

## 强于大市

## 交通运输行业周报

### HMM 拟收购韩国航运巨头 SK Shipping，东航 1 月旅客周转率同比上升 19.71%

航运方面，Star Bulk 2024 年实现净利 3 亿美元，HMM 拟收购韩国航运巨头 SK Shipping；航空方面，东航 1 月旅客周转量同比上升 19.71%，西安机场 T5 航站楼开始投运；快递物流方面，2024 年我国快递业务量完成 1750.8 亿件，同比增长 21.5%。

#### ■ 核心观点：

①Star Bulk 2024 年实现净利 3 亿美元，HMM 拟收购韩国航运巨头 SK Shipping。本周，Star Bulk 公布 2024 年第四季度未经审计的财报，2024 年全年，Star Bulk 实现总收入 12.6 亿美元，同比增长 33.3%；净利润为 3.0 亿美元，调整后的净利润为 2.8 亿美元，同比增长 56.7%。2024 年全年，Star Bulk 整个船队日均 TCE 达到 18329 美元，同比增长 16.2%。根据航运界消息，韩国旗舰班轮公司韩新海运（HMM）有意收购韩国另一家航运巨头 SK Shipping。目前韩国航运领域最大的私募股权投资投资者 Hahn&Co 持有 SK Shipping 约 83% 的股份。SK Shipping 现拥有 58 艘船舶，涵盖油轮、干散货船、液化天然气（LNG）及液化石油气（LPG）运输船等各类船型。当前 HMM 已启动竞购 SK Shipping 程序，这家韩国旗舰班轮公司或将出价超过 14 亿美元收购 SK Shipping。

②东航 1 月旅客周转量同比上升 19.71%，西安机场 T5 航站楼开始投运。2025 年 1 月，中国东航客运运力投入（按可用座公里计）同比上升 11.89%；旅客周转量（按客运人公里计）同比上升 19.71%。西安咸阳国际机场 T5 航站楼 2 月 20 日 0 时正式投入使用。这是目前国内首座 T5 航站楼，其面积超过西安咸阳国际机场现有 3 座航站楼的面积之和。

③2024 年我国快递业务量完成 1750.8 亿件，同比增长 21.5%。2024 年我国邮政行业寄递业务量完成 1937 亿件，同比增长 19.2%。其中，快递业务量完成 1750.8 亿件，同比增长 21.5%。标普全球 S&P Global 发布《可持续发展年鉴 2025》，京东物流凭借其在环境、社会及治理（ESG）领域的卓越表现，以物流行业高分成功入选，成为中国内地物流行业唯一入选企业，排名跻身全球行业前列。

#### ■ 行业高频动态数据跟踪：

①航空物流：2 月中旬至 2 月下旬期间，运力整体稳定，空运需求保持稳定。②航运港口：集运运价指数下降，干散货运价下降。③快递物流：2024 年 12 月快递业务量同比增加 22.30%，快递业务收入同比增加 15.99%。④航空出行：2025 年 2 月第三周国际日均执飞航班 1715.71 次，环比 -4.63%，同比 +16.83%。⑤公路铁路：根据交通运输部数据显示，2 月 10 日-2 月 16 日，全国高速公路累计货车通行 4133.1 万辆，环比增长 59.17%。⑥交通新业态：2024 年 Q4，联想 PC 电脑出货量达 1690 万台，同比上升 4.8%，市场份额环比下降 0.3pct。

#### ■ 投资建议：

建议关注设备与制造业工业品出口链条，推荐中远海特、招商轮船、华贸物流，建议关注东航物流、中国外运。

关注低空经济赛道趋势性投资机会。建议关注中信海直。

关注邮轮及水上轮渡主题性投资机会。建议关注渤海轮渡、海峡股份。

关注电商快递投资机会。推荐顺丰控股、极兔速递、韵达股份。建议关注中通快递、申通快递。

关注航空行业投资机会。建议关注中国国航、南方航空、春秋航空、东方航空、吉祥航空、华夏航空、海航控股。

#### ■ 风险提示：

航运价格大幅波动，航空需求不及预期，快递价格竞争加剧，交通运输政策变化等产生的风险。

#### 相关研究报告

《交通运输行业周报》20250217

《交通运输行业周报》20250210

《交通运输行业周报》20250206

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

交通运输

证券分析师：王靖添

jingtian.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300522030004

证券分析师：刘国强

guoqiang.liu\_01@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300524070002

## 目录

1 本周行业热点事件点评.....	5
1.1 STAR BULK 2024 年实现净利 3 亿美元，HMM 拟收购韩国航运巨头 SK SHIPPING .....	5
1.2 东航 1 月旅客周转量同比上升 19.71%，西安机场 T5 航站楼开始投运 .....	6
1.3 2024 年我国快递业务量完成 1750.8 亿件， 同比增长 21.5%.....	7
2 行业高频动态数据跟踪.....	8
2.1 航空物流高频动态数据跟踪.....	8
2.2 航运港口高频动态数据跟踪.....	9
2.3 快递物流动态数据跟踪.....	11
2.4 航空出行高频动态数据跟踪.....	15
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪.....	17
2.6 交通新业态动态数据跟踪.....	19
3 交通运输行业上市公司表现情况 .....	20
3.1 A 股交通运输上市公司发展情况.....	20
3.2 交通运输行业估值水平.....	21
4 投资建议 .....	23
5 风险提示 .....	24

## 图表目录

图表 1-1.国内主要机场进出港执飞航班量及执飞率.....	6
图表 1-2 2025.1 国内航司航班量（架次） .....	6
图表 1-3 2025.1 上市航司国内国际航线航班量（架次） .....	6
图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周） .....	8
图表 2-2. 上海出境空运价格指数（周） .....	8
图表 2-3. 中国香港出境空运价格指数（周） .....	8
图表 2-4. 法兰克福出境空运价格指数（周） .....	8
图表 2-5. 货运航班执行量（日） .....	9
图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月） .....	9
图表 2-7. 国际线全货机和客改货航班架次变化（日） .....	9
图表 2-8. 国际线出港客改货航班（日） .....	9
图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周） .....	10
图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周） .....	10
图表 2-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数（周） .....	10
图表 2-12. PDCI 综合指数（周） .....	10
图表 2-13. BDI 指数（日） .....	10
图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日） .....	10
图表 2-15. 全国主要港口外贸货物吞吐量（月） .....	11
图表 2-16. 全国主要港口集装箱吞吐量（月） .....	11
图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月） .....	11
图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月） .....	11
图表 2-19. 快递业务收入及同比增速（月） .....	12
图表 2-20. 快递业务收入累计增速（月） .....	12
图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月） .....	12
图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月） .....	12
图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速（亿票，月） .....	13
图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（亿元，月） .....	13
图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速（亿票，月） .....	13
图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元，月） .....	13
图表 2-27. 圆通速递快递业务量及同环比增速（亿票，月） .....	13
图表 2-28. 圆通速递快递业务收入及同环比增速（亿元，月） .....	13
图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月） .....	14
图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月） .....	14
图表 2-31. 申通快递快递单票价格及同环比增速（元，月） .....	14
图表 2-32. 圆通速递快递单票价格及同环比增速（元，月） .....	14
图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8（月） .....	15

图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率（月） .....	15
图表 2-35. 典型快递上市公司市场占有率同比变动（月，pct） .....	15
图表 2-36. 典型快递上市公司市场占有率环比变动（月，pct） .....	15
图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次（日） .....	16
图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次（架次，日） .....	16
图表 2-39. 国内飞机日利用率（小时/日） .....	16
图表 2-40. 国内可用座公里（座公里，日） .....	16
图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日） .....	16
图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（架次，日） .....	16
图表 2-43. 东南亚及巴西国际航班执飞架次情况（架次，日） .....	17
图表 2-44. 部分国家航司执行率（%） .....	17
图表 2-45. 中国部分航司可用座公里（月） .....	17
图表 2-46. 中国部分航司收入客公里（月） .....	17
图表 2-47. 中国公路物流运价指数（周） .....	18
图表 2-48. 高速公路货车通行量（万辆，周） .....	18
图表 2-49. 全国铁路货运量（万吨，周） .....	18
图表 2-50. 全国铁路货运周转量（亿吨公里，月） .....	18
图表 2-51. 甘其毛都口岸通车数 .....	18
图表 2-52. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费（日） .....	18
图表 2-53. 滴滴出行订单数及月环比（万单，月） .....	19
图表 2-54. 各网约车平台订单数（万单，月） .....	19
图表 2-55. 理想汽车销售数据（月） .....	19
图表 2-56. 联想 PC 出货量（季） .....	19
图表 3-1. 2022 年初以来交通运输各子行业表现 .....	20
图表 3-2. 交通运输行业估值（PE）及溢价情况 .....	21
图表 3-3. 交通运输行业与其他行业估值（PE）对比 .....	21
图表 3-4. 交通运输子行业估值（PE）对比 .....	22
图表 3-5. 不同市场交通运输行业指数估值（PE）对比 .....	22

## 1 本周行业热点事件点评

### 1.1 Star Bulk 2024 年实现净利 3 亿美元，HMM 拟收购韩国航运巨头 SK Shipping

**事件：**根据航运界消息，韩国旗舰班轮公司韩新海运（HMM）有意收购韩国另一家航运巨头 SK Shipping。同时，Star Bulk 日前公布 2024 年第四季度未经审计的财报。

**Star Bulk 2024 年实现净利 3 亿美元，公司船队 2024 全年日均 TCE 同比增长 16.2%。**本周，Star Bulk 公布 2024 年第四季度未经审计的财报，2024 年全年，Star Bulk 实现总收入 12.6 亿美元，同比增长 33.3%；EBITDA 为 5.5 亿美元，同比增长 45.1%；调整后的 EBITDA 为 5.2 亿美元，同比增长 38.3%；净利润为 3.0 亿美元，调整后的净利润为 2.8 亿美元，同比增长 56.7%。2024 年全年，Star Bulk 整个船队日均 TCE 达到 18329 美元，同比增长 16.2%；船队单船日均管理成本 5209 美元，同比增长 5.9%。海岬型船队全年日均 TCE 达到 27998 美元，同比增长 42.1%；巴拿马型船队日均 TCE 为 15020 美元，同比增长 4.7%；极/超灵便型船队日均 TCE 为 15543 美元，同比增长 12.5%。

