

2024年春运临近收官维持高景气度， 中美直航客班增至每周100班

交通运输

推荐

维持评级

核心观点：

- 本周板块行情回顾：**本周（2月26日-3月1日），SW一级行业中，交通运输行业累计涨跌幅为-1.29%，位列第30位；沪深300指数涨跌幅为+1.38%。SW交运各个子板块累计涨跌幅分别为：仓储物流(+3.4%)、公路货运(+2.8%)、公交(+0.8%)、港口(-0.96%)、航运(-1.08%)、高速公路(-1.42%)、航空机场(-1.6%)、铁路(-1.99%)、跨境物流(-2.49%)、快递(-2.89%)。
- 本周航空机场行业基本面跟踪：**根据航班管家平台数据，2024年第8周（2024.2.19-2.25），全国民航共计执行客运航班量10.8万架次，日均15539架次。其中，国内航班量为96074架次，周环比-4.51%，恢复至2019年的112%；国际及地区航班量为10400架次，周环比-2.57%，恢复至2019年的69.9%。根据OAG数据，截至2024年2月26日，主要海外国家航班量较2019年恢复率：美国19%、德国84%、法国61%、英国122%、意大利130%、荷兰79%、日本66%、韩国83%、印尼50%、马来西亚79%、新加坡91%、泰国62%。油价及汇率：截至2024年3月1日，布伦特油价报收83.55美元/桶，同比-0.9%，较2019年+28%；人民币汇率报收7.11，同比+2.39%，较2019年+6.13%。
【本周重点事件】：1. 中美直航客班增至每周100班。2. 浦东机场T3航站楼将于2028年投运。3. 国家移民局：境外人员自浦东机场入区无需中国签证。
- 本周航运行业基本面跟踪：集运：**截至2024年3月1日，SCFI指数报收1972点，周环比-6.53%，同比+111.81%；CCFI指数报收1352点，周环比-3.55%，同比+27.86%。分航线来看，CCFI美东报收1269点，周环比-1.86%，同比+17.06%；CCFI美西报收1090点，周环比-3.84%，同比+39.68%；CCFI欧线报收2152点，周环比-1.74%，同比+56.03%；CCFI地中海报收2634点，周环比-6.34%，同比+43.54%。
油运：截至2024年3月1日，BDTI指数报收1142点，周环比-5.54%，同比-21.51%；BCTI指数报收986点，周环比-7.16%，同比+20.83%。
干散货运：截至2024年3月1日，BDI指数报收2203点，周环比+18.06%，同比+100.45%；分船型来看，BPI指数报收1723点，周环比+8.03%，同比+13.73%；BCI指数报收3977点，周环比+26.45%，同比+328.09%；BSI指数报收1267点，周环比+6.56%，同比+9.60%。
【本周重点事件】：1. J.B. Hunt收购沃尔玛物流资产。2. FMC公布关于集装箱滞期费和滞留费结算新规则，重整集装箱滞期费、滞留费计费。3. 达飞集团与上港集团签订战略延展协议。
- 投资建议：**推荐中国国航（601111.SH）、南方航空（600029.SH）、春秋航空（601021.SH）、吉祥航空（603885.SH）、白云机场（600004.SH）。建议关注中远海能（600026.SH）、招商轮船（601872.SH）、招商南油（601975.SH）等。
- 风险提示：**国际航线恢复及开辟不及预期的风险、原油价格大幅上涨的风险、人民币汇率波动的风险；地缘冲突升级的风险、宏观经济大幅下滑导致全球需求不及预期的风险、船东大规模造船导致运力供给超预期增加的风险。

分析师

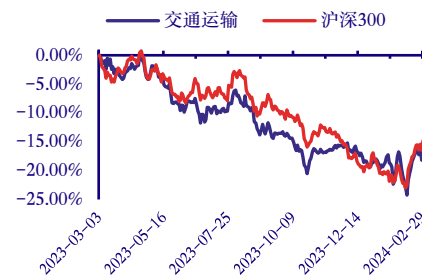
宁修齐

☎：010-80927668

✉：ningxiuqi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522090001

相对沪深300表现图（2024-03-01）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

【银河交通】2024年度策略报告-《航空机场板块底部迎来拐点，未来景气上行趋势明确》

【银河交通】行业周报 20240225-《2024年春运旺季量价创疫后新高水平，东航C919飞至新加坡参加国际航展》

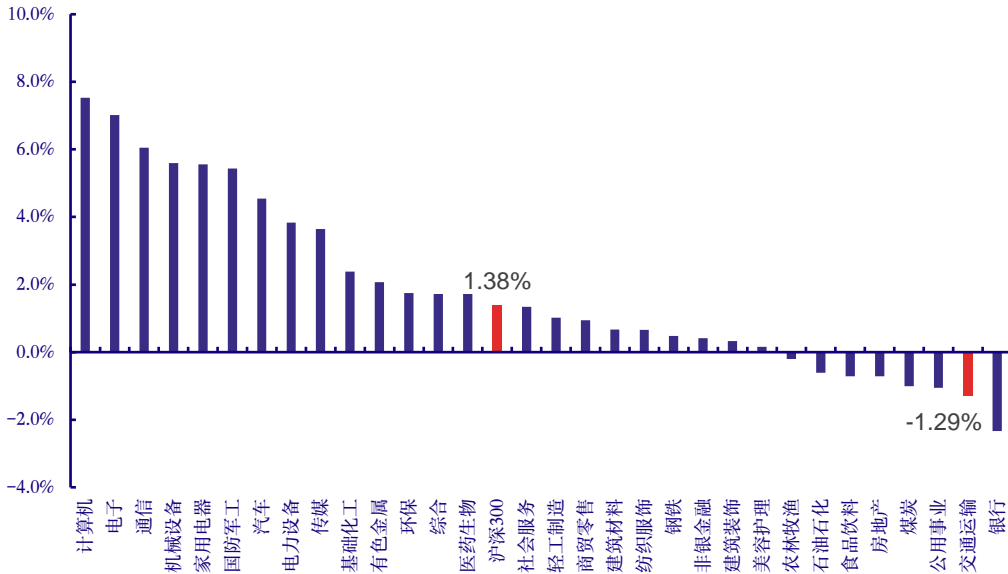
目 录

一、本周交通运输行业行情回顾.....	3
二、本周行业基本面情况跟踪更新.....	4
(一) 航空机场行业.....	4
(二) 航运行业.....	8
三、投资建议.....	11
四、风险提示.....	11

