

## 强于大市

## 交通运输行业周报

## 美国启动港口费用和建造限制措施，东航物流2024年度业绩稳健增长

航运方面，美国公布针对中国船舶产业《301 调查》结论，启动港口费用和建造限制措施；航空方面，东航物流 2024 年度业绩稳健增长，天府机场跻身全球 30 强；快递方面，顺丰控股 3 月营收 236.61 亿元，一季度快递行业业务量同比增长 21.6%。

## ■ 核心观点：

①美国公布针对中国船舶产业《301 调查》结论，启动港口费用和建造限制措施。2025 年 4 月 17 日，美国贸易代表办公室（USTR）正式公布了其对中国在海运、物流和造船领域所谓的“不合理做法”的“《301 调查》”结果，并宣布将对相关涉中船舶及更广泛的外国船舶实施分阶段的“港口费用”及船舶建造来源限制，标志着美方对全球航运业的新一轮政策干预全面启动。在订单获取方面，由于美国强制“国货国运”政策，要求美国出口货物逐步提高由美籍船舶运输的比例，这可能迫使部分国际船东将订单从中国转移至韩国或日本。尽管日韩产能有限，长期难以完全替代中国供应链，但短期内中国船舶企业订单流失情况已有所显现，如 2025 年 3 月全球新船订单中，韩国以 55% 的市占率反超中国（35%）。全球 17% 挂靠美国港口的船舶为中国制造，船东可能被迫调整航线或减少对华船舶依赖，这使得中国船舶企业在后续船舶设计、生产规划等方面需要重新考量，以适应市场变化。②东航物流 2024 年度业绩稳健增长，天府机场跻身全球 30 强。4 月 16 日，东航物流披露 2024 年年度报告，2024 年，东航物流实现营收 240.56 亿元，同比增长 16.66%，创历史新高；净利润 30.64 亿元，同比增长 7.40%。CADAS 发布 2024 年全球机场旅客吞吐量 TOP100。其中，成都天府国际机场以 5490.6 万人次的旅客吞吐量，跻身全球机场前 30 强，位居全球第 29。③顺丰控股 3 月营收 236.61 亿元，一季度快递行业业务量同比增长 21.6%。顺丰控股 3 月营收达到 236.61 亿元，同比增长 9.63%。其中，速运业务营收 178.97 亿元，同比增长 10.61%；业务量 12.95 亿票，同比增加 25.36%，单票收入为 13.82 元；供应链及国际业务收入 57.64 亿元。一季度，邮政行业寄递业务量累计完成 496.4 亿件，同比增长 19.0%。其中，快递业务量累计完成 451.4 亿件，同比增长 21.6%。

## ■ 行业高频动态数据跟踪：

①航空物流：2025 年 4 月上旬至 4 月中旬期间，中国至亚太航线价格稳定。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：2025 年 2 月快递业务量同比上升 58.75%，快递业务收入同比增加 30.43%。④航空出行：2025 年 4 月第三周国际日均执飞航班 1758.57 次，环比+1.28%，同比+23.62%。⑤公路铁路：4 月 7 日-4 月 13 日，全国高速公路累计货车通行 5416.4 万辆，环比增长 12.2%。⑥交通新业态：2025 年 Q1，联想 PC 电脑出货量达 1520 万台，同比上升 10.95%，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》20250415  
《交通运输行业周报》20250408  
《交通运输行业周报》20250331

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

<b>1 本周行业热点事件点评 .....</b>	<b>5</b>
1.1 美国公布针对中国船舶产业《301 调查》结论，启动港口费用和建造限制措施.....	5
1.2 东航物流 2024 年度业绩稳健增长，天府机场跻身全球 30 强.....	5
1.3 顺丰控股 3 月营收 236.61 亿元，一季度快递行业业务量同比增长 21.6%.....	6
<b>2 行业高频动态数据跟踪 .....</b>	<b>7</b>
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
<b>3 交通运输行业上市公司表现情况 .....</b>	<b>19</b>
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
<b>4 投资建议 .....</b>	<b>22</b>
<b>5 风险提示 .....</b>	<b>23</b>

## 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 2025.3 国内航司航班量（架次） .....	6
图表 1-3 2025.3 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. 快递业务收入及同比增速（月） .....	10
图表 2-19. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月） .....	11
图表 2-20. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月） .....	11
图表 2-21. 韵达股份快递业务量及同环比增速（亿票，月） .....	11
图表 2-22. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（亿元，月） .....	11
图表 2-23. 申通快递快递业务量及同环比增速（亿票，月） .....	11
图表 2-24. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元，月） .....	11
图表 2-25. 圆通速递快递业务量及同环比增速（亿票，月） .....	12
图表 2-26. 圆通速递快递业务收入及同环比增速（亿元，月） .....	12
图表 2-27. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月） .....	12
图表 2-28. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月） .....	12
图表 2-29. 申通快递快递单票价格及同环比增速（元，月） .....	13
图表 2-30. 圆通速递快递单票价格及同环比增速（元，月） .....	13
图表 2-31. 快递行业集中度指数 CR8（月） .....	13
图表 2-32. 典型快递上市公司市场占有率（月） .....	13
图表 2-33. 典型快递上市公司市场占有率同比变动（月， pct） .....	14

图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率环比变动 (月, pct) .....	14
图表 2-35. 我国国内航班计划及执飞架次 (日) .....	14
图表 2-36. 我国国际航班计划及执飞架次 (架次, 日) .....	14
图表 2-37. 国内飞机日利用率 (小时/日) .....	15
图表 2-38. 国内可用座公里 (座公里, 日) .....	15
图表 2-39. 美国国际航班计划及执飞架次情况 (日) .....	15
图表 2-40. 欧洲国家国际航班执飞架次情况 (架次, 日) .....	15
图表 2-41. 东南亚及巴西国际班执飞架次情况 (架次, 日) .....	16
图表 2-42. 部分国家航司执行率 (%) .....	16
图表 2-43. 中国部分航司可用座公里 (月) .....	16
图表 2-44. 中国部分航司收入客公里 (月) .....	16
图表 2-45. 中国公路物流运价指数 (周) .....	17
图表 2-46. 高速公路货车通行量 (万辆, 周) .....	17
图表 2-47. 全国铁路货运量 (万吨, 周) .....	17
图表 2-48. 全国铁路货运周转量 (亿吨公里, 月) .....	17
图表 2-49. 甘其毛都口岸通车数 .....	17
图表 2-50. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费 (日) .....	17
图表 2-51. 滴滴出行订单数及月环比 (万单, 月) .....	18
图表 2-52. 各网约车平台订单数 (万单, 月) .....	18
图表 2-53. 理想汽车销售数据 (月) .....	18
图表 2-54. 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 美国公布针对中国船舶产业《301 调查》结论，启动港口费用和建造限制措施

事件：2025 年 4 月 17 日，美国贸易代表办公室（USTR）正式公布了其对中国在海运、物流和造船领域所谓的“不合理做法”的“《301 调查》”结果，并宣布将对相关涉中船舶及更广泛的外国船舶实施分阶段的“港口费用”及船舶建造来源限制，标志着美方对全球航运业的新一轮政策干预全面启动。

美国公布针对中国船舶产业《301 调查》结论，启动港口费用和建造限制措施。这项由美国总统特朗普政府贸易代表贾米森·格里尔主导的政策明确指出，不仅对中资航运企业、在中国建造的船舶施加费用，还首次将政策扩展至所有非美国建造的汽车运输船以及未来对 LNG 船的建造来源提出限制要求。在订单获取方面，由于美国强制“国货国运”政策，要求美国出口货物逐步提高由美籍船舶运输的比例，这可能迫使部分国际船东将订单从中国转移至韩国或日本。尽管日韩产能有限，长期难以完全替代中国供应链，但短期内中国船舶企业订单流失情况已有所显现，如 2025 年 3 月全球新船订单中，韩国以 55% 的市占率反超中国。技术与数据领域，美国禁止中国物流信息平台 LOGINK 接入美国航运数据，这对中国船舶企业获取关键数据、优化运营和服务造成阻碍，限制了企业在技术创新和市场拓展方面的发展空间。美国政策还带来船队结构调整压力。全球 17% 挂靠美国港口的船舶为中国制造，船东可能被迫调整航线或减少对华船舶依赖，这使得中国船舶企业在后续船舶设计、生产规划等方面需要重新考量，以适应市场变化。

### 1.2 东航物流 2024 年度业绩稳健增长，天府机场跻身全球 30 强

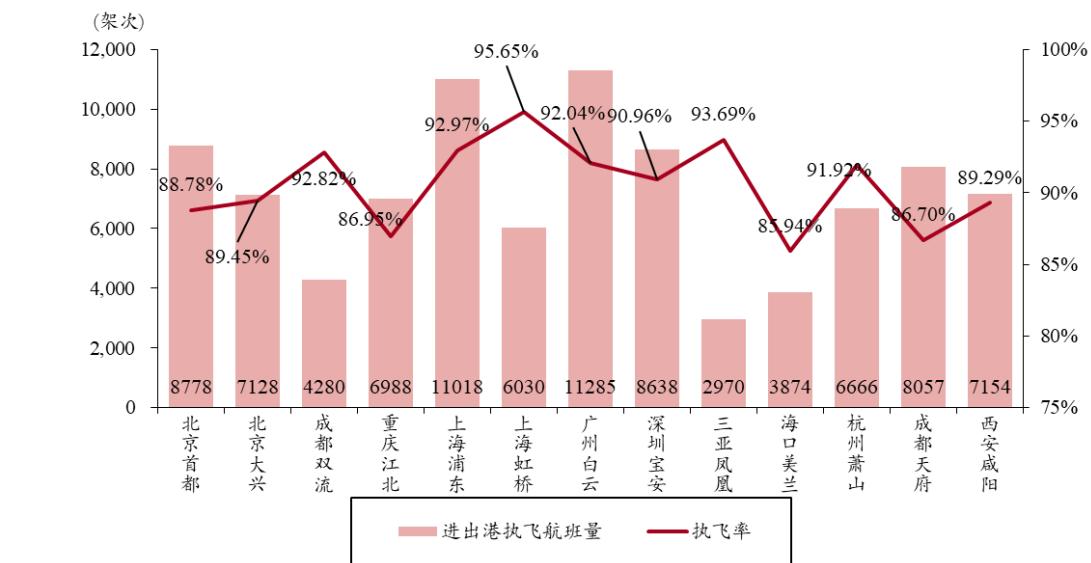
事件：4 月 16 日，东航物流披露 2024 年年度报告，2024 年，东航物流实现营收 240.56 亿元，同比增长 16.66%，创历史新高；净利润 30.64 亿元，同比增长 7.40%。CADAS 发布 2024 年全球机场旅客吞吐量 TOP100。其中，成都天府国际机场以 5490.6 万人次的旅客吞吐量，跻身全球机场前 30 强，位居全球第 29。

