

## 跨境物流持续发力，双十一业务量达新高

## ——交通运输行业周报 1124

2025 年 11 月 24 日

- **本周板块行业行情回顾：**本周（11 月 17 日-11 月 22 日），31 个 SW 一级行业中，交通运输行业累计涨跌幅为-5.00%，位列第 17 位；沪深 300 指数涨跌幅为-4.33%

本周（11 月 17 日 - 11 月 22 日），SW 交通运输各个子板块累计涨跌幅分别为：快递（-2.75%）、跨境物流（-3.88%）、公路货运（-3.89%）、仓储物流（-3.90%）、铁路（-5.24%）、航空机场（-6.03%）、航运（-6.52%）、高速公路（-7.15%）、港口（-8.11%）、公交（-9.35%）。

- **航空机场基本面跟踪：**运力恢复情况来看，2025 年 10 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 153.25%、118.57%、119.08%、93.65%、114.57%、173.62%；月度国际及地区 ASK 较 2019 年同期恢复率分别达到 103.17%、103.23%、114.27%、79.76%、237.38%、83.74%。

**油价及汇率：**截至 2025 年 11 月 21 日，布伦特原油价格报收 62.56 美元/桶，周环比-2.84%，较 2024 年同比-15.72%，较 2019 年同比-0.60%；截至 2025 年 11 月 21 日，人民币兑美元价格报收 7.0875，周环比升值 0.07%，较 2024 年同比贬值 1.47%，较 2019 年同比升值 0.94%。

**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 21 日，SCFI 综合指数周环比 -3.98%，同比 -35.49%；CCFI 综合指数报收 1,122.79 点，周环比+2.63%，同比 -23.51%。分航线来看，CCFI 美东航线报收 963.33 点，周环比-0.43%，同比-21.29%；CCFI 美西航线报收 850.96 点，周环比+0.56%，同比-26.14%；CCFI 欧洲航线报收 1,432.96 点，周环比 +2.09%，同比-29.11%；CCFI 地中海航线报收 1,693.74 点，周环比 +5.74%，同比 -29.40%。

**油运：**本周截至 2025 年 11 月 21 日，BDTI 报收 1,457 点，周环比+0.28%，同比+59.41%；BCTI 报收 811 点，周环比+15.53%，同比+35.17%。

**干散货运：**本周截至 2025 年 11 月 21 日，BDI 周环比+7.06%，同比 +44.35%；分船型来看，BPI 报收 1,928.00 点，周环比 +1.63%，同比 +74.32%；BCI 报收 3,653.00 点，周环比+12.33%，同比 +34.10%；BSI 报收 1,432.00 点，周环比+1.70%，同比 +45.09%。

- **公路铁路基本面跟踪：****铁路：**2025 年 10 月，铁路客运量实现 4.10 亿人，同比+10.14%；铁路旅客周转量实现 1,420.83 亿人公里，同比+9.00%；铁路货

## 交通运输行业

推荐 维持评级

## 分析师

罗江南

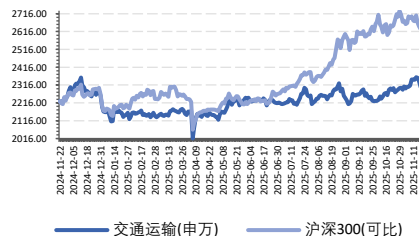
☎：021-20252619

✉：luojiangnan\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524050002

## 相对沪深 300 表现图

2025-11-24



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 | 提倡物流互联降本，中美暂停互征港口费
- 2.【银河交运罗江南】周报 | 快递业“反内卷”成效渐显，调整对美关税
- 3.【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

运量实现 4.58 亿吨，同比+0.57%；铁路货运周转量实现 3,282.54 亿吨公里，同比+2.76%。

**公路：**2025 年 10 月，公路客运量为 9.75 亿人，同比-3.34%；公路旅客周转量为 439.89 亿人公里，同比-1.96%；公路货运量实现 37.06 亿吨，同比+0.08%；公路货运周转量实现 6891.07 亿吨公里，同比+0.64 %。

- **快递物流基本面跟踪：快递：**2025 年 10 月，快递行业实现收入 1,316.70 亿元，同比上升 4.70%；快递业务量 176.00 亿件，同比上升 7.90%。10 月快递业务单价为 7.48 元/件，同比下降 3.00%。
- **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	-845.00	46.94	28.17	推荐
600029.SH	南方航空	-0.09	0.12	0.22	-78.67	59.00	32.18	推荐
603885.SH	吉祥航空	0.42	0.68	0.84	31.52	19.47	15.76	推荐

603128.SH	华贸物流	0.41	0.38	0.42	14.17	15.29	13.83	推荐
601975.SH	招商南油	0.4	0.42	0.44	7.90	7.52	7.18	推荐
600004.SH	白云机场	0.39	0.47	0.44	24.56	20.38	21.77	推荐
000089.SZ	深圳机场	0.22	0.31	0.39	31.59	22.42	17.82	推荐

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 目录

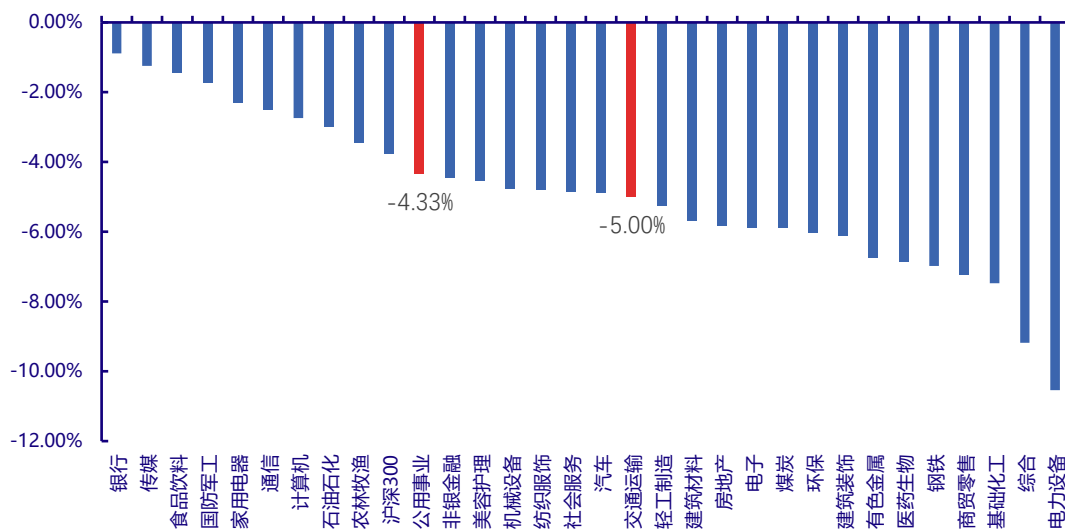
## Catalog

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 .....	11
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17日-11月22日), 31个SW一级行业中, 交通运输行业累计涨跌幅为-5.00%, 位列第17位; 沪深300指数涨跌幅为-4.33%。

