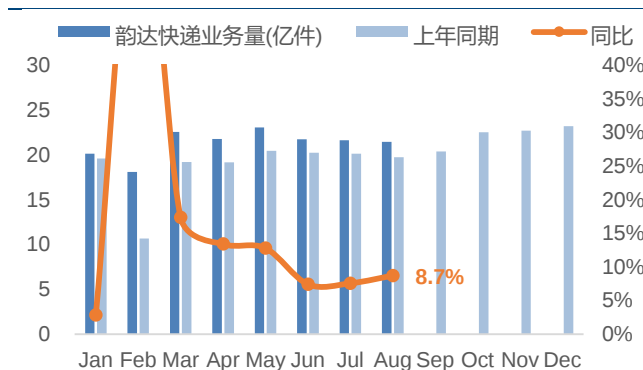
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图6：顺丰8月业务量同比提升34.8%



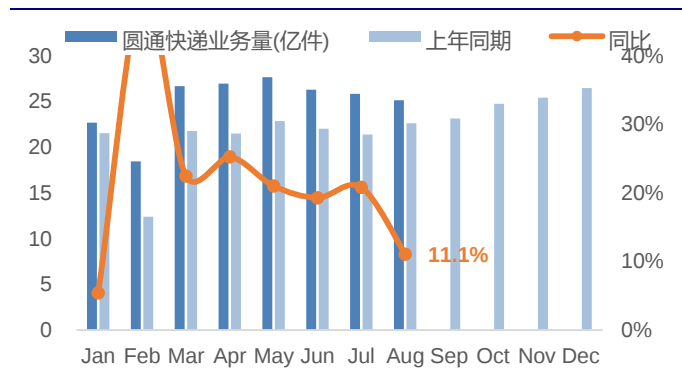
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图7：韵达8月业务量同比增长8.7%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图8：圆通8月业务量同比增长11.1%



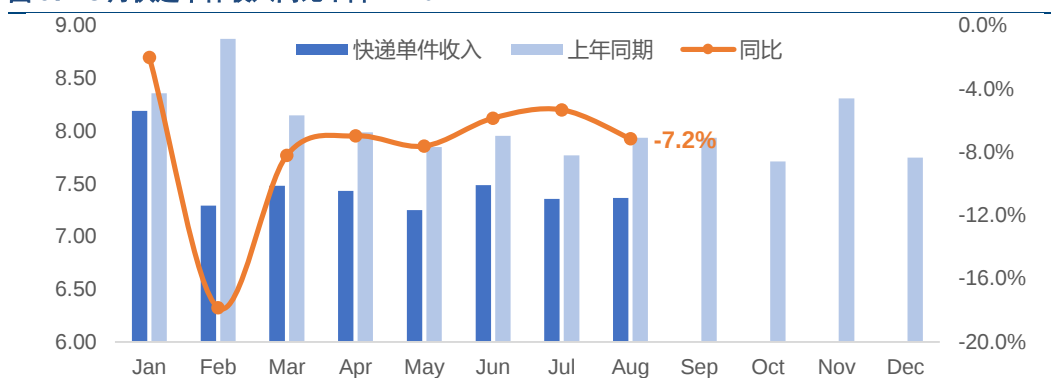
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

近期反内卷相关政策对行业的以价换量行为形成了较强的遏制，我们认为目前“以价换量”策略表现出一定程度的边际效应递减。在各企业持续降价的背景下，对价格敏感型客户的挖掘已经较为充分，继续降低价格能够带来的增量需求已经较为有限。若低价件领域由高增量市场向存量市场转变，则价格战逻辑或将有所改变，服务质量的提升会被抬到更加重要的位置上。

