

2026年01月26日

投资评级：看好（维持）

证券分析师

孙延
SAC: S1350524050003
sunyan01@huayuanstock.com
王惠武
SAC: S1350524060001
wanghuiwu@huayuanstock.com
曾智星
SAC: S1350524120008
zengzhixing@huayuanstock.com
张付哲
SAC: S1350525070001
zhangfuzhe@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



民航春运有望景气，快递格局分化延续

—交通运输行业周报（2026年1月19日-2026年1月25日）

投资要点：

一、行业动态跟踪

➤ 快递物流：

1) 12月快递行业件量同比增长2.3%，“通达系”各公司份额分化加速，单票收入趋于稳定。2025年12月，我国快递业务量完成182.1亿件，同比增长2.3%，圆通/申通/韵达业务量分别实现28.84/25.01/21.48亿件，同比+9.04%/+11.09%/-7.37%，市场份额15.8%/13.7%/11.8%，同比+1.0/+1.1/-1.2pcts。圆通业务量增速持续显著高于行业，自9月以来保持该趋势；韵达件量增速降幅环比扩大，连续3个月负增长；申通增速领先，或系合并“丹鸟”增加时效快递、同城、退货等单量。12月圆通/申通/韵达单票收入分别实现2.25/2.33/2.15元，同比-1.4%/+15.4%/+5.9%，环比+0.01/-0.08/-0.01元，其中申通单价环比下降或主要由于丹鸟占比波动影响，通达系整体12月单价环比11月呈现稳定趋势。

2) 中通快递召开2026年全国网络工作会议，强调“行稳致远”。1月20日，中通快递召开2026年全国网络工作会议。会议剖析当前中通面临的挑战和机遇，展望行业未来发展，明确了中通作为行业龙头对维护行业健康高质量发展的责任定位，要求全网调优降本练好内功，旗帜鲜明带头“反内卷”。董事长赖梅松要求中通全网思想统一，步调一致，以全国邮政工作会议精神为指引，提高站位担好责，促进行业加快从量到质的转型和高质量发展进程。

3) 极兔拟发行7年期可换股债券，发行总额达到46.5亿港元。2026年1月22日，公司宣布将发行本金总额46.5亿港元的零息有担保可换股债券，募集净额约为45.96亿港元。债券发行日2026年2月5日，到期日2033年2月5日，债券年收益率0.375%，初始转换价14.55港元，转股溢价率35%，公司募集净额预计将用于进一步发展公司海外业务及技术升级、优化集团的资本架构（包括股份回购），以及作一般企业用途。

4) 建发股份发布2025年度业绩预告，受房地产及家居商场运营子公司拖累利润转负，供应链业务保持稳健盈利。公司预计2025年度实现归母净利润为-100亿元至-52亿元，扣非归母净利润为-65亿元到-33亿元。亏损主要系房地产业务子公司联发集团年内结算利润为负、存货跌价准备计提增加，以及家居商场运营业务子公司美凯龙投资性房地产公允价值变动损失、各类减值准备计提增加所致。供应链运营业务继续保持稳健盈利，2025年，公司大宗商品业务核心品类的经营总销量继续保持增长；消费品业务与行业头部企业持续深化合作，业务规模稳步提升；公司销售目的地非中国大陆的海外业务规模约140亿美元，同比增长约37%。未来五年，公司将围绕“提升经济效益、提升市场地位、提升海外规模”三大战略目标持续推进发展，深化“中国式商社，全球化建发”的品牌定位，致力于成为国际领先的供

应链运营商。

➤ **航空机场：**

1) 今年春运全国民航旅客运输量有望达到 9500 万人次。1月19日下午，民航局举行新闻发布会。会议指出2026年春运自2月2日起，至3月13日结束，共计40天。据预测，今年春运全国民航旅客运输量有望达到9500万人次，日均238万人次，同比增长约5.3%；今年春节较晚，节后学生和社会人员返程客流更加集中，单日客流高峰有望达到260万人次。

2) 东航日均 3200 班航班服务 2026 年春运，14 架 C919 客机投入运行。东航在为期40天的春运期间，计划投入822架客运飞机（包括14架国产C919客机），合计执行12.5万班航班。日均班次量超3200班，同比2025年增长约3.6%。

3) 海南机场 2026 年春运旅客吞吐量预计达 817.5 万人次。据预测，海南控股旗下海南机场集团岛内海口美兰、三亚凤凰、琼海博鳌三大机场旅客吞吐量将突破817.5万人次，有望继续创历史新高。其中海口美兰机场旅客量预计将达到438.5万人次，三亚凤凰机场旅客量预计将达到349.3万人次，琼海博鳌机场旅客量预计将达到29.7万人次。客流时序特征鲜明，除夕前客流量将呈稳步增长态势，2月13日前后达到入岛高峰；预计将在2月21日（初五）至23日（初七）、3月3日元宵节前后出现两轮返岗返学小高峰。

4) 华夏航空拟变更主运营基地机场。民航局官网发布关于变更华夏航空股份有限公司经营许可证所载主运营基地机场的公示，公示内容显示，华夏航空现主运营基地机场贵阳龙洞堡国际机场，拟变更的主运营基地机场为重庆江北国际机场。

➤ **航运船舶港口：**

1) 美军调集海空力量前往中东，伊朗局势风险持续增加：1月22日，美国总统特朗普在总统专机“空军一号”上对媒体表示，美国正调集重兵前往伊朗，许多舰艇正在向伊朗行进。美国海军“亚伯拉罕·林肯”号航母战斗群已经抵达中东地区，同时美国空军也在向伊朗周边集结空中力量。面对美军动向，伊朗武装力量已进入全面戒备状态，并警告美国，任何军事打击都将被视为全面战争的宣战。地区冲突风险持续攀升。