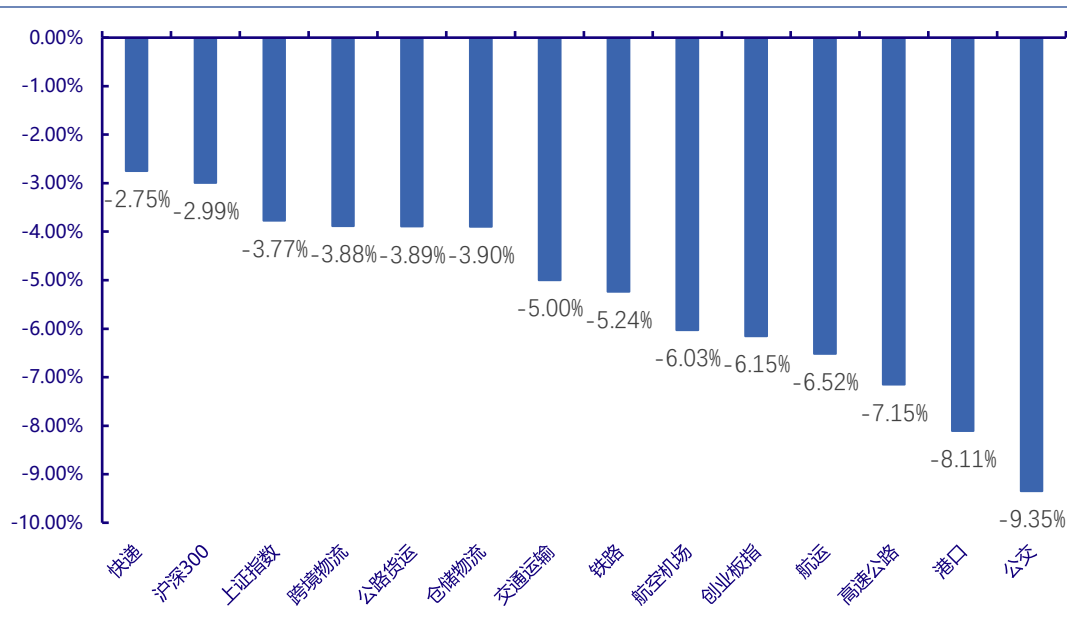
图1: SW一级行业本周(2025年11月17日-2025年11月22日)累计涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

本周(11月17日-11月22日), SW交通运输各个子板块累计涨跌幅分别为: 快递(-2.75%)、跨境物流(-3.88%)、公路货运(-3.89%)、仓储物流(-3.90%)、铁路(-5.24%)、航空机场(-6.03%)、航运(-6.52%)、高速公路(-7.15%)、港口(-8.11%)、公交(-9.35%)。

图2: SW 交通运输各子板块本周 (2025 年 11 月 17 日 -2025 年 11 月 22 日) 累计涨跌幅

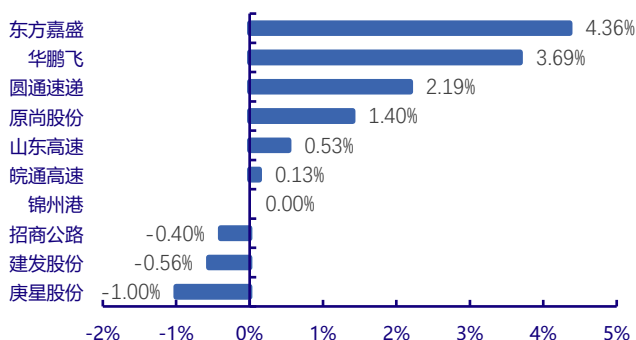


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

本周 (2025 年 11 月 17 日 -2025 年 11 月 22 日), 交通运输行业涨幅前 10 的个股分别为: 东方嘉盛 (002889.SZ) +4.36%、华鹏飞 (300350.SZ) +3.69%、圆通速递 (600233.SH) +2.19%、原尚股份 (603813.SH) +1.40%、山东高速 (600350.SH) +0.53%、皖通高速 (600012.SH) +0.13%、锦州港 (600190.SH) 0.00%、招商公路 (001965.SZ) -0.40%、建发股份 (600153.SH) -0.56%、庚星股份 (600753.SH) -1.00%。

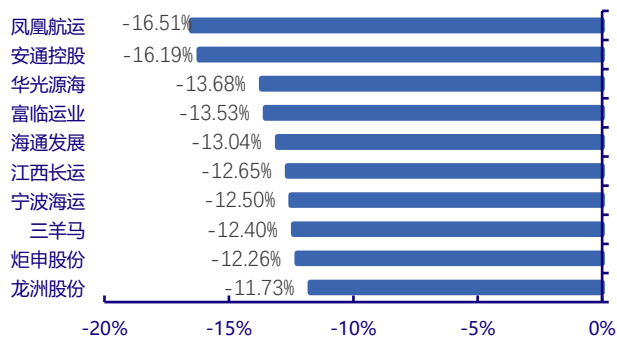
本周 (2025 年 11 月 17 日 -2025 年 11 月 22 日), 交通运输行业跌幅前 10 的个股分别为: 凤凰航运 (000520.SZ) -16.51%、安通控股 (600179.SH) -16.19%、华光源海 (920351.BJ) -13.68%、富临运业 (002357.SZ) -13.53%、海通发展 (603162.SH) -13.04%、江西长运 (600561.SH) -12.65%、宁波海运 (600798.SH) -12.50%、三羊马 (001317.SZ) -12.40%、炬申股份 (001202.SZ) -12.26%、龙洲股份 (002682.SZ) -11.73%。