**HMM 拟收购韩国航运巨头 SK Shipping，公司规模未来或将进一步扩大。**根据航运界网消息，韩国旗舰班轮公司韩新海运（HMM）有意收购韩国另一家航运巨头 SK Shipping。目前韩国航运领域最大的私募股权投资者 Hahn&Co 持有 SK Shipping 约 83% 的股份。6 年前，Hahn&Co 斥资 1.5 万亿韩元从 SK 集团手中购得了 SK Shipping 79% 的股权。SK Shipping 现拥有 58 艘船舶，涵盖油轮、干散货船、液化天然气（LNG）及液化石油气（LPG）运输船等各类船型。当前 HMM 已启动竞购 SK Shipping 程序，这家韩国旗舰班轮公司或将出价超过 14 亿美元收购 SK Shipping。HMM 目前正在进行尽职调查，尽职调查或于 3 月份完成，4 月份 HMM 将做出是否竞购 SK Shipping 的最终决定。

## 1.2 东航 1 月旅客周转量同比上升 19.71%，西安机场 T5 航站楼开始投运

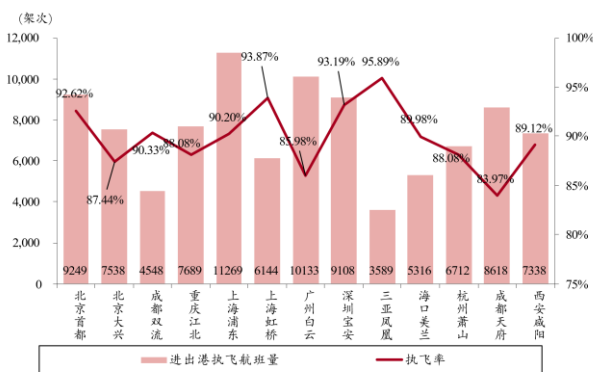
事件：2025 年 1 月，中国东航客运运力投入（按可用座公里计）同比上升 11.89%；旅客周转量（按客运人公里计）同比上升 19.71%。西安咸阳国际机场 T5 航站楼 2 月 20 日 0 时正式投入使用。这是目前国内首座 T5 航站楼，其面积超过西安咸阳国际机场现有 3 座航站楼的面积之和。

2025 年 1 月，中国东航客运运力投入同比上升 11.89%，旅客周转量同比上升 19.71%，客座率达到 82.85%，同比上升 5.42 个百分点，货邮周转量同比上升 4.42%。在国内市场，东航新开和加密多条航线，包括上海虹桥-阿勒泰、广州-哈尔滨等；国际市场方面，新开北京大兴-富国岛、杭州-河内等航线，并加密多条国际航线。作为国产大飞机 C919 的全球首发用户，东航 1 月 1 日开始使用 C919 执飞“上海虹桥-香港”航线，成为国产大飞机执飞的首条地区定期航线。截至 1 月，东航全机队规模达 822 架，其中客机 808 架，国产客机 36 架，包括 10 架 C919 和 26 架 C909。

2025 年 2 月 20 日，西安咸阳国际机场 T5 航站楼正式投入使用。这是国内首座 T5 航站楼，面积达 70 万平方米，超过现有 3 座航站楼面积之和。T5 航站楼是西安咸阳国际机场三期扩建工程的核心项目，设计灵感来源于古都长安的城市规划格局及唐代大明宫含元殿，采用三层重檐屋面造型，彰显地域文化特色。航站楼采用主楼+六指廊构型，旅客步行至最远端登机口距离不超过 600 米，平均步行时间不超过 8 分钟。配套的 35 万平方米综合交通中心集地铁、城际铁路、巴士等多种交通方式于一体，实现高效换乘。投运初期，东航、上航、联航等 3 家航司的国内航班及所有国际、港澳台地区航班首批入驻。航站楼内设置 6 个中转中心、22 个国际、国内可转换机位，优化中转流程，致力于打造“中国最佳中转机场”，为旅客提供高效便捷的中转服务。

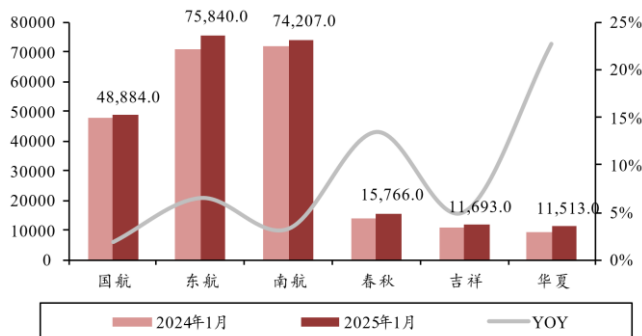
机场方面：2025.2.14-2025.2.21：国内进出港执飞航班量 TOP5 机场依次是上海浦东机场（11269 班次）、广州白云机场（10133 班次）、北京首都机场（9249 班次）、深圳宝安机场（9108 班次）、成都天府机场（8618 班次）。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都-0.57%、大兴-0.80%、双流-1.43%、江北-3.19%、浦东-3.50%、虹桥-0.05%、白云-10.01%、宝安-1.25%、三亚+0.45%、海口-2.73%、萧山-4.29%、天府-4.01%、咸阳-3.81%。

图表 1-1.国内主要机场进出港执飞航班量及执飞率



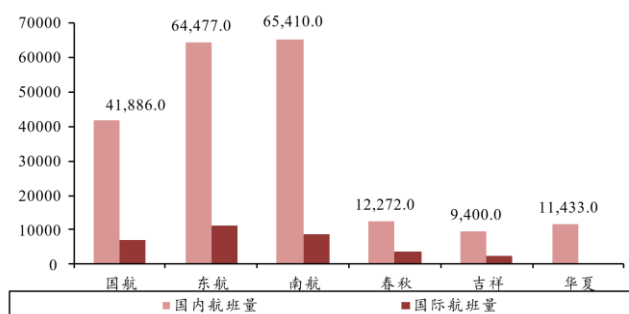
资料来源：万得，中银证券

图表 1-2 2025.1 国内航司航班量（架次）



资料来源：万得，中银证券

图表 1-3 2025.1 上市航司国内国际航线航班量（架次）



资料来源：万得，中银证券

### 1.3 2024 年我国快递业务量完成 1750.8 亿件，同比增长 21.5%

事件：2024 年我国邮政行业寄递业务量完成 1937 亿件，同比增长 19.2%。其中，快递业务量完成 1750.8 亿件，同比增长 21.5%。标普全球 S&P Global 发布《可持续发展年鉴 2025》，京东物流凭借其在环境、社会及治理（ESG）领域的卓越表现，以物流行业高分成功入选，成为中国内地物流行业唯一入选企业，排名跻身全球行业前列。

2024 年，中国邮政快递行业取得显著成绩，寄递业务量达 1937 亿件，同比增长 19.2%，其中快递业务量完成 1750.8 亿件，同比增长 21.5%。全国已建成 34.6 万个村级寄递物流综合服务站，北京基本实现农村居民足不出村接收快件。邮政快递业在农村寄递物流体系建设方面取得进展，建制村投递汽车化率提高至 66%，七成建制村每周投递五次及以上。国家邮政局还推动邮政快递企业与铁路运输企业合作，优化寄递服务，降低寄递成本，带动地方产品寄递销售量大幅提升。自春运以来，全国邮政快递业揽投快递包裹超 300 亿件，其中春节假期揽投快递包裹超 19 亿件。此外，邮政快递业中转环节循环包装实现全覆盖，同城快递使用可循环包装比例达到 9%，电商快件原装直发比例稳步提升。

京东物流凭借在环境、社会及治理（ESG）领域的卓越表现，入选标普全球《可持续发展年鉴 2025》，成为中国内地物流行业唯一入选企业。多年来，京东物流通过优化仓储、物流运输和包装材料等环节，打造绿色供应链，推动绿色发展。例如，其基于算法模型的铁路深度融合方案显著降低碳排放，绿色运输比例提升至 70%；自主研发的 MRV-T 数字化减碳技术入选《绿色技术推广目录（2024 年版）》。此外，京东物流积极承担社会责任，与全体一线员工签订正式劳动合同并缴纳“五险一金”，并启动“开年招聘计划”，为社会提供高质量就业机会。此次入选标普全球《可持续发展年鉴 2025》，体现了全球权威机构对京东物流可持续发展成果的认可。

## 2 行业高频动态数据跟踪

### 2.1 航空物流高频动态数据跟踪

#### 2.1.1 价格：2月中旬至2月下旬期间，运力整体稳定，空运需求保持稳定

航空货运价格：截至 2025 年 2 月 17 日，上海出境空运价格指数报价 4284.00 点，同比+10.7%，环比+8.1%。波罗的海空运价格指数报价 2138.00 点，同比+12.8%，环比+1.7%；中国香港出境空运价格指数报价 3475.00 点，同比+14.2%，环比-0.9%；法兰克福空运价格指数报价 1413.00 点，同比+30.4%，环比+6.2%。

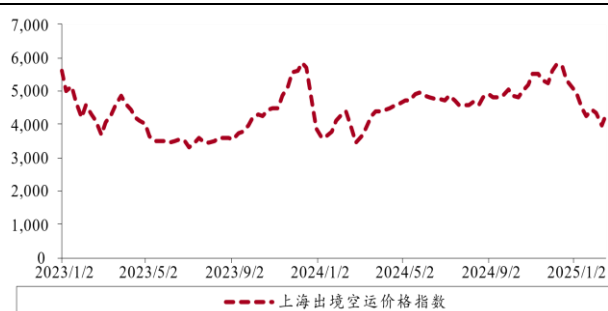
2025 年 2 月中旬至 2 月下旬期间，运力整体稳定，空运需求保持稳定。据德迅披露，2 月中旬至 2 月下旬期间，中国至欧洲航线受美国的关税政策调整等影响，部分航司对运力进行了调配，从而将对 2025 年整体的运力供需关系带来很大的不确定性；中国至美洲航线，美国取消小额免税政策对中国出口的电商产生非常严重的影响，现暂缓撤销此政策，但抑制现象明显；中国至亚太/中东/印度航线，运力整体稳定，随着亚太地区经济的持续发展及电商市场的不断扩大，对空运的需求仍有增长潜力。

图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周）



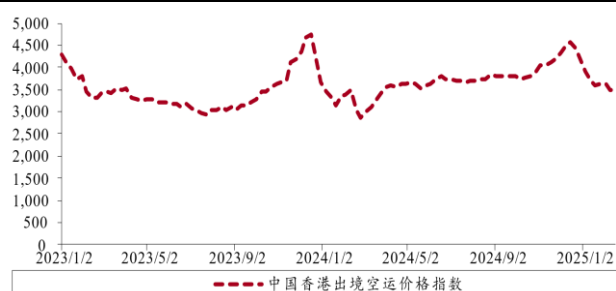
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 2-2. 上海出境空运价格指数（周）