2) 法国海军拦截俄罗斯“影子舰队”油轮：1月22日，法国海军在中地中海公海登检并扣押涉俄“影子船队”的阿芙拉型油轮“Grinch”号，这是法国第二次、欧盟本月第二次针对俄“影子船队”的行动。该船假挂科摩罗旗，载俄受制裁原油且“暗航”避查，目前已被改航并启动司法调查。马克龙称此类船队为俄乌战事供资，俄油出口航线再添压力。

3) FRO 公告高价期租出 7 艘 VLCC: Frontline (FRO) 于2026年1月23日公告，与某租家签订7艘VLCC一年期期租出合约，起租窗口为2026年1月底至4月，单船租金为76900美元/日。该租金显著高于当前市场平均水平（截至2026.1.23，62,250美元/日），且创下2020年4月3日（一年期租租金8万美元/日）以来新高。

4) 本周集装箱运价整体下降：SCFI综合运价指数较上周环比下降7.4%，至1458

点。其中，上海-欧洲/地中海运价分别环比变化-4.8%/-7.6%；上海-美西/美东运价分别环比变化-5.0%/-8.5%；上海-东南亚运价环比下降 3.7%。

5) 本周原油轮运价整体上涨，VLCC 上涨：BDTI 指数较上周环比上涨 12.03%，至 1594 点。VLCC TCE 环比上涨 17.9%，其中中东/西非/美湾-中国 TCE 分别环比变化+11.6%/+20.1%/+30.1%；Suezmax TCE 环比上涨 5.8%；Aframax TCE 环比上涨 18.0%。

6) 本周成品油轮运价整体上涨：BCTI 指数较上周环比上涨 5.9%，至 850 点。LR1 中东-日本环比上涨 4.9%；MR - 太平洋/新加坡-澳洲/大西洋分别环比变化+9.9%/+5.0%/-11.7%。

7) 本周散货船运价指数上涨：BDI 指数较上周环比上涨 9.4%，至 1736 点。其中，BCI/BPI/BSI 分别环比变化+9.6%/+14.9%/+3.4%。

8) 本周新造船价整体略涨：新造船船价指数较上周环比上涨 0.07 点，为 184.76 点；油轮/散货船/干货船/气体船船价指数较上周环比变化持平/+1.06 点/-1.13 点/+0.64 点；当月集装箱船价指数较上月环比下降 0.44 点。

9) 本期 PDCI 下跌：1 月 10 日至 1 月 16 日，新华·泛亚航运中国内贸集装箱运价指数 (XH·PDCI) 报 1243 点，环比下跌 38 点，跌幅 2.97%；其中东北至华南/华北至华南/华南至东北/华南至华北流向指数分别环比-5.59%/-3.34%/+5.64%/+9.67%。

10) 中国港口货物吞吐量增长，集装箱吞吐量增长：2026 年 1 月 12 日-2026 年 1 月 18 日中国港口货物吞吐量为 26132 万吨，较前一周环比下降 0.55%，集装箱吞吐量为 689 万 TEU，较前一周环比增长 0.58%。

➤ 公路铁路：

1) 2026 年 1 月 12 日—1 月 18 日全国物流保通保畅有序运行。根据国务院物流保通保畅工作领导小组办公室监测汇总数据，1 月 12 日—1 月 18 日，全国货运物流有序运行，其中：国家铁路运输货物 7700 万吨，环比增长 3.8%；全国高速公路货车通行 5611.7 万辆，环比增长 1.87%。

2) 粤高速 A 发布 2025 年度业绩快报，归母净利润同比增长 15.27%。截至 2025 年 12 月 31 日，公司合并报表资产总额 268.12 亿元，比期初增加 43.70 亿元，增幅 19.47%；公司负债总额 125.87 亿元，比期初增加 33.41 亿元，增幅 36.14%；归属于上市公司股东的所有者权益合计 111.37 亿元，比期初增加 6.69 亿元，增幅 6.39%。2025 年，公司营业总收入 44.69 亿元，同比下降 2.21%，归母净利润 18.01 亿元，同比增长 15.27%，扣非归母净利润 15.22 亿元，同比下降 7.44%。影响 2025 年经营业绩的主要因素包括：1) 根据政府有关文件，广佛公司代垫的管养支出资金来源明确，转回已计提的坏账准备；2) 公司控股路段京珠高速公路广珠段和佛开高速受区域路网变化影响，通行费收入同比减少。