图3: 本周 (2025.11.17-2025.11.22) 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 (2025.11.17-2025.11.22) 交运板块跌幅排名前 10 个股



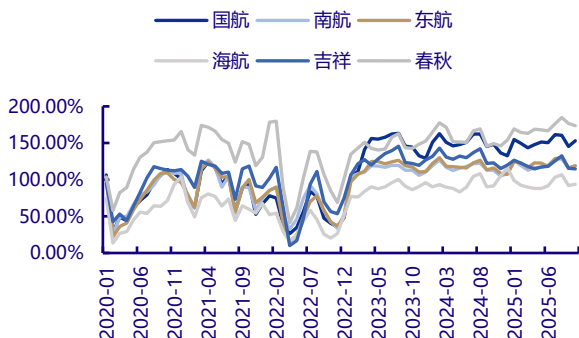
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 二、本周行业基本面情况跟踪更新

### (一) 航空机场

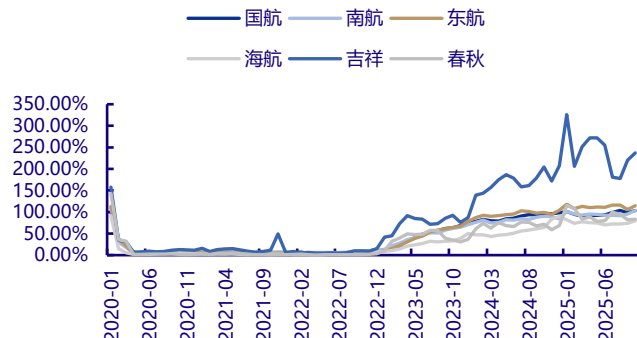
运力恢复情况来看, 2025 年 10 月, 我国主要上市航司中, 国航、南航、东航、海航、吉祥、春秋的月度国内 ASK 较 2019 年同期恢复率分别达到 153.25%、118.57%、119.08%、93.65%、114.57%、173.62%; 月度国际及地区 ASK 较 2019 年同期恢复率分别达到 103.17%、103.23%、114.27%、79.76%、237.38%、83.74%。

图5: 2020.1-2025.10 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: 2020.1-2025.10 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 21 日, 布伦特原油价格报收 62.56 美元/桶, 周环比-2.84%, 较 2024 年同比-15.72%, 较 2019 年同比-0.60%; 截至 2025 年 11 月 21 日, 人民币兑美元价格报收 7.0875, 周环比升值 0.07%, 较 2024 年同比贬值 1.47%, 较 2019 年同比升值 0.94%。

图7: 截至 2025.11.21 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

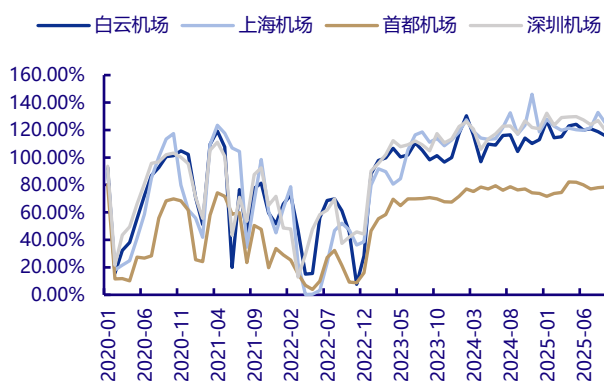
图8: 截至 2025.11.21 人民币汇率价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

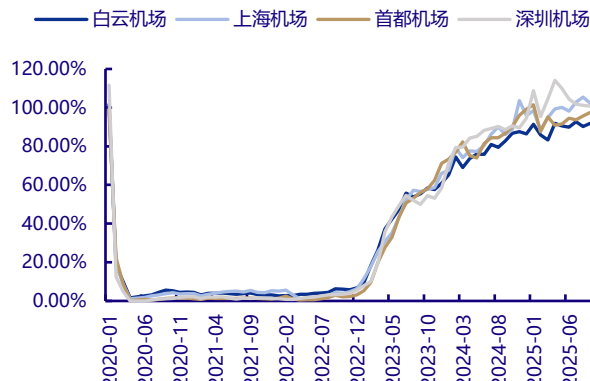
**机场:** 客流量恢复情况来看, 2025 年 9 月, 我国主要上市机场中, 白云机场、上海机场、首都机场、深圳机场的月度国内旅客吞吐量较 2019 年同期恢复率分别达到 115.74%、125.22%、89.82%、119.73%; 月度国际及地区旅客吞吐量较 2019 年同期恢复率分别达到 91.81%、102.29%、115.87%、100.98%。

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

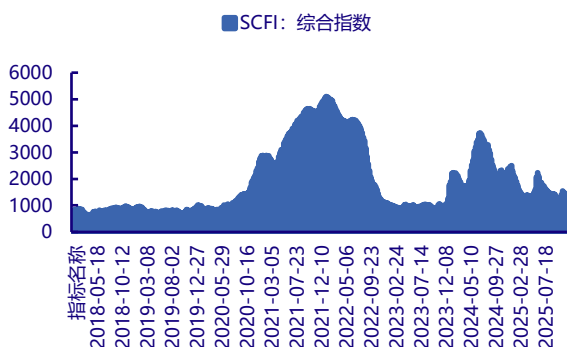


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## （二）航运港口

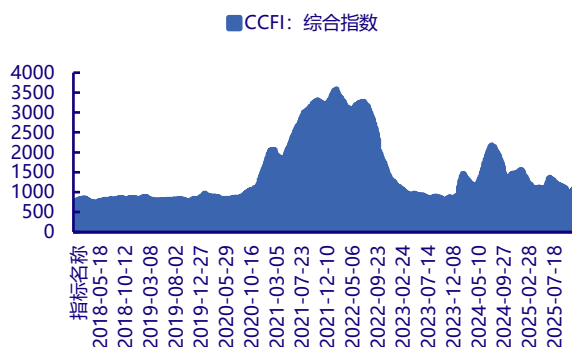
**集运：**截至 2025 年 11 月 21 日，SCFI(上海出口集装箱运价指数)综合指数周环比 - 3.98%，同比 - 35.49%；CCFI(中国出口集装箱运价指数)综合指数报收 1,122.79 点，周环比 + 2.63%，同比 - 23.51%。分航线来看，CCFI 美东航线报收 963.33 点，周环比 - 0.43%，同比 - 21.29%；CCFI 美西航线报收 850.96 点，周环比 + 0.56%，同比 - 26.14%；CCFI 欧洲航线报收 1,432.96 点，周环比 + 2.09%，同比 - 29.11%；CCFI 地中海航线报收 1,693.74 点，周环比 + 5.74%，同比 - 29.40%。