2024 年，东航物流实现营收 240.56 亿元，同比增长 16.66%，创历史新高；净利润 30.64 亿元，同比增长 7.40%。经营层面，全货机日利用率达到 13.01 小时，为 2018 年以来最高水平，载运率为 82.17%；货邮运输总周转量 79.07 亿吨公里，同比增长 15.87%；货邮运输量 155.64 万吨，同比增长 7.70%；地面货站处理量 248.89 万吨，上海货站处理量市占率 51.86%。转型业务方面，综合物流解决方案板块收入 124.76 亿元，同比增长 36.72%，占公司整体收入的 51.89%，其中跨境电商解决方案收入 59.20 亿元，同比增长 26.01%；产地直达解决方案收入 33.07 亿元，同比增长 73.32%。股东回报方面，东航物流已派发的 2024 年中期现金红利和拟派发的 2024 年度现金红利合计 10.75 亿元，占当年度归母净利润的 40%；2021 年上市以来共计派发现金红利 27.26 亿元；未来 2024-2026 年计划每年现金分红占当年度实现的归母净利润的 30%-50%。东航物流 2024 年度业绩的稳健增长，反映了其在复杂多变的国际经贸形势下，通过优化业务结构、提升运营效率等举措取得了显著成效。综合物流解决方案业务的快速增长，尤其是跨境电商和产地直达解决方案的突出表现，成为推动公司高质量发展的关键引擎，有助于进一步巩固其在物流行业的领先地位。

根据 CADAS 发布的 2024 年全球机场旅客吞吐量排名，成都天府国际机场在 2024 年实现了 5490.6 万人次的旅客吞吐量，同比增长 22.6%，位居全球第 29 位。成都天府国际机场自 2021 年 6 月 27 日正式投运以来，仅用三年半时间就实现了年旅客吞吐量从 0 到 5000 万的跨越。2025 年第一季度，天府国际机场的旅客吞吐量达到 1372.9 万人次，同比增长 2.0%，延续了增长势头。作为成都国际航空枢纽的主枢纽机场和成渝世界级机场群的核心机场，天府机场的客运航线数量居中西部第一，航线网络覆盖五大洲，与伦敦、法兰克福、洛杉矶、多哈、迪拜、新加坡等全球主要航空枢纽均实现直航。成都天府国际机场的快速崛起，不仅体现了其作为新兴航空枢纽的强劲发展势头，也进一步巩固了成都国际航空枢纽在中国民航的“第四极”地位。

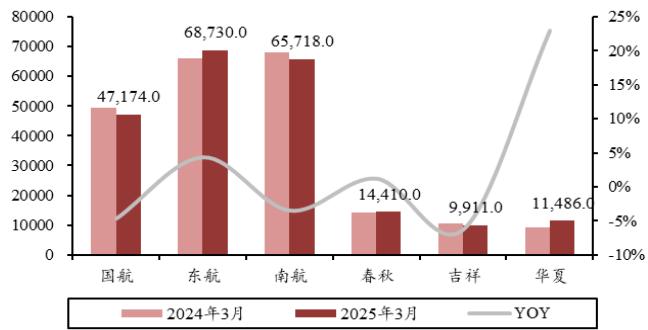
机场方面：2025.4.12-2025.4.18：国内进出港执飞航班量 TOP5 机场依次是广州白云机场（11285 班次）、上海浦东机场（11018 班次）、北京首都机场（8778 班次）、深圳宝安机场（8638 班次）、成都天府机场（8057 班次）。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都-2.67%、大兴环比持平、双流 0.87%、江北 2.83%、浦东 1.27%、虹桥 2.19%、白云 3.70%、宝安 0.68%、三亚 1.26%、海口 0.47%、萧山 3.19%、天府 3.83%、咸阳 4.50%。

图表 1-1.国内主要机场进出港执飞航班量及执飞率



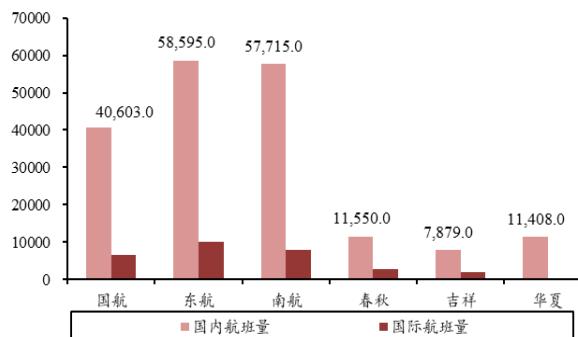
资料来源：万得，中银证券

图表 1-2 2025.3 国内航司航班量（架次）



资料来源：万得，中银证券

图表 1-3 2025.3 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 顺丰控股 3 月营收 236.61 亿元，一季度快递行业业务量同比增长 21.6%

事件：顺丰控股 3 月营收达到 236.61 亿元，同比增长 9.63%。其中，速运业务营收 178.97 亿元，同比增长 10.61%；业务量 12.95 亿票，同比增加 25.36%，单票收入为 13.82 元；供应链及国际业务收入 57.64 亿元。一季度，邮政行业寄递业务量累计完成 496.4 亿件，同比增长 19.0%。其中，快递业务量累计完成 451.4 亿件，同比增长 21.6%。

顺丰 3 月营收达到 236.61 亿元，同比增长 9.63%。速运业务营收 178.97 亿元，同比增长 10.61%；业务量 12.95 亿票，同比增加 25.36%，单票收入为 13.82 元。这一增速超出国家邮政局公布的 3 月快递行业业务量增速 20.3%。供应链及国际业务收入 57.64 亿元。3 月中旬，顺丰旗下的广东顺心快运有限公司与深圳德坤供应链有限公司宣布正式达成战略合作，顺心以 5.5 亿元战略投资入股德坤。尽管当前国际经济环境面临诸多不确定性与挑战，顺丰 3 月的供应链及国际业务仍展现出强大韧性，营收保持在近 58 亿元，延续了稳健上扬的发展态势。在全球产业链重构的关键节点，顺丰充分发挥自身在多元物流网络、数字化运营、供应链整合等多方面优势，通过不断优化国际物流解决方案，提升全球中转联运能力。

国家邮政局公布一季度邮政行业寄递业务量累计完成 496.4 亿件，同比增长 19.0%，其中快递业务量累计完成 451.4 亿件，同比增长 21.6%。从收入端看，一季度邮政行业业务收入累计完成 4244 亿元，同比增长 7.6%，其中快递业务收入累计完成 3456.4 亿元，同比增长 10.9%。3 月份单月数据显示，邮政行业寄递业务量完成 182.7 亿件，同比增长 18.1%，其中快递业务量完成 166.6 亿件，同比增长 20.3%。业务收入方面，3 月邮政行业完成 1525.2 亿元，同比增长 7.8%，其中快递业务收入完成 1246.0 亿元，同比增长 10.4%。这反映出我国消费市场正稳步扩张，经济结构持续优化，呈现积极向好的态势。

## 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: 2025 年 4 月上旬至 4 月中旬期间, 中国至亚太航线价格稳定

航空货运价格: 截至 2025 年 4 月 14 日, 上海出境空运价格指数报 4662.00 点, 同比 +4.2%, 环比 -0.6%。波罗的海空运价格指数报 2144.00 点, 同比 +3.2%, 环比 -1.4%; 中国香港出境空运价格指数报 3571.00 点, 同比 -0.1%, 环比 -3.7%; 法兰克福空运价格指数报 1092.00 点, 同比 +10.3%, 环比 -1.3%。

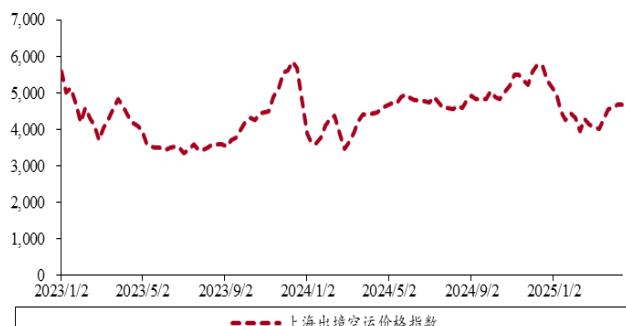
2025 年 4 月上旬至 4 月中旬期间, 中国至亚太航线价格稳定。据德迅披露, 4 月上旬至 4 月中旬期间, 中国至欧洲航线, 空运市场进入传统淡季, 运价低位震荡, 但五一节前可能小幅回升, 4 月欧洲夏秋航季开启, 客机腹舱运力同比增加, 缓解全货机压力; 中国至美洲航线, 受美国关税政策, 客运航班的增加等影响, 短期内价格会回落, 但因美国关税的不可控性, 充满很多不确定因素, 小包裹货物免关税待遇在 5 月 2 日结束前, 应该会继续出货, 对运价造成一些支撑; 中国至亚太/中东/印度航线价格稳定, 受电商影响, 东南亚地区货物激增, 中东地区, 4 月初斋月期间货运效率下降, 但是节后补货需求或将反弹。

