

2023麦肯锡零担物流行业洞察

万亿市场前景分化， 全网快运整合可期

本报告由Sal Arora、朱景丰、朱越、赵嘉杰、李宸合著，谨代表
麦肯锡公司旅游、运输和基础设施咨询业务观点。



目录

| | |
|-------------------------------|----|
| 第一章 | 3 |
| 零担市场蓄势待发,中长期增长机遇利好全网快运赛道 | |
| 第二章 | 7 |
| 中国全网快运市场正大步迈入存量市场“整合期” | |
| 案例分析:美国零担市场发展史 | 8 |
| 第三章 | 11 |
| 全网快运短期格局推演:进入“整合期”,谁将“剩者为王”? | |
| 情景分析:货量横盘,资本理性 | 12 |
| 情景分析:货量回升,资本理性 | 13 |
| 第四章 | 17 |
| 中长期竞争预判:展望“成熟期”,龙头企业比拼哪些“内功”? | |
| 卷末语 | 18 |



第一章

零担市场蓄势待发， 中长期增长机遇利 好全网快运赛道

零担物流市场规模将在短期波动， 而中长期因政策配套及产业升级 利好，未来可期

经历了过去10年的飞速发展后，中国的公路货运市场已跨过5万亿元门槛，其中零担市场的规模也达到了1.5万亿元。虽然短期将面临一定程度的货量阵痛，但麦肯锡预计，在中长期产业升级和需求场景演化下，零担市场将以略高于GDP的增速增长：

在外部环境的短期挑战下，零担市场在一段时间内可能会保持相对横盘。中国物流景气指数显示，2023年上半年，中国国内物流市场先扬后抑。在这样的环境下，货主的价格敏感度提高，存量市场已经开始价格竞争，平均运价进一步承压。除内需压力外，出口端亦受到近期全球经济的影响。截至23年7月，全球制造业PMI（采购经理指数）已连续4个月环比下降，这也意味着当前全球制造业的恢复速度仍然较为缓慢，预计行业货量在未来6-18个月内可能仍将维持横盘态势。

中长期作为民生支柱的零担货运行业，不仅将伴随着经济的高质量发展增长，还将服务于存量经济的升级。在需求端，增长有望在中长期得到修复，同时，制造业的产业升级带来更高质量的结构化升级。尽管上半年整体出口疲软，先进制造业（包括新能源汽车、锂离子电池、太阳能电池）出口同比仍增长61.6%。在国家长期重点布局5G、新材料及生物医药等行业的大势下，制造业有望在未来实现全面升级。同时，产业迁移导致货源从原先的华东华南区域集中向更多元的发货地演化，新兴区域如华中、西南等将为零担货运带来新的增长点。政策上，货运作为国家长期扶持发展的行业，高速费减免、税收优惠以及高速扩容改建等诸多政策均有望助推行业复苏。政策及产业升级双管齐下，将支撑零担货运的长远增长预期。

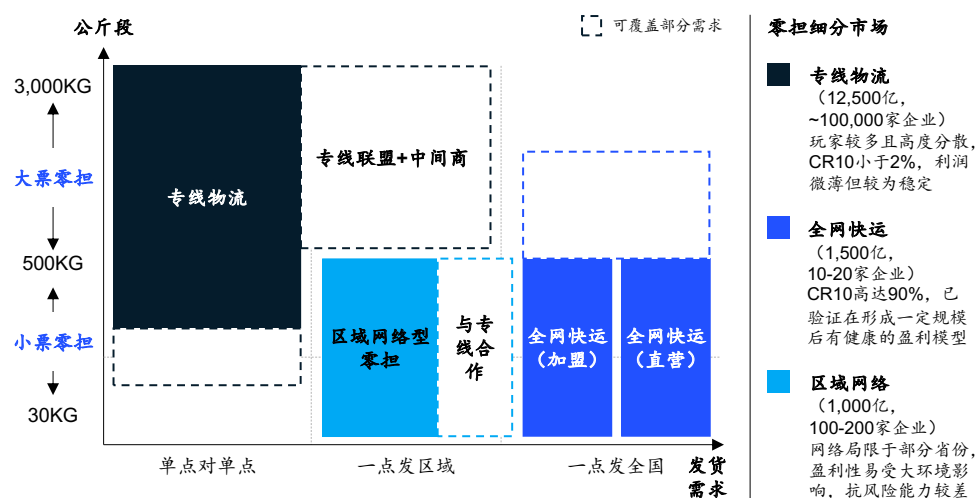
全网快运是最具长期成长性和规模效益价值的市场，排名前五的头部企业份额已超过60%，是唯一可能跑出500亿级龙头的赛道

管中窥豹，人们过去一直习惯于将零担货运作为一个整体来看：除了普遍认为零担市场规模大、市场竞争高度分散、整体利润微薄外，也常常提到数以十万计的长尾专线公司未来将存在巨大的整合机会，留下出现千亿级零担龙头的无限遐想。

然而，全面从供给及需求端解构市场，零担“江湖”实际上由三个截然不同的细分市场组成：**全网快运、区域网络及专线物流**。尽管三个市场之间的边界正变得越来越模糊，但从需求场景的角度出发，各细分市场凭借运输网络的特点均有自己最天然擅长的“战场”。其中，市场规模1,500亿的**全网快运**虽仅占零担总量的10%，但供给端已具备一定集中度，且最有机会把握未来零担需求的增长机会，实则为零担“江湖”中真正有望进一步整合、形成500亿级龙头的赛道。