资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 2-3. 中国香港出境空运价格指数（周）



资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

图表 2-4. 法兰克福出境空运价格指数（周）

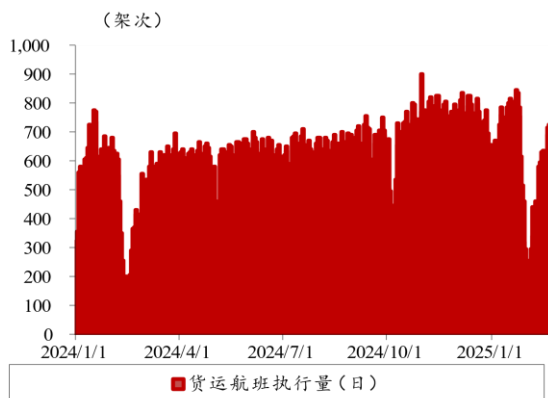


资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

## 2.1.2 量：2025 年 1 月货运执飞航班量国内航线同比上升，国际航线同比上升

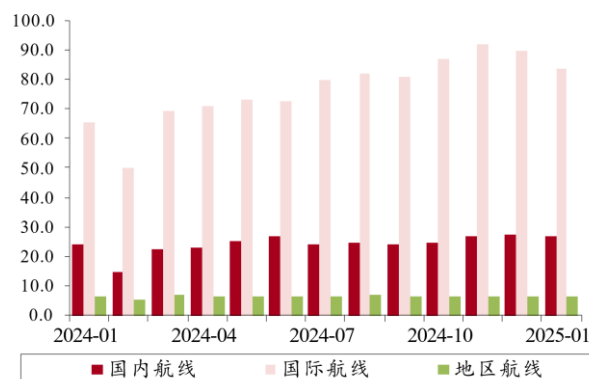
2025 年 1 月货运国内执飞航班量同比上升，国际航线同比上升。根据航班管家数据，2025 年 1 月，国内执飞货运航班 7844 架次，同比+2.30%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班 11941 架次，同比+34.79%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



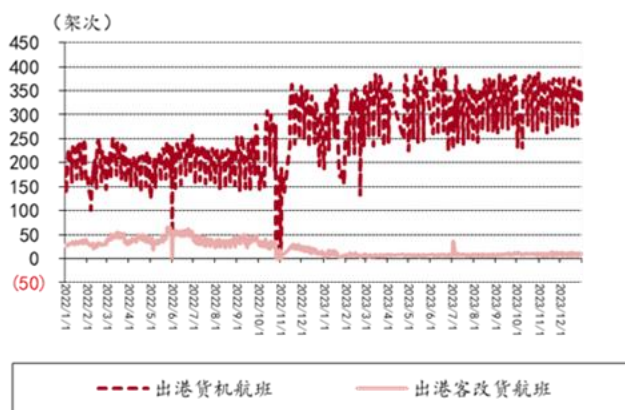
资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）



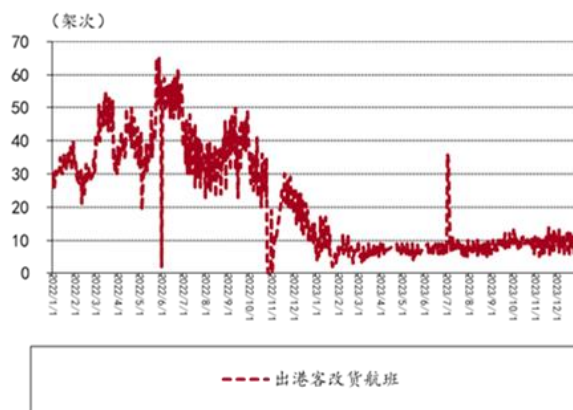
资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-7. 国际线全货机和客改货航班架次变化（日）



资料来源：OAG，中银证券

图表 2-8. 国际线出港客改货航班（日）



资料来源：OAG，中银证券

## 2.2 航运港口高频动态数据跟踪

### 2.2.1 集运运价指数下降，干散货运价下降

**集运：**SCFI 指数报收 1595.08 点，运价下降。2025 年 2 月 21 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 1595.08 点，周环比-9.31%，同比-26.37%；2025 年 2 月 21 日，中国出口装箱运价指数（CCFI）报收 1318.71 点，周环比-4.93%，同比-9.38%，分航线看，美东航线、欧洲航线、地中海航线、东南亚航线周环比-6.11%/-6.46%/-5.22%/-4.96%，同比-10.43%/-22.72%/-20.59%/+37.24%。

**内贸集运：**内贸集运价格周环比下降，PDCI 指数报收 1124 点。2025 年 2 月 14 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1124 点，周环比-2.94%，同比+8.60%。

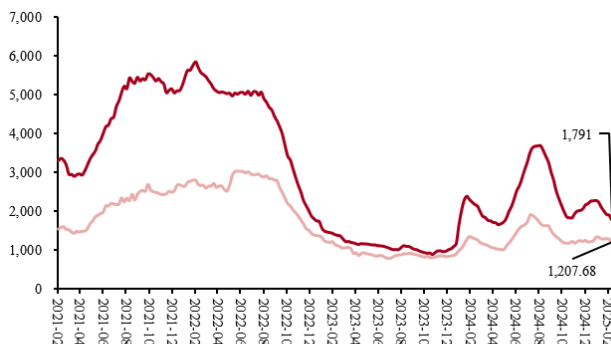
图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



--- CCFI综合指数      — SCFI综合指数

资料来源：万得，中银证券

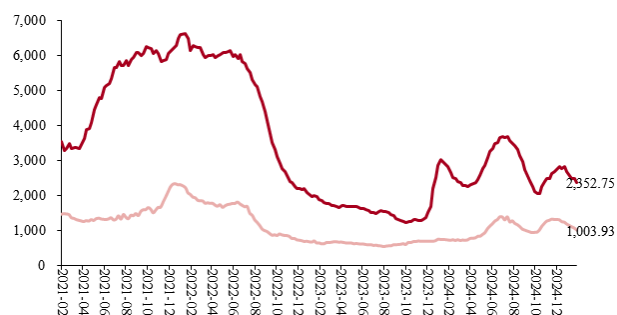
图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



--- CCFI美东航线      — CCFI欧洲航线

资料来源：万得，中银证券

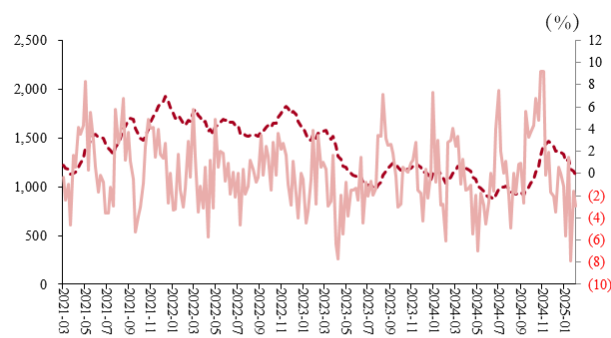
图表 2-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数（周）



--- CCFI地中海航线      — CCFI东南亚航线

资料来源：万得，中银证券

图表 2-12. PDCI 综合指数（周）

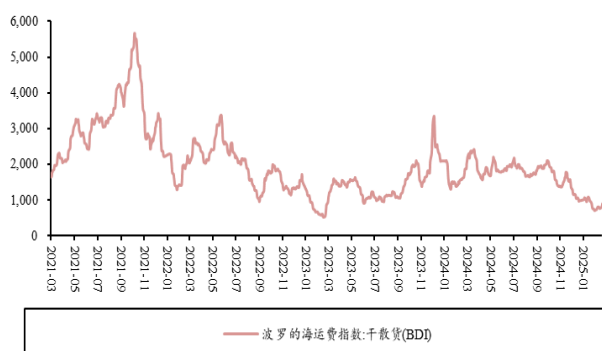


--- PDCI综合指数:当周值      — PDCI综合指数:当周值:环比

资料来源：万得，中银证券

**干散货：BDI 指数小幅下降，报收 981 点。**2025 年 2 月 21 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 981 点，周环比-0.37%，同比-51.91%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1170/991/534/886 点，环比-3.02%/-10.49%/+19.12%/+12.54%，同比-40.41%/-71.49%/-20.72%/-32.32%。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

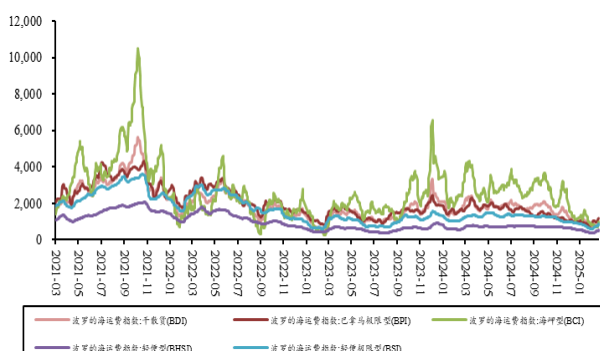
图表 2-13. BDI 指数（日）



— 波罗的海运费指数:干散货(BDI)

资料来源：万得，中银证券

图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日）



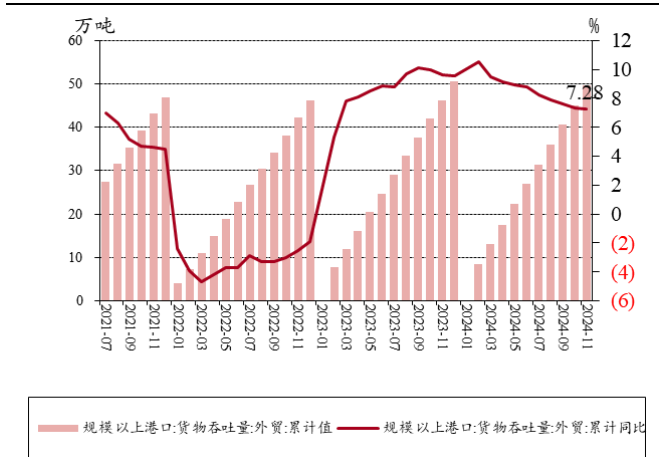
— 波罗的海运费指数:干散货(BDI)      — 波罗的海运费指数:巴拿马型(BPI)      — 波罗的海运费指数:海岬型(BCI)  
— 波罗的海运费指数:轻便型(BSI)      — 波罗的海运费指数:轻便极限型(BHSI)