二、核心观点

➤ **快递：**当前电商快递行业需求坚韧，自上而下的“反内卷”带动快递价格上涨，释

- 放企业盈利弹性，电商快递中长期迎来良性竞争机会；顺丰、京东物流有望受益顺周期回暖以及持续降本，业绩与估值存在双升空间；极兔有望受益海外市场高增长与份额提升。**建议关注：1) 圆通速递：**份额显著增长，网络健康，智能化领先优势或二次打开；**2) 中通快递：**行业长期龙头，经营稳定，分红回购创造股东回报；**3) 顺丰控股：**需求坚韧增长，成本管控持续深化，在资本开支下行期股东回报不断提升；**4) 极兔速递：**东南亚与新市场空间广阔且增速高，公司份额优势显著，盈利有望长期高增长；**5) 申通快递：**产能与服务双升，加盟商体系改善。
- **航空：**把握春运提前布局和业绩预告期两条投资主线，需求底部修复可持续、存量供给与增量供给双紧、油汇对成本端改善、“反内卷”成为行业共识等均形成明确趋势。**建议关注中国民航信息网络、海航控股、中国东航、南方航空、中国国航。**
 - **航运：**1、**看好原油运输**受益于 OPEC+增产周期与美联储降息周期的基本面向好，中东地缘不确定性或增强 VLCC 运价弹性。随着原油增产持续，预计 2026 年油运市场景气度有望再上一层楼，**建议关注招商轮船、中远海能、招商南油；2、看好散运市场复苏**，环保法规对老旧船队运营的限制推动有效运力持续出清，叠加西芒杜铁矿投产与未来美联储降息后期对全球大宗商品需求的催化，预计散运市场将持续复苏。**建议关注招商轮船、海通发展、海航科技、国航远洋。**3、**看好亚洲内集运需求中长期成长性**，全球供应链多元化是核心，美国关税刺激是催化剂。同时，集运小船运力青黄不接，有限新船难以满足存量替代和需求增量，市场景气度有望持续。**建议关注海丰国际、中谷物流、锦江航运。**
 - **船舶：**船舶绿色更新大周期尚在前期，航运景气+绿色更新进度是需求核心驱动。2024 年 10 月以来，受航运市场低迷、地缘事件冲击和环保法规待等因素影响，新造船订单较弱，导致新造船价持续调整。造船产能在经过十余年行业低谷出清后，持续紧张。即便订单同比下滑，船厂订单仍饱满。展望后市，制约新造船市场活动的三重因素有望缓解或向好：油散市场景气度有望提升、全球脱碳法规持续推进、地缘事件影响缓和。同时，造船企业预计将进入利润兑现期。**建议关注中国船舶、中船防务、中国动力。**
 - **供应链物流：**1、深圳国际：华南物流园转型升级提供业绩弹性，高分红下有望迎来价值重估。2、快运格局向好，行业竞争放缓，行业具备顺周期弹性，**建议关注：1) 德邦股份：**精细化管理及京东导流催化下盈利具备较强确定性；**2) 安能物流：**战略转型及加盟商生态优化下公司盈利改善明显，规模效应释放下单位毛利有望持续提升。**3、化工物流：**市场空间较大，行业准入壁垒持续趋严，存在整合机会。化工需求改善下，龙头具备较大盈利弹性。关注：**1) 密尔克卫：**物贸一体化的商业模式具备较强成长性；**2) 兴通股份：**商业模式清晰，运力持续扩张下业绩确定性较强。
 - **港口：**供应链陆海枢纽，格局趋稳重视红利。港口作为交通运输基础设施，经营模式稳定，现金流强劲。随着行业资本支出增速放缓，建议重点关注板块红利属性和枢纽港成长性，**建议关注招商港口、唐山港、青岛港、北部湾港。**
 - **风险提示。**1) 宏观经济下滑风险，将会对交运整体需求造成较大影响。2) 快递行业价格竞争超出市场预期。3) 油价、人力成本持续上升风险。运输、人工成本作为交通运输行业的主要成本，可能面临油价上升、人工成本大幅攀升的风险。

内容目录

| | |
|---------------------|----|
| 1. 市场回顾 | 8 |
| 1.1. A股板块指数回顾 | 8 |
| 2. 子行业数据跟踪 | 9 |
| 2.1. 快递物流 | 9 |
| 2.2. 航运船舶 | 11 |
| 2.3. 航空机场 | 12 |
| 2.4. 公路铁路 | 14 |
| 2.5. 港口 | 15 |
| 3. 风险提示 | 15 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图表 1: 中信交运行业指数与其他行业指数对比 | 8 |
| 图表 2: 上证综指、交运子板块行业指数 | 8 |
| 图表 3: 社会消费品零售总额累计值及累计同比 | 9 |
| 图表 4: 实物网购规模累计值及累计同比 | 9 |
| 图表 5: 快递业务量及增速 | 9 |
| 图表 6: 快递业务收入及增速 | 9 |
| 图表 7: 圆通快递业务量及增速 | 10 |
| 图表 8: 圆通单票收入及增速 | 10 |
| 图表 9: 申通快递业务量及增速 | 10 |
| 图表 10: 申通单票收入及增速 | 10 |
| 图表 11: 顺丰快递业务量及增速 | 10 |
| 图表 12: 顺丰单票收入及增速 | 10 |
| 图表 13: 韵达快递业务量及增速 | 11 |
| 图表 14: 韵达单票收入及增速 | 11 |
| 图表 15: 克拉克森综合运价走势 | 11 |
| 图表 16: 克拉克森新造船价走势 | 11 |
| 图表 17: 原油运输指数 (BDTI) 指数走势 | 12 |
| 图表 18: 成品油运输指数 (BCTI) 指数走势 | 12 |
| 图表 19: 波罗的海干散货指数 (BDI) 走势 | 12 |
| 图表 20: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 走势 | 12 |
| 图表 21: 民航客运量及增速 | 13 |
| 图表 22: 民航货邮运输量及增速 | 13 |
| 图表 23: 三大航整体 ASK、RPK、客座率走势 | 13 |
| 图表 24: 南航、国航、东航客座率 (%) | 13 |
| 图表 25: 春秋、吉祥客座率 (%) | 13 |
| 图表 26: 上海机场、白云机场、深圳机场、厦门空港飞机起降架次同比 | 14 |
| 图表 27: 上海机场、白云机场、深圳机场、厦门空港货邮吞吐量同比 | 14 |
| 图表 28: 公路客运量及同比增速 | 15 |
| 图表 29: 公路货运量及同比增速 | 15 |
| 图表 30: 铁路客运量及同比增速 | 15 |