3. 快递件均收入：圆通与申通单票收入明显提升

价格方面，8月行业单票价格环比7月略升，同比降幅为7.2%。通达系总部收入方面，圆通与申通单票价格显著回升，韵达小幅回升，行业竞争压力有明显下降。

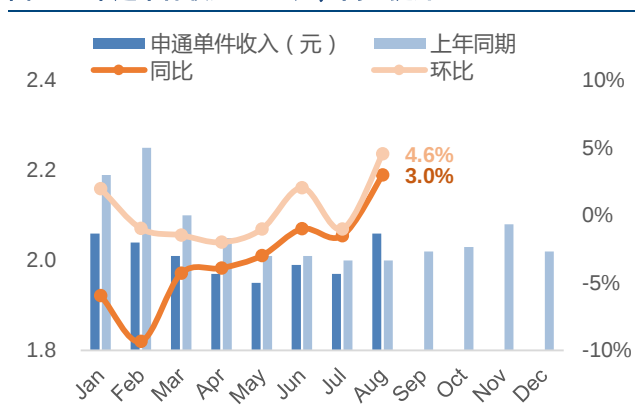
图9：8月快递单件收入同比下降7.2%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

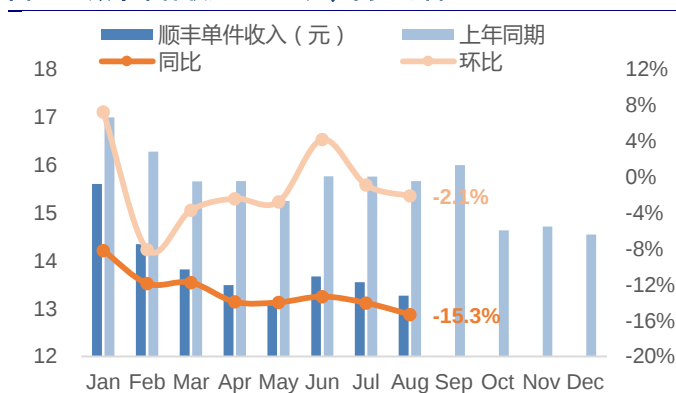
通达系方面，申通、圆通与韵达8月单票收入环比分别提升4.6%、3.4%和0.5%。结合量价数据看，申通8月表现最好，在件量增速略微下降的情况下，单票收入环比提升0.09元；圆通单票收入提升0.07元，但件量增速较7月下降较明显，说明圆通的销售策略存在一定调整，放弃了部分低价件。韵达单票收入提升并不明显，可能是收入确认存在一定滞后，建议继续观察。

图10：申通单件收入2.06元，同比提升3.0%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图11：顺丰单件收入13.27元，同比下降15.3%

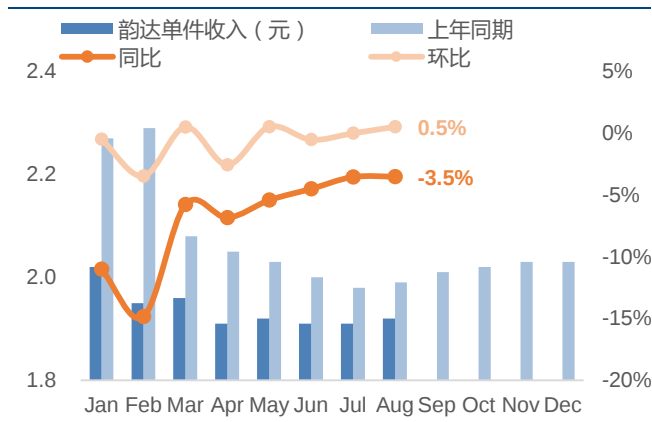


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

与通达系不同的是，顺丰件量增速继续提升，单票收入也有所下探，说明顺丰电商件的比重还在继续提升。但我们认为顺丰本轮提升电商件业务占比主要任务是填充闲置产能，因此电商件吸纳能力存在上限，目前已