资料来源：万得，中银证券

## 2.2.2 量：2024 年 1-11 月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为 160.41 亿吨/30455 万标箱

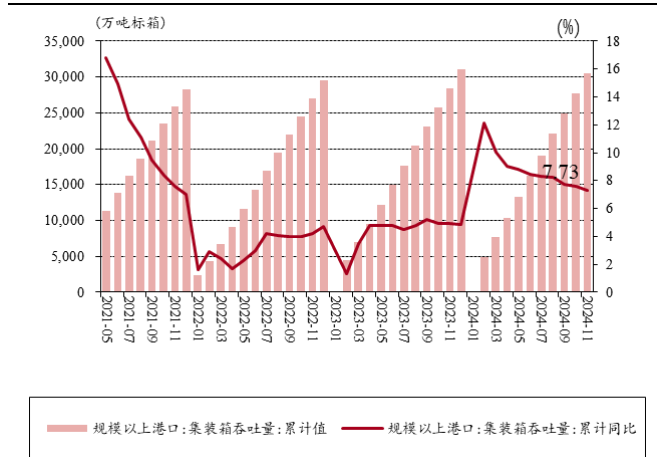
2024 年 1-11 月，全国港口完成货物吞吐量 160.41 亿吨，同比增长 10.6%，其中内贸货物吞吐量实现 110.85 亿吨，同比增长 10.9%，外贸货物吞吐量实现 49.56 亿吨，同比增长 10.0%。完成集装箱吞吐量 30455 万标箱，同比增长 6.65%。

图表 2-15. 全国主要港口外贸货物吞吐量（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-16. 全国主要港口集装箱吞吐量（月）



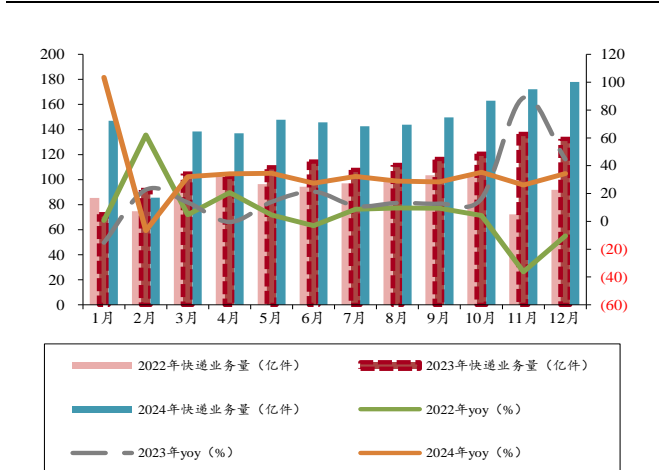
资料来源：万得，中银证券

## 2.3 快递物流动态数据跟踪

### 2.3.1 快递业务量及营收

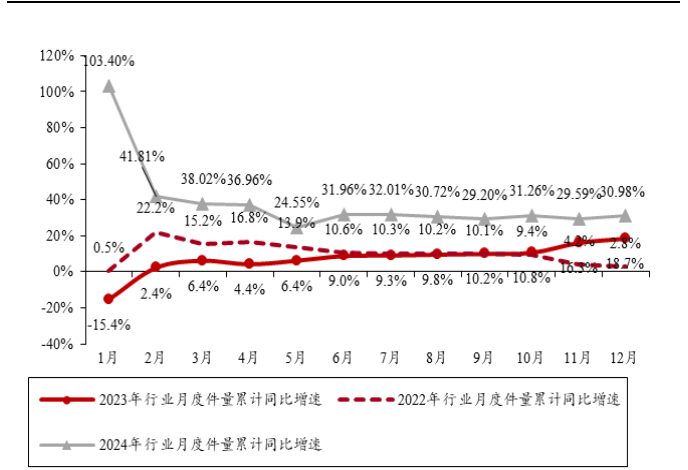
2024 年 12 月快递业务量同比增加 22.30%，快递业务收入同比增加 15.99%。2024 年 12 月月度快递业务量 178 亿件，同比增加 22.30%，环比增加 3.43%，快递业务收入完成 1378.90 亿元，同比增加 15.99%，环比减少 3.57%；2024 年 1-12 月累计快递业务量 1750.8 亿件，同比增加 32.38%，2024 年 1-12 月快递业务收入 14033.50 亿元，同比增加 16.23%。

图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月）



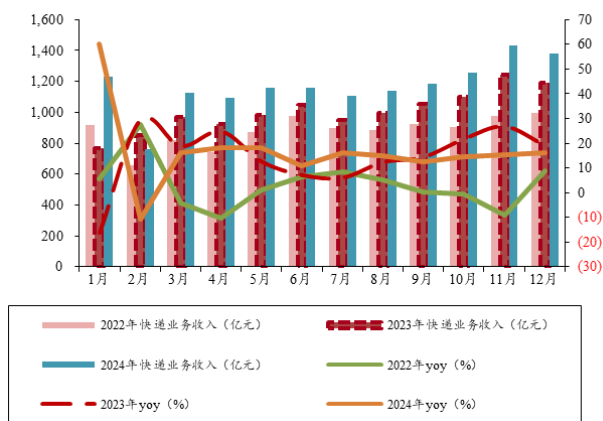
资料来源：万得，中银证券

图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）



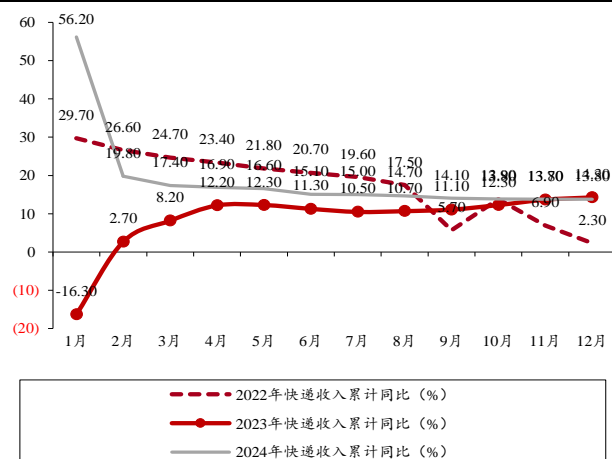
资料来源：万得，中银证券

图表 2-19. 快递业务收入及同比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-20. 快递业务收入累计增速（月）



资料来源：万得，中银证券

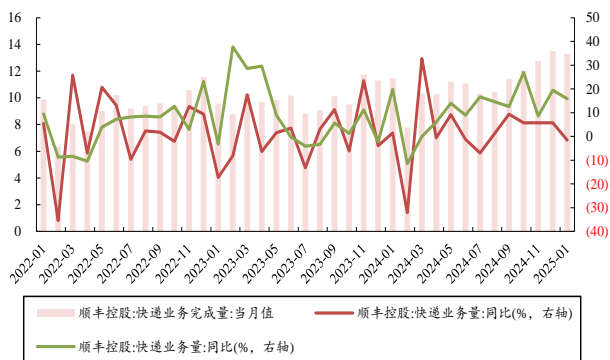
顺丰控股：2024 年 12 月快递业务量 13.50 亿票，同比上升 19.47%，环比上升 5.72%，业务收入 196.36 亿元，同比上升 8.64%，环比上升 4.44%。

圆通速递：2024 年 12 月快递业务量 26.45 亿票，同比上升 23.48%，环比上升 4.09%，业务收入 60.41 亿元，同比上升 16.75%，环比上升 3.71%。

申通快递：2024 年 12 月快递业务量 22.52 亿票，同比上升 31.77%，环比上升 3.21%，业务收入 45.51 亿元，同比上升 22.11%，环比上升 0.49%。

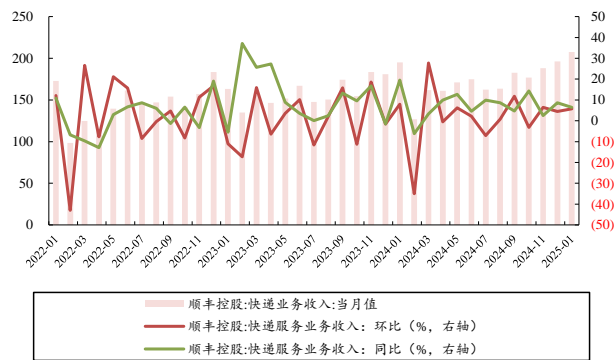
韵达股份：2024 年 12 月快递业务量 23.19 亿票，同比上升 18.92%，环比上升 2.16%，业务收入 46.96 亿元，同比上升 7.41%，环比上升 2.13%。