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)

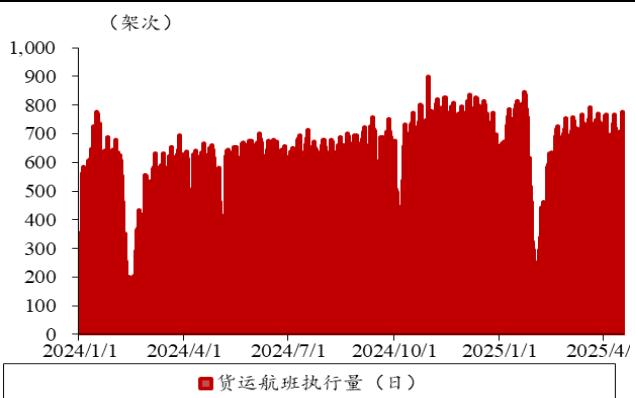


资料来源: Bloomberg, Drewry, 中银证券

## 2.1.2 量：2025年3月货运执飞航班量国内航线同比下降，国际航线同比上升

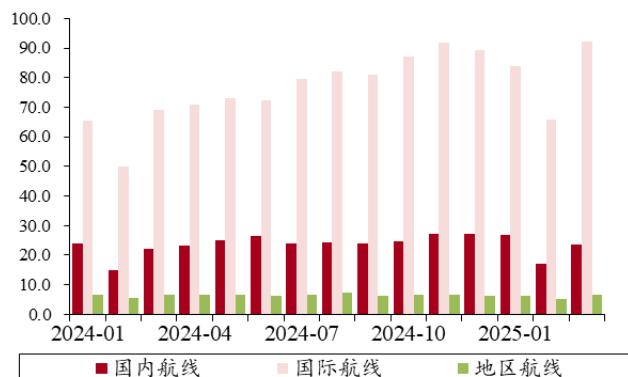
2025年3月货运国内执飞航班量同比下降，国际航线同比上升。根据航班管家数据，2025年3月，国内执飞货运航班7134架次，同比-0.23%；国际/港澳台地区执飞货运航班13102架次，同比+39.16%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



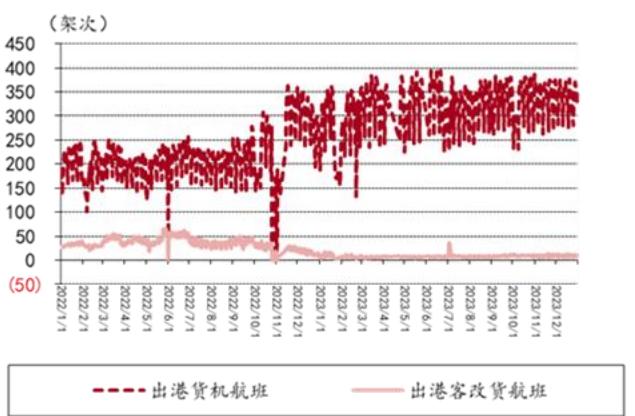
资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）



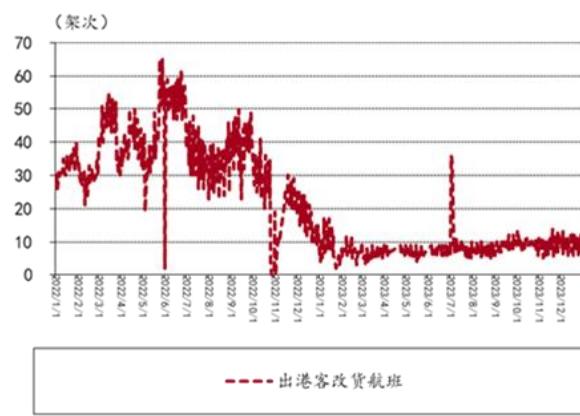
资料来源：航班管家，中银证券

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

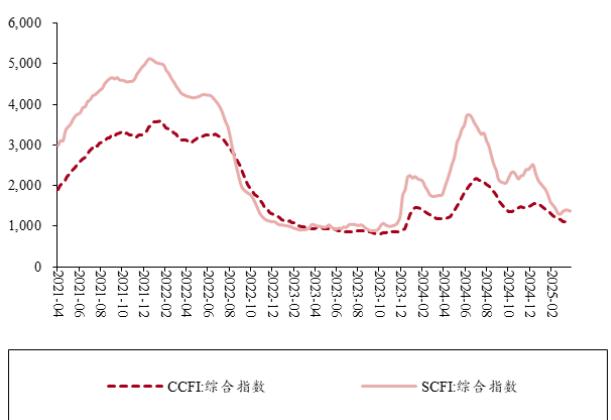
## 2.2 航运港口高频动态数据跟踪

### 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1370.58点，运价下降。2025年4月18日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收1370.58点，周环比-1.73%，同比-21.99%；2025年4月18日，中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收1110.94点，周环比+0.33%，同比-6.26%，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-1.01%/-0.62%/-2.43%/+0.05%，同比-12.58%/-13.88%/-19.90%/+40.56%。

**内贸集运：**内贸集运价格周环比下降，PDCI指数报收1242点。2025年4月4日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为1225点，周环比-1.37%，同比+1.16%。

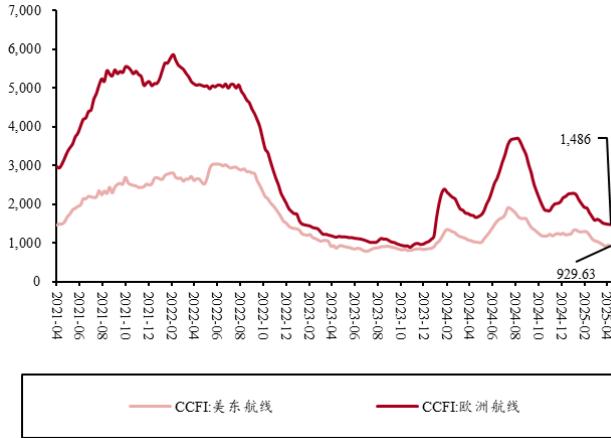
图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



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）

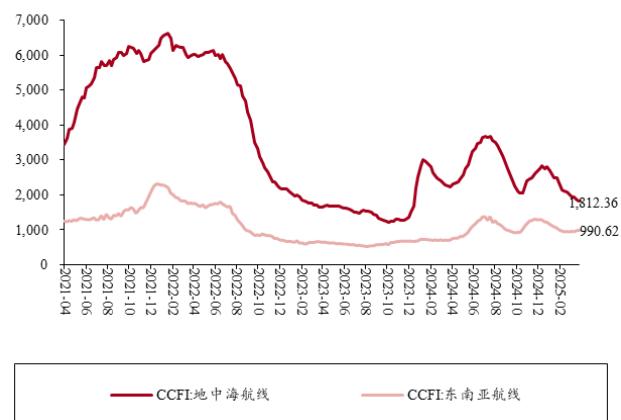
图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



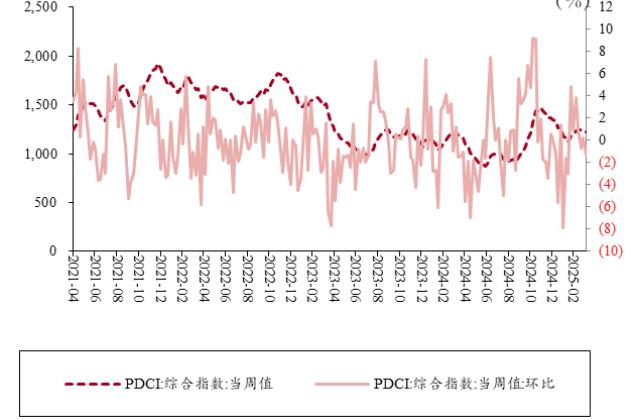
资料来源：万得，中银证券

图表 2-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数（周）

图表 2-12. PDCI 综合指数（周）



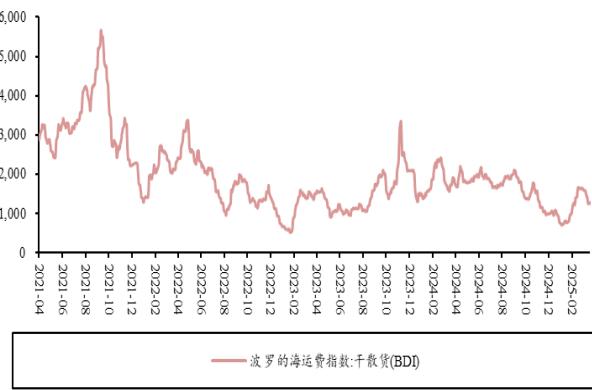
资料来源：万得，中银证券



资料来源：万得，中银证券

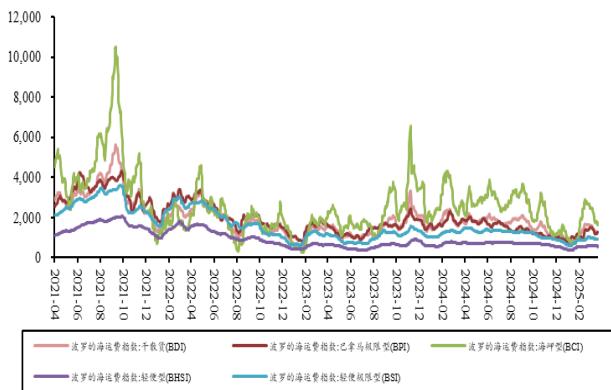
**干散货：BDI 指数同比下降，报收 1261 点。**2025 年 4 月 17 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 1261 点，周环比-14.44%，同比-32.98%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1273/1678/569/950 点，环比-16.77%/-18.75%/-5.06%/-3.30%，同比-36.78%/-36.63%/-20.82%/-31.21%。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