一、本周交通运输行业行情回顾

本周（2月26日-3月1日），31个SW一级行业中，交通运输行业累计涨跌幅为-1.29%，位列第30位；沪深300指数涨跌幅为+1.38%。

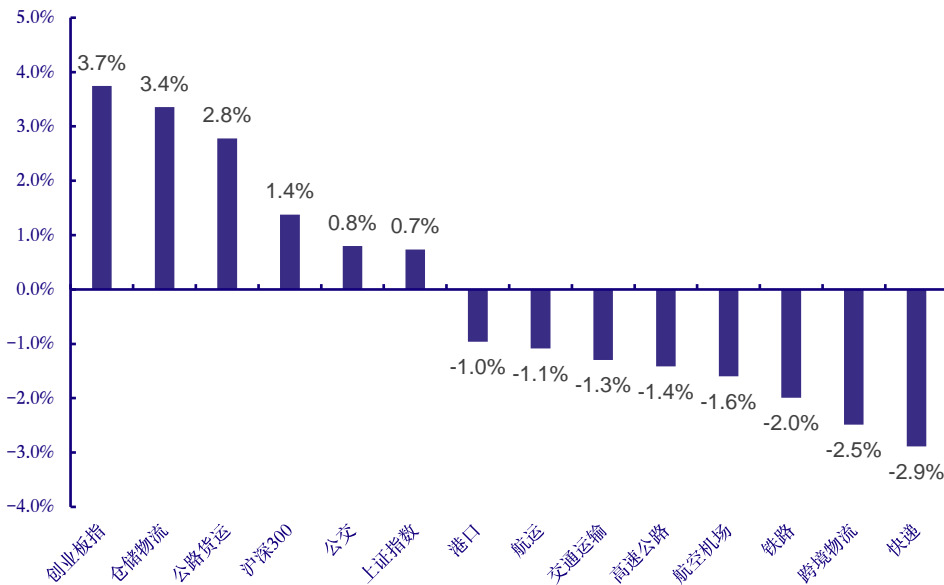
图1：SW一级行业本周（2月26日-3月1日）累计涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

本周（2月26日-3月1日），SW交通运输各个子板块累计涨跌幅分别为：仓储物流（+3.35%）、公路货运（+2.78%）、公交（+0.80%）、港口（-0.96%）、航运（-1.08%）、高速公路（-1.42%）、航空机场（-1.60%）、铁路（-1.99%）、跨境物流（-2.49%）、快递（-2.89%）。

图2：SW交通运输各子板块本周（2月26日-3月1日）累计涨跌幅

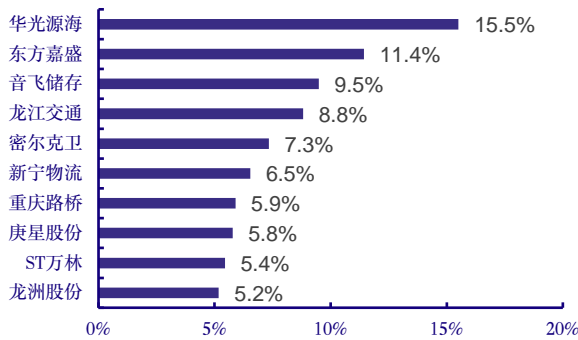


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

本周（2月26日-3月1日），交通运输行业涨幅前10的个股分别为：华光源海（872351.BJ）+15.51%、东方嘉盛（002889.SZ）+11.43%、音飞存储（603066.SH）+9.49%、龙江交通（601188.SH）+8.81%、密尔克卫（603713.SH）+7.34%、新宁物流（300013.SZ）+6.54%、重庆路桥（600106.SH）+5.90%、庚星股份（600753.SH）+5.78%、ST万林（603117.SH）+5.45%、龙洲股份（002682.SZ）+5.18%。

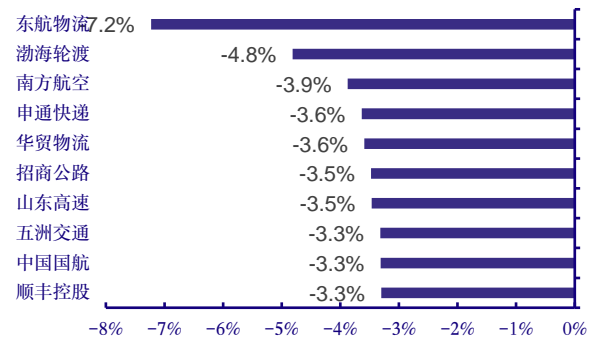
本周（2月26日-3月1日），交通运输行业跌幅前10的个股分别为：东航物流（601156.SH）-7.23%、渤海轮渡（603167.SH）-4.81%、南方航空（600029.SH）-3.87%、申通快递（002468.SZ）-3.64%、华贸物流（603128.SH）-3.59%、招商公路（001965.SZ）-3.47%、山东高速（600350.SH）-3.46%、五洲交通（600368.SH）-3.32%、中国国航（601111.SH）-3.31%、顺丰控股（002352.SZ）-3.30%。

图3：本周（2月26日-3月1日）交通运输行业涨幅排名前10个股



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图4：本周（2月26日-3月1日）交通运输行业跌幅排名前10个股