图11：SCFI 综合指数走势（截至 2025.11.21）



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 2025.11.21）



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 2025.11.21）

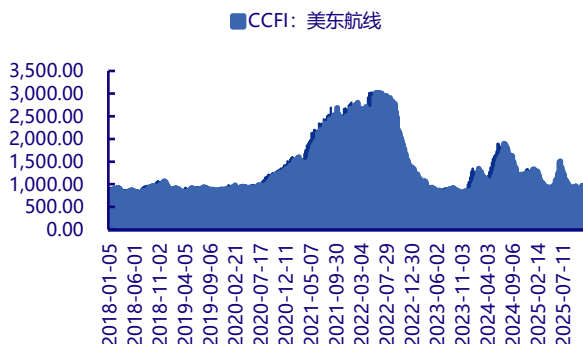
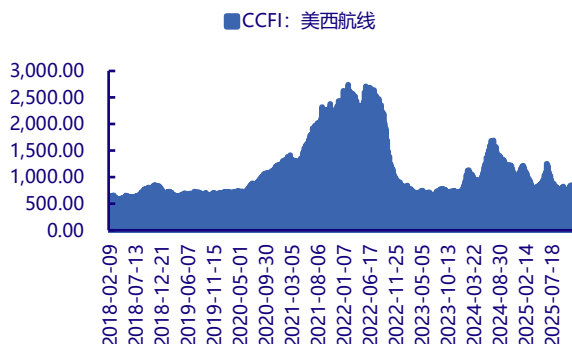


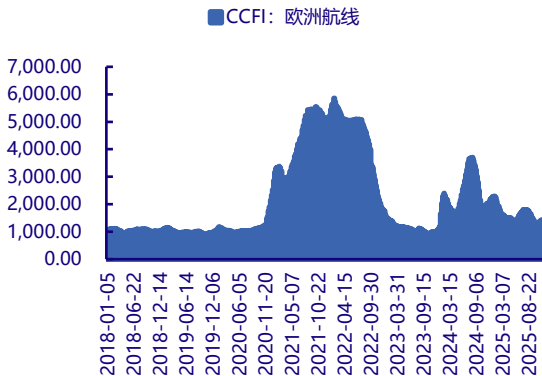
图14：CCFI 美西航线走势（截至 2025.11.21）





资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

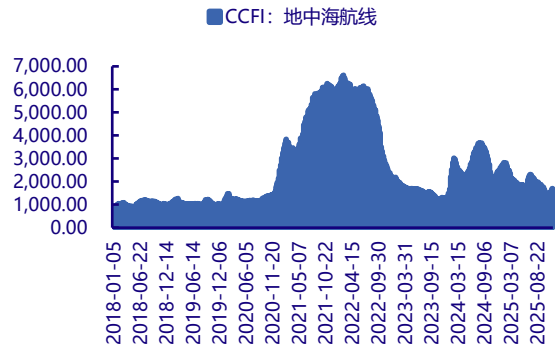
图15: CCFI 欧洲航线走势 (截至 2025.11.21)



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

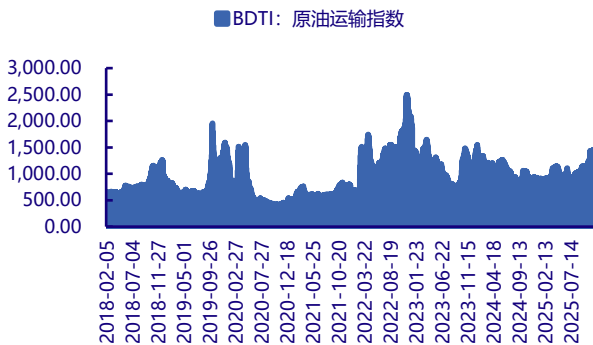
图16: CCFI 地中海航线走势 (截至 2025.11.21)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

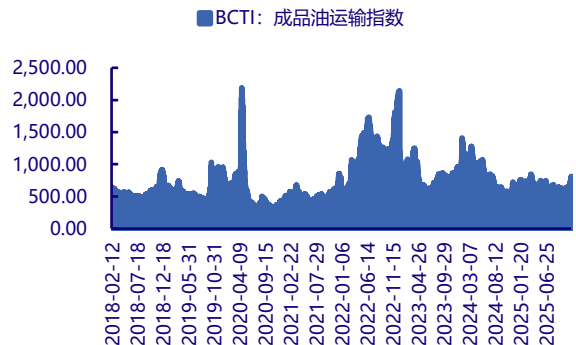
**油运:** 本周截至 2025 年 11 月 21 日, BDTI (原油运输指数) 报收 1,457 点, 周环比+0.28%, 同比+59.41%; BCTI (成品油运输指数) 报收 811 点, 周环比+15.53 %, 同比+35.17 %。

图17: BDTI 指数走势 (截至 2025.11.21)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图18: BCTI 指数走势 (截至 2025.11.21)



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 21 日, BDI (波罗的海干散货指数) 周环比+7.06%, 同比+44.35%; 分船型来看, BPI (巴拿马型运费指数) 报收 1,928.00 点, 周环比+1.63%, 同比+74.32%; BCI (好望角型运费指数) 报收 3,653.00 点, 周环比+12.33%, 同比+34.10%; BSI (超大灵便型散货船运价指数) 报收 1,432.00 点, 周环比+1.70%, 同比+45.09%。

图19: BDI 指数走势 (截至 2025.11.21)

