

## 强于大市

## 交通运输行业周报

马士基一季报 EBITDA 同比增长 70.4%，顺丰同城“五一”业务单量同比增长 87%

航运方面，马士基公布 2025 年一季报，公司一季度 EBITDA 同比增长达到 70.4%；航空方面，海南航空“五一”期间运送旅客 61.7 万余人次，“五一”假期北京大兴机场运送旅客量创投运以来同期新高；快递方面，顺丰同城“五一”期间全场景业务单量同比增长 87%，4 月份电商物流指数升至 111.1 点。

**■ 核心观点：**

①马士基公布 2025 年一季报，公司一季度 EBITDA 同比增长达到 70.4%。2025 年一季度，马士基实现营业收入 133.2 亿美元，同比增长 7.8%；息税折旧摊销前利润（EBITDA）为 27.1 亿美元，同比增长 70.4%；EBIT 为 12.5 亿美元，同比增长 607.9%，EBIT margin 为 9.4%；净利润达到 12.1 亿美元，同比增长 480.3%。尽管贸易局势紧张导致集运市场前景更加谨慎，马士基仍维持其 2025 年全年业绩指引，公司预计全年实际 EBITDA 为 60-90 亿美元、实际 EBIT 为 0-30 亿美元，自由现金流（FCF）为负 30 亿美元，2025-2026 年，预计资本支出为 100-110 亿美元。②海南航空“五一”期间运送旅客 61.7 万余人次，“五一”假期北京大兴机场运送旅客量创投运以来同期新高。5 月 1 日-5 月 5 日，海南航空共执行客运航班量约 3883 班次，共运送旅客 61.7 万余人次，同比增长 9%。其中，5 月 1 日单日旅客运输量近 13.2 万人次，为“五一”期间最高值。5 月 1 日-5 日，大兴机场累计执行航班 4824 架次，日均约 965 架次，旅客吞吐量共计 76.39 万人次，日均约 15.28 万人次，航班量、旅客量较去年假期分别增长 8.9%、15.9%，创投运以来同期新纪录。③顺丰同城“五一”期间全场景业务单量同比增长 87%，4 月份电商物流指数升至 111.1 点。“五一”期间即 5 月 1 日-5 月 5 日，顺丰同城全场景业务单量同比增长 87%。其中，商超百货单量同比大增 177%，饮品单量同比增长 106%。5 月 9 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 4 月份中国电商物流指数为 111.1 点，较 3 月份回升 1.1 点。4 月份，农村电商物流业务量指数为 129.0 点，比 3 月份回升 3.3 点。

**■ 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：内贸集运运价指数下降，干散货运价上升。③快递物流：2025 年 3 月快递业务量同比上升 20.30%，快递业务收入同比增加 10.43%。④航空出行：2025 年 5 月第一周国际日均执飞航班 1794.71 次，环比-1.13%，同比+18.75%。⑤公路铁路：4 月 21 日-4 月 27 日，全国高速公路累计货车通行 5675.4 万辆，环比增长 2.25%。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》20250507

《交通运输行业周报》20250429

《交通运输行业周报》20250422

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 马士基公布 2025 年一季报，公司一季度 EBITDA 同比增长达到 70.4%           | 5         |
| 1.2 海南航空“五一”期间运送旅客 61.7 万余人次，“五一”假期北京大兴机场运送旅客量创投运以来同期新高 | 6         |
| 1.3 顺丰同城“五一”期间全场景业务单量同比增长 87%，4 月份电商物流指数升至 111.1 点      | 7         |
| <b>2 行业高频动态数据跟踪</b>                                     | <b>8</b>  |
| 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   | 18        |
| <b>3 交通运输行业上市公司表现情况</b>                                 | <b>20</b> |
| 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        |
| <b>4 投资建议</b>   | <b>23</b> |
| <b>5 风险提示</b>   | <b>24</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 2025.4 国内航司航班量（架次） .....          | 7  |
| 图表 1-3 2025.4 上市航司国内国际航线航班量（架次） .....    | 7  |
| 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. 快递业务收入及同比增速（月） .....            | 11 |
| 图表 2-19. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票, 月） .....    | 12 |
| 图表 2-20. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元, 月） .....   | 12 |
| 图表 2-21. 韵达股份快递业务量及同环比增速（亿票, 月） .....    | 12 |
| 图表 2-22. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（亿元, 月） .....   | 12 |
| 图表 2-23. 申通快递快递业务量及同环比增速（亿票, 月） .....    | 12 |
| 图表 2-24. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元, 月） .....   | 12 |
| 图表 2-25. 圆通速递快递业务量及同环比增速（亿票, 月） .....    | 13 |
| 图表 2-26. 圆通速递快递业务收入及同环比增速（亿元, 月） .....   | 13 |
| 图表 2-27. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元, 月） .....    | 13 |
| 图表 2-28. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元, 月） .....    | 13 |
| 图表 2-29. 申通快递快递单票价格及同环比增速（元, 月） .....    | 14 |
| 图表 2-30. 圆通速递快递单票价格及同环比增速（元, 月） .....    | 14 |
| 图表 2-31. 快递行业集中度指数 CR8（月） .....          | 14 |
| 图表 2-32. 典型快递上市公司市场占有率（月） .....          | 14 |
| 图表 2-33. 典型快递上市公司市场占有率同比变动（月, pct） ..... | 15 |

|   |    |
|---|----|
| 图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率环比变动 (月, pct) ..... | 15 |
| 图表 2-35. 我国国内航班计划及执飞架次 (日) .....          | 15 |
| 图表 2-36. 我国国际航班计划及执飞架次 (架次, 日) .....      | 15 |
| 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) .....        | 16 |
| 图表 2-40. 欧洲国家国际航班执飞架次情况 (架次, 日) .....     | 16 |
| 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) .....            | 17 |
| 图表 2-44. 中国部分航司收入客公里 (月) .....            | 17 |
| 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) .....            | 18 |
| 图表 2-48. 全国铁路货运周转量 (亿吨公里, 月) .....        | 18 |
| 图表 2-49. 甘其毛都口岸通车数 .....                  | 18 |
| 图表 2-50. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费 (日) .....     | 18 |
| 图表 2-51. 滴滴出行订单数及月环比 (万单, 月) .....        | 19 |
| 图表 2-52. 各网约车平台订单数 (万单, 月) .....          | 19 |
| 图表 2-53. 理想汽车销售数据 (月) .....               | 19 |
| 图表 2-54. 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 马士基公布 2025 年一季报，公司一季度 EBITDA 同比增长达到 70.4%

事件：近期，马士基公布 2025 年一季度未经审计的财报。

马士基一季度营收和净利润均实现增长，EBITDA 同比增长达到 70.4%。2025 年一季度，马士基实现营业收入 133.2 亿美元，同比增长 7.8%；息税折旧摊销前利润（EBITDA）为 27.1 亿美元，同比增长 70.4%；EBIT 为 12.5 亿美元，同比增长 607.9%，EBIT margin 为 9.4%；净利润达到 12.1 亿美元，同比增长 480.3%。分业务来看，马士基集装箱海运业务实现营收 89.1 亿美元，EBITDA 为 19.0 亿美元，EBIT 为 7.4 亿美元，EBIT 利润率为 8.3%。2025 年一季度载箱量达到 293.1 万 FFE，同比增长 0.1%；平均运费 2427 美元/FFE，同比增长 2.5%。2025 年一季度，物流和服务业营收达到 34.9 亿美元；EBITDA 达到 3.8 亿美元，EBIT 达到 1.4 亿美元，EBIT 利润率为 4.1%。与去年第一季度相比，物流和服务业的息税前利润率有所提高，达到 4.1%。

贸易局势紧张导致集运市场前景更加谨慎，马士基仍维持其 2025 年全年业绩指引。随着贸易紧张局势的加剧和不确定性的上升，全球集运市场前景更加谨慎，尽管如此，马士基仍维持 2025 年全年业绩指引，实际 EBITDA 为 60-90 亿美元、实际 EBIT 为 0-30 亿美元。自由现金流(FCF) 为负 30 亿美元。2025-2026 年，预计资本支出为 100-110 亿美元。鉴于宏观经济和地缘政治的不确定性增加，全球集装箱市场增长已被修正为-1% 至 4%。公司预计业务量将与市场同步增长，同时红海导致的绕航将在今年剩余时间持续。