图1

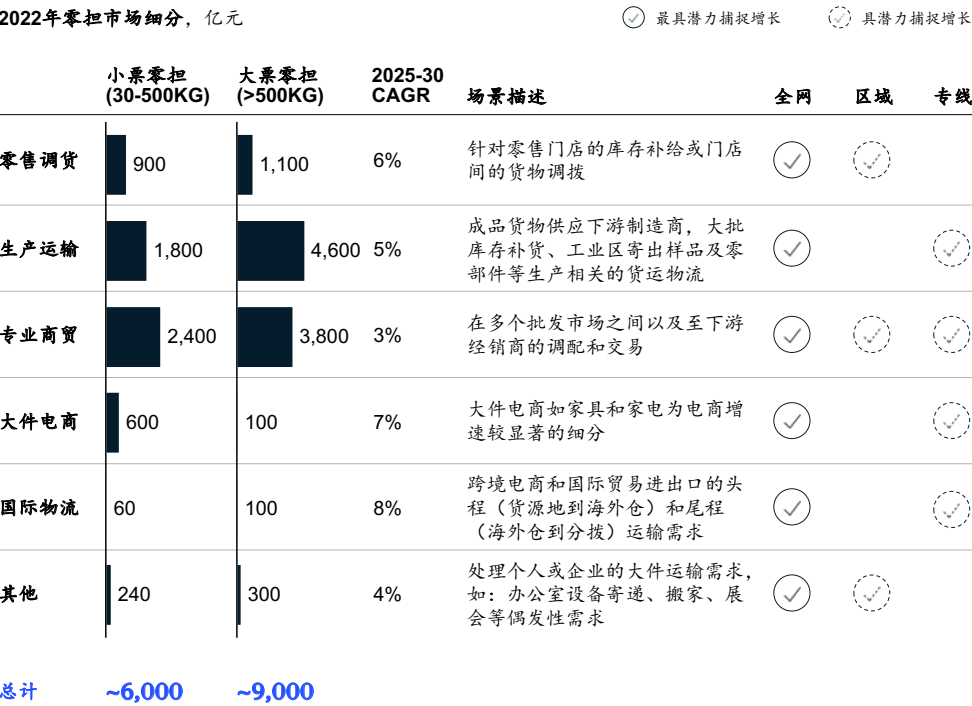
在万亿零担市场下，有三种不同的细分模式各司其职，覆盖不同的发货需求及公斤段



资料来源：公开资料检索；小组分析

图2

需求端共有六大场景板块，其中生产运输及专业商贸占整体货源的80%左右



资料来源：公开资料检索；专家访谈；小组分析

零担市场的需求主要由六大场景构成，包括零售调货、生产运输、专业商贸、大件电商、国际物流与个人/企业偶发大件寄递，其中生产运输及专业商贸占到了整体货源的80%左右。随着柔性供应链、大件电商及跨境电商进一步崛起，长期零担市场的发货场景向小批量、多频次和单点发全国发展，全网快运是最有潜力捕捉这些增长趋势的模式：

- **零售调货**：为满足更快的响应速度，品牌需要更快的物流运输效率以持续缩短货品上架时间，物流订单将更加小批量而高频。这将更有利于区域网络 and 全网快运的发展，即在较低的价格下提供中短途配送到店的运输服务。
- **生产运输**：对全链路数字化和柔性供应链进行改造，加快小批量高频叫料模式的提升，跨区长途零担场景有望随之增加。柔性供应链由于小批量、多频次的需求，有助于全网企业提供更灵活的运输模式，而整体产业升级的趋势（如新能源及医药）因对时效及品质的要求高，可以推动全网快运提供更好的客户服务。
- **专业商贸**：区域特色产业带鲜明，区域分工、协作的格局正在形成，催生从原材料、零部件到成品等一系列专业市场的集聚，小批量即时订单对零担运输需求旺盛；如多个汽车配件城之间的调配交易更适合区域网络的调配，而在其余的跨省交易中更适合专线及全网快运企业运输。
- **大件电商**：大件电商整体渗透率正在经历高速增长，尤其以中小型消费家电为代表，过去5年线上家电及家具的渗透率上升了20-30个百分点，在直播电商及社交等新兴电商平台增势下，未来需求将持续旺盛。大件电商通常为“一仓发全国”，全网快运企业占据天然优势。
- **国际物流**：跨境电商进出口规模近5年的年均复合增速超过15%，已达到2.1万亿元，预计未来增速也将维持高位。以跨境电商为例，其全国货源地集中发往海外仓的业务模式更适合全网快运企业通过更强的货运网络覆盖以达到其时效性的要求。

据麦肯锡分析预测，到2027年，上述六大场景将总计为零担行业带来2,000亿-2,200亿的增量，其中，全网快运细分市场有望捕捉的增量份额在大约500亿-700亿之间，从而使行业规模突破2,000亿大关。



第二章 中国全网快运市场 正大步迈入存量 市场“整合期”

中国的全网快运市场与美国零担市场具有一定的相似性，同样将经历三大发展阶段：从“扩张期”、“整合期”再到“成熟期”

