

五一假期预计日均民航旅客量约 208.8 万人次，美国对中国启动 301 调查

交通运输

推荐

维持评级

核心观点:

- 本周板块行情回顾:** 本周(4月15日-4月19日), SW一级行业中, 交通运输行业累计涨跌幅为+1.21%, 位列第10位; 沪深300指数涨跌幅为+1.89%。SW交通运输各个子板块累计涨跌幅分别为: 航运(+3.97%)、港口(+2.43%)、航空机场(+2.32%)、铁路(+1.73%)、高速公路(+0.62%)、快递(+0.39%)、跨境物流(-1.66%)、仓储物流(-4.85%)、公路货运(-5.56%)、公交(-8.33%)。
- 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15周(2024.4.8-4.14), 全国民航共执行客运航班量9.7万架次, 日均13983架次。其中, 国内航班量为85367架次, 周环比+0.44%, 恢复至2019年同期的105.0%; 国际及地区航班量为10250架次, 周环比+1.41%, 恢复至2019年同期的70.2%。根据OAG数据, 截至2024年4月15日, 主要海外国家航班量较2019年恢复率: 美国21%、德国82%、法国52%、英国100%、意大利126%、荷兰63%、日本66%、韩国78%、印尼53%、马来西亚84%、新加坡80%、泰国67%。
油价及汇率: 截至2024年4月19日, 布伦特油价报收87.29美元/桶, 同比+5.02%, 较2019年+21%; 人民币汇率报收7.1, 同比+3.37%, 较2019年+5.97%。
【本周重点事件】: 1. 2024年五一假期预计日均民航旅客量约208.8万人次, 较2019年同比+15.6%。2. 海南机场与海航签署战略合作协议。3. 上海市铁路机场联络线预计2024年底建成通车, 空铁联运再迎新发展。
- 本周航运行业基本面跟踪: 集运:** 截至2024年4月19日, SCFI指数报收1770点, 周环比+0.71%, 同比+70.63%; CCFI指数报收1187点, 周环比+0.12%, 同比+26.98%。分航线来看, CCFI美东报收1038点, 周环比-2.40%, 同比+19.63%; CCFI美西报收915点, 周环比-4.03%, 同比+35.21%; CCFI欧线报收1720点, 周环比-0.31%, 同比+48.17%; CCFI地中海报收2243点, 周环比-0.89%, 同比+35.15%。
油运: 截至2024年4月19日, BDTI指数报收1114点, 周环比-7.32%, 同比-5.11%; BCTI指数报收1022点, 周环比+16.27%, 同比-1.73%。
干散货运: 截至2024年4月19日, BDI指数报收1919点, 周环比+10.99%, 同比+39.87%; 分船型来看, BPI指数报收1916点, 周环比+11.85%, 同比+15.63%; BCI指数报收2839点, 周环比+11.25%, 同比+72.79%; BSI指数报收1410点, 周环比+9.59%, 同比+21.11%。
【本周重点事件】: 1. 美国对中国物流、海事和造船业启动301调查。2. TFI收购北美运输公司Daseke。3. 伊朗在霍尔木兹海峡扣押以色列相关货船。
- 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

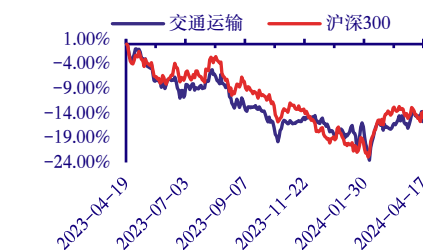
宁修齐

☎: 010-80927668

✉: ningxiuqi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522090001

相对沪深300表现图(2024-04-19)



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 20240414-《2024年五一假期机票预订呈量价齐升, 伊朗突袭以色列后中东多国领空关闭》

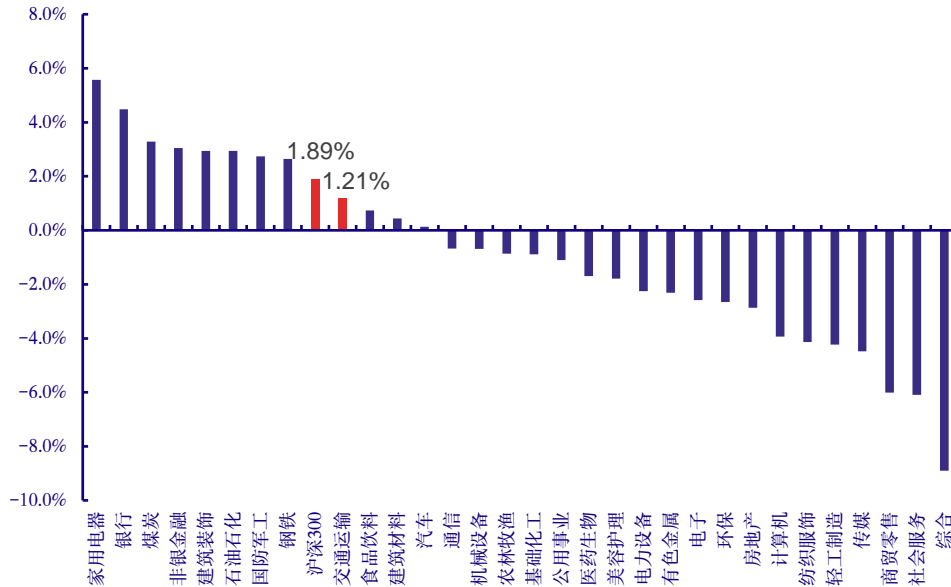
目 录

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（4月15日-4月19日），31个SW一级行业中，交通运输行业累计涨跌幅为+1.21%，位列第10位；沪深300指数涨跌幅为+1.89%。