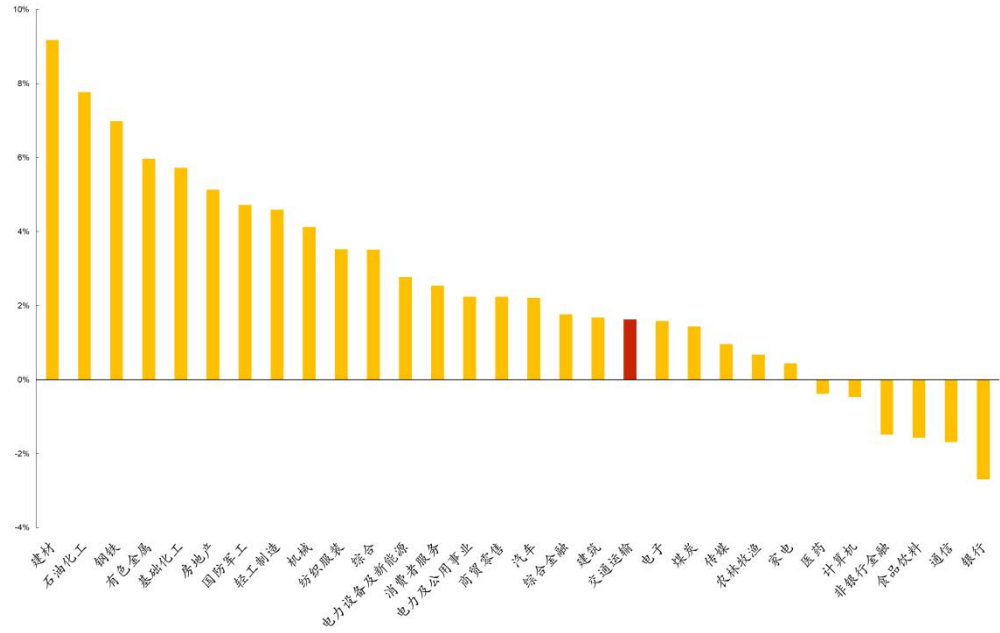
| | |
|---------------------------|----|
| 图表 31: 铁路货运量及同比增速 | 15 |
| 图表 32: 中国港口货物吞吐量走势 | 15 |
| 图表 33: 中国港口集装箱吞吐量走势 | 15 |

1. 市场回顾

2026年1月19日至2026年1月23日，上证综合指数环比增长0.84%，A股交运指数环比增长1.63%，跑赢上证指数0.79pcts。交运各板块中物流综合(+3.44%)、航空(+2.78%)、港口(+2.52%)、快递(+1.53%)、机场(+1.47%)、公路(+0.82%)、航运(+0.53%)、铁路(-0.54%)。

1.1. A股板块指数回顾

图表1：中信交运行业指数与其他行业指数对比



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表2：上证综指、交运子板块行业指数

| 行业 | 本周 | 上周 | 周变化 | 年初至今涨幅 | 市盈率 (TTM) | 市净率 (MRQ) |
|--------|----------|----------|--------|--------|-----------|-----------|
| 上证综合指数 | 4,136.16 | 4,101.91 | 0.84% | 4.22% | 13.73 | 1.44 |
| 交通运输 | 2,113.52 | 2,079.63 | 1.63% | 0.40% | 13.61 | 1.37 |
| 物流综合 | 1,687.60 | 1,631.53 | 3.44% | 4.43% | 19.60 | 1.41 |
| 航空 | 1,853.29 | 1,803.23 | 2.78% | -2.57% | 29.86 | 3.87 |
| 港口 | 1,774.86 | 1,731.26 | 2.52% | 2.95% | 12.68 | 0.99 |
| 快递 | 957.55 | 943.14 | 1.53% | 4.02% | 18.41 | 1.87 |
| 机场 | 2,833.39 | 2,792.21 | 1.47% | -5.55% | 37.95 | 1.65 |
| 公路 | 4,485.16 | 4,448.66 | 0.82% | -1.19% | 14.41 | 1.26 |
| 航运 | 2,891.23 | 2,875.96 | 0.53% | 3.31% | 7.17 | 1.19 |
| 铁路 | 2,389.05 | 2,402.03 | -0.54% | -3.91% | 19.24 | 1.05 |

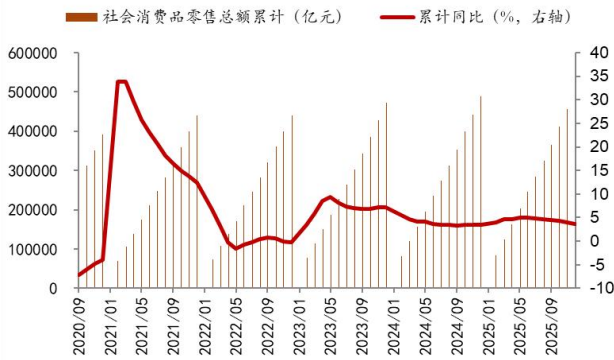
资料来源：Wind，华源证券研究所

2. 子行业数据跟踪

2.1. 快递物流

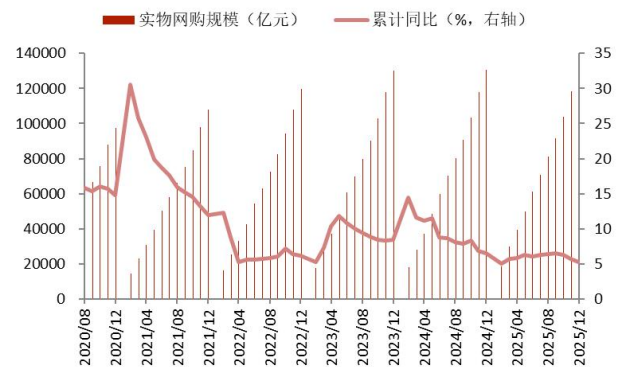
据国家统计局数据，2025年12月社零数据为45136亿元，同比增长0.9%；实物商品网上零售额为12730亿元，同比增长0.77%；2025年12月，全国快递服务企业业务量完成182.1亿件，同比增长2.3%；业务收入完成1388.7亿元，同比增长0.7%。

图表3：社会消费品零售总额累计值及累计同比



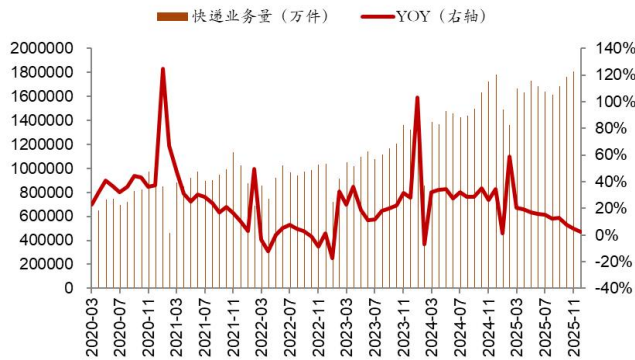
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表4：实物网购规模累计值及累计同比