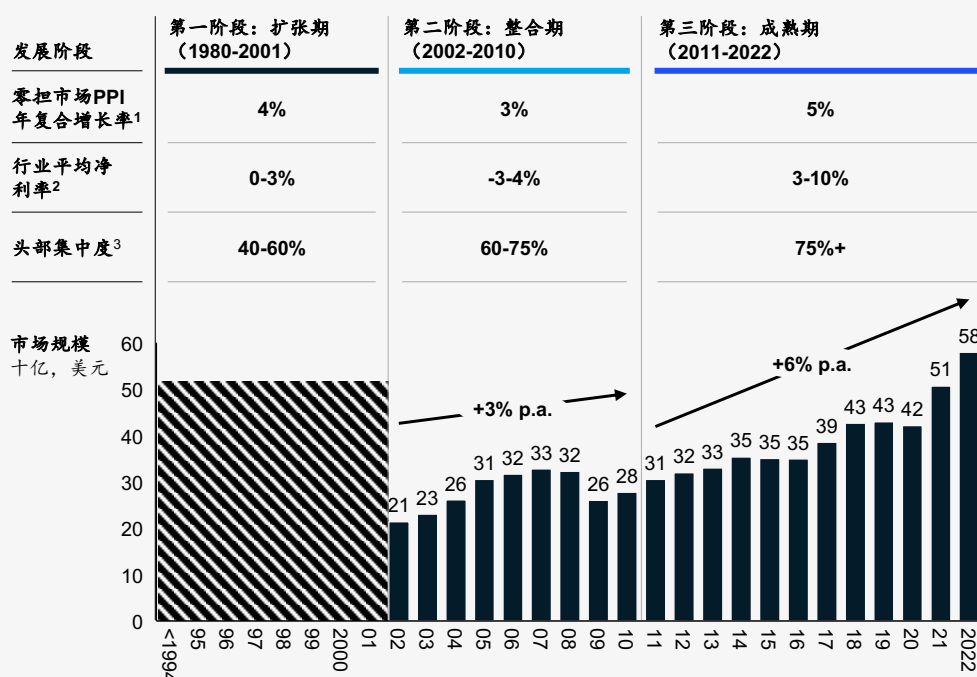
过去20年来，全网快运经历了“跑马圈地式”的规模扩张。德邦、天地华宇、佳吉等企业在资本的注入下以直营模式快速开疆拓土。而后，以安能、中通、百世为代表的企业在加盟制的模式下快速起量、弯道超车。“扩张期”讲究的是极致的增长速度。在“烧钱换规模”的时代，白热化的价格竞争和对成本的忽视导致了行业的持续亏损。但随着过去2-3年中疫情影响和经济增速换挡，不计成本的价格战逐渐开始偃旗息鼓，头部玩家也率先开始注重利润底线、为“过冬”做准备，也出现了并购整合等标志性事件。

那么，未来会发生什么？行业发展的进程往往有迹可循。向外看，拥有近百年发展历史的美国零担市场经历了三阶段的行业变革，可为中国全网快运的未来走势提供参考。

案例分析: 美国零担市场发展史

图3

美国市场的发展主要分为三个阶段, 比照中国正经历第二阶段的存量竞争及行业洗牌, 并预计行业将迎来盈利修复拐点



1. 反映零担行业的平均价格水平
2. 主要上市企业在该阶段的平均净利率范围
3. 前十大企业市场份额之和

资料来源: US Census Annual Survey; 公司财报; 小组分析

第一阶段 (1980-2001年) 扩张期—政策扶持、网络扩张: 1980年, 美国国会颁布了

《公路运输解禁法案》, 取消了公路运输的进入壁垒和费率管制, 大量的从业者进入零担市场 (1980-1990年, 货运企业数量翻番, 从2万家到4万家以上), 行业进入发展的快车道。1997年后, FedEx、UPS等快递龙头陆续通过并购进入零担行业, 迅速整合扩张零担业务, 排名前十的企业市场份额从开始的约40%提升到60%。