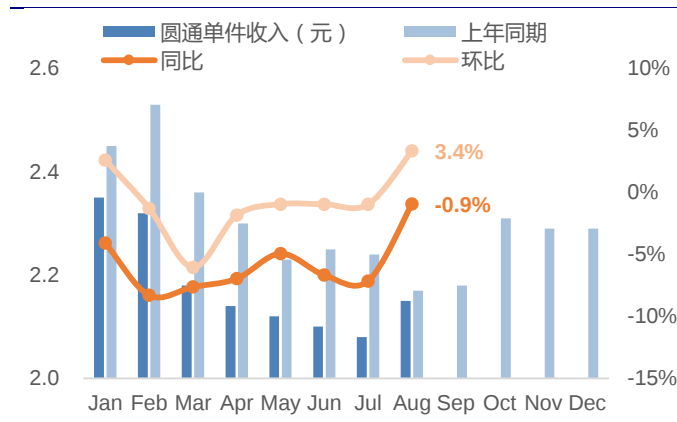
经比较接近稳态。

图 12：韵达单件收入 1.92 元，同比下降 3.5%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

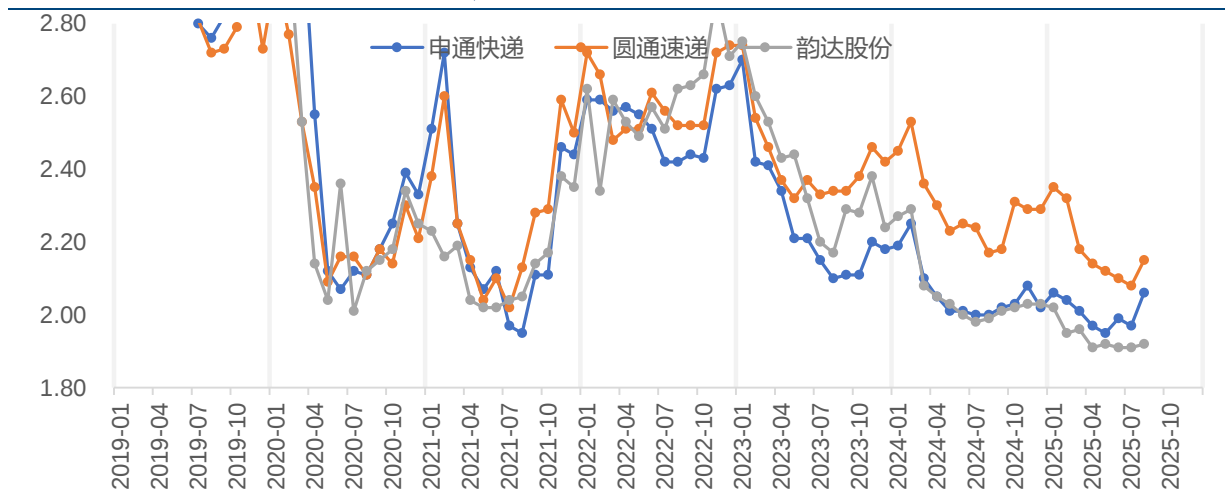
图 13：圆通单件收入 2.15 元，同比下降 0.9%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

8月的经营数据体现出反内卷立竿见影的效果，参考21年下半年的情况，我们预计行业单票收入的上行还会持续一段时间。但由于今年价格战烈度较21年略弱，单票收入的反弹幅度大概率不及21年。但即使如此，由于目前行业单票盈利水平已经降至较低水平，提价对于行业盈利的增益依旧较为明显。