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）

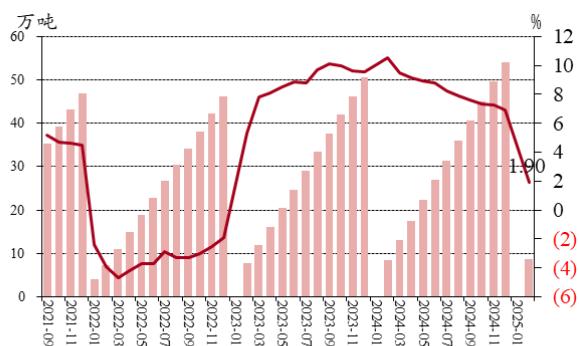


资料来源：万得，中银证券

## 2.2.2 量：2025年1-2月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为26.74亿吨/5354万标箱

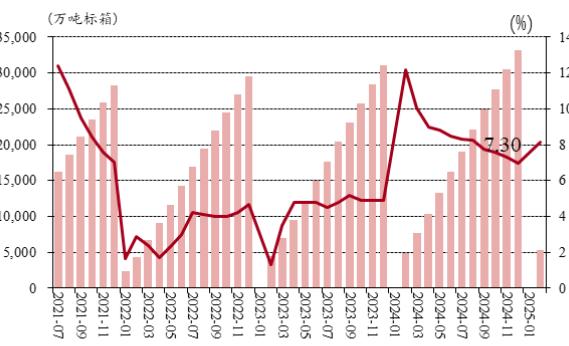
2025年1-2月，全国港口完成货物吞吐量26.74亿吨，同比增长2.3%，其中内贸货物吞吐量实现18.02亿吨，外贸货物吞吐量实现8.71亿吨，同比增长1.9%。完成集装箱吞吐量5354万标箱，同比增长8.2%。

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）



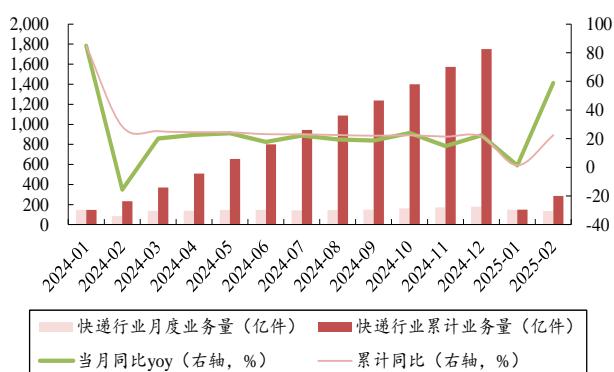
资料来源：万得，中银证券

## 2.3 快递物流动态数据跟踪

### 2.3.1 快递业务量及营收

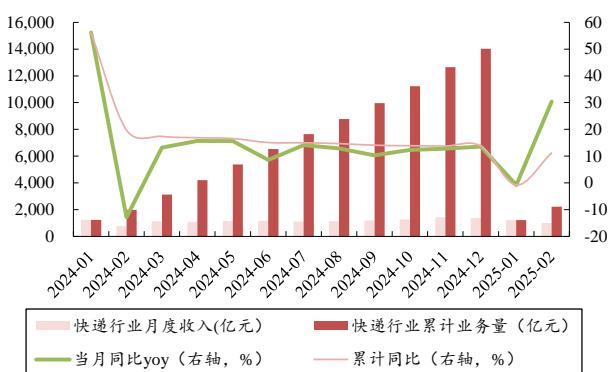
2025年2月快递业务量同比上升58.75%，快递业务收入同比增加30.43%。2025年2月月度快递业务量135.9亿件，同比增加58.75%，环比下降8.73%，快递业务收入完成990.9亿元，同比增加30.43%，环比减少18.75%；2025年1-2月累计快递业务量284.82亿件，同比增加22.44%，2025年1-2月快递业务收入2210.40亿元，同比增加11.20%。

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. 快递业务收入及同比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

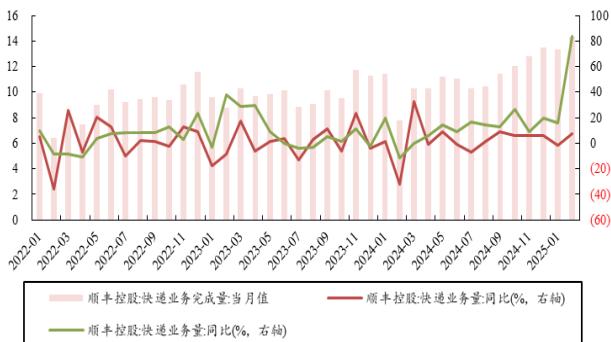
顺丰控股：2025年2月快递业务量9.16亿票，同比上升17.74%，环比下降31.13%，业务收入131.49亿元，同比上升3.81%，环比下降36.67%。

圆通速递：2025年2月快递业务量18.46亿票，同比上升48.75%，环比下降18.61%，业务收入42.90亿元，同比上升36.45%，环比下降19.66%。

申通快递：2025年2月快递业务量16.99亿票，同比上升63.37%，环比下降16.02%，业务收入34.66亿元，同比上升48.06%，环比下降16.86%。

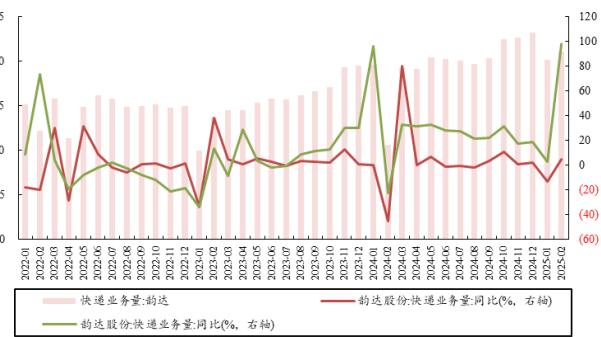
韵达股份：2025年2月快递业务量18.10亿票，同比上升69.95%，环比下降10.08%，业务收入35.37亿元，同比上升45.32%，环比下降13.07%。

图表 2-19. 顺丰控股快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



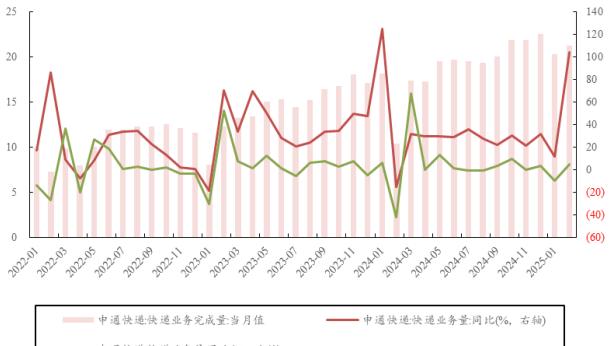
资料来源：万得，中银证券

图表 2-21. 韵达股份快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



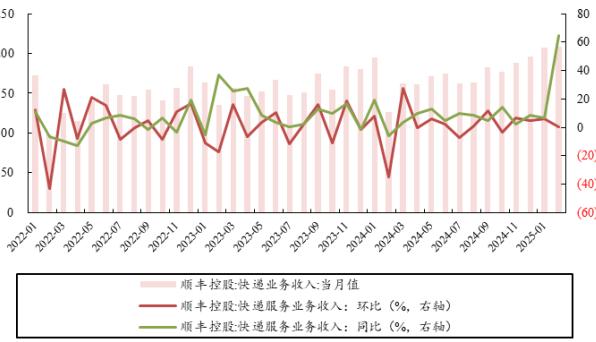
资料来源：万得，中银证券

图表 2-23. 申通快递快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



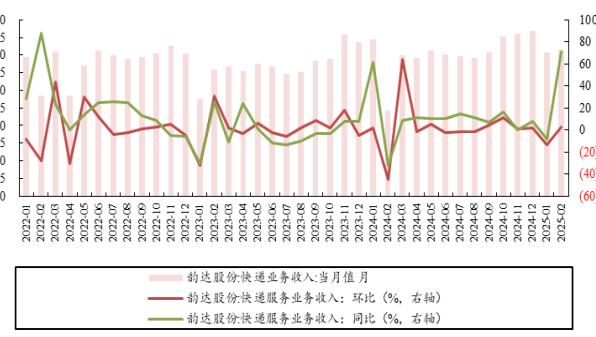
资料来源：万得，中银证券

图表 2-20. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



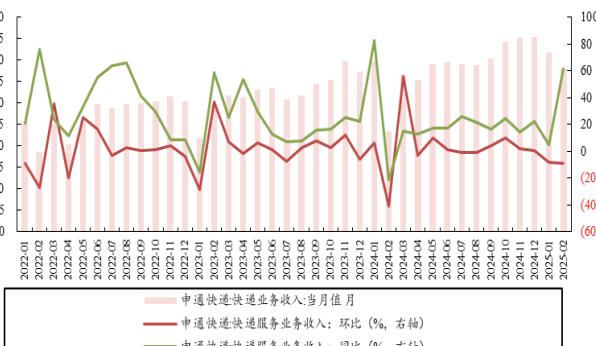
资料来源：万得，中银证券

图表 2-22. 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 2-24. 申通快递快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