图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月）



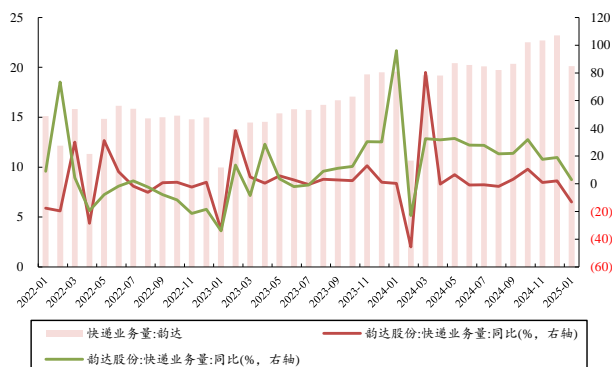
资料来源：万得，中银证券

图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



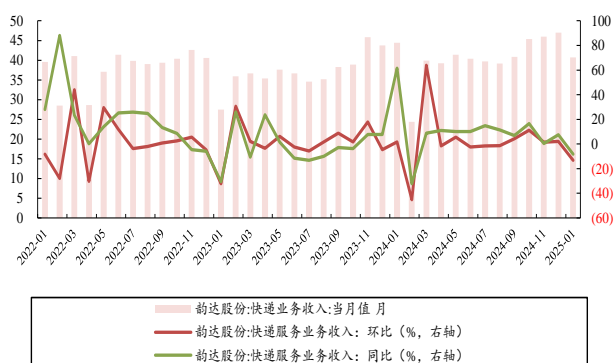
资料来源：万得，中银证券

图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速（亿票，月）



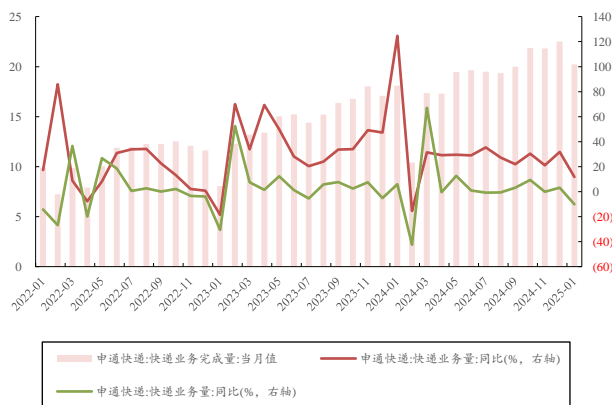
资料来源：万得，中银证券

图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



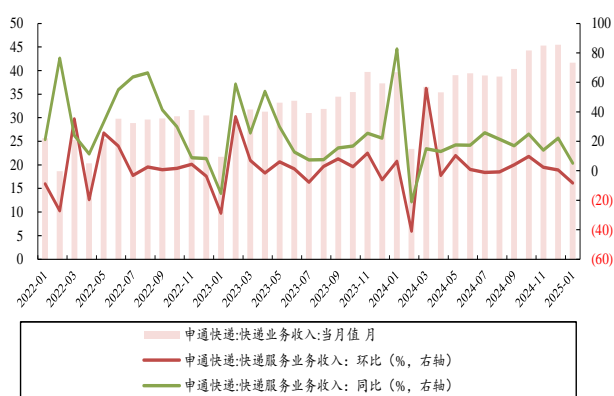
资料来源：万得，中银证券

图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速（亿票，月）



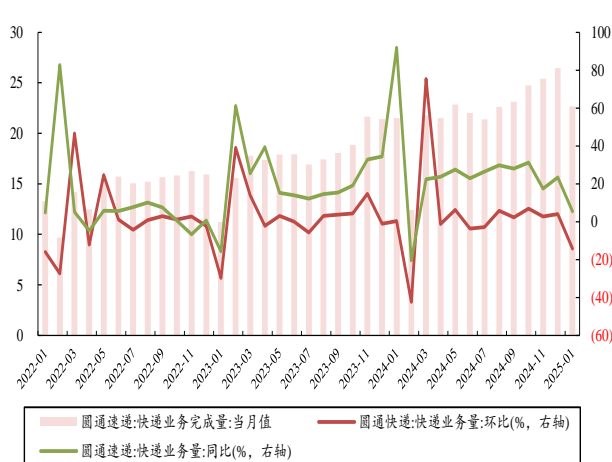
资料来源：万得，中银证券

图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



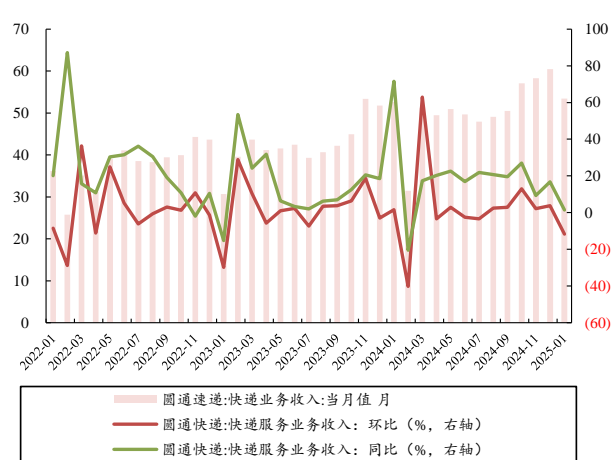
资料来源：万得，中银证券

图表 2-27. 圆通速递快递业务量及同环比增速（亿票，月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-28. 圆通速递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



资料来源：万得，中银证券

## 2.3.2 快递价格

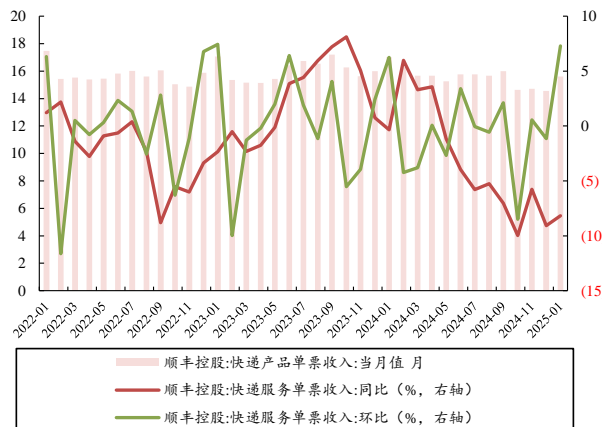
顺丰控股：12月单票价格 14.55 元，同比-9.06%（-1.45 元），环比-1.15%（-0.17 元）。

韵达股份：12月单票价格 2.03 元，同比-9.38%（-0.21 元），环比+0%（+0 元）。

申通快递：12月单票价格 2.02 元，同比-7.34%（-0.16 元），环比-2.88%（-0.06 元）。

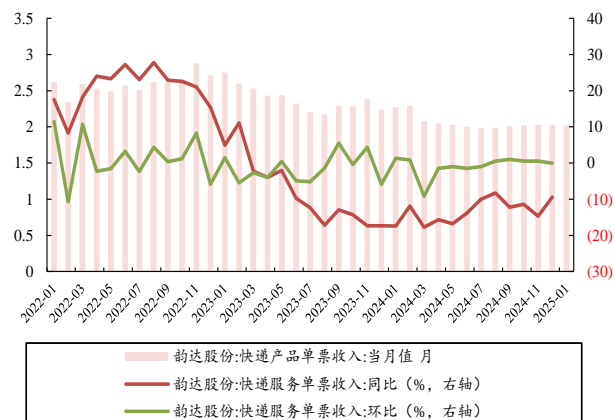
圆通速递：12月单票价格 2.29 元，同比-5.37%（-0.1 元），环比+0%（+0 元）。

图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月）



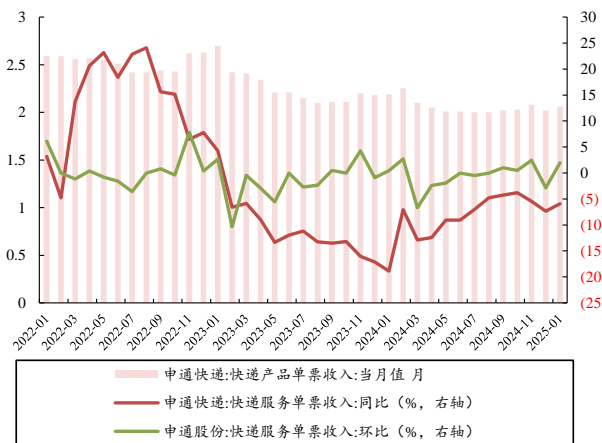
资料来源：万得，中银证券

图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）



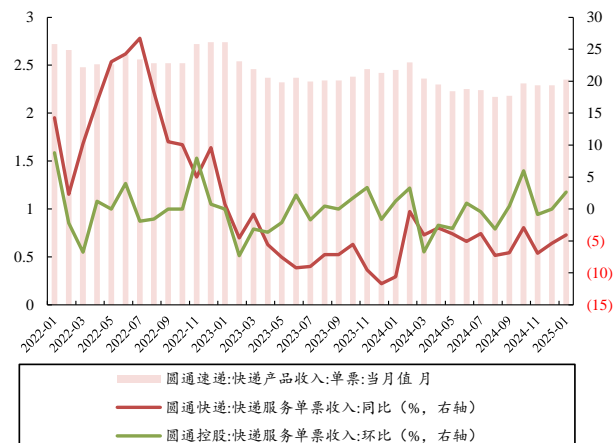
资料来源：万得，中银证券

图表 2-31. 申通快递快递单票价格及同环比增速（元，月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-32. 圆通快递快递单票价格及同环比增速（元，月）



资料来源：万得，中银证券

## 2.3.3 快递行业市场格局

2024 年 12 月快递业品牌集中度指数 CR8 为 85.2。2024 年 12 月，快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 为 85.2，较 11 月环比持平。

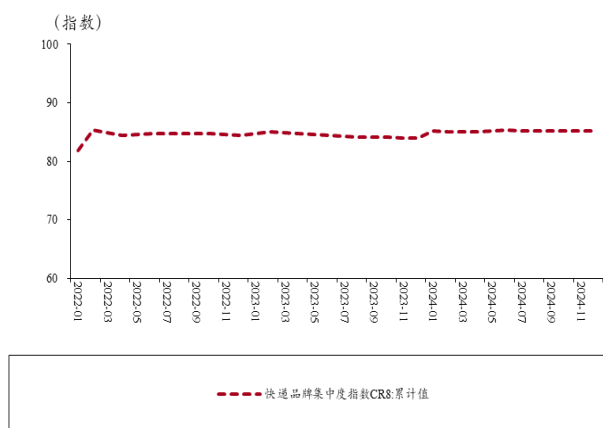
顺丰控股：12 月顺丰的市占率为 7.58%，同比-0.94pct，环比+0.16pct。

圆通速递：12 月圆通的市占率为 14.86%，同比-1.30pct，环比+0.09pct。

韵达股份：12 月韵达的市占率为 13.03%，同比-1.68pct，环比-0.16pct。

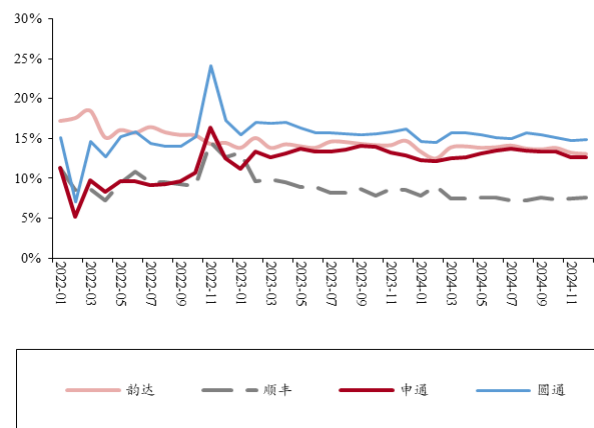
申通快递：12 月申通的市占率为 12.65%，同比-0.24pct，环比-0.03pct。

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8 (月)



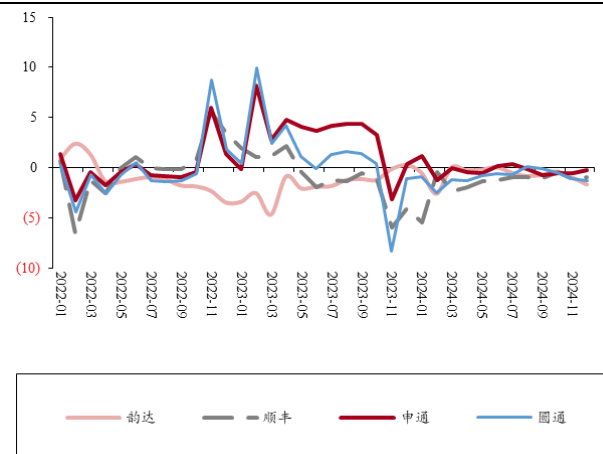
资料来源：万得，中银证券

图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率 (月)



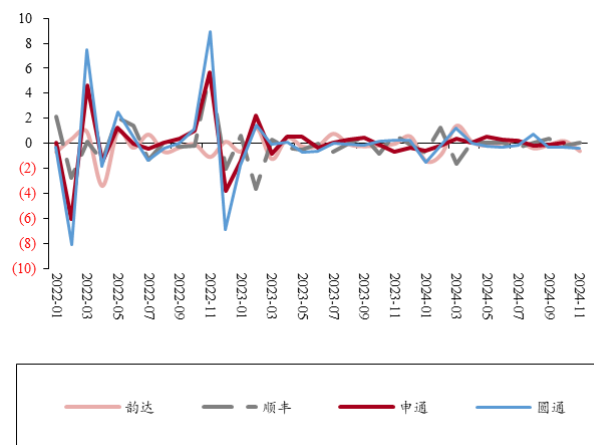
资料来源：万得，中银证券

图表 2-35. 典型快递上市公司市场占有率同比变动 (月, pct)