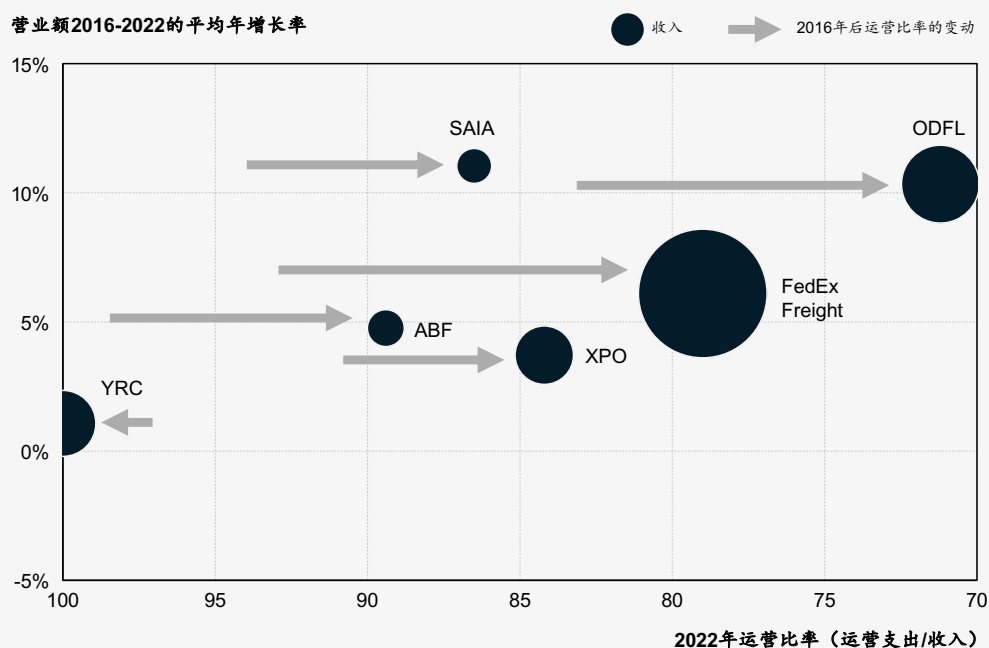
第二阶段 (2002-2010年) 整合期—行业洗牌、快速整合: 快递巨头并购进入零担市场, 行业进入低增速低利润时代, 自2004年开始, 已有快运头部企业破产, 而随后的次贷危机进一步加速行业出清, 改变了原有的领先集团格局。首先需求端因宏观因素出现了疲软, 整体货运需求大幅缩减, 为了保持货量, 零担运输企业选择了降价策略, 这进一步加剧了价格竞争, 企业的资金储备在这一阶段尤其重要。持续亏损的头部企业如Consolidated Freightways及YRC经历了破产及重组, 而其他巨头如FedEx则乘机抢夺份额成为市场第一。存活下来的头部企业都进一步扩大了规模, CR10也快速上涨至75%。

第三阶段 (2011年-至今): 成熟期—格局趋稳、比拼内力: 行业进入高质量增长的拐点, 行业平均盈利水平稳步提升。排名前五的企业除了经营不善的老牌巨头YRC之外, 整体销售额维持约8%的年复合增长率 (高于市场平均的6%), 其中独立零担全网企业ODFL (Old Dominion Freight Line) 长期苦练内功, 在这一阶段从第五名上升至第二名, 且2022年净利率提升至22%, 显著高于市场平均3%-10%的净利率水平, 股价更是创造了10年20倍的亮眼成绩。这主要归功于ODFL长久以来不断优化的运营能力, 包括:

- **营销拓客上**，以**关键大客户 (KA)** 为核心，提供行业领先的优质服务，包括99%的时效达成率以及控制在0.2%的货损率，覆盖领域包括能源业、工业制造、农业、服装业等，其前20大客户从2000年的14%增加到2021年的30%。
- **精益运营上**，持续优化车辆调配使ODFL实现了行业内领先的资产利用率；使用两节/三节中挂车代替单节长挂车，以精简服务中心的转运装卸流程；同时，优先将年限较低的车头用于故障率较高的长线运输，年限较高的车头则用于提货配送业务，以减少车辆停驶率。
- **管理机制上**，员工的动力更强，采用高浮动的收入设置，以季度为单位考核并发放奖金，考核机制也与运营比率强挂钩，激发员工自驱力。

图4

ODFL在美国零担行业实现了收入与盈利双双超越市场平均水平



资料来源：公司财报

类比美国市场的发展进程，中国的全网快运已经走出“扩张期”，正大步迈入第二阶段的存量市场“整合期”，中长期也必将进入高质量发展的“成熟期”。当前全网快运的细分市场已显现出整合出清的迹象，前五名玩家的市占率超过60%，多家百亿收入体量的第一梯队玩家已建立初具规模效益的竞争壁垒。

预计在6-18个月内，随着市场货量横盘、资本回归理性，货量盈亏平衡点之下的企业将在巨大的现金流压力下或被动出清，或主动寻求整合。展望中长期，行业出清后“剩者为王”的全网快运龙头企业将进入新一轮的激烈竞争，持续通过极致的精益管理能力改善盈利。



第三章

全网快运短期格局推演：进入“整合期”，谁将“剩者为王”？

对全网快运市场未来格局的推演，围绕市场景气度和资本热度可衍生出四种情景。基于对当前市场和基本面的判断，我们认为，“烧钱”的竞争模式已经结束，资本将有更大的几率保持理性，因此情景1和情景3更具推演意义。

