

强于大市

交通运输行业周报

两会明确因地制宜发展新质生产力，把握低空经济与 Robotaxi 等主题趋势性投资机会

交通新业态方面，两会明确因地制宜发展新质生产力，低空经济与 Robotaxi 等主题赛道具有趋势性投资机会。低空经济方面，迅起科技 V1000 混动 eVTOL 正式亮相，千公里级航程打开城际低空应用空间。物流方面，京东物流 2025 年收入突破 2171 亿元，JoyExpress 品牌落地欧洲中东核心市场。航空方面，中国往返中东航班恢复显著分化，中东地区国际航线供给短期承压。航运方面，霍尔木兹海峡航运瘫痪致中东航线停摆，大西洋航线承接转移需求成交活跃。

■ 核心观点

①两会持续聚焦新质生产力发展，低空经济与 Robotaxi 等主题赛道具有趋势性投资机会。2026 年政府工作报告明确提出因地制宜发展新质生产力，建设现代化产业体系。两会期间，多家车企负责人围绕自动驾驶立法、低空经济发展、绿色能源升级、高质量“出海”等核心议题建言献策。②迅起科技 V1000 混动 eVTOL 正式亮相，千公里级航程打开城际低空应用空间。武汉迅起科技正式展示 V1000 货运款 eVTOL、披露其为国内首款获得民航局 TC 受理的大型混动 eVTOL、并同步推进 V1000A 载人机总装后调试及首飞准备。③京东物流 2025 年收入突破 2171 亿元，JoyExpress 品牌落地欧洲中东核心市场。3 月 5 日，京东物流发布 2025 年年度业绩公告，公司 2025 年总收入达到 2171.47 亿元，同比增长 18.8%，毛利为 197.68 亿元，同比增长 5.7%，经调整后净利润达 77.1 亿元。④中国往返中东航班恢复显著分化，中东地区国际航线供给短期承压。据航班管家 DAST 监测，在局势影响下，中国往返阿联酋、沙特、卡塔尔三国的航班恢复明显失衡、执行班次大幅收缩、运力加速向少数航司集中。⑤霍尔木兹海峡航运瘫痪致中东航线停摆，大西洋航线承接转移需求成交活跃。3 月 5 日，据上海航运交易所，中国进口原油综合指数 (CTFI) 报 6906.71 点，较 2 月 26 日上涨 84.5%，中东湾拉斯塔努拉至宁波 27 万吨级船运价 (CT1) 报 WS464.74，较 2 月 26 日上涨 117.81%，TCE 平均 35.75 万美元/天；西非马隆格/杰诺至宁波 26 万吨级船运价 (CT2) 报 WS261.20，上涨 39.11%，TCE 平均 28.6 万美元/天。

■ 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下降，同比下降。②航运港口：内贸集运运价指数上升，干散货运价下降，油运运价上升。③快递物流：2025 年 12 月快递业务量同比上升 2.30%，快递业务收入同比上升 0.70%。④航空出行：2026 年 3 月第一周国际日均执飞航班 1802.86 次，环比-9.53%，同比+8.95%。⑤公路铁路：2 月 23 日—3 月 1 日，全国高速公路货车通行 3271.7 万辆，环比增长 229.69%。⑥交通新业态：2025 年 Q4，联想 PC 电脑出货量达 1944 万台，同比上升 14.30%，市场份额环比上升 1.7pct。

■ 投资建议：

两会政府工作报告明确提出因地制宜发展新质生产力背景下，建议重点关注低空经济与自动驾驶出行赛道趋势性投资机遇。推荐中信海直，建议关注曹操出行。

关注中东局势演变下油运、干散运及集运等航运板块机会。推荐招商轮船；推荐中远海特；建议关注中远海能、招商南油、海通发展、中远海控。

推荐快递物流拓展国际市场投资机会，推荐顺丰控股、极兔速递；动态关注国内快递价格反内卷进程，关注中通快递、圆通速递、申通快递、韵达股份。关注跨境电商物流、工程物流出海等主题投资机会。建议关注东航物流、国货航、中国外运、华贸物流、海程邦达、中创物流。

关注高速铁路和高速公路板块投资机会。推荐京沪高铁；建议关注四川成渝、赣粤高速、招商公路、皖通高速、中原高速、宁沪高速、山东高速。

动态把握航空出行板块投资机会，建议关注中国国航、南方航空、东方航空，华夏航空、海航控股、春秋航空、吉祥航空。

■ 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》20260301
 《交通运输行业周报》20260223
 《交通运输行业周报》20260201

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

目录

1 近期行业热点事件点评.....	5
1.1 两会明确因地制宜发展新质生产力，把握低空经济与 ROBOTAXI 等主题趋势性投资机会	5
1.2 迅起科技 V1000 混动 EVTOL 正式亮相，千公里级航程打开城际低空应用空间.....	5
1.3 京东物流 2025 年收入突破 2171 亿元，JOYEXPRESS 品牌落地欧洲中东核心市场	6
1.4 中国往返中东航班恢复显著分化，中东区域国际航线供给短期承压.....	6
1.5 霍尔木兹海峡航运瘫痪致中东航线停摆，大西洋航线承接转移需求成交活跃	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. 2026.2 国内航司航班量（架次）	7
图表 1-3. 2026.2 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）	8
图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）	8
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）	9
图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）	9
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. 超大型油轮的 TCE（美元/日）	10
图表 2-16. 波罗的海标准超大型油轮 TCE（美元/日）	10
图表 2-17. 全国主要港口外贸货物吞吐量（月）	11
图表 2-18. 全国主要港口集装箱吞吐量（月）	11
图表 2-19. 快递业务量及同比增速（月）	11
图表 2-20. 快递业务收入及同比增速（月）	11
图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月）	12
图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月）	12
图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速（亿票，月）	12
图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（亿元，月）	12
图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速（亿票，月）	12
图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）	12
图表 2-27. 圆通速递快递业务量及同环比增速（亿票，月）	13
图表 2-28. 圆通速递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）	13
图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月）	13
图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）	13
图表 2-31. 申通快递快递单票价格及同环比增速（元，月）	14
图表 2-32. 圆通速递快递单票价格及同环比增速（元，月）	14
图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8（月）	14

图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率（月）	14
图表 2-35. 典型快递上市公司市场占有率同比变动（月，pct）	15
图表 2-36. 典型快递上市公司市场占有率环比变动（月，pct）	15
图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次（日）	15
图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次（架次，日）	15
图表 2-39. 国内飞机日利用率（小时/日）	15
图表 2-40. 国内可用座公里（座公里，日）	15
图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）	16
图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（架次，日）	16
图表 2-43. 东南亚及巴西国际班执飞架次情况（架次，日）	16
图表 2-44. 部分国家航司执行率（%）	16
图表 2-45. 中国部分航司可用座公里（月）	17
图表 2-46. 中国部分航司收入客公里（月）	17
图表 2-47. 中国公路物流运价指数（周）	17
图表 2-48. 高速公路货车通行量（万辆，周）	17
图表 2-49. 全国铁路货运量（万吨，周）	18
图表 2-50. 全国铁路货运周转量（亿吨公里，月）	18
图表 2-51. 甘其毛都口岸通车数	18
图表 2-52. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费（日）	18
图表 2-53. 滴滴出行订单数月环比.....	18
图表 2-54. 各网约车平台订单数月环比.....	18
图表 2-55. 理想汽车销售数据（月）	19
图表 2-56. 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 近期行业热点事件点评

1.1 两会明确因地制宜发展新质生产力，把握低空经济与 Robotaxi 等主题趋势性投资机会

事件：2026 年政府工作报告明确提出要因地制宜发展新质生产力，建设现代化产业体系。两会期间，多家车企负责人围绕自动驾驶立法、低空经济发展、绿色能源升级、高质量“出海”等核心议题建言献策。

2026 年政府工作报告明确提出要因地制宜发展新质生产力，建设现代化产业体系。政府工作报告明确要培育壮大新兴产业和未来产业。实施产业创新工程，鼓励央企国企带头开放应用场景，打造集成电路、航空航天、生物医药、低空经济等新兴支柱产业。建立未来产业投入增长和风险分担机制，培育发展未来能源、量子科技、具身智能、脑机接口、6G 等未来产业。构建促进专精特新中小企业发展壮大机制，培育独角兽企业。高效用好国家创业投资引导基金，大力发展创业投资、天使投资，政府投资基金要带头做耐心资本，推动更多初创企业加快成长为科技领军企业。

2026 年全国两会期间，多家车企负责人围绕自动驾驶立法、低空经济发展、绿色能源升级、高质量“出海”等核心议题建言献策。自动驾驶方面，代表建议推动政策从 L2 级向 L4 级跨越，逐步推动 L4 车辆全国合规上路，聚焦 L3 级商业化落地，建议对核心零部件给予补贴、简化测试流程，同时建立宣传规范明确功能边界避免用户误用。低空经济、人形机器人等新赛道成为布局重点，代表建议制定低空经济发展五年规划，强化规划统筹、健全法规标准体系、完善监管机制、拓展商业化应用场景，推进低空空域管理权限下放，对符合适航标准的飞行汽车实施税收减免，另有代表力推人形机器人工程化落地，扩大智能制造应用场景，加强安全标准体系建设，呼吁出台研发鼓励政策推进端侧“大脑”技术突破与商业化落地，多家车企已涉足具身智能机器人领域。高质量“出海”议题上，代表建议加快自主技术标准与国际接轨，构建出海合规服务体系，推动标准国际化并深化跨境试点，搭建海外汽车市场基础共性数据库，构建风险预警体系，推动汽车碳足迹核算标准国际互认。

我们认为在国家明确因地制宜推进新质生产力发展的背景下，低空经济、自动驾驶等领域有望持续深化发展，建议把握低空经济、Robotaxi 等主题趋势性投资机会。推荐中信海直、顺丰控股，建议关注曹操出行。

1.2 迅起科技 V1000 混动 eVTOL 正式亮相，千公里级航程打开城际低空应用空间

事件：武汉迅起科技正式展示 V1000 货运款 eVTOL、披露其为国内首款获得民航局 TC 受理的大型混动 eVTOL、并同步推进 V1000A 载人机总装后调试及首飞准备。