图 14：8月圆通申通单票收入环比明显提升，韵达环比略增

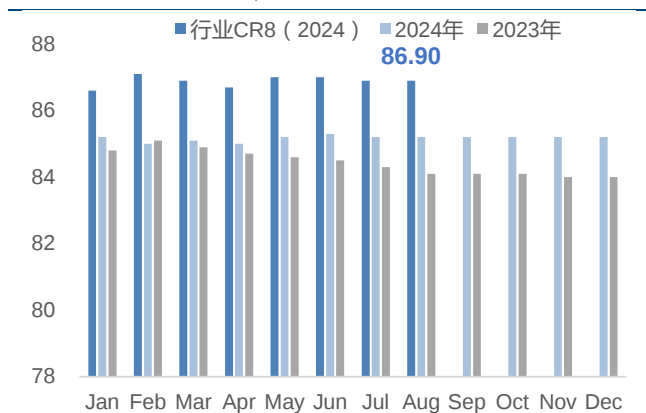


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

4. 结构性变化：CR8 环比持平，同比提升 1.7

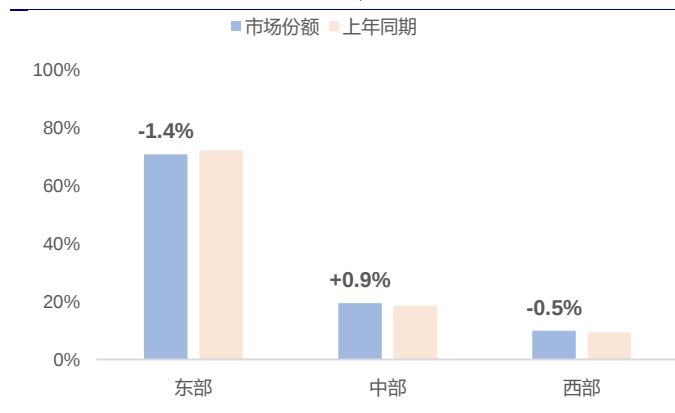
8月行业CR8为86.9，较去年同期提升1.7，环比下降0.1。A股上市的4家公司8月的市场份额合计50.6%，较去年同期的50.0%提升，较7月的50.0%也环比略增。

图 15：CR8 环比持平，同比提升 1.7



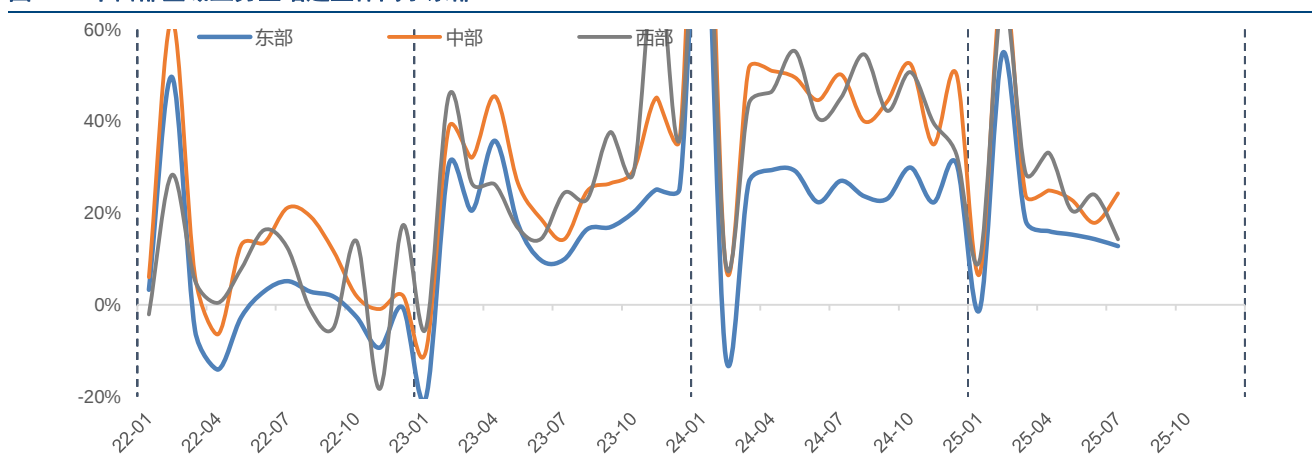
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 16：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 17：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，反内卷或加速转型进程