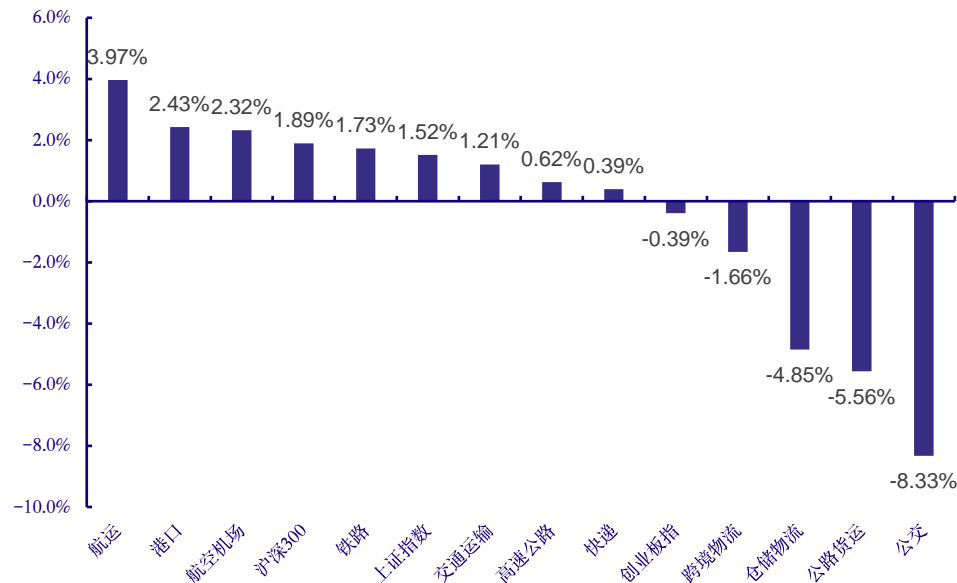
图1：SW一级行业本周（4月15日-4月19日）累计涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

本周（4月15日-4月19日），SW交通运输各个子板块累计涨跌幅分别为：航运（+3.97%）、港口（+2.43%）、航空机场（+2.32%）、铁路（+1.73%）、高速公路（+0.62%）、快递（+0.39%）、跨境物流（-1.66%）、仓储物流（-4.85%）、公路货运（-5.56%）、公交（-8.33%）。

图2：SW交通运输各子板块本周（4月15日-4月19日）累计涨跌幅

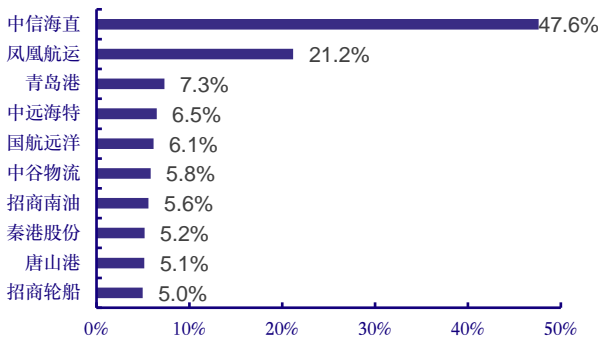


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

本周（4月15日-4月19日），交通运输行业涨幅前10的个股分别为：中信海直（000099.SZ）+47.61%、凤凰航运（000520.SZ）+21.18%、青岛港（601298.SH）+7.30%、中远海特（600428.SH）+6.47%、国航远洋（833171.BJ）+6.13%、中谷物流（603565.SH）+5.82%、招商南油（601975.SH）+5.60%、秦港股份（601326.SH）+5.17%、唐山港（601000.SH）+5.15%、招商轮船（601872.SH）+4.97%。

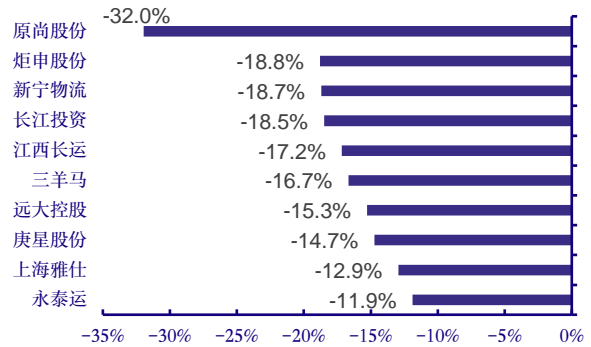
本周（4月15日-4月19日），交通运输行业跌幅前10的个股分别为：原尚股份（603813.SH）-31.95%、炬申股份（001202.SZ）-18.79%、新宁物流（300013.SZ）-18.70%、长江投资（600119.SH）-18.48%、江西长运（600561.SH）-17.15%、三羊马（001317.SZ）-16.66%、远大控股（000626.SZ）-15.28%、庚星股份（600753.SH）-14.74%、上海雅仕（603329.SH）-12.95%、永泰运（001228.SZ）-11.88%。

图3：本周（4月15日-4月19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（4月15日-4月19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