## 1.2 海南航空“五一”期间运送旅客 61.7 万余人次，“五一”假期北京大兴机场运送旅客量创投运以来同期新高

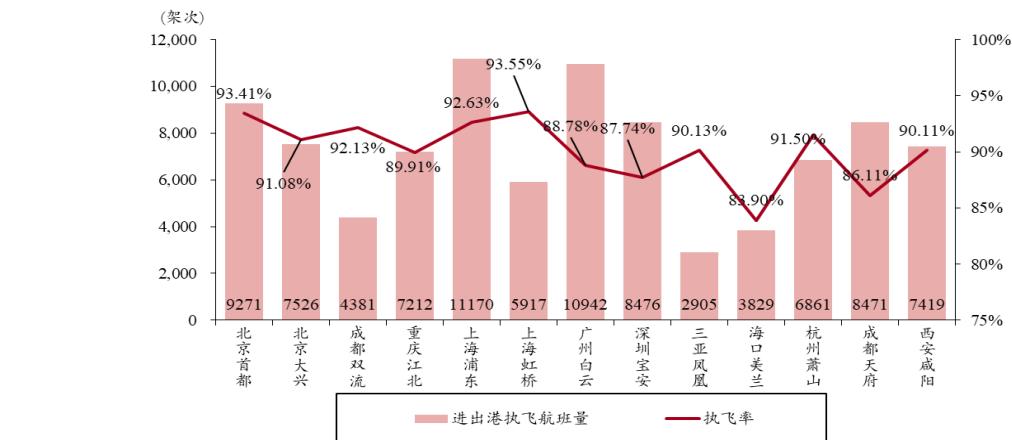
事件：5月1日-5月5日，海南航空共执行客运航班量约3883班次，共运送旅客61.7万余人次，同比增长9%。其中，5月1日单日旅客运输量近13.2万人次，为“五一”期间最高值。5月1日-5日，大兴机场累计执行航班4824架次，日均约965架次，旅客吞吐量共计76.39万人次，日均约15.28万人次，航班量、旅客量较去年假期分别增长8.9%、15.9%，创下投运以来同期新纪录。

5月1日-5月5日，海南航空共执行客运航班约3883班次，运送旅客61.7万余人次，同比增长9%。其中，5月1日单日旅客运输量近13.2万人次，为“五一”期间最高值。国内航线方面，海南航空针对海口至重庆、南京、杭州、上海等航线安排执行宽体机型，全力保障旅客出行需求，“五一”假期期间共执行航班量3543班次，日均班次709班，同比提升4.4%，国内运输旅客约55.8万人次，同比提升4.5%。国际航线方面，“五一”期间整体执行国际航线班次340班，国际航线运输旅客5.9万余人次，运输旅客量同比增长86%，曼谷、布鲁塞尔、大阪、莫斯科、奥克兰、东京、新加坡、曼彻斯特、柏林等城市是热门国际旅游目的地，其中大阪、新加坡、曼谷、东京客流增长显著，分别同比增长443%、218%、177%、161%。此外，海南航空“五一”在海南地区共执行航班约1300班次，日均执行260班次，共运送旅客约19.5万人次，执行国际客运航班总量为95班次，运送旅客约1.4万人次，客座率达到80%，海口至新加坡、中国香港、泰国曼谷等是国际及地区热门航线，客流分别同比增长206%、68%、339%。国内航线的稳步增长，反映了我国居民出行需求的旺盛，以及航空企业在优化资源配置、提升服务质量方面的积极作为。国际航线的大幅增长，彰显了我国在全球旅游市场的吸引力，也展现了航空企业在国际市场上的竞争力。

5月1日至5日，北京大兴国际机场累计执行航班4824架次，日均约965架次，旅客吞吐量共计76.39万人次，日均约15.28万人次，航班量、旅客量较去年假期分别增长8.9%、15.9%，创下投运以来同期新纪录。出行高峰日为5月1日，执行航班1018架次，进出港旅客量16.36万人次；返程高峰日为5月5日，执行航班992架次，进出港旅客量16.32万人次。面对旅客出行需求集中释放，大兴机场全力保障旅客安全、顺畅出行，“五一”假期期间，地铁大兴机场线与京雄、津兴、怀兴城际铁路累计运送旅客28.4万余人次；地铁大兴机场线（机场至市区方向）末班车时间延长，延时期间累计运送旅客4689人次；机场巴士共计12条线路在“五一”假期累计运送旅客1.4万余人次。为妥善应对假期期间大客流，大兴机场于高峰时段在出入口、值机柜台、安检通道、电梯等人流聚集区安排志愿者队伍，有效提升旅客出行效率。大兴机场服务点在“五一”期间共计服务旅客2892人次，其中外籍旅客1122人次。旅客吞吐量和航班量双创纪录，反映出我国航空运输市场的强劲复苏和旺盛需求。大兴机场通过优化交通接驳、延长地铁运营时间、增加机场巴士线路等方式，有效提升了旅客的出行体验，体现了其在综合交通枢纽建设方面的优势。

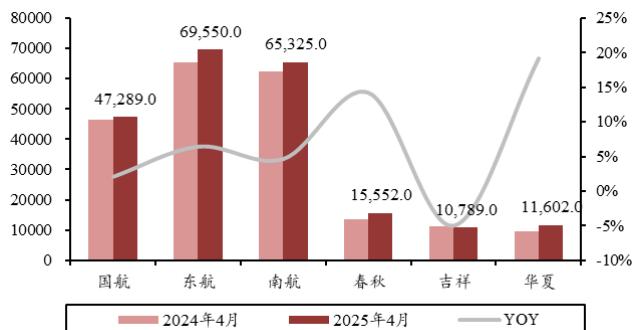
**机场方面：**2025.5.3-2025.5.9：国内进出港执飞航班量TOP5机场依次是上海浦东机场（11170班次）、广州白云机场（10942班次）、北京首都机场（9271班次）、深圳宝安机场（8476班次）、成都天府机场（8471班次）。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都-2.63%、大兴-2.03%、双流-1.08%、江北-2.16%、浦东-2.06%、虹桥-4.24%、白云-5.55%、宝安-6.08%、三亚-4.66%、海口-3.04%、萧山-2.35%、天府-1.44%、咸阳-2.16%。

图表 1-1.国内主要机场进出港执飞航班量及执飞率



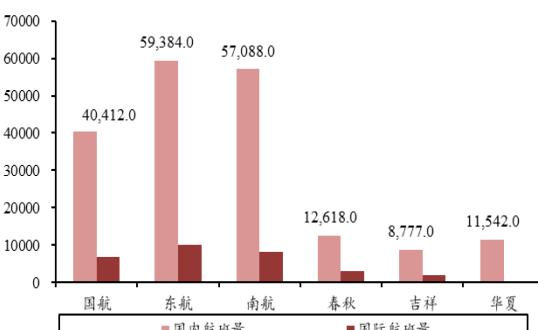
资料来源：万得，中银证券

图表 1-2 2025.4 国内航司航班量（架次）



资料来源：万得，中银证券

图表 1-3 2025.4 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 顺丰同城“五一”期间全场景业务单量同比增长 87%，4 月份电商物流指数升至 111.1 点

事件：“五一”期间即 5 月 1 日-5 月 5 日，顺丰同城全场景业务单量同比增长 87%。其中，商超百货单量同比大增 177%，饮品单量同比增长 106%。5 月 9 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 4 月份中国电商物流指数为 111.1 点，较 3 月份回升 1.1 点。4 月份，农村电商物流业务量指数为 129.0 点，比 3 月份回升 3.3 点。

5 月 1 日-5 月 5 日，顺丰同城全场景业务单量同比增长 87%。其中，商超百货单量同比大增 177%，饮品单量同比增长 106%，药品、数码、美妆、母婴等品类同比也有大幅增长，“最后一公里”配送订单同比增长 102%。顺丰同城推出“取送买办”文旅即配解决方案，提供包括行李帮取送、汉服代还、帮买、帮排队等服务，满足游客个性化需求，助力文旅产业升级。此外，在三四线下沉市县，顺丰同城个人消费者服务增长尤为明显，潮州、大理、恩施、甘孜、晋中、日喀则、铁岭等城市 C 端单量增长数倍至数十倍。顺丰同城还为快递企业和物流服务商提供多元转运和上门揽派服务，助力传统快递各环节提速，“最后一公里”配送单量同比增长 102%。顺丰同城“五一”期间的业务增长，展现了即时配送行业的蓬勃活力与广阔前景。其全场景业务的大幅增长，反映出消费者在假期对于即时配送服务的强烈需求，无论是商超百货、饮品还是药品等品类的配送，都体现了即时配送在满足日常生活需求中的重要性。

2025 年 5 月 9 日，中国物流与采购联合会和京东集团联合发布数据显示，4 月份中国电商物流指数为 111.1 点，较 3 月份回升 1.1 点。4 月份，电商物流总业务量指数为 129.4 点，比 3 月份回升 2.6 点，全国所有地区总业务量指数均有所回升，东北部地区环比回升 6.3 点，回升幅度最大，东部和西部地区高于全国平均水平。农村电商物流业务量指数为 129.0 点，比 3 月份回升 3.3 点。需求方面，4 月份总业务量指数和农村业务量指数相比去年同期增速接近 30%，运动户外、保健养生、美容美妆等品类物流订单快速增长。人员指数与实载率指数止跌回升，企业扩大人员招聘和储备，供求匹配度提升，成本趋于稳定。物流时效、库存周转率和满意率指数连续回升，履约率指数再次破百。从供给端看，主要指数在 4 月份实现全部回升，企业供给效率和服务能力全面提升，即时零售、餐饮外卖等领域逐步迈入“品质时代”。后期来看，“五一”假期进一步释放旅游消费潜力，部分外贸出口型企业转型深耕国内市场，预计 5 月份电商物流指数将保持稳步上涨态势。4 月份中国电商物流指数的回升，是消费市场活力与物流行业效率提升的双重体现。电商物流总业务量和农村业务量的快速增长，反映出国内消费市场的强劲复苏，尤其是农村市场的潜力不断释放，成为电商物流新的增长点。