2 月 24 日，武汉迅起科技正式展示 V1000 货运款 eVTOL、披露其为国内首款获得民航局 TC 受理的大型混动 eVTOL、并同步推进 V1000A 载人机总装后调试及首飞准备，显示公司正沿着“货运先行、载人跟进、适航推进、场景落地”的路径加快布局低空产业。从产品看，V1000 采用 8 套旋翼动力系统，外侧 4 套为定距桨旋翼动力，内侧 4 套可通过伺服电机倾转，在垂直起降与巡航平飞之间切换，其核心技术为增程式混合动力系统和分布式倾转旋翼，相较普通纯电动垂直起降飞行器，航程可突破 1000 公里，并正通过动力系统台架试验和框架机飞行试验持续验证可靠性，同时公司表示机载系统可保障飞行器在任意设备故障时实现安全降落。我们认为，V1000 货运款 eVTOL 的关键意义在于其以“混动+倾转”路线切入中长航程场景，意味着 eVTOL 有望从短途展示型应用进一步走向城际货运、应急保障和高频运维等更具商业可行性的领域。

1.3 京东物流 2025 年收入突破 2171 亿元，JoyExpress 品牌落地欧洲中东核心市场

事件：3 月 5 日，京东物流发布 2025 年年度业绩公告，公司 2025 年总收入达到 2171.47 亿元，同比增长 18.8%，毛利为 197.68 亿元，同比增长 5.7%，经调整后净利润达 77.1 亿元。

3 月 5 日，京东物流发布 2025 年年度业绩公告。公司 2025 年总收入达到 2171.47 亿元，同比增长 18.8%，毛利为 197.68 亿元，同比增长 5.7%，经调整后净利润达 77.1 亿元。截至 2025 年底，京东物流运营超过 1600 个仓库，仓储网络总管理面积超过 3400 万平方米。2025 年公司成功实现“自营海外仓面积翻番”的战略目标，在美国、英国、法国、波兰、韩国、越南、沙特阿拉伯等国家新开多个海外仓，海外仓网络已覆盖全球 25 个国家和地区，并在沙特阿拉伯、英国、法国、德国和荷兰等核心国家区域推出自营快递品牌“JoyExpress”。技术投入方面，京东物流坚持技术驱动，推动自动化设备与 AI 技术融合于仓储、分拣、运输、配送等全运营环节，自主研发的“智狼”货到人解决方案进入全国规模化复制与应用新阶段，已在超过 20 个仓库投入使用。

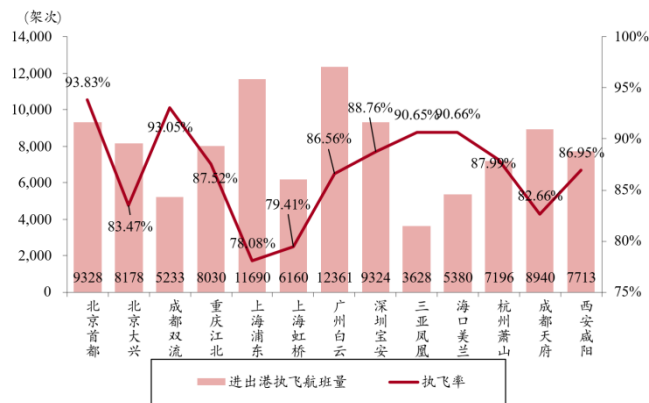
1.4 中国往返中东航班恢复显著分化，中东区域国际航线供给短期承压

事件：据航班管家 DAST 监测，在局势影响下，中国往返阿联酋、沙特、卡塔尔三国的航班恢复明显失衡、执行班次大幅收缩、运力加速向少数航司集中。

根据航班管家 DAST 监测，在局势影响下，以“战争前一周相同星期航班量”为基准计算，中国往返阿联酋、沙特、卡塔尔三国的航班恢复明显失衡、执行班次大幅收缩、运力加速向少数航司集中：其中阿联酋航线由 37 班降至 5 班，恢复率仅 13.5%，仅阿联酋航空执行 3 班、国航执行 1 班、阿提哈德执行 1 班，东航、南航、川航均暂停；沙特航线由 7 班降至 3 班，恢复率 42.9%，其中国航维持 2 班、恢复率 100%，沙特航空执行 1 班，东航和南航暂停；卡塔尔航线则由 16 班降至 0 班，恢复率为 0%，卡塔尔航空、南航和厦航均未执行，三国合计航班量由 60 班降至 8 班，整体恢复率约 13.3%。我们认为，中东方向当前已从“恢复过程中的波动”转为“阶段性供给收缩”，短期内中国—中东直连能力明显削弱，国际航网连通性与中转衔接效率将受到扰动；同时，剩余运力向国航及部分中东本土航司集中，竞争格局阶段性收敛。

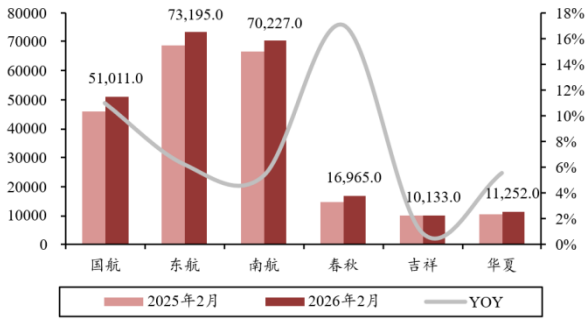
机场方面：2026.2.28-2026.3.6：国内进出港执飞航班量 TOP5 机场依次是广州白云机场（12361 班次）、上海浦东机场（11690 班次）、北京首都机场（9328 班次）、深圳宝安机场（9324 班次）、成都天府机场（8940 班次）。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都-5.82%、大兴-6.38%、双流-2.13%、江北-1.81%、浦东-5.76%、虹桥-3.89%、白云-4.74%、宝安-2.28%、三亚-0.14%、海口-0.74%、萧山-2.32%、天府-5.60%、咸阳-3.38%。

图表 1-1.国内主要机场进出港执飞航班量及执飞率



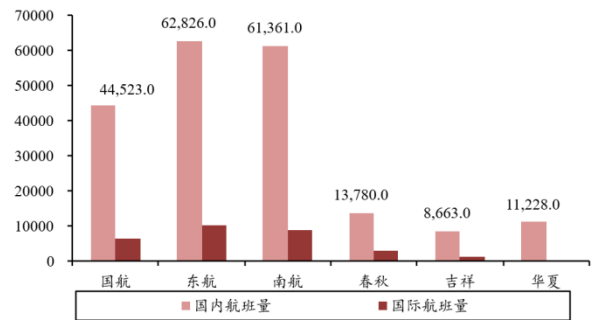
资料来源：万得，中银证券

图表 1-2. 2026.2 国内航司航班量 (架次)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 1-3. 2026.2 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

1.5 霍尔木兹海峡航运瘫痪致中东航线停摆, 大西洋航线承接转移需求成交活跃

事件: 3月5日, 据上海航运交易所, 中国进口原油综合指数 (CTFI) 报 6906.71 点, 较 2月26日上涨 84.5%, 中东湾拉斯塔努拉至宁波 27 万吨级船运价 (CT1) 报 WS464.74, 较 2月26日上涨 117.81%, TCE 平均 35.75 万美元/天; 西非马隆格/杰诺至宁波 26 万吨级船运价 (CT2) 报 WS261.20, 上涨 39.11%, TCE 平均 28.6 万美元/天。

本轮运价跳涨源于地缘政治冲突急剧升级。美以对伊朗发动军事打击后, 伊朗实施反击, 霍尔木兹海峡这一承担全球约 20% 石油贸易量的关键通道航运活动几近停滞, 至少 200 艘船只滞留伊拉克、沙特及卡塔尔附近海域, 多艘船舶在海峡周边遇袭, 船东普遍选择绕行或停航观望。据 AIS 数据, 3月5日仅有 8 艘船舶穿越霍尔木兹海峡, 较前两天通行量有所增加, 船旗构成包括 3 艘伊朗旗、2 艘巴拿马旗、2 艘科摩罗旗、1 艘马绍尔群岛旗, 船舶所属公司涵盖 Zhou LY (中国)、Momeni A (阿联酋)、Mi-Das Line SA (巴拿马)、Iran Shipping Lines (伊朗)、Hafez Darya Arya Shipping Co (伊朗) 等, 船舶类型为 1 艘液体散货船、3 艘集装箱船、2 艘干散货船、2 艘杂货船。随着中东装运实质性中断, 租家被迫将寻船范围转向大西洋区域, 美湾、西非航线活跃度明显提升, 部分东向压载船入场后货盘竞争加剧, 成交重心加速西移。美国总统特朗普虽提出为波斯湾船只提供保险与护航支持, 但在军事风险未解除前对船东决策影响有限。从基本面看, 美国原油库存单周增加 347.5 万桶至 4.39 亿桶, 产量微降 0.6 万桶/日至 1369.6 万桶/日, 出口减少 31.6 万桶/日至 399.7 万桶/日, 进口下滑 33.5 万桶/日至 632.4 万桶/日, 库存累积态势限制了油价涨幅, 布伦特原油期货周四报 84.09 美元/桶, 较 2月26日上涨 19.31%, 油运市场涨幅显著高于油价本身, 反映出运力供给骤然收缩与航线重构带来的结构性紧张。短期内中东航线难以恢复正常运行, 大西洋航线将承接主要运输需求, 运价高位震荡格局有望延续。

我们认为, 中东局势演变是影响当前油运市场的关键因素之一, 霍尔木兹海峡通航受限, 将对油运运价形成支撑效应。推荐招商轮船, 建议关注中远海能、招商南油。

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下降，同比下降

航空货运价格：截至 2026 年 3 月 3 日，上海出境空运价格指数报价 4445.00 点，同比+8.8%，环比+0.3%。波罗的海空运价格指数报价 2007.00 点，同比-1.3%，环比-1.6%；中国香港出境空运价格指数报价 3156.00 点，同比-6.9%，环比-7.8%；法兰克福空运价格指数报价 1104.00 点，同比-7.2%，环比+4.5%。