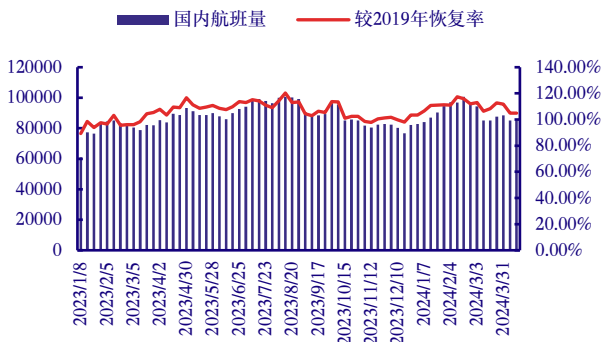
二、本周行业基本面情况跟踪更新

（一）航空机场行业

1、航空机场行业数据跟踪

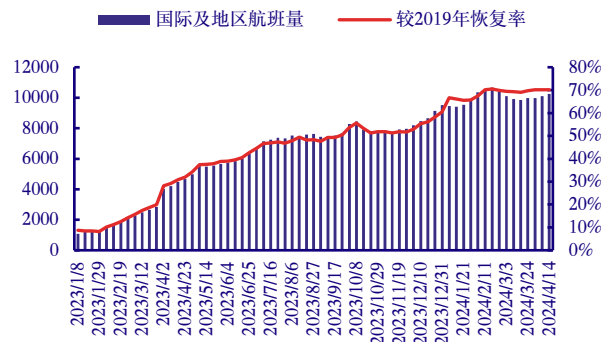
行业层面来看，根据航班管家平台数据，2024年第15周（2024.4.8-4.14），全国民航共计执行客运航班量9.7万架次，日均13983架次。其中，本周国内航班量为85367架次，周环比+0.44%，恢复至2019年同期的105.0%；本周国际及地区航班量为10250架次，周环比+1.41%，恢复至2019年同期的70.2%。

图5：2023.1.1-2024.4.14 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

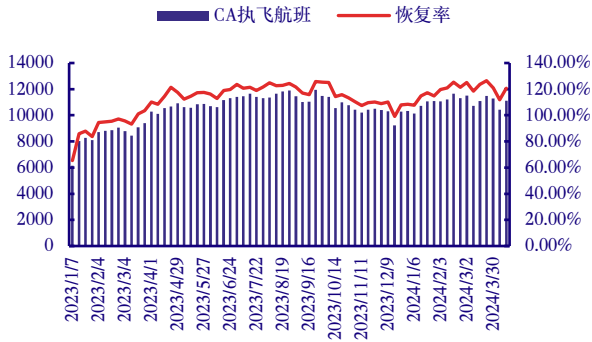
图6：2023.1.1-2024.4.14 全民航国际航班量及恢复率（单位：架次/周）



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

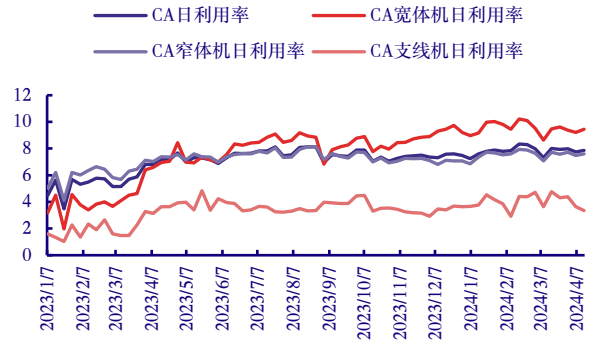
公司层面来看,根据航班管家平台数据,2024年第15周(2024.4.8-4.14),我国主要上市航司中,国航、南航、东航、吉祥、春秋、华夏的周航班量分别为11115架次、15558架次、15316架次、2685架次、3203架次、2291架次,分别恢复至2019年同期的120.62%、109.44%、102.49%、112.44%、121.0%、108.32%;本周飞机总日利用率分别为7.86小时、7.7小时、7.35小时、8.79小时、8.20小时、6.05小时。

图7: 2023.1.1-2024.4.14 中国国航执飞航班量及恢复率(单位:架次/周)



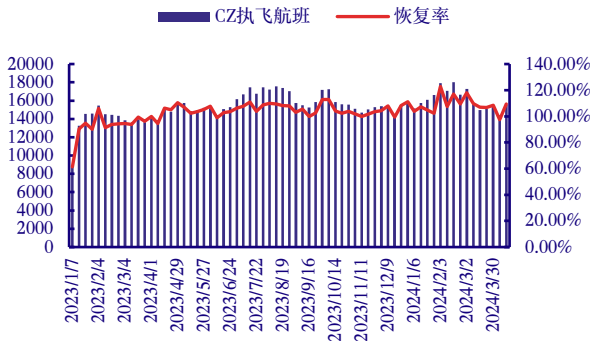
资料来源: 航班管家, 中国银河证券研究院

图8: 2023.1.1-2024.4.14 中国国航飞机日利用率(单位:小时/日)



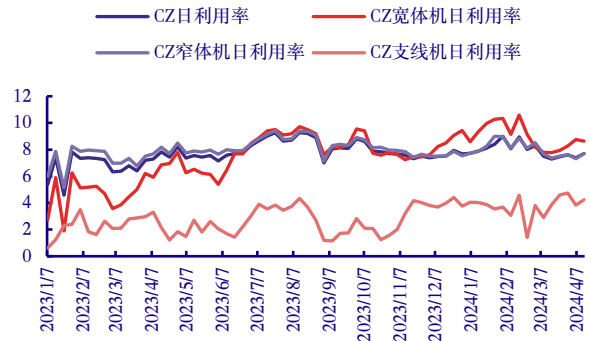
资料来源: 航班管家, 中国银河证券研究院

图9: 2023.1.1-2024.4.14 南方航空执飞航班量及恢复率(单位:架次/周)



