

强于大市

交通运输行业周报

极兔速递 2024 年首次扭亏为盈，两会提及低空立体交通和低空安全管理改革

航运方面，全球最大的专业纸浆运输船交付，特朗普继续暂缓对加、墨商品加征关税；航空方面，两会提及低空立体交通和低空安全管理体系改革，东航 2025 年春运承运 1744 万人次，同比增长 8.9%；快递物流方面，极兔速递 2024 年首次扭亏为盈，2 月份电商物流指数为 108.9 点。

核心观点：

①全球最大纸浆运输船交付，特朗普继续暂缓对加、墨商品加征关税。3月5日，中远海运特运第一艘 85000 吨系列新型多用途船“CSPC HORIZON”轮在福州命名交付，该系列船舶是目前全球最大的专业纸浆运输船。该轮除满足纸浆客户装载要求外，还可适装高铁列车、风电设备、新能源汽车、大型机械设备、超长超重钢管桩结构等货物。为保障新能源车运输安全，该系列船增加了“一对一”温度监测和预警系统。3月7日凌晨，美东当地时间6日，美国总统特朗普签署对墨西哥和加拿大关税的修正案，使符合“美国-墨西哥-加拿大协定”（美墨加协定）的产品免征关税，直至4月2日。特朗普还表示不会改变对钢铁和铝的关税措施。此外，对于5日宣布的针对从墨加进口的汽车产品免除25%的关税，特朗普表示，豁免期是暂时的，到期后将不会对汽车关税给予豁免。②两会提及低空立体交通和低空安全管理体系改革，东航 2025 年春运承运 1744 万人次，同比增长 8.9%。3月5日，十四届全国人大三次会议开幕。全国人大代表、中国航发动力研究所专职总师单晓明认为，低空立体交通管理和低空安全管理体系的改革迫在眉睫。近日，为期40天的2025年春运落下帷幕。中国东航及旗下上海航空、中国联合航空累计运输旅客 1744 万人次，同比增长 8.9%，较全民航春运运输旅客的总体增幅高出 1.5 个百分点。③极兔速递 2024 年收入达 102.6 亿美元，2 月份电商物流指数为 108.9 点。3月5日，极兔速递发布 2024 年度业绩报告。财报显示，极兔 2024 年总包裹量 246.5 亿件，同比增长 31%；全年收入达到 102.6 亿美元，同比增长 15.9%。3月6日，中国物流与采购联合会和京东集团联合发布数据显示，2025 年 2 月份中国电商物流指数为 108.9 点，较 1 月份回落 0.3 点。

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，中国至亚太航线运力整体稳定。②航运港口：集运运价指数下降，干散货运价上升。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 3 月第一周国际日均执飞航班 1653.57 次，环比-0.88%，同比+20.42%。⑤公路铁路：根据交通运输部数据显示，2月24日-3月2日，全国高速公路累计货车通行 5073.8 万辆，环比增长 4.51%。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遇。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》20250224
 《交通运输行业周报》20250217
 《交通运输行业周报》20250210

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 全球最大的专业纸浆运输船交付，特朗普继续暂缓对加、墨商品加征关税	5
1.2 两会提及低空立体交通和低空安全管理体系改革，东航 2025 年春运承运 1744 万人次，同比增长 8.9%	5
1.3 极兔速递 2024 年首次扭亏为盈，2 月份电商物流指数为 108.9 点	6
2 行业高频动态数据跟踪	7
2.1 航空物流高频动态数据跟踪	7
2.2 航运港口高频动态数据跟踪	8
2.3 快递物流动态数据跟踪	10
2.4 航空出行高频动态数据跟踪	14
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪	16
2.6 交通新业态动态数据跟踪	18
3 交通运输行业上市公司表现情况	19
3.1 A 股交通运输上市公司发展情况	19
3.2 交通运输行业估值水平	20
4 投资建议	22
5 风险提示	23

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 2025.2 国内航司航班量（架次）	6
图表 1-3 2025.2 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）	7
图表 2-2.上海出境空运价格指数（周）	7
图表 2-3.中国香港出境空运价格指数（周）	7
图表 2-4.法兰克福出境空运价格指数（周）	7
图表 2-5.货运航班执行量（日）	8
图表 2-6.货运航班理论业载量（万吨，月）	8
图表 2-7.国际线全货机和客改货航班架次变化（日）	8
图表 2-8.国际线出港客改货航班（日）	8
图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）	9
图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）	9
图表 2-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数（周）	9
图表 2-12. PDCI 综合指数（周）	9
图表 2-13. BDI 指数（日）	9
图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日）	9
图表 2-15. 全国主要港口外贸货物吞吐量（月）	10
图表 2-16. 全国主要港口集装箱吞吐量（月）	10
图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月）	10
图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）	10
图表 2-19. 快递业务收入及同比增速（月）	11
图表 2-20. 快递业务收入累计增速（月）	11
图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月）	11
图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月）	11
图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速（亿票，月）	12
图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（亿元，月）	12
图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速（亿票，月）	12
图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）	12
图表 2-27. 圆通速递快递业务量及同环比增速（亿票，月）	12
图表 2-28. 圆通速递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）	12
图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月）	13
图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）	13
图表 2-31. 申通快递快递单票价格及同环比增速（元，月）	13
图表 2-32. 圆通速递快递单票价格及同环比增速（元，月）	13
图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8（月）	14

图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率（月）	14
图表 2-35. 典型快递上市公司市场占有率同比变动（月，pct）	14
图表 2-36. 典型快递上市公司市场占有率环比变动（月，pct）	14
图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次（日）	15
图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次（架次，日）	15
图表 2-39. 国内飞机日利用率（小时/日）	15
图表 2-40. 国内可用座公里（座公里，日）	15
图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）	15
图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（架次，日）	15
图表 2-43. 东南亚及巴西国际航班执飞架次情况（架次，日）	16
图表 2-44. 部分国家航司执行率（%）	16
图表 2-45. 中国部分航司可用座公里（月）	16
图表 2-46. 中国部分航司收入客公里（月）	16
图表 2-47. 中国公路物流运价指数（周）	17
图表 2-48. 高速公路货车通行量（万辆，周）	17
图表 2-49. 全国铁路货运量（万吨，周）	17
图表 2-50. 全国铁路货运周转量（亿吨公里，月）	17
图表 2-51. 甘其毛都口岸通车数.....	17
图表 2-52. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费（日）	17
图表 2-53. 滴滴出行订单数及月环比（万单，月）	18
图表 2-54. 各网约车平台订单数（万单，月）	18
图表 2-55. 理想汽车销售数据（月）	18
图表 2-56. 联想 PC 出货量（季）	18
图表 3-1. 2022 年初以来交通运输各子行业表现.....	19
图表 3-2. 交通运输行业估值（PE）及溢价情况	20
图表 3-3. 交通运输行业与其他行业估值（PE）对比	20
图表 3-4. 交通运输子行业估值（PE）对比	21
图表 3-5. 不同市场交通运输行业指数估值（PE）对比	21

1 本周行业热点事件点评

1.1 全球最大的专业纸浆运输船交付，特朗普继续暂缓对加、墨商品加征关税

事件：全球最大的专业纸浆运输船由中远海运特运交付，特朗普签署对墨西哥和加拿大关税的修正案，使符合“美国-墨西哥-加拿大协定”（美墨加协定）的产品免征关税，直至4月2日。

3月5日，中远海运特运第一艘85000吨系列新型多用途船“CSPC HORIZON”轮在福州命名交付，该系列船舶是目前全球最大的专业纸浆运输船。该轮除满足纸浆客户装载要求外，还可适装高铁列车、风电设备、新能源汽车、大型机械设备、超长超重钢管桩结构等货物。为保障新能源车运输安全，该系列船增加了“一对一”温度监测和预警系统。我们认为，从行业角度看，其节能环保特性契合当下绿色航运发展趋势，为行业可持续发展提供示范。同时，船上配备的先进设备如转轮除湿机、温度监测预警系统可以有效提升货物运输质量与安全，增强市场竞争力。并且，首航投入红海/地中海航线，将进一步完善中远海运特运的航线布局，助力拓展国际贸易物流通道。中远海运特运不断扩充船队规模，展现其在特种运输领域的雄厚实力与进取态势，有望引领行业发展潮流，推动全球航运贸易繁荣。

3月7日凌晨，美国总统特朗普签署对墨西哥和加拿大关税的修正案，使符合“美国-墨西哥-加拿大协定”（美墨加协定）的产品免征关税，直至4月2日。特朗普还表示不会改变对钢铁和铝的关税措施。此外，对于5日宣布的针对从墨加进口的汽车产品免除25%的关税，特朗普表示，豁免期是暂时的，到期后将不会对汽车关税给予豁免。我们认为短期内，符合协定产品的免税会刺激美、墨、加三国间相关货物贸易量提升，利好从事该区域航线运输的航运企业，货运需求或有一定增长。但汽车关税豁免的不确定性，使相关公司在规划运输时面临风险。长期而言，若贸易摩擦持续，关税政策频繁变动，将增加航运市场的运营成本和经营风险，影响航线布局和船期安排，不利于区域间航运贸易的稳定发展。

1.2 两会提及低空立体交通和低空安全管理体系改革，东航2025年春运承运1744万人次，同比增长8.9%

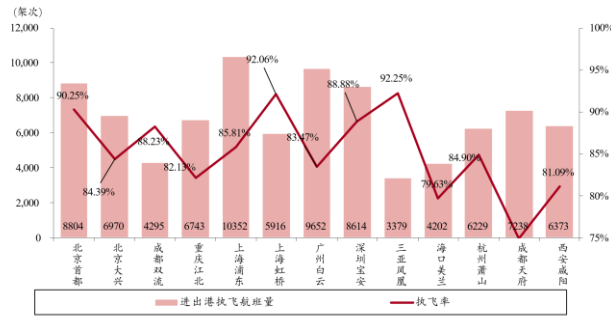
事件：3月5日，十四届全国人大三次会议开幕。全国人大代表、中国航发动力研究所专职总师单晓明认为，低空立体交通管理和低空安全管理体系的改革迫在眉睫。近日，为期40天的2025年春运落下帷幕。中国东航及旗下上海航空、中国联合航空累计运输旅客1744万人次，同比增长8.9%，较全民航春运运输旅客的总体增幅高出1.5个百分点。