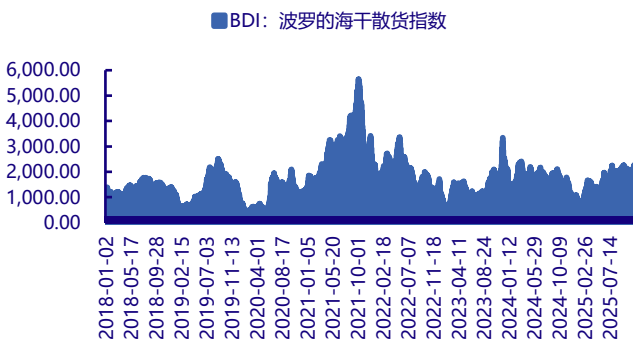
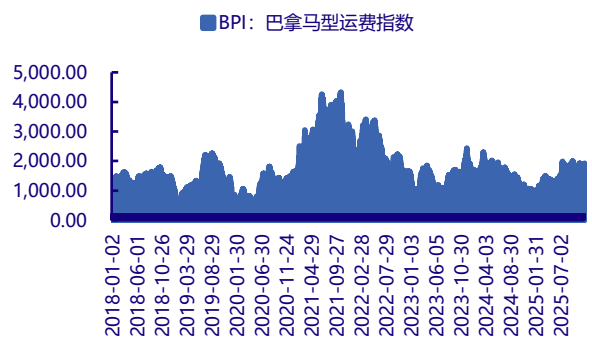
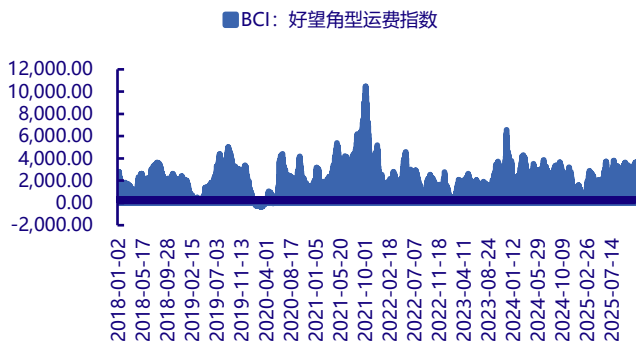


图20: BPI 指数走势 (截至 2025.11.21)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

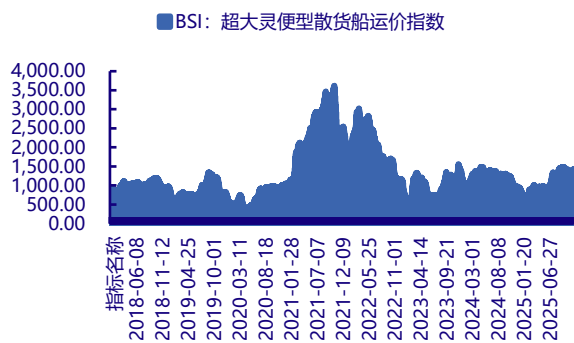
图21: BCI 指数走势 (截至 2025.11.21)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

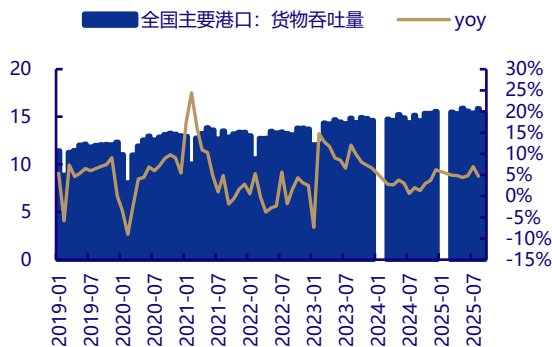
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: BSI 指数走势 (截至 2025.11.21)



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 10 月, 铁路客运量实现 4.10 亿人, 同比+10.14%; 铁路旅客周转量实现 1,420.83 亿人公里, 同比+9.00%; 铁路货运量实现 4.58 亿吨, 同比+0.57%; 铁路货运周转量实现 3,282.54 亿吨公里, 同比+2.76%。

图25: 2019.1-2025.10 铁路客运量 (单位: 亿人次)

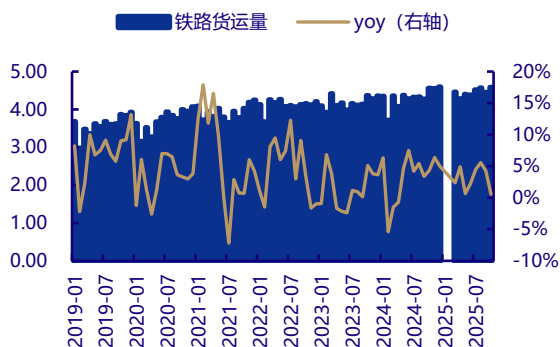


图26: 2019.1-2025.10 铁路客运周转量 (单位: 亿人公里)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

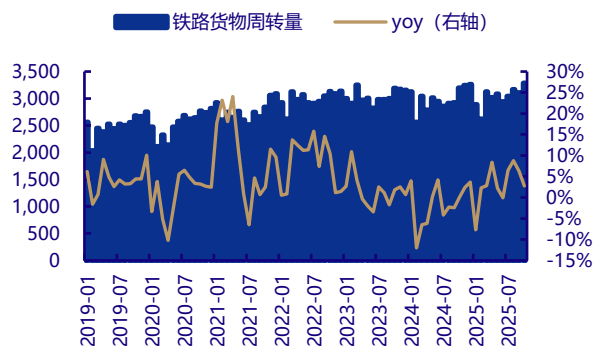
图27: 2019.1-2025.10 铁路货运量 (单位: 亿吨)



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

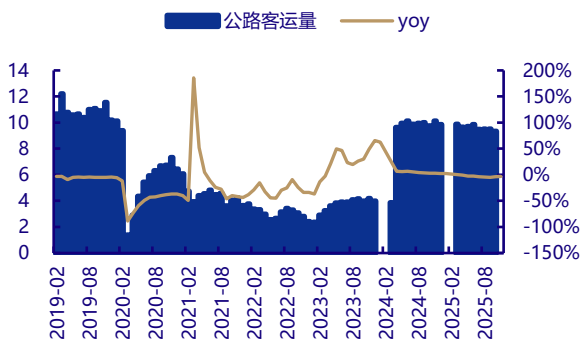
图28: 2019.1-2025.10 铁路货运周转量 (单位: 亿吨公里)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