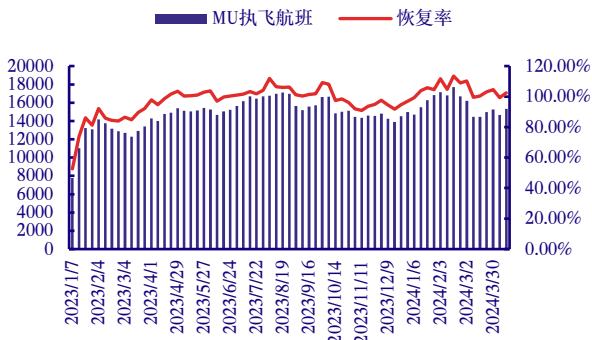
资料来源: 航班管家, 中国银河证券研究院

图10: 2023.1.1-2024.4.14 南方航空飞机日利用率(单位:小时/日)



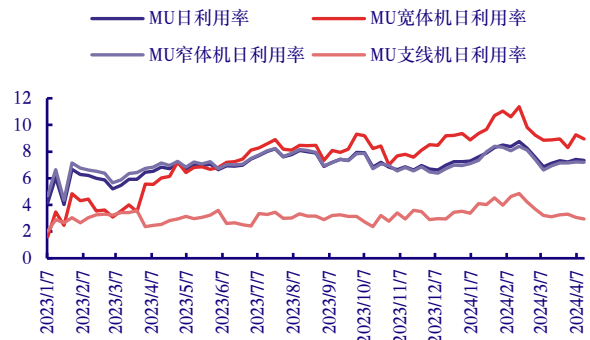
资料来源: 航班管家, 中国银河证券研究院

图11: 2023.1.1-2024.4.14 中国东航执飞航班量及恢复率(单位:架次/周)



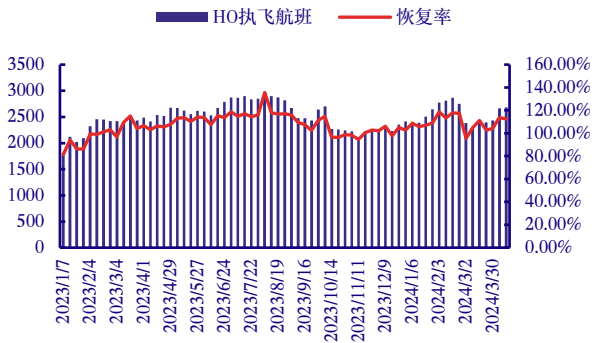
资料来源: 航班管家, 中国银河证券研究院

图12: 2023.1.1-2024.4.14 中国东航飞机日利用率(单位:小时/日)



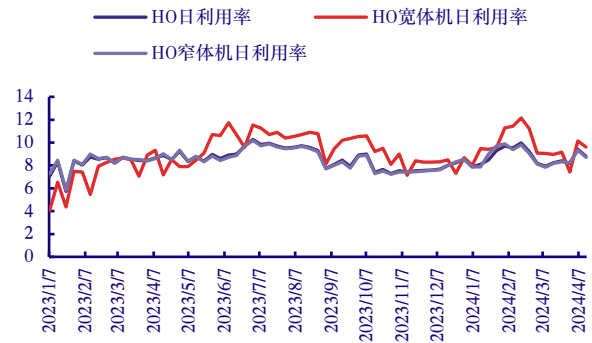
资料来源: 航班管家, 中国银河证券研究院

图13：2023.1.1-2024.4.14 吉祥航空执飞航班量及恢复率（单位：架次/周）



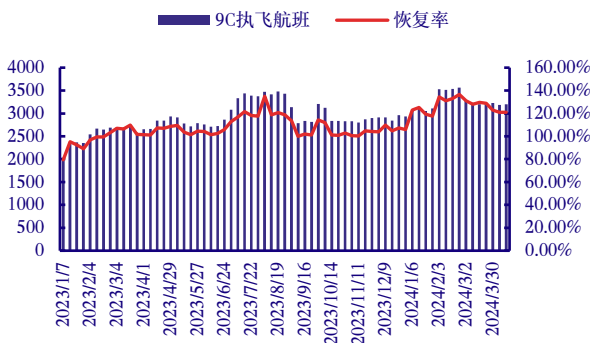
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图14：2023.1.1-2024.4.14 吉祥航空飞机日利用率（单位：小时/日）



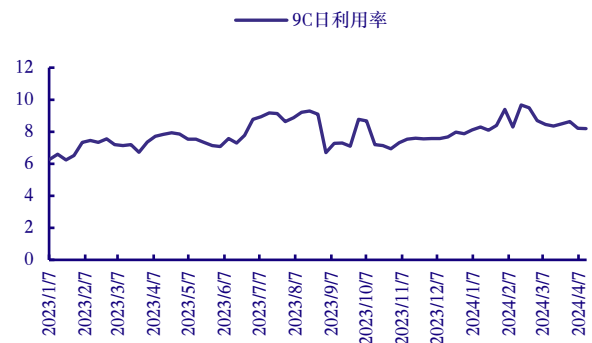
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图15：2023.1.1-2024.4.14 春秋航空执飞航班量及恢复率（单位：架次/周）



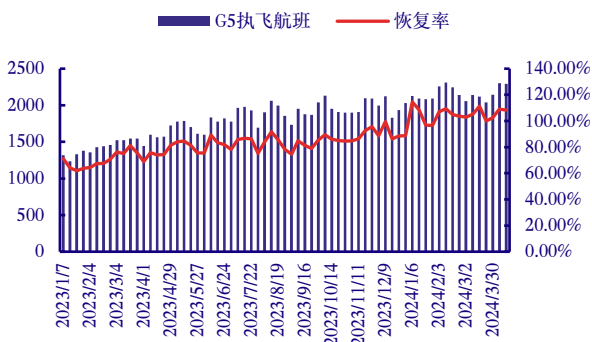
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图16：2023.1.1-2024.4.14 春秋航空飞机日利用率（单位：小时/日）