全国人大代表单晓明在两会期间指出，低空立体交通管理和低空安全管理体系亟待改革。她认为低空经济是高质量发展的“新赛道”，但目前存在空域资源不足、低空交通管理复杂以及“黑飞”等安全隐患。她建议由中央空管委牵头，联合多部门，授权地方政府管理低空立体交通，选择湖南等省份试点，并建立智能化交通管理系统，完善低空交通规则，将低空安全交由公安部门统一管理，建立无人机反制平台，以推动低空经济发展。低空经济作为潜力很大的新兴产业，其发展受到空域资源和管理机制的限制。单晓明代表的建议，若能落地实施，将为低空经济的发展提供更广阔的空间，推动无人机配送、低空旅游等新兴业态的快速成长。从行业角度来看，低空立体交通管理体系的改革不仅是技术层面的突破，更是制度层面的创新，有望成为推动航空业高质量发展的新引擎。

2025年春运期间，中国东航及旗下上海航空、中国联合航空共执行客运航班12.4万班次，同比增长约4%；累计运输旅客1744万人次，同比增长8.9%，高于全民航总体增幅1.5个百分点。春运期间，东航投入10架国产大飞机C919，执飞10条航线，运送旅客18.1万人次，机队规模和运量均居全民航首位。此外，东航作为第九届亚冬会官方航空合作伙伴，加大哈尔滨市场运力投放，新开多条航线，并推出主题航班活动。东航利用过境免签政策，加密国际航线，提升上海浦东机场的国际中转功能，春运期间日均中转旅客量突破1.36万人次，创下新高。东航通过加大在哈尔滨市场的运力投放，为亚冬会提供了有力的航空运输保障，展现了其作为国有航空企业的社会责任感，同时充分利用过境免签政策，优化国际航线网络，提升了上海浦东机场的国际中转能力，巩固了其在国际航空市场的竞争力。

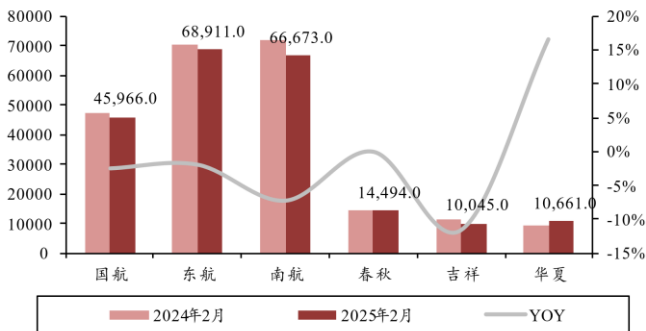
机场方面：2025.2.28-2025.3.7：国内进出港执飞航班量 TOP5 机场依次是上海浦东机场（10352 班次）、广州白云机场（9652 班次）、北京首都机场（8804 班次）、深圳宝安机场（8614 班次）、成都天府机场（7238 班次）。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都-3.57%、大兴-5.18%、双流-4.24%、江北-7.44%、浦东-2.84%、虹桥-2.63%、白云-3.82%、宝安-3.70%、三亚-4.03%、海口-11.91%、萧山-3.14%、天府-10.51%、咸阳-9.14%。

图表 1-1.国内主要机场进出港执飞航班量及执飞率



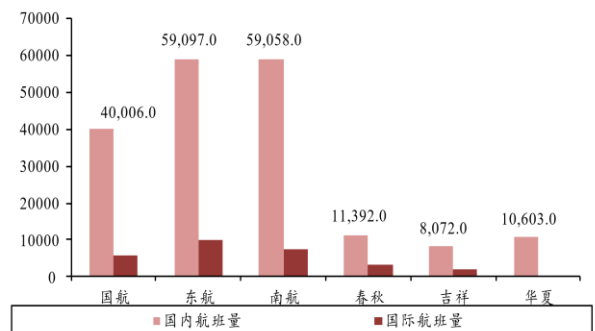
资料来源：万得，中银证券

图表 1-2 2025.2 国内航司航班量（架次）



资料来源：万得，中银证券

图表 1-3 2025.2 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 极兔速递 2024 年首次扭亏为盈，2 月份电商物流指数为 108.9 点

事件：3月5日，极兔速递发布 2024 年度业绩报告。财报显示，极兔 2024 年总包裹量 246.5 亿件，同比增长 31%；全年收入达到 102.6 亿美元，同比增长 15.9%。3月6日，中国物流与采购联合会和京东集团联合发布数据显示，2025 年 2 月份中国电商物流指数为 108.9 点，较 1 月份回落 0.3 点。

极兔 2024 年总包裹量 246.5 亿件，同比增长 31%，全年收入达到 102.6 亿美元，同比增长 15.9%。首次实现扭亏为盈，经调整净利润约 2 亿美元。中国市场贡献了超六成收入，市占率提升至 11.3%。极兔通过“快递进村”拓展下沉市场，覆盖全国超 23 万个行政村，助力农产品外销，同时推动网络建设和运营优化，提升物流效率。在东南亚市场，极兔连续 5 年领跑，市占率达 28.6%，并在沙特、阿联酋等新市场实现收入增长超 7 成。极兔速递 2024 年的业绩表现凸显了其在全球快递市场的强劲增长势头和战略成功。在中国市场，通过“快递进村”战略，极兔拓展了下沉市场，还助力了农产品外销，实现了经济效益与社会效益的双赢。极兔精细化运营和成本优化策略，使其在激烈竞争中保持了盈利增长，为快递行业的转型升级和高质量发展提供了宝贵的借鉴。

2025 年 2 月，中国电商物流指数为 108.9 点，较 1 月回落 0.3 点。尽管受春节假期影响，电商物流市场整体保持稳定，总业务量指数同比上升至 123.3 点。农村电商物流业务量指数小幅回落至 120.4 点。随着企业陆续返工，库存周转率和实载率指数止跌回升，物流时效、履约率、满意率和人员指数仍有所下降。成本指数回落至 119.4 点，这表明物流降本政策效应正在显现。随着 3 月全面复工复产的推进，3 月份电商物流指数或将迎来回升，电商物流行业有望迎来新一轮增长。这不仅将为电商企业带来新的机遇，也将进一步推动消费市场的繁荣。

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，中国至亚太航线运力整体稳定

航空货运价格：截至 2025 年 3 月 3 日，上海出境空运价格指数报价 4086.00 点，同比+12.3%，环比-1.0%。波罗的海空运价格指数报价 2034.00 点，同比+10.1%，环比-0.8%；中国香港出境空运价格指数报价 3391.00 点，同比+13.4%，环比-1.0%；法兰克福空运价格指数报价 1190.00 点，同比+15.3%，环比-0.9%。

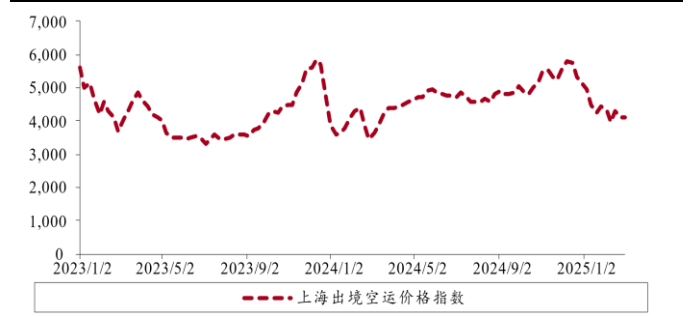
2025 年 2 月中旬至 2 月下旬期间，中国至亚太航线运力整体稳定。据德迅披露，2 月中旬至 2 月下旬期间，中国至欧洲航线受美国的关税政策调整等影响，部分航司对运力进行了调配，从而将对 2025 年整体的运力供需关系带来很大的不确定性；中国至美洲航线，美国取消小额免税政策对中国出口的电商产生非常严重的影响，现暂缓撤销此政策，但抑制现象明显；中国至亚太/中东/印度航线，运力整体稳定，随着亚太地区经济的持续发展及电商市场的不断扩大，对空运的需求仍有增长潜力。

图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周）



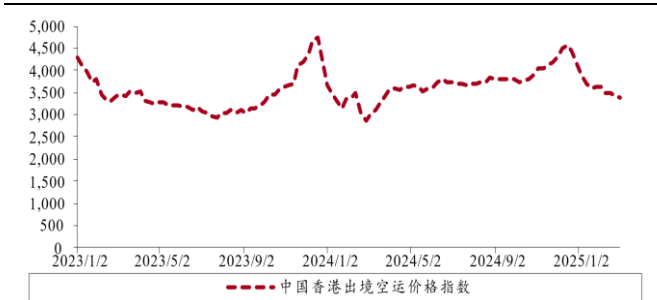
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 2-2. 上海出境空运价格指数（周）



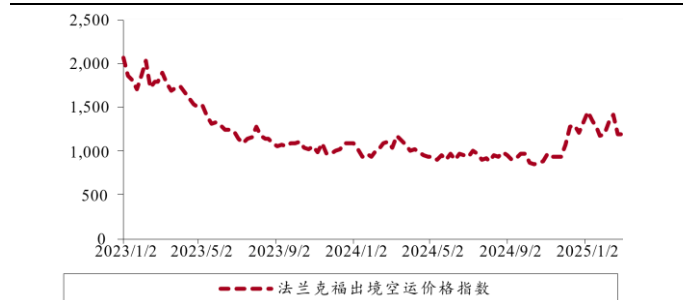
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