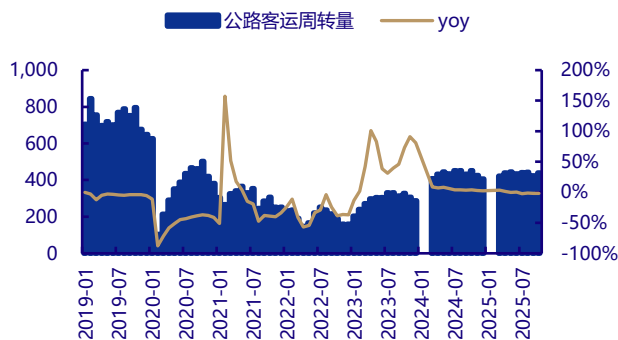
**公路:** 2025年10月, 公路客运量为9.75亿人, 同比-3.34%; 公路旅客周转量为439.89亿人公里, 同比-1.96%; 公路货运量实现37.06亿吨, 同比+0.08%; 公路货运周转量实现6891.07亿吨公里, 同比+0.64%。

图29: 2019.1-2025.10 公路客运量 (单位: 亿人次)



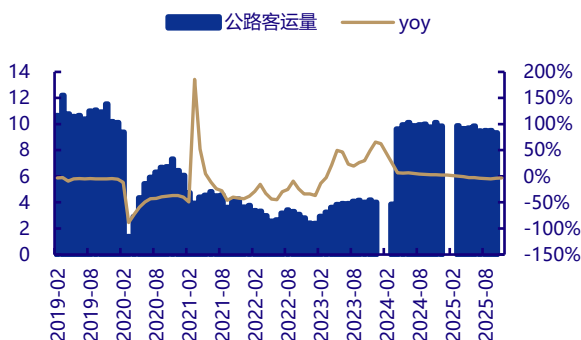
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图30: 2019.1-2025.10 公路客运周转量 (单位: 亿人公里)



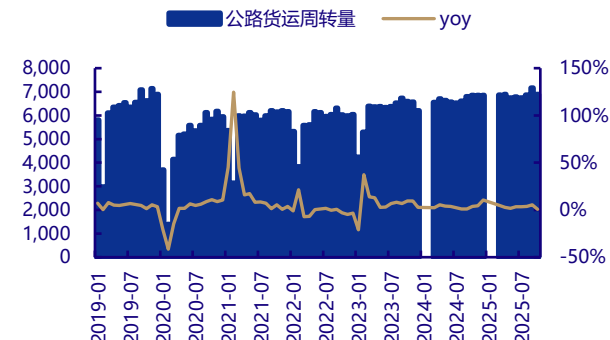
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图31: 2019.1-2025.10 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: 2019.1-2025.10 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 10 月，快递行业实现收入 1,316.70 亿元，同比上升 4.70%；快递业务量 176.00 亿件，同比上升 7.90%。10 月快递业务单价为 7.48 元/件，同比下降 3.00%。

图33：2019.1-2025.10 快递业务量（单位：亿件）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图34：2019.1-2025.10 快递业务收入（单位：亿元）



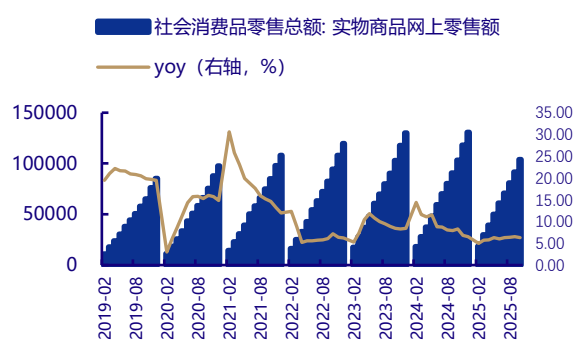
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图35：2019.1-2025.10 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36：2019.1-2025.10 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) 海南航空重庆至布鲁塞尔国际航线启航：

11月22日凌晨2时45分，海南航空HU469航班从重庆江北国际机场平稳起飞，前往比利时首都布鲁塞尔。海南航空重庆—布鲁塞尔国际航线计划每周执行三个往返航班，班期设定在每周一、周四和周六。具体航班信息为：去程航班HU469计划于北京时间02:50从重庆起飞，当地时间07:35抵达布鲁塞尔，飞行时间约11小时45分钟；返程航班HU470计划于当地时间11:20从布鲁塞尔起飞，次日北京时间05:10抵达重庆，飞行时间约10小时50分钟。旅客可通过海南航空官方渠道购买机票，并享受多元化的增值服务此举标志着海南航空正式开通重庆至布鲁塞尔直飞国际航线，为重庆及西南地区旅客前往欧洲提供了新的便捷通道，并将进一步促进两地经贸合作与人文交流。

（资料来源：<https://news.qq.com/rain/a/20251122A05XYS00>）

## 2) 河南已有 5 座民航运输机场，第 6 座正式开建：

11 月 17 日，河南省商丘机场在观堂镇正式开工建设。据了解，商丘机场飞行区等级指标为 4C，2024 年 7 月 13 日正式获得国家发展改革委批复。项目总投资约 8 亿元，规划设立 8 个机位停机坪，配置 3 座登机桥，建设 9000 平方米航站楼，改扩建一条长 2600 米、宽 50 米的跑道，配套建设滑行道系统、站坪等。设计目标为 2030 年旅客吞吐量 90 万人次、货邮吞吐量 3600 吨；2050 年旅客吞吐量 280 万人次、货邮吞吐量 7800 吨。

(资料来源：<https://news.qq.com/rain/a/20251117A04M5J00>)

## 3) C919 与 C909 首次亮相迪拜航展：

11 月 17 日，迪拜航展在阿联酋迪拜阿勒马克图姆国际机场拉开帷幕，C919 飞机和 C909 公务机亮相航展现场。这是中国商飞公司首次参加迪拜航展，通过飞行表演、展览展示和产品推介等形式，呈现中国商用飞机发展的最新成果，并与全球航空业界深化交流互信。在航展现场的静态展示区，中国南方航空的 C919 飞机和中国商飞公司的 C909 公务机同台登场。这架南方航空的 C919 飞机采用 164 座三舱布局，内饰采用最新的“国风清雅、沐光而行”东方美学设计主题。

(资料来源：<https://news.qq.com/rain/a/20251118A01MFJ00>)