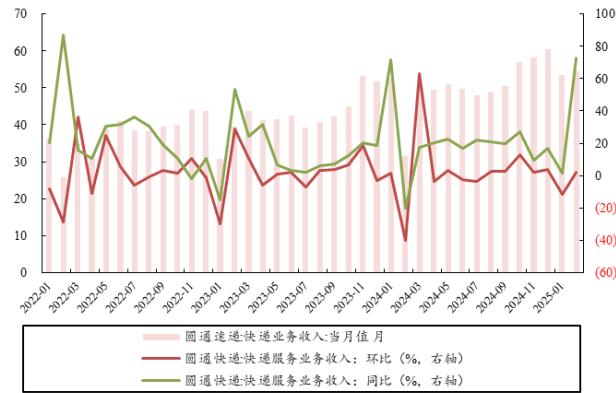
资料来源：万得，中银证券

图表 2-25. 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 2-26. 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

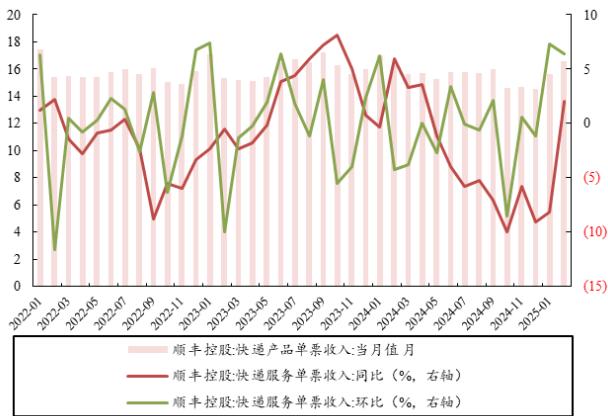
顺丰控股: 2025 年 2 月单票价格 16.61 元, 同比+2.03% (+0.33 元), 环比+6.41% (+1.00 元)。

韵达股份: 2025 年 2 月单票价格 2.02 元, 同比-11.79% (-0.27 元), 环比+0% (+0 元)。

申通快递: 2025 年 2 月单票价格 3.06 元, 同比+36.00% (+0.81 元), 环比+48.54% (+1.00 元)。

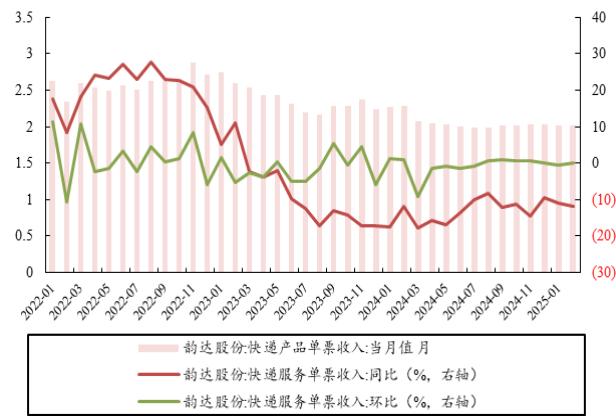
圆通速递: 2025 年 2 月单票价格 2.35 元, 同比-7.11% (-0.18 元), 环比+0% (+0 元)。

图表 2-27. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速 (元, 月)



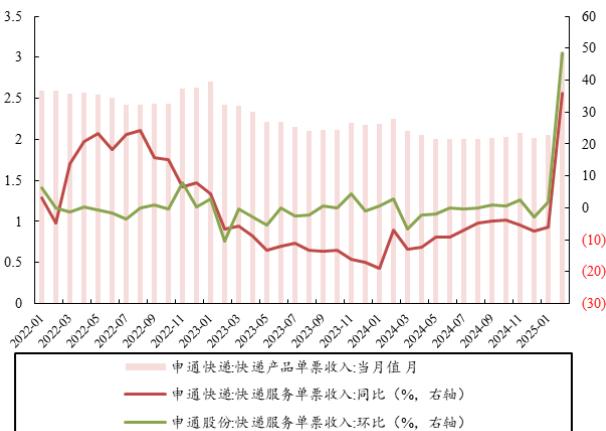
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-28. 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 2-29. 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 2-30. 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

2025 年 2 月快递业品牌集中度指数 CR8 为 87.10。2025 年 2 月，快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 为 87.10，较 1 月环比上升。

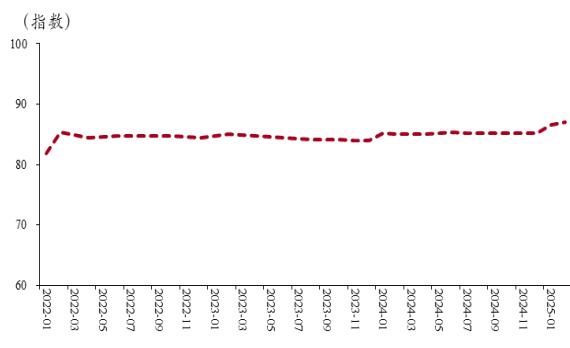
顺丰控股：2 月顺丰的市占率为 10.52%，同比+1.43pct，环比+0.16pct。

圆通速递：2 月圆通的市占率为 17.42%，同比+2.93pct，环比+2.19pct。

韵达股份：2 月韵达的市占率为 15.55%，同比+3.11pct，环比+2.03pct。

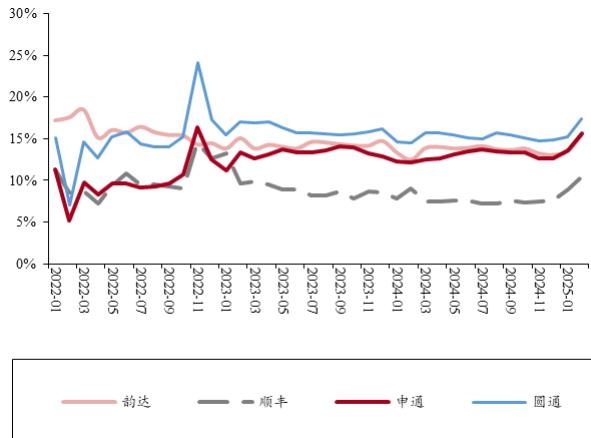
申通快递：2 月申通的市占率为 15.62%，同比+3.47pct，环比+2.04pct。

图表 2-31. 快递行业集中度指数 CR8 (月)



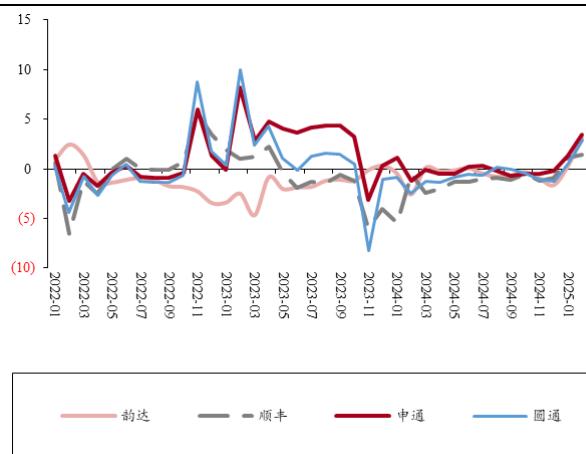
资料来源：万得，中银证券

图表 2-32. 典型快递上市公司市场占有率 (月)

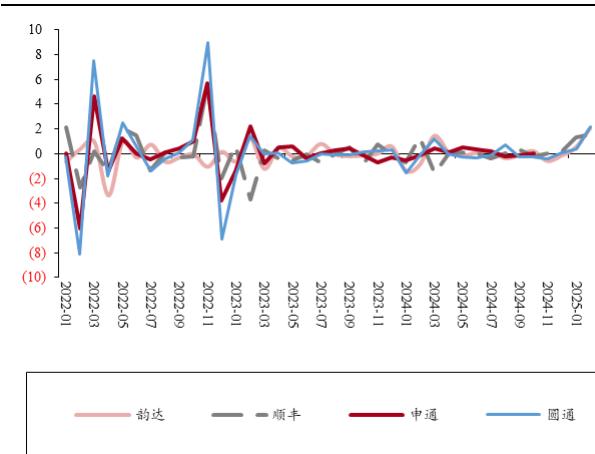


资料来源：万得，中银证券

图表 2-33. 典型快递上市公司市场占有率同比变动 (月, pct)



图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率环比变动 (月, pct)



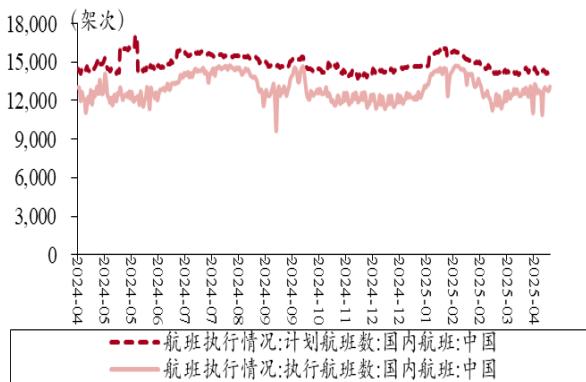
## 2.4 航空出行高频动态数据跟踪

### 2.4.1 4月第三周国际日均执飞航班量同比上升

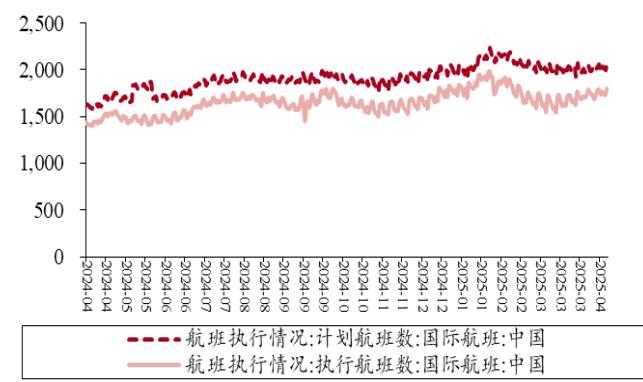
2025年4月第三周国际日均执飞航班 1758.57 次，环比+1.28%，同比+23.62%。2025年4月12日至2025年4月18日，国内日均执飞航班 12647.57 架次，环比 0.17%，同比-0.14%；国际日均执飞航班 1758.57 次，环比+1.28%，同比+23.62%。

国内飞机日利用率环比下降。2025年4月12日-2025年4月18日，中国国内飞机利用率为 7.79 小时/天，较上周日均上升 0.06 小时/天；窄体机利用率为 7.84 小时/天，较上周日均上升 0.09 小时/天；宽体机利用率为 8.88 小时/天，较上周日均值下降 0.02 小时/天。

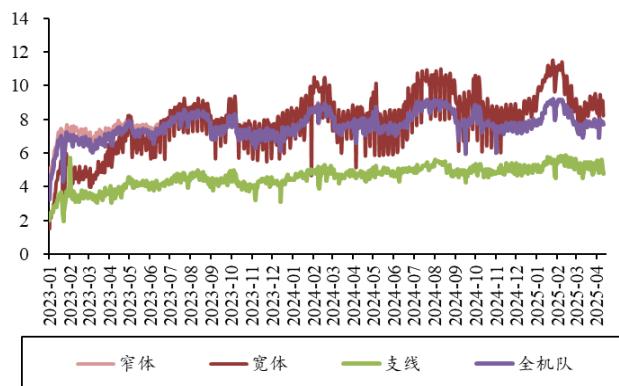
图表 2-35. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)



图表 2-36. 我国国际航班计划及执飞架次 (架次, 日)

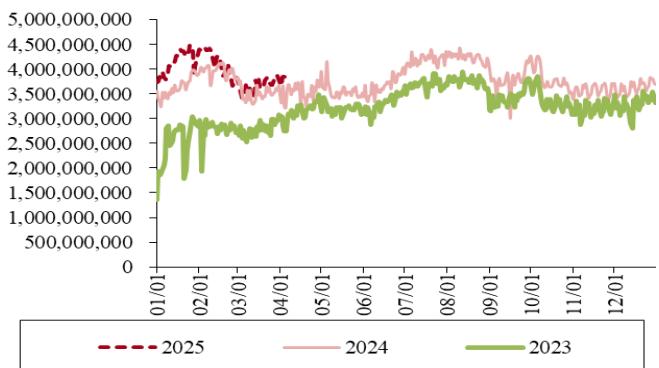


图表 2-37. 国内飞机日利用率 (小时/日)



资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-38. 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

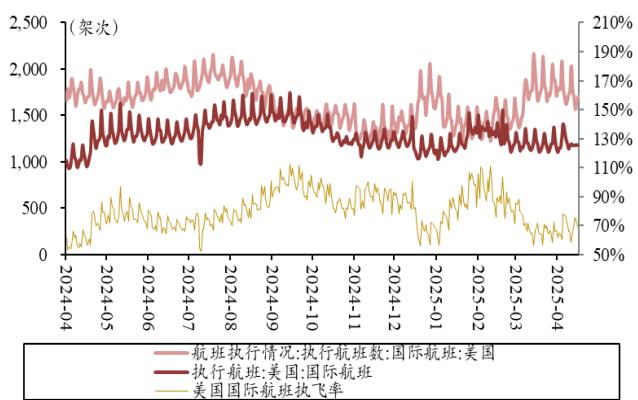
2025年4月13日至2025年4月20日，美国国际航班日均执飞航班1183.79架次，周环比-3.38%，同比+11.26%。

2025年4月13日至2025年4月20日，泰国国际航班日均执飞航班678.86架次，周环比+0.27%，同比+10.54%。

2025年4月13日至2025年4月20日，印尼国际航班日均执飞航班596.71架次，周环比+9.29%，同比+15.04%。

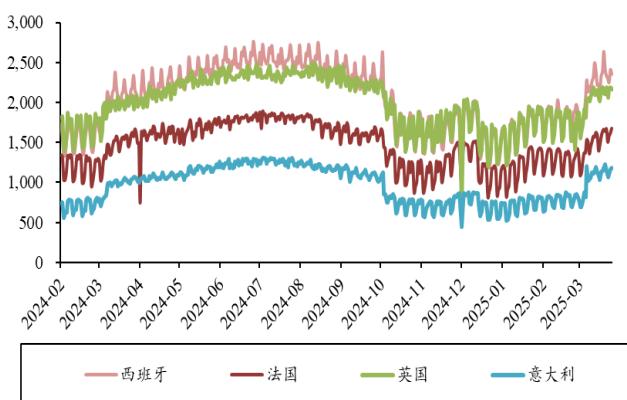
2025年4月13日至2025年4月20日，英国国际航班日均执飞航班2141.29架次，周环比+1.24%，同比+7.37%。

图表 2-39. 美国国际航班计划及执飞架次情况 (日)



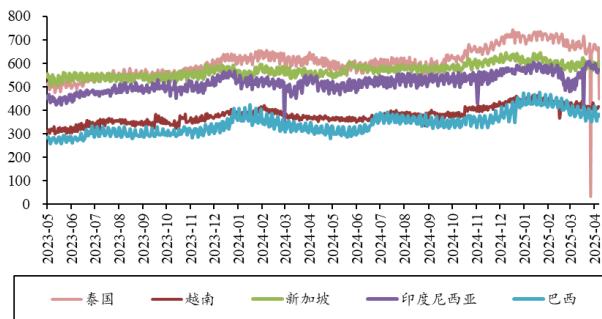
资料来源：万得，中银证券

图表 2-40. 欧洲国家国际航班执飞架次情况 (架次, 日)



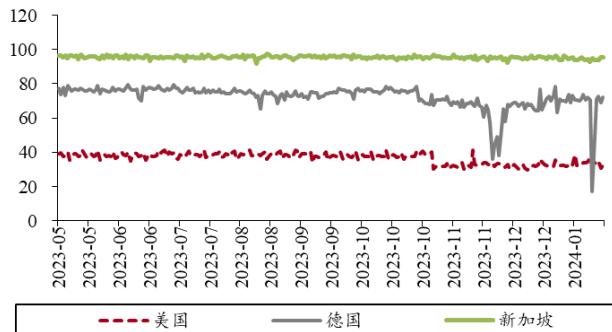
资料来源：万得，中银证券

图表 2-41. 东南亚及巴西国际班机执飞架次情况 (架次, 日)



资料来源：万得，中银证券

图表 2-42. 部分国家航司执行率 (%)

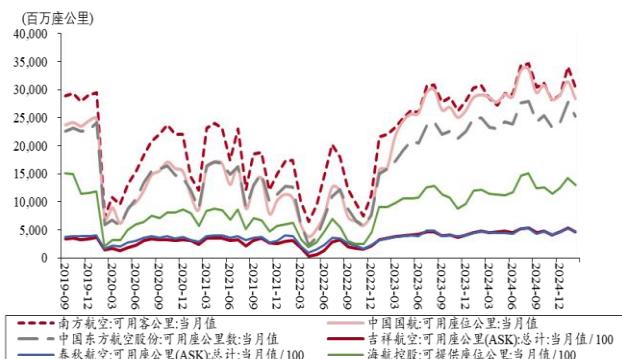


资料来源：万得，中银证券

### 2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

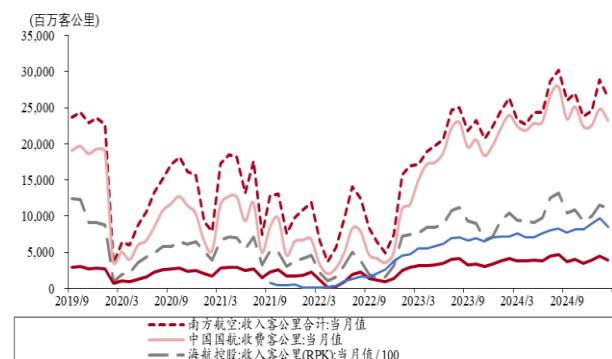
2025年2月吉祥、春秋、国航、南航、东航、海航ASK已超19年同期。可用座公里(ASK)方面，2025年2月，南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长-0.88%、-2.41%、0.97%，恢复至19年同期的251.66%、330.17%、286.15%；吉祥、春秋、海航12月可用座公里恢复至19年同期的190.95%、164.56%、228.26%，已远超疫情前水平。收入客公里(RPK)方面，南航、国航、海航、吉祥2月收入客公里分别同比+0.80%、+0.44%、-2.96%、+5.82%，南航、国航、海航、吉祥已恢复至19年同期的103.30%、337.05%、439.60%、283.31%。

图表 2-43. 中国部分航司可用座公里(月)



资料来源：万得，中银证券

图表 2-44. 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4月14日-2025年4月18日，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的公路物流运价指数为1050.14点，比上周回升0.11%。分车型看，各车型指数环比涨跌互现。其中，整车指数为1055.40点，比上周回升0.13%；零担轻货指数为1027.34点，比上周回落0.03%；零担重货指数为1055.72点，比上周回升0.19%。本周，公路物流需求小幅增长，运力供给较为充足，运价指数有所回升。从后期走势看，短期运价指数可能延续小幅震荡回升走势。根据交通运输部数据显示，4月7日-4月13日，全国高速公路累计货车通行5416.4万辆，环比增长12.2%。

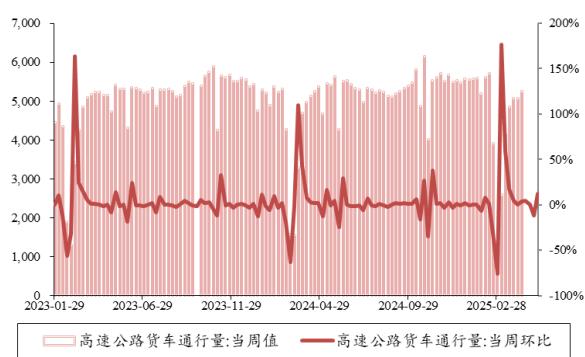
2025年3月，中国公路物流运价指数为104.7点，环比回落0.10%。2025年3月份，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为104.7点，环比回落0.10%，同比去年回升2.19%。从月内看，第一周运价指数环比有所回落；第二、三周运价指数整体平稳；第四周运价指数环比有所回升。

图表 2-45. 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 2-46. 高速公路货车通行量 (万辆, 周)

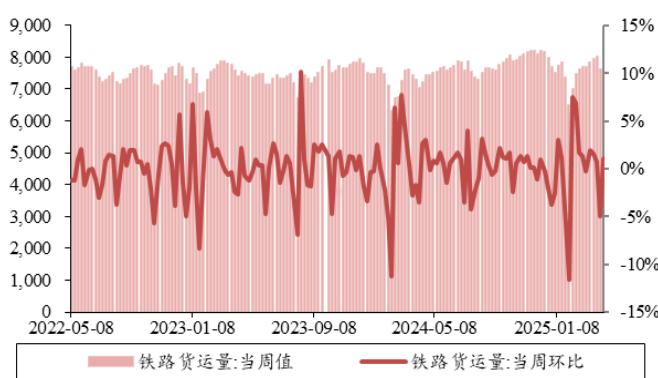


资料来源：交通运输部，中银证券

### 2.5.2 铁路货运量变化

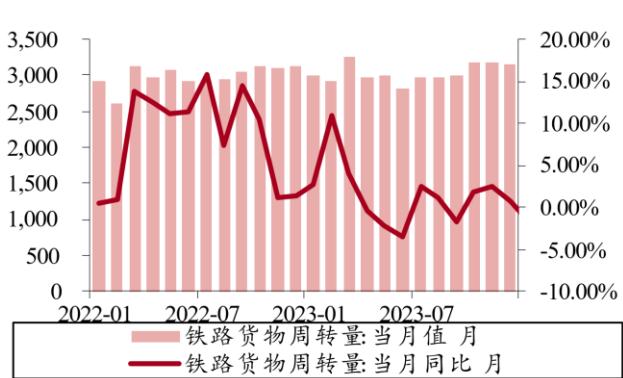
4月7日-4月13日，国家铁路累计运输货物 7688.5 万吨，环比增长 1.02%。根据交通运输部发布数据显示，2024年12月，全国铁路货运周转量为 3259.03 亿吨公里，同比增长 3.70%。

图表 2-47. 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 2-48. 全国铁路货运周转量 (亿吨公里, 月)

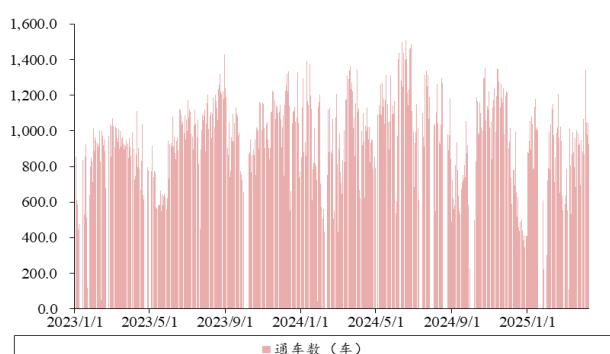


资料来源：万得，中银证券

### 2.5.3 蒙古煤炭流量变化

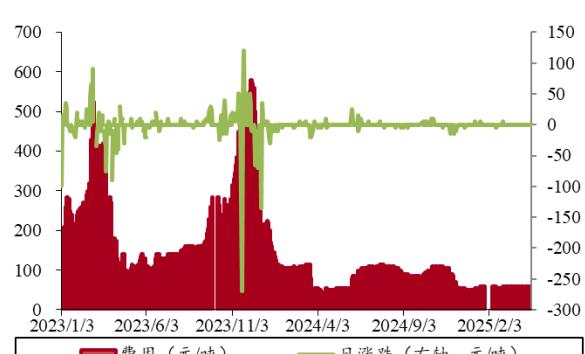
4月14日-4月18日，查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均 60.00 元/吨；3月31日-4月6日，通车数环比下降 2.34%，日平均通车 720.29 辆。查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费环比保持不变，4月14日-4月18日均值达 60.00 元/吨。

图表 2-49. 甘其毛都口岸通车数



资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

图表 2-50. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费 (日)



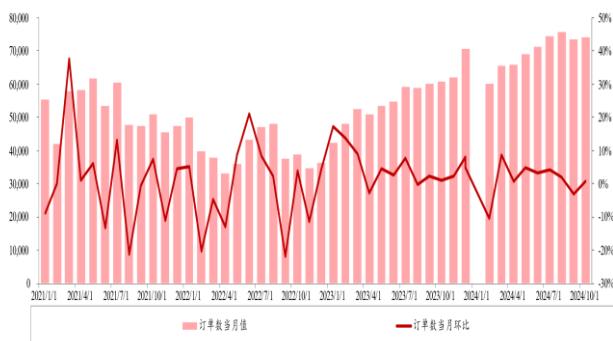
资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

## 2.6 交通新业态动态数据跟踪

### 2.6.1 网约车运行情况

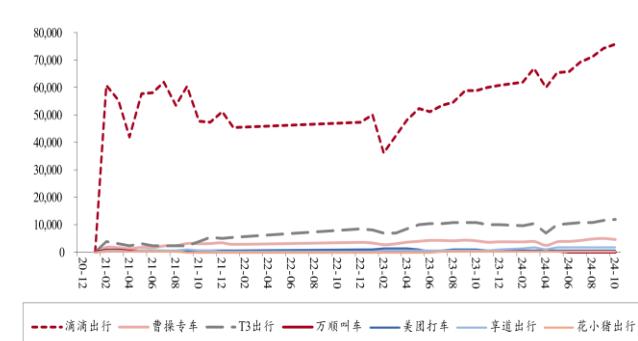
滴滴出行 2024 年 10 月份市占率 79.54%，环比下降 0.64%。2024 年 10 月，滴滴出行、曹操专车、T3 出行、万顺叫车、美团打车、享道出行、花小猪出行市占率分别为 79.54%/5.07%/12.23%/0.35%/0.94%/1.64%/0.24%，环比上月分别 -0.64pct/+0.15pct/+0.41pct/-0.01pct/-0.02pct/+0.01pct/+0.00pct。

图表 2-51. 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 2-52. 各网约车平台订单数（万单，月）



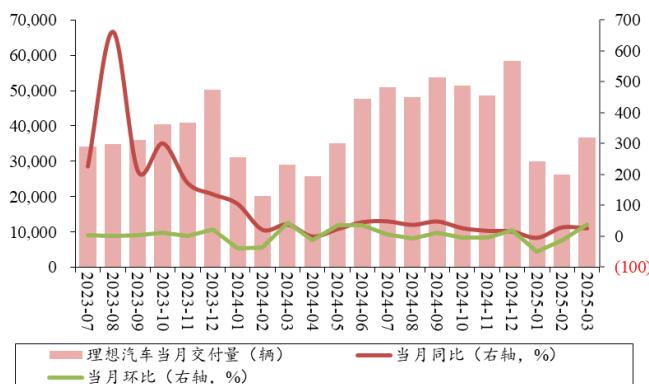
资料来源：交通运输部，中银证券

### 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 3 月，理想汽车共交付新车约 36674 辆，同比上升 26.53%。2025 年 3 月交付量同比上升 26.53%，环比上升 39.64%。

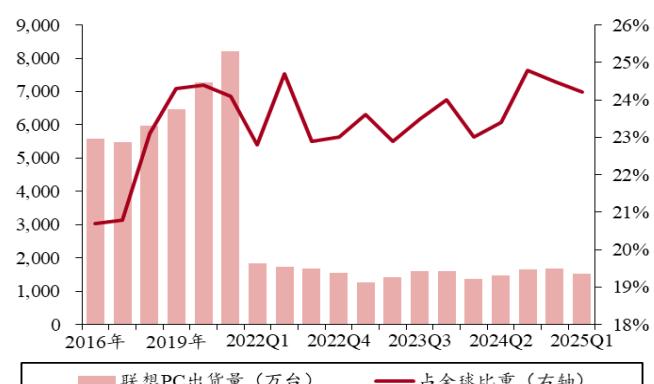
2025 年 Q1，联想 PC 电脑出货量达 1520 万台，同比上升 10.95%，市场份额环比下降 0.3pct。据 IDC 测算，2025 年第一季度全球 PC 出货量同比增长 4.9%，联想市场份额为 24.1%，环比下降 0.4pct。

图表 2-53. 理想汽车销售数据（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-54. 联想 PC 出货量（季）



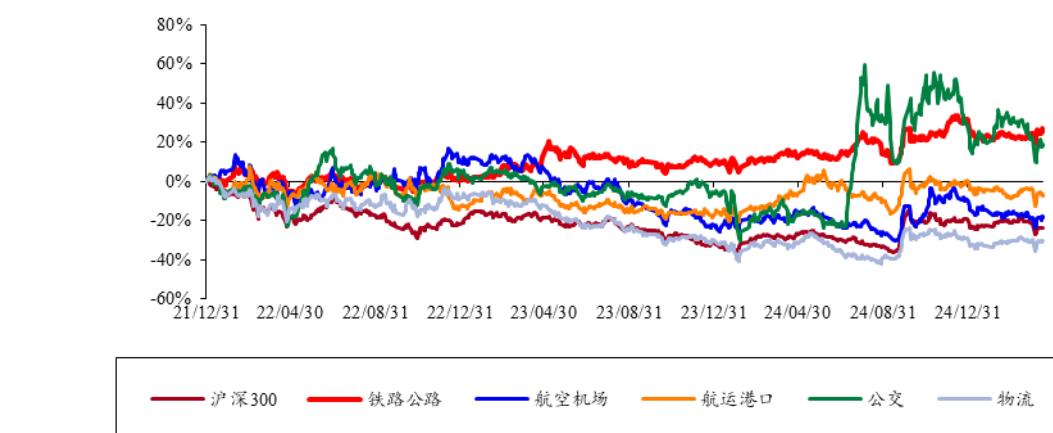
资料来源：IDC，中银证券

## 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32171.79亿元，占总市值比例为3.35%。截至4月18日，目前市值排名前10的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2931.66亿元、顺丰控股（002352.SZ）2130.83亿元、中远海控（601919.SH）2111.16亿元、大秦铁路（601006.SH）1363.96亿元、上港集团（600018.SH）1285.13亿元、中国国航（601111.SH）1144.82亿元、南方航空（600029.SH）922.96亿元、招商公路（001965.SH）890.74亿元、上海机场（600009.SH）809.25亿元、中国东航（600115.SH）766.65亿元。

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4月12日-2025年4月19日），上证综指、沪深300涨跌幅分别为+1.19%、+0.59%，交通运输行业指数+0.04%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+0.84%、航空机场+0.22%、航运港口-1.61%、公交+0.78%、物流+0.74%。

**本周交运个股涨幅前五：**保税科技（600794.SH）+27.22%，华贸物流（603128.SH）+16.99%，淮河能源（600575.SH）+13.70%，新宁物流（300013.SZ）+8.76%，福然德（605050.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-2.24%、-4.13%，交通运输指数-4.86%；交通运输各个子板块来看，铁路公路-3.62%、航空机场-8.77%、航运港口-7.17%、公交-5.90%、物流-0.54%。

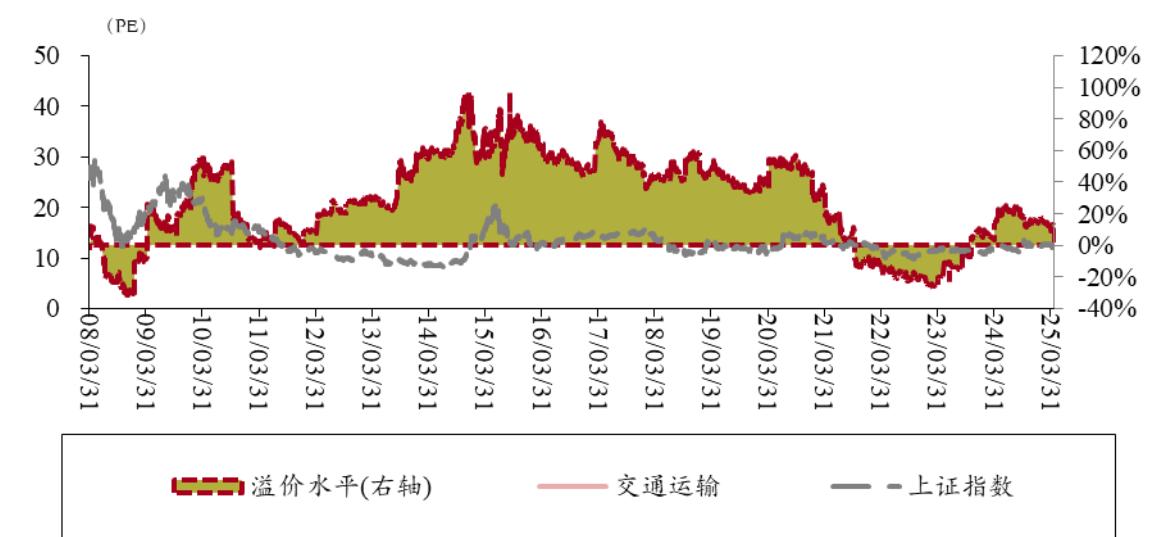
**年初至今交运个股累计涨幅前五：**连云港（601008.SH）+44.65%，三羊马（001317.SZ）+33.20%，中创物流（603967.SH）+26.61%，保税科技（600794.SH）+26.17%，上海雅仕（603329.SH）+23.20%。

### 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 4 月 18 日，交通运输行业市盈率为 13.59 倍 (TTM)，上证 A 股为 12.43 倍。

图表 3-2. 交通运输行业估值 (PE) 及溢价情况

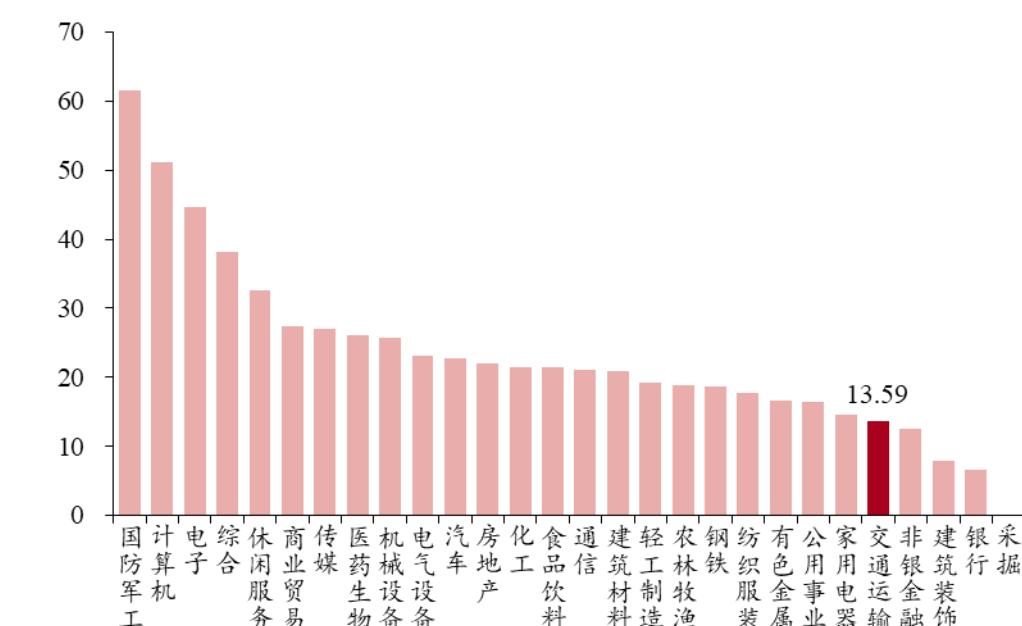


资料来源：万得，中银证券

#### 3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

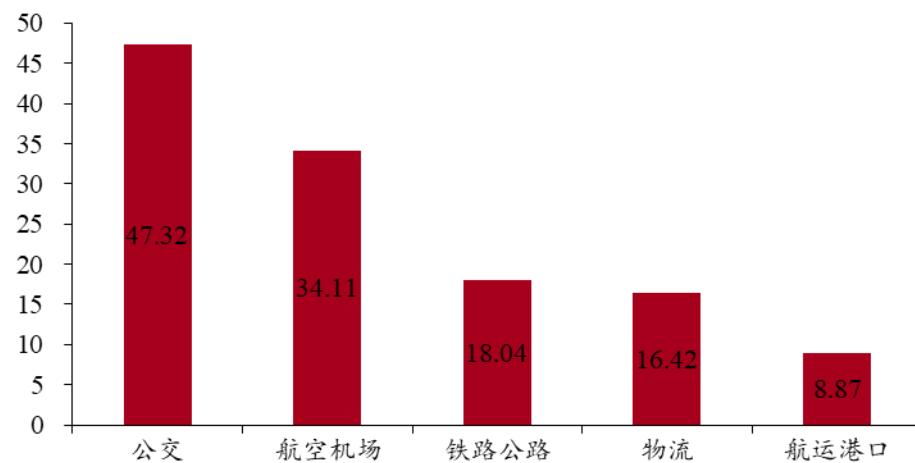
在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 13.59 倍 (2025.4.18)，处于偏下的水平。

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

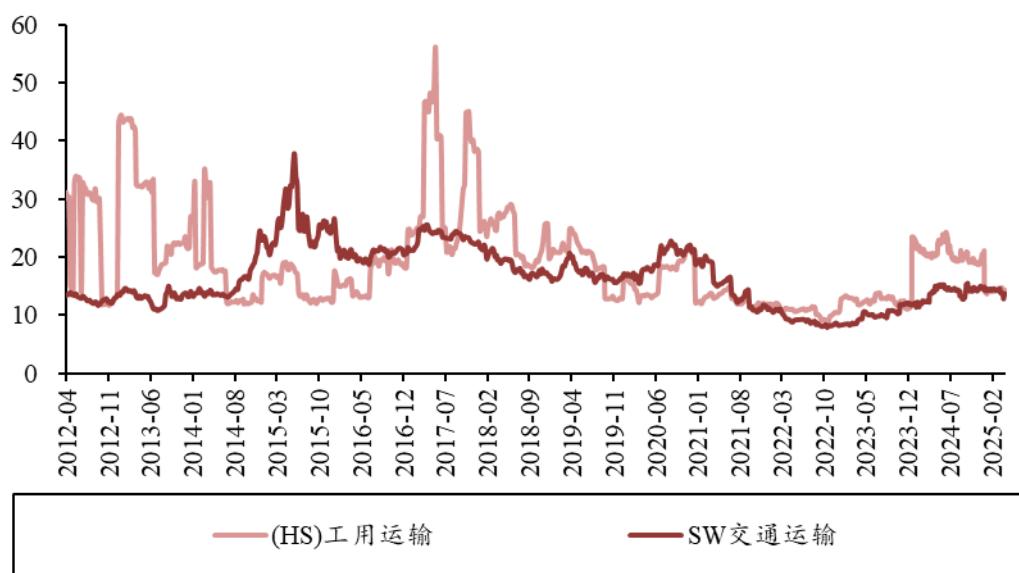


资料来源：万得，中银证券

### 3.2.3 A 股和 H 股交运行业估值比较

我们选择[HS]公用事业指数和[SW]交通运输指数进行对比，截至 2025 年 4 月 18 日，上述指数的市盈率分别为 14.14 倍、13.59 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