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）

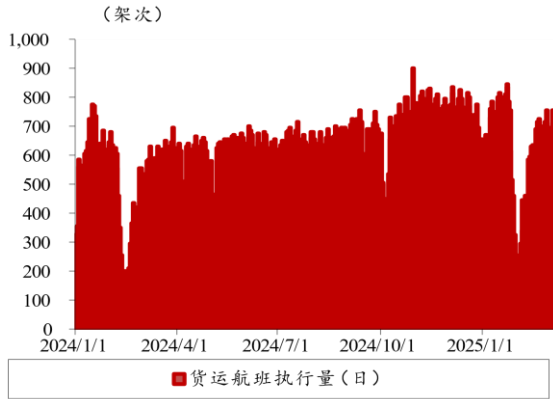


资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

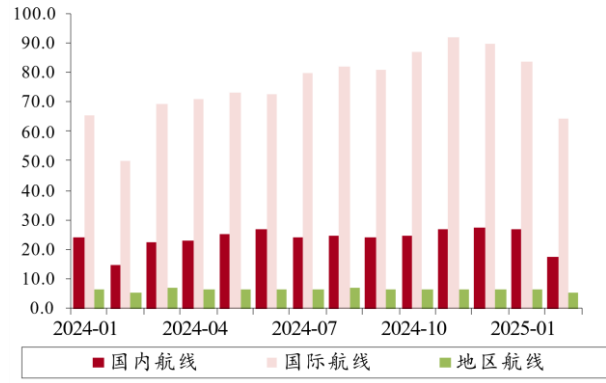
2.1.2 量：2025 年 2 月货运执飞航班量国内航线同比上升，国际航线同比上升

2025 年 2 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 2 月，国内执飞货运航班 5291 架次，同比+17.34%；国际/港澳台地区执飞货运航班 9172 架次，同比+41.04%。

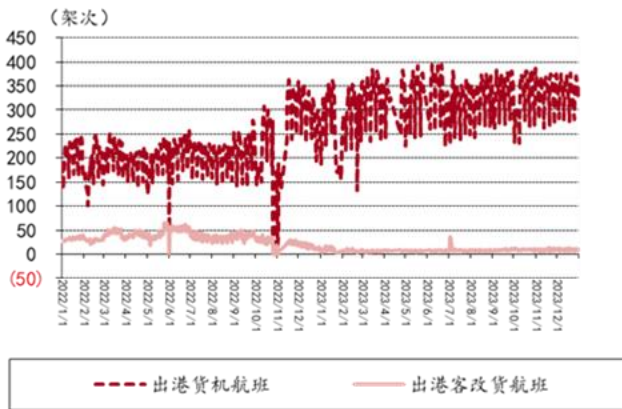
图表 2-5. 货运航班执行量（日）



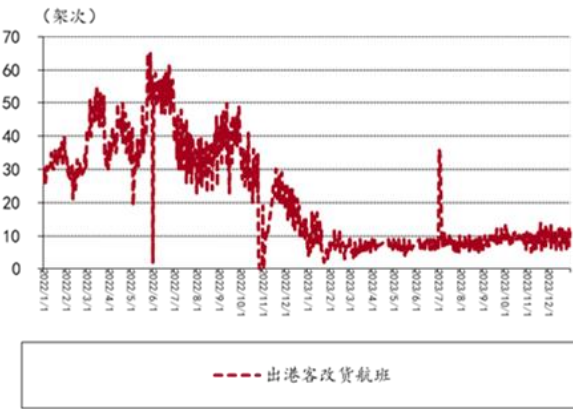
图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）



图表 2-7. 国际线全货机和客改货航班架次变化（日）



图表 2-8. 国际线出港客改货航班（日）



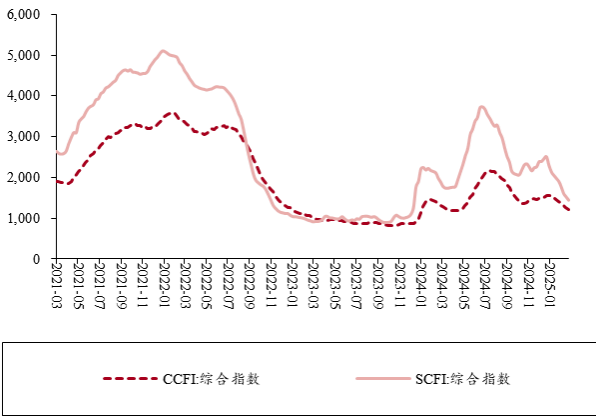
2.2 航运港口高频动态数据跟踪

2.2.1 集运运价指数下降，干散货运价上升

集运：SCFI 指数报收 1436.30 点，运价下降。2025 年 3 月 7 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 1436.30 点，周环比-5.21%，同比-27.43%；2025 年 3 月 21 日，中国出口装箱运价指数（CCFI）报收 1211.15 点，周环比-3.16%，同比-10.44%，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-4.24%/-5.42%/-1.53%/-2.06%，同比-16.38%/-25.80%/-19.83%/+34.95%。

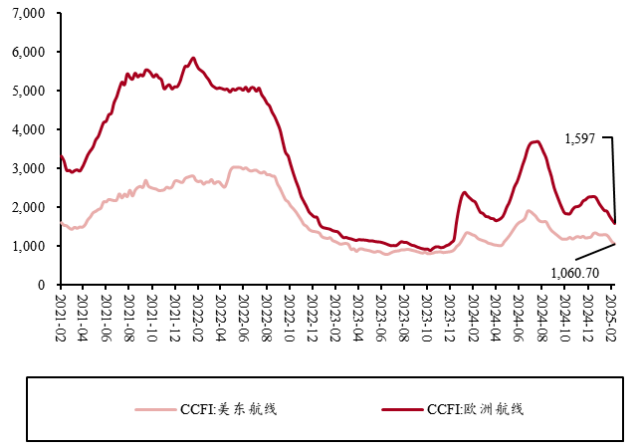
内贸集运：内贸集运价格周环比上升，PDCI 指数报收 1190 点。2025 年 2 月 28 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1190 点，周环比+0.93%，同比+8.58%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



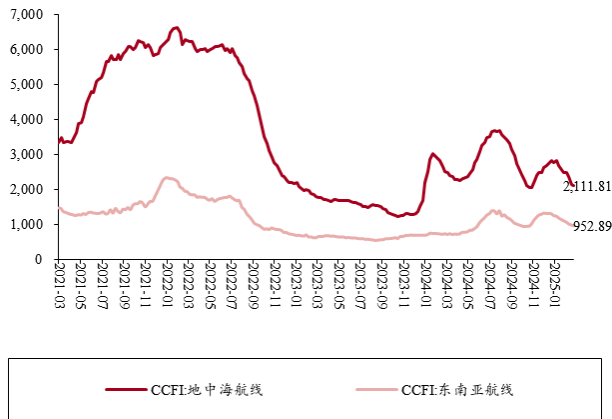
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



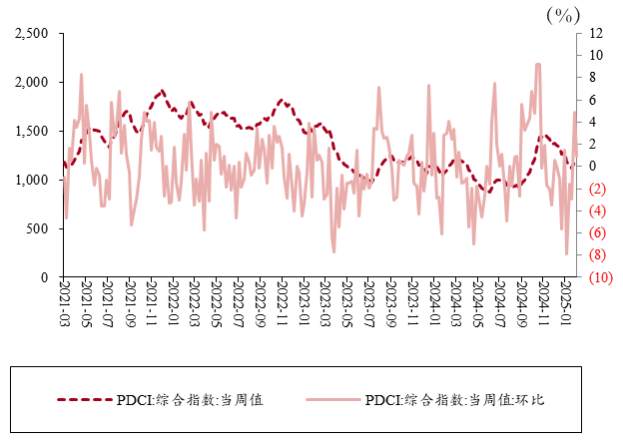
资料来源：万得，中银证券

图表 2-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数（周）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-12. PDCI 综合指数（周）



资料来源：万得，中银证券

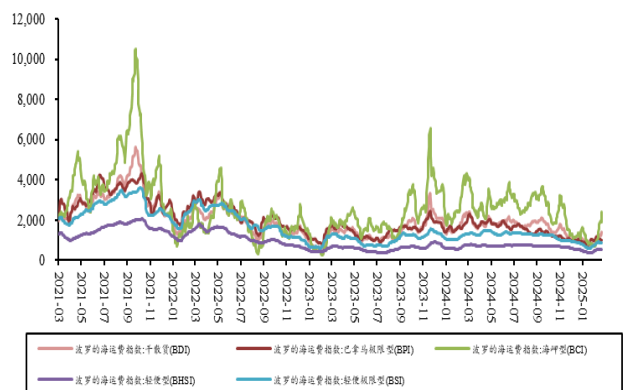
干散货：BDI 指数大幅上升，报收 1400 点。2025 年 3 月 7 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 1400 点，周环比+27.35%，同比-41.36%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 995/2422/556/864 点，环比-11.21%/+90.57%/+1.30%/-0.89%，同比-42.68%/-47.47%/-27.84%/-32.39%。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