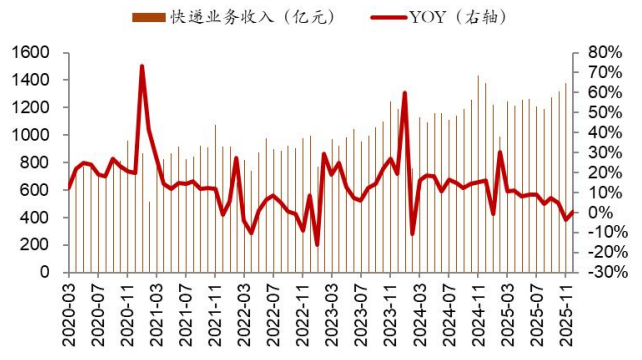
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表5：快递业务量及增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表6：快递业务收入及增速

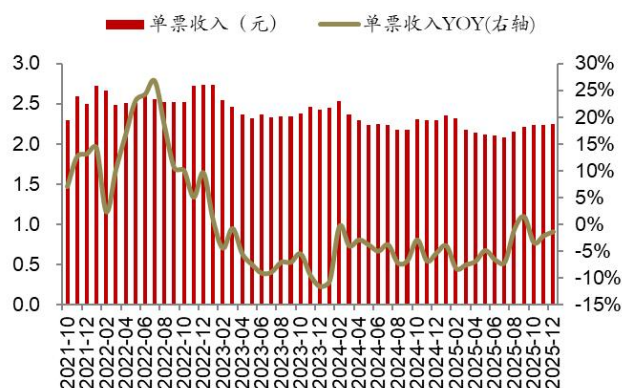


资料来源：Wind，华源证券研究所

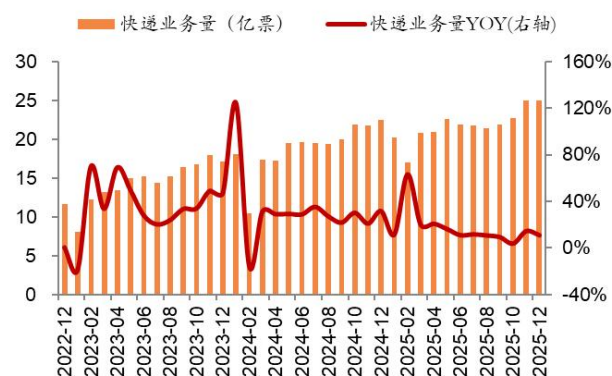
2025年12月，圆通完成业务量28.84亿票，同比增长9.04%；快递产品单票收入2.25元，同比下降1.43%。申通完成业务量25.01亿票，同比增长11.09%；快递服务单票收入2.33元，同比增长15.35%。顺丰完成业务量14.76亿票，同比增长9.33%；快递服务单票收入13.81元，同比下降5.09%。韵达完成业务量21.48亿票，同比下降7.37%；快递服务单票收入2.15元，同比增长5.91%。

图表 7：圆通快递业务量及增速

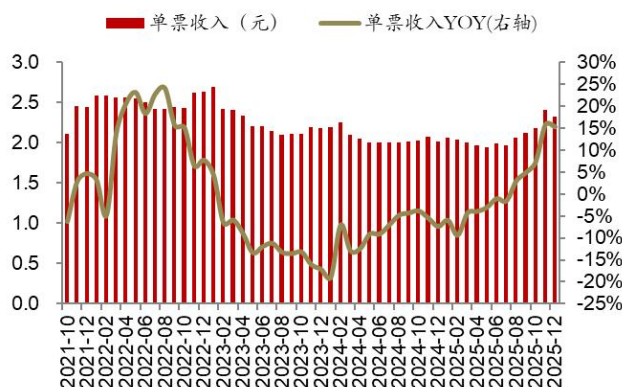

资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 8：圆通单票收入及增速


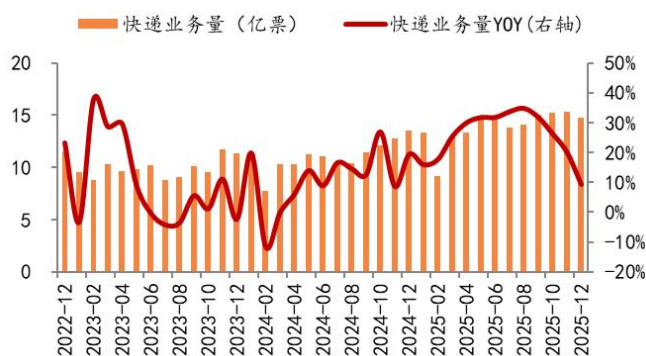
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 9：申通快递业务量及增速


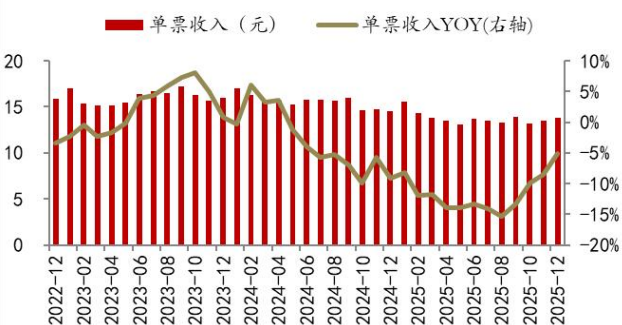
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 10：申通单票收入及增速


