



快递业“反内卷”成效渐显，调整对美关税

——交通运输行业周报 1110

2025 年 11 月 10 日

- **本周板块行业行情回顾：**本周（11月3日-11月8日），31个SW一级行业中，交通运输行业累计涨跌幅为+1.06%，位列第12位；沪深300指数涨跌幅为+0.82%。

本周（11月3日 - 11月8日），SW 交通运输各个子板块累计涨跌幅按倒叙分别为：公路货运（+2.55%）、航空机场（+2.51%）、高速公路（+1.77%）、港口（+1.48%）、跨境物流（+1.33%）、仓储物流（+1.08%）、铁路（+0.98%）、航运（+0.81%）、公交（+0.15%）、快递（-1.21%）。

- **航空机场基本面跟踪：**运力恢复情况来看，2025年9月，我国主要上市航司中，国航、南航、东航、海航、吉祥、春秋的月度国内ASK较2019年同期恢复率分别达到145.09%、116.42%、115.45%、92.17%、115.48%、176.49%；月度国际及地区ASK较2019年同期恢复率分别达到98.13%、94.97%、105.34%、73.58%、219.78%、81.74%。

油价及汇率：截至2025年11月7日，布伦特原油价格报收63.63美元/桶，周环比-1.76%，较2024年同比-15.87%，较2019年同比+2.15%；截至2025年11月7日，人民币兑美元价格报收7.0880，周环比贬值0.06%，较2024年同比贬值1.15%，较2019年同比升值1.18%。

机场：客流量恢复情况来看，2025年9月，我国主要上市机场中，白云机场、上海机场、首都机场、深圳机场的月度国内旅客吞吐量较2019年同期恢复率分别达到115.74%、125.22%、89.82%、119.73%；月度国际及地区旅客吞吐量较2019年同期恢复率分别达到91.81%、102.29%、115.87%、100.98%。

- **航运港口基本面跟踪：**截至2025年11月07日，SCFI报收1,495.10点，周环比+7.11%，同比-35.78%；CCFI报收1058.17点，周环比+2.02%，同比-27.35%。分航线来看，CCFI美东航线报收972.15点，周环比-0.07%，同比-27.16%；CCFI美西航线报收814.14点，周环比+1.48%，同比-40.05%；CCFI欧洲航线报收1366.85点，周环比+1.99%，同比-30.66%；CCFI地中海航线报收1517.09点，周环比+2.35%，同比-28.70%。

油运：本周截至2025年11月7日，BDTI报收1,401点，周环比-2.44%，同比+51.95%；BCTI报收650点，周环比+3.67%，同比+35.98%。

干散货运：本周截至2025年11月7日，BDI报收2,104.00点，周环比+7.02%，同比+45.00%；分船型来看，BPI报收1,833.00点，周环比+0.66%，同比+55.60%；BCI报收3,341.00点，周环比+14.07%，同比+54.53%；BSI报收1,319.00点，周环比-0.53%，同比+20.13%。

- **公路铁路基本面跟踪：****铁路：**2025年9月，铁路客运量实现3.41亿人，同比-0.24%；铁路旅客周转量实现1234.43亿人公里，同比+0.4%；铁路货运量

交通运输行业

推荐 维持评级

分析师

罗江南

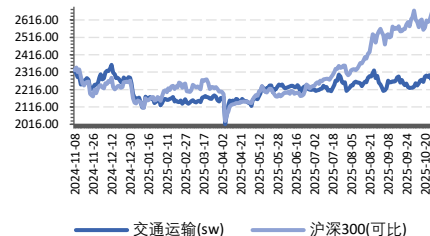
☎: 021-20252619

✉: luojiangnan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524050002

相对沪深300表现图

2025-11-10



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河交运罗江南】周报 | 白云枢纽启新章，海商法治促促行业升级
2. 【银河交运罗江南】周报 | 冬春航季开启新活力，驱动绿色数字化转型
3. 【银河交运罗江南】周报 | 对美船舶收费落地，邮运干散迎景气催化

实现 4.45 亿吨，同比+4.24%；铁路货运周转量实现 3108.17 亿吨公里，同比+6.33%。

公路：2025 年 9 月，公路客运量为 9.34 亿人，同比-3.82%；公路旅客周转量为 422.74 亿人公里，同比-1.57%；公路货运量实现 38.91 亿吨，同比+5.20%；公路货运周转量实现 7168.64 亿吨公里，同比+5.48%。

- **快递物流基本面跟踪：****快递：**2025 年 9 月，快递行业实现收入 1273.70 亿元，同比上升 7.20%；快递业务量 168.80 亿件，同比上升 12.70%。9 月快递业务单价为 7.55 元/件，同比下降 4.9%。
- **投资建议：**航空板块层面，2025 年年初以来，客运量达到新高但利润普遍承压，国有三大航存在较大的盈利空间。未来伴随国际航线加速增班趋势延续，民航出行需求逐步回暖，供需格局优化与油汇价格向好形成多重因素边际改善，短期供需缺口持续缩小，票价市场化空间进一步打开，航司将迎来量价齐升局面，未来盈利水平或进一步增厚。推荐中国国航（601111.SH）、南方航空（600029.SH）、吉祥航空（603885.SH）、白云机场（600004.SH）等。

机场板块层面，2025 年上市机场盈利持续扩大，当前机场板块对于免税协议重签扣点率下降的悲观情绪基本已被 priced in。未来国际航线客流恢复仍将为机场板块主要看点。同时，宏观经济及内需消费进一步复苏，为 2025 年商业板块客单价提升提供了动力。从全年非航业务收入来看，国际免签扩容催化了国际客流增长，带动机场免税商业业态整体活力恢复。枢纽机场免税协议修订情况及有税商铺招租有序推进，虽免税扣点率大概率难以回归疫情前高位水平，但确定性预期下，向下空间有限，且未来重奢品牌加速入驻有望带来新的价值增长点。建议把握机场板块的非航生态重构的底部布局机会。

跨境物流板块层面，宏观角度来看，当前我国国内内需整体不景气、本土制造业供过于求的背景下，对外出口成为关键布局方向，跨境电商作为外贸新业态发展提速；中观角度来看，我国本土制造品牌出海产品结构优化升级，加快了我国跨境电商全球扩张的节奏。在此基础上，我国“出海四小龙”在全球范围内业务逆势崛起，进一步催化跨境电商需求迎来一波加速增长动力。我们认为，跨境物流作为跨境电商的重要环节，未来将显著获益于跨境电商景气向上的行情。建议关注华贸物流（603128.SH）。

快递板块层面，当前下沉电商等新业态成为主要驱动力，且呈现显著的轻小件化趋势。反内卷政策成效持续释放，多地通过设定价格底线、配套罚款机制整治低价无序竞争，伴随行业格局进一步优化和智能网联车辆科技赋能，头部快递企业发力打造差异化竞争优势，高质量发展将继续作为未来发展方向。推动 2B/危化物流方面，2026 年，2B 物流行业或继续受益，需求提振效应更加显著，量价表现转暖向好的趋势强化。叠加行业竞争格局继续优化整合，集中度持续提升，头部公司市场份额或进一步稳中有升，业绩潜力释放可期。

- **风险提示：**国际航线恢复及开辟不及预期的风险；原油价格大幅上涨的风险、人民币汇率波动的风险；机场改扩建工程建设进度不及预期的风险；空运海运价格大幅下跌的风险；地缘冲突下国际贸易形势变化产生的风险。