图表 2-13. BDI 指数（日）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日）

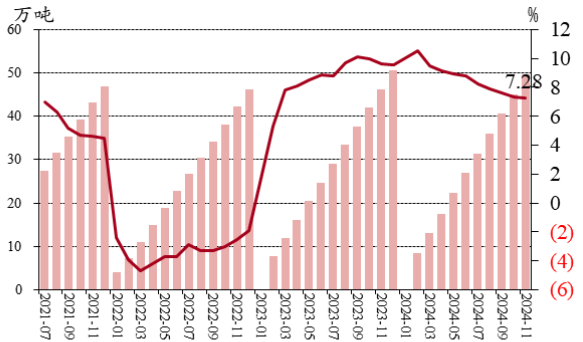


资料来源：万得，中银证券

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

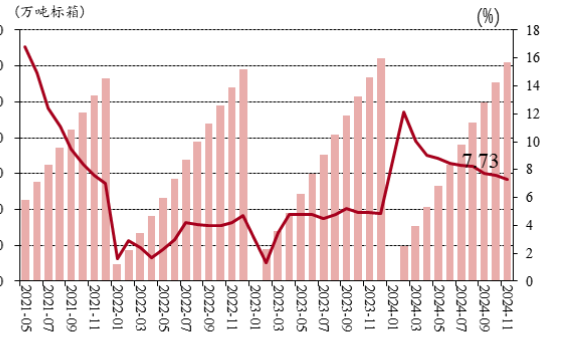
2024年1-11月，全国港口完成货物吞吐量160.41亿吨，同比增长10.6%，其中内贸货物吞吐量实现110.85亿吨，同比增长10.9%，外贸货物吞吐量实现49.56亿吨，同比增长10.0%。完成集装箱吞吐量30455万标箱，同比增长6.65%。

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）



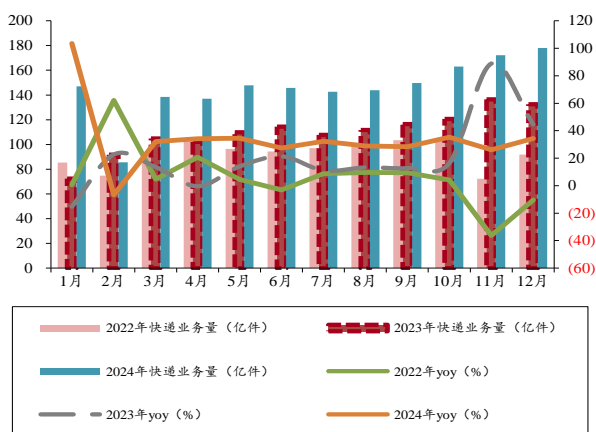
资料来源：万得，中银证券

2.3 快递物流动态数据跟踪

2.3.1 快递业务量及营收

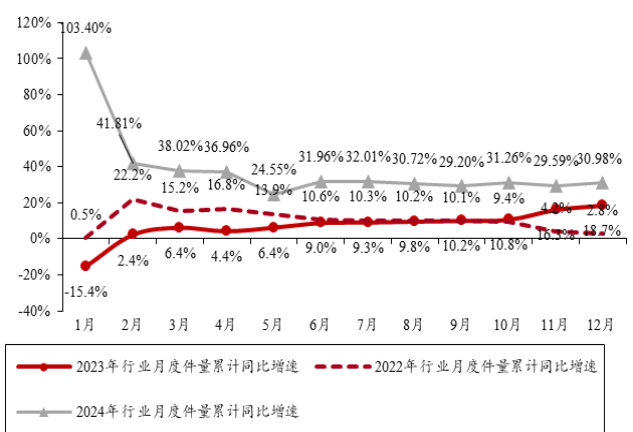
2024年12月快递业务量同比增加22.30%，快递业务收入同比增加15.99%。2024年12月月度快递业务量178亿件，同比增加22.30%，环比增加3.43%，快递业务收入完成1378.90亿元，同比增加15.99%，环比减少3.57%；2024年1-12月累计快递业务量1750.8亿件，同比增加32.38%，2024年1-12月快递业务收入14033.50亿元，同比增加16.23%。

图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月）



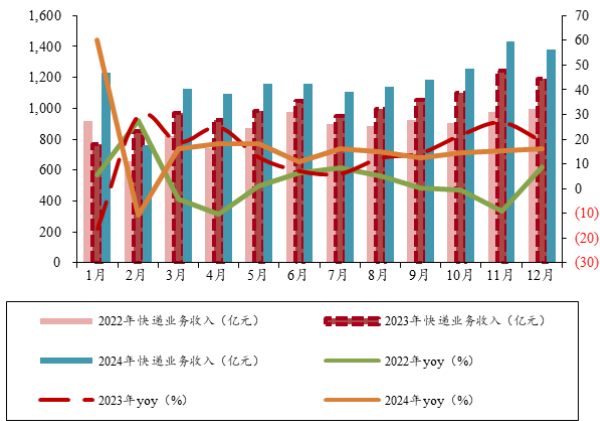
资料来源：万得，中银证券

图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）



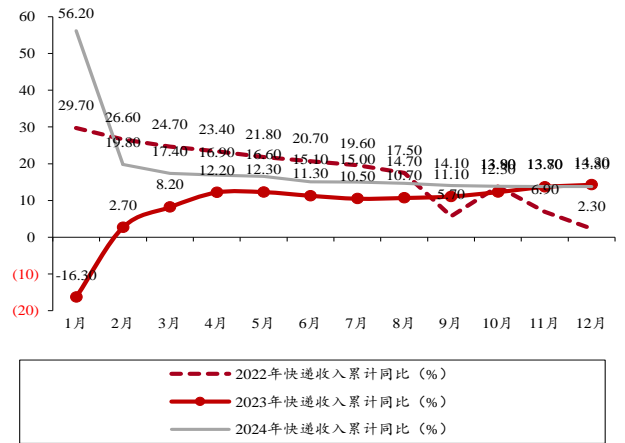
资料来源：万得，中银证券

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

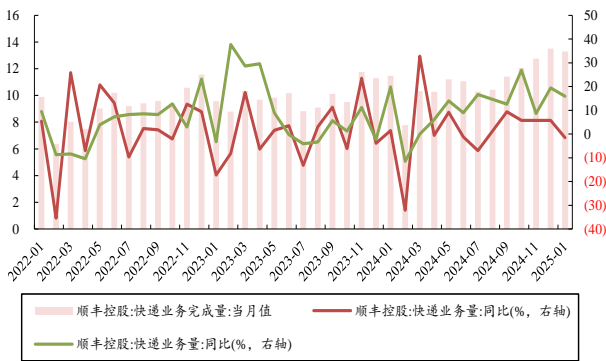
顺丰控股: 2024 年 12 月快递业务量 13.50 亿票, 同比上升 19.47%, 环比上升 5.72%, 业务收入 196.36 亿元, 同比上升 8.64%, 环比上升 4.44%。

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%。

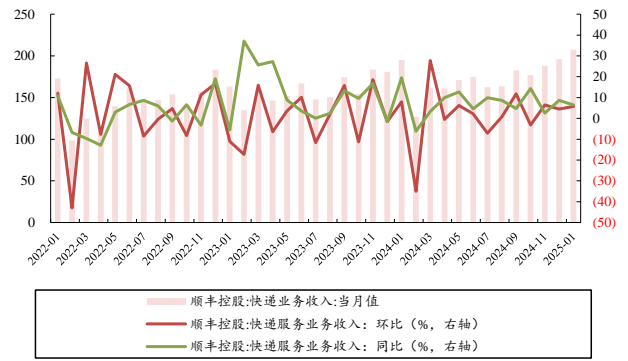
韵达股份: 2024 年 12 月快递业务量 23.19 亿票, 同比上升 18.92%, 环比上升 2.16%, 业务收入 46.96 亿元, 同比上升 7.41%, 环比上升 2.13%。

图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



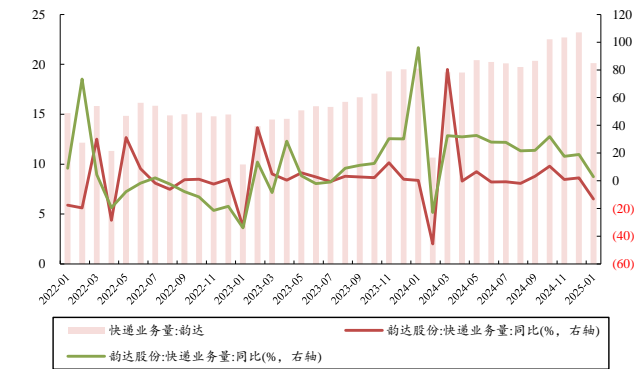
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)

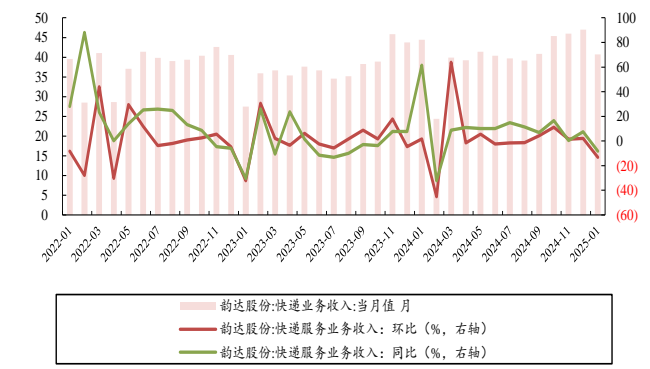


资料来源: 万得, 中银证券

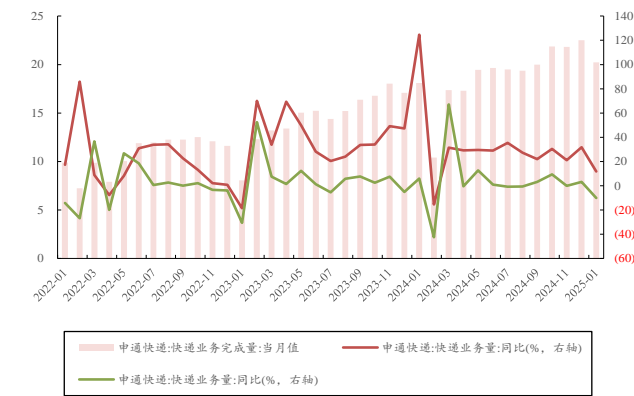
图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