资料来源：Wind，华源证券研究所

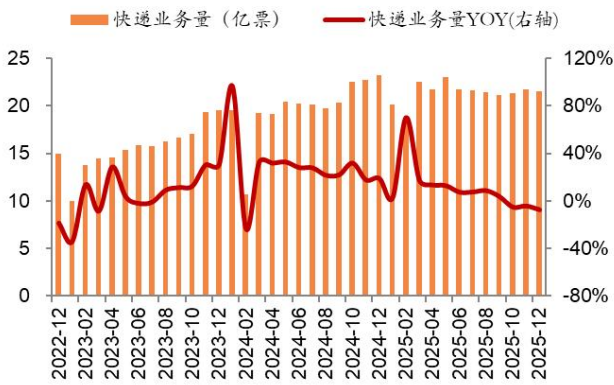
图表 11：顺丰快递业务量及增速


资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 12：顺丰单票收入及增速


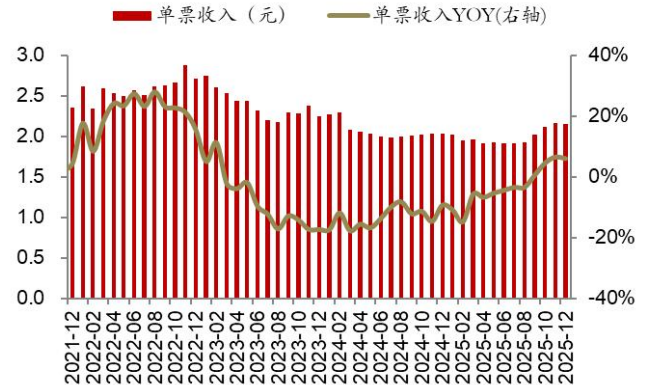
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 13: 韵达快递业务量及增速



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 14: 韵达单票收入及增速



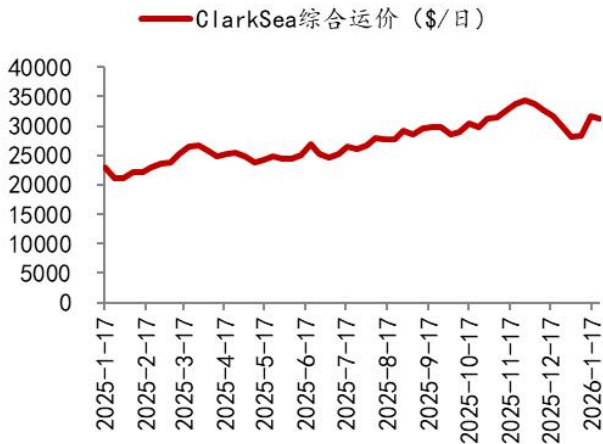
资料来源: Wind, 华源证券研究所

2.2. 航运船舶

本周克拉克森综合运价为 31213 美元/日, 较上周环比下降 1.24%, 克拉克森新造船指数为 184.76 点, 较上周环比增长 0.07 点。

本周原油运输指数(BDTI)为 1594 点, 较上周环比增长 12.03%, 成品油运输指数(BCTI)为 850 点, 较上周环比增长 5.92%, BDI 指数为 1736 点, 较上周环比增长 9.41%; CCFI 指数为 1208.75 点, 较上周环比下降 0.09%。

图表 15: 克拉克森综合运价走势



资料来源: Clarkson, 华源证券研究所

图表 16: 克拉克森新造船价走势



资料来源: Clarkson, 华源证券研究所

图表 17: 原油运输指数 (BDTI) 指数走势



资料来源: Clarkson, 华源证券研究所

图表 18: 成品油运输指数 (BCTI) 指数走势



资料来源: Clarkson, 华源证券研究所

图表 19: 波罗的海干散货指数 (BDI) 走势



资料来源: Clarkson, 华源证券研究所

图表 20: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 走势

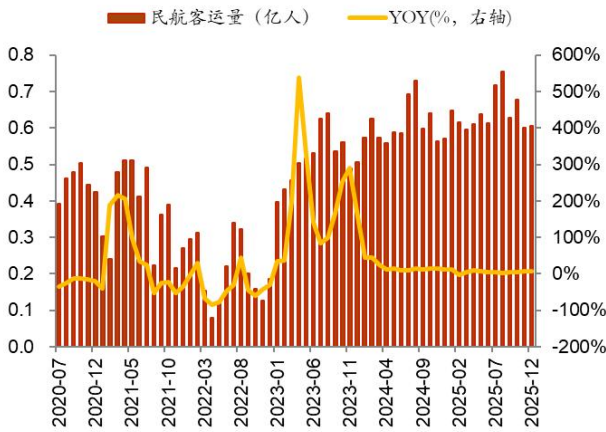


资料来源: Clarkson, 华源证券研究所

2.3. 航空机场

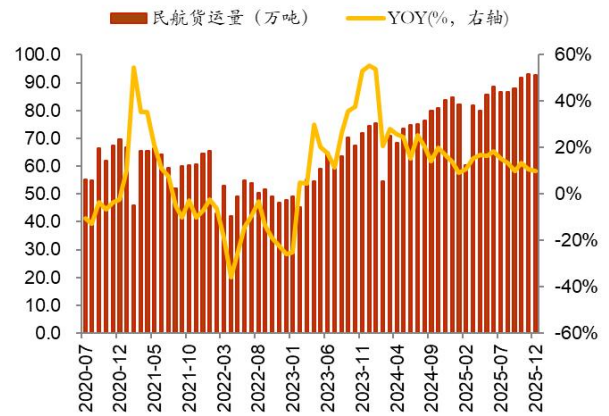
2025 年 12 月份, 民航完成旅客运输量约 0.61 亿人次, 同比+6.4%。完成货邮运输量 92.90 万吨, 同比+9.8%。