图5

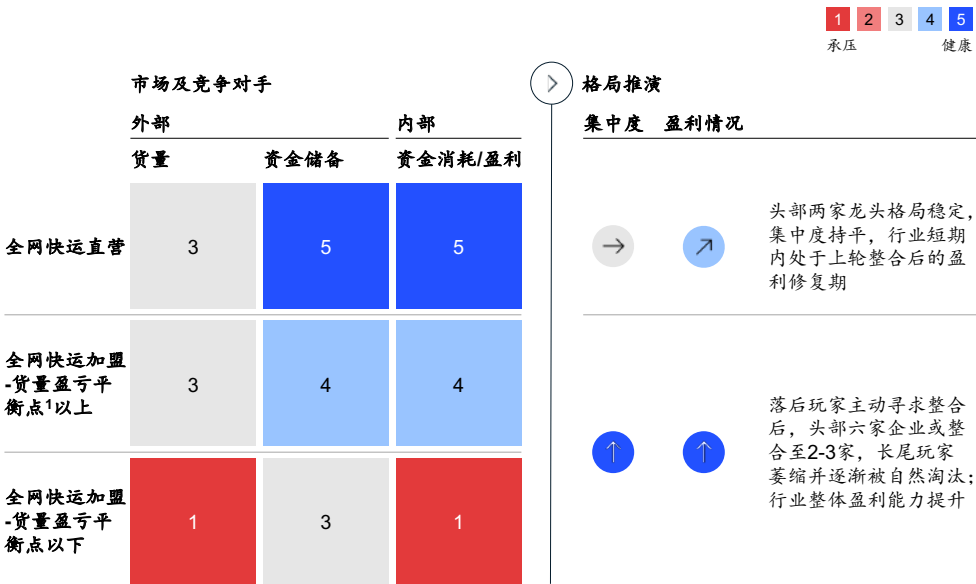
我们根据市场恢复周期的长短以及资金注入的强度，对未来进行了四种情景的推演



情景1: 货量横盘, 资本理性

图6

情景1: 货量横盘, 资本理性——落后玩家无法获得盈利所需的规模效应, 或主动寻求整合



1. 指发挥规模效应、扩大成本优势，帮助全网快运企业跨过盈亏平衡线的货量规模

短期内市场整体货量持续横盘或小幅下跌，存量竞争加剧。尽管行业希望坚守利润导向，但为了守住市场份额（加盟制玩家还需避免盲区），或将在一定范围内调整价格、拉升货量。与此同时，资本回归理性，更加注重企业自身的运营和盈利能力，将不再支持不计成本、无底线的价格竞争。由于缺乏资金加持且多数玩家有基本的成本底线意识，相比过去的价格战，价格下行空间相对可控。

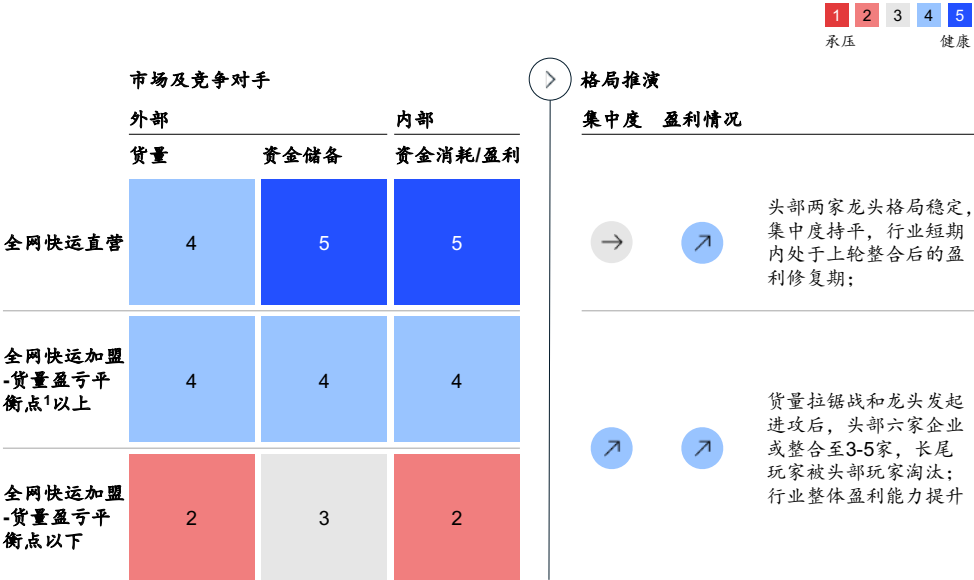
因此，货量在盈亏平衡点以下的玩家可能出现“进退两难”的情况，不管是通过下放价格拉升货量来摊薄成本还是维持价格守住定价毛利，亏损均难以避免。市场情绪下，**股东/资本或认为短期内盈利无望，持续“供血”的信心减弱，或可能主动寻求整合机会。**彼时，最终估值也将回归理性，按照有效货量和运营协同的价值推进交易。

推演长期格局变化，全网加盟快运模式的集中度更加明显。全网直营快运企业正处于上轮整合后的盈利修复期，企业的资金储备和资金消耗健康且竞争格局稳定，因此行业集中度继续提升的可能性较低。而在全网快运加盟制整合潜力巨大以及货量横盘的背景下，本就在货量盈亏平衡点之下的玩家亏损面进一步扩大，全网加盟前六名玩家最终或整合至2-3家龙头，排名靠后的长尾企业货量逐渐萎缩、直至自然淘汰后，行业整体盈利能力将得到提升。

情景3: 货量回升, 资本理性

图7

情景3: 货量回升, 资本理性-头部玩家或通过价格政策压制落后玩家规模, 倒逼整合加速



1. 指发挥规模效应、扩大成本优势，帮助全网快运企业跨过盈亏平衡线的货量规模

与情景1的自然淘汰不同，在情景3中，市场货量开始提前复苏后，落后玩家或在积极预期下采取更加主动的竞争策略，以求尽快跨过货量的盈亏平衡点。如果头部玩家选择最大化自身的盈利水平，则可能让出部分份额给落后玩家，从而将拉锯战的时间进一步拉长。但凭借健康的资本储备和成本的规模效应，头部玩家亦可能在实现自身利润预期的前提下主动出击，通过精准的促销政策压制落后玩家的货量增长。

此外，除了成本优势之外，头部快运企业亦具备更高效的网络覆盖、更高品质的产品与服务等差异化优势。在无资本注入、相对实力保持不变的情况下，头部玩家将基于多维度的综合优势持续吸纳更多增量，实现“强者更强”的正向循环，倒逼行业加速整合。