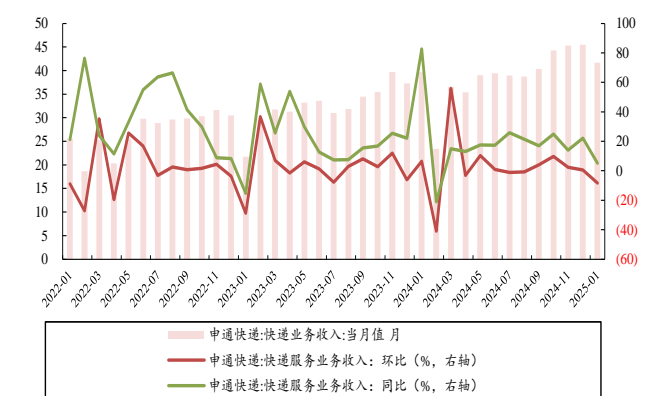
图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



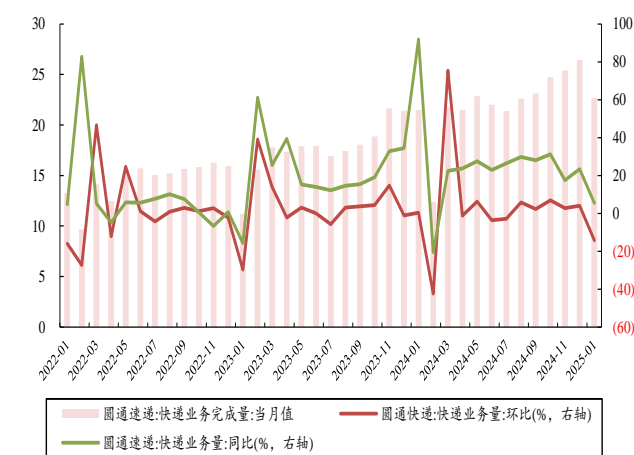
图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



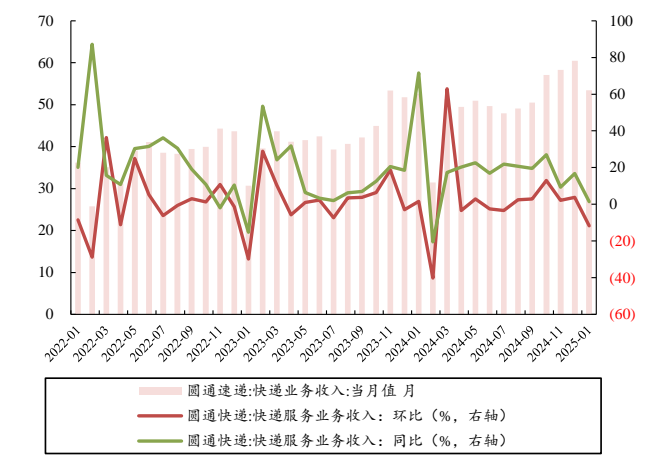
图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



图表 2-27. 圆通速递快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



图表 2-28. 圆通速递快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



2.3.2 快递价格

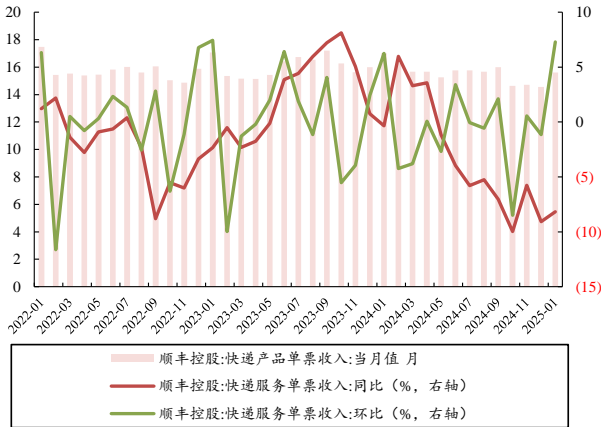
顺丰控股：12月单票价格 14.55 元，同比-9.06% (-1.45 元)，环比-1.15% (-0.17 元)。

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)。

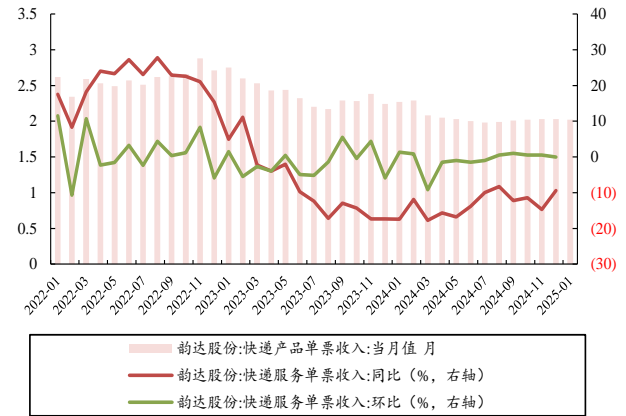
圆通速递：12月单票价格 2.29 元，同比-5.37% (-0.1 元)，环比+0% (+0 元)。

图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月）



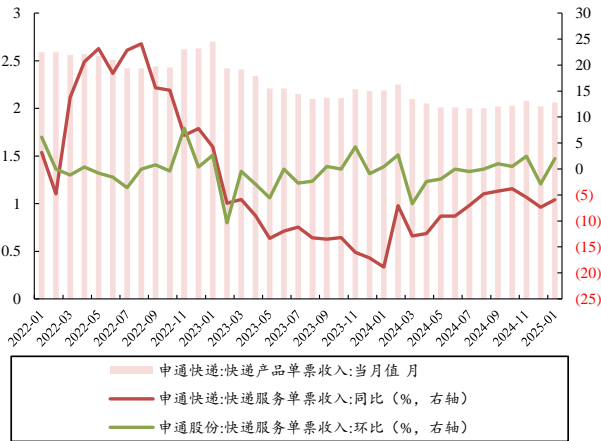
资料来源：万得，中银证券

图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）



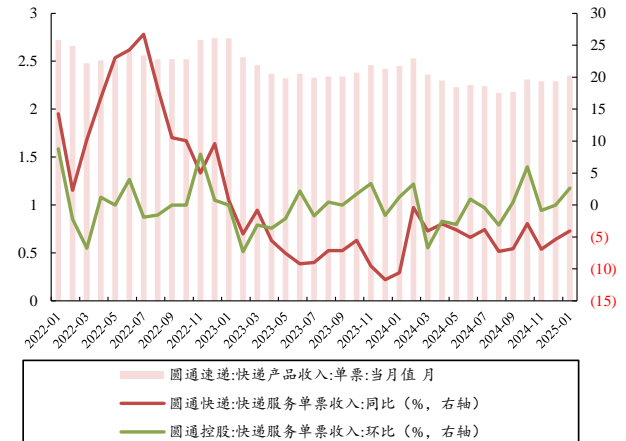
资料来源：万得，中银证券

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. 圆通速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。

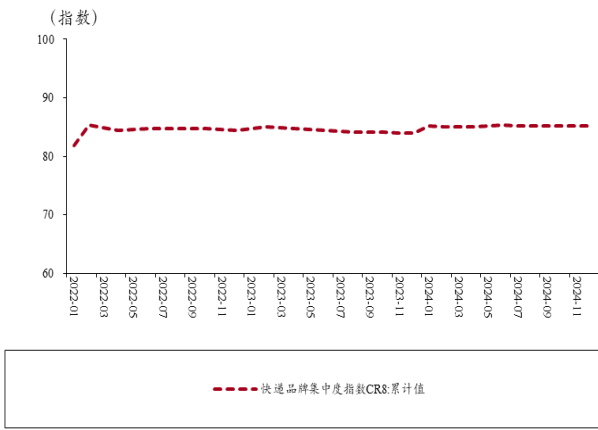
顺丰控股：12 月顺丰的市占率为 7.58%，同比-0.94pct，环比+0.16pct。

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。

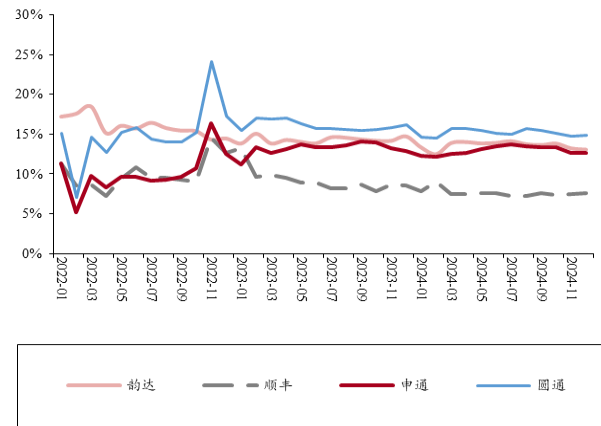
申通快递：12 月申通的市占率为 12.65%，同比-0.24pct，环比-0.03pct。

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8 (月)