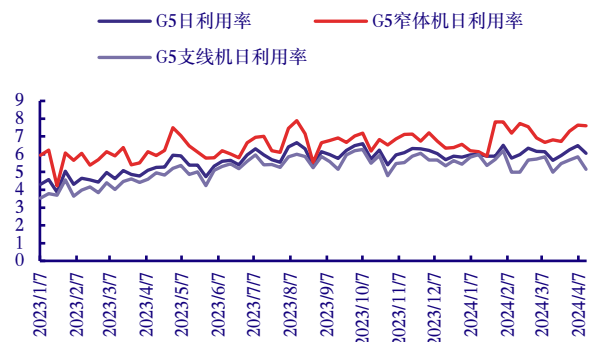
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图17：2023.1.1-2024.4.14 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

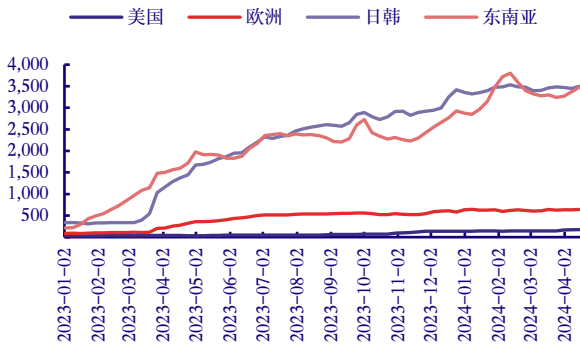
图18：2023.1.1-2024.4.14 华夏航空飞机日利用率（单位：小时/日）



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

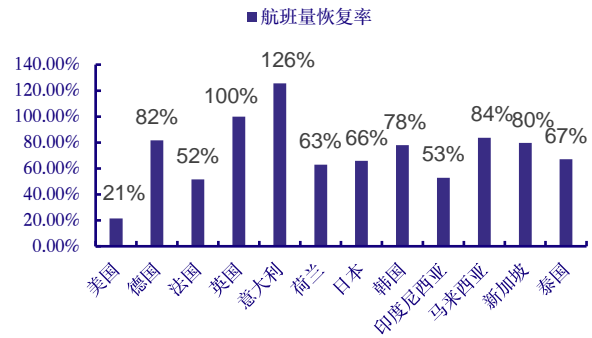
国际航班恢复情况来看，根据 OAG 数据，截至 2024 年 4 月 15 日，我国至主要海外目的地国家的进出港航班量/较 2019 年恢复率，分别为：美国（170 架次/21%）、德国（170 架次/82%）、法国（94 架次/52%）、英国（194 架次/100%）、意大利（118 架次/126%）、荷兰（63 架次/63%）、日本（1790 架次/66%）、韩国（1707 架次/78%）、印度尼西亚（231 架次/53%）、马来西亚（669 架次/84%）、新加坡（733 架次/80%）、泰国（1843 架次/67%）。

图19：2023.1.1-2024.4.15 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

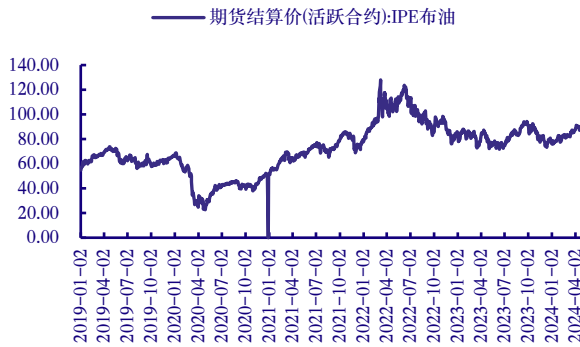
图20：截至 2024.4.15 主要海外目的地国家航班恢复率



资料来源：OAG，中国银河证券研究院

油价及汇率：截至 2024 年 4 月 19 日，布伦特原油价格报收 87.29 美元/桶，周环比-3.49%，较 2023 年同比+5.02%，较 2019 年同比+21.29%；人民币兑美元价格报收 7.10，周环比升值 0.11%，较 2023 年同比贬值 3.37%，较 2019 年同比贬值 5.97%。

图21：截至 2024.4.19 布伦特原油价格（单位：美元/桶）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图22：截至 2024.4.19 人民币汇率价格



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2、航空机场行业本周重点事件

1) 2024 年五一假期预计日均民航旅客量约 208.8 万人次，较 2019 年同比+15.6%：

根据航班管家发布数据，2024 年五一假期（2024 年 5 月 1 日-5 月 5 日），航班量方面，预计日均航班量约 1.49 万架次，较 2019 年同比+4.6%，较 2023 年同比+3.3%；旅客量方面，预计日均民航旅客量约 208.8 万人次，较 2019 年同比+15.6%，较 2023 年同比+11.0%。票价方面，2024 年五一假期，预计经济舱平均票价较 2019 年同比+21.7%，较 2023 年同比-5.1%。

（资料来源：<https://www.133.cn/>）

2) 海南机场与海航签署战略合作协议：

2024 年 4 月 16 日，海南控股旗下的海南机场集团（简称“海南机场”）与方大集团旗下的海航航空集团（简称“海航”）在海南省海口市举行了战略合作协议签约仪式。

根据协议内容，海南机场与海航将在国际航线开发、航空枢纽建设、航线补贴支持、临空产业开发、人才交流等方面开展积极合作，从而实现深化海南自贸港民航产业链建设、双方互利共赢实现高质量发展的目标。