## 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5月5日，上海出境空运价格指数报4304.00点，同比-8.6%，环比-2.4%。波罗的海空运价格指数报1996.00点，同比-5.7%，环比-4.5%；中国香港出境空运价格指数报3377.00点，同比-7.4%，环比-3.3%；法兰克福空运价格指数报957.00点，同比+1.6%，环比-5.0%。

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，东南亚地区货物大增，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）

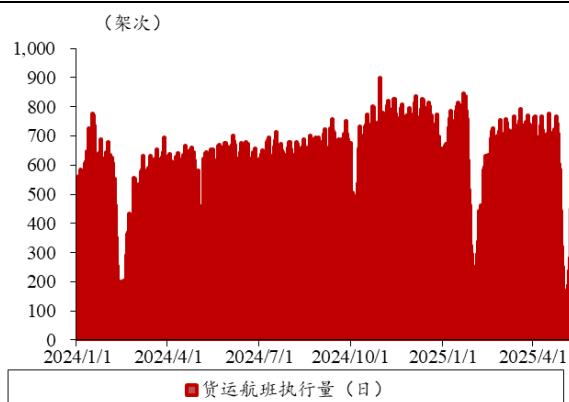


资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

## 2.1.2 量：2025年4月货运执飞航班量国内航线同比下降，国际航线同比上升

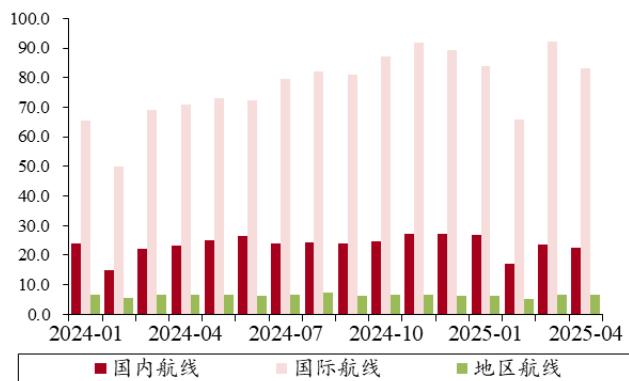
2025年4月货运国内执飞航班量同比下降，国际航线同比上升。根据航班管家数据，2025年4月，国内执飞货运航班6831架次，同比-1.67%；国际/港澳台地区执飞货运航班11984架次，同比+25.08%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



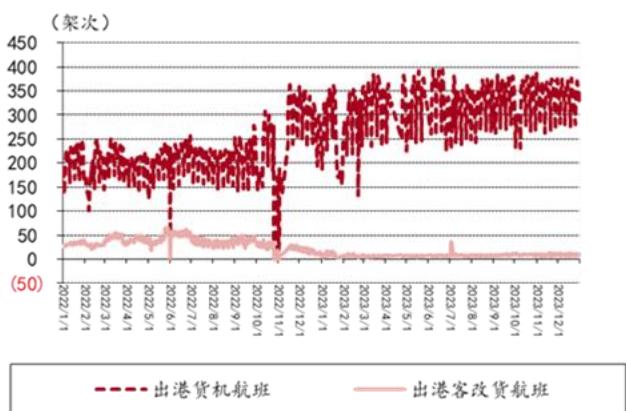
资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）



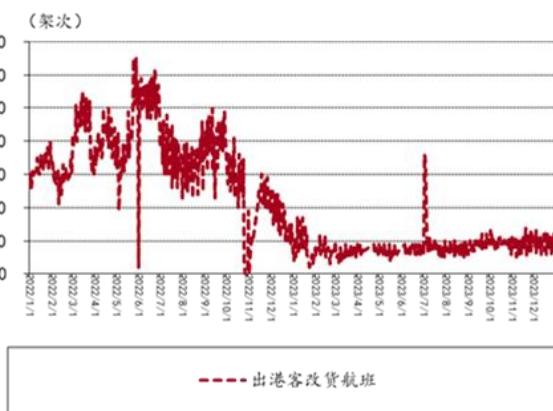
资料来源：航班管家，中银证券

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

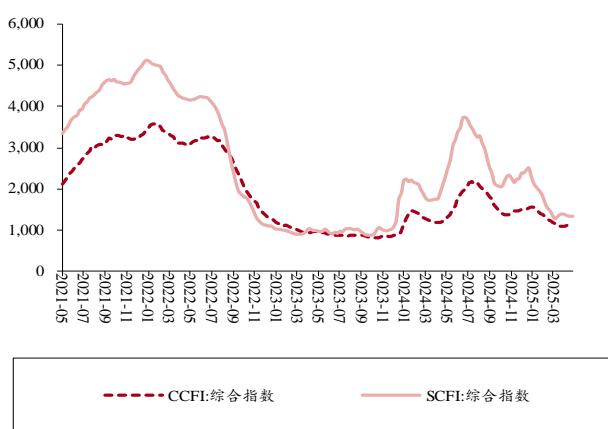
## 2.2 航运港口高频动态数据跟踪

### 2.2.1 内贸集运运价指数下降，干散货运价上升

**集运：**SCFI指数报收1345.17点，运价上升。2025年5月9日，上海出口集装箱运价指数(SCFI)报收1345.17点，周环比+0.32%，同比-41.66%；2025年5月9日，中国出口集装箱运价指数(CCFI)报收1106.38点，周环比-1.31%，同比-10.62%，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-1.73%/-3.47%/+1.20%/-2.27%，同比-10.00%/-16.77%/-21.49%/+26.43%。

**内贸集运：**内贸集运价格周环比下降，PDCI指数报收1172点。2025年5月2日，中国内贸集装箱运价指数(PDCI)为1172点，周环比-2.25%，同比+6.55%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数 (周)



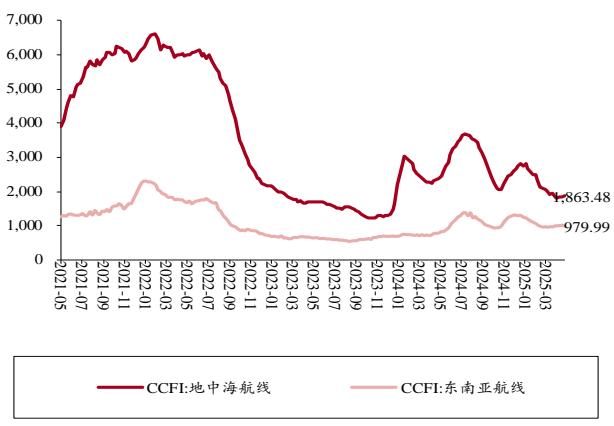
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数 (周)



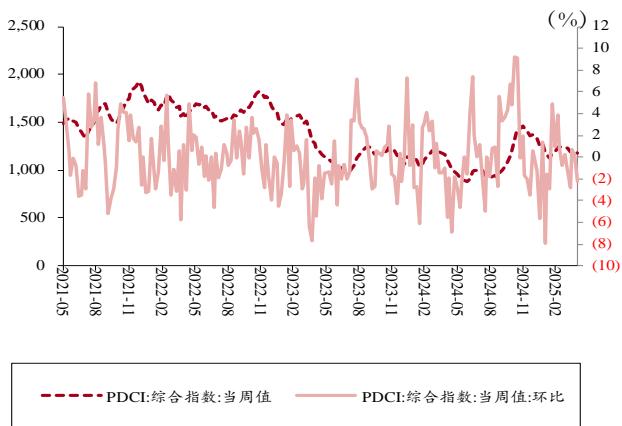
资料来源：万得，中银证券

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

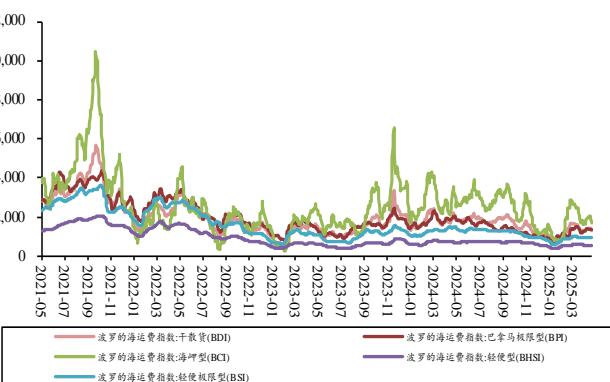
**干散货：BDI 指数环比上升，报收 1299 点。**2025 年 5 月 9 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 报收 1299 点，周环比+3.50%，同比-35.50%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1353/1709/554/969 点，环比-1.72%/+10.06%/-1.41%/-2.25%，同比-31.77%/-41.29%/-21.24%/-35.34%。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

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)

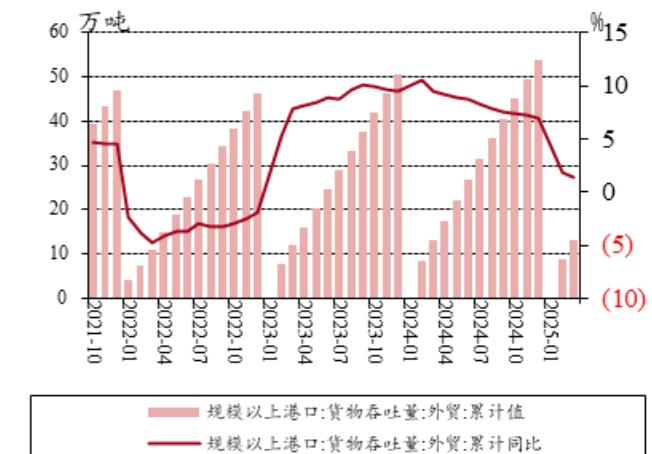


资料来源：万得，中银证券

## 2.2.2 量: 2025 年 1-3 月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为 42.22 亿吨/8303 万标箱

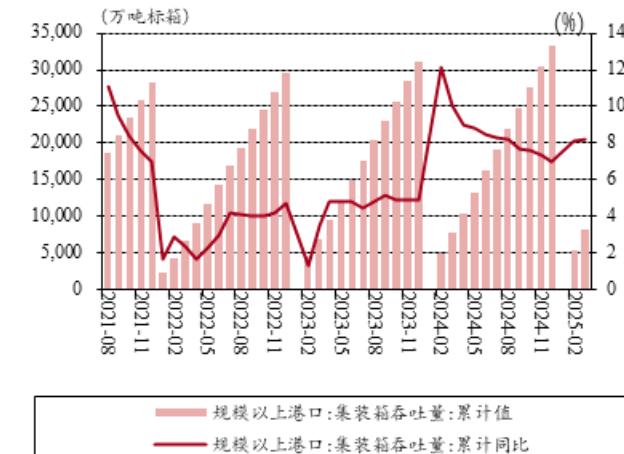
2025 年 1-3 月, 全国港口完成货物吞吐量 42.22 亿吨, 同比增长 3.2%, 其中内贸货物吞吐量实现 28.96 亿吨, 外贸货物吞吐量实现 13.25 亿吨, 同比增长 1.4%。完成集装箱吞吐量 8303 万标箱, 同比增长 8.2%。

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)



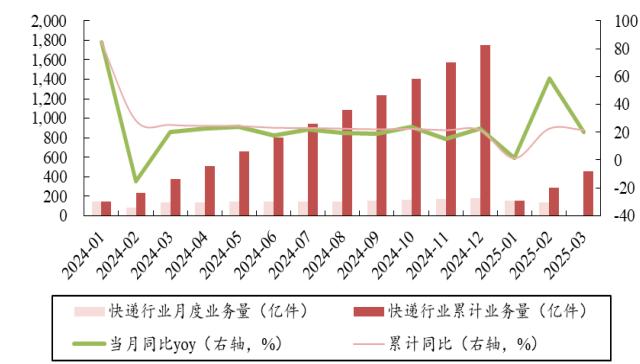
资料来源: 万得, 中银证券

## 2.3 快递物流动态数据跟踪

### 2.3.1 快递业务量及营收

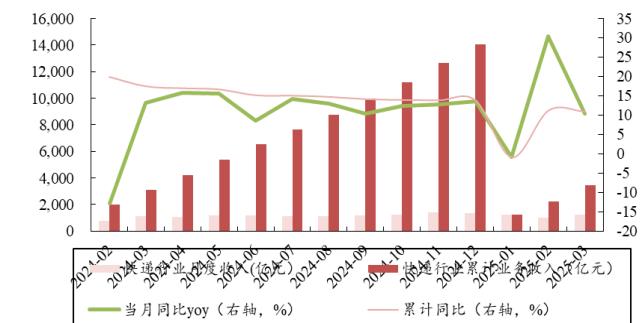
2025 年 3 月快递业务量同比上升 20.30%, 快递业务收入同比增加 10.43%。2025 年 3 月月度快递业务量 166.6 亿件, 同比增加 20.30%, 环比增加 22.59%, 快递业务收入完成 1246.00 亿元, 同比增加 10.43%, 环比减少 25.74%; 2025 年 1-3 月累计快递业务量 451.37 亿件, 同比增加 21.63%, 2025 年 1-3 月快递业务收入 2210.40 亿元, 同比下降 0.75%。

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

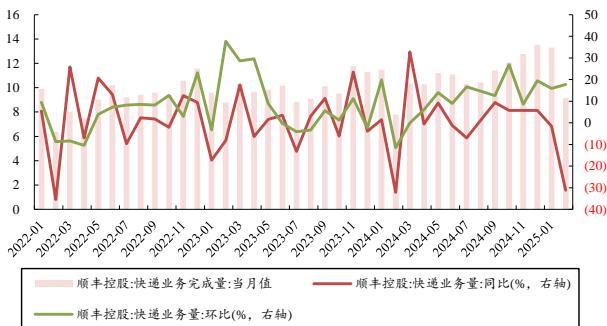
顺丰控股: 2025 年 3 月快递业务量 12.95 亿票, 同比上升 25.36%, 环比上升 41.38%, 业务收入 178.97 亿元, 同比上升 10.61%, 环比上升 36.11%。

圆通速递: 2025 年 3 月快递业务量 26.65 亿票, 同比上升 22.47%, 环比上升 44.37%, 业务收入 58.11 亿元, 同比上升 13.41%, 环比上升 35.45%。

申通快递: 2025 年 3 月快递业务量 20.85 亿票, 同比上升 20.03%, 环比上升 22.72%, 业务收入 41.89 亿元, 同比上升 14.70%, 环比上升 20.86%。

韵达股份: 2025 年 3 月快递业务量 22.53 亿票, 同比上升 17.34%, 环比上升 24.48%, 业务收入 44.10 亿元, 同比上升 1.55%, 环比上升 24.68%。

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)



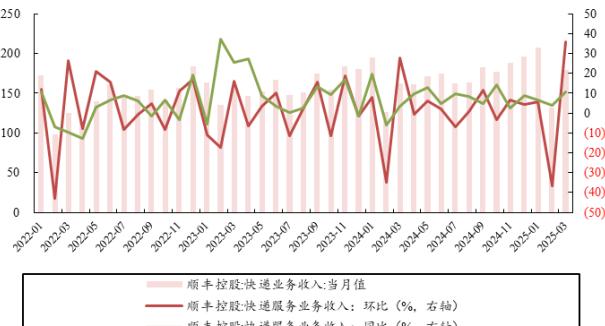
资料来源：万得，中银证券

图表 2-23. 申通快递快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



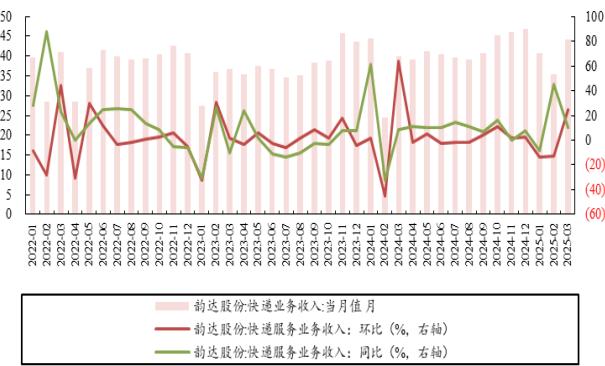
资料来源：万得，中银证券

图表 2-20. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



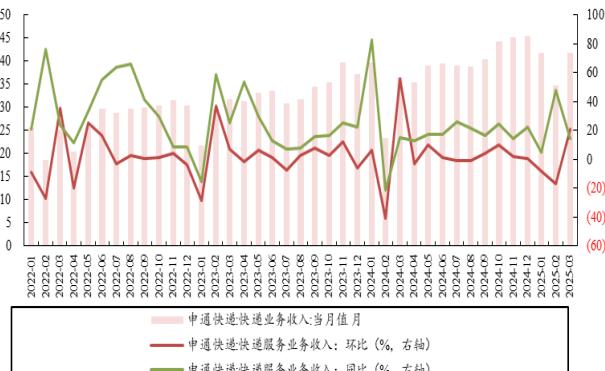
资料来源：万得，中银证券

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)



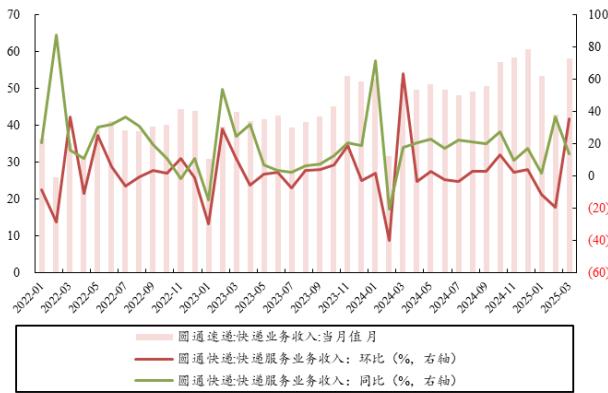
资料来源：万得，中银证券

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3月单票价格13.82元，同比-11.75%(-1.84元)，环比-3.69%(-0.53元)。

韵达股份：2025年3月单票价格1.96元，同比-5.77%(-0.12元)，环比+0.51%(+0.01元)。

申通快递：2025年3月单票价格2.01元，同比-4.29%(-0.09元)，环比-1.47%(-0.03元)。

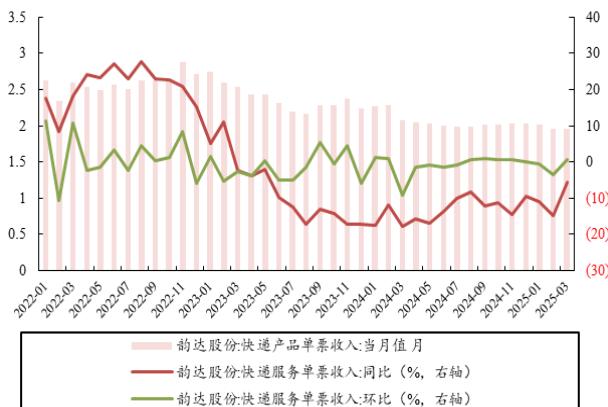
圆通速递：2025年3月单票价格2.18元，同比-7.63%(-0.18元)，环比-6.03%(-0.14元)。

图表 2-27. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月）



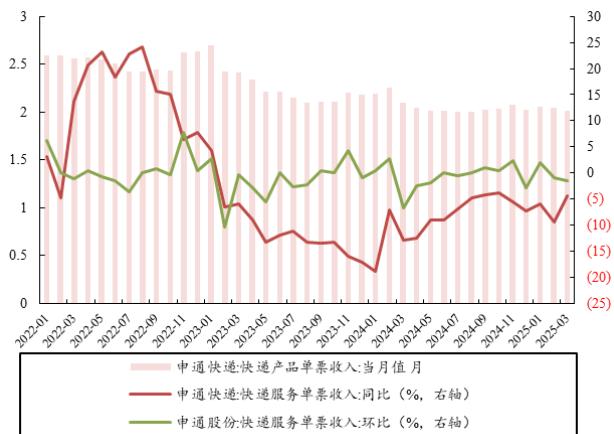
资料来源：万得，中银证券

图表 2-28. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）



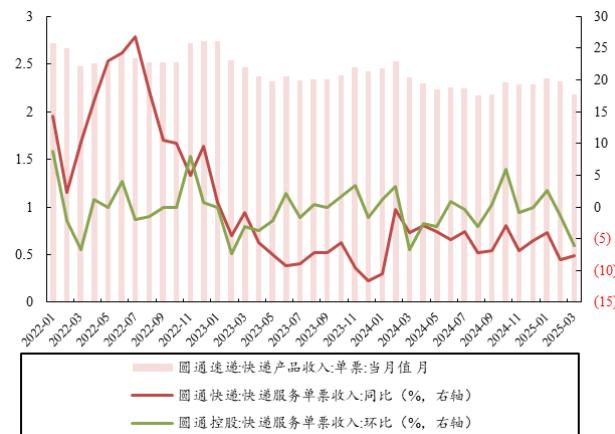
资料来源：万得，中银证券

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 3 月快递业品牌集中度指数 CR8 为 86.90。2025 年 3 月，快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 为 86.90，较 2 月环比下降。

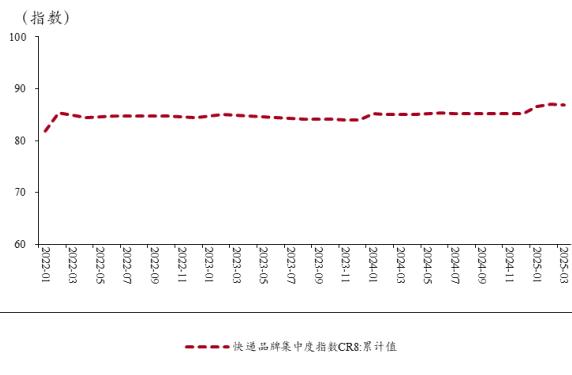
顺丰控股：3 月顺丰的市占率为 7.77%，同比+0.31pct，环比+1.03pct。

圆通速递：3 月圆通的市占率为 16.00%，同比+0.28pct，环比+2.41pct。

韵达股份：3 月韵达的市占率为 13.52%，同比-0.34pct，环比+0.20pct。

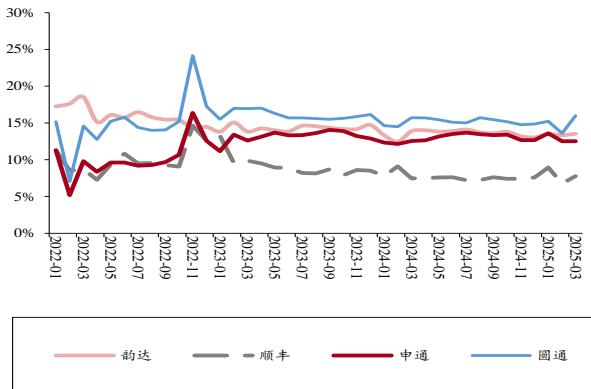
申通快递：3 月申通的市占率为 12.52%，同比-0.03pct，环比+0.01pct。

图表 2-31. 快递行业集中度指数 CR8 (月)



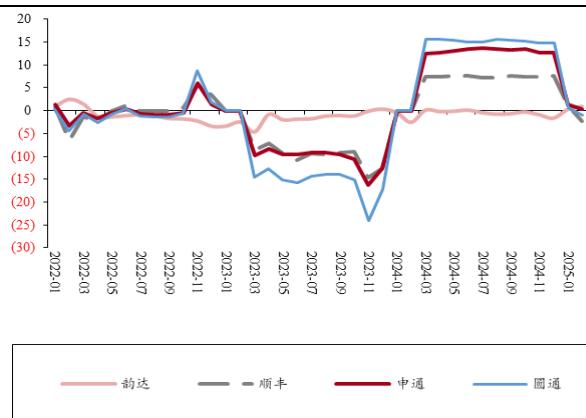
资料来源：万得，中银证券

图表 2-32. 典型快递上市公司市场占有率 (月)

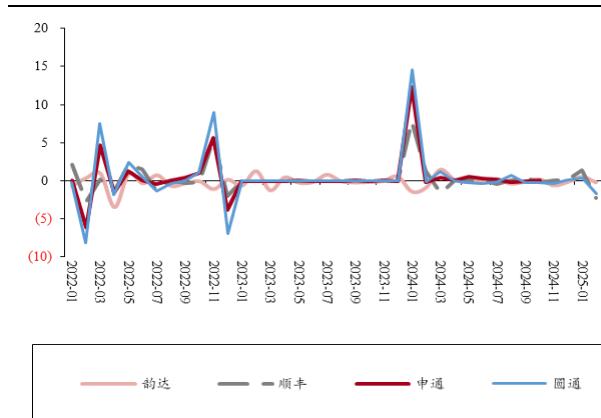


资料来源：万得，中银证券

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)



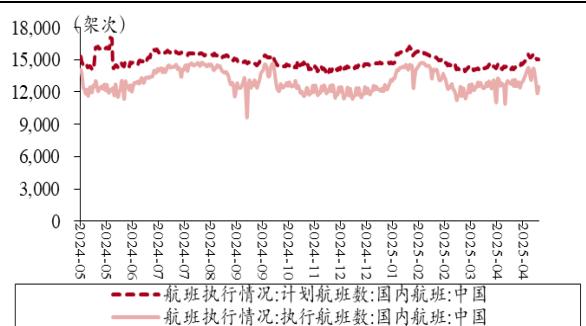
## 2.4 航空出行高频动态数据跟踪

### 2.4.1 5月第一周国际日均执飞航班量同比上升

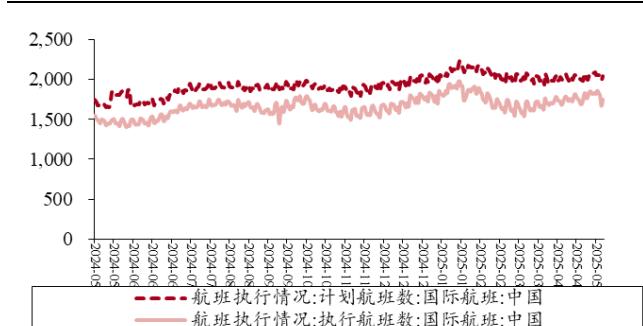
2025年5月第一周国际日均执飞航班 1794.71 次，环比-1.13%，同比+18.75%。2025年5月3日至2025年5月9日，国内日均执飞航班 13178.57 架次，环比-3.47%，同比+2.86%；国际日均执飞航班 1794.71 次，环比-1.13%，同比+18.75%。

国内飞机日利用率环比下降。2025年5月3日-2025年5月9日，中国国内飞机利用率为 8.08 小时/天，较上周日均下降 0.24 小时/天；窄体机利用率为 8.14 小时/天，较上周日均下降 0.21 小时/天；宽体机利用率为 9.18 小时/天，较上周日均值下降 0.47 小时/天。

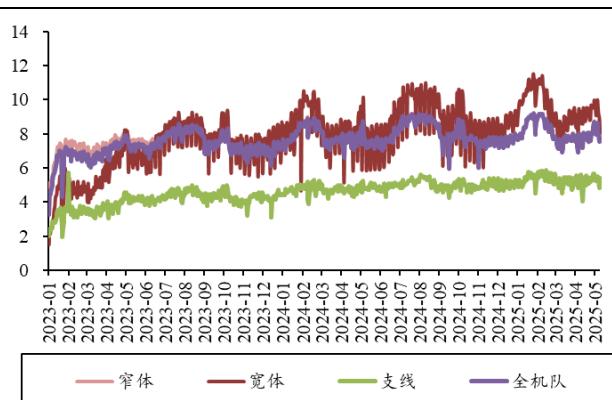
图表 2-35. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)



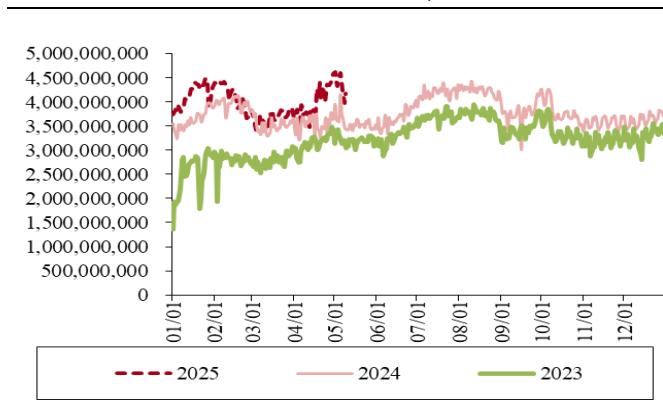
图表 2-36. 我国国际航班计划及执飞架次 (架次, 日)



图表 2-37. 国内飞机日利用率 (小时/日)



图表 2-38. 国内可用座公里 (座公里, 日)



## 2.4.2 国外航空出行修复进程

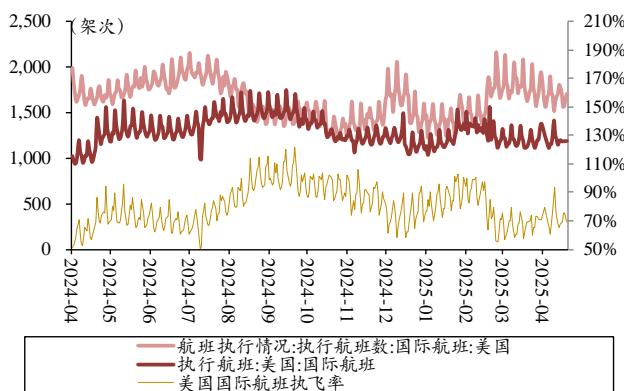
2025年5月3日至2025年5月9日，美国国际航班日均执飞航班1183.79架次，周环比-3.38%，同比+11.26%。

2025年5月3日至2025年5月9日，泰国国际航班日均执飞航班618.00架次，周环比-2.57%，同比-0.14%。

2025年5月3日至2025年5月9日，印尼国际航班日均执飞航班554.43架次，周环比+0.73%，同比+9.29%。

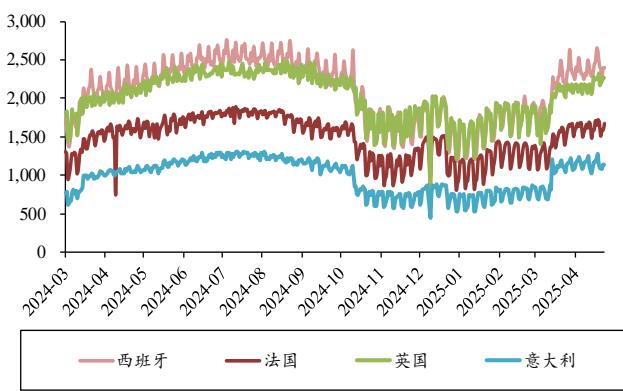
2025年5月3日至2025年5月9日，英国国际航班日均执飞航班2251.71架次，周环比+4.40%，同比+6.58%。

图表 2-39. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



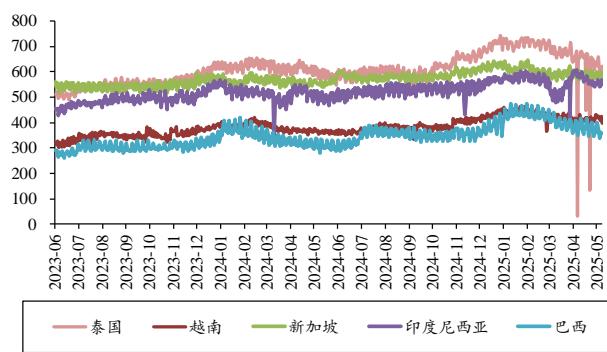
资料来源：万得，中银证券

图表 2-40. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（架次，日）



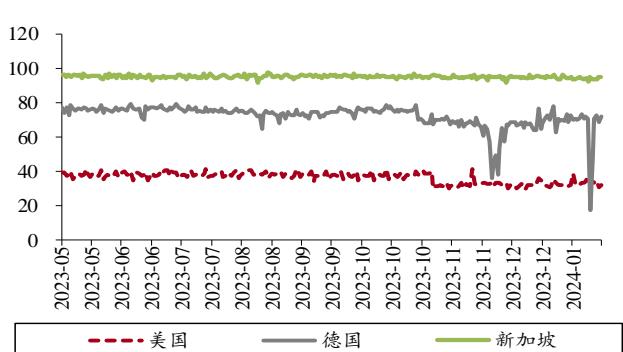
资料来源：万得，中银证券

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 (%)

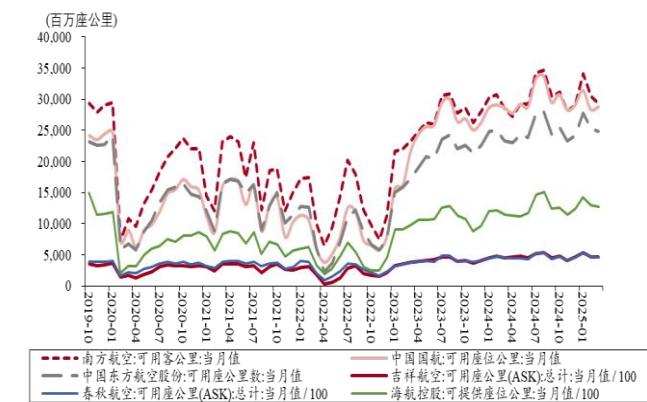


资料来源：万得，中银证券

## 2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

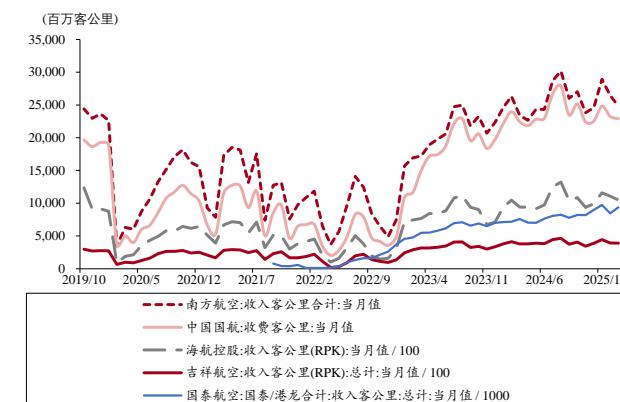
2025年3月吉祥、春秋、国航、南航、东航、海航ASK已超19年同期。可用座公里（ASK）方面，2025年3月，南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长-3.81%、1.41%、-1.56%，恢复至19年同期的126.95%、179.94%、151.79%；吉祥、春秋、海航3月可用座公里恢复至19年同期的133.92%、120.03%、152.48%，已远超疫情前水平。收入客公里（RPK）方面，南航、国航、海航、吉祥3月收入客公里分别同比+0.80%、+6.09%、+2.02%、+11.51%，南航、国航、海航、吉祥已恢复至19年同期的103.30%、143.51%、198.05%、157.10%。

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5月5日-2025年5月9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1051.01点，比上周回升0.07%。分车型看，各车型指数环比略有回升。其中，整车指数为1056.77点，比上周回升0.11%；零担轻货指数为1026.69点，比上周回升0.01%；零担重货指数为1056.56点，比上周回升0.02%。5月5日-5月9日，公路物流需求总体平稳，运力供给有所增长，运价指数略有波动。从后期走势看，运价指数可能呈现震荡回落走势。根据交通运输部数据显示，4月21日-4月27日，全国高速公路累计货车通行5675.4万辆，环比增长2.25%。

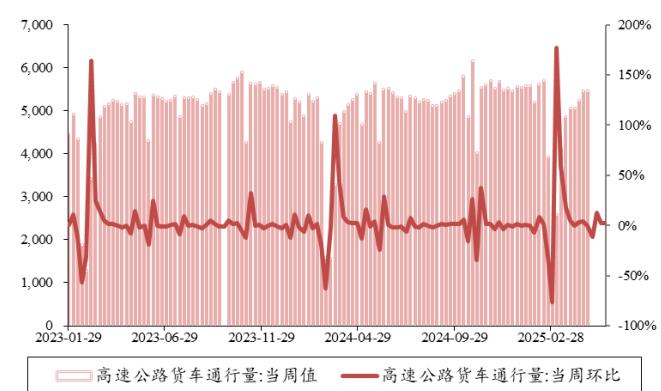
2025年4月，中国公路物流运价指数为105点，环比上升0.23%。2025年4月份，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为105点，环比上升0.23%，同比去年回升2.09%。从月内看，第一至四周运价指数均有所回升。

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)

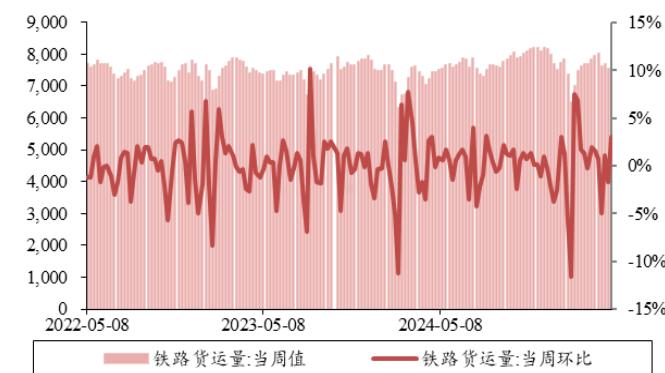


资料来源：交通运输部，中银证券

### 2.5.2 铁路货运量变化

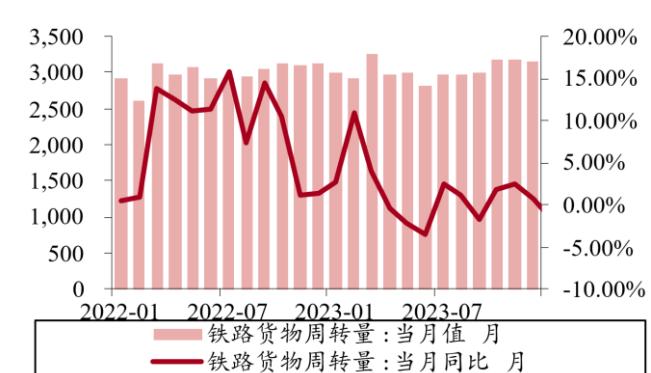
4月21日-4月27日，国家铁路累计运输货物7787.8万吨，环比增长3%。根据交通运输部发布数据显示，2024年12月，全国铁路货运周转量为3259.03亿吨公里，同比增长3.70%。

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)

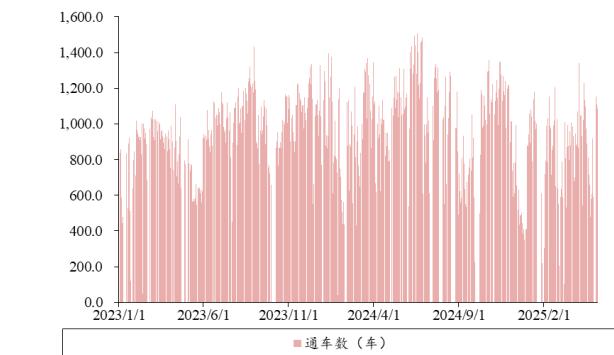


资料来源：万得，中银证券

### 2.5.3 蒙古煤炭流量变化

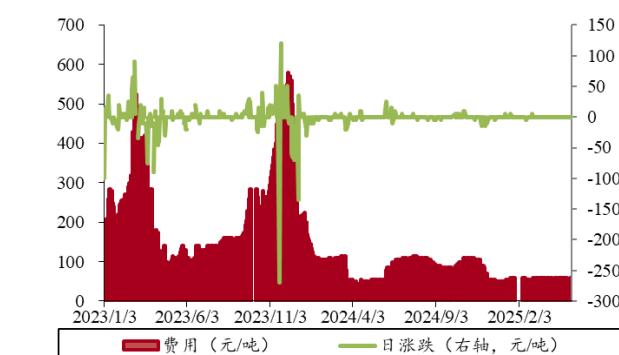
5月6日-5月9日，查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均60.00元/吨；4月28日-5月4日，通车数环比下降45.47%，日平均通车302.00辆。查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费环比保持不变，5月6日-5月9日均值达60.00元/吨。

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)



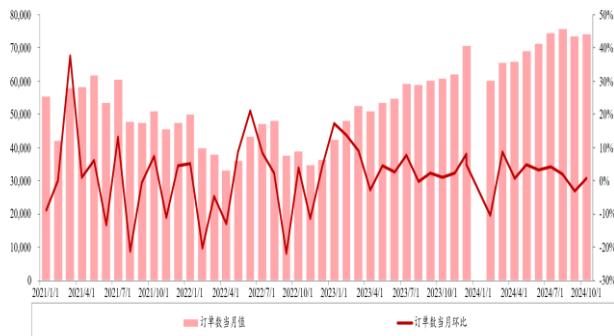
资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

## 2.6 交通新业态动态数据跟踪

### 2.6.1 网约车运行情况

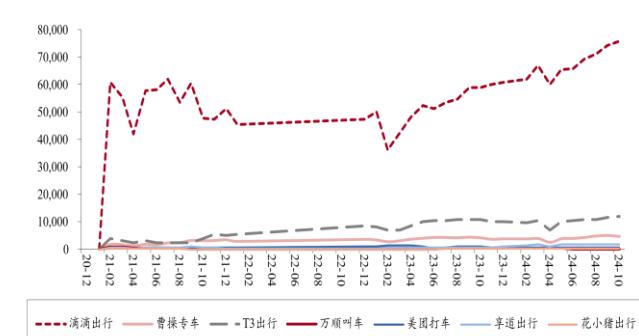
滴滴出行 2024 年 10 月份市占率 79.54%，环比下降 0.64%。2024 年 10 月，滴滴出行、曹操专车、T3 出行、万顺叫车、美团打车、享道出行、花小猪出行市占率分别为 79.54%/5.07%/12.23%/0.35%/0.94%/1.64%/0.24%，环比上月分别 -0.64pct/+0.15pct/+0.41pct/-0.01pct/+0.02pct/+0.01pct/+0.00pct。

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)



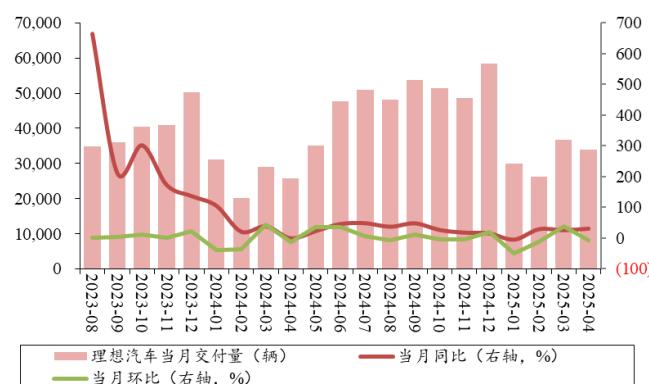
资料来源：交通运输部，中银证券

## 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 4 月，理想汽车共交付新车约 33939 辆，同比上升 31.61%。2025 年 4 月交付量同比上升 31.61%，环比下降 7.46%。

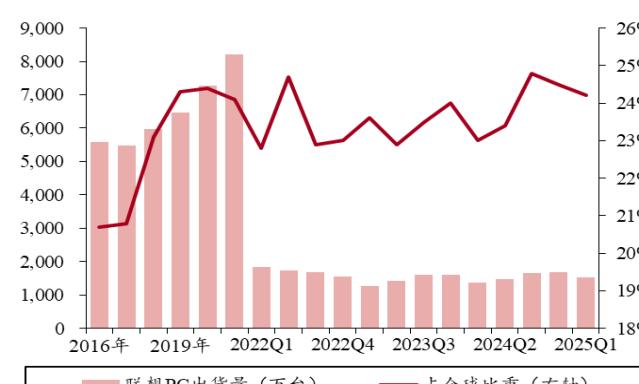
2025 年 Q1，联想 PC 电脑出货量达 1520 万台，同比上升 10.95%，市场份额环比下降 0.3pct。据 IDC 测算，2025 年第一季度全球 PC 出货量同比增长 4.9%，联想市场份额为 24.1%，环比下降 0.3pct。

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)



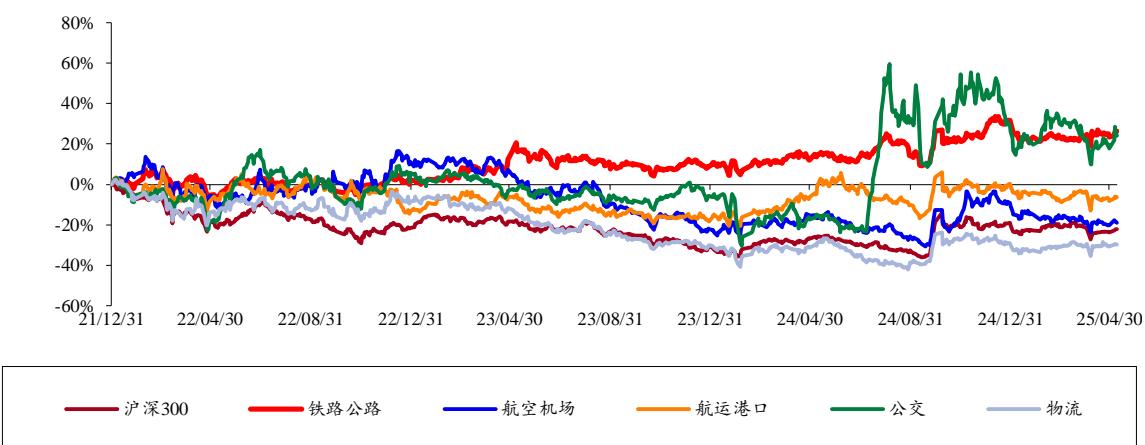
资料来源：IDC，中银证券

## 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3.29%；交运行业总市值为32352.73亿元，占总市值比例为3.29%。截至5月9日，目前市值排名前10的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2926.75亿元、中远海控（601919.SH）2230.83亿元、顺丰控股（002352.SZ）2166.43亿元、大秦铁路（601006.SH）1341.80亿元、上港集团（600018.SH）1310.74亿元、中国国航（601111.SH）1136.77亿元、南方航空（600029.SH）919.67亿元、招商公路（001965.SH）880.51亿元、上海机场（600009.SH）798.30亿元、中国东航（600115.SH）757.95亿元。

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5月5日-2025年5月9日），上证综指、沪深300涨跌幅分别为+1.92%、+2.00%，交通运输行业指数+1.85%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+2.50%、航空机场+1.43%、航运港口+2.01%、公交+5.42%、物流+1.35%。

**本周交运个股涨幅前五：**原尚股份（603813.SH）+21.61%，东方银星（600753.SH）+18.88%，龙洲股份（002682.SZ）+10.84%，三羊马（001317.SZ）+10.78%，淮河能源（600575.SH）+10.66%。

**年初至今：**2025年初以来，上证综指、沪深300累计涨跌幅分别为-0.29%、-2.26%，交通运输指数-4.20%；交通运输各个子板块来看，铁路公路-2.97%、航空机场-9.34%、航运港口-5.94%、公交-1.56%、物流+0.55%。

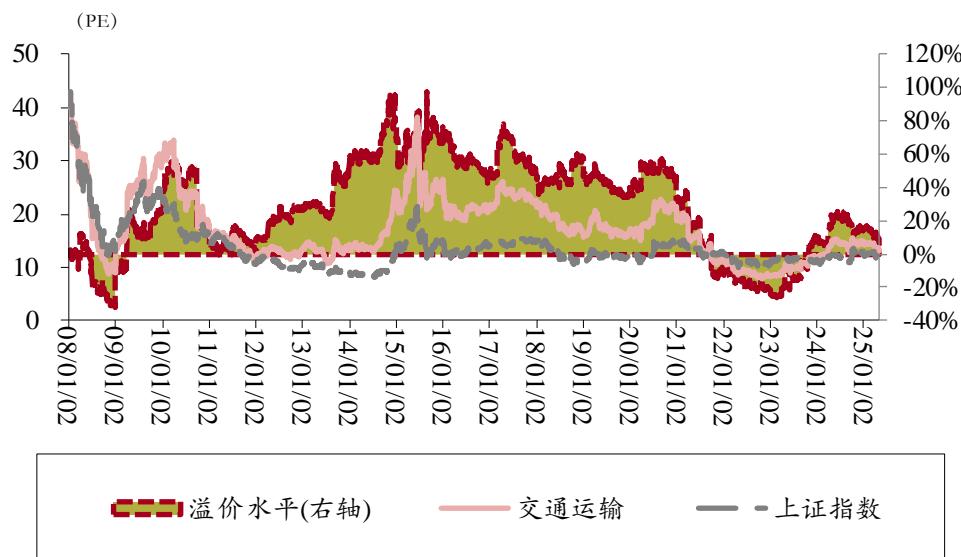
**年初至今交运个股累计涨幅前五：**三羊马（001317.SZ）+46.56%，连云港（601008.SH）+32.64%，福然德（605050.SH）+25.05%，海晨股份（300873.SZ）+22.00%，原尚股份（603813.SH）+21.40%。

## 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 5 月 9 日，交通运输行业市盈率为 13.31 倍（TTM），上证 A 股为 12.41 倍。

图表 3-2. 交通运输行业估值（PE）及溢价情况

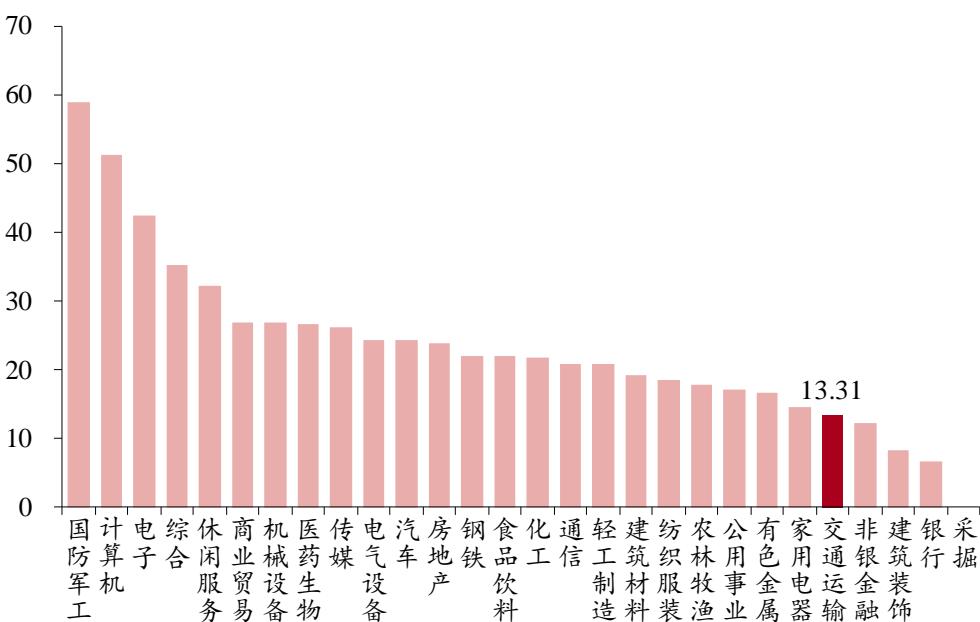


资料来源：万得，中银证券

### 3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

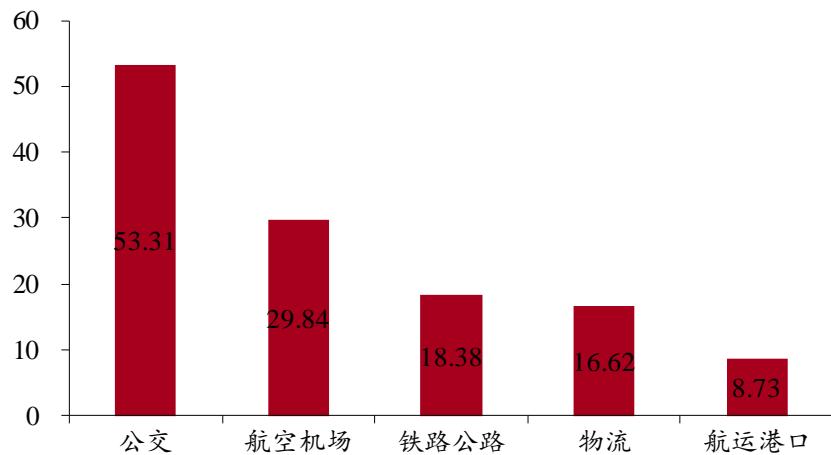
在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 13.31 倍（2025.5.9），处于偏下的水平。

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

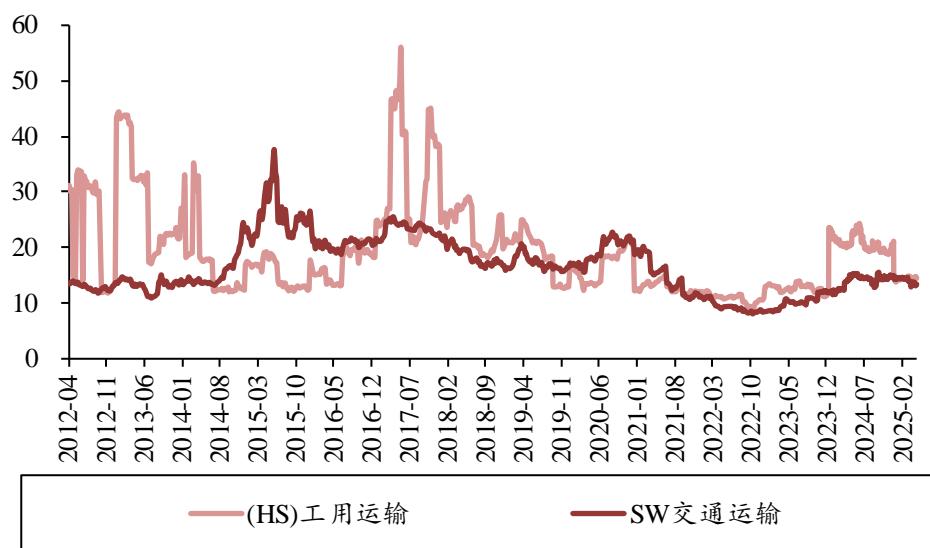


资料来源：万得，中银证券

### 3.2.3 A 股和 H 股交运行业估值比较

我们选择[HS]公用运输指数和[SW]交通运输指数进行对比，截至 2025 年 5 月 9 日，上述指数的市盈率分别为 14.43 倍、13.31 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