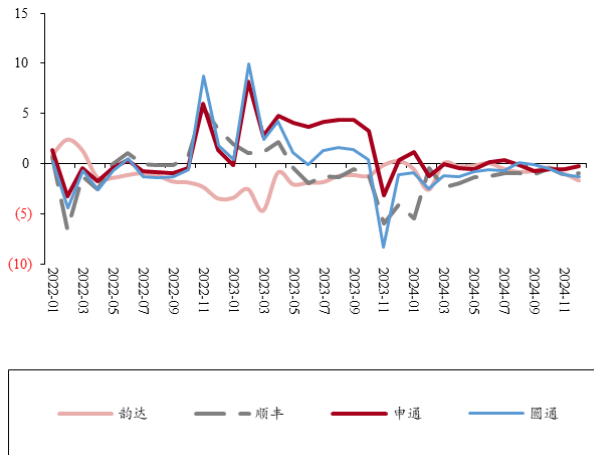
资料来源: 万得, 中银证券

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

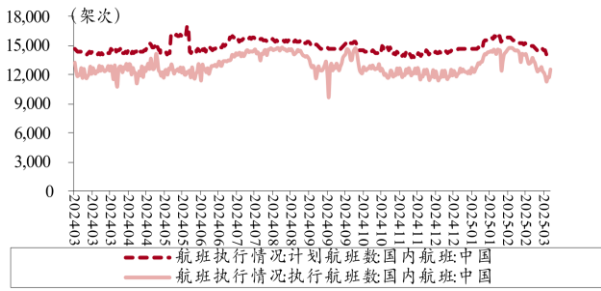
2.4 航空出行高频动态数据跟踪

2.4.1 3月第一周国际日均执飞航班量同比上升

2025年3月第一周国际日均执飞航班 1653.57 次, 环比-0.88%, 同比+20.42%。2025年3月1日至2025年3月7日, 国内日均执飞航班 11952.14 架次, 环比-6.46%, 同比-4.76%; 国际日均执飞航班 1653.57.29 次, 环比-0.88%, 同比+20.42%。

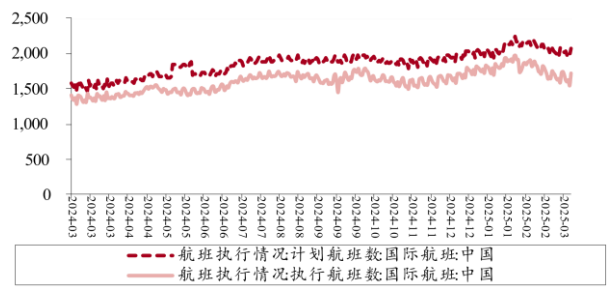
国内飞机日利用率环比下降。2025年3月1日-2025年3月7日, 中国国内飞机利用率平均为 7.39 小时/天, 较上周日均下降 0.52 小时/天; 窄体机利用率平均为 7.44 小时/天, 较上周日均下降 0.51 小时/天; 宽体机利用率平均为 8.22 小时/天, 较上周日均值下降 0.81 小时/天。

图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次（日）



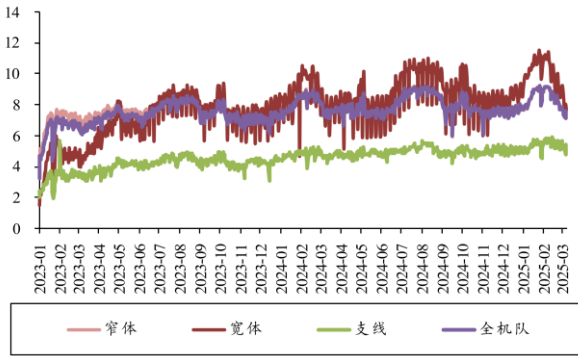
资料来源：万得，中银证券

图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次（架次，日）



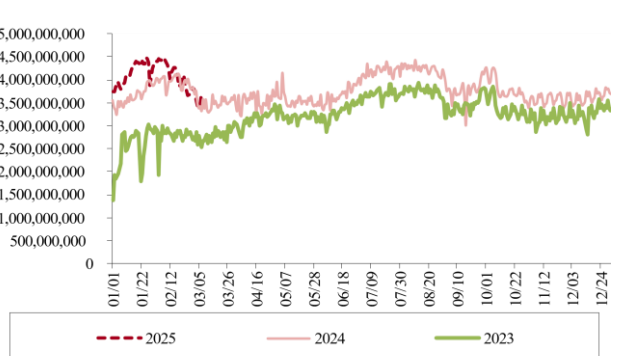
资料来源：万得，中银证券

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

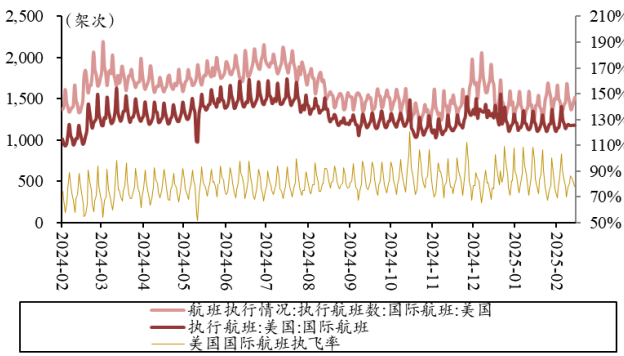
2025 年 3 月 3 日至 2025 年 3 月 8 日，美国国际航班日均执飞航班 1183.79 架次，周环比-3.38%，同比+11.26%。

2025 年 3 月 3 日至 2025 年 3 月 8 日，泰国国际航班日均执飞航班 711.71 架次，周环比-1.05%，同比+15.82%。

2025 年 3 月 3 日至 2025 年 3 月 8 日，印尼国际航班日均执飞航班 569.86 架次，周环比-0.42%，同比+10.38%。

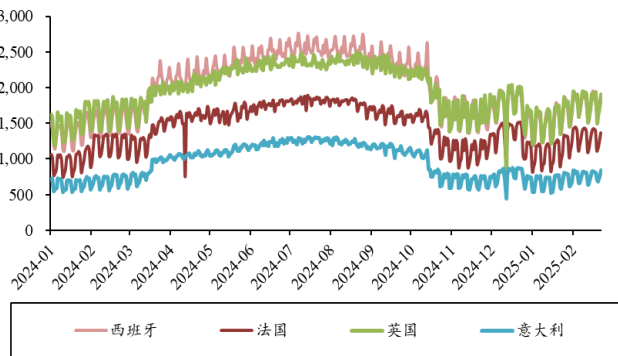
2025 年 3 月 3 日至 2025 年 3 月 8 日，英国国际航班日均执飞航班 1771.29 架次，周环比+0.11%，同比+6.37%。

图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



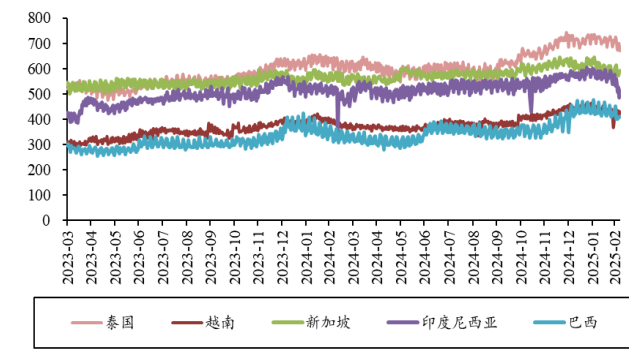
资料来源：万得，中银证券

图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（架次，日）



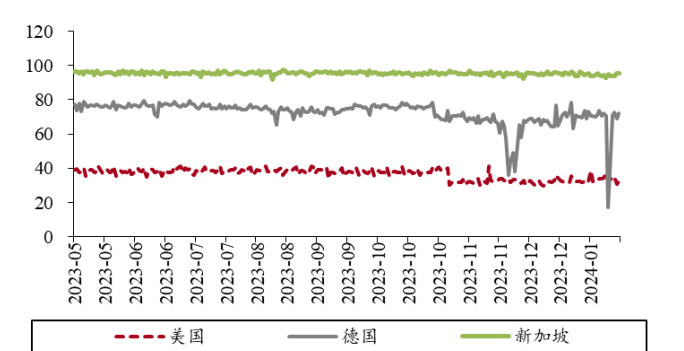
资料来源：万得，中银证券

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（%）

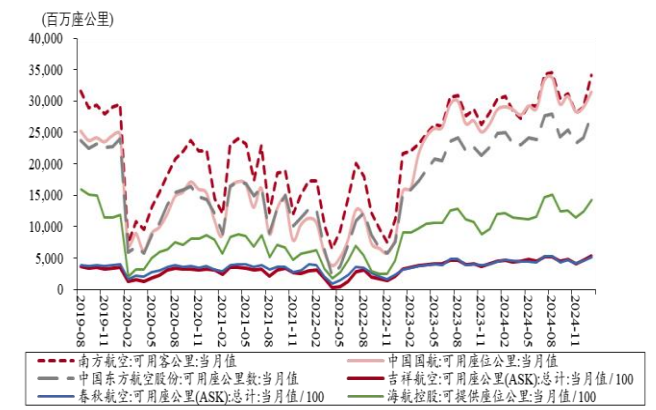


资料来源：万得，中银证券

2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

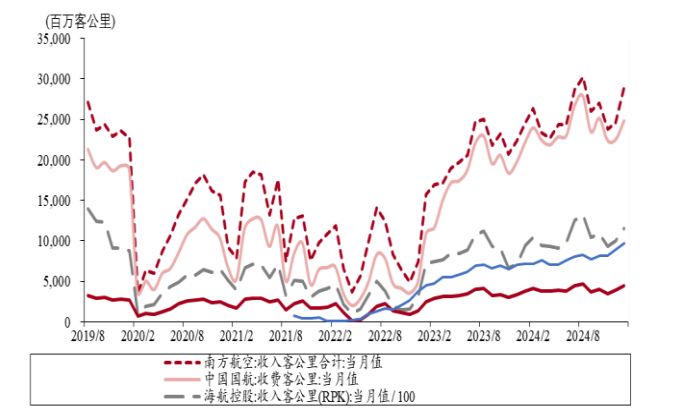
2025 年 1 月吉祥、春秋、国航、南航、东航、海航 ASK 已超 19 年同期。可用座公里（ASK）方面，2025 年 1 月，南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长 12.44%、10.01%、11.87%，恢复至 19 年同期的 235.63%、283.75%、231.45%；吉祥、春秋、海航 12 月可用座公里恢复至 19 年同期的 174.12%、162.57%、180.37%，已远超疫情前水平。收入客公里（RPK）方面，南航、国航、海航、吉祥 1 月收入客公里分别同比增长 0.81%、17.64%、12.09%、23.11%，南航、国航、海航、吉祥已恢复至 19 年同期的 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 3 月 3 日-2025 年 3 月 7 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 1046.84 点，比上周回落 0.11%。分车型看，各车型指数环比继续回落。其中，整车指数为 1051.21 点，比上周回落 0.14%；零担轻货指数为 1027.50 点，比上周回落 0.01%；零担重货指数为 1051.88 点，比上周回落 0.11%。本周，公路物流需求小幅趋缓，运力供给有所增长，运价指数小幅回落。从后期走势看，运价指数可能继续小幅震荡回落。根据交通运输部数据显示，2 月 24 日-3 月 2 日，全国高速公路累计货车通行 5073.8 万辆，环比增长 4.51%。