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

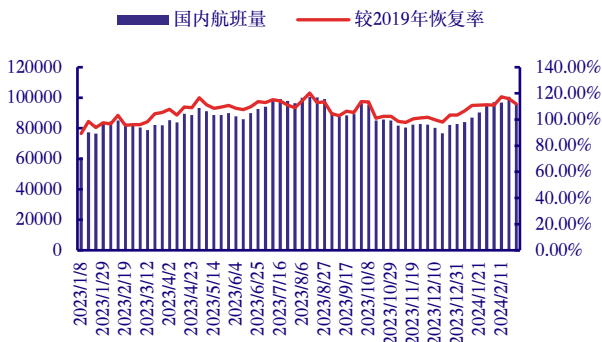
二、本周行业基本面情况跟踪更新

（一）航空机场行业

1、航空机场行业数据跟踪

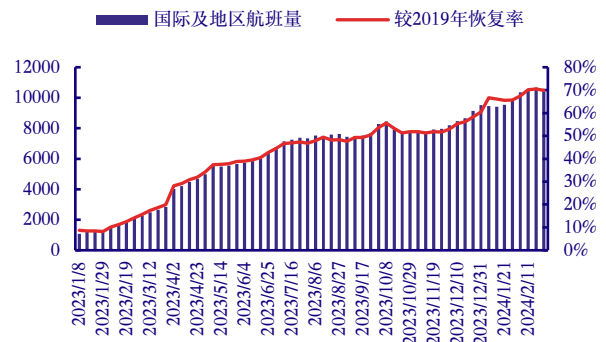
行业层面来看，根据航班管家平台数据，2024年第8周（2024.2.19-2.25），全国民航共计执行客运航班量10.8万架次，日均15539架次。其中，本周国内航班量为96074架次，周环比-4.51%，恢复至2019年同期的112%；本周国际及地区航班量为10400架次，周环比-2.57%，恢复至2019年同期的69.9%。

图5：2023.1.1-2024.2.25 全民航国内航班量及恢复率（单位：架次/周）



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

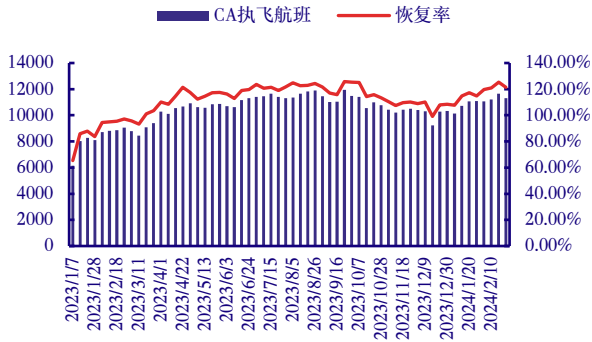
图6：2023.1.1-2024.2.25 全民航国际航班量及恢复率（单位：架次/周）



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

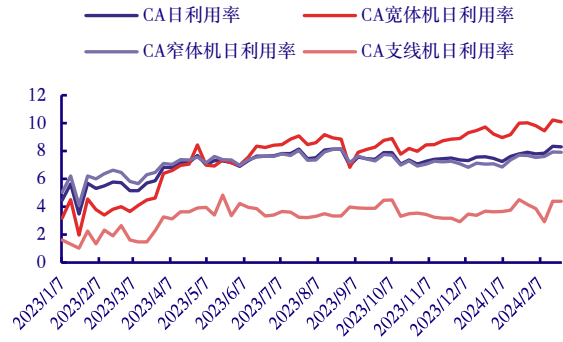
公司层面来看，根据航班管家平台数据，2024年第8周（2024.2.19-2.25），我国主要上市航司中，国航、南航、东航、吉祥、春秋、华夏的周航班量分别为11319架次、16647架次、16697架次、2752架次、3563架次、2142架次，分别恢复至2019年同期的121.41%、109.33%、108.96%、117.36%、136.57%、103.38%；本周飞机总日利用率分别为8.29小时、8.02小时、8.26小时、9.22小时、9.5小时、6.35小时。

图7：2023.1.1-2024.2.25 中国国航执飞航班量及恢复率（单位：架次/周）



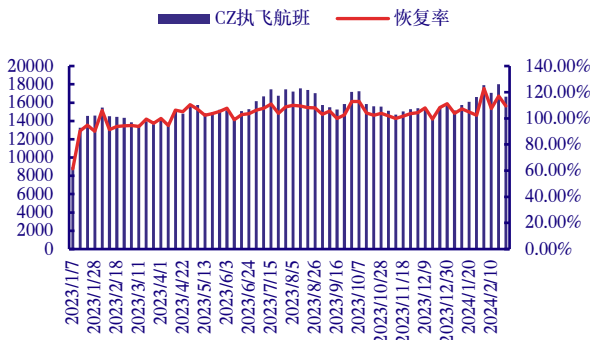
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图8：2023.1.1-2024.2.25 中国国航飞机日利用率（单位：小时/日）



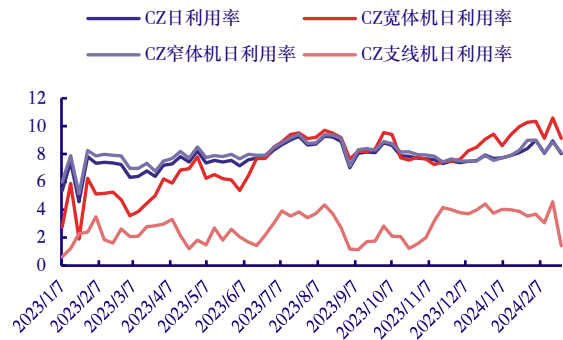
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图9：2023.1.1-2024.2.25 南方航空执飞航班量及恢复率（单位：架次/周）



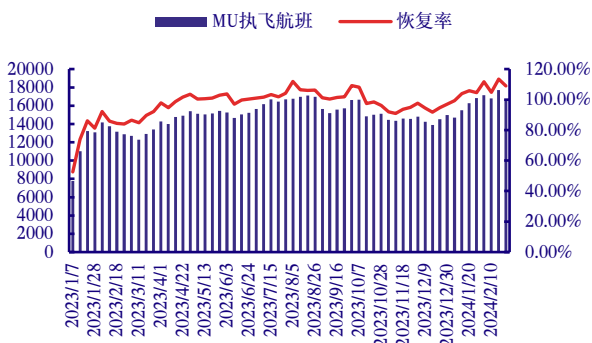
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图10：2023.1.1-2024.2.25 南方航空飞机日利用率（单位：小时/日）