（资料来源：<https://www.hainan.gov.cn/hainan/5309/202404/2d78359b441041c8af57a61426db007b.shtml>）

3) 上海市铁路机场联络线预计 2024 年底建成通车，空铁联运再迎新发展：

近日，上海虹桥-浦东的市域铁路机场联络线（简称“机场联络线”）建设顺利推进，预计 2024 年底建成通车。

机场联络线全长 68.6 公里，途径闵行、徐汇、浦东新区 3 个行政区，全线共设 9 座车站：虹桥站、七宝站、华泾站、三林南站、张江站、度假区站、浦东机场站、T3 航站楼站、上海东站。机场联络线通车后，上海虹桥-浦东两个枢纽机场之间的通行时间将缩短至 40 分钟。

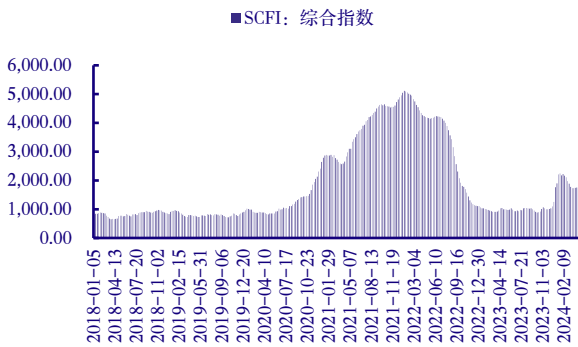
（资料来源：<https://sghexport.shobserver.com/html/baijiahao/2024/04/16/1298028.html>）

(二) 航运行业

1、航运行业数据跟踪

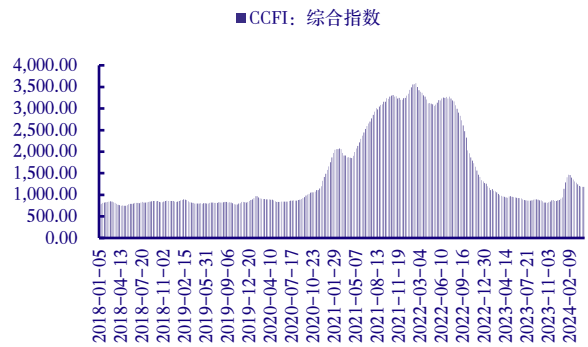
集运: 本周截至 2024 年 4 月 19 日,SCFI(上海出口集装箱运价指数)报收 1770 点,周环比+0.71%,同比+70.63%; CCFI(中国出口集装箱运价指数)报收 1187 点,周环比+0.12%,同比+26.98%。分航线来看,CCFI 美东航线报收 1038 点,周环比-2.40%,同比+19.63%; CCFI 美西航线报收 915 点,周环比-4.03%,同比+35.21%; CCFI 欧洲航线报收 1720 点,周环比-0.31%,同比+48.17%; CCFI 地中海航线报收 2243 点,周环比-0.89%,同比+35.15%。

图23: SCFI 综合指数走势 (截至 2024.4.19)



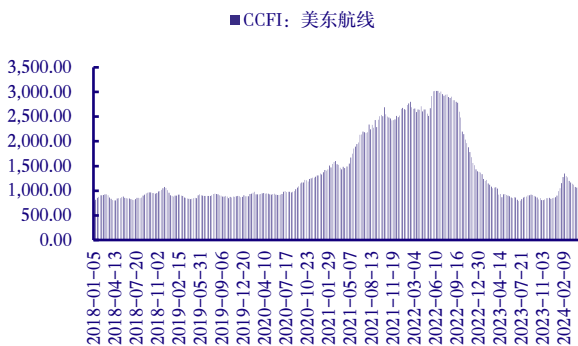
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: CCFI 综合指数走势 (截至 2024.4.19)



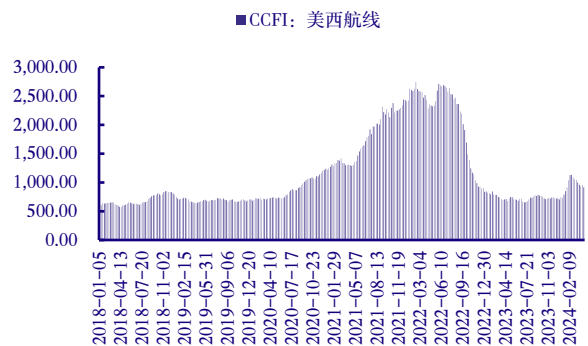
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图25: CCFI 美东航线走势 (截至 2024.4.19)



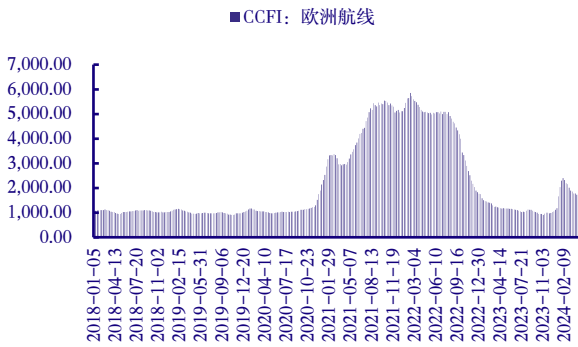
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图26: CCFI 美西航线走势 (截至 2024.4.19)



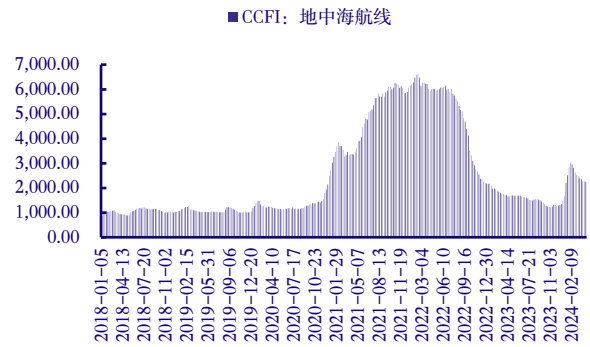
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图27: CCFI 欧洲航线走势 (截至 2024.4.19)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

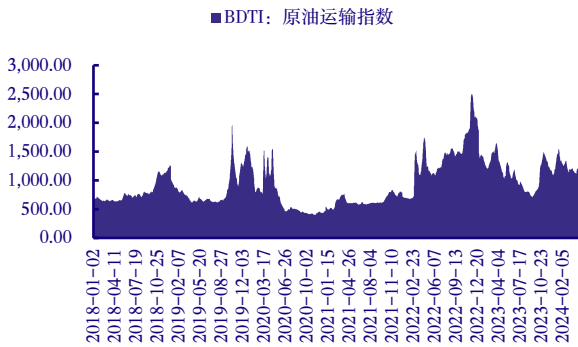
图28: CCFI 地中海航线走势 (截至 2024.4.19)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

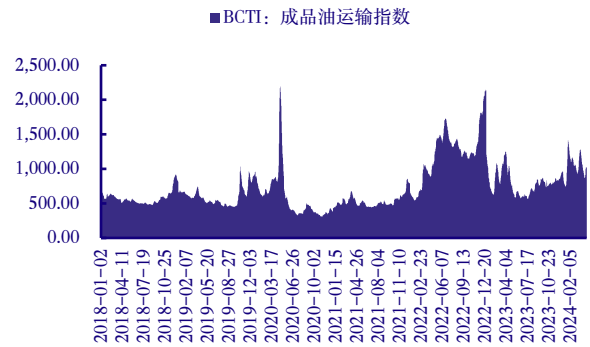
油运: 本周截至 2024 年 4 月 19 日, BDTI (原油运输指数) 报收 1114 点, 周环比-7.32%, 同比-5.11%; BCTI (成品油运输指数) 报收 1022 点, 周环比+16.27%, 同比-1.73%。

图29: BDTI 指数走势 (截至 2024.4.19)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

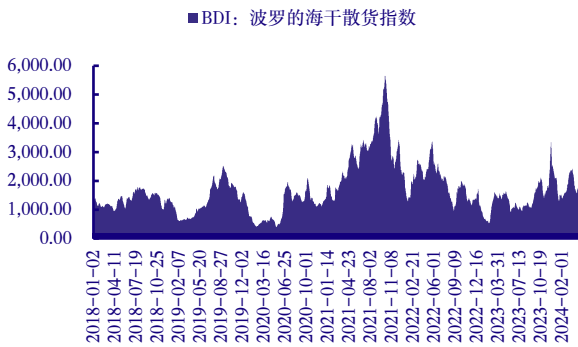
图30: BCTI 指数走势 (截至 2024.4.19)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

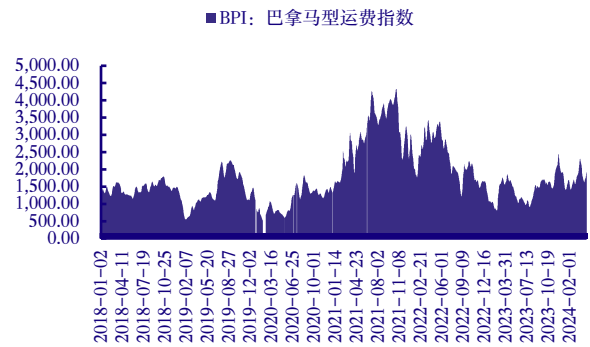
干散货运: 本周截至 2024 年 4 月 19 日, BDI (波罗的海干散货指数) 报收 1919 点, 周环比+10.99%, 同比+39.87%; 分船型来看, BPI (巴拿马型运费指数) 报收 1916 点, 周环比+11.85%, 同比+15.63%; BCI (好望角型运费指数) 报收 2839 点, 周环比+11.25%, 同比+72.79%; BSI (超大灵便型散货船运价指数) 报收 1410 点, 周环比+9.59%, 同比+21.11%。

图31: BDI 指数走势 (截至 2024.4.19)



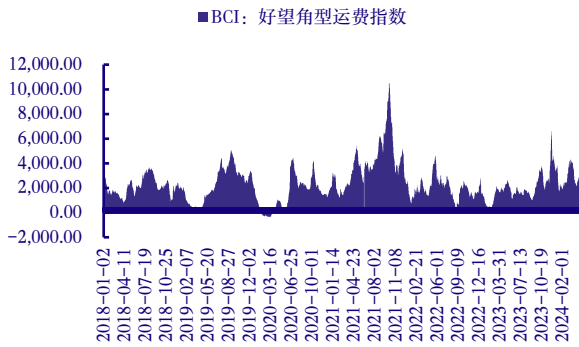
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图32: BPI 指数走势 (截至 2024.4.19)



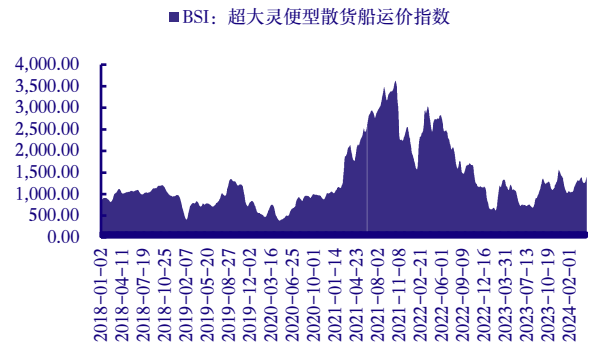
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图33: BCI 指数走势 (截至 2024.4.19)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图34: BSI 指数走势 (截至 2024.4.19)



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) 美国对中国物流、海事和造船业启动 301 调查:

2024 年 4 月 17 日, 美国贸易代表办公室 (USTR) 发布公告, 宣布针对中国物流、海事和造船业三大领域发起 301 调查。此后, 中国商务部发表谈话称, 美方发起的 301 调查为无理无据, 将对其进行法律抗辩。

(资料来源: <http://www.mofcom.gov.cn/article/syxwfb/202404/20240403503763.shtml>)

2) 物流巨头 TFI International 宣布收购北美运输公司 Daseke:

近日, 全球物流巨头 TFI International 发布公告称, 已经以 11 亿美元的价格完成了对纳斯达克交易所上市公司、北美知名运输公司 Daseke 的收购。Daseke 成立于 2009 年, 至今已发展成为北美最大的平板卡车运输公司, 拥有约 4500 台拖车头和 11000 辆平板拖车的车队, 及超 100 万平方英尺的工业仓储空间。本次收购完成后, Daseke 从纳斯达克交易所退市, 并作为 TFI International 的卡车装载部门的一部分运营其品牌组合。

(资料来源: <https://www.163.com/dy/article/J00A314A0534WH9H.html>)

3) 伊朗在霍尔木兹海峡扣押以色列相关货船, 中东局势进一步发酵:

近日, 伊朗伊斯兰革命卫队在霍尔木兹海峡附近海域扣押了一艘悬挂葡萄牙国旗、由总部位于伦敦的佐迪亚克海运公司 (Zodiac Maritime) 运营, 且与以色列富商有关联的集装箱船“地中海航运白羊座 (MSC Aries)”, 并带入伊朗领海内。中东局势进一步紧张发酵。

(资料来源: https://roll.sohu.com/a/771559485_162758)

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，机场板块已回落见底，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，短期内集运板块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、中东局势持续发酵，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 (4 月 15 日-4 月 19 日) 累计涨跌幅.....	3
图 2: SW 交通运输各子板块本周 (4 月 15 日-4 月 19 日) 累计涨跌幅.....	3
图 3: 本周 (4 月 15 日-4 月 19 日) 交通运输行业涨幅排名前 10 个股.....	4
图 4: 本周 (4 月 15 日-4 月 19 日) 交通运输行业跌幅排名前 10 个股.....	4
图 5: 2023.1.1-2024.4.14 全民航国内航班量及恢复率 (单位: 架次/周)	4
图 6: 2023.1.1-2024.4.14 全民航国际航班量及恢复率 (单位: 架次/周)	4
图 7: 2023.1.1-2024.4.14 中国国航执飞航班量及恢复率 (单位: 架次/周)	5
图 8: 2023.1.1-2024.4.14 中国国航飞机日利用率 (单位: 小时/日)	5
图 9: 2023.1.1-2024.4.14 南方航空执飞航班量及恢复率 (单位: 架次/周)	5
图 10: 2023.1.1-2024.4.14 南方航空飞机日利用率 (单位: 小时/日)	5
图 11: 2023.1.1-2024.4.14 中国东航执飞航班量及恢复率 (单位: 架次/周)	5
图 12: 2023.1.1-2024.4.14 中国东航飞机日利用率 (单位: 小时/日)	5
图 13: 2023.1.1-2024.4.14 吉祥航空执飞航班量及恢复率 (单位: 架次/周)	6
图 14: 2023.1.1-2024.4.14 吉祥航空飞机日利用率 (单位: 小时/日)	6
图 15: 2023.1.1-2024.4.14 春秋航空执飞航班量及恢复率 (单位: 架次/周)	6
图 16: 2023.1.1-2024.4.14 春秋航空飞机日利用率 (单位: 小时/日)	6
图 17: 2023.1.1-2024.4.14 华夏航空执飞航班量及恢复率 (单位: 架次/周)	6
图 18: 2023.1.1-2024.4.14 华夏航空飞机日利用率 (单位: 小时/日)	6
图 19: 2023.1.1-2024.4.15 主要海外目的地进出港航班量 (单位: 架次/周)	7
图 20: 截至 2024.4.15 主要海外目的地国家航班恢复率.....	7
图 21: 截至 2024.4.19 布伦特原油价格 (单位: 美元/桶)	7
图 22: 截至 2024.4.19 人民币汇率价格.....	7
图 23: SCFI 综合指数走势 (截至 2024.4.19)	8
图 24: CCFI 综合指数走势 (截至 2024.4.19)	8
图 25: CCFI 美东航线走势 (截至 2024.4.19)	8
图 26: CCFI 美西航线走势 (截至 2024.4.19)	8
图 27: CCFI 欧洲航线走势 (截至 2024.4.19)	9
图 28: CCFI 地中海航线走势 (截至 2024.4.19)	9
图 29: BDTI 指数走势 (截至 2024.4.19)	9
图 30: BCTI 指数走势 (截至 2024.4.19)	9
图 31: BDI 指数走势 (截至 2024.4.19)	9
图 32: BPI 指数走势 (截至 2024.4.19)	9
图 33: BCI 指数走势 (截至 2024.4.19)	10
图 34: BSI 指数走势 (截至 2024.4.19)	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