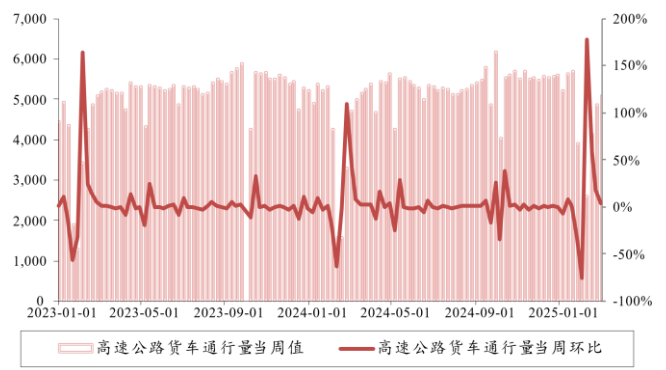
2025 年 2 月，中国公路物流运价指数为 104.8 点，环比回落 0.80%。2025 年 2 月份，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为 104.8 点，环比回落 0.80%，同比去年回升 2.21%。从月内看，第一、二、三周运价指数环比有所回升；第四周运价指数环比有所回落。

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）

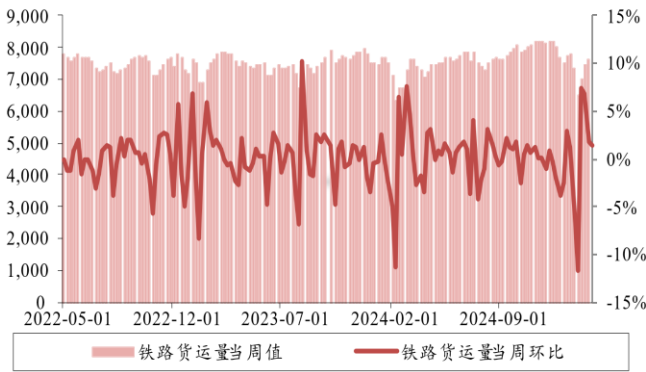


资料来源：交通运输部，中银证券

2.5.2 铁路货运量变化

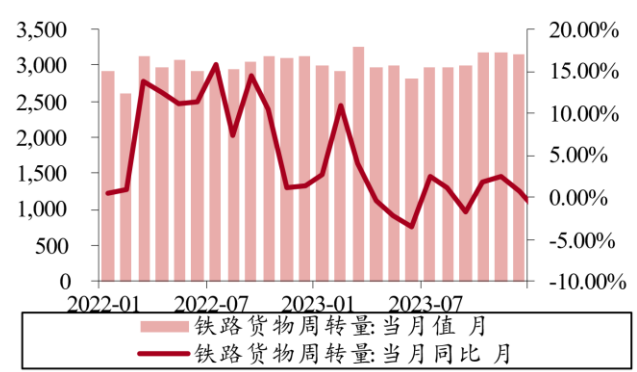
2月24日-3月2日，国家铁路累计运输货物 7701.9 万吨，环比增长 1.33%。根据交通运输部发布的数据显示，2024 年 12 月，全国铁路货运周转量为 3259.03 亿吨公里，同比增长 3.70%。

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）

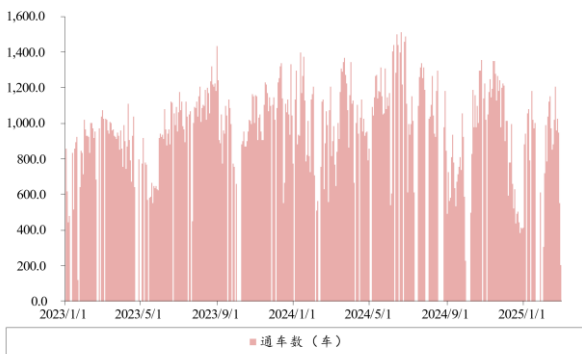


资料来源：万得，中银证券

2.5.3 蒙古煤炭流量变化

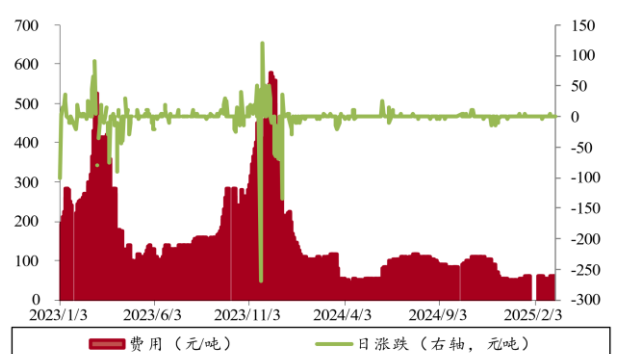
3月3日-3月7日，查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均 60.00 元/吨；2月24日-3月2日，通车数环比下降 41.05%，日平均通车 480.43 辆。查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费环比上升 3.45%，3月3日-3月7日均值达 60.00 元/吨。

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）



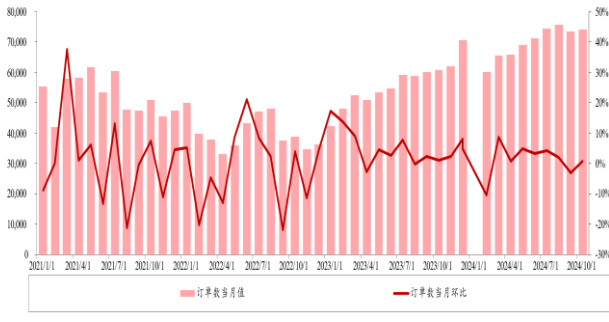
资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

2.6 交通新业态动态数据跟踪

2.6.1 网约车运行情况

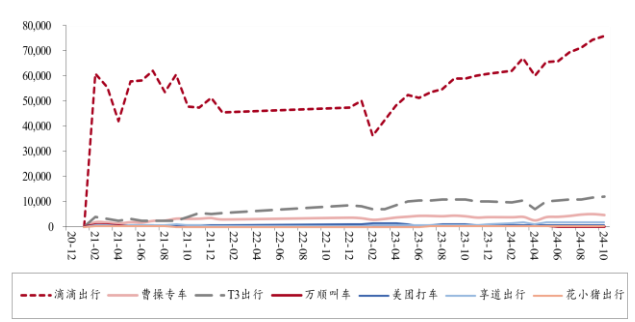
滴滴出行 2024 年 10 月份市占率 79.54%，环比下降 0.64%。2024 年 10 月，滴滴出行、曹操专车、T3 出行、万顺叫车、美团打车、享道出行、花小猪出行市占率分别为 79.54%/5.07%/12.23%/0.35%/0.94%/1.64%/0.24%，环比上月分别-0.64pct/+0.15pct/+0.41pct/-0.01pct/-0.02pct/+0.01pct/+0.00pct。

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）



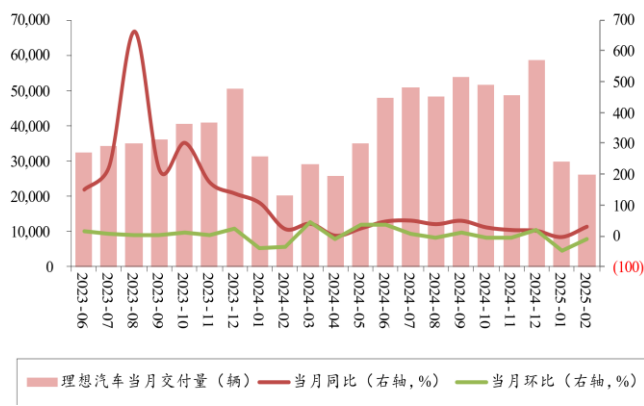
资料来源：交通运输部，中银证券

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 2 月，理想汽车共交付新车约 26263 辆，同比上升 29.69%。2025 年 2 月交付量同比上升 29.69%，环比下降 12.24%。

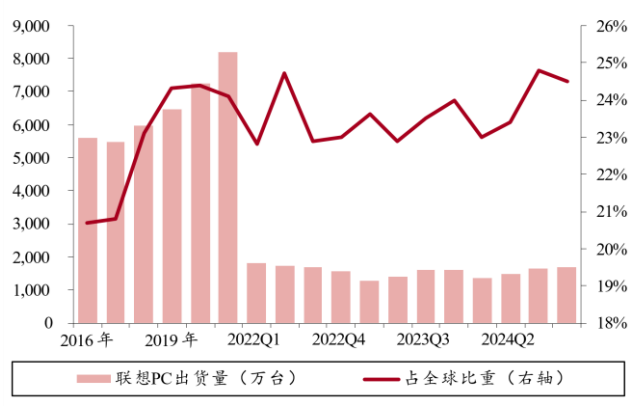
2024 年 Q4，联想 PC 电脑出货量达 1690 万台，同比上升 4.8%，市场份额环比下降 0.3pct。据 IDC 测算，2024 年第四季度全球 PC 出货量同比增长 1.8%，联想市场份额为 24.5%，环比下降 0.3pct。

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）



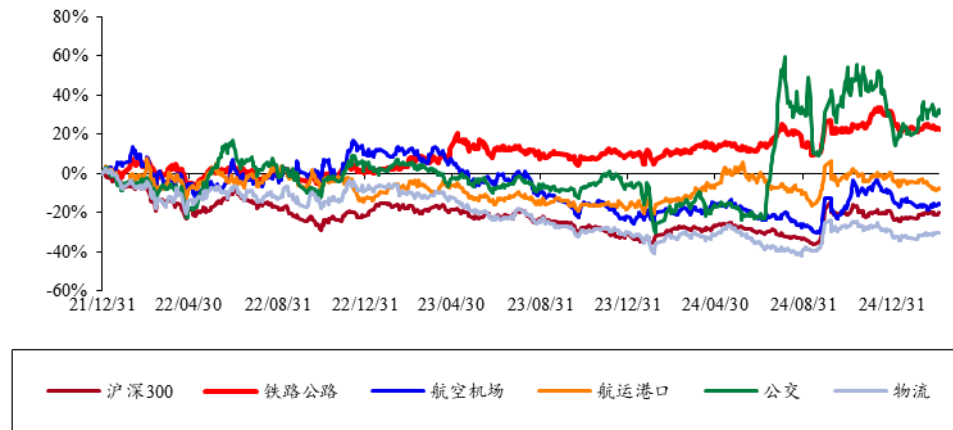
资料来源：IDC，中银证券

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 31895.75 亿元，占总市值比例为 3.19%。截至 3 月 8 日，目前市值排名前 10 的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2720.50 亿元、中远海控（601919.SH）2097.69 亿元、顺丰控股（002352.SZ）2088.87 亿元、大秦铁路（601006.SH）1311.58 亿元、上港集团（600018.SH）1294.44 亿元、中国国航（601111.SH）1178.05 亿元、南方航空（600029.SH）980.54 亿元、招商公路（001965.SH）922.11 亿元、上海机场（600009.SH）801.04 亿元、中国东航（600115.SH）791.96 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 3 月 3 日-2025 年 3 月 8 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别+1.56%、+1.39%，交通运输行业指数+0.15%；交通运输各个子板块来看，铁路公路-1.00%、航空机场+0.48%、航运港口+0.45%、公交+0.57%、物流+0.70%。本周交运子板块有涨有跌。

本周交运个股涨幅前五：传化智联（002010.SZ）+9.52%，怡亚通（002357.SZ）+8.21%，飞马国际（002210.SZ）+7.24%，东方银星（600753.SH）+6.15%，西部创业（000557.SZ）+5.80%。

年初至今：2025 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为+0.62%、+0.23%，交通运输指数-4.83%；交通运输各个子板块来看，铁路公路-6.11%、航空机场-5.81%、航运港口-7.19%、公交+3.73%、物流-0.43%。

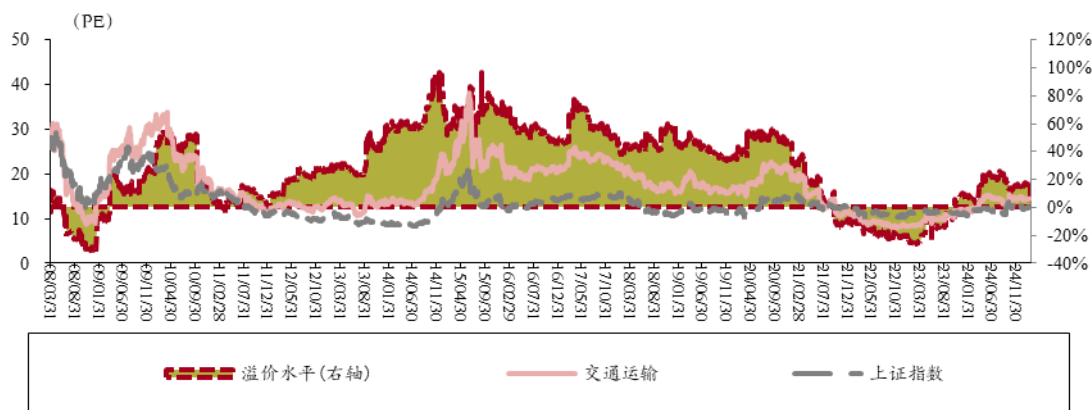
年初至今交运个股累计涨幅前五：富临运业（002357.SZ）+35.63%，海晨股份（300873.SZ）+31.64%，传化智联（002010.SZ）+21.85%，原尚股份（603813.SH）+21.23%，福然德（605050.SH）+15.77%。

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 3 月 7 日，交通运输行业市盈率为 14.31 倍（TTM），上证 A 股为 12.70 倍。

图表 3-2. 交通运输行业估值（PE）及溢价情况

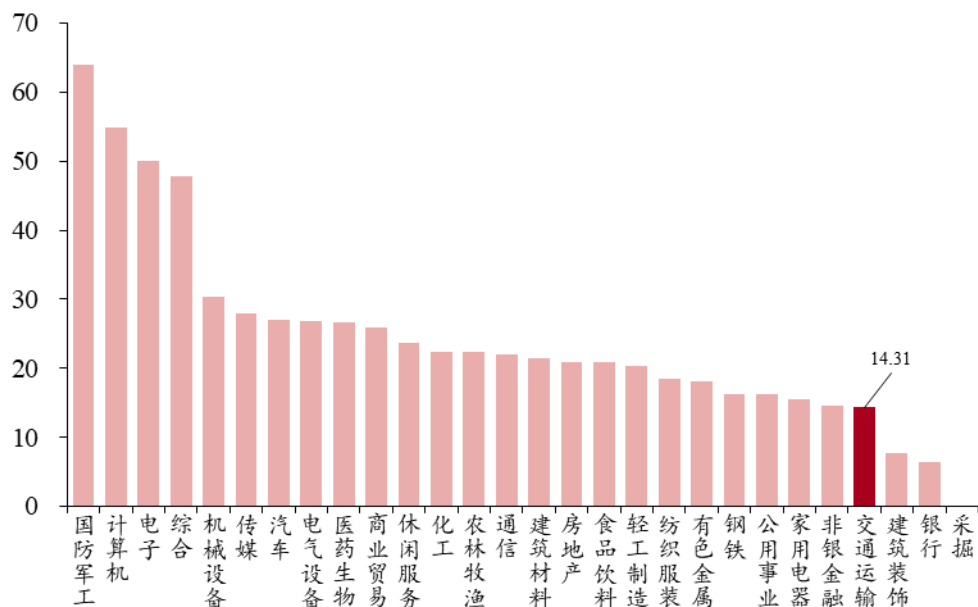


资料来源：万得，中银证券

3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

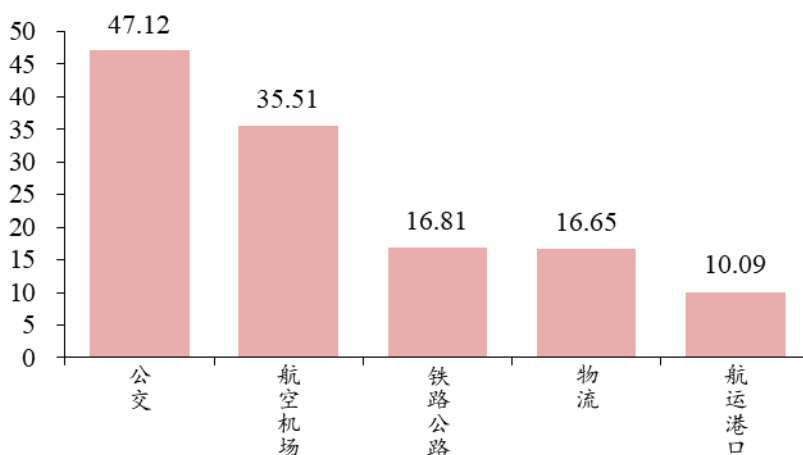
在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 14.31 倍（2025.3.7），处于偏下的水平。

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

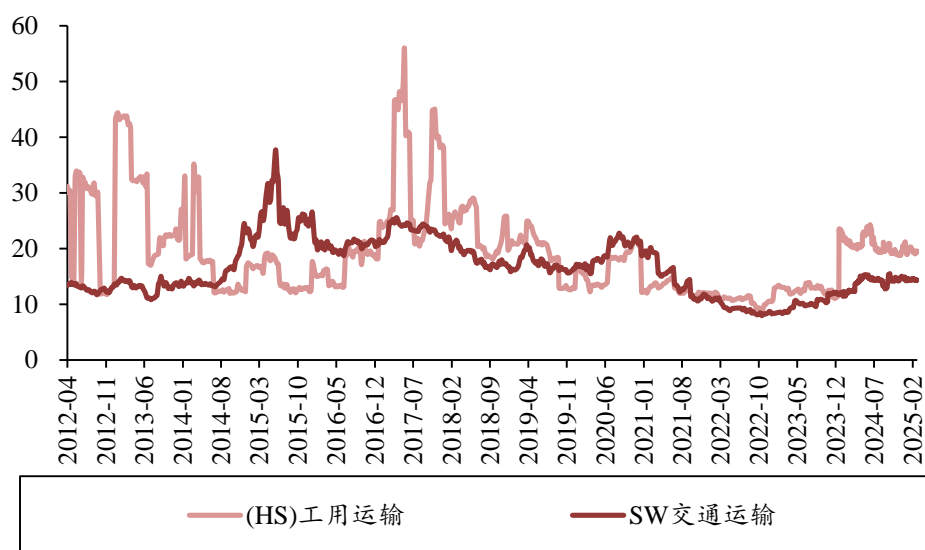


资料来源: 万得, 中银证券

3.2.3 A 股和 H 股交运行业估值比较

我们选择[HS]工用运输指数 和[SW]交通运输指数进行对比, 截至 2025 年 3 月 7 日, 上述指数的市盈率分别为 19.35 倍、14.31 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转载或转发的，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