资料来源：万得，中银证券

图表 2-36. 典型快递上市公司市场占有率环比变动 (月, pct)



资料来源：万得，中银证券

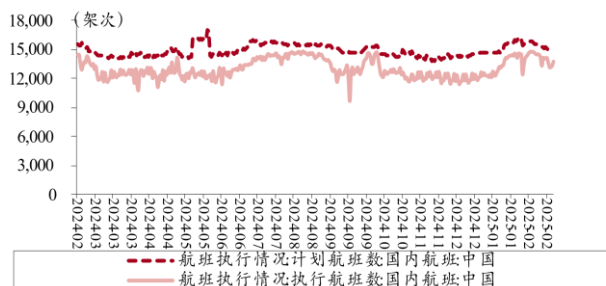
## 2.4 航空出行高频动态数据跟踪

### 2.4.1 2 月第三周国际日均执飞航班量同比上升

**2025 年 2 月第三周国际日均执飞航班 1715.71 次，环比-4.63%，同比+16.83%。**2025 年 2 月 15 日至 2025 年 2 月 21 日，国内日均执飞航班 13582.29 架次，环比-3.92%，同比-2.63%；国际日均执飞航班 1715.71 次，环比-4.63%，同比+16.83%。

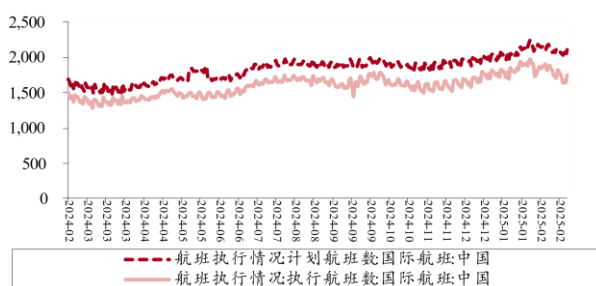
**国内飞机日利用率环比下降。**2025 年 2 月 15 日 - 2025 年 2 月 21 日，中国国内飞机利用率平均为 8.35 小时/天，较上周日均下降 0.48 小时/天；窄体机利用率平均为 8.46 小时/天，较上周日均下降 0.40 小时/天；宽体机利用率平均为 9.15 小时/天，较上周日均值下降 1.28 小时/天。

图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次（日）



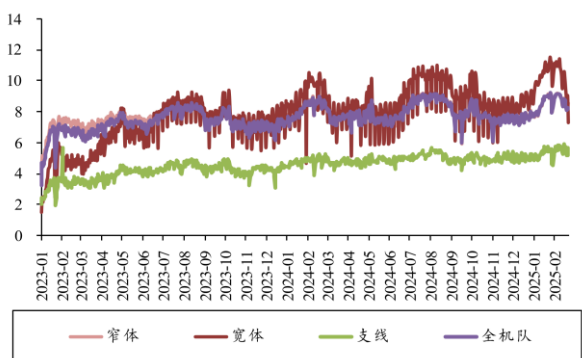
资料来源：万得，中银证券

图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次（架次，日）



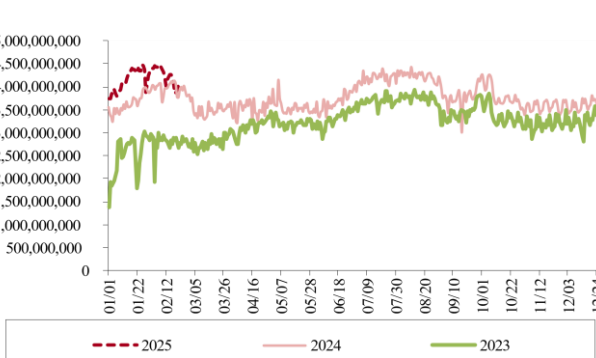
资料来源：万得，中银证券

图表 2-39. 国内飞机日利用率（小时/日）



资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-40. 国内可用座公里（座公里，日）



资料来源：航班管家，中银证券

## 2.4.2 国外航空出行修复进程

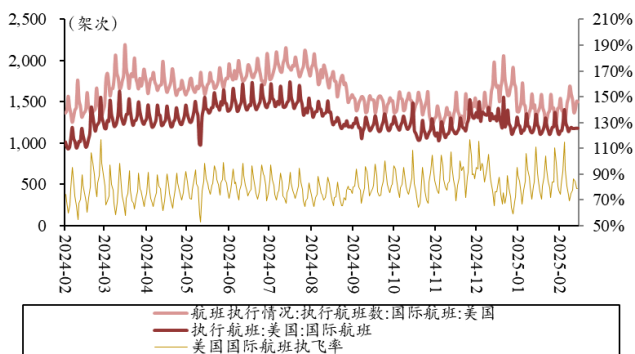
2025 年 2 月 16 日至 2025 年 2 月 22 日，美国国际航班日均执飞航班 1183.79 架次，周环比-3.38%，同比+16.07%。

2025 年 2 月 16 日至 2025 年 2 月 22 日，泰国国际航班日均执飞航班 724.86 架次，周环比+0.65%，同比+15.82%。

2025 年 2 月 16 日至 2025 年 2 月 22 日，印尼国际航班日均执飞航班 576 架次，周环比-1.73%，同比+9.92%。

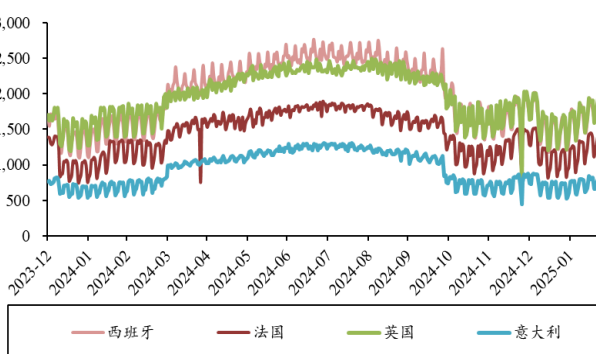
2025 年 2 月 16 日至 2025 年 2 月 22 日，英国国际航班日均执飞航班 1806.14 架次，周环比+6.09%，同比+9.39%。

图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



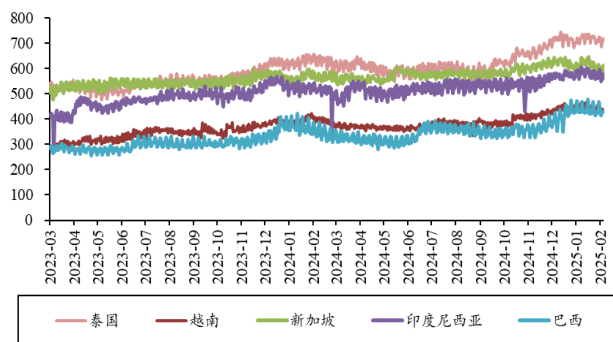
资料来源：万得，中银证券

图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（架次，日）



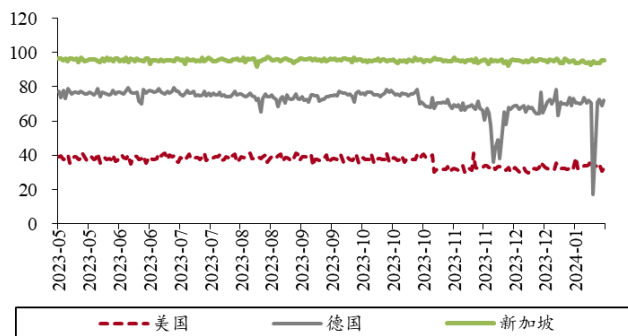
资料来源：万得，中银证券

图表 2-43. 东南亚及巴西国际航班执飞架次情况（架次，日）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-44. 部分国家航司执行率（%）

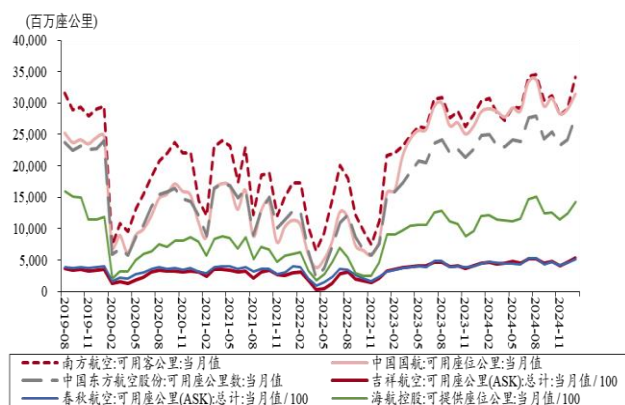


资料来源：万得，中银证券

## 2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

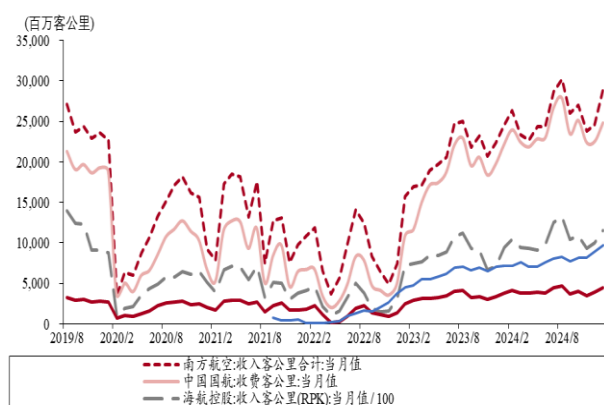
2025 年 1 月吉祥、春秋、国航、南航、东航、海航 ASK 已超 19 年同期。可用座公里（ASK）方面，2025 年 1 月，南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长 12.44%、10.01%、11.87%，恢复至 19 年同期的 235.63%、283.75%、231.45%；吉祥、春秋、海航 12 月可用座公里恢复至 19 年同期的 174.12%、162.57%、180.37%，已远超疫情前水平。收入客公里（RPK）方面，南航、国航、海航、吉祥 1 月收入客公里分别同比增长 0.81%、17.64%、12.09%、23.11%，南航、国航、海航、吉祥已恢复至 19 年同期的 103.30%、312.27%、371.50%、227.05%。

图表 2-45. 中国部分航司可用座公里（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-46. 中国部分航司收入客公里（月）



资料来源：万得，中银证券

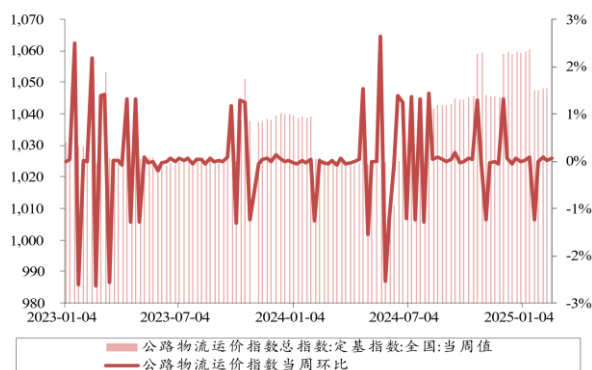
## 2.5 公路铁路高频动态数据跟踪

### 2.5.1 公路整车货运流量变化

2025 年 2 月 17 日-2025 年 2 月 21 日，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为 1048.92 点，比上周回升 0.07%。分车型看，各车型指数环比有所增长。其中，整车指数为 1053.72 点，比上周回升 0.06%；零担轻货指数为 1027.80 点，比上周回升 0.01%；零担重货指数为 1054.31 点，比上周回升 0.15%。本周，公路物流需求稳中向好，运力供给有所增长，运价指数保持略微回升态势。从后期走势看，随着企业复工复产推进，运价指数有望小幅震荡回升。根据交通运输部数据显示，2 月 10 日-2 月 16 日，全国高速公路累计货车通行 4133.1 万辆，环比增长 59.17%。

2025 年 1 月，中国公路物流运价指数为 105.7 点，环比季节性回落 0.23%。2025 年 1 月份，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为 105.7 点，环比季节性回落 0.23%，同比去年上升 1.71%。

图表 2-47. 中国公路物流运价指数（周）



资料来源：中国物流与采购联合会，中银证券

图表 2-48. 高速公路货车通行量（万辆，周）

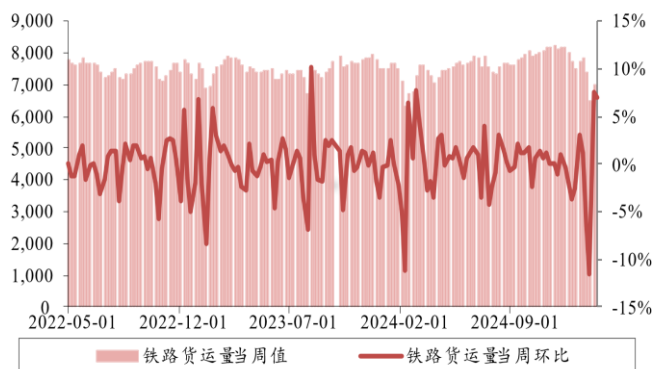


资料来源：交通运输部，中银证券

## 2.5.2 铁路货运量变化

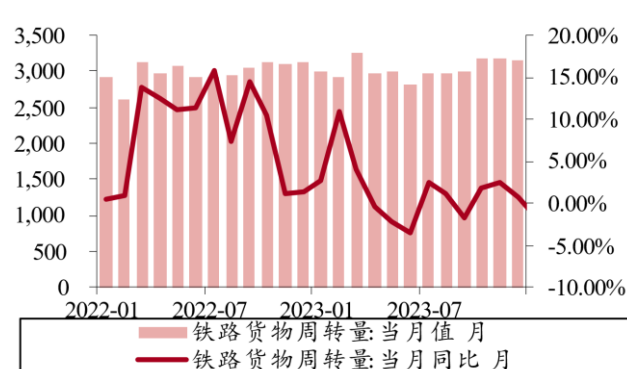
2月10日-2月16日，国家铁路累计运输货物7473.4万吨，环比增长6.93%。根据交通运输部发布数据显示，2024年12月，全国铁路货运周转量为3259.03亿吨公里，同比增长3.70%。

图表 2-49. 全国铁路货运量（万吨，周）



资料来源：交通运输部，中银证券

图表 2-50. 全国铁路货运周转量（亿吨公里，月）

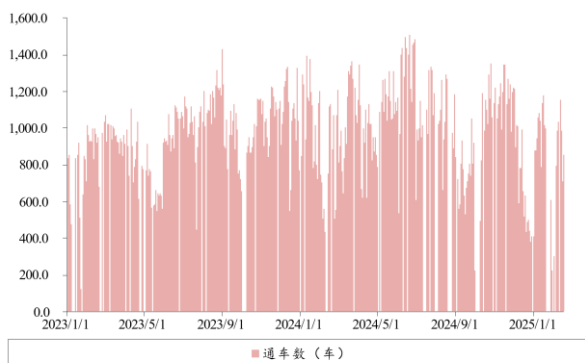


资料来源：万得，中银证券

## 2.5.3 蒙古煤炭流量变化

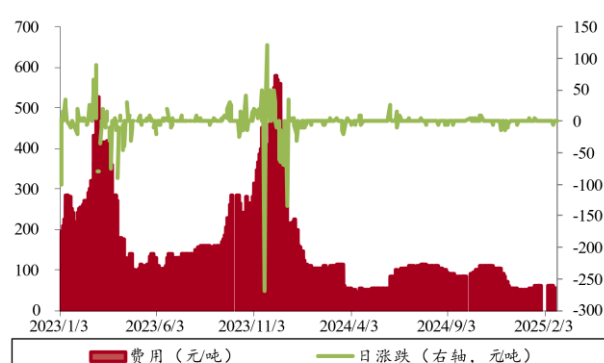
2月17日-2月21日，查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均55.00元/吨；2月10日-2月16日，通车数环比上升13.97%，日平均通车829.57辆。查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费环比下降7.27%，2月17日-2月21日均值达55.00元/吨。

图表 2-51. 甘其毛都口岸通车数



资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

图表 2-52. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费（日）



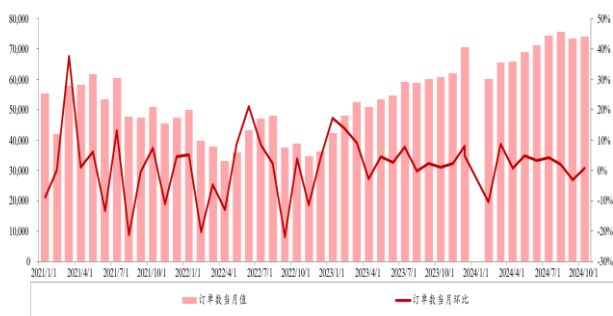
资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

## 2.6 交通新业态动态数据跟踪

### 2.6.1 网约车运行情况

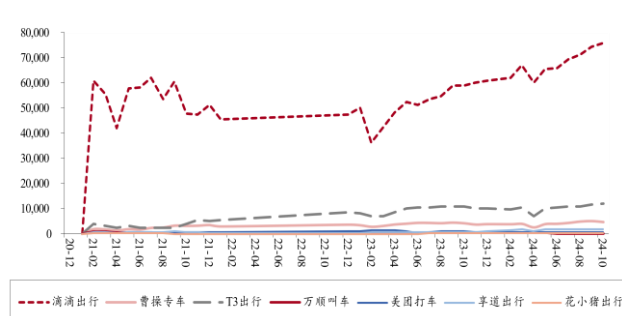
滴滴出行 2024 年 10 月份市占率 79.54%，环比下降 0.64%。2024 年 10 月，滴滴出行、曹操专车、T3 出行、万顺叫车、美团打车、享道出行、花小猪出行市占率分别为 79.54%/5.07%/12.23%/0.35%/0.94%/1.64%/0.24%，环比上月分别-0.64pct/+0.15pct/+0.41pct/-0.01pct/-0.02pct/+0.01pct/+0.00pct。

图表 2-53. 滴滴出行订单数及月环比（万单，月）



资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-54. 各网约车平台订单数（万单，月）



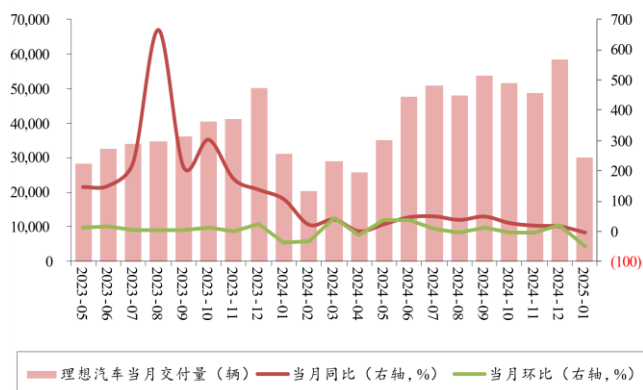
资料来源：交通运输部，中银证券

### 2.6.2 制造业供应链：理想汽车与联想 PC 销量数据跟踪

2025 年 1 月，理想汽车共交付新车约 29927 辆，同比下降 3.97%。2025 年 1 月交付量同比下降 3.97%，环比下降 48.85%。

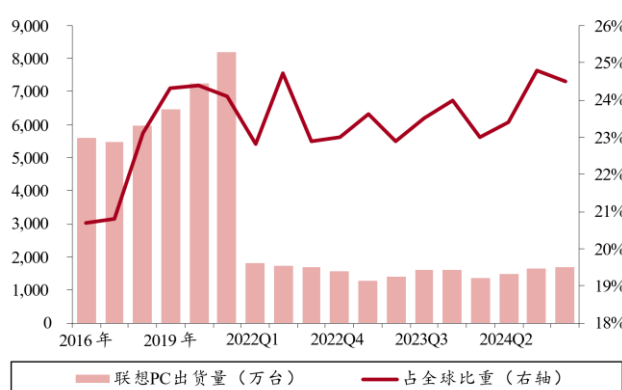
2024 年 Q4，联想 PC 电脑出货量达 1690 万台，同比上升 4.8%，市场份额环比下降 0.3pct。据 IDC 测算，2024 年第四季度全球 PC 出货量同比增长 1.8%，联想市场份额为 24.5%，环比下降 0.3pct。

图表 2-55. 理想汽车销售数据（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-56. 联想 PC 出货量（季）