去年低价件领域的价格竞争激烈程度略超我们预期。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。

近期，内卷式竞争的问题受到相关部门的重点关注。7 月以来国家加强了反内卷的力度并强调行业自律，或有助于后续价格竞争的缓和。7 月 8 日，国家邮政局党组召开会议强调进一步加强行业监管，完善邮政快递领域市场制度规则，旗帜鲜明反对“内卷式”竞争，依法依规整治末端服务质量问题；7 月 20 日，发布《关于规范快递市场竞争秩序的提示函》，严厉打击“低于成本价”行为，并将此纳入企业信用评价。7 月 29 日，召开快递企业座谈会，就多项突出问题整治，促进行业高质量发展进行座谈交流。

各地也相应出台反内卷政策，包括：义乌市邮政管理局召开会议，将快递价格在 1.1 元/票底价基础上涨价 0.1

元/票至1.2元/票，自7月18日起生效；8月1日广东省邮政管理局召开反对“内卷式”竞争工作座谈会，要求积极推动解决快递末端网络不稳定、从业人员权益保障不到位等突出问题。且有消息称8月5日起，广东省快递底价整体上调0.4元/票，均价涨至1.4元/票以上，基层网点派费增加0.1元/票；北京市快递协会于8月5日发布《倡议书》，杜绝通过不合理低价争抢市场份额；摒弃“价格比拼”短视思维，避免陷入“利润为负—品质下降—消费者流失”的恶性循环。

我们预计后续各地还会继续跟进反内卷的相关政策。当前行业反内卷的力度超出市场预期，8月行业经营数据说明价格战在行政力量的干预下已经出现缓和，长期看这有助于行业的高质量发展。

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
行业普通报告	航空机场 8 月数据点评：供给低增长，客座率环比改善	2025-09-17
行业普通报告	快递 7 月数据点评：反内卷力度超预期，助力价格战逐步缓和	2025-08-21
行业普通报告	航空机场 7 月数据点评：客座率环比略降，静待反内卷政策推进	2025-08-19
行业深度报告	港口行业专题报告：从财务指标出发看港口分红提升潜力	2025-08-02
行业普通报告	快递 6 月数据点评：业务量增速分化明显，关注反内卷后续影响	2025-07-22
行业普通报告	航空机场 6 月数据点评：航司运力投放较为克制，东航客座率逆势抬升	2025-07-17
行业普通报告	快递 5 月数据点评：顺丰增速继续领跑，价格竞争激烈度维持较高水平	2025-06-23
行业普通报告	航空机场 5 月数据点评：客座率维持高水平，旺季弹性初步体现	2025-06-18
行业深度报告	交通运输行业 2025 年中期投资展望：重视周期底部行业的价格弹性	2025-06-12
行业深度报告	快递 2025 年一季报综述：价格战进入深水区，行业盈利短期承压，市场预期降至低位	2025-05-28
公司普通报告	中通快递-W (02057.HK)：价格竞争导致 Q2 盈利承压，下半年有望逐步修复	2025-09-12
公司普通报告	皖通高速 (600012.SH)：收入稳健增长，下半年重点关注宣广车流恢复	2025-08-29
公司普通报告	圆通速递 (600233.SH)：价格战导致盈利小幅下降，成本端优化明显	2025-08-28
公司普通报告	越秀交通基建 (01052.HK)：平临高速贡献利润增量，折旧摊销增长在预期内	2025-08-19
公司普通报告	中通快递-W (02057.HK)：价格战导致收入端承压，份额增长依旧是经营重心	2025-05-22
公司普通报告	圆通速递 (600233.SH)：盈利短期承压，优化服务提升长期竞争力	2025-05-06
公司普通报告	皖通高速 (600012.SH)：业绩略超预期，路产收购及宣广改扩建完成带来 25 年业绩增量	2025-04-05
公司普通报告	越秀交通基建 (01052.HK)：平临高速将增厚 25 年业绩，收费权摊销略高于预期	2025-03-17

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，9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