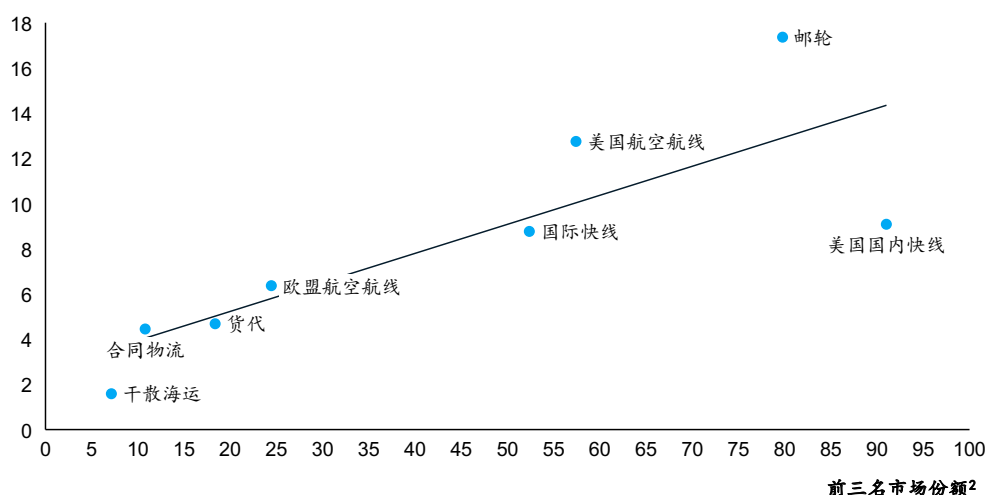
与情景1类似，全网快运加盟制集中度显著提升。然而在情景3中，因货量回升，全网加盟玩家之间的“硝烟”相对平和，前六家企业在经历更长的时间周期后或整合至4-5家龙头，行业整体盈利能力将稍有修复。

为了更好地理解未来行业集中度提升后对企业盈利性的影响，我们向外看，对全球运输与物流行业的发展进行了研究。如图8所示，全球运输及物流各行业的集中度与盈利存在显著正相关性，市场前三大企业的市场份额越高，行业的平均盈利水平也越高。这一趋势对于全网快运行业具有借鉴意义。