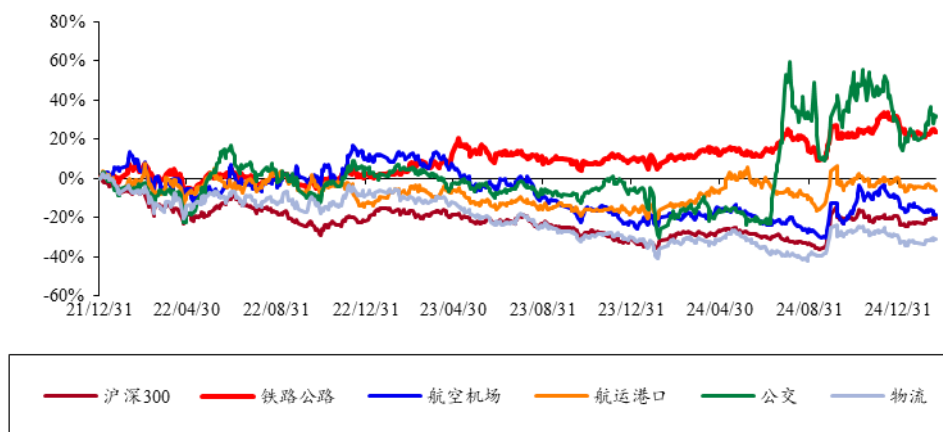
资料来源：IDC，中银证券

## 3 交通运输行业上市公司表现情况

### 3.1 A 股交通运输上市公司发展情况

A 股交运上市公司为 127 家，占比 2.41%；交运行业总市值为 31886.32 亿元，占总市值比例为 3.20%。截至 2 月 22 日，目前市值排名前 10 的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2735.23 亿元、中远海控（601919.SH）2192.35 亿元、顺丰控股（002352.SZ）2093.57 亿元、大秦铁路（601006.SH）1361.95 亿元、上港集团（600018.SH）1320.05 亿元、中国国航（601111.SH）1054.87 亿元、南方航空（600029.SH）904.41 亿元、招商公路（001965.SH）877.10 亿元、上海机场（600009.SH）814.23 亿元、中国东航（600115.SH）748.20 亿元。

图表 3-1. 2022 年初以来交通运输各子行业表现



资料来源：万得，中银证券

**本周情况：**本周（2025 年 2 月 16 日-2025 年 2 月 22 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别+0.97%、+1.00%，交通运输行业指数-1.01%；交通运输各个子板块来看，铁路公路-0.44%、航空机场-2.38%、航运港口-1.79%、公交-0.39%、物流+0.30%。本周交运子板块有涨有跌。

**本周交运个股涨幅前五：**原尚股份（603813.SH）+22.59%，富临运业（002357.SZ）+17.58%，兴通股份（603209.SH）+15.38%，海晨股份（300873.SZ）+10.21%，音飞储存（603066.SH）+8.41%。

**年初至今：**2025 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为+0.82%、+1.11%，交通运输指数-4.92%；交通运输各个子板块来看，铁路公路-5.12%、航空机场-8.37%、航运港口-5.80%、公交+4.89%、物流-1.02%。

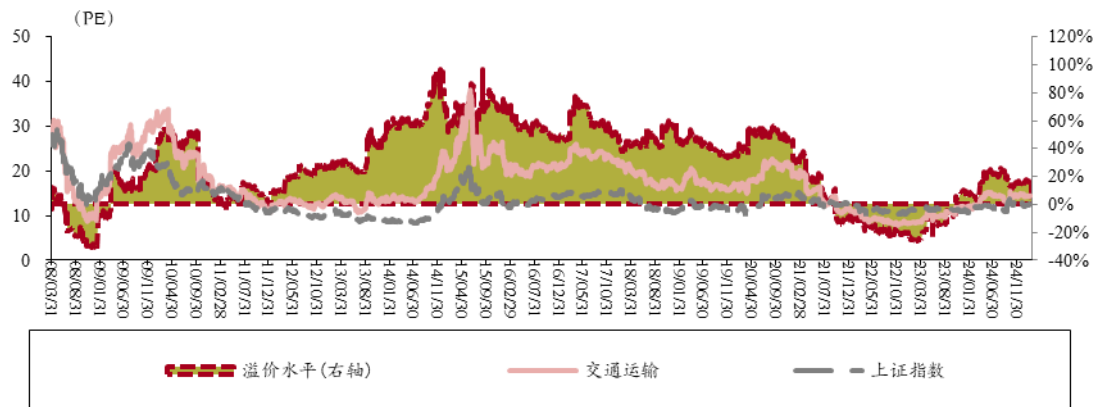
**年初至今交运个股累计涨幅前五：**富临运业（002357.SZ）+20.56%，传化智联（002010.SZ）+19.21%，音飞储存（603066.SH）+15.24%，海晨股份（300873.SZ）+13.66%，锦江在线（600650.SH）+12.95%。

## 3.2 交通运输行业估值水平

### 3.2.1 国内交通运输行业估值水平

截至 2025 年 2 月 22 日，交通运输行业市盈率为 14.39 倍（TTM），上证 A 股为 12.80 倍。

图表 3-2. 交通运输行业估值（PE）及溢价情况

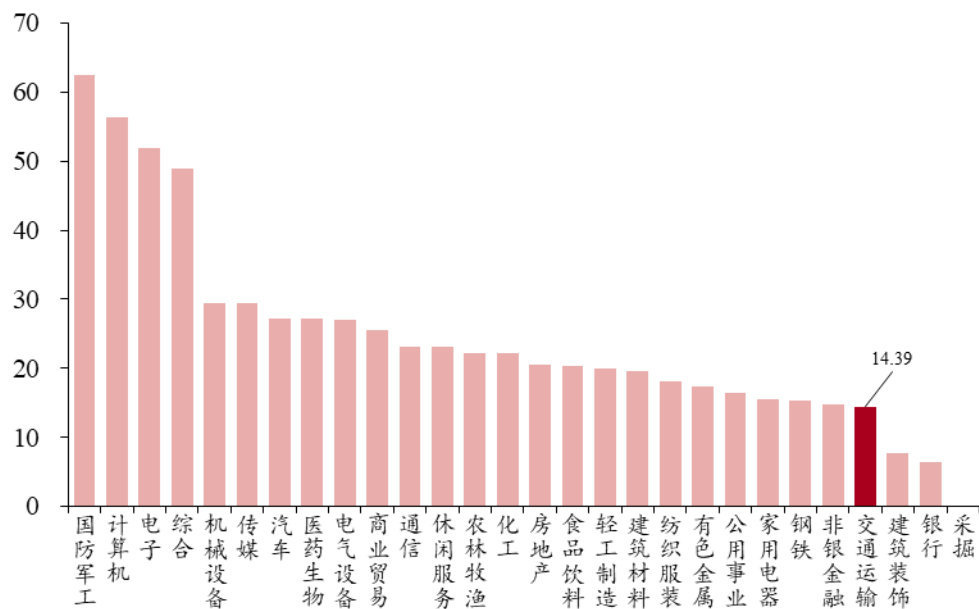


资料来源：万得，中银证券

### 3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

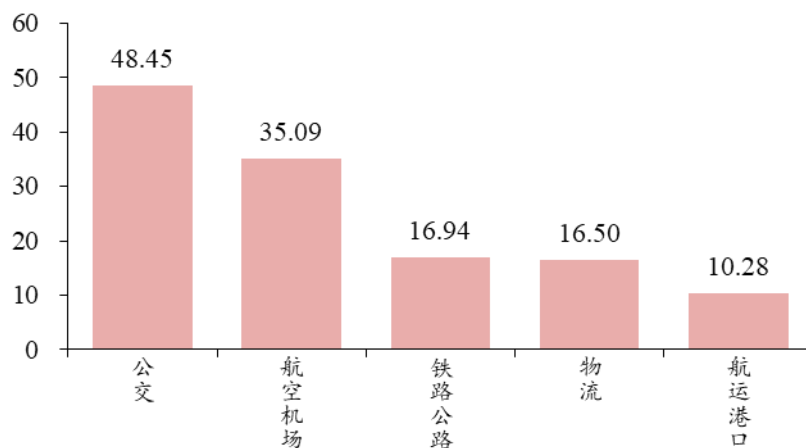
在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 14.39 倍（2025.2.22），处于偏下的水平。

图表 3-3. 交通运输行业与其他行业估值（PE）对比



资料来源：万得，中银证券

图表 3-4. 交通运输子行业估值 (PE) 对比

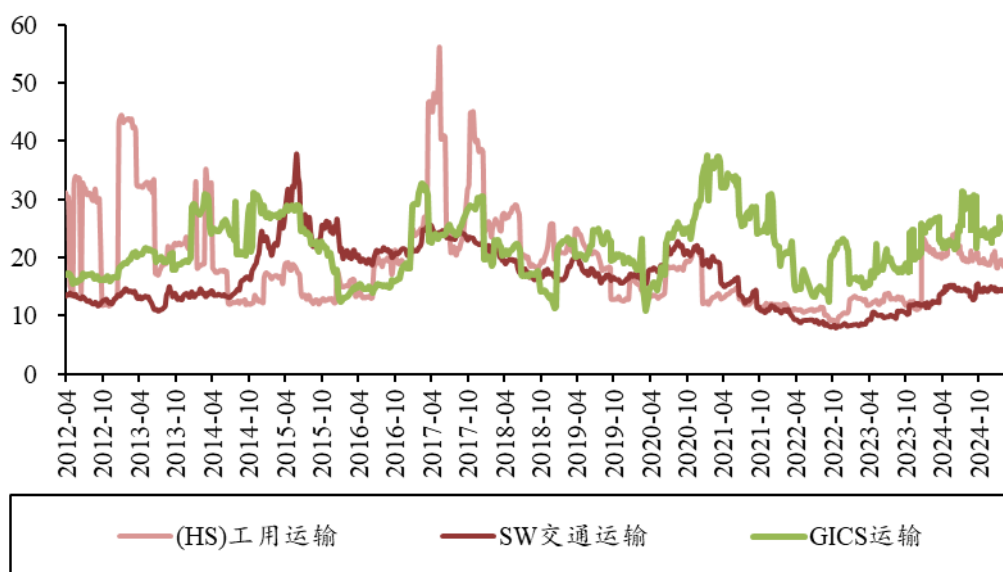


资料来源：万得，中银证券

### 3.2.3 与国外（境外）交运行业估值比较

我们选择[HS]工用运输指数、[SW]交通运输指数与 GICS 运输指数进行对比，截至 2025 年 2 月 22 日，上述指数的市盈率分别为 18.47 倍、14.39 倍、25.02 倍。

图表 3-5. 不同市场交通运输行业指数估值 (PE) 对比



资料来源：万得，中银证券

## 4 投资建议

- 1.建议关注设备与制造业工业品出口链条，推荐中远海特、招商轮船、华贸物流，建议关注东航物流、中国外运。
- 2.关注低空经济赛道趋势性投资机遇。建议关注中信海直。
- 3.关注邮轮及水上轮渡主题性投资机会。建议关注渤海轮渡、海峡股份。
- 4.关注电商快递投资机会。推荐顺丰控股、极兔速递、韵达股份。建议关注中通快递、申通快递。
- 5.关注航空行业投资机会。建议关注中国国航、南方航空、春秋航空、东方航空、吉祥航空、华夏航空、海航控股。

## 5 风险提示

航运价格大幅波动，航空需求不及预期，快递价格竞争加剧，交通运输政策变化等产生的风险。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；

增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371