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）

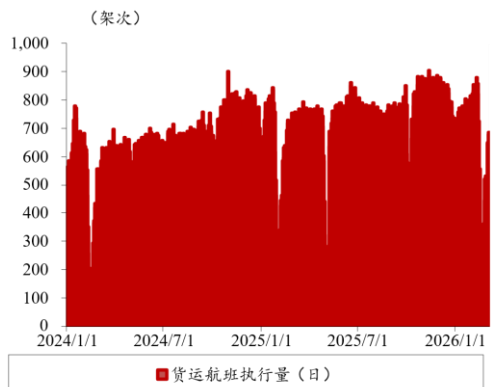


资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

2.1.2 量：2026 年 2 月货运执飞航班量国内航线同比上升，国际航线同比上升

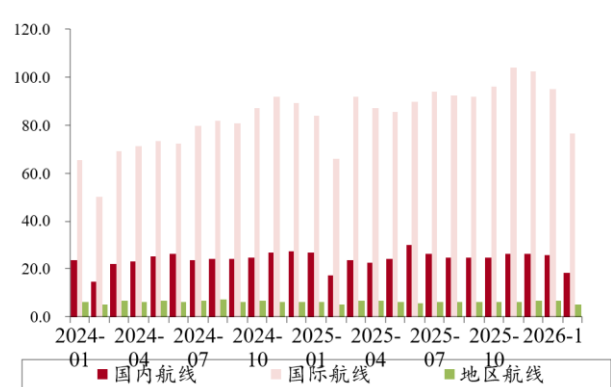
2026 年 2 月货运国内执飞航班量同比上升，国际航线同比上升。根据航班管家数据，2026 年 2 月，国内执飞货运航班 5353 架次，同比+1.17%；国际/港澳台地区执飞货运航班 10477 架次，同比+12.57%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



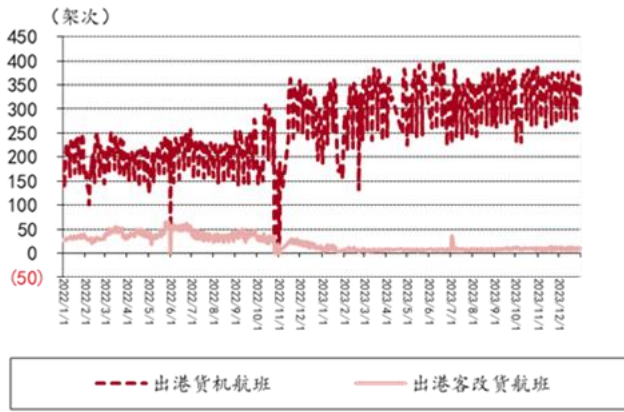
资料来源：航班管家, 中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）



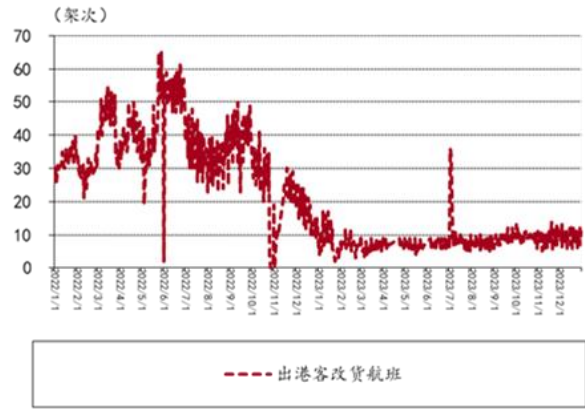
资料来源：航班管家, 中银证券

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

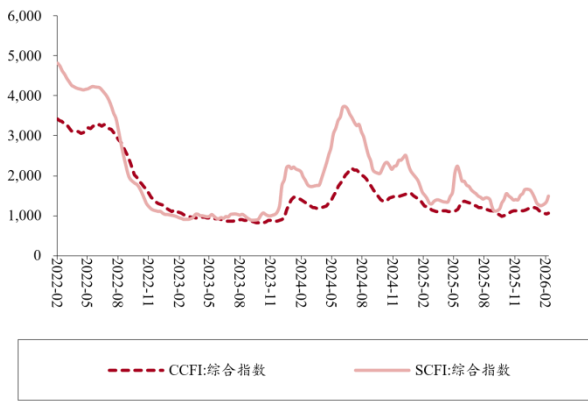
2.2 航运港口高频动态数据跟踪

2.2.1 集运运价指数上升，干散货运价下降，油运运价上升

集运：SCFI 指数报收 1,489.19 点，运价上升。2026 年 3 月 6 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 1,489.19 点，周环比+11.71%，同比-1.72%；2026 年 3 月 6 日，中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收 1,054.26 点，周环比+0.93%，同比-15.70%，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+0.85%/-0.06%/-2.83%/+6.78%，同比-18.21%/-13.31%/-14.63%/-10.48%。

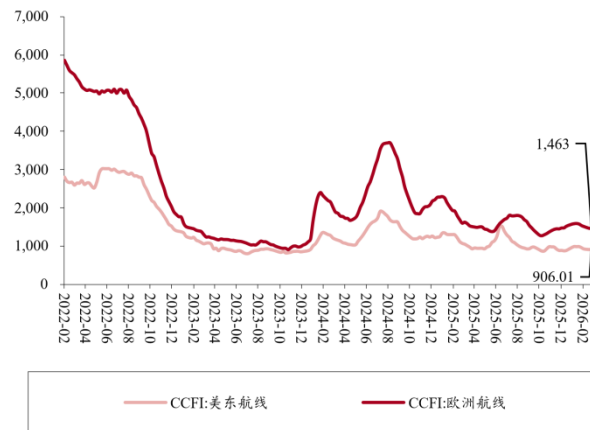
内贸集运：内贸集运价格周环比下降，PDCI 指数报收 1,173 点。2026 年 2 月 20 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1,173 点，周环比-5.56%，同比-0.51%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



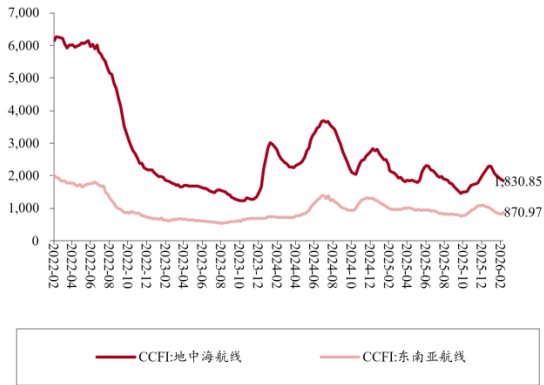
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



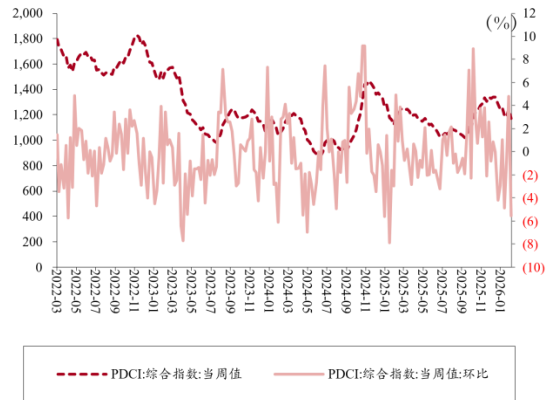
资料来源：万得，中银证券

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

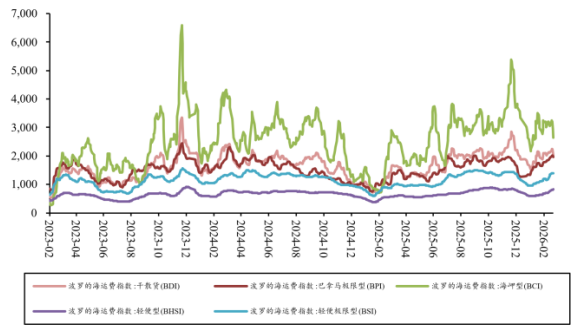
干散货：BDI 指数环比下降，报收 2010 点。2026 年 3 月 6 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 2010 点，周环比-6.07%，同比+56.30%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1962/2631/827/1386 点，环比 +1.03%/-13.91%/+6.57%/+3.59%，同比 +97.78%/+26.37%/+49.55%/+60.42%。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

图表 2-13. BDI 指数（日）



资料来源：万得，中银证券

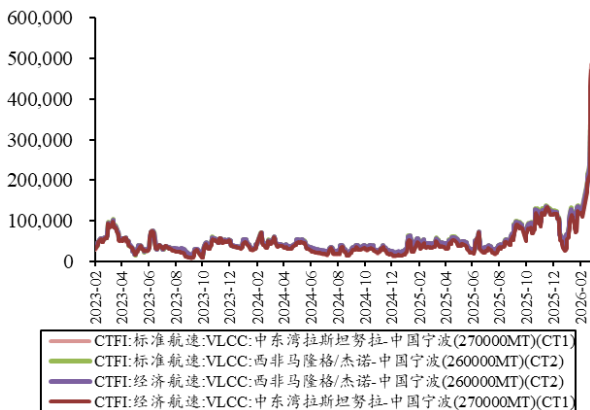
图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日）



资料来源：万得，中银证券

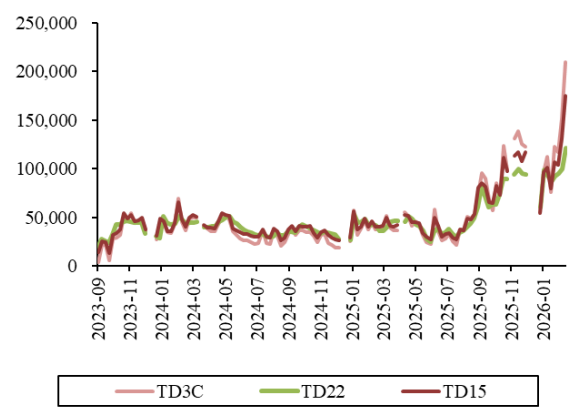
油运：VLCC 运价环比上升，中东-中国航线标准航速下的 TCE 为 483877 美元/天。2026 年 3 月 6 日，中东-中国航线中 VLCC 标准航速与经济航速的 TCE 分别为 483877/469370 美元/天，环比 +131.13%/+130.60%，同比+1254.90%/1211.49%，西非-中国航线中 VLCC 标准航速与经济航速的 TCE 分别为 298999/290210 美元/天，环比+33.37%/+33.38%，同比+576.13%/+559.49%。