图8

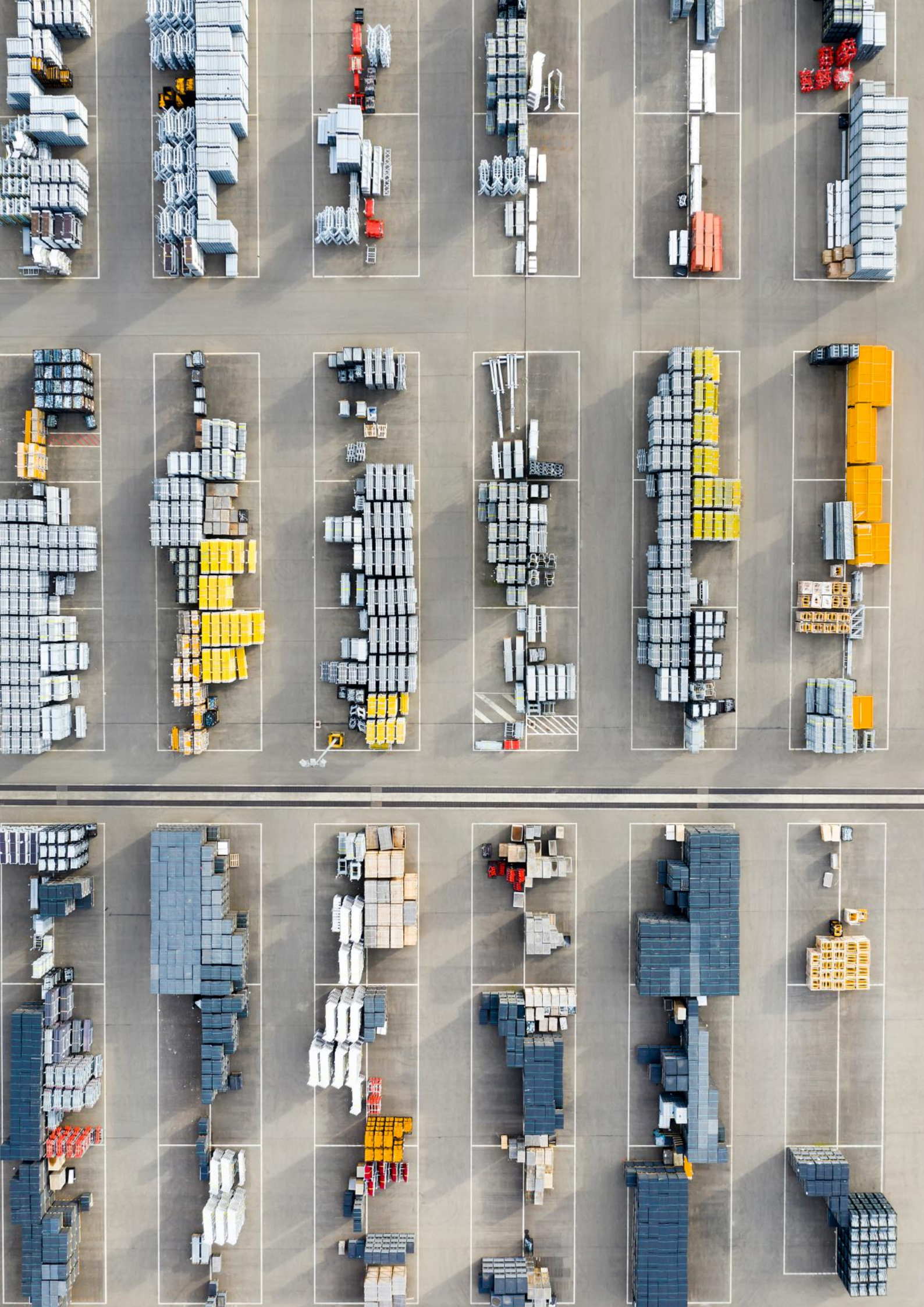
分析全球物流各行业，我们发现，市场集中度和行业盈利能力同步提升

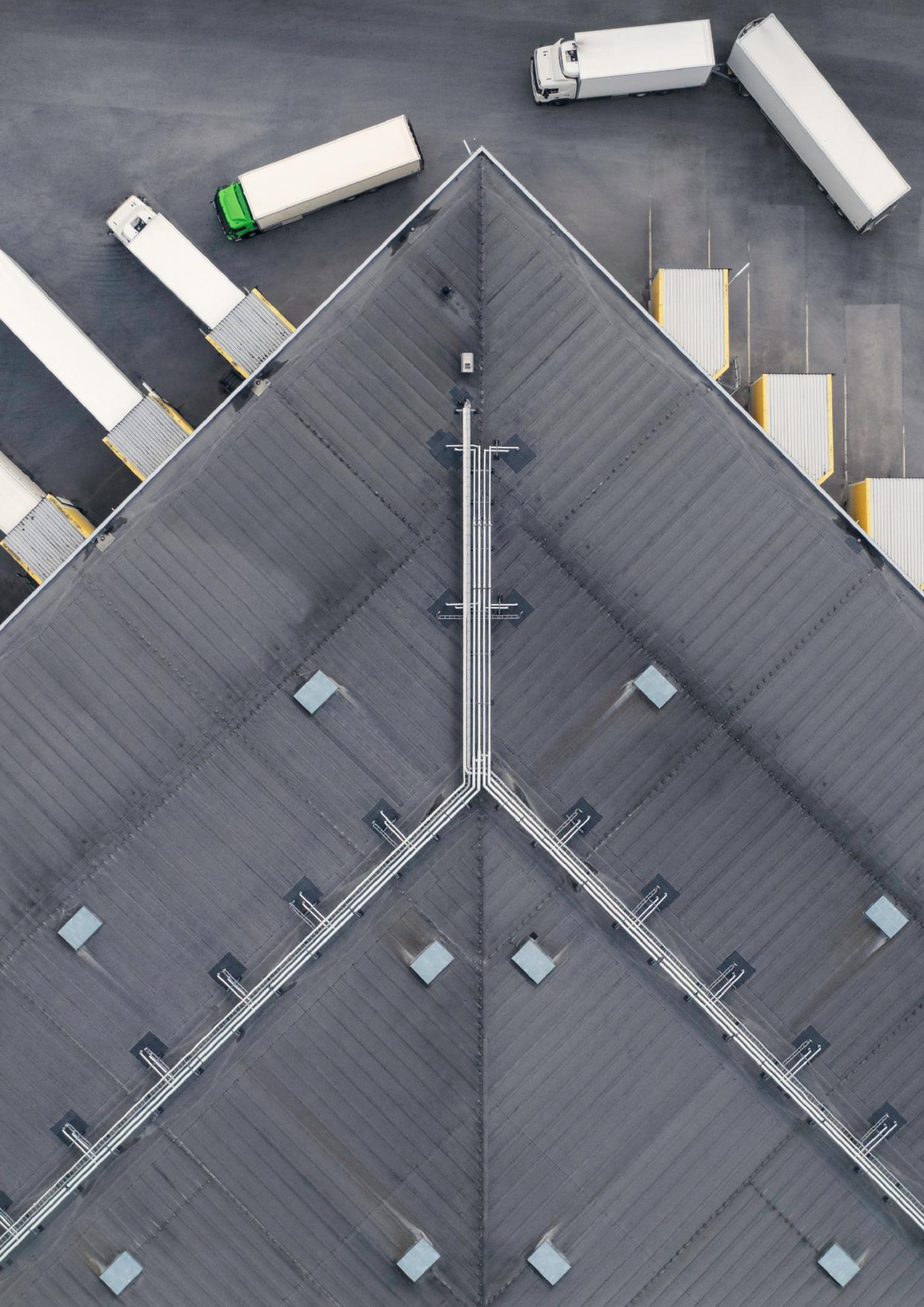
行业平均盈利能力（EBIT¹）



1. 行业息税前利用为2015至2019年的数值平均
2. 考虑到疫情影响，市场份额数据为2018年即疫情前数据

根据前文推演，货量无论在18个月内逐步复苏还是在更长的周期内持续横盘，全网快运行业的集中度提升是大势所趋，尤其是全网快运加盟的头部企业，将有潜力迎来较大规模的洗牌和整合。整合完成后，千亿细分市场的“新龙头”将获得史无前例的规模效应，随之带来的极致成本优势和价格修复空间，会将盈利能力提升到一个全新的高度。