## 2. 航运港口：

### 1) 第 15 届亚洲物流航运及空运会议开幕：

11 月 17 日，为期两天的亚洲物流航运及空运会议在香港举行。本届会议以“贸易新局：共创增长 协同共赢”为主题，以响应国家“十五五”规划提出的巩固提升香港国际航运中心地位的建议，以及香港特区 2025 年施政报告中一系列加强香港航运、空运及物流发展的政策。会议吸引了来自 40 多个国家和地区的 2300 多名知名物流业领袖和专业人士参加。香港特区施政报告中提出，将全力推动香港的低空经济及游艇经济发展。为此，亚洲物流航运及空运会议举办了首届 2025 香港“一带一路”低空经济合作大会，探讨中国的低空经济政策，展示低空经济的最新发展成果。本次会议还探讨了大湾区协同发展机遇、供应链创新，以及物流、航运及空运的绿色转型发展和如何构建更强韧和更具包容性的全球贸易体系。会议探索了中东和中亚市场以及“一带一路”沿线国家的贸易和物流新机遇。

(资料来源：<https://finance.sina.com.cn/wm/2025-11-17/doc-infxtqv6208982.shtml>)

### 2) 达飞官宣重磅收，20%入股德国汉堡 EUROGATE 集装箱码头：

作为海运、陆运、空运及物流解决方案的全球领军企业，法国达飞集团已签署意向书，拟收购汉堡欧门集装箱码头（CTH）20%的股份。该交易预计于 2026 年上半年完成，但需获得监管部门的批准。达飞集团在全球 64 个码头拥有股份，此次投资符合其扩大全球码头业务组合、加强欧洲主要港口网络布局的战略。该集团表示，此举将有助于提升整个欧洲地区的韧性、多式联运连接性和低碳物流水平。

(资料来源：[https://www.sohu.com/a/954189846\\_121497364](https://www.sohu.com/a/954189846_121497364))

### 3) 航运巨头争相开辟中秘新航线：

地中海航运公司即将开通一条每周直航航线，将货物从中国宁波港运往秘鲁首都利马郊外

的卡亚俄港。中国远洋海运集团在附近的钱凯建设港口并于去年完工启用，这家中国企业借此开通了类似的直航航线，发往上海。目前，两条航线互为补充。这凸显了两国贸易的重要性持续上升，同时也引起了美国方面的关注。中国是秘鲁最大的贸易伙伴，也是秘鲁第一大出口产品（铜）的主要买家；而秘鲁人则购买从纺织品、电子产品到汽车的各类中国商品。

（资料来源：<https://news.qq.com/rain/a/20251121A031C400>）

### 3.公路铁路：

#### 1) 西延高铁正式进入运行试验阶段：

11月17日上午，55302次试验动车组沿着新建西安至延安高速铁路驶向延安站，这标志着西延高铁正式从联调联试阶段全面转入运行试验阶段，全线开通运营进入倒计时。西安至延安高速铁路是陕北革命老区的首条高铁，线路全长299.8公里，设计时速350公里。西延高铁开通后，西安至延安的铁路运行时间将从目前约2.5小时缩短至1小时左右。

（资料来源：

<https://cn.chinadaily.com.cn/a/202511/18/WS691be46ba310942cc4991f39.html>）

#### 2) 京广线官亭站信号系统升级改造完成并正式开通：

11月20日上午11时，经130余名参建人员190分钟的紧张施工，由中铁电气化局集团第三工程有限公司信号分公司承建的京广线官亭车站信号联锁及区间闭塞大修工程正式开通，新建信号楼交付使用。官亭站隶属中国铁路郑州局集团有限公司郑州电务段管辖，全站共有正线2条、联锁道岔14组、信号机28架、轨道区段20个及股道4条。本次改造不仅是硬件更换，更是一次技术迭代。作为京广线这一国家铁路大动脉上的一个中间站，官亭站的信号系统改造升级通过夯实官亭这个“点”的安全基础，为整个京广铁路“大动脉”的持续安全运行提供更可靠的保障，有效提升了线路的整体通过能力和运输组织效率，是服务未来“智慧铁路”发展方向的战略性举措。

（资料来源：

<http://www.news.cn/20251107/43c6e3948c07489cb78b9042ef466e59/c.html>）

#### 3) 年底京港高铁安徽段将全线贯通：

近日，京港高铁新建合肥西站剩余12调到发线及相关信号设备正式开通。至此，本站全部18调到发线、586处信号设备均已投入使用，场站改造的最后一个控制性节点顺利完成，为后续开通运营奠定了坚实基础。本次施工为合肥西站站场改造的最终环节，涉及合武、合新等铁路干线共2处龙口拨接同步作业，新开通引入枢纽的4条线路共计12.6公里。

（资料来源：<https://cbgc.scol.com.cn/news/6955039>）

### 4.快递物流：

#### 1) 第六届快递业大会在桐庐召开并发布多项成果：

11月18日，2025（第六届）快递业大会在浙江桐庐举办，大会围绕“智启新程 递链全球”主题展开探讨。会上国家邮政局发展研究中心发布《全球快递发展报告》，显示2024年全球快递包裹业务量约2679亿件，我国快递包裹业务量达1750.8亿件，同比增长21.5%。



中国快递协会还发布《快递品牌企业发展需求十条》，现场同步开启的新科技成果展上，40 多家企业展示了快递物流机器人、AI 智慧系统等七大领域创新成果。申通国际在会上与多所院校及四家制造业企业签约，推进人才培养与“快递 + 制造”协同生态构建。此外，桐庐专为快递员打造的“15 分钟品质生活圈”——桐庐通达未来城也正式开城。

（资料来源：[https://www.sohu.com/a/955817666\\_121627717](https://www.sohu.com/a/955817666_121627717)）

## 2) 申通快递二度延长阿里购股权行权期：

11 月 17 日，申通快递公告称，控股股东及相关方与阿里网络签署协议，将阿里对申通的购股权行权期再度延长至 2028 年 12 月 27 日。若阿里全额行权，将以 52.76 亿元获得申通 46% 股份，成为其第一大股东。此次延期前，阿里曾在 2025 年将行权期延至 2025 年底。申通表示该协议签署不会对公司正常运营造成重大不利影响，但业内认为，这一变动让加盟制快递企业的排名争夺悬念持续。目前申通与韵达市场份额均为 13%，三季度业务量已反超韵达。