图表 21: 民航客运量及增速



资料来源: Wind, 华源证券研究所

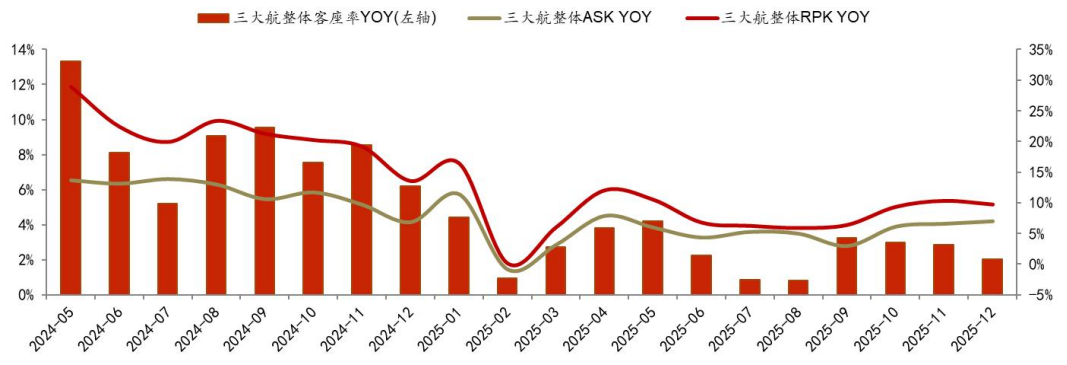
图表 22: 民航货邮运输量及增速



资料来源: Wind, 华源证券研究所

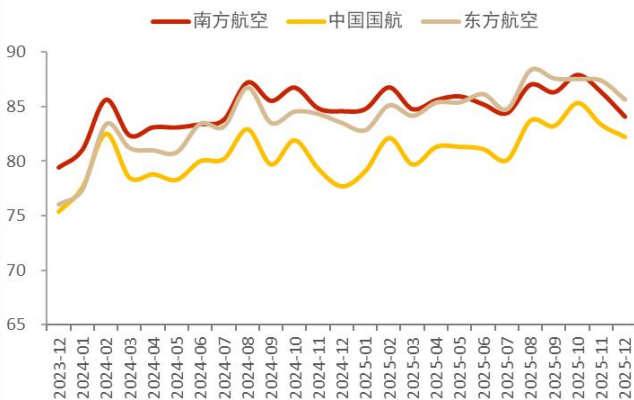
2025 年 12 月,三大航整体客座率为 83.86%,较 2025 年 11 月的 85.57%下降 1.70pcts,春秋航空以 91.46%的客座率持续领跑行业。

图表 23: 三大航整体 ASK、RPK、客座率走势



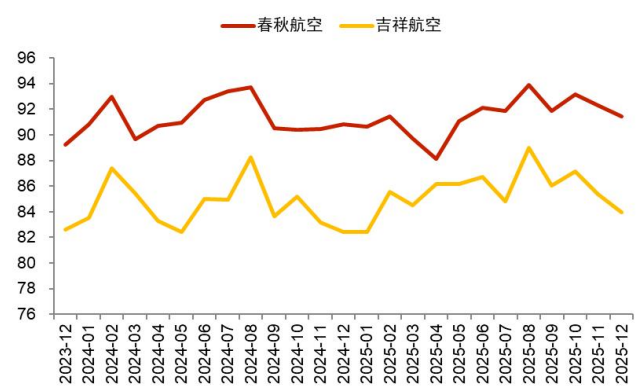
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 24: 南航、国航、东航客座率 (%)



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 25: 春秋、吉祥客座率 (%)

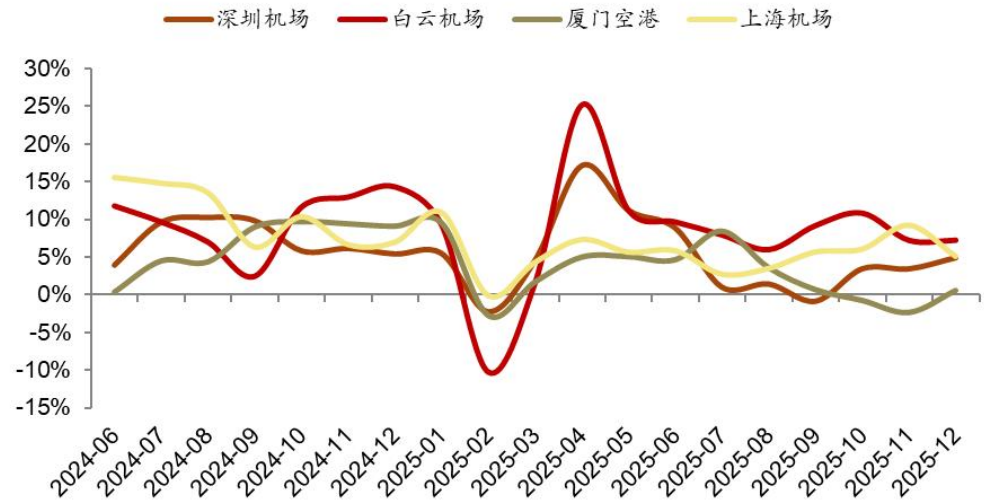


资料来源: Wind, 华源证券研究所

2025 年 12 月份,深圳机场飞机起降同比+4.90%,旅客吞吐量同比+9.49%,货邮吞吐量同比+0.66%。上海机场飞机起降同比+5.08%,旅客吞吐量同比+8.02%,货邮吞吐量同比

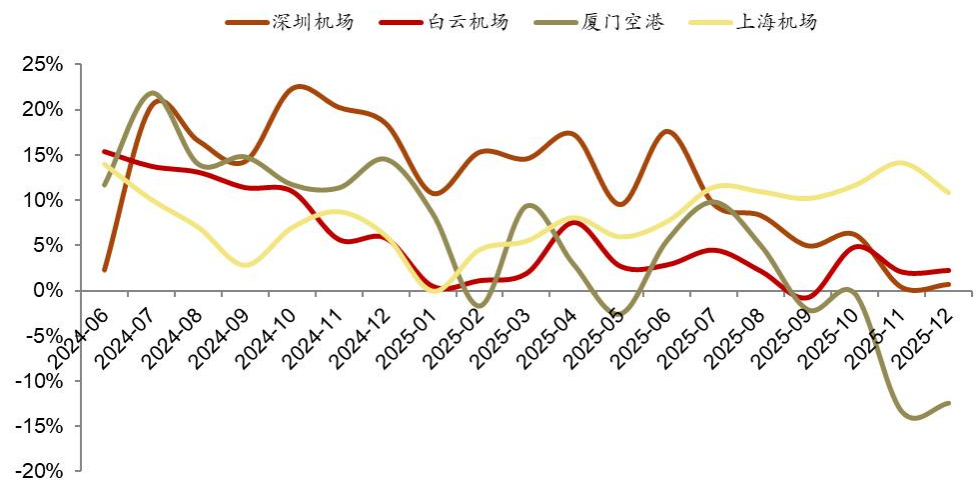
+10.87%。厦门空港飞机起降同比+0.54%，旅客吞吐量同比+2.79%，货邮吞吐量同比-12.39%。白云机场飞机起降同比+7.21%，旅客吞吐量同比+12.27%，货邮吞吐量同比+2.23%。

图表 26：上海机场、白云机场、深圳机场、厦门空港飞机起降架次同比



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 27：上海机场、白云机场、深圳机场、厦门空港货邮吞吐量同比



资料来源：Wind，华源证券研究所

2.4. 公路铁路

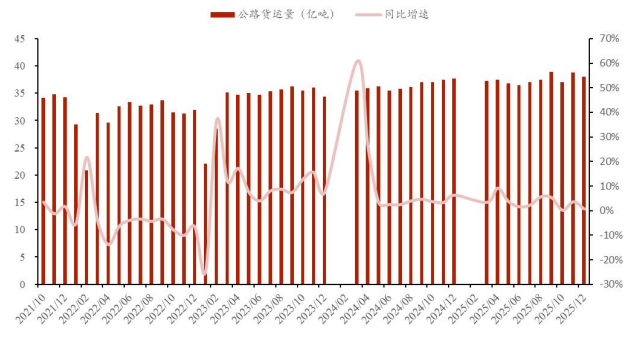
2025 年 12 月公路客运量为 9.61 亿人，同比-2.60%；货运量为 37.97 亿吨，同比+0.62%。2025 年 12 月铁路客运量为 3.23 亿人，同比+8.52%；货运量为 4.47 亿吨，同比-2.60%。

图表 28：公路客运量及同比增速



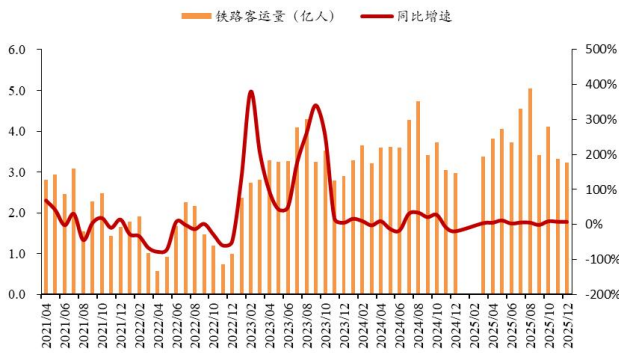
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 29：公路货运量及同比增速



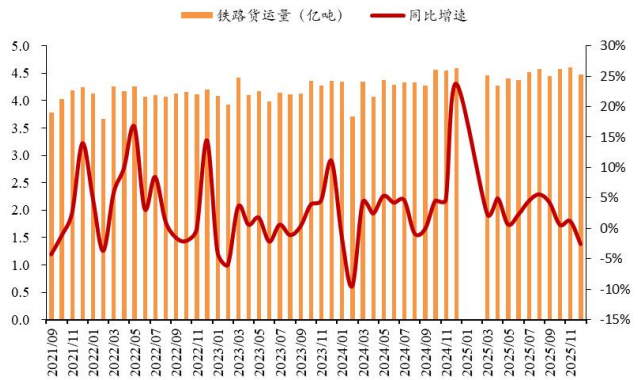
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 30：铁路客运量及同比增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 31：铁路货运量及同比增速

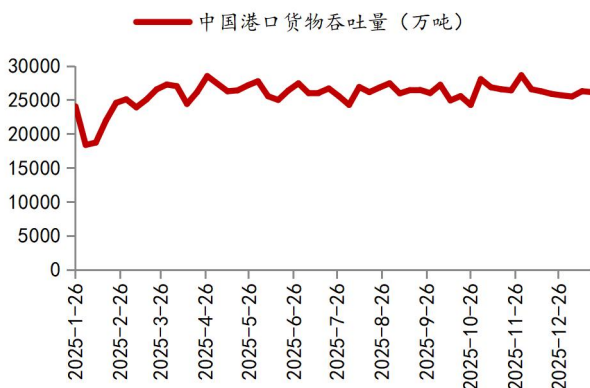


资料来源：Wind，华源证券研究所

2.5. 港口

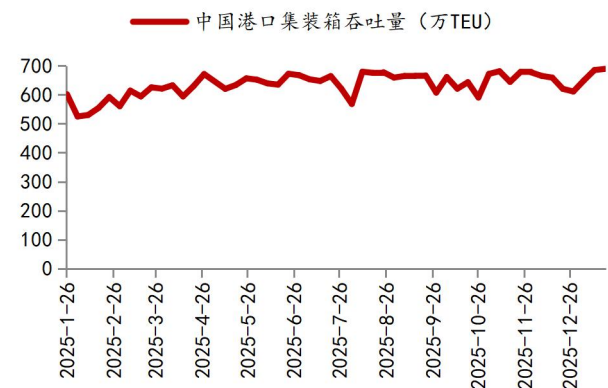
2026 年 1 月 12 日-2026 年 1 月 18 日中国港口货物吞吐量 of 26132 万吨，较前一周环比下降 0.55%，集装箱吞吐量为 689 万 TEU，较前一周环比增长 0.58%。

图表 32：中国港口货物吞吐量走势



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 33：中国港口集装箱吞吐量走势



资料来源：Wind，华源证券研究所

3. 风险提示

- 1) 宏观经济下滑风险，将会对交运整体需求造成较大影响。
- 2) 快递行业价格竞争超出市场预期。目前快递行业价格战总体可控，但并不排除大规模价格战，侵蚀上市公司利润。
- 3) 油价、人力成本持续上升风险。运输、人工成本作为交通运输行业的主要成本，可能面临油价上升、人工成本大幅攀升的风险。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。