图表 2-15. 超大型油轮的 TCE（美元/日）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-16. 波罗的海标准超大型油轮 TCE（美元/日）

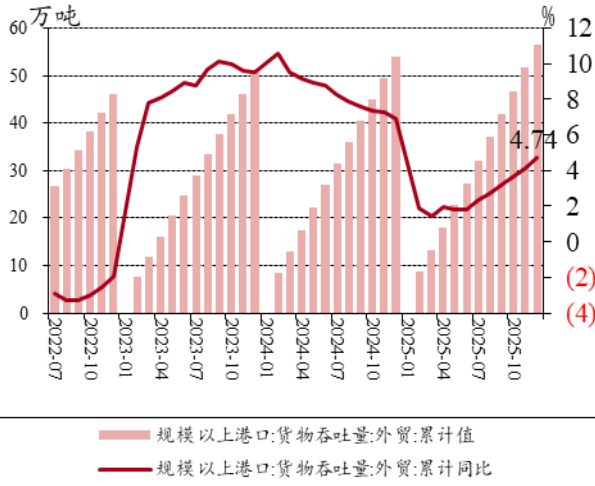


资料来源：万得，中银证券

2.2.2 量：2025 年 1-12 月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为 183.38 亿吨/35447 万标箱

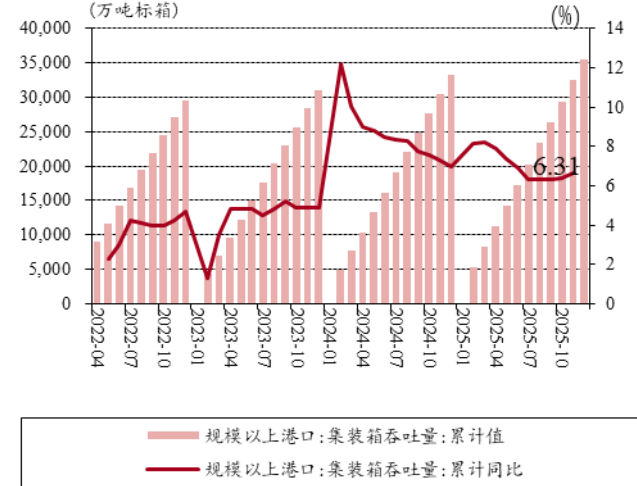
2025 年 1-12 月，全国港口完成货物吞吐量 183.38 亿吨，同比增长 4.2%，其中内贸货物吞吐量实现 126.86 亿吨，外贸货物吞吐量实现 56.53 亿吨，同比增长 4.7%。完成集装箱吞吐量 35447 万标箱，同比增长 6.8%。

图表 2-17. 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 2-18. 全国主要港口集装箱吞吐量（月）



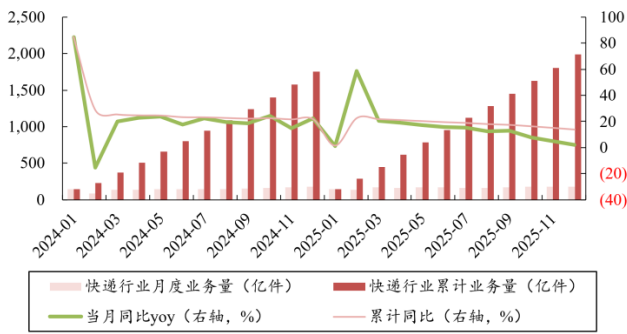
资料来源：万得，中银证券

2.3 快递物流动态数据跟踪

2.3.1 快递业务量及营收

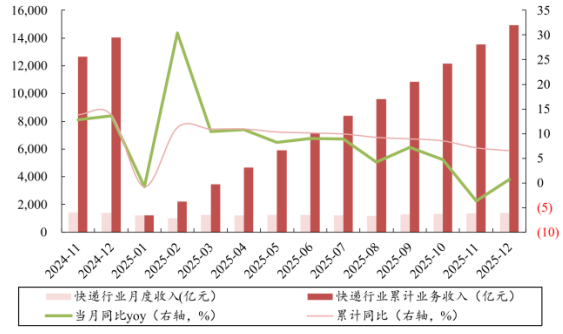
2025 年 12 月快递业务量同比上升 2.30%，快递业务收入同比上升 0.70%。2025 年 12 月月度快递业务量 182.10 亿件，同比增加 2.30%，快递业务收入完成 1388.70 亿元，同比上升 0.70%；2025 年 1-12 月累计快递业务量 1989.50 亿件，同比增加 13.60%，2025 年 1-12 月快递业务收入 14939.30 亿元，同比增长 6.50%。

图表 2-19. 快递业务量及同比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-20. 快递业务收入及同比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

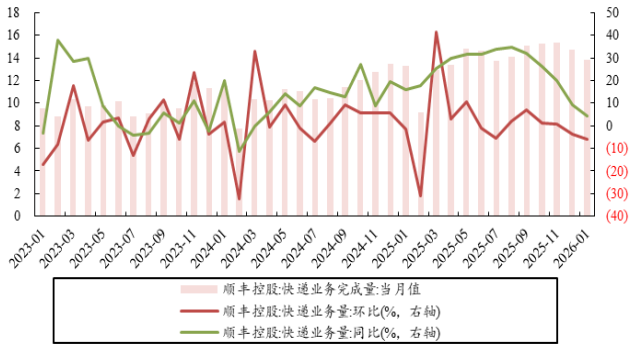
顺丰控股：2026 年 1 月快递业务量 13.86 亿票，同比上升 4.21%，环比下降 6.10%，业务收入 203.96 亿元，同比下降 1.77%，环比上升 0.09%。

韵达股份：2026 年 1 月快递业务量 21.48 亿票，同比下降 7.37%，环比下降 1.24%，业务收入 46.26 亿元，同比下降 1.49%，环比下降 1.53%。

申通快递：2026 年 1 月快递业务量 25.40 亿票，同比上升 25.56%，环比上升 1.56%，业务收入 59.73 亿元，同比上升 43.27%，环比上升 2.35%。

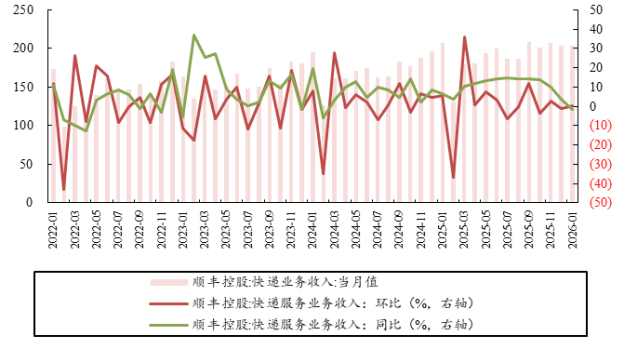
圆通速递：2026 年 1 月快递业务量 29.43 亿票，同比上升 29.76%，环比上升 2.05%，业务收入 66.12 亿元，同比上升 23.82%，环比上升 1.79%。

图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



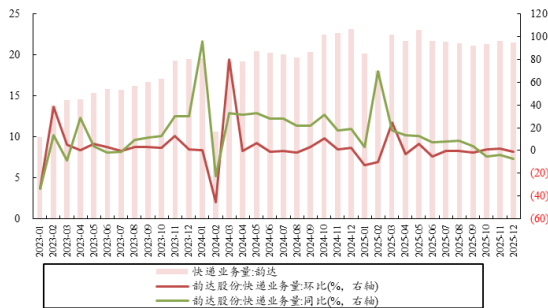
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



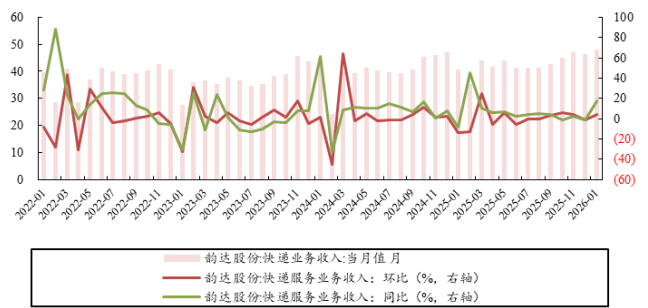
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



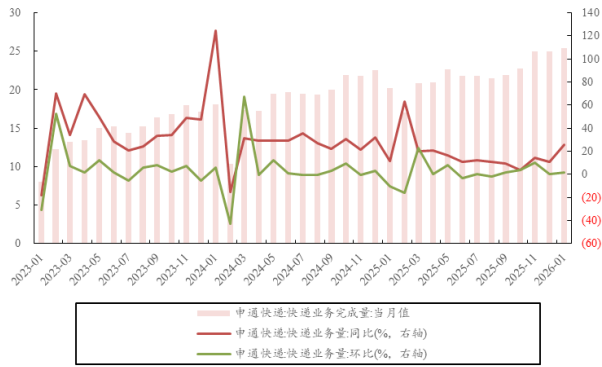
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



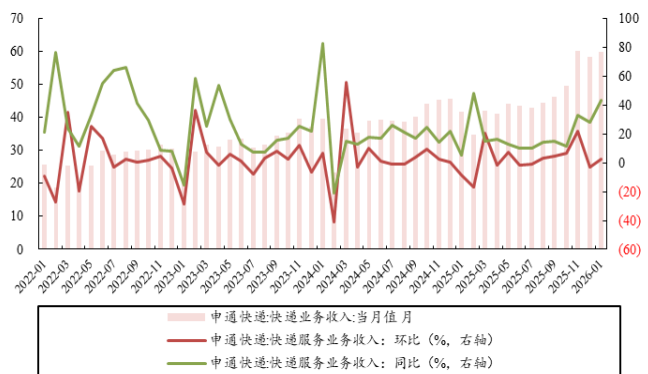
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



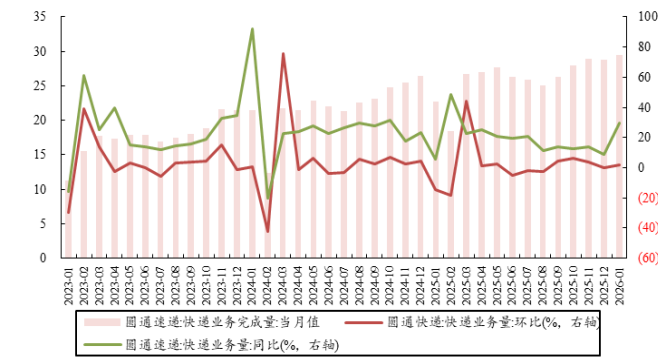
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



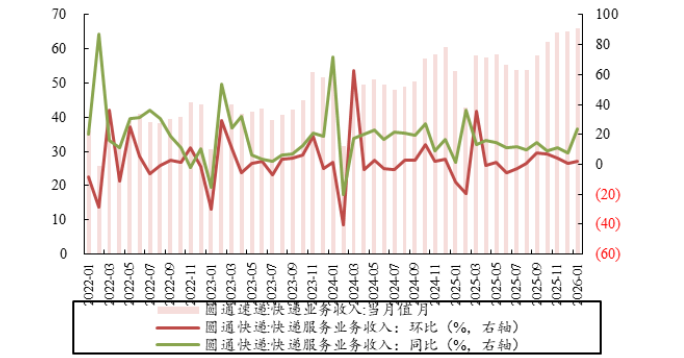
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-27. 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 2-28. 圆通速递快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)

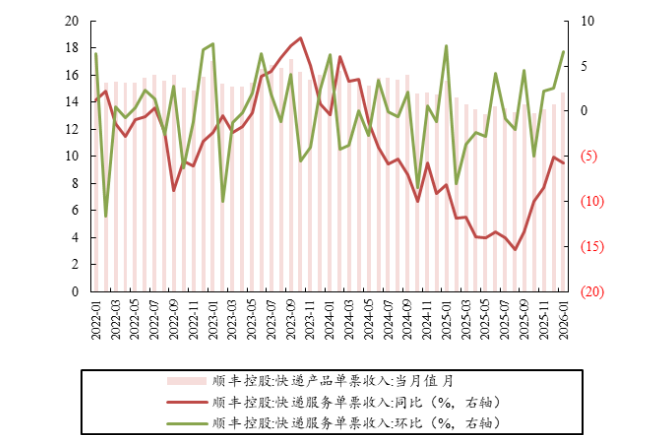


资料来源: 万得, 中银证券

2.3.2 快递价格

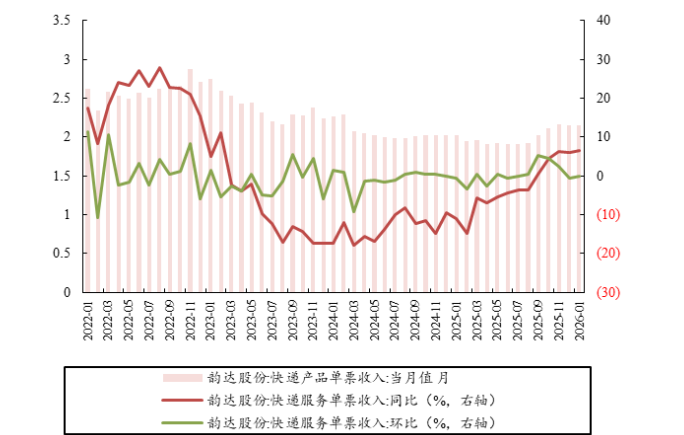
- 顺丰控股: 2026 年 1 月单票价格 14.72 元, 同比-5.70% (-0.89 元), 环比+6.59% (+0.91 元)。
- 韵达股份: 2026 年 1 月单票价格 2.15 元, 同比+6.44% (+0.13 元), 环比+0.00% (+0.00 元)。
- 申通快递: 2026 年 1 月单票价格 2.35 元, 同比+14.08% (+0.29 元), 环比+0.86% (+0.02 元)。
- 圆通速递: 2026 年 1 月单票价格 2.25 元, 同比-4.26% (-0.10 元), 环比+0.00% (+0.00 元)。

图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速 (元, 月)



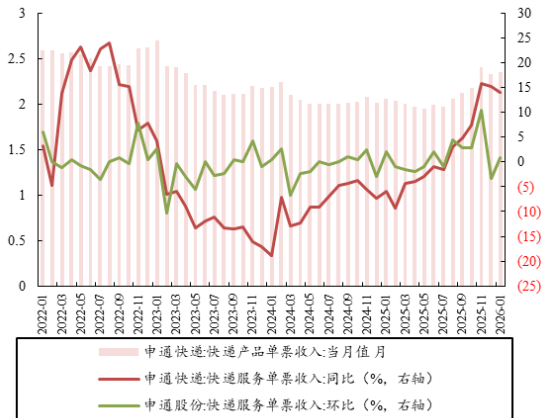
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速 (元, 月)



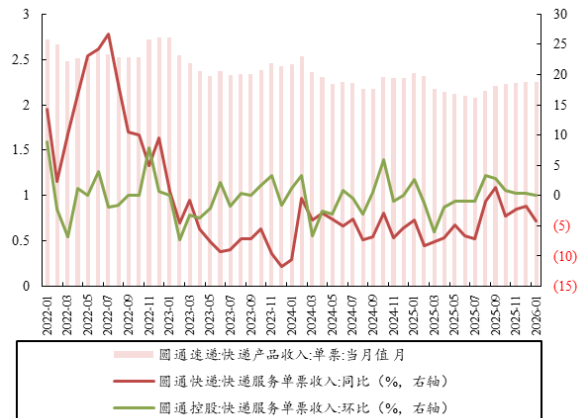
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-31. 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 2-32. 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 12 月快递业品牌集中度指数 CR8 为 86.80。 2025 年 12 月，快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 为 86.80，同比增长 1.88%，环比下降 0.12%。

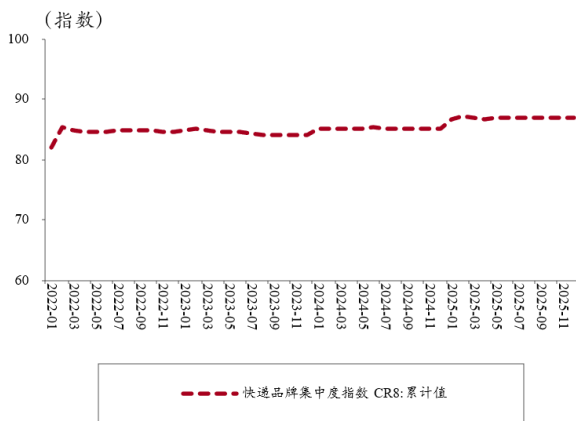
韵达股份：12 月韵达的市占率为 11.80%，同比-1.23pct，环比-0.25pct。

顺丰控股：12 月顺丰的市占率为 8.11%，同比+0.52pct，环比-0.39pct。

申通快递：12 月申通的市占率为 13.73%，同比+1.08pct，环比-0.12pct。

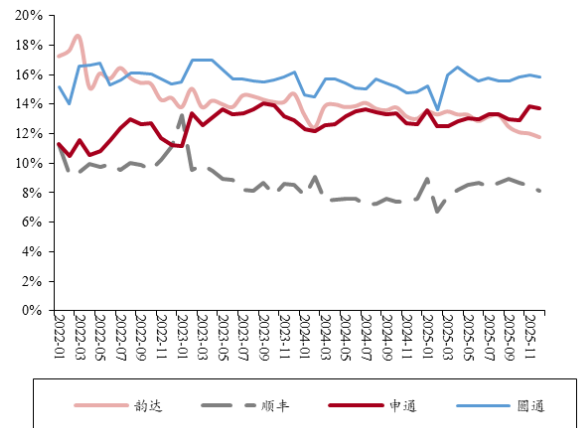
圆通速递：12 月圆通的市占率为 15.84%，同比+0.98pct，环比-0.14pct。

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8（月）



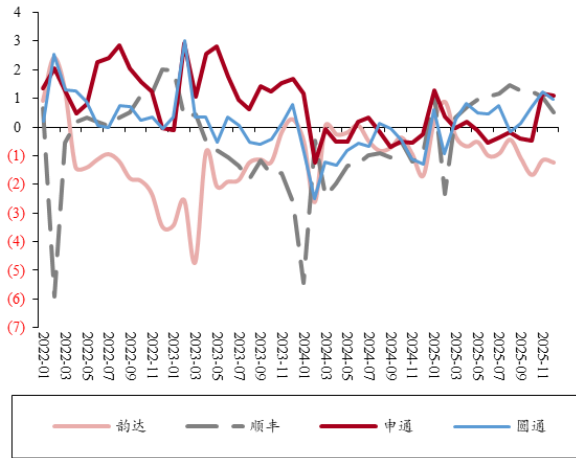
资料来源：万得，中银证券

图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率（月）



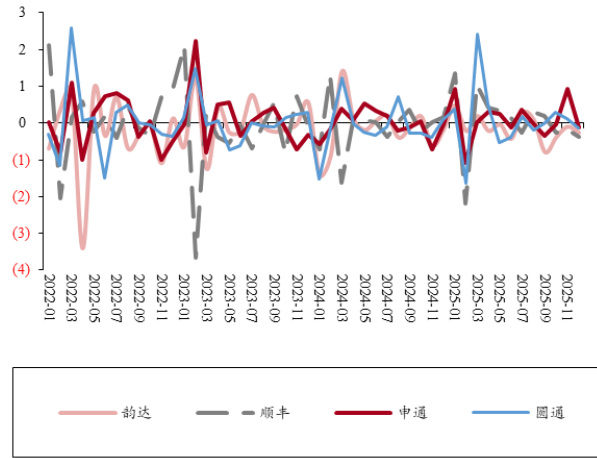
资料来源：万得，中银证券

图表 2-35. 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 2-36. 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

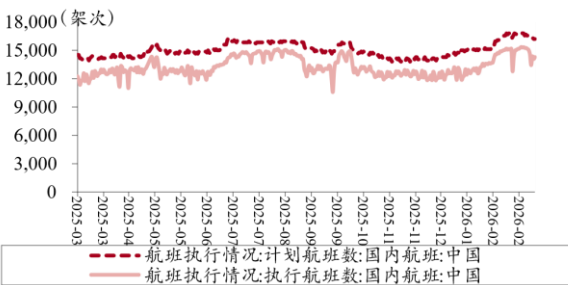
2.4 航空出行高频动态数据跟踪

2.4.1 3月第一周国际日均执飞航班量同比上升

2026年3月第一周国际日均执飞航班 1802.86 次, 环比-9.53%, 同比+8.95%。2026年2月28日至2026年3月6日, 国内日均执飞航班 14366.86 架次, 环比-5.57%, 同比+19.85%; 国际日均执飞航班 1802.86 次, 环比-9.53%, 同比+8.95%。

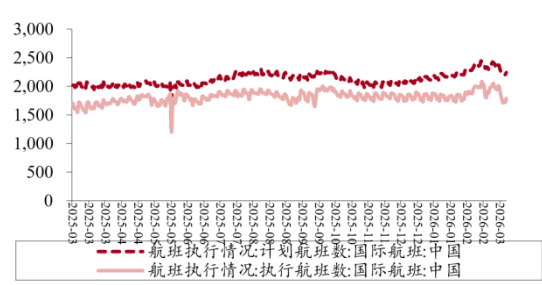
国内飞机日利用率环比下降。2026年2月28日-2026年3月6日, 中国国内飞机利用率平均为 8.59 小时/天, 较上周日均下降 0.73 小时/天; 窄体机利用率平均为 8.76 小时/天, 较上周日均下降 0.58 小时/天; 宽体机利用率平均为 9.08 小时/天, 较上周日均下降 2.16 小时/天。

图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)



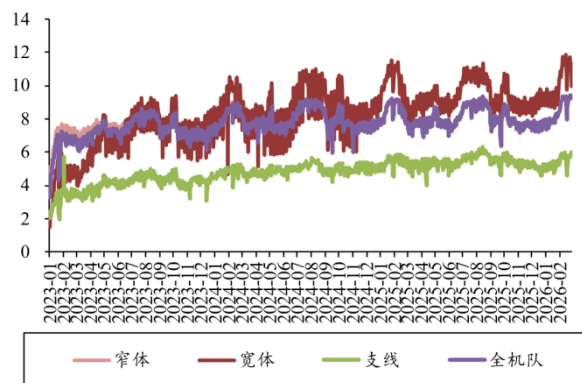
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次 (架次, 日)



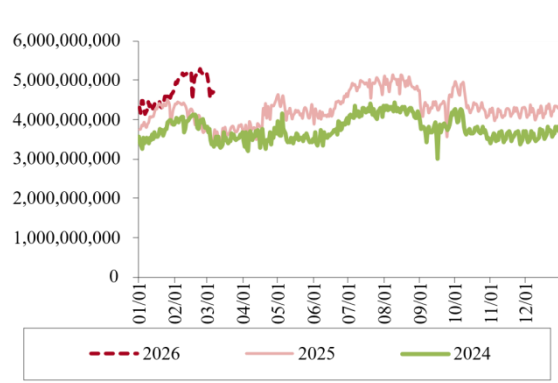
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-39. 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 2-40. 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

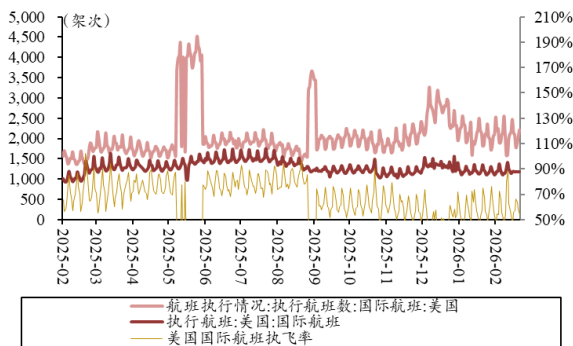
2026年2月27日至2026年3月6日，美国国际航班日均执飞航班1183.79架次，周环比-3.38%，同比+8.18%。

2026年2月27日至2026年3月6日，英国国际航班日均执飞航班2036.00架次，周环比-4.86%，同比+14.85%。

2026年2月27日至2026年3月6日，印尼国际航班日均执飞航班516.43架次，周环比-6.83%，同比-9.53%。

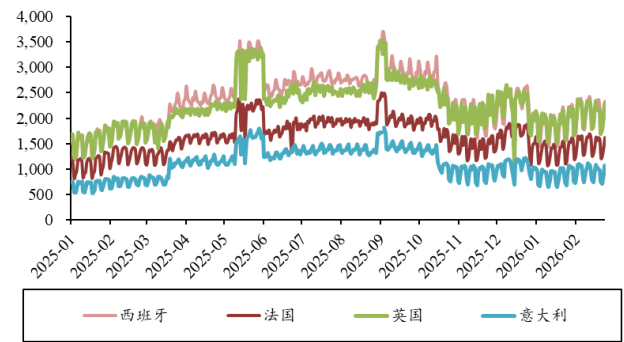
2026年2月27日至2026年3月6日，泰国国际航班日均执飞航班690.00架次，周环比-10.93%，同比-2.91%。

图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



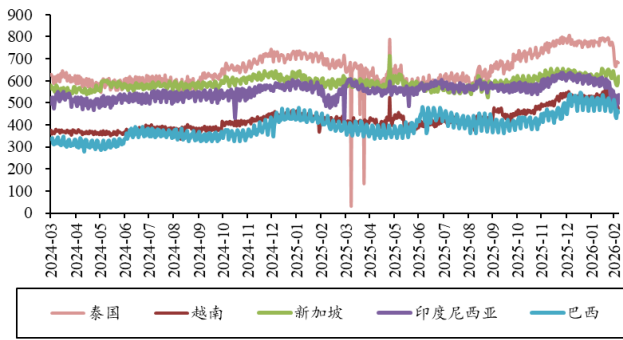
资料来源：万得，中银证券

图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（架次，日）



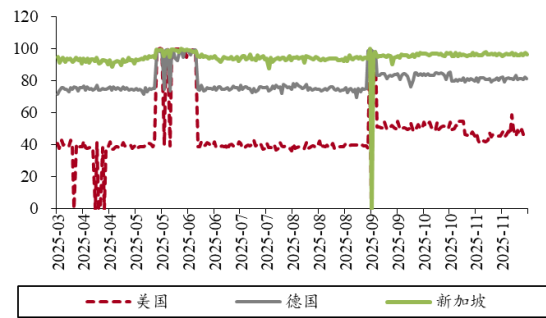
资料来源：万得，中银证券

图表 2-43. 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 2-44. 部分国家航司执行率（%）

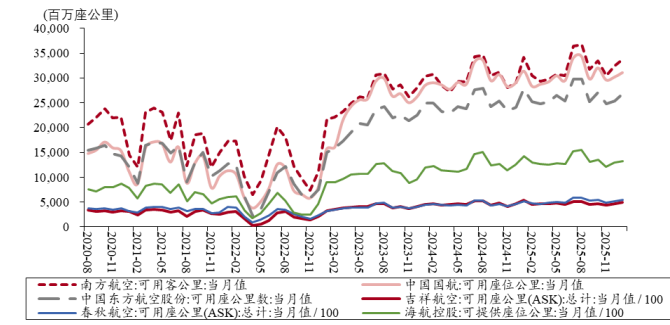


资料来源：万得，中银证券

2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

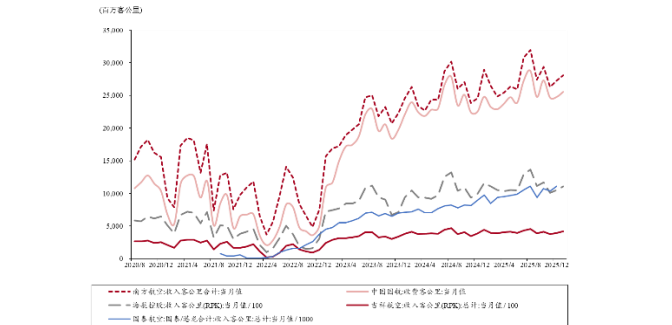
2026年1月南航、国航、东航、吉祥、春秋、海航 ASK 已超 19 年同期。可用座公里（ASK）方面，2026年1月，南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长-1.07%、-0.91%、-3.54%，恢复至 19 年同期的 216.14%、295.00%、223.57%；吉祥、春秋、海航 12 月可用座公里恢复至 19 年同期的 95.75%、175.73%、109.92%，部分航司已远超疫情前水平。收入客公里（RPK）方面，南航、国航、海航、吉祥 1 月收入客公里分别同比+0.80%、-2.82%、+3.04%、-4.44%，南航、国航、海航、吉祥已恢复至 19 年同期的 3.28%、177.31%、279.37%、180.31%。

图表 2-45. 中国部分航司可用座公里 (月)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-46. 中国部分航司收入客公里 (月)



资料来源: 万得, 中银证券

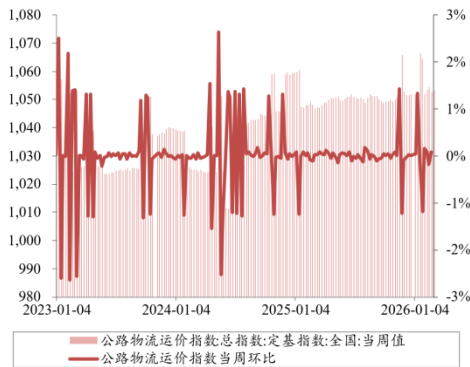
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪

2.5.1 公路整车货运流量变化

2026年2月23日-2026年2月27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 1052.37 点, 比上周回落 0.19%。分车型看, 各车型指数环比有所回落。其中, 整车指数为 1058.75 点, 比上周回落 0.16%; 零担轻货指数为 1025.49 点, 比上周回落 0.01%; 零担重货指数为 1058.49 点, 比上周回落 0.43%。2月23日-2月27日, 公路物流需求总体平稳, 运力供给有所增长, 运价指数小幅回落。从后期走势看, 运价指数可能延续小幅震荡回落走势。根据交通运输部数据显示, 2月23日—3月1日, 全国高速公路货车通行 3271.7 万辆, 环比增长 229.69%。

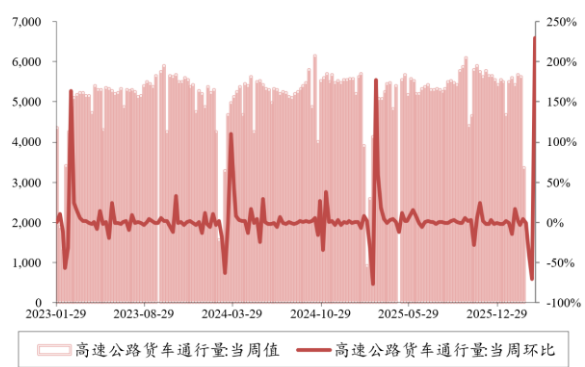
2026年2月, 中国公路物流运价指数为 105.3 点, 环比回落 0.54%。2026年2月份, 由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为 105.3 点, 环比回落 0.54%, 同比去年回升 0.46%。从月内看, 第一、四周运价指数环比回落, 第二、三周运价指数环比回升。

图表 2-47. 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 2-48. 高速公路货车通行量 (万辆, 周)

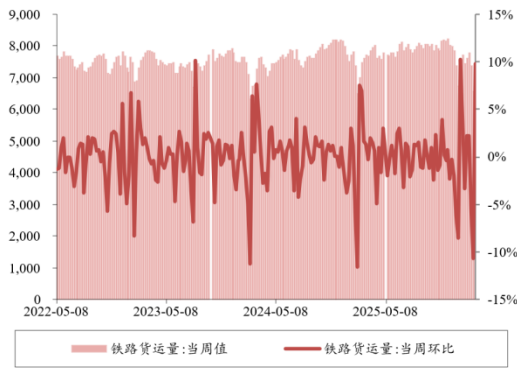


资料来源: 交通运输部, 中银证券

2.5.2 铁路货运量变化

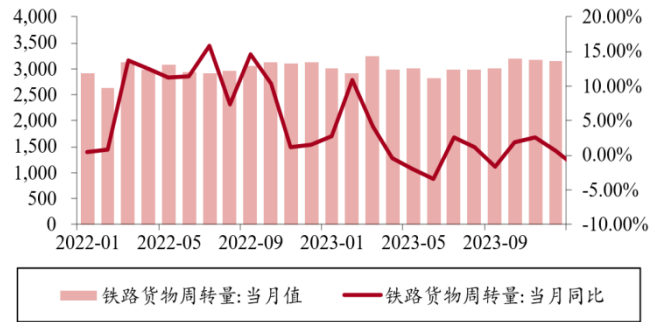
2月23日—3月1日, 国家铁路运输货物 7210.2 万吨, 环比增长 9.77%。根据交通运输部发布数据显示, 2025年12月, 全国铁路货运周转量为 3203.45 亿吨公里, 同比下降 1.70%。

图表 2-49. 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 2-50. 全国铁路货运周转量 (亿吨公里, 月)

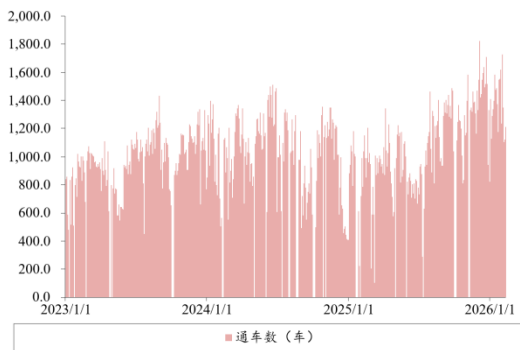


资料来源: 万得, 中银证券

2.5.3 蒙古煤炭流量变化

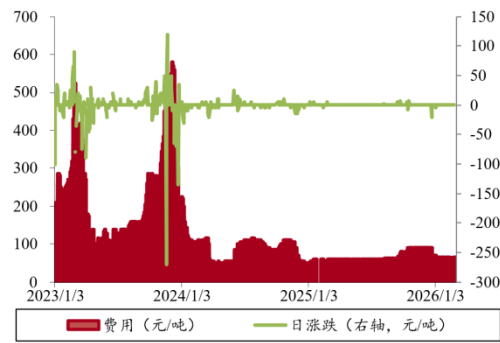
2月26日-3月3日, 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均 65 元/吨; 2月2日-2月8日, 通车数环比下降 12.77%, 日平均通车 1049.00 辆。查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费环比持平, 2月26日-3月3日均值达 65 元/吨。

图表 2-51. 甘其毛都口岸通车数



资料来源: 蒙古煤炭网, 中银证券

图表 2-52. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费 (日)



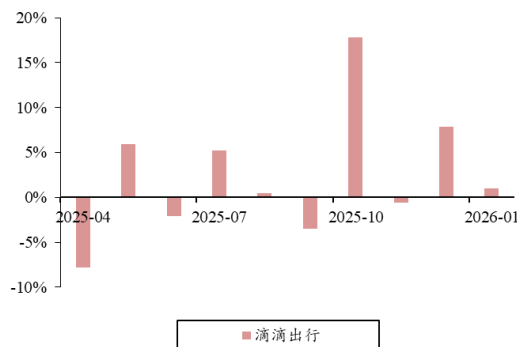
资料来源: 蒙古煤炭网, 中银证券

2.6 交通新业态动态数据跟踪

2.6.1 网约车运行情况

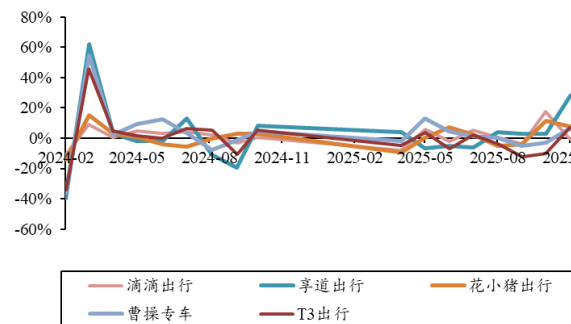
滴滴出行 2024 年 10 月份市占率 79.54%, 环比下降 0.64%。2026 年 1 月, 滴滴出行、曹操专车、T3 出、享道出行、花小猪出行市占率环比上月分别+1.00pct/-4.90pct/-0.40pct/+17.30pct/+2.10pct。

图表 2-53. 滴滴出行订单数月环比



资料来源: 通联数据, 中银证券

图表 2-54. 各网约车平台订单数月环比



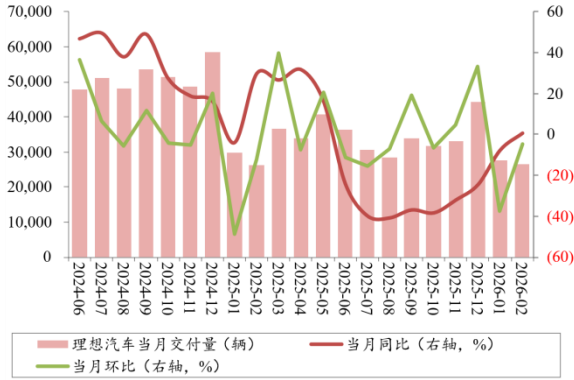
资料来源: 交通运输部, 中银证券

2.6.2 制造业供应链：理想汽车与联想PC销量数据跟踪

2026年2月，理想汽车共交付新车约26421辆，同比上升0.60%。

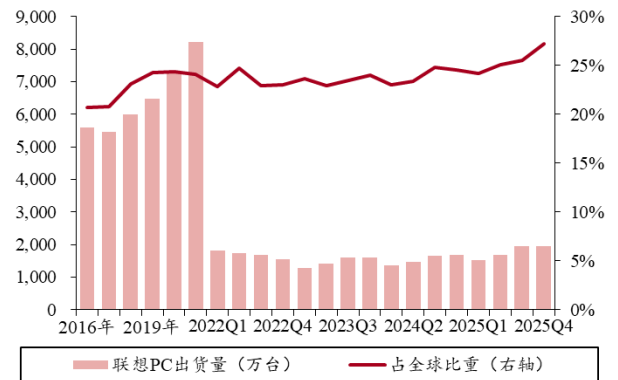
2025年Q4，联想PC电脑出货量达1944万台，同比上升14.30%，市场份额环比上升1.7pct。据IDC测算，联想市场份额为27.2%，环比上升1.7pct。

图表 2-55. 理想汽车销售数据（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-56. 联想PC出货量（季）



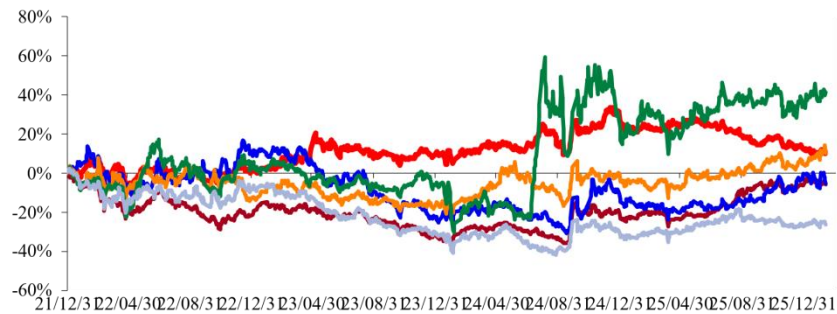
资料来源：IDC，中银证券

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 35,001.03 亿元，占总市值比例为 2.77%。截至 2 月 27 日，市值排名前 10 的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2470.75 亿元、中远海控（601919.SH）2370.64 亿元、顺丰控股（002352.SZ）1862.09 亿元、招商轮船（601872.SH）1382.36 亿元、中远海能（600026.SH）1269.40 亿元、中国国航（601111.SH）1218.73 亿元、上港集团（600018.SH）1194.26 亿元、南方航空（600029.SH）1094.75 亿元、中国东航（600115.SH）1073.19 亿元、大秦铁路（601006.SH）1045.64 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

周情况：本周（2026 年 2 月 27 日-2026 年 3 月 6 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别-0.93%、-1.07%，交通运输行业指数-0.96%；交通运输各个子板块来看，铁路公路 0.61%、航空机场-7.24%、航运港口+3.60%、公交-2.11%、物流-1.89%。

周交运个股涨幅前五：中远海能（600026.SH）+22.64%，*ST 原尚（603813.SH）+13.03%，招商南油（601975.SH）+12.65%，天顺股份（002800.SZ）+7.93%，中信海直（000099.SZ）+5.49%。

年初至今：2026 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为+3.91%、+0.66%，交通运输指数+2.72%；交通运输各个子板块来看，铁路公路-0.24%、航空机场-12.79%、航运港口+19.94%、公交+1.78%、物流+2.83%。

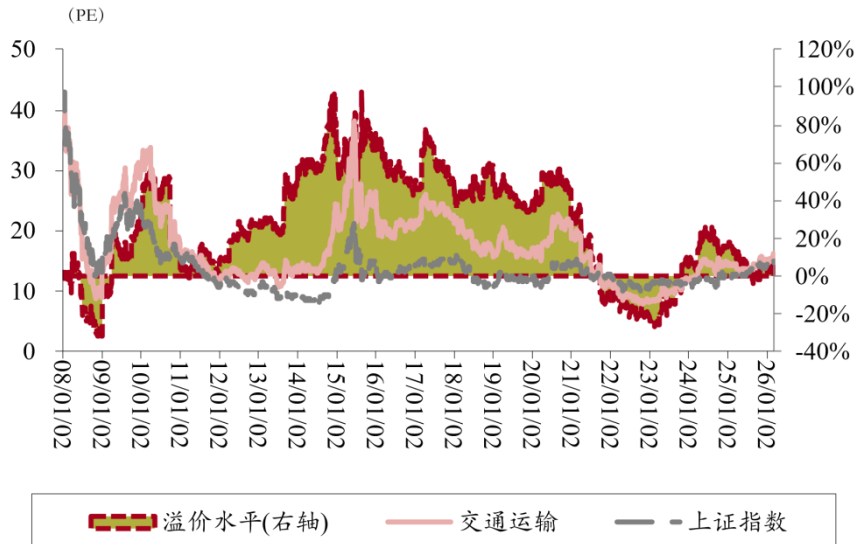
年初至今交运个股累计涨幅前五：中远海能（600026.SH）+116.10%，招商轮船（601872.SH）+90.65%，天顺股份（002800.SZ）+54.51%，招商南油（601975.SH）+53.31%，富临运业（002357.SZ）+50.84%。

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 2026 年 3 月 6 日，交通运输行业市盈率为 15.93 倍（TTM），上证 A 股为 14.86 倍。

图表 3-2. 交通运输行业估值（PE）及溢价情况

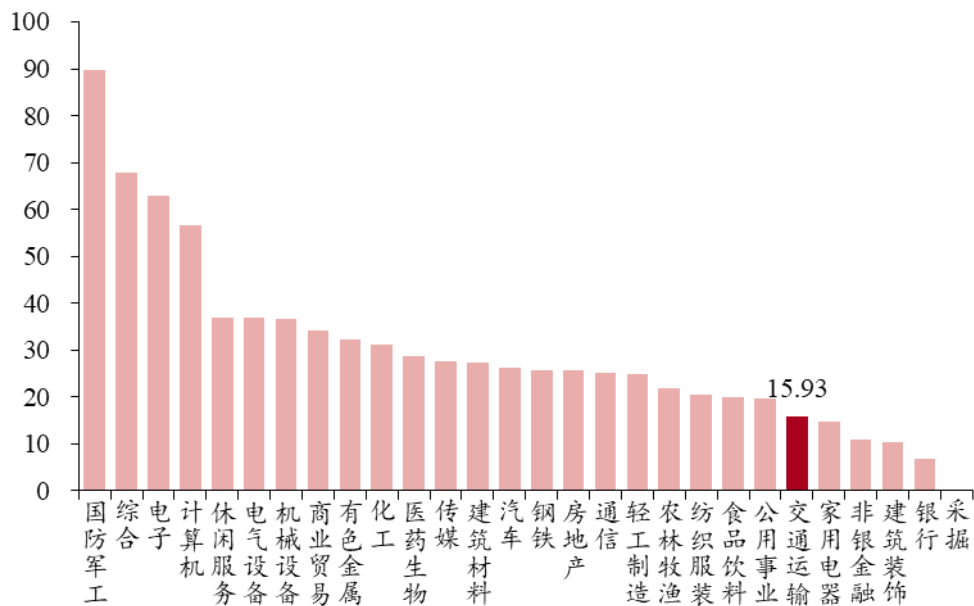


资料来源：万得，中银证券

3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

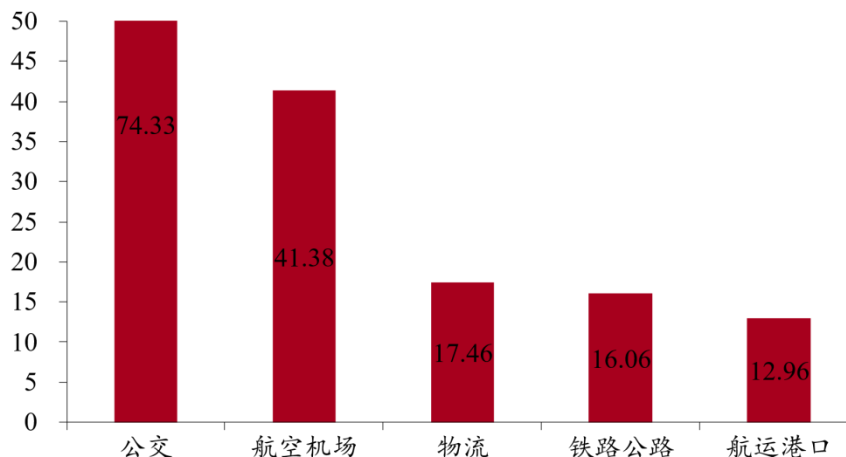
在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 15.93 倍（2026.3.6），处于偏下的水平。

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

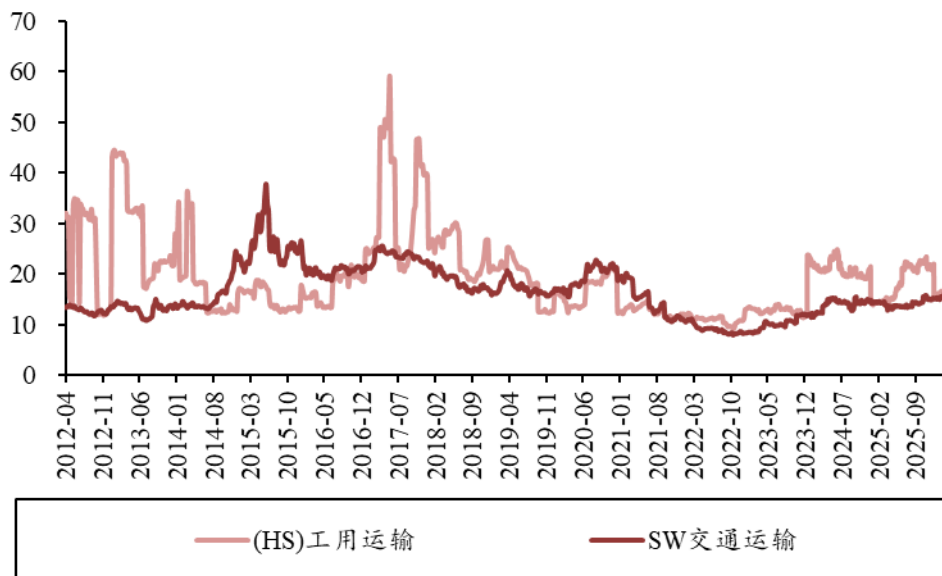


资料来源: 万得, 中银证券

3.2.3 A 股和 H 股交运行业估值比较

我们选择[HS]工用运输指数和[SW]交通运输指数进行对比, 截至 2026 年 3 月 6 日, 上述指数的市盈率分别为 16.13 倍、15.93 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

- 1.两会政府工作报告明确提出因地制宜发展新质生产力背景下，建议重点关注低空经济与自动驾驶出行赛道趋势性投资机遇。推荐中信海直，建议关注曹操出行。
- 2.关注中东局势演变下油运、干散运及集运等航运板块机会。推荐招商轮船；推荐中远海特；建议关注中远海能、招商南油、海通发展、中远海控。
- 3.推荐快递物流拓展国际市场投资机会，推荐顺丰控股、极兔速递；动态关注国内快递价格反内卷进程，关注中通快递、圆通速递、申通快递、韵达股份。
- 4.关注跨境电商物流、工程物流出海等主题投资机会。建议关注东航物流、国货航、中国外运、华贸物流、海程邦达、中创物流。
- 5.关注高速铁路和高速公路板块投资机会。推荐京沪高铁；建议关注四川成渝、赣粤高速、招商公路、皖通高速、中原高速、宁沪高速、山东高速。
- 6.动态把握航空出行板块投资机会，建议关注中国国航、南方航空、东方航空，华夏航空、海航控股、春秋航空、吉祥航空。

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。

本报告期内含保密信息，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。所有本报告期内使用的商标、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