第四章

中长期竞争预判： 展望“成熟期”，龙头企业比拼哪些“内功”？

过去在资本的注入下，为了快速获取规模，头部企业会靠价格及补贴等抓手不断扩张。但经过短期内存量市场的竞争后，放眼未来，头部企业仍需在销售、运营和管理端均建立“精耕细作”的组织能力，以支撑长期可持续的高质量增长。

我们认为，快运企业应围绕渠道、成本、品质和数字化四大维度苦练内功，深挖护城河：

- **持续精细的渠道建设：**以价换量的时代行将远去，精耕细作的渠道铺设才是新的增长“助推器”：围绕当地产业分布和发展潜力，直营模式需要更多的终端门店和更强的业务开发能力，加盟模式则需要建立密度更大的网点。同时，做强大客户渠道亦应成为长期的第二曲线，通过“一客一策”精准掌握客户洞察及钱包份额，通过合理的定价及定制化的服务强化粘性。
- **极致精益的成本管理：**运输和分拨成本是成本优化的主战场。运输成本端，通过数据和智能化驱动的路由规划和投产配置，持续拉直线路，提升运输效率。分拨成本端，通过分拨结构的优化降低操作次数，同时强化内场布局带来的人效和设备效率升级。而在成本单价上，则强化总部的集中采购并优化品类管理（如燃油、外包人力、外请车等），辅以卓越谈判的能获取更低的采购成本。
- **扎实精进的品质和服务：**借助分拨结构优化降低货物的中转频次，在提高时效的同时降低破损和遗失几率。在分拨和末端的装卸环节不断固化操作规范并强化现场管理，压实从破损避免到修复的责任闭环。持续完善标准化的客诉与服务流程，通过敏捷的组织机制落实及时响应和问题的快速解决。
- **场景导向的数字化能力：**在优化底层数据治理的基础上，以具体的数字化用例支撑经营、运输、操作、客服和管理五大场景下的效率升级。以运输管理为例，可通过大数据模型根据近期货量变化趋势、政策力度和季节性特点对流向颗粒度的货量进行自动预测，生成平衡时效和成本的最优车线，并结合车型/油耗、路费和时效衔接等信息生成实时的最优行车路线。

卷末语

中国零担市场整体呈现良好的发展态势，其三大运营模式在各自的细分市场均有独特的货源和盈利结构。作为其中最具增长潜力的细分市场，全网快运不仅在规模上有望从2022年的1,500亿元爬升到2027年的2,000-2,200亿元，并且目前已有龙头企业跑通盈利模型。随着资本回归理性，近两年内无论市场是持续横盘还是缓慢微升，行业都有较大几率重现美国零担业曾出现过的加速整合趋势，使货量进一步向头部企业集中。而市场整合完成之后，加盟模式的全网快运市场或形成少数2-3家瓜分千亿市场的龙头企业，价格竞争的激烈程度或大幅下降、而更显著的规模效应也将带来极致的成本优势，转化为更稳定的盈利能力。

三类运营模式在各自市场内部竞争胶着，同时也已开始向其他细分市场渗透，赛道边界逐渐模糊。放眼长期，全网快运龙头在渠道、运营、品质服务和数字化上完成“内外兼修”之后，或有机会进一步切分区域、专线零担市场的部分“蛋糕”。凭借提供一站式的产品组合、覆盖全流向和全公斤段需求的能力，快运可进一步渗透区域零担和专线物流部分发货需求日渐复杂的客户。同时，随着货量整合，全网快运的优势线路逐渐“拉直”，其在成本和时效上与专线、区域零担至少于部分战场将更有竞争力。

总体而言，全网快运对于一些特定的投资人具有独特的吸引力。如坚持长期价值投资的投资者，更看重全网快运中长期高于GDP的增长潜力，和能够提供稳定且低风险的长期回报。对于大型并购基金，他们期待参与行业整合，并在其中通过深度管理赋能获取超额回报。对于全球物流行业的领军企业，他们会思考通过投资来延展货运能力网络，完善在中国市场的公路中程运输能力，从而捕获业务协同效应。

长路漫漫，只争朝夕。中国零担市场的格局仍在持续变化，过去行之有效的“烧钱”竞争模式已不再适用，未能及时迭代调整的玩家将面临被洗牌的风险。尽管短期的不确定性仍然存在，但我们对全网快运赛道的增长潜力和盈利前景信心满满。

关于作者：

Sal Arora是麦肯锡全球资深董事合伙人，全球旅游、物流与基础设施行业负责人，常驻亚特兰大分公司；朱景丰是麦肯锡全球董事合伙人，大中华区旅游、物流与基础设施行业负责人，常驻香港分公司；朱越是麦肯锡全球副董事合伙人，常驻上海分公司；赵嘉杰是麦肯锡全球副董事合伙人，常驻上海分公司；李宸是麦肯锡全球副董事合伙人，常驻上海分公司。

作者鸣谢麦肯锡同事欧一、梅枝、谭佩瑶、时华麟、张小燕、倪柳敏对本报告的贡献。

万亿市场前景分化, 全网快运整合可期
2023年9月
麦肯锡公司版权所有©
麦肯锡中国区新媒体设计出品

McKinsey.com.cn