（资料来源：<https://finance.sina.com.cn/jjxw/2025-11-17/doc-infxtkqa3539304.shtml>）

## 3) 大湾区双十一电商班列预计发送包裹超千万件：

截至 11 月 20 日双十一电商黄金周结束，国铁广州局广深铁路物流中心的电商班列运输任务顺利收尾。自 11 月 1 日起，该中心每日固定开行 3 趟往返上海、杭州、北京至石龙的电商班列，采用时速 160 公里的特快货物班列模式，实现“朝发夕至”。期间新投入的智能安检系统让安检效率提升 15%，空铁联运模式下的跨境电商业务量预计增长 30%。整体来看，此次黄金周该物流中心累计发送货物总量突破 1000 万件，重量约 1.8 万吨，较去年同期增长 20%。

（资料来源：<https://finance.sina.com.cn/roll/2025-11-11/doc-infwzrrv1939322.shtml>）

## （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
华贸物流	华贸物流（603128.SH）公告，拟通过公开挂牌方式转让其全资子公司武汉华贸供应链服务有限公司 100% 股权，转让底价为 29,952.15 万元，该价格系依据北京卓信大华资产评估有限公司以 2025 年 8 月 31 日为基准日出具的评估报告确定，评估增值率达 100.94%；武汉供应链成立于 2024 年 7 月，截至 2025 年 8 月 31 日总资产与净资产均为 14,905.84 万元，未实际经营且净利润为零，其主要资产为持有河南航投物流有限公司 49% 股权和深圳深创建控股集团有限公司 41.06% 股权；本次转让旨在落实国资委关于央企聚焦主责主业、优化参股资产管理的要求，推动资金回笼并投向自主运力与大宗商品物流等核心业务。
吉祥航空	吉祥航空（603885.SH）公告，其控股股东均瑶集团于 2025 年 11 月 20 日解除质押股份合计 12,210 万股，占其持股比例 2.65% 至 4.02% 不等，累计解除占其所持股份 11.96%、占公司总股本 5.59%；解除后，均瑶集团剩余质押股份为 68,850 万股，占其持股比例 67.44%、占公司总股本 31.52%。同时，均瑶集团及其一致行动人均瑶投资合计质押股份 71,600 万股，占双方合计持股比例 67.74%、占公司总股本 32.78%。均瑶集团未来半年内到期质押股份数量为 38,150 万股（占其持股 37.37%），一年内到期为 61,903 万股（占其持股 60.64%），对应融资余额分别为 30.33 亿元和 49.88 亿元；均瑶投资全部质押股份 2,750 万股均在一年内到期，融资余额 2 亿元。

南方航空	南方航空（600029.SH）公告，确认其控股股东中国南方航空集团有限公司所持有的 803,571,428 股非公开发行限售股，自 2022 年 11 月 23 日发行结束满 36 个月后，将于 2025 年 11 月 24 日全部上市流通。本次解除限售股份占公司总股本的 4.43%，流通后公司总股本保持 18,120,920,577 股不变，其中无限售条件 A 股增加至 13,476,923,269 股，H 股维持 4,643,997,308 股。控股股东严格履行了 36 个月锁定期承诺，无资金占用情况，保荐机构中国国际金融股份有限公司核查确认本次解禁符合相关法律法规，无异议。
国航远洋	国航远洋（920571.BJ）公告，其于 2025 年 11 月 14 日完成其全资子公司国航远洋香港与交银津六（天津）船舶租赁有限责任公司、信海十号(天津)船舶租赁有限公司分别签署《船舶买卖合同》，并由其全资孙公司国远通富有限公司和国远致佳有限公司分别与上述两家租赁公司签署《融资租赁合同》，用于两艘在建 6.35 万载重吨散货船的直租业务，该融资租赁事项由公司及其实际控制人王炎平提供连带责任担保，相关决策已于 2025 年 8 月 22 日经公司第八届董事会第十一次会议审议通过。

资料来源：华贸物流、吉祥航空、南方航空、国航远洋公告，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（11 月 17 日-11 月 22 日）累计涨跌幅 .....	5
图 2: SW 交通运输各子板块本周（11 月 17 日-11 月 22 日）累计涨跌幅 .....	6
图 3: 本周（2025.11.17-2025.11.22）交运板块涨幅排名前 10 个股 .....	6
图 4: 本周（2025.11.17-2025.11.22）交运板块跌幅排名前 10 个股 .....	6
图 5: 2020.1-2025.10 我国航司国内 ASK 较 2019 年恢复率 .....	7
图 6: 2020.1-2025.10 我国航司国际及地区 ASK 较 2019 年恢复率 .....	7
图 7: 截至 2025.11.21 布伦特原油价格（单位：美元/桶） .....	7
图 8: 截至 2025.11.21 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 2025.11.21） .....	8
图 12: CCFI 综合指数走势（截至 2025.11.21） .....	8
图 13: CCFI 美东航线走势（截至 2025.11.21） .....	8
图 14: CCFI 美西航线走势（截至 2025.11.21） .....	8
图 15: CCFI 欧洲航线走势（截至 2025.11.21） .....	9
图 16: CCFI 地中海航线走势（截至 2025.11.21） .....	9
图 17: BDTI 指数走势（截至 2025.11.21） .....	9
图 18: BCTI 指数走势（截至 2025.11.21） .....	9
图 19: BDI 指数走势（截至 2025.11.21） .....	9
图 20: BPI 指数走势（截至 2025.11.21） .....	9
图 21: BCI 指数走势（截至 2025.11.21） .....	10
图 22: BSI 指数走势（截至 2025.11.21） .....	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: 2019.1-2025.10 铁路客运量（单位：亿人次） .....	10
图 26: 2019.1-2025.10 铁路客运周转量（单位：亿人公里） .....	10
图 27: 2019.1-2025.10 铁路货运量（单位：亿吨） .....	11
图 28: 2019.1-2025.10 铁路货运周转量（单位：亿吨公里） .....	11
图 29: 2019.1-2025.10 公路客运量（单位：亿人次） .....	11
图 30: 2019.1-2025.10 公路客运周转量（单位：亿人公里） .....	11
图 31: 2019.1-2025.10 公路货运量（单位：亿吨） .....	11
图 32: 2019.1-2025.10 公路货运周转量（单位：亿吨公里） .....	11
图 33: 2019.1-2025.10 快递业务量（单位：亿件） .....	12
图 34: 2019.1-2025.10 快递业务收入（单位：亿元） .....	12
图 35: 2019.1-2025.10 快递业务单价（单位：元/件） .....	12

图 36：2019.1-2025.10 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