重点公司盈利预测与估值

股票代码	股票名称	EPS			PE			投资评级
		2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
601111.SH	中国国航	-0.01	0.18	0.30	-830.00	46.11	27.67	推荐
600029.SH	南方航空	-0.09	0.12	0.22	-77.56	58.17	31.73	推荐
603885.SH	吉祥航空	0.42	0.68	0.84	31.50	19.46	15.75	推荐

603128.SH	华贸物流	0.41	0.38	0.42	15.07	16.26	14.71	推荐
601975.SH	招商南油	0.4	0.42	0.44	8.13	7.74	7.39	推荐
600004.SH	白云机场	0.39	0.47	0.44	25.56	21.21	22.66	推荐
000089.SZ	深圳机场	0.22	0.31	0.39	33.23	23.58	18.74	推荐

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

目录

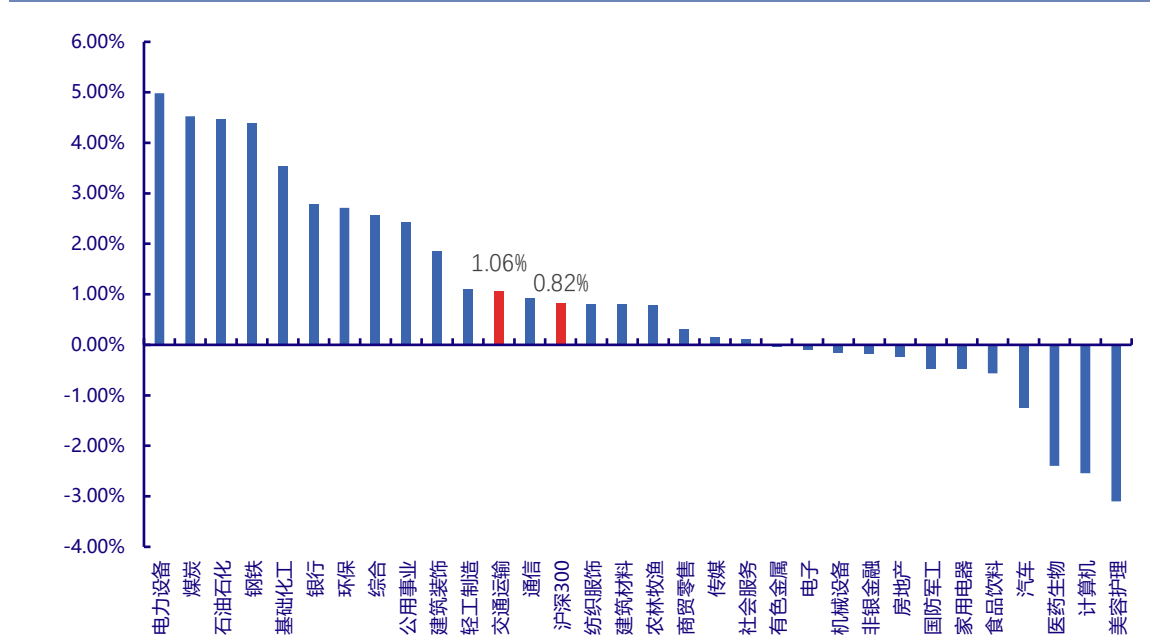
Catalog

一、本周交通运输行业行情回顾.....	5
二、本周行业基本面情况跟踪更新.....	6
(一) 航空机场	6
(二) 航运港口	8
(三) 公路铁路	10
(四) 快递物流	12
三、本周要闻及公告	12
(一) 本周行业重点新闻.....	12
(二) 本周行业重点公告.....	15
四、投资建议	16
五、风险提示	17

一、本周交通运输行业行情回顾

本周（11月3日-11月8日），31个SW一级行业中，交通运输行业累计涨跌幅为+1.06%，位列第12位；沪深300指数涨跌幅为+0.82%。

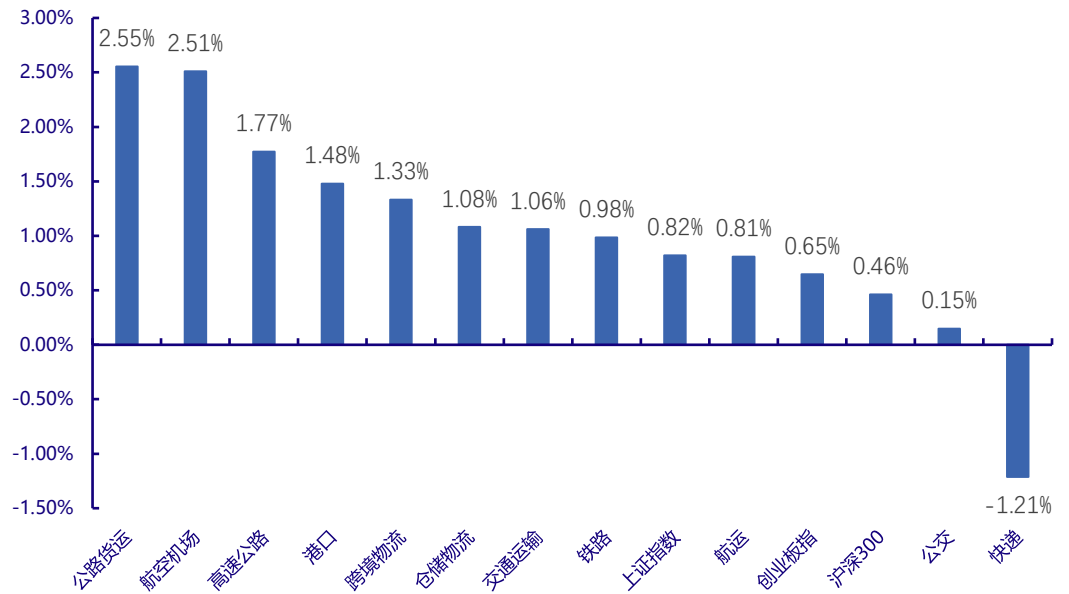
图1: SW一级行业本周（2025年11月3日-2025年11月8日）累计涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

本周（11月3日 - 11月8日），SW 交通运输各个子板块累计涨跌幅按倒叙分别为：公路货运（+2.55%）、航空机场（+2.51%）、高速公路（+1.77%）、港口（+1.48%）、跨境物流（+1.33%）、仓储物流（+1.08%）、铁路（+0.98%）、航运（+0.81%）、公交（+0.15%）、快递（-1.21%）。

图2: SW 交通运输各子板块本周 (2025 年 11 月 3 日 -2025 年 11 月 8 日) 累计涨跌幅

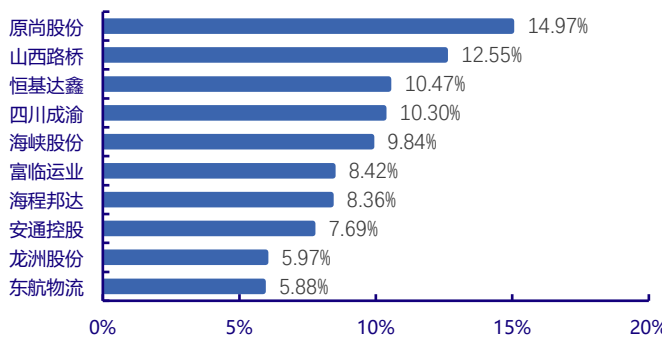


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

本周 (2025 年 11 月 3 日 -2025 年 11 月 8 日), 交通运输行业涨幅前 10 的个股分别为: 原尚股份 (603813.SH) +14.97%、山西路桥 (000755.SZ) +12.55%、恒基达鑫 (002492.SZ) +10.47%、四川成渝 (601107.SH) +10.30%、海峡股份 (002320.SZ) +9.84%、富临运业 (002357.SZ) +8.42%、海程邦达 (603836.SH) +8.36%、安通控股 (600179.SH) +7.69%、龙洲股份 (002682.SZ) +5.97%、东航物流 (601156.SH) +5.88%

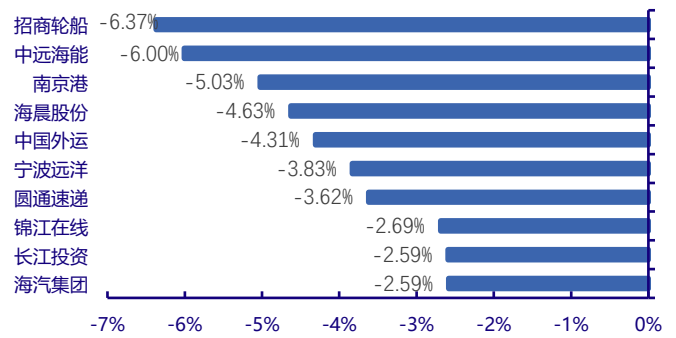
本周 (2025 年 11 月 3 日 -2025 年 11 月 8 日), 交通运输行业跌幅前 10 的个股分别为: 招商轮船 (601872.SH) -6.37%、中远海能 (600026.SH) -6.00%、南京港 (002040.SZ) -5.03%、海晨股份 (300873.SZ) -4.63%、中国外运 (601598.SH) -4.31%、宁波远洋 (601022.SH) -3.83%、圆通速递 (600233.SH) -3.62%、锦江在线 (600650.SH) -2.69%、长江投资 (600119.SH) -2.59%、海汽集团 (603069.SH) -2.59%。

图3: 本周 (2025.11.03-2025.11.08) 交运板块涨幅排名前 10 个股



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: 本周 (2025.11.03-2025.11.08) 交运板块跌幅排名前 10 个股



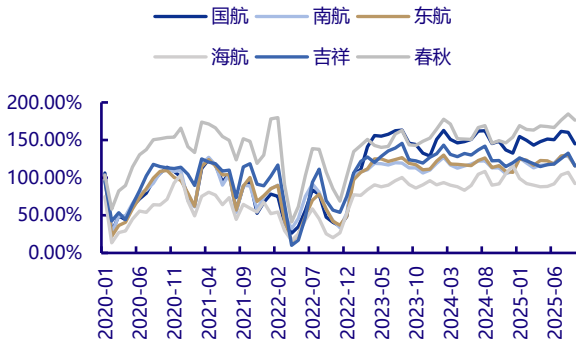
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、本周行业基本面情况跟踪更新

(一) 航空机场

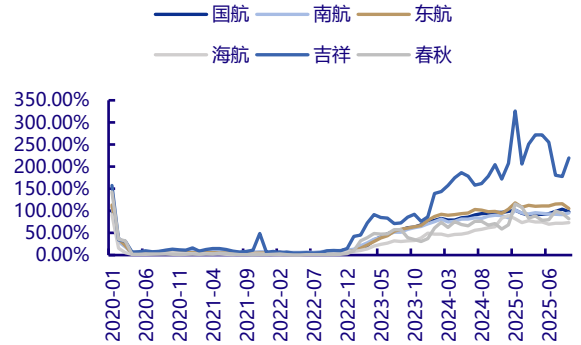
运力恢复情况来看，2025年9月，我国主要上市航司中，国航、南航、东航、海航、吉祥、春秋的月度国内ASK较2019年同期恢复率分别达到145.09%、116.42%、115.45%、92.17%、115.48%、176.49%；月度国际及地区ASK较2019年同期恢复率分别达到98.13%、94.97%、105.34%、73.58%、219.78%、81.74%。

图5: 2020.1-2025.9 我国航司国内ASK较2019年恢复率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: 2020.1-2025.9 我国航司国际及地区ASK较2019年恢复率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

油价及汇率: 截至2025年11月07日，布伦特原油价格报收63.63美元/桶，周环比-1.76%，较2024年同比-15.87%，较2019年同比+2.15%；截至2025年11月7日，人民币兑美元价格报收7.0880，周环比贬值0.06%，较2024年同比贬值1.15%，较2019年同比升值1.18%。

图7: 截至2025.11.07 布伦特原油价格 (单位: 美元/桶)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

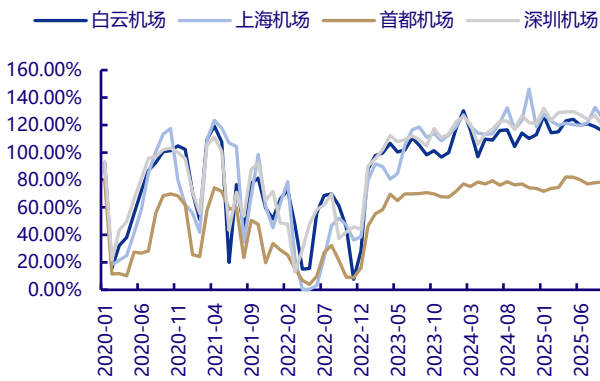
图8: 截至2025.11.07 人民币汇率价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

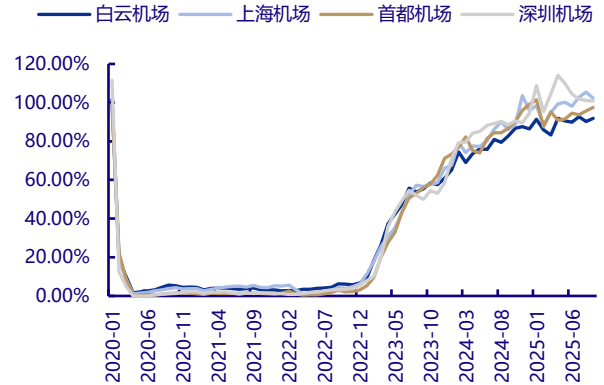
机场: 客流量恢复情况来看，2025年9月，我国主要上市机场中，白云机场、上海机场、首都机场、深圳机场的月度国内旅客吞吐量较2019年同期恢复率分别达到115.74%、125.22%、89.82%、119.73%；月度国际及地区旅客吞吐量较2019年同期恢复率分别达到91.81%、102.29%、115.87%、100.98%。

图9: 截至 2025.9 我国机场国内旅客量较 2019 年恢复率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图10: 截至 2025.9 我国机场国际及地区旅客量较 2019 年恢复率

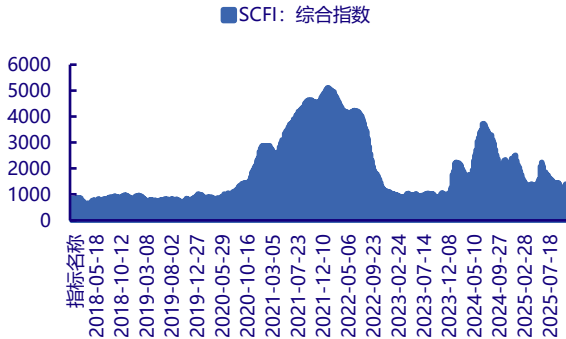


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 航运港口

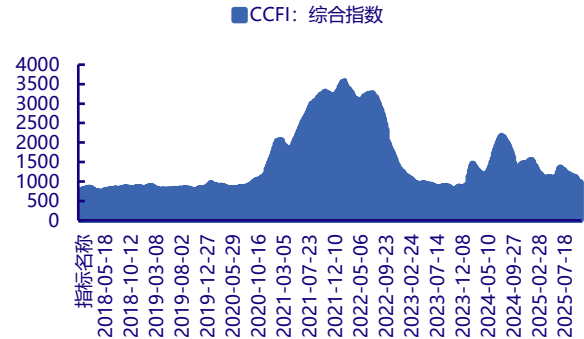
集运: 截至 2025 年 11 月 07 日, SCFI (上海出口集装箱运价指数) 报收 1,495.10 点, 周环比 +7.11%, 同比 -35.78%; CCFI (中国出口集装箱运价指数) 报收 1058.17 点, 周环比 +2.02%, 同比 -27.35%。分航线来看, CCFI 美东航线报收 972.15 点, 周环比 -0.07%, 同比 -27.16%; CCFI 美西航线报收 814.14 点, 周环比 +1.48%, 同比 -40.05%; CCFI 欧洲航线报收 1366.85 点, 周环比 +1.99%, 同比 -30.66%; CCFI 地中海航线报收 1517.09 点, 周环比 +2.35%, 同比 -28.70%。

图11: SCFI 综合指数走势 (截至 2025.11.07)



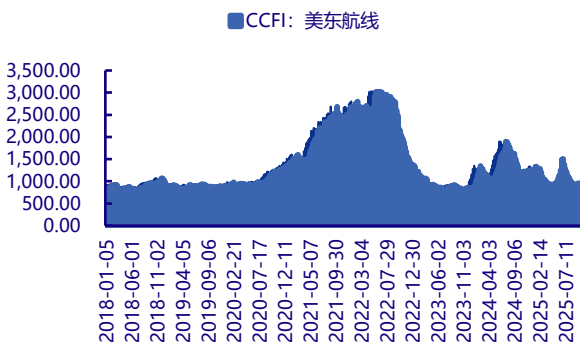
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: CCFI 综合指数走势 (截至 2025.11.07)



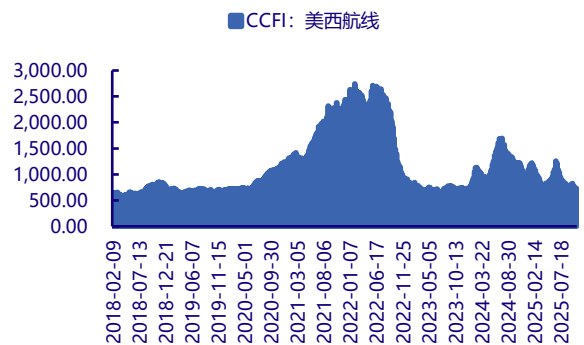
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图13: CCFI 美东航线走势 (截至 2025.11.07)



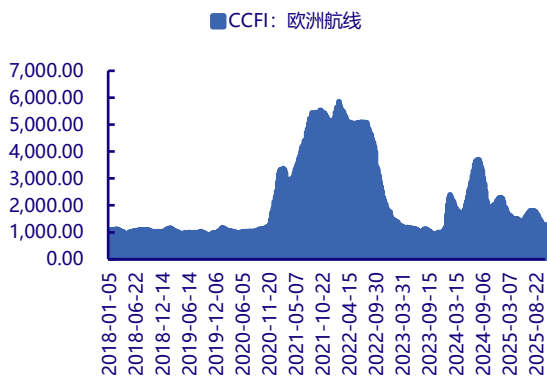
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

图14: CCFI 美西航线走势 (截至 2025.11.07)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

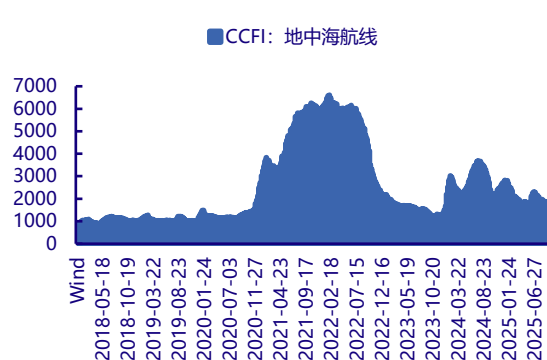
图15: CCFI 欧洲航线走势 (截至 2025.11.07)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

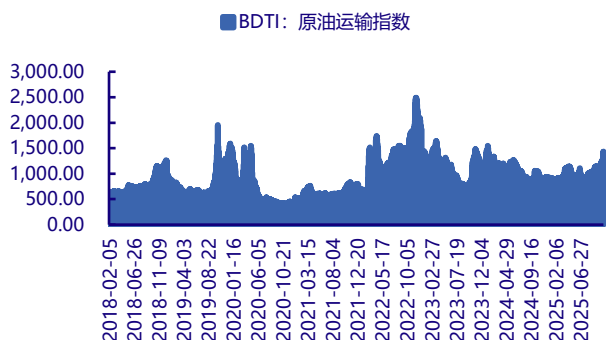
图16: CCFI 地中海航线走势 (截至 2025.11.07)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

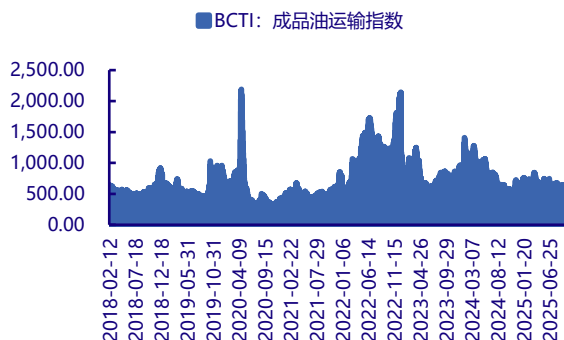
油运: 本周截至 2025 年 11 月 7 日, BDTI (原油运输指数) 报收 1,401 点, 周环比-2.44%, 同比+51.95%; BCTI (成品油运输指数) 报收 650 点, 周环比+3.67%, 同比+35.98%。

图17: BDTI 指数走势 (截至 2025.11.07)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图18: BCTI 指数走势 (截至 2025.11.07)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

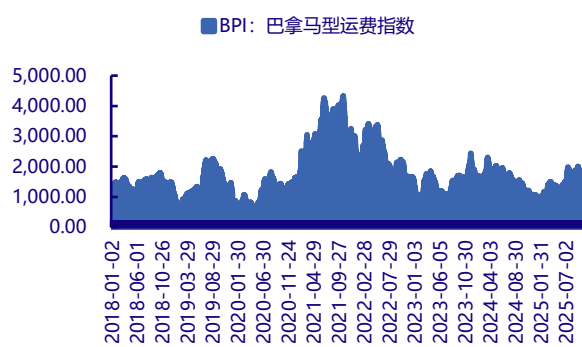
干散货运: 本周截至 2025 年 11 月 7 日, BDI (波罗的海干散货指数) 报收 2,104.00 点, 周环比+7.02%, 同比+45.00%; 分船型来看, BPI (巴拿马型运费指数) 报收 1,833.00 点, 周环比+0.66%, 同比+55.60%; BCI (好望角型运费指数) 报收 3,341.00 点, 周环比+14.07%, 同比+54.53%; BSI (超大灵便型散货船运价指数) 报收 1,319.00 点, 周环比-0.53%, 同比+20.13%。

图19: BDI 指数走势 (截至 2025.11.07)



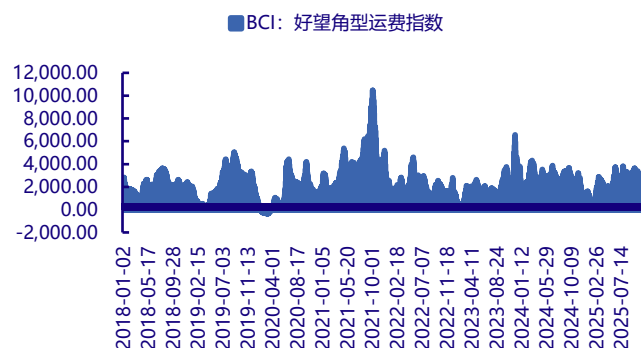
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图20: BPI 指数走势 (截至 2025.11.07)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: BCI 指数走势 (截至 2025.11.07)



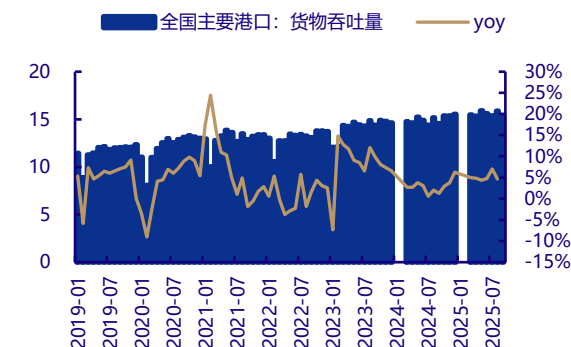
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: BSI 指数走势 (截至 2025.11.07)



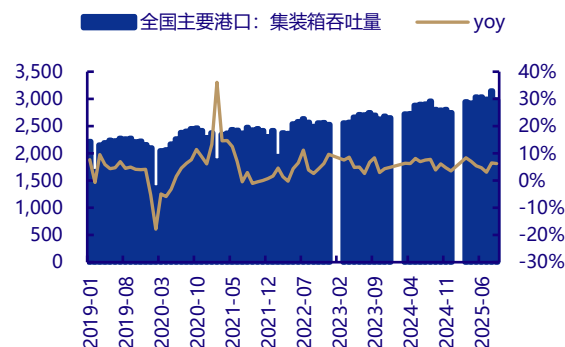
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: 2019.1-2025.9 全国主要港口货运吞吐量 (单位: 亿吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: 2019.1-2025.9 全国主要港口集装箱吞吐量 (单位: 万标准箱)

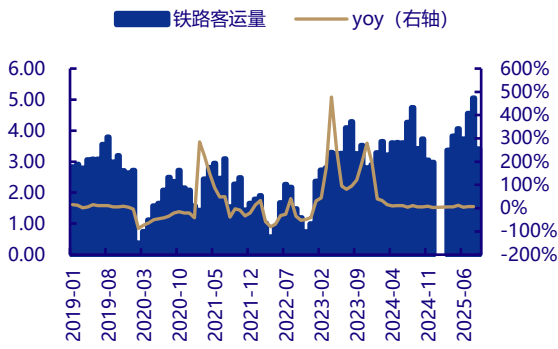


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 公路铁路

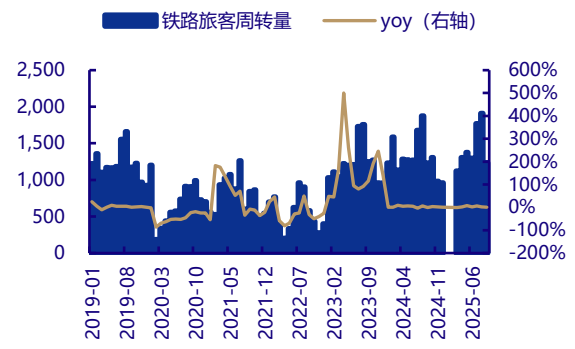
铁路: 2025 年 9 月, 铁路客运量实现 3.41 亿人, 同比-0.24%; 铁路旅客周转量实现 1234.43 亿人公里, 同比+0.4%; 铁路货运量实现 4.45 亿吨, 同比+4.24%; 铁路货运周转量实现 3108.17 亿吨公里, 同比+6.33%。

图25: 2019.1-2025.9 铁路客运量 (单位: 亿人次)



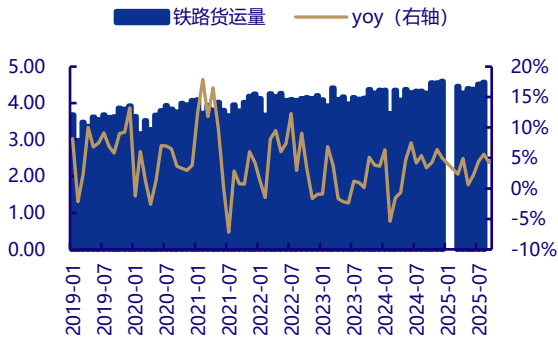
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图26: 2019.1-2025.9 铁路客运周转量 (单位: 亿人公里)



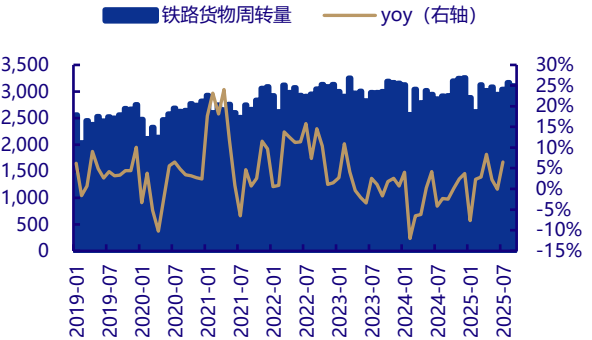
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图27: 2019.1-2025.9 铁路货运量 (单位: 亿吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

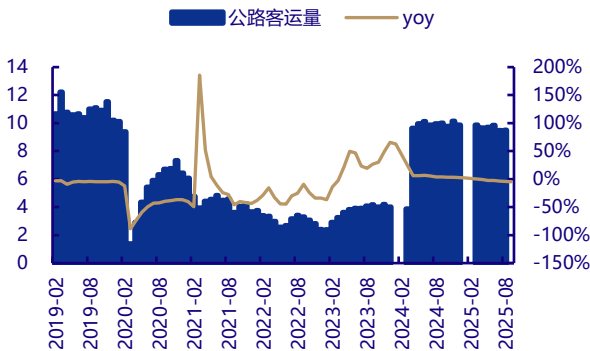
图28: 2019.1-2025.9 铁路货运周转量 (单位: 亿吨公里)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

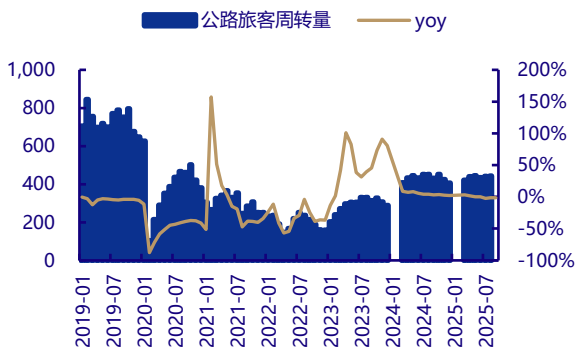
公路: 2025年9月, 公路客运量为 9.34 亿人, 同比-3.82%; 公路旅客周转量为 422.74 亿人公里, 同比-1.57%; 公路货运量实现 38.91 亿吨, 同比+5.20%; 公路货运周转量实现 7168.64 亿吨公里, 同比+5.48%。

图29: 2019.1-2025.9 公路客运量 (单位: 亿人次)



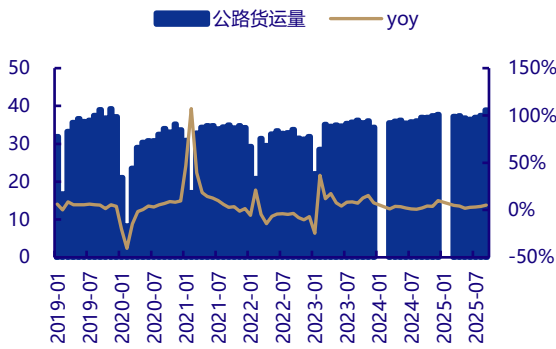
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图30: 2019.1-2025.9 公路客运周转量 (单位: 亿人公里)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图31: 2019.1-2025.9 公路货运量 (单位: 亿吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图32: 2019.1-2025.9 公路货运周转量 (单位: 亿吨公里)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(四) 快递物流

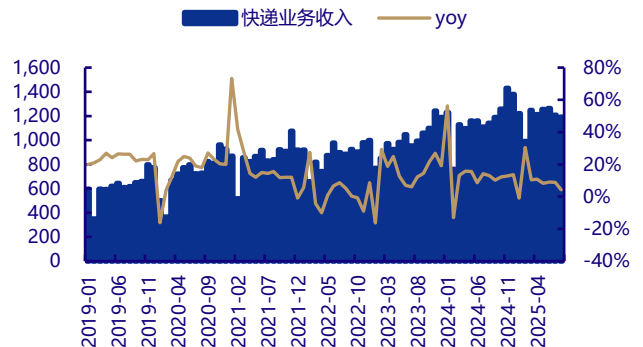
快递: 2025年9月, 快递行业实现收入 1273.70 亿元, 同比上升 7.20%; 快递业务量 168.80 亿件, 同比上升 12.70%。9月快递业务单价为 7.55 元/件, 同比下降 4.9%。

图33: 2019.1-2025.9 快递业务量 (单位: 亿件)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图34: 2019.1-2025.9 快递业务收入 (单位: 亿元)



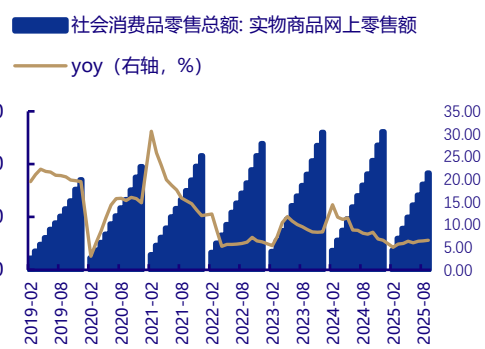
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图35: 2019.1-2025.9 快递业务单价 (单位: 元/件)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图36: 2019.1-2025.9 中国实物商品网上零售额 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

三、本周要闻及公告

(一) 本周行业重点新闻

1. 航空机场：

1) 我国调整对美关税税率：

据财政部网站消息，2025年11月5日，国务院关税税则委员会发布关于调整对原产于美国的进口商品加征关税措施的公告：为落实中美经贸磋商达成的成果共识，根据《中华人民共和国关税法》、《中华人民共和国海关法》、《中华人民共和国对外贸易法》等法律法规和国际法基本原则，经国务院批准，自2025年11月10日13时01分起，调整《国务院关税税则委员会关于对原产于美国的进口商品加征关税的公告》（税委会公告2025年第4号）规定的加征关税措施，在一年内继续暂停实施24%的对美加征关税税率，保留10%的对美加征关税税率。：

（资料来源：

<https://news.cctv.cn/2025/11/05/ARTIH9SSvTj03JYsWUvaKCD251105.shtml>）

2) 国内航司首家复航中印客运航线 东航今起执飞“上海—德里”：

2025年11月9日，东航MU563航班搭载248名旅客从上海浦东国际机场出港飞往印度德里，标志着时隔5年，东航正式复航中印航线。东航也成为今年首家复航中印客运航班的国内航司。首航去程航班客座率突破95%。据悉，此次复航的东航“上海浦东—德里”航线，由空客A330宽体客机执飞，每周3班，逢周三、六、日执行。该航线连接中国上海与印度德里，是中印之间最具战略意义的空中通道之一，将有助于促进两国经贸、文化等领域的全方位交流。未来，东航还将根据市场反馈情况适时加密航线。

（资料来源：http://www.caacnews.com.cn/1/6/202511/t20251109_1391185.html）

3) 2026年史上最长春节假期发布，机票搜索量瞬时增长3倍：

史上最长的2026年春节假期，极大地激发了文旅市场消费。11月4日，2026年法定节假日安排公布后，在线旅行平台的元旦期间、春节期间的火车票和机票搜索量不到半小时就翻倍增长，其中春节期间出发的机票搜索量瞬时增长3倍，部分热门线路的机票价格则开始“水涨船高”。“火车票和国际机票搜索量均翻倍增长，而且还在持续冲高，瞬间点燃了大家的节假日出行热情。”11月4日18时许，去哪儿大数据研究院相关负责人称，2026年喜提史上最长春节假期，增多一天假期，刺激了更多人出行，从已预订的机票量来看，2026年春节出行的机票量同比2025年同期增长63%

（资料来源：https://www.sohu.com/a/950907800_355475）

2. 航运港口：

1) 中美自11月10日起暂停互征港口费一年：

美东时间11月1日，美国白宫宣布，将从2025年11月10日起暂停执行(will suspend)对华海事物流行业“301调查”后的征费（下称“301征费”），为期一年。不过中方未有进一步消息披露。白宫称，中国将会同时取消其应对“301征费”所采取的对等征费。同时，中美将继续就此问题进行谈判。这是中国国家主席习近平10月30日在韩国釜山同美国总统特朗普举行会晤后，所取得的成果。10月30日下午，中国商务部新闻发言人就中美吉隆坡经贸磋商答记者问时表示，美方将暂停实施其对华海事、物流和造船业“301调查”措施一年。美方暂停实施相关措施后，中方也将相应暂停实施针对美方的反制措施一年。

(资料来源: <https://companies.caixin.com/2025-10-30/102377460.html>)

2) 总投资超 7 亿元! 河南平顶山港开港运营:

2025 年 11 月 5 日, 河南平顶山港正式开港, 标志着沙颍河河南境内 261 公里的主干航道全线通航, 平顶山成为继周口、信阳、漯河之后, 河南第 4 个货运通航城市, 将有力促进河南省中部便捷出海水运通道建设, 切实增强内河航运对河南经济社会发展的辐射带动作用。平顶山港总投资 7.05 亿元, 南北港区共规划建设 11 个泊位, 年设计吞吐能力 435 万吨。

(资料来源: <https://news.sol.com.cn/html/2025-11-07/A5BE5C05C4BD40939.shtml>)

3) 首单保税液化天然气顺利加注 厦门港加速推进“绿色港口”建设:

11 月 7 日, 继一年多前顺利实现福建省首单船用生物燃料油成功加注后, 厦门港再次迎来首单国际航行船舶保税液化天然气(LNG)“船对船”加注作业。这也意味着厦门港形成了“生物燃料油+LNG”的多层次清洁能源供给能力, 绿色港口服务体系更趋完善。工作人员介绍, 从环保效益来看, 以 LNG 作为船舶动力燃料, 可显著减少二氧化碳、硫氧化物等污染物排放, 对推动航运业落实“双碳”目标、加快绿色低碳转型具有重要意义。而厦门港相继具备保税生物燃料与保税 LNG 加注能力后, 能更好地满足国际航行船舶对清洁燃料的加注需求, 进一步增强港口对国际航行船舶的吸引力和服务能力, 为提升国际航运综合竞争力注入强劲绿色动能。

(资料来源: <https://www.msn.com/zh-cn/news/other>)

3.公路铁路:

1) 北沿江高铁崇明特大桥向启东方向架梁:

11 月 3 日, 北沿江高铁崇明特大桥架桥机掉头向启东方向挺进, 已完成 202 榀箱梁架设, 占全线 577 榀箱梁的 35%。该桥是国家“八纵八横”高速铁路网重要组成部分, 全长 19.07 公里, 预计 2026 年 7 月完成全部箱梁架设, 项目建成后将推动南通、崇明深度融入长三角一体化发展。

(资料来源: <https://news.qq.com/rain/a/20251104A05X1Q00>)

2) 国铁集团推出 1300 余趟动车淡季票价优惠:

新华社 11 月 7 日从国铁集团客运中心和相关铁路局集团公司获悉, 铁路部门结合淡季客流特点, 优化调整部分动车组列车票价, 近期对 130 余条线路的 1300 余趟动车组列车票价加大打折优惠力度, 最低实行 4 折优惠。近期, 国铁哈尔滨局、北京局、太原局、成都局集团公司等相关铁路运输企业在深入分析当前客流规律和市场需求的基础上, 优化调整动车组列车票价, 对沈佳、京哈、渝厦等 130 余条高铁线路的 1300 余趟动车组列车票价进行打折优惠让利。其中, 学生、儿童、残疾军人、伤残人民警察、残疾消防救援人员等特殊群体旅客继续享受“折上折”, 最低 4 折优惠。

(资料来源: <https://finance.sina.com.cn/jjxw/2025-10-29/doc-infvpcsy9051756.shtml>)

3) 中国快速磁浮技术大会在株洲召开:

中国快速磁浮技术大会是 2025 中国国际轨道交通和装备制造产业博览会主论坛, 吸引业内 700 余人参加。中国工程院院士丁荣军、中国城市轨道交通协会副秘书长王飏等围绕快速磁

浮技术创新、推广应用、市场前景与产业布局作主旨演讲。在轨道交通需求中，互联互通与低噪低振已成为不可忽视的双重刚需。磁浮技术凭借非接触式运行的核心特性，精准契合这两大需求，展现出天然优势。依托中车株机、中车株洲所、中车株洲电机等扎根株洲的龙头企业，湖南已构建覆盖车辆、控制、轨道、承载等系统的完整产业链，实现快速磁浮交通从技术到装备的全链条自主化，在时速 120 公里至 200 公里的快速磁浮领域形成全国独有的全套技术与关键系统供应能力。

(资料来源:

https://www.hunan.gov.cn/hnszf/hnyw/zwdt/202511/t20251108_33844680.html)

4. 快递物流:

1) 快递业“反内卷”成效渐显 22 省快递价格上调:

11 月 6 日，在第 11 届快递“最后一公里”大会上，国家邮政局邮政业安全中心副主任方玺表示，自 7 月底国家邮政局召开快递企业座谈会治理“内卷式”竞争以来，全国已有 22 个省上调快递价格。华东、华中地区均已调整，华北、东北、西南等地的部分省份也已跟进。三季度快递平均价格企稳回升，较二季度增长 0.5%。

(资料来源: <https://news.qq.com/rain/a/20251031A030DW00>)

2) 刘强东称未来快递配送可能无需人工参与:

11 月 7 日，2025 世界互联网大会乌镇峰会开幕，京东集团创始人刘强东在开幕式上致辞时表示，员工未来可能一周只需要工作一天甚至一小时，未来快递配送也不需要人参与，机器人通过授权可自动打开家门将快递放家里。刘强东透露，京东物流的无人仓等技术经过 10 年积累，大量物流自动化设备已经具备了进行规模部署、简化操作的能力。“从技术角度来讲，京东仓库的无人化早已经实现了。京东内部测试的无人卡车已经超过几十万公里，解决最后一公里问题的无人车测试早就超过几百万公里。”

(资料来源: <https://finance.sina.com.cn/jjxw/2025-11-07/doc-infwqkxv1010723.shtml>)

3) 铁路部门启动“双 11”高铁快运服务:

11 月 1 日，“双 11”网购高峰期快运服务正式启动。运输服务期间，铁路部门每日安排利用车厢富余空间及高铁快运柜存放快件的高铁载客动车组 1700 列以上，以保障快递运输。为持续优化站点布局和资源配置，铁路部门还在镇江站、日照站等增办高铁快运业务，目前全国高铁快运业务的办理站达 339 个。

(资料来源: <https://news.qq.com/rain/a/20251104A04LK700>)

(二) 本周行业重点公告

表1: 本周行业重点公告

公司名称	公告内容
四川成渝	四川成渝 (601107.SH) 公告, 本次收购为蜀道集团通过新设合并方式承接四川交投集团与四川铁投集团全部股权, 从而间接持有四川成渝 1,096,769,662 股股份, 持股比例达 35.86%。依据《上市公司收购管理办

	法》第六十三条第（一）项，因国有资产无偿划转获准豁免要约收购。截至本持续督导期，相关 A 股股份过户登记已于 2025 年 3 月 28 日完成，并取得中国证券登记结算有限责任公司出具的《证券过户登记确认书》。收购人与上市公司均已依法履行信息披露义务。
申通快递	申通快递（002468.SZ）公告，本次交易为重大并购事项，申通快递通过全资子公司申通有限以现金方式收购浙江丹鸟物流科技有限公司 100% 股权，交易对手为浙江菜鸟供应链、阿里创投及阿里网络。2025 年 7 月 25 日签署股权转让协议，2025 年 10 月 29 日获国家市场监督管理总局反垄断审查通过（决定书编号：反执二审查决定〔2025〕655 号），并于 2025 年 11 月 4 日完成工商变更登记，丹鸟物流企业类型变更为法人独资，正式纳入申通快递合并报表范围。
德邦物流	德邦物流（603056.SH）公告，宁波宣德德邦供应链管理有限公司是德邦股份的控股子公司，德邦股份持股比例为 90.94%。截至 2025 年 10 月 31 日，担保方的股权关系未发生变化，公司仍由德邦股份控股。2025 年 9 月 30 日，公司资产负债率为 82.03%，资产净额为 8,419.97 万元，显示公司负债水平较高。2025 年 1-9 月，公司营业收入为 143,337.11 万元，同比 2024 年度的 168,012.61 万元有所下降。2025 年 1-9 月，公司净利润为 2,022.13 万元，同比 2024 年度的 3,277.50 万元下降了 38.25%。
海南机场	海南机场（600515.SH）公告，海南机场设施股份有限公司获准面向专业投资者非公开发行总额不超过 10 亿元公司债券。本期债券为第二期发行，实际发行规模 5 亿元，每张面值 100 元，发行价格 100 元/张，期限 5 年，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券简称为“25 海机 02”，债券代码为“280618.SH”。公司已于 2025 年 11 月 6 日完成本期债券发行，票面利率为 2.32%。此前，公司于 2025 年 6 月 18 日披露了相关无异议函公告。

资料来源：四川成渝、申通快递、德邦物流、海南机场公告，Wind，中国银河证券研究院

四、投资建议

航空板块：航空板块层面，2025 年年初以来，客运量达到新高但利润普遍承压，国有三大航存在较大的盈利空间。未来伴随国际航线加速增班趋势延续，民航出行需求逐步回暖，供需格局优化与油汇价格向好形成多重因素边际改善，短期供需缺口持续缩小，票价市场化空间进一步打开，航司将迎来量价齐升局面，未来盈利水平或进一步增厚。推荐中国国航（601111.SH）、南方航空（600029.SH）、吉祥航空（603885.SH）、白云机场（600004.SH）等。

机场板块：2025 年上市机场盈利持续扩大，当前机场板块对于免税协议重签扣点率下降的悲观情绪基本已被 priced in。未来国际航线客流恢复仍将为机场板块主要看点。同时，宏观经济及内需消费进一步复苏，为 2025 年商业板块客单价提升提供了动力。从全年非航业务收入来看，国际免签扩容催化了国际客流增长，带动机场免税商业业态整体活力恢复。枢纽机场免税协议修订情况及有税商铺招租有序推进，虽免税扣点率大概率难以回归疫情前高位水平，但确定性预期下，向下空间有限，且未来奢侈品牌加速入驻有望带来新的价值增长点。建议把握机场板块的非航生态重构的底部布局机会。

跨境物流板块：宏观角度来看，当前我国国内内需整体不景气、本土制造业供过于求的背景下，对外出口成为关键布局方向，跨境电商作为外贸新业态发展提速；中观角度来看，我国本土制造品牌出海产品结构优化升级，加快了我国跨境电商全球扩张的节奏。在此基础上，我国“出海四小龙”在全球范围内业务逆势崛起，进一步催化跨境电商需求迎来一波加速增长动力。我们认为，跨境物流作为跨境电商的重要环节，未来将显著获益于跨境电商景气向上的行情。建议关注华贸物流（603128.SH）。

快递板块：当前下沉电商等新业态成为主要驱动力，且呈现显著的轻小件化趋势。反内卷政策成效持续释放，多地通过设定价格底线、配套罚款机制整治低价无序竞争，伴随行业格局进一步优化和智能网联车辆科技赋能，头部快递企业发力打造差异化竞争优势，高质量发展将继续作为未来发展方向。推动 2B/危化物流方面，2026 年，2B 物流行业或继续受益，需求提振效应更加显著，量价表现转暖向好的趋势强化。叠加行业竞争格局继续优化整合，集中度持续提升，头部公司市场份额或进一步稳中有升，业绩潜力释放可期。

五、风险提示

国际航线恢复及开辟不及预期的风险；原油价格大幅上涨的风险、人民币汇率波动的风险；机场改扩建工程建设进度不及预期的风险；空运海运价格大幅下跌的风险；地缘冲突下国际贸易形势变化产生的风险。

图表目录

图 1: SW 一级行业本周 (本周 (10 月 27 日-11 月 1 日) 累计涨跌幅	5
图 2: SW 交通运输各子板块本周 (10 月 27 日-11 月 1 日) 累计涨跌幅	6
图 3: 本周 (2025.10.27-2025.11.01) 交运板块涨幅排名前 10 个股	6
图 4: 本周 (2025.10.27-2025.11.01) 交运板块跌幅排名前 10 个股	6
图 5: 2020.1-2025.9 我国航司国内 ASK 较 2019 年恢复率	7
图 6: 2020.1-2025.9 我国航司国际及地区 ASK 较 2019 年恢复率	7
图 7: 截至 2025.11.07 布伦特原油价格 (单位: 美元/桶)	7
图 8: 截至 2025.11.07 人民币汇率价格	7
图 9: 截至 2025.9 我国机场国内旅客量较 2019 年恢复率	8
图 10: 截至 2025.9 我国机场国际及地区旅客量较 2019 年恢复率	8
图 11: SCFI 综合指数走势 (截至 2025.11.07)	8
图 12: CCFI 综合指数走势 (截至 2025.11.07)	8
图 13: CCFI 美东航线走势 (截至 2025.11.07)	8
图 14: CCFI 美西航线走势 (截至 2025.11.07)	8
图 15: CCFI 欧洲航线走势 (截至 2025.11.07)	9
图 16: CCFI 地中海航线走势 (截至 2025.11.07)	9
图 17: BDTI 指数走势 (截至 2025.11.07)	9
图 18: BCTI 指数走势 (截至 2025.11.07)	9
图 19: BDI 指数走势 (截至 2025.11.07)	10
图 20: BPI 指数走势 (截至 2025.11.07)	10
图 21: BCI 指数走势 (截至 2025.11.07)	10
图 22: BSI 指数走势 (截至 2025.11.07)	10
图 23: 2019.1-2025.9 全国主要港口货运吞吐量 (单位: 亿吨)	10
图 24: 2019.1-2025.9 全国主要港口集装箱吞吐量 (单位: 万标准箱)	10
图 25: 2019.1-2025.9 铁路客运量 (单位: 亿人次)	11
图 26: 2019.1-2025.9 铁路客运周转量 (单位: 亿人公里)	11
图 27: 2019.1-2025.9 铁路货运量 (单位: 亿吨)	11
图 28: 2019.1-2025.9 铁路货运周转量 (单位: 亿吨公里)	11
图 29: 2019.1-2025.9 公路客运量 (单位: 亿人次)	11
图 30: 2019.1-2025.9 公路客运周转量 (单位: 亿人公里)	11
图 31: 2019.1-2025.9 公路货运量 (单位: 亿吨)	12
图 32: 2019.1-2025.9 公路货运周转量 (单位: 亿吨公里)	12
图 33: 2019.1-2025.9 快递业务量 (单位: 亿件)	12
图 34: 2019.1-2025.9 快递业务收入 (单位: 亿元)	12
图 35: 2019.1-2025.9 快递业务单价 (单位: 元/件)	12

图 36: 2019.1-2025.9 中国实物商品网上零售额 (单位: 亿元) 12

重点公司盈利预测与估值 2

表 1: 本周行业重点公告 15

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

罗江南，交通运输行业分析师。南京大学工学硕士，理学学士，9年证券从业经验，先后供职于申万宏源证券、长城证券。2015、2016年金牛奖交通运输行业第5名团队成员，2018年东方财富choice交通运输行业第2名，2019年wind最佳分析师交通运输行业第4名。长期专注交通运输行业研究，具备扎实的研究功底与产业基础。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn