

强于大市

交通运输行业周报

极兔“黑五”期间巴西单日揽收量创新高，国产首款重载eVTOL首飞成功

航运方面，原油运价高位下跌，远洋航线运价互有涨跌。航空方面，国产首款重载电动垂直起降飞行器 AR-E800 首飞成功，首款 3 吨级 eVTOL 进入型号合格审定阶段。物流与交通新业态方面，极兔速递“黑五”期间巴西单日揽收量创新高，主线科技递交 IPO 招股书拟赴香港上市。

■ 核心观点

①原油运价高位下跌，远洋航线运价互有涨跌。12月11日，上海航运交易所发布的中国进口原油综合指数（CTFI）报2324.92点，较12月4日微涨0.1%。本周VLCC市场各主要装货港报出成交较少，租家始终通过控制出货节奏、私下寻船等方式给市场降温，中东航线部分船位私下成交；尽管市场公开货盘收到的报价数量有所增加，但船东挺价情绪坚决，坚持不肯轻易让步，尽可能将成交水平维持在最近一次的成交价格区间内。在当下时间窗口内，船货较为平衡，成交价格依旧高位徘徊。欧线方面，本周运输市场表现相对平稳。时值年末受部分航商月中宣涨影响，即期市场订舱价格较前期有所上升。12月12日，上海港出口至欧洲基本港市场运价为1538美元/TEU，较上期上涨9.9%。美线方面，本周运输市场需求总体未有改善，即期市场订舱价格受年底市场运价宣涨影响出现上涨。12月12日，上海港出口至美西和美东基本港市场运价分别为1780美元/FEU和2652美元/FEU，分别较上期上涨14.8%、14.6%。②国产首款重载电动垂直起降飞行器 AR-E800 首飞成功，首款 3 吨级 eVTOL 进入型号合格审定阶段。中国航空工业集团自主研发的国产首款 800 公斤级重载电动垂直起降飞行器（eVTOL）AR-E800 在景德镇高新区首飞成功，圆满完成起飞、悬停、回转、前飞、后飞等既定试飞科目。中国民用航空西北地区管理局正式受理维新宇航科技（西安）有限公司自主研发的 Vector 5 电动垂直起降航空器（eVTOL）的型号合格证（TC）申请，标志着全球首款 3 吨级 eVTOL 的适航审定工作全面启动。③极兔速递“黑五”期间巴西单日揽收量创新高，主线科技递交 IPO 招股书拟赴香港上市。2025年“黑色星期五”购物季，极兔速递在拉美、中东等新兴市场依托成熟本地化运营体系保障物流顺畅，业务实现显著增长，巴西单日揽收量刷新历史纪录。2025年12月，L4 级自动驾驶卡车及解决方案提供商主线科技向港交所递交主板上市申请。

■ 行业高频动态数据跟踪：

①航空物流：波罗的海空运价格指数环比上升，同比下降。②航运港口：内贸集运运价指数下降，干散货运价下降。③快递物流：2025年10月快递业务量同比上升7.90%，快递业务收入同比增加4.70%。④航空出行：2025年12月第一周国际日均执飞航班1807.14次，环比-0.50%，同比+9.28%。⑤公路铁路：12月1日—12月7日，全国高速公路货车通行5545.4万辆，环比下降1.75%。⑥交通新业态：2025年Q3，联想PC电脑出货量达1940万台，同比上升17.30%，市场份额环比上升0.4pct。

■ 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。

建议关注雅鲁藏布江下游水电站建设带动的交通运输需求增加主题机会。建议关注四川成渝、重庆港、富临运业。

关注低空经济赛道趋势性投资机遇。建议关注中信海直。

关注公路铁路板块投资机会。建议关注赣粤高速、京沪高铁、招商公路、皖通高速、中原高速、宁沪高速、山东高速。

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。建议关注申通快递、中通快递。

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》20251208

《交通运输行业周报》20251201

《交通运输行业周报》20251124

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

交通运输

证券分析师：王靖添

jingtian.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300522030004

证券分析师：刘国强

guoqiang.liu_01@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300524070002

目录

1 本周行业热点事件点评	5
1.1 原油运价高位下跌，远洋航线运价互有涨跌	5
1.2 国产首款重载电动垂直起降飞行器 AR-E800 首飞成功，首款 3 吨级 EVTOL 进入型号合格审定阶段	6
1.3 极兔速递“黑五”期间巴西单日揽收量创新高，主线科技递交 IPO 招股书拟赴香港上市 ...	7
2 行业高频动态数据跟踪	8
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
3 交通运输行业上市公司表现情况	20
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
4 投资建议	23
5 风险提示	24

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 2025.11 国内航司航班量（架次）	7
图表 1-3 2025.11 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 原油运价高位下跌，远洋航线运价互有涨跌

事件：周四，中东湾拉斯坦努拉至宁波 27 万吨级船运价（CT1）报 WS124.97，较 12 月 4 日上涨 1.1%。

原油运价高位下跌。12 月 11 日，上海航运交易所发布的中国进口原油综合指数（CTFI）报 2324.92 点，较 12 月 4 日微涨 0.1%。本周 VLCC 市场各主要装货港报出成交较少，租家始终通过控制出货节奏、私下寻船等方式给市场降温，中东航线部分船位私下成交；尽管市场公开货盘收到的报价数量有所增加，但船东挺价情绪坚决，坚持不肯轻易让步，尽可能将成交水平维持在最近一次的成交价格区间内。在当下时间窗口内，船货较为平衡，成交价格依旧高位徘徊。周四，中东湾拉斯坦努拉至宁波 27 万吨级船运价（CT1）报 WS124.97，较 12 月 4 日上涨 1.1%，CT1 的 5 日平均为 WS123.94，较上期平均下跌 2.4%，TCE 平均 11.6 万美元/天；西非马隆格/杰诺至宁波 26 万吨级船运价（CT2）报 WS111.98，下跌 1.2%，平均为 WS112.90，TCE 平均 12.0 万美元/天。

远洋航线运价互有涨跌。欧线方面，本周运输市场表现相对平稳。时值年末受部分航商月中宣涨影响，即期市场订舱价格较前期有所上升。12 月 12 日，上海港出口至欧洲基本港市场运价（海运及海运附加费）为 1538 美元/TEU，较上期上涨 9.9%。美线方面，本周运输市场需求总体未有改善，即期市场订舱价格受年底市场运价宣涨影响出现上涨。12 月 12 日，上海港出口至美西和美东基本港市场运价（海运及海运附加费）分别为 1780 美元/FEU 和 2652 美元/FEU，分别较上期上涨 14.8%、14.6%。

1.2 国产首款重载电动垂直起降飞行器 AR-E800 首飞成功，首款 3 吨级 eVTOL 进入型号合格审定阶段

事件：中国航空工业集团自主研制的国产首款 800 公斤级重载电动垂直起降飞行器（eVTOL）AR-E800 在景德镇高新机场首飞成功，圆满完成起飞、悬停、回转、前飞、后飞等既定试飞科目。中国民用航空西北地区管理局正式受理维新宇航科技（西安）有限公司自主研发的 Vector 5 电动垂直起降航空器（eVTOL）的型号合格证（TC）申请，标志着全球首款 3 吨级 eVTOL 的适航审定工作全面启动。

12 月 10 日下午，中国航空工业集团自主研制的国产首款 800 公斤级重载电动垂直起降飞行器（eVTOL）AR-E800 在景德镇高新机场首飞成功，圆满完成起飞、悬停、回转、前飞、后飞等既定试飞科目。该飞行器核心亮点为配备可快速拆卸的多功能货舱，支持“腹内带货”与“外部吊挂”两种运输模式切换，最大任务载重量达 300 公斤，可应用于高山基站设备运输、复杂地形工程作业、景区物资保障、应急物资投送等场景；此前在第七届天津国际直升机博览会上，AR-E800 已斩获 160 架确认订单与意向订单，其首飞成功标志着我国低空物流领域新增一款智能化重载运输平台。

12 月 8 日，中国民用航空西北地区管理局正式受理维新宇航科技（西安）有限公司自主研发的 Vector 5 电动垂直起降航空器（eVTOL）的型号合格证（TC）申请，标志着全球首款 3 吨级 eVTOL 的适航审定工作全面启动，其整机及核心子系统同步进入民航局审定流程，该机型也成为国内率先进入正式适航审定程序的 2 吨级以上 eVTOL 机型之一。作为纯电推进与复合翼融合构型的 eVTOL，Vector 5 以 3 吨级最大起飞重量及客舱空间设计为核心特点，主要聚焦医疗急救、高端物流等专业作业场景。为推进适航进程，维新宇航严格遵循民航适航法规，采用“模块化测试、关键系统耦合验证”研发策略，联合西北工业大学、中航工业集团等专业团队构建多学科协同研发体系，形成从系统集成设计、关键子系统研发到测试制造的全链路自主可控能力，尤其在全栈正向自研的三吨级 eVTOL 电传 AI 飞控技术上，深度融合人工智能算法实现智能辅助决策与自主飞行控制，打造高度自动化驾驶的大型 eVTOL 平台。维新宇航表示，将以适航安全为核心，在整机性能优化、核心子系统验证等关键环节严守审定标准，保障产品符合航空规章要求，未来还将携手行业伙伴与监管机构推动智慧低空交通系统建设。

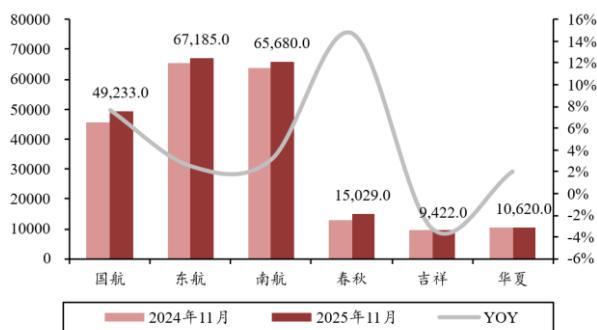
机场方面： 2025.12.06-2025.12.12：国内进出港执飞航班量 TOP5 机场依次是广州白云机场（11978 班次）、上海浦东机场（10704 班次）、北京首都机场（9209 班次）、深圳宝安机场（9119 班次）、成都天府机场（7488 班次）。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都-0.58%、大兴-0.79%、双流-1.32%、江北-0.91%、浦东-2.07%、虹桥-0.75%、白云+1.37%、宝安+0.53%、三亚+0.41%、海口+0.21%、萧山-0.41%、天府-2.95%、咸阳-3.37%。

图表 1-1.国内主要机场进出港执飞航班量及执飞率



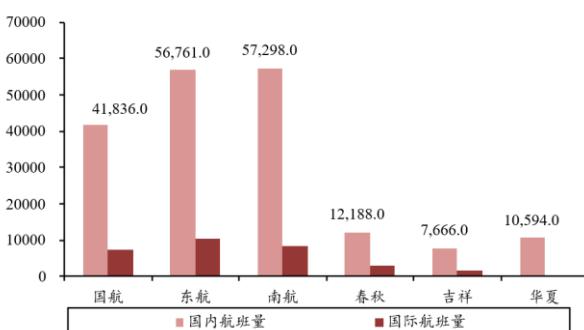
资料来源：万得，中银证券

图表 1-2 2025.11 国内航司航班量（架次）



资料来源：万得，中银证券

图表 1-3 2025.11 上市航司国内国际航线航班量（架次）



资料来源：万得，中银证券

1.3 极兔速递“黑五”期间巴西单日揽收量创新高，主线科技递交 IPO 招股书拟赴香港上市

事件：2025 年“黑色星期五”购物季，极兔速递在拉美、中东等新兴市场依托成熟本地化运营体系保障物流顺畅，业务实现显著增长，巴西单日揽收量刷新历史纪录。2025 年 12 月，L4 级自动驾驶卡车及解决方案提供商主线科技向港交所递交主板上市申请。

2025 年“黑色星期五”购物季收官，全球跨境物流需求高峰平稳度过，极兔速递在拉美、中东等新兴市场依托成熟本地化运营体系保障物流顺畅，业务实现显著增长，巴西单日揽收量刷新历史纪录。数据显示，极兔巴西 11 月订单规模实现双重突破：非平台类客户订单量较 10 月环比大增近 40%，平台类客户订单量环比提升约 25%，且平台类订单较今年第三季度日均水平增幅高达 80%，双重增长推动极兔巴西在黑五期间刷新单日揽收量历史纪录，物流网络峰值承载与运营效率得到验证；从年度维度看，巴西市场当前业务体量较去年同期已实现超 200% 跨越式增长。与此同时，墨西哥、埃及等其他新兴市场承接黑五消费外溢需求，保持约 20% 的稳定同比增长，凸显极兔新兴市场布局成效。黑五期间，极兔通过弹性运力调配、智能系统优化应对订单集中爆发压力，并依托深度渗透的本地配送网络，精准满足平台商家与中小商户多元化物流需求，成为当地信赖的“旺季物流伙伴”。极兔的表现既印证其本地化运营能力升级，也从物流维度反映出新兴市场消费活力的持续释放。

2025 年 12 月，主线科技向港交所递交主板上市申请，由国泰海通担任独家保荐人。作为 L4 级自动驾驶卡车及解决方案提供商，公司以自主研发的自动驾驶系统为核心，构建了由 AiTruck（智能卡车）、AiBox（智能终端）和 AiCloud（智能云服务）组成的“车 - 端 - 云”一体化产品生态，解决方案聚焦 Trunk Port（物流枢纽）、Trunk Pilot（公路物流）及 Trunk City（城市交通）三大核心商业场景。截至 2025 年 12 月 5 日，公司已累计交付 830 辆 AiTruck 及 349 套 AiBox，同时斩获 821 套 AiTruck 及 920 套 AiBox 的意向订单；按 2024 年产品销售收入计，其为中国封闭道路场景下规模最大的 L4 级自动驾驶卡车及解决方案提供商。行业层面，中国商用车自动驾驶解决方案市场规模增长较快，预计 2030 年封闭道路场景市场规模将达 262 亿元，开放道路场景市场规模将达 1606 亿元，后者有望成为未来十年行业核心增长引擎。

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：波罗的海空运价格指数环比上升，同比下降

航空货运价格：截至 2025 年 12 月 9 日，上海出境空运价格指数报 6161.00 点，同比+6.6%，环比+7.7%。波罗的海空运价格指数报 2521.00 点，同比-2.3%，环比+6.5%；中国香港出境空运价格指数报 4245.00 点，同比-5.9%，环比+2.0%；法兰克福空运价格指数报 978.00 点，同比-23.7%，环比+9.6%。

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）

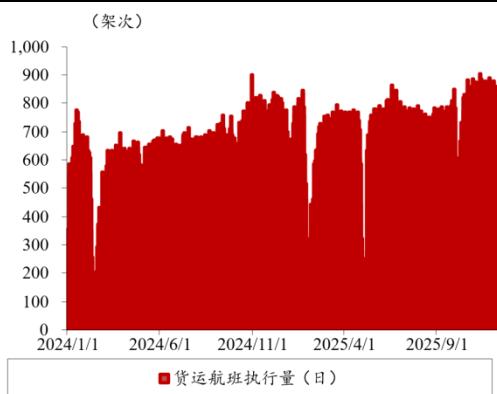


资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

2.1.2 量：2025年11月货运执飞航班量国内航线同比下降，国际航线同比上升

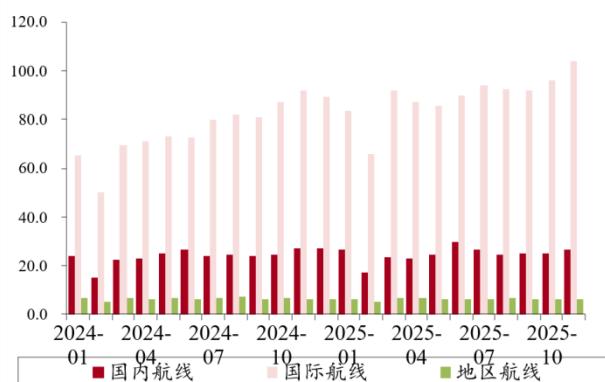
2025年11月货运国内执飞航班量同比下降，国际航线同比上升。根据航班管家数据，2025年11月，国内执飞货运航班7962架次，同比-2.03%；国际/港澳台地区执飞货运航班15115架次，同比+14.88%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



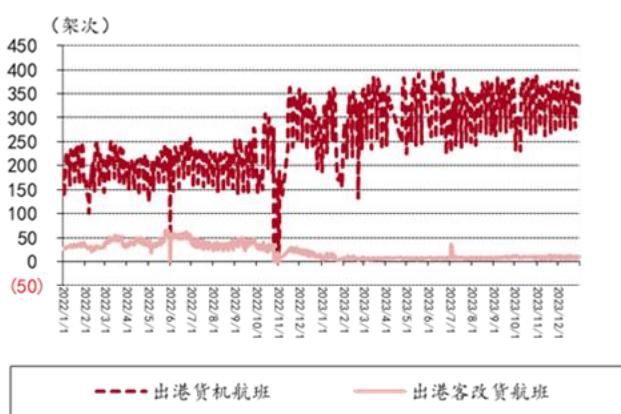
资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）



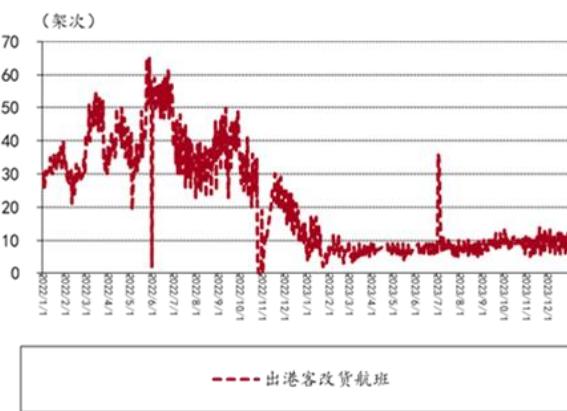
资料来源：航班管家，中银证券

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

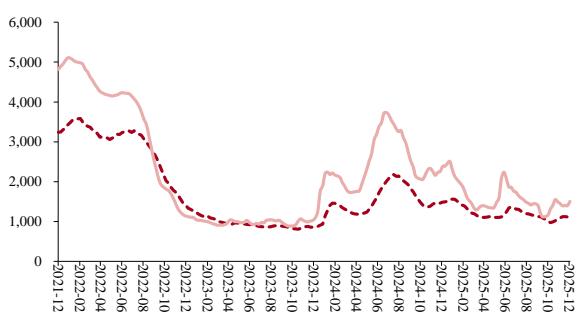
2.2 航运港口高频动态数据跟踪

2.2.1 内贸集运运价指数下降，干散货运价下降

集运：SCFI指数组收1,506.46点，运价上涨。2025年12月12日，上海出口集装箱运价指数(SCFI)报收1,506.46点，周环比+7.79%，同比-36.82%；2025年12月12日，中国出口集装箱运价指数(CCFI)报收1,118.07点，周环比+0.29%，同比-24.76%，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+0.23%/+1.59%/+2.30%/+6.04%，同比-30.15%/-32.35%/-31.66%/-18.27%。

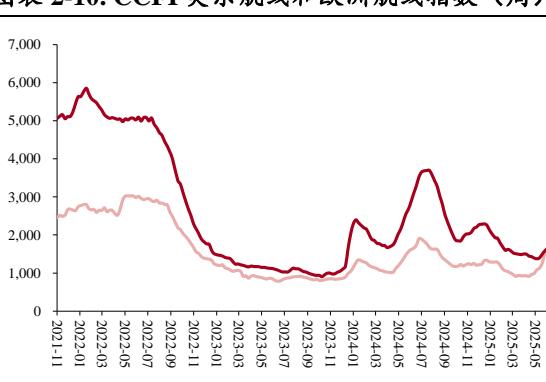
内贸集运：内贸集运价格周环比下降，PDCI指数组收1,308点。2025年12月5日，中国内贸集装箱运价指数(PDCI)为1,308点，周环比-2.10%，同比-9.29%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



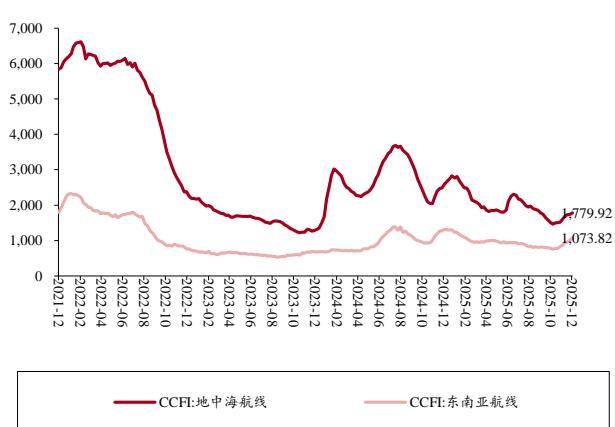
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



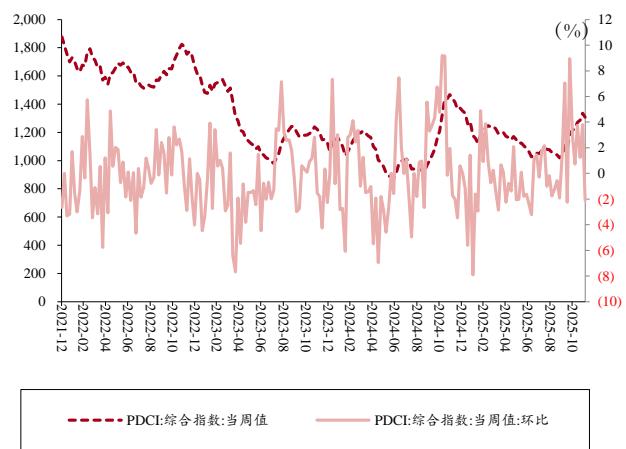
资料来源：万得，中银证券

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

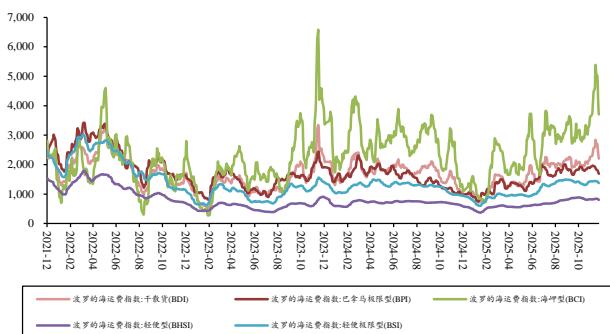
干散货：BDI 指数环比下降，报收 2205 点。2025 年 12 月 112 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 报收 2205 点，周环比-19.14%，同比+109.00%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1688/3706/805/1371 点，环比 -8.11%/-27.09%/-4.28%/-4.53%，同比 +65.33%/+196.01%/+28.59%/+42.66%。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

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）

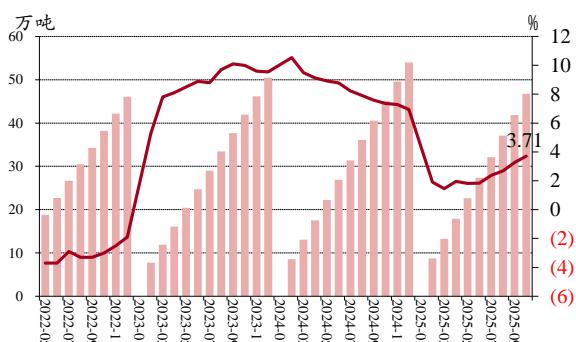


资料来源：万得，中银证券

2.2.2 量：2025年1-10月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为151.35亿吨/29421万标箱

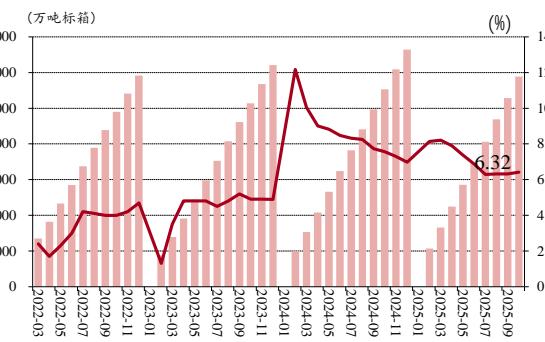
2025年1-10月，全国港口完成货物吞吐量151.35亿吨，同比增长4.3%，其中内贸货物吞吐量实现104.62亿吨，外贸货物吞吐量实现46.73亿吨，同比增长3.7%。完成集装箱吞吐量29421万标箱，同比增长6.4%。

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）



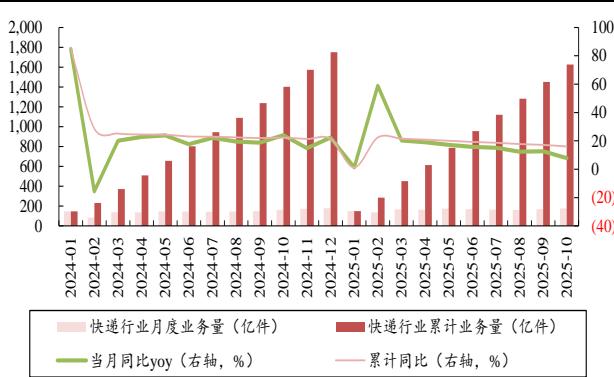
资料来源：万得，中银证券

2.3 快递物流动态数据跟踪

2.3.1 快递业务量及营收

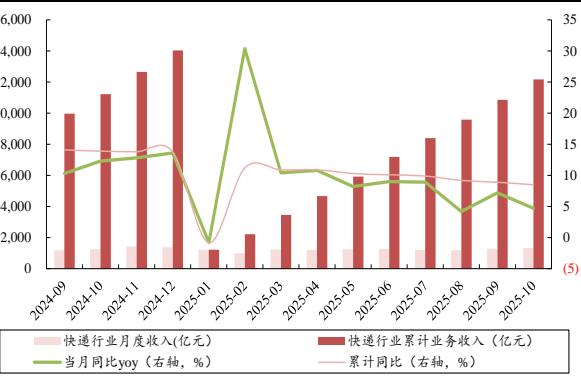
2025年10月快递业务量同比上升7.90%，快递业务收入同比增加4.70%。2025年10月月度快递业务量176.00亿件，同比增加7.90%，快递业务收入完成1316.70亿元，同比增加4.70%；2025年1-10月累计快递业务量1626.81亿件，同比增加16.10%，2025年1-10月快递业务收入12174.10亿元，同比增长8.50%。

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

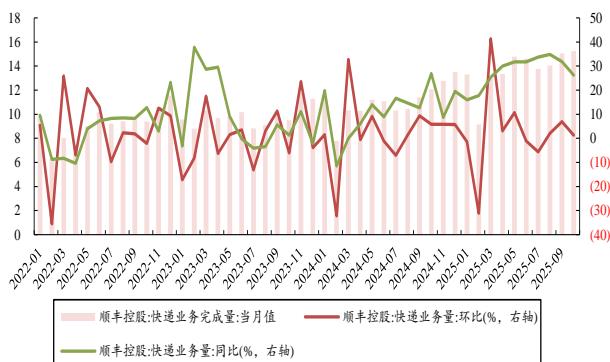
顺丰控股：2025年10月快递业务量15.24亿票，同比上升26.26%，环比上升1.33%，业务收入200.90亿元，同比上升13.68%，环比下降3.68%。

圆通速递：2025年10月快递业务量27.90亿票，同比上升12.82%，环比上升6.20%，业务收入44.95亿元，同比下降0.88%，环比上升5.71%。

申通快递：2025年10月快递业务量22.73亿票，同比上升3.98%，环比上升3.93%，业务收入49.50亿元，同比上升11.84%，环比上升6.84%。

韵达股份：2025年10月快递业务量21.35亿票，同比下降5.11%，环比上升1.18%，业务收入62.16亿元，同比上升8.98%，环比上升7.19%。

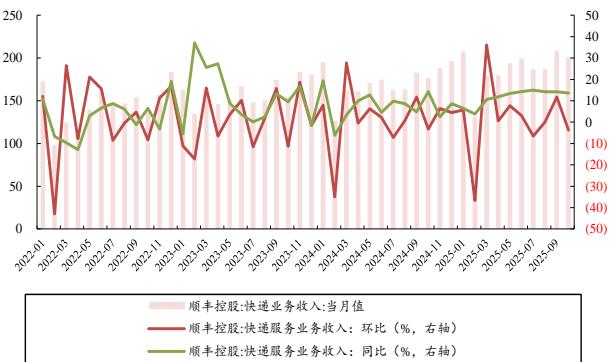
图表 2-19. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月）



资料来源：万得，中银证券

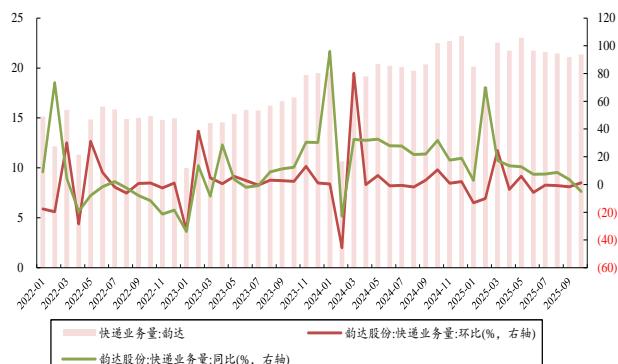
图表 2-20. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月）

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 2-21. 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 2-24. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



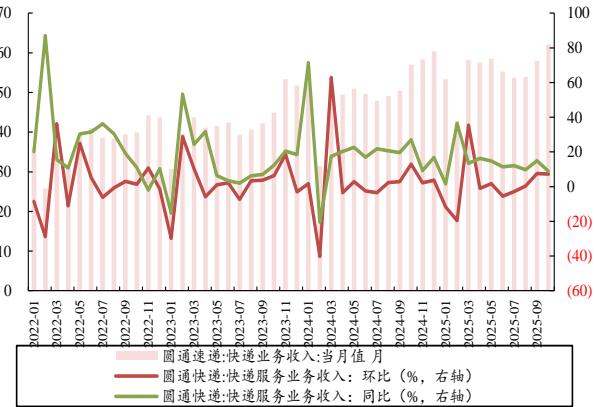
资料来源：万得，中银证券

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

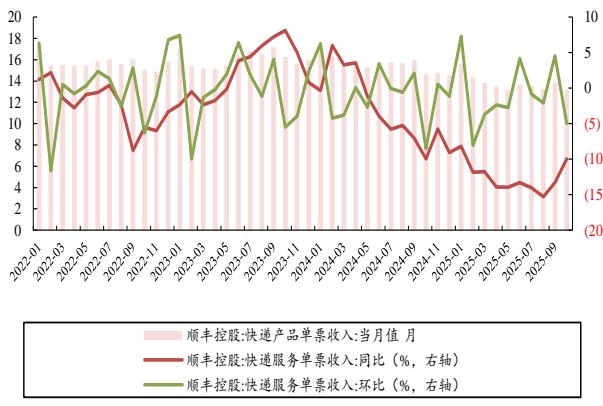
顺丰控股：2025年10月单票价格13.18元，同比-9.97%(-1.46元)，环比-1.97%(-0.69元)。

韵达股份：2025年10月单票价格2.11元，同比+4.46%(+0.09元)，环比+4.46%(+0.09元)。

申通快递：2025年10月单票价格2.18元，同比+7.39%(+0.15元)，环比+2.83%(+0.06元)。

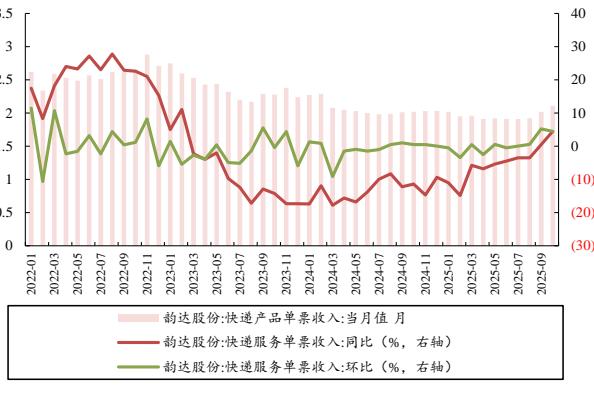
圆通速递：2025年10月单票价格2.23元，同比-3.46%(-0.08元)，环比+0.90%(+0.02元)。

图表 2-27. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月）



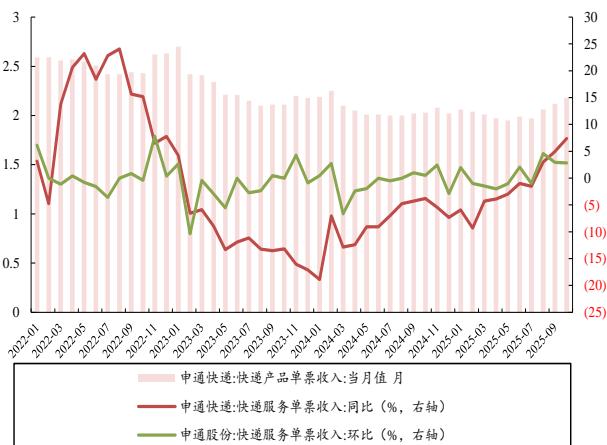
资料来源：万得，中银证券

图表 2-28. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）



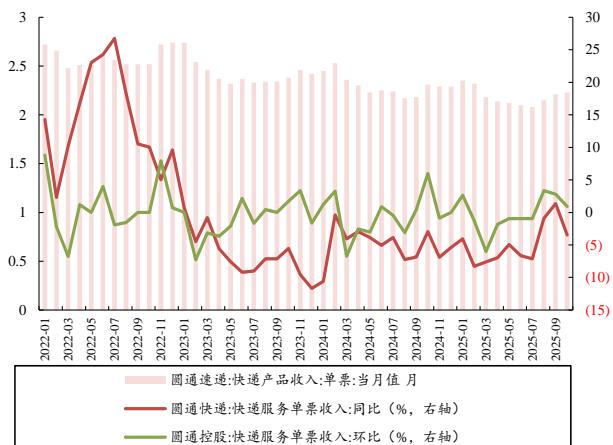
资料来源：万得，中银证券

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 10 月快递业品牌集中度指数 CR8 为 87.00。2025 年 10 月，快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 为 87.00，同比增长 2.11%，环比增长 0.12%。

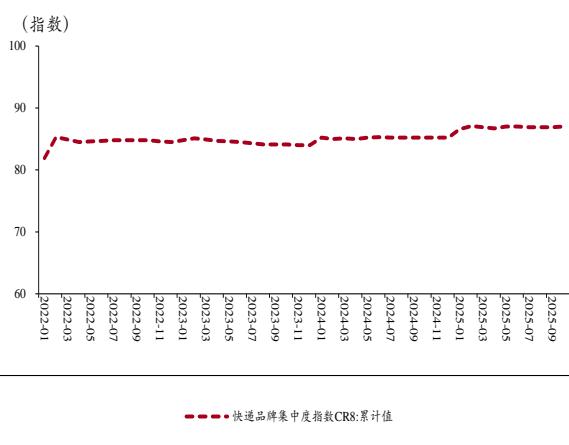
顺丰控股：10 月顺丰的市占率为 8.66%，同比+1.26pct，环比-0.25pct。

圆通速递：10 月圆通的市占率为 15.85%，同比+0.69pct，环比+0.29pct。

韵达股份：10 月韵达的市占率为 12.13%，同比-1.66pct，环比-0.37pct。

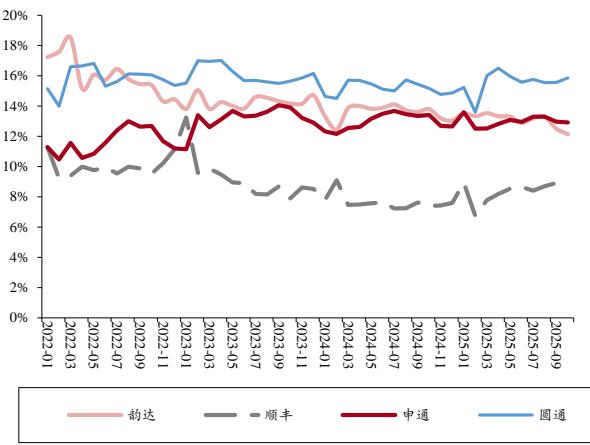
申通快递：10 月申通的市占率为 12.91%，同比-0.49pct，环比-0.04pct。

图表 2-31. 快递行业集中度指数 CR8（月）



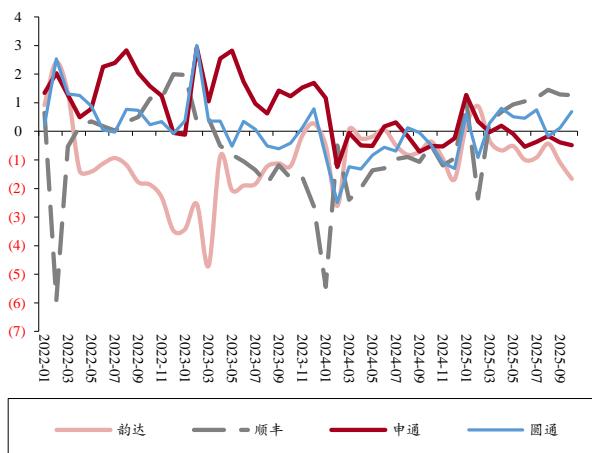
资料来源：万得，中银证券

图表 2-32. 典型快递上市公司市场占有率（月）



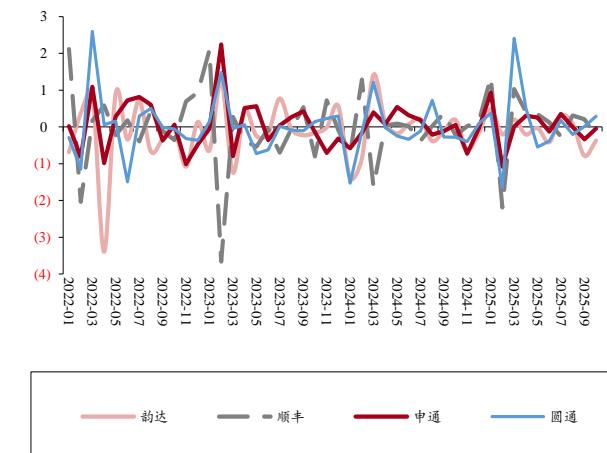
资料来源：万得，中银证券

图表 2-33. 典型快递上市公司市场占有率同比变动 (月, pct)



资料来源：万得，中银证券

图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率环比变动 (月, pct)



资料来源：万得，中银证券

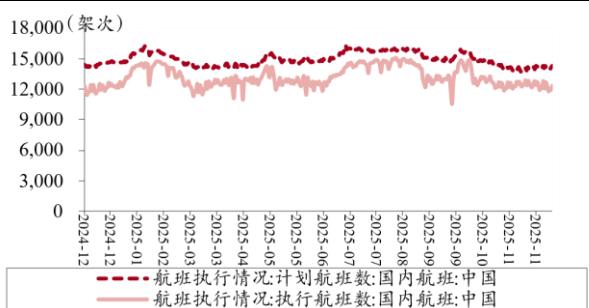
2.4 航空出行高频动态数据跟踪

2.4.1 12月第一周国际日均执飞航班量同比上升

2025年12月第一周国际日均执飞航班 1807.14 次，环比-0.50%，同比+9.28%。2025年12月6日至2025年12月12日，国内日均执飞航班 12136.86 架次，环比-1.80%，同比+2.08%；国际日均执飞航班 1807.14 次，环比-0.50%，同比+9.28%。

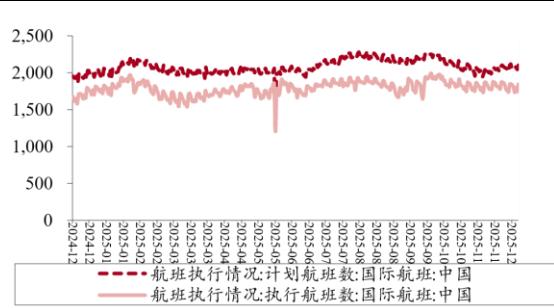
国内飞机日利用率环比下降。2025年11月29日-2025年12月5日，中国国内飞机利用率平均为 7.56 小时/天，较上周日均下降 0.11 小时/天；窄体机利用率平均为 7.59 小时/天，较上周日均下降 0.12 小时/天；宽体机利用率平均为 8.58 小时/天，较上周日均值下降 0.20 小时/天。

图表 2-35. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)



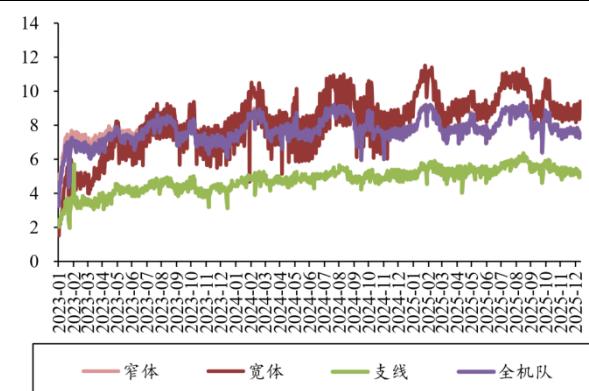
资料来源：万得，中银证券

图表 2-36. 我国国际航班计划及执飞架次 (架次, 日)



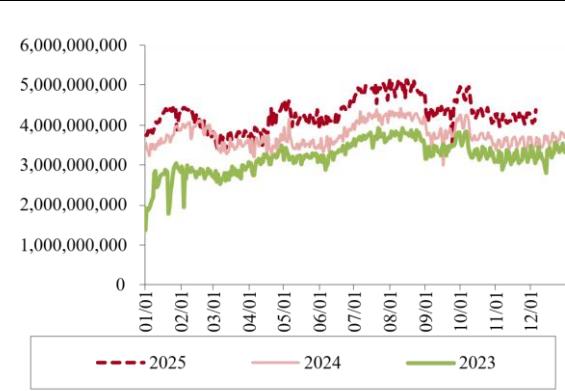
资料来源：万得，中银证券

图表 2-37. 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

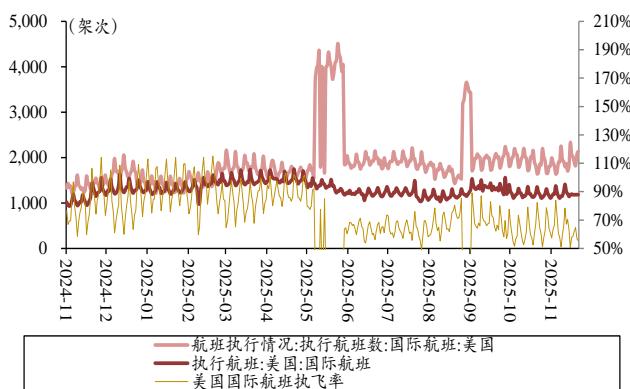
2025年11月6日至2025年12月12日，美国国际航班日均执飞航班1183.79架次，周环比-3.38%，同比+8.18%。

2025年11月6日至2025年12月12日，泰国国际航班日均执飞航班755.14架次，周环比+1.13%，同比+14.12%。

2025年11月6日至2025年12月12日，印尼国际航班日均执飞航班595.57架次，周环比+1.78%，同比+10.61%。

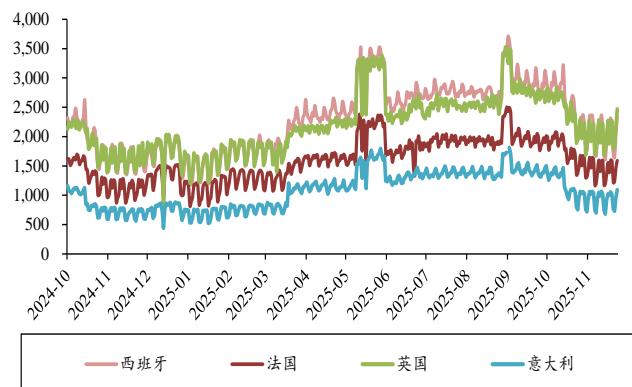
2025年11月6日至2025年12月12日，英国国际航班日均执飞航班2200.29架次，周环比+5.86%，同比+32.08%。

图表 2-39. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



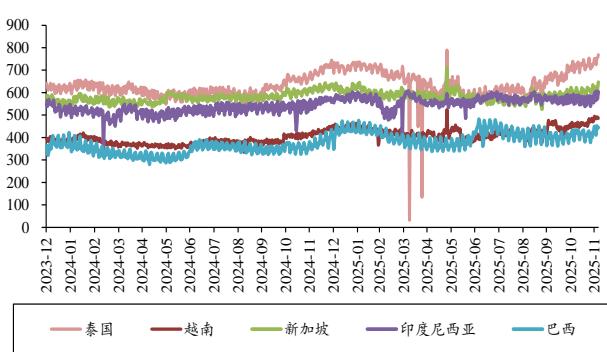
资料来源：万得，中银证券

图表 2-40. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（架次，日）



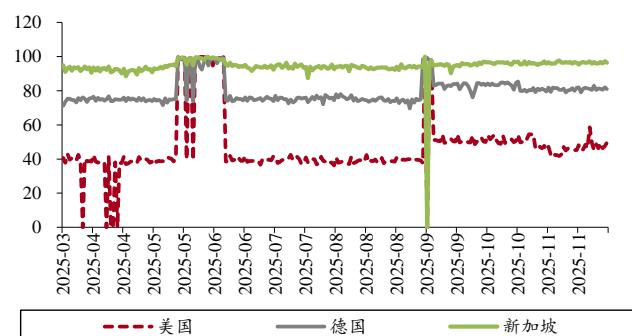
资料来源：万得，中银证券

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 (%)

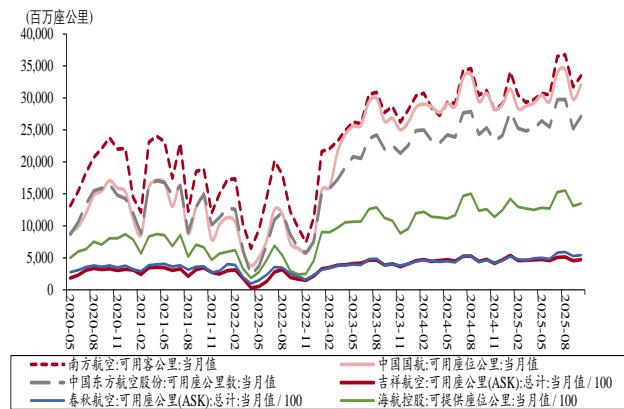


资料来源：万得，中银证券

2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

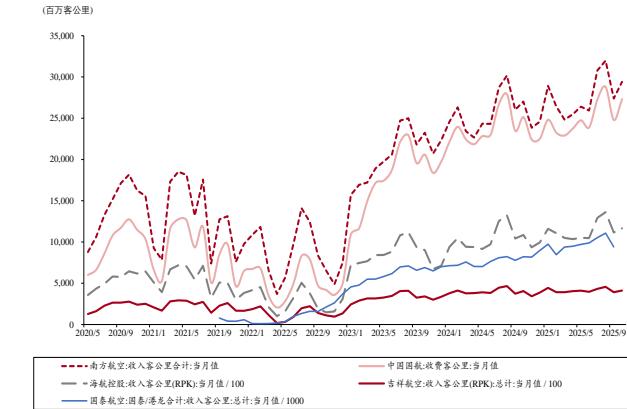
2025年10月吉祥、春秋、国航、南航、东航、海航ASK已超19年同期。可用座公里(ASK)方面，2025年10月，南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长7.37%、4.32%、6.84%，恢复至19年同期的176.33%、233.14%、192.68%；吉祥、春秋、海航10月可用座公里恢复至19年同期的155.88%、147.20%、193.53%，部分航司已远超疫情前水平。收入客公里(RPK)方面，南航、国航、海航、吉祥10月收入客公里分别同比+0.80%、+8.82%、+8.70%、+7.33%，南航、国航、海航、吉祥已恢复至19年同期的103.29%、209.30%、274.72%、213.55%。

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

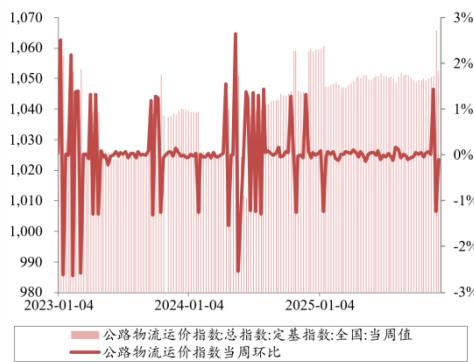
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪

2.5.1 公路整车货运流量变化

2025年11月17日-2025年11月21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1050.75点，比上周回升0.01%。分车型看，各车型指数环比涨跌互现。其中，整车指数为1056.79点，比上周回升0.03%；零担轻货指数为1025.27点，比上周回落0.01%；零担重货指数为1056.53点，比上周回落0.05%。11月17日-11月21日，公路物流需求稳中向好，运力供给略有增长，运价指数在总体平稳。从后期走势看，运价指数或将继续小幅震荡波动。根据交通运输部数据显示，12月1日—12月7日，全国高速公路货车通行5545.4万辆，环比下降1.75%。

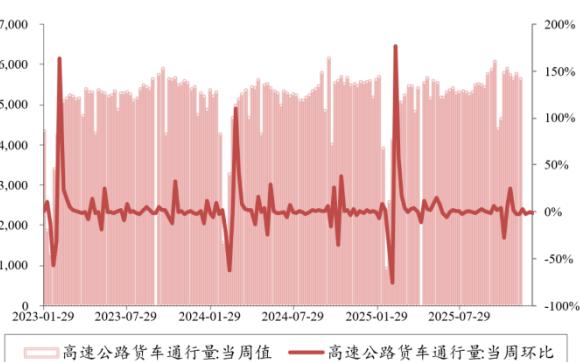
2025年11月，中国公路物流运价指数为105.4点，环比上升0.46%。2025年11月份，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为105.4点，环比上升0.46%，同比去年回升0.82%。从月内看，本月各周运价指数环比均有所回升。

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）

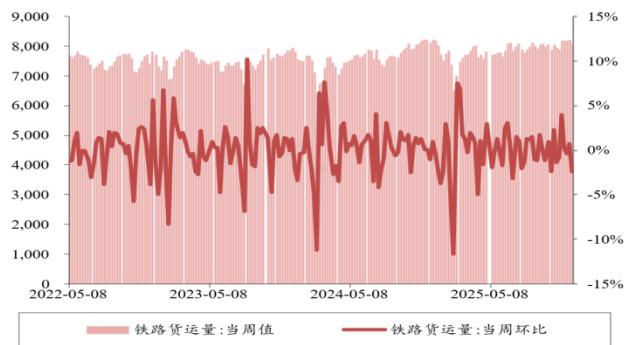


资料来源：交通运输部，中银证券

2.5.2 铁路货运量变化

12月1日-12月7日，国家铁路运输货物8018.9万吨，环比下降2.35%。根据交通运输部发布数据显示，2025年10月，全国铁路货运周转量为3282.54亿吨公里，同比上升2.80%。

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）

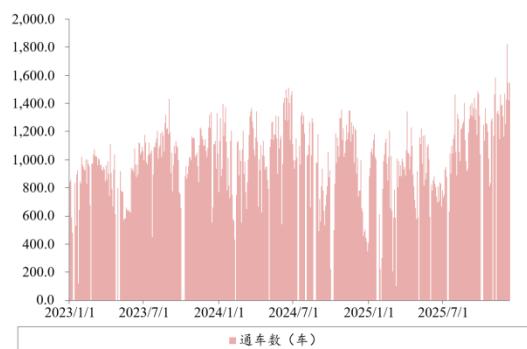


资料来源：万得，中银证券

2.5.3 蒙古煤炭流量变化

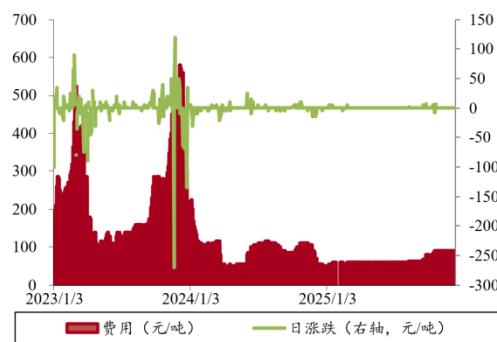
12月2日-12月8日，查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均90元/吨；12月1日-12月7日，通车数环比上升41.95%，日平均通车1276.57辆。查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费环比持平，12月2日-12月8日均值达90元/吨。

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）



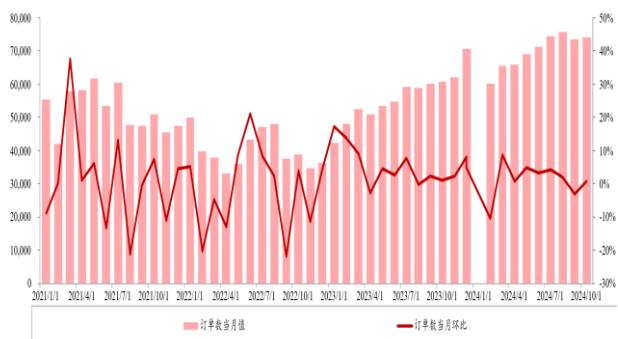
资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

2.6 交通新业态动态数据跟踪

2.6.1 网约车运行情况

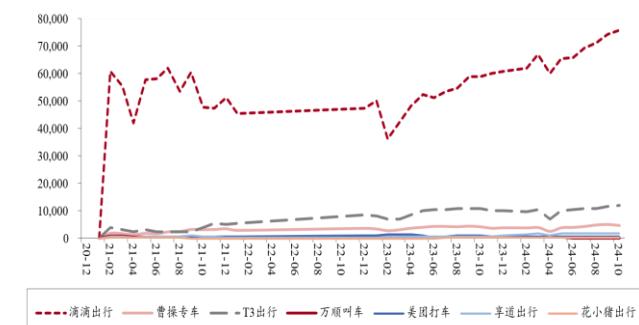
滴滴出行2024年10月份市占率79.54%，环比下降0.64%。2024年10月，滴滴出行、曹操专车、T3出行、万顺叫车、美团打车、享道出行、花小猪出行市占率分别为79.54%/5.07%/12.23%/0.35%/0.94%/1.64%/0.24%，环比上月分别-0.64pct/+0.15pct/+0.41pct/-0.01pct/+0.01pct/+0.00pct。

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）



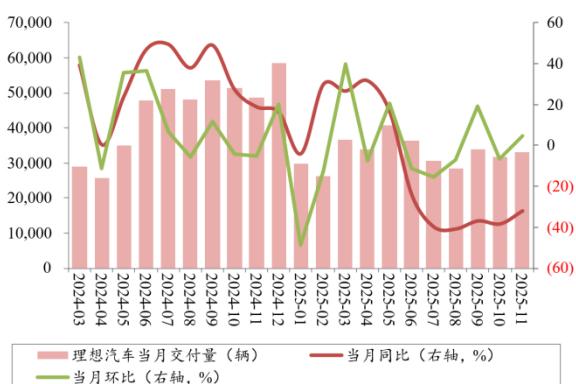
资料来源：交通运输部，中银证券

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 11 月，理想汽车共交付新车约 33181 辆，同比下降 31.92%。

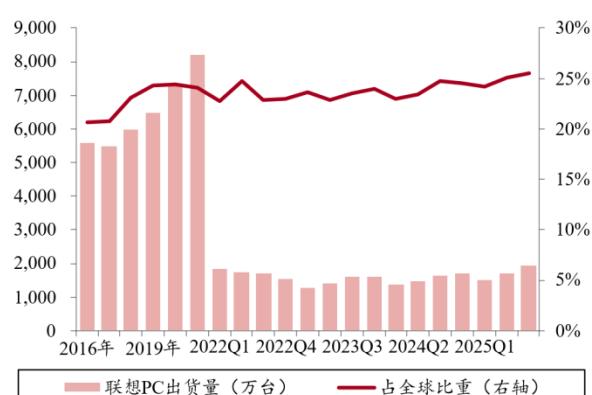
2025 年 Q3，联想 PC 电脑出货量达 1940 万台，同比上升 17.30%，市场份额环比上升 0.4pct。据 IDC 测算，联想市场份额为 25.5%，环比上升 0.4pct。

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）



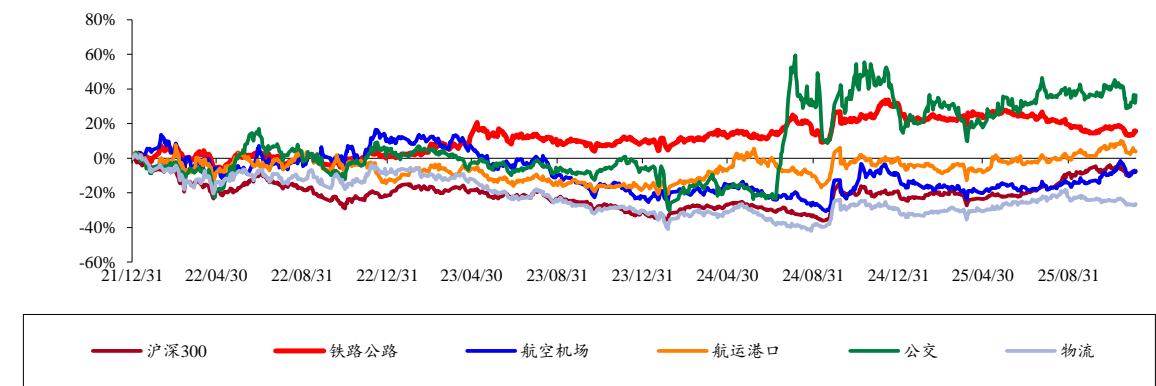
资料来源：IDC，中银证券

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；交运行业总市值为 33,064.48 亿元，占总市值比例为 2.81%。截至 12 月 12 日，市值排名前 10 的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2519.67 亿元、中远海控（601919.SH）2246.60 亿元、顺丰控股（002352.SZ）1872.68 亿元、中国国航（601111.SH）1328.16 亿元、上港集团（600018.SH）1282.80 亿元、南方航空（600029.SH）1153.09 亿元、大秦铁路（601006.SH）1096.01 亿元、中国东航（600115.SH）1084.79 亿元、上海机场（600009.SH）771.87 亿元、海航控股（600221.SH）748.31 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 12 月 8 日-2025 年 12 月 12 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别-0.34%、-0.08%，交通运输行业指数-1.55%；交通运输各个子板块来看，铁路公路-2.38%、航空机场-1.45%、航运港口-1.23%、公交-4.97%、物流-1.26%。

本周交运个股涨幅前五：龙洲股份（002682.SZ）+37.69%，厦门港务（000905.SZ）+15.67%，宏川智慧（002930.SZ）+4.77%，东航物流（601156.SH）+4.45%，华鹏飞（300350.SZ）+4.33%。

年初至今：2025 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为+16.04%、+16.42%，交通运输指数-1.54%；交通运输各个子板块来看，铁路公路-13.37%、航空机场+1.80%、航运港口+3.09%、公交+2.82%、物流+3.98%。

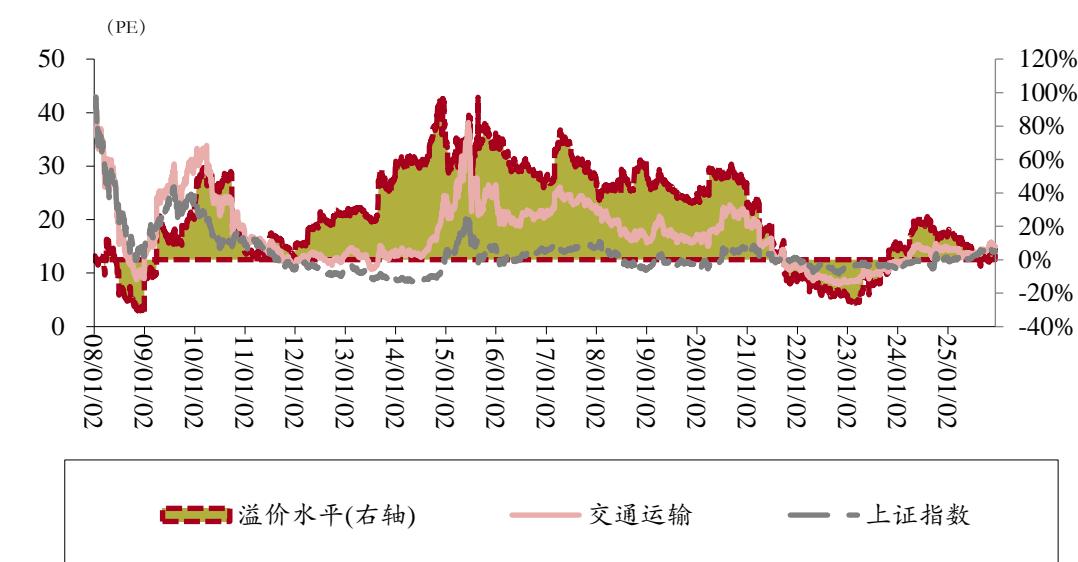
年初至今交运个股累计涨幅前五：*ST 原尚（603813.SH）+221.83，龙洲股份（002682.SZ）+156.50%，厦门港务（000905.SZ）+93.85%，海峡股份（002320.SZ）+91.15%，普路通（002769.SZ）+85.65%。

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 12 月 12 日，交通运输行业市盈率为 14.89 倍（TTM），上证 A 股为 14.05 倍。

图表 3-2. 交通运输行业估值（PE）及溢价情况

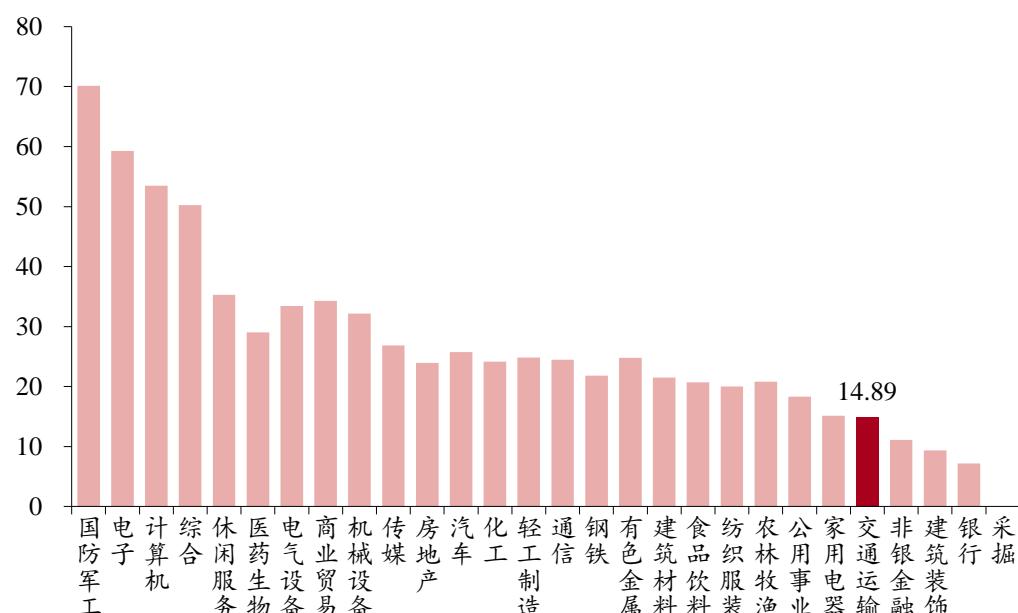


资料来源：万得，中银证券

3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

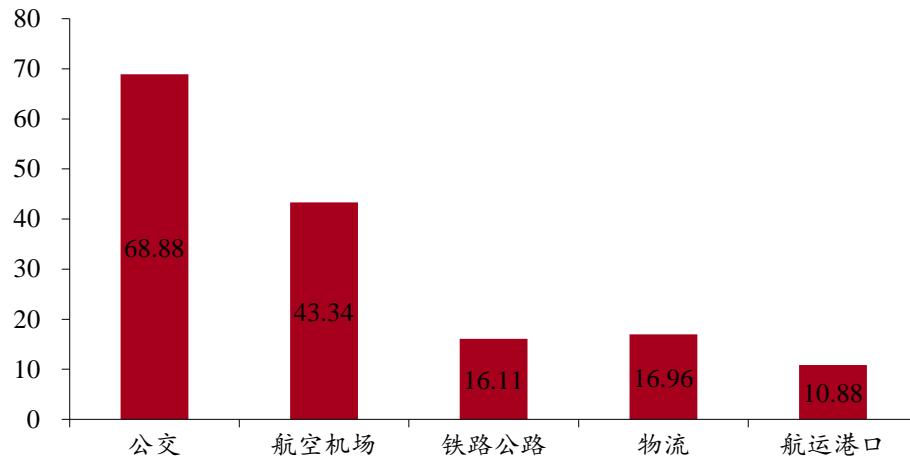
在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 14.89 倍（2025.12.12），处于偏下的水平。

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

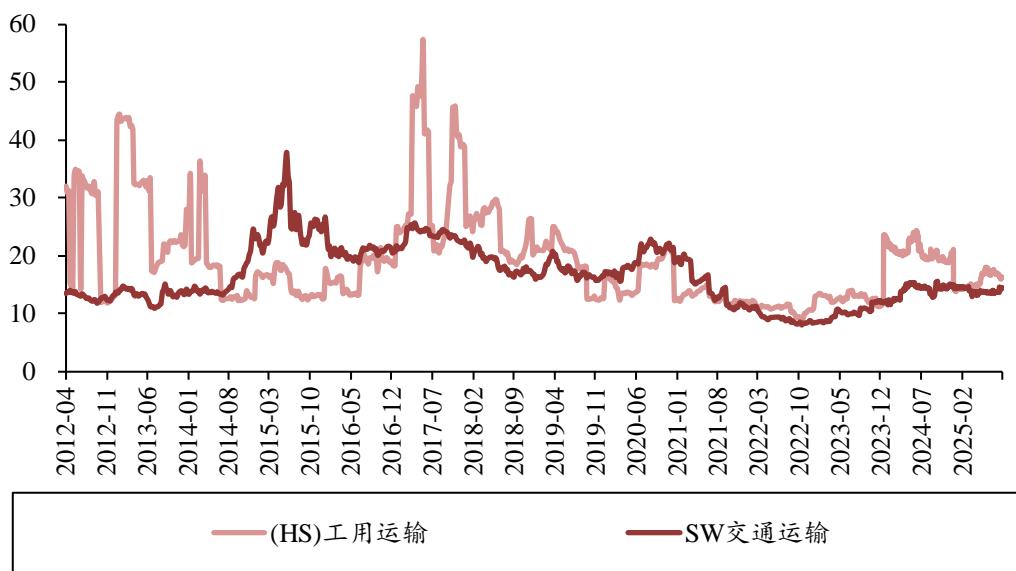


资料来源：万得，中银证券

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 12 月 12 日，上述指数的市盈率分别为 20.85 倍、14.89 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. 建议关注雅鲁藏布江下游水电站建设带动的交通运输需求增加主题机会。建议关注四川成渝、重庆港、富临运业。
4. 关注公路铁路板块投资机会。建议关注赣粤高速、京沪高铁、招商公路、皖通高速、中原高速、宁沪高速、山东高速。
5. 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。
6. 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。
7. 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