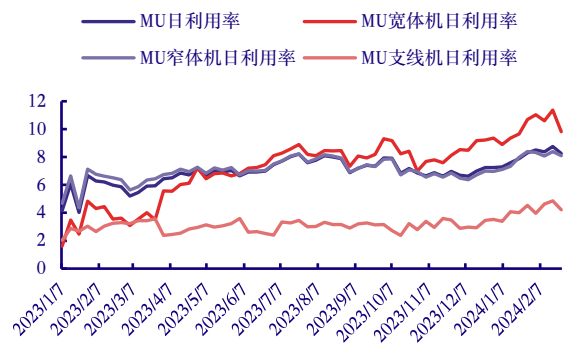
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图11：2023.1.1-2024.2.25 中国东航执飞航班量及恢复率（单位：架次/周）



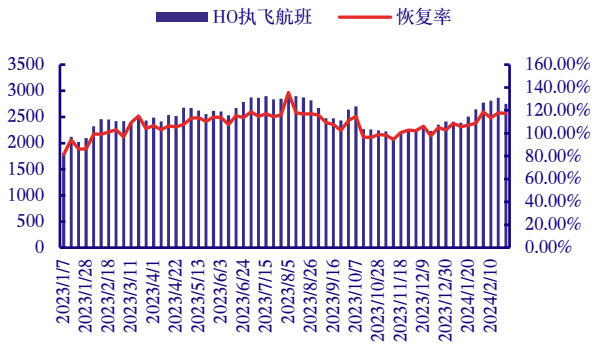
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图12：2023.1.1-2024.2.25 中国东航飞机日利用率（单位：小时/日）



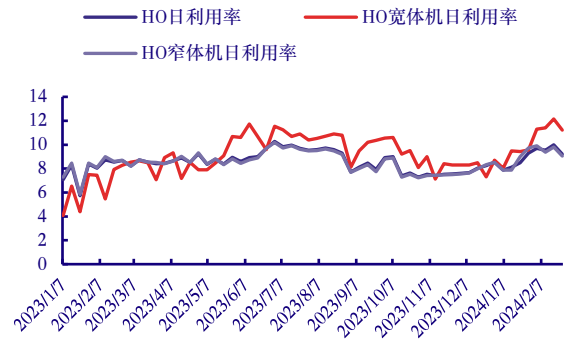
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图13：2023.1.1-2024.2.25 吉祥航空执飞航班量及恢复率（单位：架次/周）



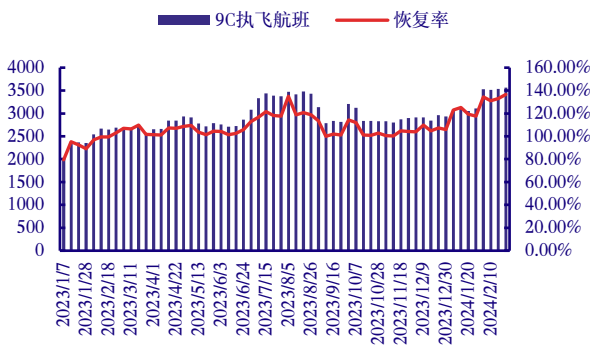
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图14：2023.1.1-2024.2.25 吉祥航空飞机日利用率（单位：小时/日）



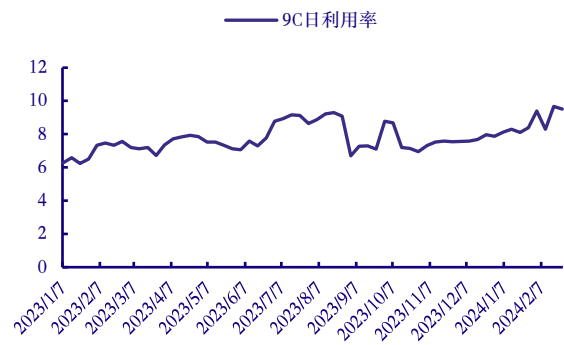
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图15：2023.1.1-2024.2.25 春秋航空执飞航班量及恢复率（单位：架次/周）



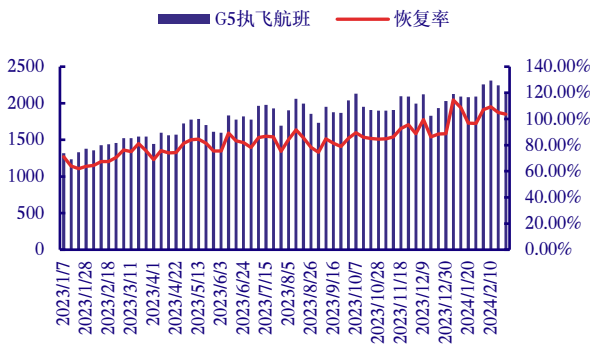
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图16：2023.1.1-2024.2.25 春秋航空飞机日利用率（单位：小时/日）



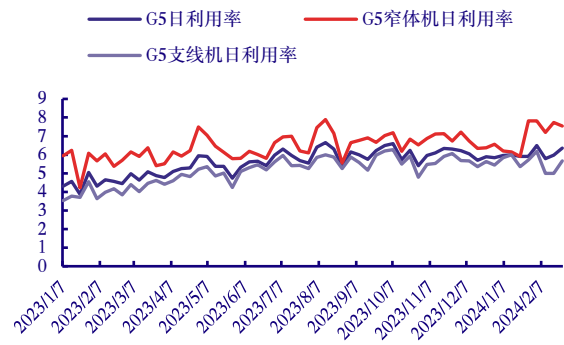
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图17：2023.1.1-2024.2.25 华夏航空执飞航班量及恢复率（单位：架次/周）



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

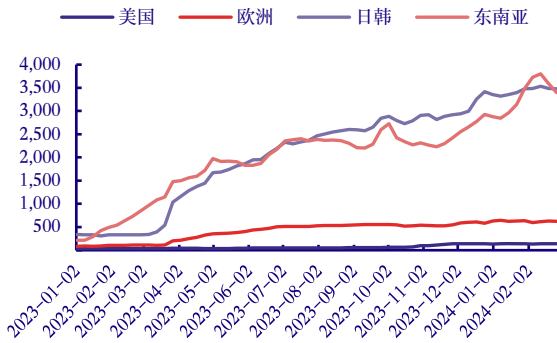
图18：2023.1.1-2024.2.25 华夏航空飞机日利用率（单位：小时/日）



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

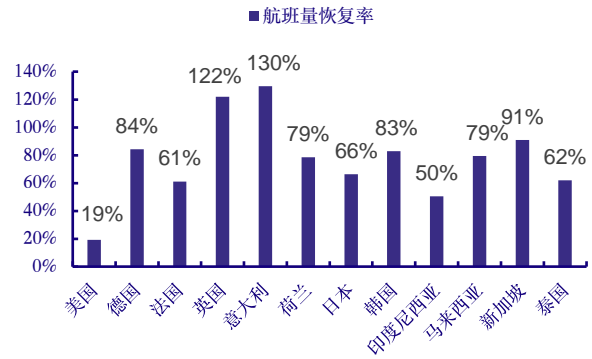
国际航班恢复情况来看，根据 OAG 数据，截至 2024 年 2 月 26 日，我国至主要海外目的地国家的进出港航班量/较 2019 年恢复率，分别为：美国（141 架次/19%）、德国（150 架次/84%）、法国（92 架次/61%）、英国（196 架次/122%）、意大利（114 架次/130%）、荷兰（68 架次/79%）、日本（1698 架次/66%）、韩国（1782 架次/83%）、印度尼西亚（223 架次/50%）、马来西亚（662 架次/79%）、新加坡（786 架次/91%）、泰国（1725 架次/62%）。

图19：2023.1.1-2024.2.26 主要海外目的地进港航班量（单位：架次/周）



资料来源：OAG，中国银河证券研究院

图20：截至 2024.2.26 主要海外目的地国家航班恢复率



资料来源：OAG，中国银河证券研究院

油价及汇率：截至 2024 年 3 月 1 日，布伦特原油价格报收 83.55 美元/桶，周环比+3.40%，较 2023 年同比-0.9%，较 2019 年同比+28.4%；人民币兑美元价格报收 7.11，周环比升值-0.01%，较 2023 年同比贬值+2.39%，较 2019 年同比贬值+6.13%。

图21：截至 2024.3.1 布伦特原油价格（单位：美元/桶）



资料来源：OAG，中国银河证券研究院

图22：截至 2024.3.1 人民币汇率价格



资料来源：OAG，中国银河证券研究院

2、航空机场行业本周重点事件

1) 中美直航客班增至每周 100 班，新航季中美航班进一步正常化：

2024 年 2 月 26 日，美国交通部发布新命令，第 7 次修改原 2020-6-1 号命令：自 2024 年 3 月 31 日起，允许中方航司每周执行最多 50 个中美直航客运航班（即中美直航客运航班合计增至最多每周 100 班）。在此基础上，2024 年夏秋航季，中美航班进一步正常化。

（资料来源：https://www.sohu.com/a/760308075_116237）

2) 上海浦东机场 T3 航站楼计划于 2028 年投运，上海东站计划于 2027 年建成通车：

2024 年 2 月 29 日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，邀请海关总署副署长孙玉宁、上海市副市长华源、财政部关税司负责人王洪林、国家移民管理局边防检查管理司负责人龚耀、海关总署自贸司司长陈振冲、上海市商务委员会主任朱民，解读《上海东方枢纽国际商务合作区建设总体方案》（简称“《方案》”）。《方案》提出，浦东国际机场的 T3 航站楼计划于 2028 年投入使用，全场旅客保障量将达到 1.3 亿人次；上海东站计划于 2027 年建成通车，年设计客流达 6000 万人次。

（资料来源：<http://www.people.com.cn/>）

3) 国家移民管理局：境外人员搭乘航班自浦东国际机场入区无需中国签证：

2024年2月29日，国新办举行的《上海东方枢纽国际商务合作区建设总体方案》新闻发布会上，国家移民局边防检查管理司负责人龚耀提出：一，境外人员搭乘国际或地区航班自浦东国际机场入区无需中国签证，移民管理部门凭商务合作区综合管理机构备案的有效邀请，仅开展国际旅行证件核验；二，国际侧入区的境外人员在区内开展商务活动，可停留30天，并可根据需要申请延期；三，国际侧入区的境外人员可在区内申请口岸签证，方便在国内开展商务考察等活动，移民管理部门依法提供相应的便利；四，境内人员入区实施通行许可管理，移民管理部门会同海关等单位全力保障境内人员入区交流交往的需要。

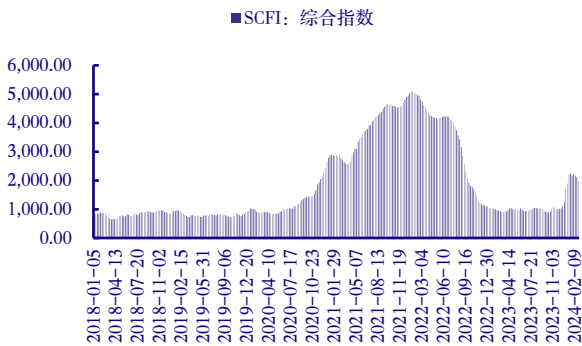
(资料来源：<http://www.people.com.cn/>；https://www.sohu.com/a/760903411_257321)

(二) 航运行业

1、航运行业数据跟踪

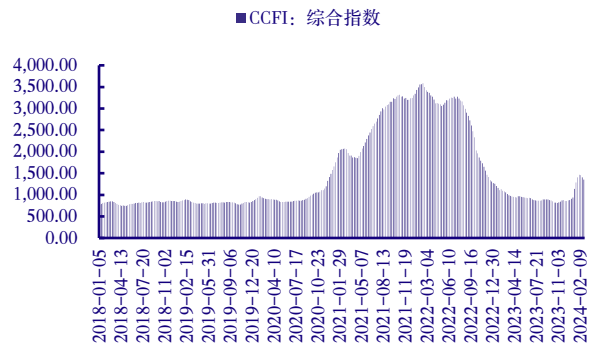
集运：本周截至2024年3月1日，SCFI(上海出口集装箱运价指数)报收1972点，周环比-6.53%，同比+111.81%；CCFI(中国出口集装箱运价指数)报收1352点，周环比-3.55%，同比+27.86%。分航线来看，CCFI美东航线报收1269点，周环比-1.86%，同比+17.06%；CCFI美西航线报收1090点，周环比-3.84%，同比+39.68%；CCFI欧洲航线报收2152点，周环比-1.74%，同比+56.03%；CCFI地中海航线报收2634点，周环比-6.34%，同比+43.54%。

图23：SCFI综合指数走势(截至2024.3.1)



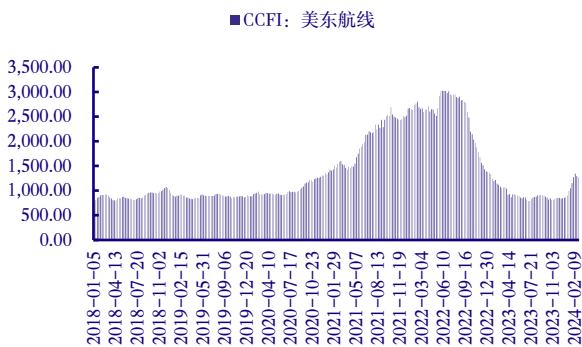
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图24：CCFI综合指数走势(截至2024.3.1)



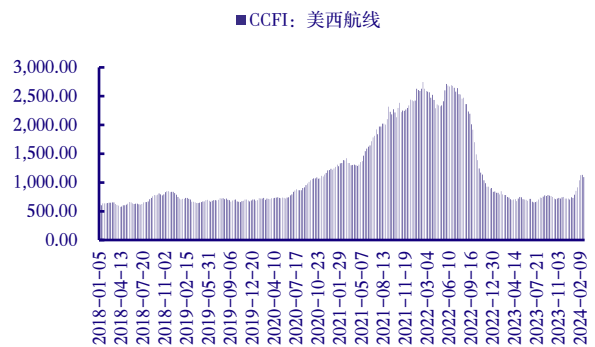
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图25：CCFI美东航线走势(截至2024.3.1)



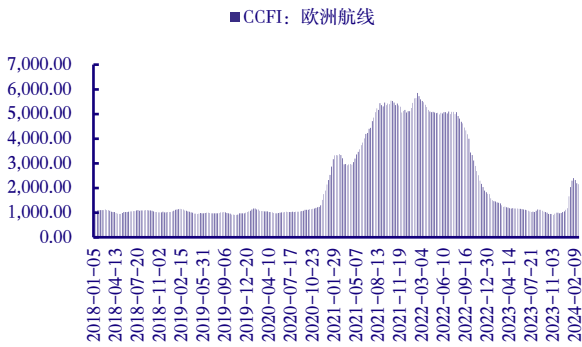
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图26：CCFI美西航线走势(截至2024.3.1)



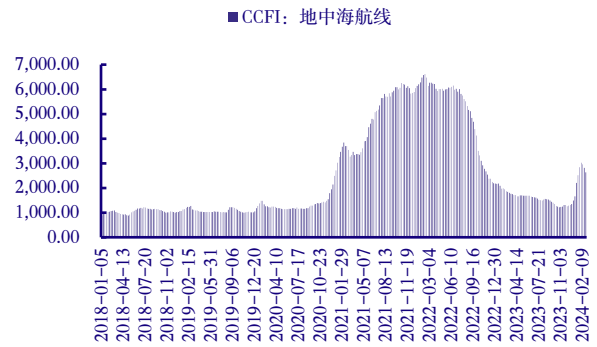
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图27: CCFI 欧洲航线走势 (截至 2024.3.1)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

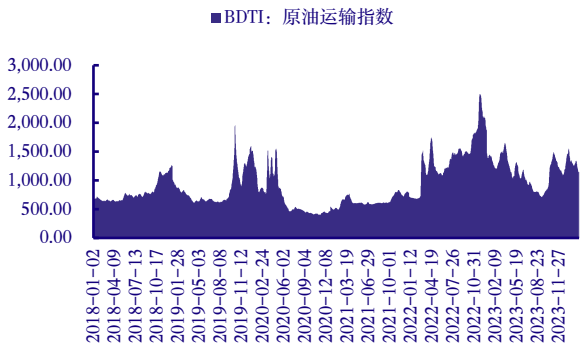
图28: CCFI 地中海航线走势 (截至 2024.3.1)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

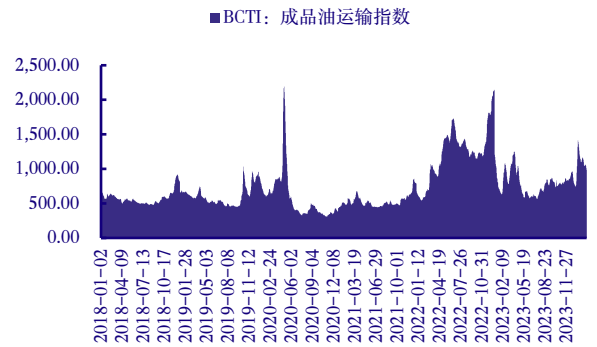
油运: 本周截至 2024 年 3 月 1 日, BDTI (原油运输指数) 报收 1142 点, 周环比-5.54%, 同比-21.51%; BCTI (成品油运输指数) 报收 986 点, 周环比-7.16%, 同比+20.83%。

图29: BDTI 指数走势 (截至 2024.3.1)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

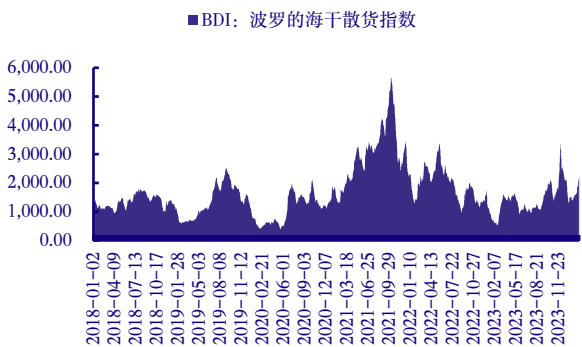
图30: BCTI 指数走势 (截至 2024.3.1)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

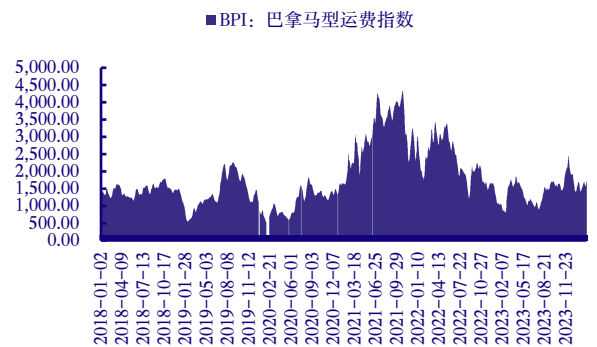
干散货运: 本周截至 2024 年 3 月 1 日, BDI (波罗的海干散货指数) 报收 2203 点, 周环比+18.06%, 同比+100.45%; 分船型来看, BPI (巴拿马型运费指数) 报收 1723 点, 周环比+8.03%, 同比+13.73%; BCI (好望角型运费指数) 报收 3977 点, 周环比+26.45%, 同比+328.09%; BSI (超大灵便型散货船运价指数) 报收 1267 点, 周环比+6.56%, 同比+9.60%。

图31: BDI 指数走势 (截至 2024.3.1)



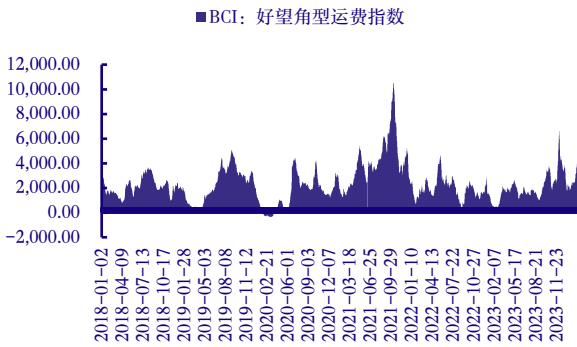
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图32: BPI 指数走势 (截至 2024.3.1)



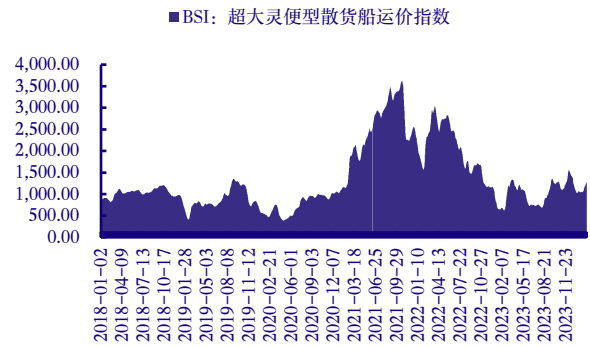
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图33: BCI 指数走势 (截至 2024.3.1)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图34: BSI 指数走势 (截至 2024.3.1)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2、航运行业本周重点事件

1) J.B. Hunt 收购沃尔玛物流资产，并与沃尔玛签订多式联运运输协议：

2024 年 2 月 22 日，北美最大的供应链解决方案提供商之一 J.B. Hunt Transport Services Inc 宣布，其子公司 J.B. Hunt Transport Inc 已与沃尔玛签订了一项多年的多式联运服务协议，其中包括 J.B. Hunt 购买沃尔玛的多式联运资产（多式联运集装箱、底盘车队等）。

（资料来源：https://www.sohu.com/a/759455981_222256）

2) FMC 公布关于集装箱滞期费和滞留费结算新规则：

2024 年 2 月 23 日，美国联邦海事委员会（FMC）为打击船公司、码头乱收费的行为，正式公布关于集装箱滞期费和滞留费结算新规则，新规则规定：自 2024 年 5 月 26 日开始，集装箱船承运人和海运码头运营商将被要求在上次发生费用后的 30 天内，向托运人或收货人开具滞期和滞留费发票。托运人或收货人将有至少 30 天（日历日）的时间要求退还费用。

（资料来源：<https://www.163.com/dy/article/IS6VOA390556109M.html>）

3) 达飞集团与上港集团签订战略延展协议：

2024 年 2 月 28 日，上港集团、达飞集团在上海举办战略合作延展协议签约仪式：在上港集团董事长顾金山与达飞集团董事长兼首席执行官鲁道夫·萨德（Rodolphe Saadé）的见证下，上港集团副总裁王海建与达飞集团资产与运营执行副总裁克莉丝汀·卡布（Christine CABAU）签署战略合作延展协议。

过去多年的合作中，上港集团与达飞集团在上海港的液化天然气加注作业、港口停开期间的系统性岸电使用、优化重箱空箱堆场调度等方面，已建立了良好的合作关系。伴随本次延展协议签订，双方将就上海港的生物甲醇储存及加注业务开展新的合作。

（资料来源：<https://www.cma-cgm.com/local/china-agencies/all-news>）

三、投资建议

航空板块：我们认为，当前航空板块股价已回落至 2019 年以来底部区间，利空基本出尽，市场预期继续下行的空间有限。同时，展望 2024 年，伴随国际航班大幅增班，行业需求将进一步加速释放，供需格局优化叠加油汇价格改善，几重因素边际改善下，航司盈利水平将继续提升，市场预期有望进一步向好。当前整个航空板块具有底部布局的板块性机会，我们优先推荐航空板块。

考虑到 2024 年板块性贝塔机会下，预计国际航线占比相对更高的大航司将率先获益，业绩及估值具有更大弹性，推荐航空龙头中国国航（601111.SH）、南方航空（600029.SH）。同时看好优质民营航司春秋航空（601021.SH）、吉祥航空（603885.SH）。

机场板块：我们认为，经过 2023 年内向下调整，机场板块的已经回落见底，当前市场预期底线已基本明确，对于未来免税协议重签后扣点率下降的悲观情绪基本已被 priced in。未来国际线客流量恢复将成为机场板块的主要看点。展望 2024 年，国际航班增班将带来国际客流确定性修复；同时，宏观经济进一步复苏带来的消费需求回暖，也为商业板块客单价提升提供了动力。免税协议具体修订情况及有税商铺招租进展还需进一步关注，虽未来免税扣点率大概率将降低，但确定性预期下，向下空间亦有限，且重奢品牌加速入驻有望带来新的价值增长点。建议把握机场板块的底部布局机会。建议当前把握机场板块的底部布局机会。

我们考虑到，伴随白云机场在大湾区的国际枢纽定位进一步明确，中转能力持续提升，国际客流量具有强劲的增长动力；同时公司免税业务处于快速发展通道中，相对合理的免税保底租金额度也赋予公司相对于免税运营商更强的议价能力，公司免税收入具有较大的增长空间。叠加当前公司股价已回调至低位，推荐白云机场（600004.SH）。

航运板块：我们认为，集运方面，伴随红海事件发酵，催化运价推升，叠加春节前备货旺季效应提前兑现，短期内集运板块或迎来一波景气向上行情。同时，中长期来看，考虑到 2024 年美国降息政策靴子落地后，市场对全球经济不确定性的悲观情绪或有所降温，叠加出口产业链需求呈现加速向好，集运板块有望持续获益。建议关注集运龙头中远海控（601919.SH）等。油运方面，伴随当前红海局势升级下，油轮船东绕行意愿增强，油运运价存在上行动力，有望带来一波景气行情演绎，建议关注油气运输业内领先的中远海能（600026.SH）、招商轮船（601872.SH）、招商南油（601975.SH）。

四、风险提示

国际航线恢复及开辟不及预期的风险、原油价格大幅上涨的风险、人民币汇率波动的风险；地缘冲突升级的风险、宏观经济大幅下滑导致全球需求不及预期的风险、船东大规模造船导致运力供给超预期增加的风险。

图表目录

图 1: SW 一级行业本周 (2 月 26 日-3 月 1 日) 累计涨跌幅.....	3
图 2: SW 交通运输各子板块本周 (2 月 26 日-3 月 1 日) 累计涨跌幅.....	3
图 3: 本周 (2 月 26 日-3 月 1 日) 交通运输行业涨幅排名前 10 个股.....	4
图 4: 本周 (2 月 26 日-3 月 1 日) 交通运输行业跌幅排名前 10 个股.....	4
图 5: 2023.1.1-2024.2.25 全民航国内航班量及恢复率 (单位: 架次/周)	4
图 6: 2023.1.1-2024.2.25 全民航国际航班量及恢复率 (单位: 架次/周)	4
图 7: 2023.1.1-2024.2.25 中国国航执飞航班量及恢复率 (单位: 架次/周)	5
图 8: 2023.1.1-2024.2.25 中国国航飞机日利用率 (单位: 小时/日)	5
图 9: 2023.1.1-2024.2.25 南方航空执飞航班量及恢复率 (单位: 架次/周)	5
图 10: 2023.1.1-2024.2.25 南方航空飞机日利用率 (单位: 小时/日)	5
图 11: 2023.1.1-2024.2.25 中国东航执飞航班量及恢复率 (单位: 架次/周)	5
图 12: 2023.1.1-2024.2.25 中国东航飞机日利用率 (单位: 小时/日)	5
图 13: 2023.1.1-2024.2.25 吉祥航空执飞航班量及恢复率 (单位: 架次/周)	6
图 14: 2023.1.1-2024.2.25 吉祥航空飞机日利用率 (单位: 小时/日)	6
图 15: 2023.1.1-2024.2.25 春秋航空执飞航班量及恢复率 (单位: 架次/周)	6
图 16: 2023.1.1-2024.2.25 春秋航空飞机日利用率 (单位: 小时/日)	6
图 17: 2023.1.1-2024.2.25 华夏航空执飞航班量及恢复率 (单位: 架次/周)	6
图 18: 2023.1.1-2024.2.25 华夏航空飞机日利用率 (单位: 小时/日)	6
图 19: 2023.1.1-2024.2.26 主要海外目的地进出港航班量 (单位: 架次/周)	7
图 20: 截至 2024.2.26 主要海外目的地国家航班恢复率.....	7
图 21: 截至 2024.3.1 布伦特原油价格 (单位: 美元/桶)	7
图 22: 截至 2024.3.1 人民币汇率价格	7
图 23: SCFI 综合指数走势 (截至 2024.3.1)	8
图 24: CCFI 综合指数走势 (截至 2024.3.1)	8
图 25: CCFI 美东航线走势 (截至 2024.3.1)	8
图 26: CCFI 美西航线走势 (截至 2024.3.1)	8
图 27: CCFI 欧洲航线走势 (截至 2024.3.1)	9
图 28: CCFI 地中海航线走势 (截至 2024.3.1)	9
图 29: BDTI 指数走势 (截至 2024.3.1)	9
图 30: BCTI 指数走势 (截至 2024.3.1)	9
图 31: BDI 指数走势 (截至 2024.3.1)	9
图 32: BPI 指数走势 (截至 2024.3.1)	9
图 33: BCI 指数走势 (截至 2024.3.1)	10
图 34: BSI 指数走势 (截至 2024.3.1)	10

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

宁修齐，交通运输行业分析师。芝加哥大学金融政策硕士，中国人民大学金融学学士，2019年加入中国银河证券研究院，从事交通运输行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn