

# 强于大市

## 交通运输行业周报

### 霍尔木兹海峡船舶通行量依旧处于低位，油运价格有望持续维持高位运行

油运方面，中东战争局势持续升级，霍尔木兹海峡船舶通行量依旧处于低位，全球油运市场仍然处于再均衡过程中，油运价格有望持续维持高位运行。集运方面，中远海运集运恢复海湾多国订舱，船舶暂不过霍尔木兹海峡而采用多式联运替代方案。交通新业态方面，曹操出行披露 2025 年收入 202 亿元同比增长 37.7%，Robotaxi 部署超 100 辆且转型节奏全面提速。低空经济方面，北京通过无人驾驶航空器管理新规并将于 2026 年 5 月 1 日实施，明确全域管制空域且室外飞行需申请并强化销售运输存储监管。航空方面，中国国航 2025 年营收稳增但仍亏损。

#### ■ 核心观点

■ ①中东战争局势持续升级，霍尔木兹海峡船舶通行量依旧处于低位。根据数据平台 Kpler 的统计，自 2 月 28 日美以伊开战以来，每日通过霍尔木兹海峡的船只数量一直处于低位，一天最多只有 10 艘左右的船只通航，全球油运市场仍然处于再均衡过程中，油运价格有望持续维持高位运行。②中远海运集运恢复海湾多国订舱，船舶暂不过霍尔木兹海峡而采用多式联运方案。中远海运集运 3 月 25 日宣布即日起恢复远东至中东地区多个海湾国家的新订舱业务（普通舱），覆盖阿联酋、沙特、巴林、卡塔尔、科威特、伊拉克等目的地。③曹操出行披露 2025 年业绩收入 202 亿元同比增长 37.7%，Robotaxi 部署超 100 辆且转型节奏全面提速。曹操出行 2025 年总收入达 202 亿元同比增长 37.7%、毛利额 18.9 亿元同比增长 59.3%，毛利率提升至 9.4% 并首次实现调整后 Q4 盈利，全年经营现金流净额 3.8 亿元同比增长 60.3%。④北京通过无人驾驶航空器管理新规并将于 2026 年 5 月 1 日实施，明确全域管制空域且室外飞行需申请并强化销售运输存储监管。北京市人大常委会 3 月 27 日表决通过《北京市无人驾驶航空器管理规定》，明确北京全域为无人驾驶航空器管制空域、室外飞行均需申请，并对飞行、销售、运输、存储全链条加强规范管理，《规定》将于 2026 年 5 月 1 日起施行。⑤国航 2025 年营收稳增但仍亏损，盈利修复仍待国际恢复与成本改善进一步兑现。国航发布 2025 年年报，全年营收保持增长，运营效率继续修复，国际航线恢复与机队升级同步推进，但在多重外部压力下仍未实现扭亏，显示公司基本面处于“收入修复、利润承压”的过渡阶段。

#### ■ 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 6.2%，同比上升 3.1%。②航运港口：集运运价指数同比+34.63%，干散货运价同比+24.30%，油运运价环比-15.49%。③快递物流：2026 年 2 月快递业务量同比下降 10.90%，快递业务收入同比下降 0.01%。④航空出行：2026 年 3 月第四周国际日均执飞航班 1770.57 次，环比+0.99%，同比+5.27%。⑤公路铁路：3 月 16 日—3 月 22 日，全国高速公路货车通行 5458.5 万辆，环比增长 3.38%。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：

持续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；建议关注中远海能、招商南油、海通发展、中远海控。

推荐受益于中国高端制造出海的特种运输标的的中远海特。

关注煤炭运输相关标的。建议关注大秦铁路、嘉友国际、广汇物流。

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。

建议把握低空经济与自动驾驶出行赛道趋势性投资机会。推荐中信海直，建议关注曹操出行。

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。

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、中国东航、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》20260322  
 《交通运输行业周报》20260315  
 《交通运输行业周报》20260308

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

<b>1 近期行业热点事件点评</b> .....	<b>5</b>
1.1 中东战争局势持续升级，霍尔木兹海峡船舶通行量依旧处于低位 .....	5
1.2 中远海运集运恢复海湾多国订舱，船舶暂不过霍尔木兹而采用多式联运 .....	5
1.3 曹操出行披露 2025 年业绩收入 202 亿元同比增长 37.7%，ROBOTAXI 部署超 100 辆且转型节奏全面提速 .....	6
1.4 北京通过无人驾驶航空器管理新规并将于 2026 年 5 月 1 日实施，明确全域管制空域且室外飞行需申请并强化销售运输存储监管 .....	6
1.5 国航 2025 年营收稳增但仍亏损，盈利修复仍待国际恢复与成本改善进一步兑现.....	6
<b>2 行业高频动态数据跟踪</b> .....	<b>8</b>
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
<b>3 交通运输行业上市公司表现情况</b> .....	<b>20</b>
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
<b>4 投资建议</b> .....	<b>23</b>
<b>5 风险提示</b> .....	<b>24</b>

## 图表目录

图表 1-1. 美以伊战争以来每日通过霍尔木兹海峡船只数量 .....	5
图表 1-2. 国内主要机场进出港执飞航班量及执飞率 .....	7
图表 1-3. 2026.2 国内航司航班量 (架次) .....	7
图表 1-4. 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) .....	11
图表 2-16. 波罗的海标准超大型油轮 TCE (美元/日) .....	11
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) .....	12
图表 2-20. 快递业务收入及同比增速 (月) .....	12
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) .....	13
图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月) .....	13
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

## 1 近期行业热点事件点评

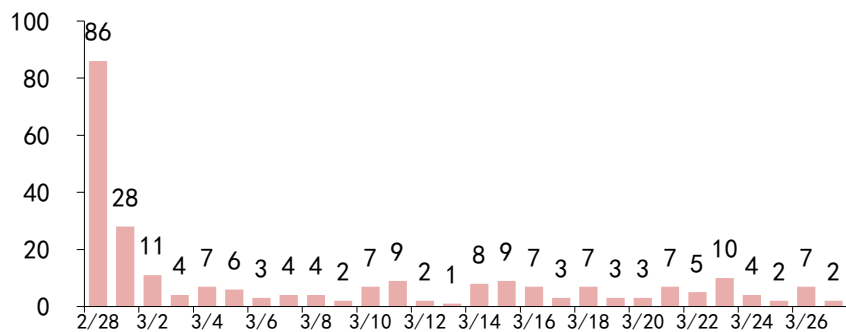
### 1.1 中东战争局势持续升级，霍尔木兹海峡船舶通行量依旧处于低位

**事件：**3月27日，伊朗伊斯兰革命卫队发声明称，霍尔木兹海峡已处于关闭状态，任何试图通过该海峡的行为都将遭到严厉打击。据央视新闻，3月28日，巴基斯坦副总理兼外长达尔称伊朗政府已同意新增放行20艘巴基斯坦籍船只通过霍尔木兹海峡，今后每天将有两艘船通过该海峡。新华社吉隆坡3月28日电，马来西亚外交部长穆罕默德28日说，伊朗政府已允许数艘滞留在霍尔木兹海峡的马来西亚油轮通行。

**我们认为：**中东局势持续升级，霍尔木兹海峡船舶通行依旧处于低位，根据数据平台 Kpler 的统计，自2月28日开战以来，每日通过霍尔木兹海峡的船只数量一直处于低位，一天最多只有10艘左右的船只通航。受上述因素影响，各方努力寻求中东油运替代方案。根据亿海蓝数据显示，霍尔木兹海峡战前承担全球约20%原油贸易、日均通过量约2000万桶，封锁后主要依赖沙特东西管道与阿联酋哈布尚—富查伊拉管道外运，设计运力分别为700万桶/日与180万桶/日，截至3月25日两条通道合计实际补充约620万桶/日，仅覆盖常态通行量的31%，对应形成约1380万桶/日的供应缺口。可见，全球油运市场仍然处于再均衡过程中，油运价格有望持续维持高位运行。

建议持续关注招商轮船、中远海能、招商南油。

图表 1-1. 美以伊战争以来每日通过霍尔木兹海峡船只数量



■ 美以伊战争以来每日通过霍尔木兹海峡船只数量

资料来源：Kpler，中银证券

### 1.2 中远海运集运恢复海湾多国订舱，船舶暂不过霍尔木兹而采用多式联运

**事件：**中远海运集运3月25日宣布即日起恢复远东至中东地区多个海湾国家的新订舱业务（普通箱），覆盖阿联酋、沙特、巴林、卡塔尔、科威特、伊拉克等目的地。

恢复中东地区订舱并不意味着班轮可直接通过霍尔木兹海峡，中远海运集运发布公告，表示船舶暂时不会过峡，将采取“海运至海峡以外枢纽港，陆运转驳”的多式联运替代方案。具体做法是先将集装箱运至海峡东侧阿曼苏哈尔港，以及阿联酋豪尔费坎港、富查伊拉港和沙特吉达港，再通过陆运或支线转运进入相关国家市场。该举措表明在通行风险未完全消除的情况下，班轮公司正通过恢复订舱与替代通道组合来维持区域供应链韧性，短期有助于缓解海湾方向出货受阻，但多式联运转驳会带来运输链条拉长、时效不确定性与综合物流成本上行，后续运价与附加费仍可能在安全形势与枢纽港作业能力约束下维持高波动。

建议关注中远海控。

### 1.3 曹操出行披露 2025 年收入 202 亿元同比增长 37.7%，Robotaxi 部署超 100 辆且转型节奏全面提速

**事件：**曹操出行 2025 年总收入达 202 亿元同比增长 37.7%、毛利额 18.9 亿元同比增长 59.3%，毛利率提升至 9.4%并首次实现调整后 Q4 盈利，全年经营现金流净额 3.8 亿元同比增长 60.3%。

规模端，公司业务版图覆盖国内 195 个城市，平均月活用户数达 4130 万同比增长 43.9%，平均月活司机 63.1 万同比增长 35.4%，规模效应持续强化。战略端，Robotaxi 转型提速，公司发布 Robotaxi 2.0 解决方案并披露 Robotaxi 已部署超 100 辆，启用全球首座“绿色智能运营岛”；2026 年计划推出完全定制 Robotaxi 并于 2027 年开始量产，业务将逐步拓展至更多城市并在国际市场推进，在香港探索 Robotaxi 业务发展。在网约车行业趋于成熟背景下，曹操出行通过规模增长叠加毛利率改善与正向经营现金流，释放“盈利质量提升”的信号；同时以 Robotaxi 2.0、海外合作与量产时间表为抓手，推动业务从传统出行平台向“运营+技术+资产管理”的自动驾驶运力体系演进，若后续量产与跨城复制顺利，或将重塑中长期单位成本结构与增长曲线。

建议关注布局推进 Robotaxi 业务的曹操出行。

### 1.4 北京通过无人驾驶航空器管理新规并将于 2026 年 5 月 1 日实施，明确全域管制空域且室外飞行需申请并强化销售运输存储监管

**事件：**北京市人大常委会 3 月 27 日表决通过《北京市无人驾驶航空器管理规定》，明确北京全域为无人驾驶航空器管制空域、室外飞行均需申请，并对飞行、销售、运输、存储全链条加强规范管理，《规定》将于 2026 年 5 月 1 日起施行。

《规定》提出禁止非法生产、组装、改装或破解系统，不得向本市单位和个人销售、出租无人机及核心部件，并禁止通过铁路、民航、道路货运、寄递、省际客运、私家车等方式运输或携带无人机及核心部件进京，已完成实名登记和信息核实、由所有者携带的除外。存储方面，全市禁止新建存储场所，六环内禁止设立存储场所，六环外存储需符合安全规范并通过安全评估；同一地址存放整机超过 3 架或核心部件超过 10 件将被认定为存储场所。存量管理上，要求现有无人机所有者自施行之日起三个月内完成信息核实，丢失损毁需及时核销，同时为反恐维稳、抢险救灾、教学科研、生产、农林作业、体育赛事等需求在安全评估后提供购买、运输、存储保障，并计划在延庆划定专门飞行场地适时开放。

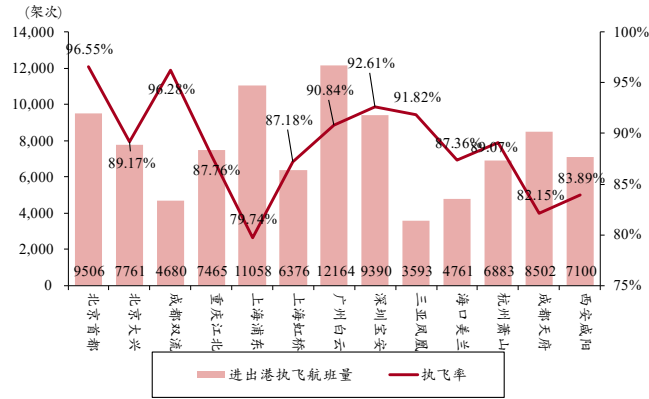
### 1.5 国航 2025 年营收稳增但仍亏损，盈利修复仍待国际恢复与成本改善进一步兑现

**事件：**国航发布 2025 年年报，全年营收保持增长，运营效率继续修复，国际航线恢复与机队升级同步推进，但在多重外部压力下仍未实现扭亏，显示公司基本面处于“收入修复、利润承压”的过渡阶段。

近日，国航发布 2025 年年报，全年营收保持增长，运营效率继续修复，国际航线恢复与机队升级同步推进，但在多重外部压力下仍未实现扭亏，显示公司基本面处于“收入修复、利润承压”的阶段。年报显示，2025 年国航实现营业收入 1714.85 亿元，同比增长 2.87%，归母净利润为-17.70 亿元，亏损幅度有所扩大，但经营活动现金流净额达到 420.45 亿元，同比增长 21.71%，反映经营端现金创造能力仍较稳健；运营方面，公司全年安全飞行 301 万小时，客座率 81.88%，同比提升 2.03 个百分点，综合载运率 68.54%，国际航线已恢复至 2019 年的九成以上，“一带一路”沿线航线达到 74 条，说明国际网络与主干航线恢复仍是支撑收入的核心抓手。机队端，国航年末运营飞机 964 架，年内引进包括 C919 在内的新机型，并签订 60 架 A320NEO 采购协议，继续推动机队结构优化；收益端则体现为凤凰知音会员突破 1.07 亿、常旅客收入占比达 53.59%、辅营业收入同比增长 40%、腹舱货运收入增长 4.92%。成本端，航油成本同比下降 6.85%、财务费用下降 28.27%，降本增效已有体现，但公司资产负债率仍高达 88.56%，累计未分配利润亏损 324.87 亿元，说明利润修复仍受高杠杆、行业竞争、油汇波动等因素制约。

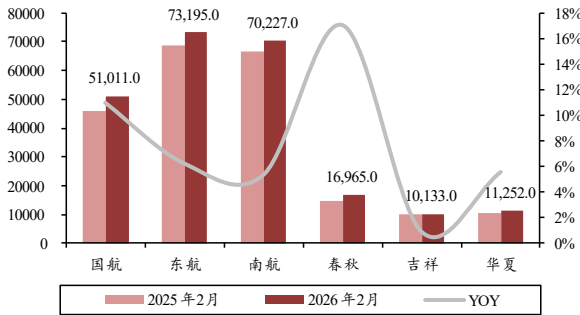
**机场方面：2026.3.21-2026.3.27：**国内进出港执飞航班量 TOP5 机场依次是广州白云机场（12164 班次）、上海浦东机场（11058 班次）、北京首都机场（9506 班次）、深圳宝安机场（9390 班次）、成都天府机场（8502 班次）。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都+1.76%、大兴+0.32%、双流-1.54%、江北-0.03%、浦东+0.30%、虹桥+0.11%、白云+0.87%、宝安+0.37%、三亚+0.59%、海口+1.73%、萧山+0.09%、天府+3.66%、咸阳+0.95%。

图表 1-2.国内主要机场进出港执飞航班量及执飞率



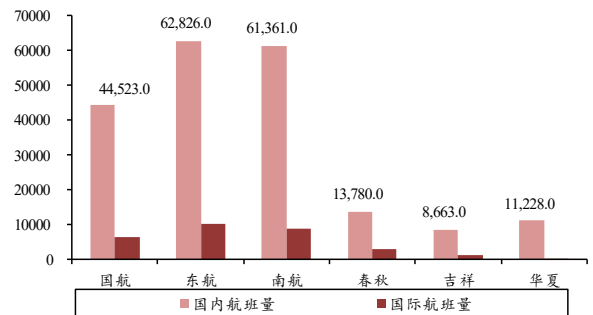
资料来源: 万得, 中银证券

图表 1-3. 2026.2 国内航司航班量 (架次)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 1-4. 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

## 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6.2%，同比上升3.1%

航空货运价格：截至2026年3月24日，上海出境空运价格指数报价4794.00点，同比-5.4%，环比+13.9%。波罗的海空运价格指数报价2192.00点，同比+3.1%，环比+6.2%；中国香港出境空运价格指数报价3599.00点，同比+2.5%，环比+3.7%；法兰克福空运价格指数报价1158.00点，同比-2.6%，环比+12.3%。

图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周）



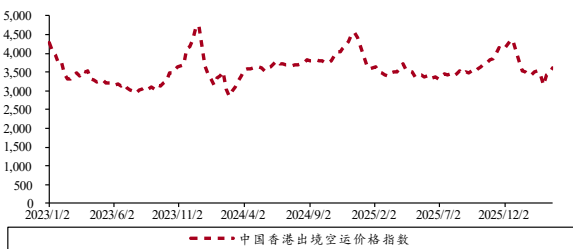
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

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）

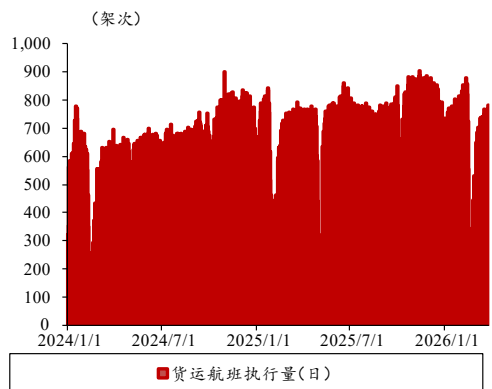


资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

#### 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

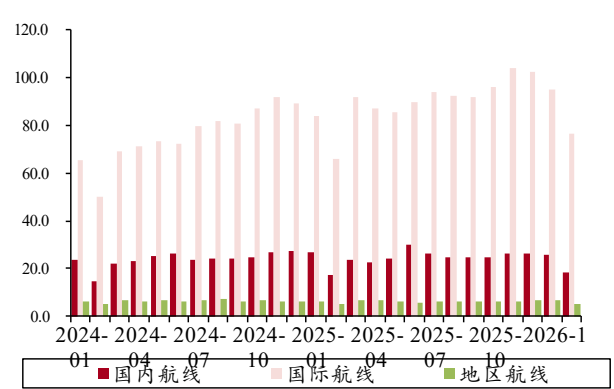
2026年2月货运国内执飞航班量同比上升，国际航线同比上升。根据航班管家数据，2026年2月，国内执飞货运航班5353架次，同比+1.17%；国际/港澳台地区执飞货运航班10477架次，同比+12.57%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



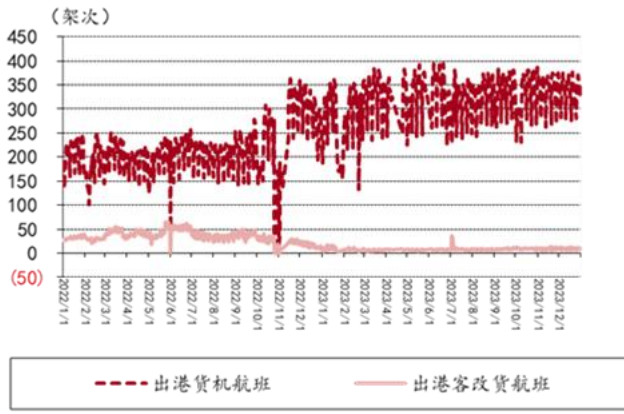
资料来源：航班管家, 中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）



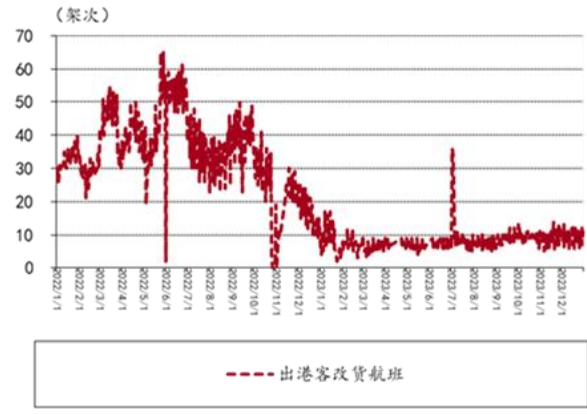
资料来源：航班管家, 中银证券

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

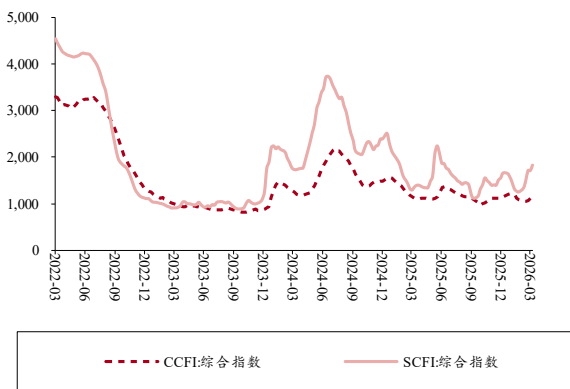
## 2.2 航运港口高频动态数据跟踪

### 2.2.1 集运运价指数同比+34.63%，干散货运价同比+24.30%，油运运价环比-15.49%

**集运：**SCFI 指数报收 1,826.77 点，运价上升+7.02%。2026 年 3 月 27 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 1,826.77 点，周环比+7.02%，同比+34.63%；2026 年 3 月 27 日，中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收 1,139.04 点，周环比+1.64%，同比+2.46%，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-1.28%/+1.48%/+2.33%/+2.19%，同比-6.10%/-2.72%/+0.75%/+2.44%。

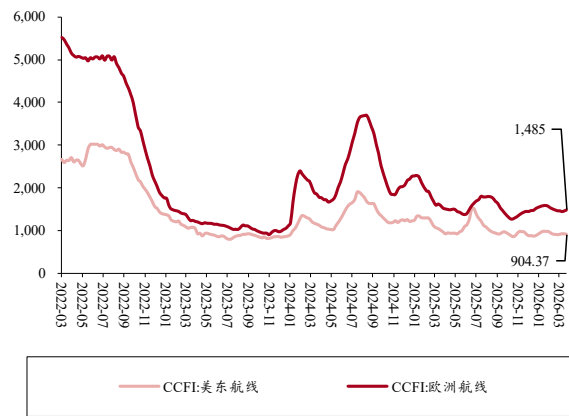
**内贸集运：**内贸集运价格周环比上升，PDCI 指数报收 1,219 点。2026 年 3 月 20 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1,219 点，周环比+1.75%，同比-1.61%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



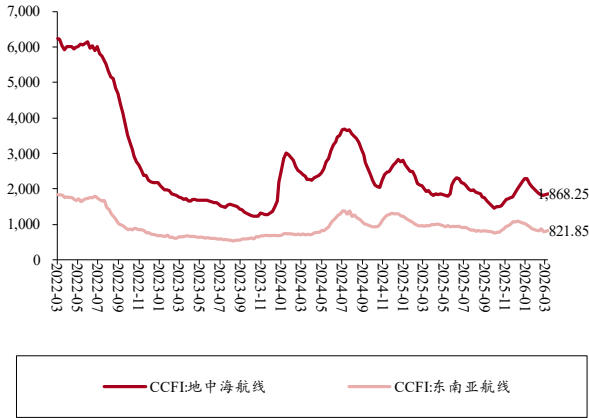
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



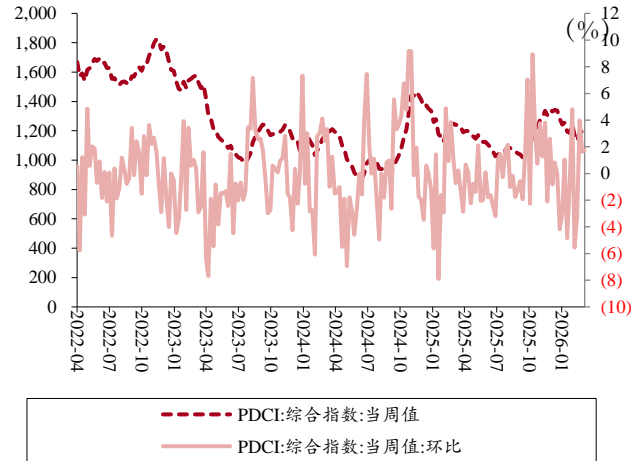
资料来源：万得，中银证券

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

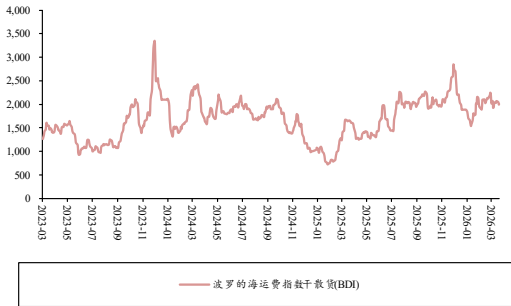
图表 2-12. PDCI 综合指数 (周)



资料来源: 万得, 中银证券

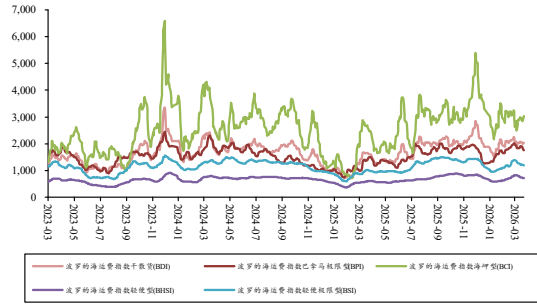
**干散货: BDI 指数环比下降-1.22%，报收 2031 点。** 2026 年 3 月 27 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 报收 2031 点，周环比-1.22%，同比+24.30%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1756/3032/713/1206 点，环比-7.77%/+2.05%/-4.17%/-1.47%，同比+20.60%/+17.47%/+18.24%/+18.93%。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

图表 2-13. BDI 指数 (日)



资料来源: 万得, 中银证券

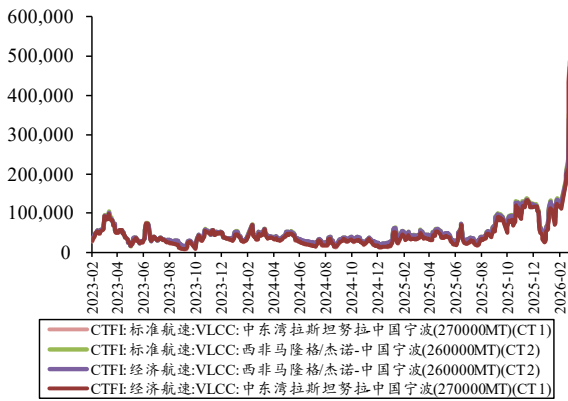
图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数 (日)



资料来源: 万得, 中银证券

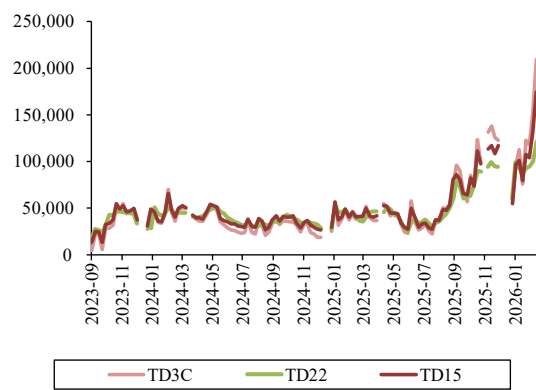
**油运: VLCC 运价环比下降-15.49%，中东-中国航线标准航速下的 TCE 为 293245 美元/天。** 2026 年 3 月 27 日，中东-中国航线中 VLCC 标准航速与经济航速的 TCE 分别为 293245/285333 美元/天，环比-15.49%/-15.54%，同比+710.05%/+689.72%，西非-中国航线中 VLCC 标准航速与经济航速的 TCE 分别为 160820/157127 美元/天，环比+25.77%/+24.82%，同比+267.93%/+262.27%。

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)

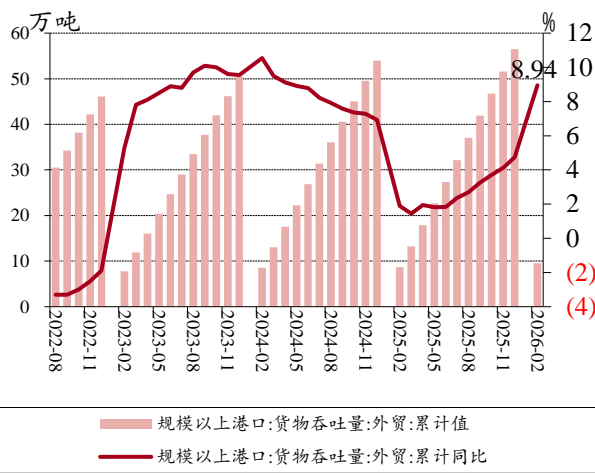


资料来源: 万得, 中银证券

## 2.2.2 量: 2026 年 1-2 月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为 28.68 亿吨/5877 万标箱

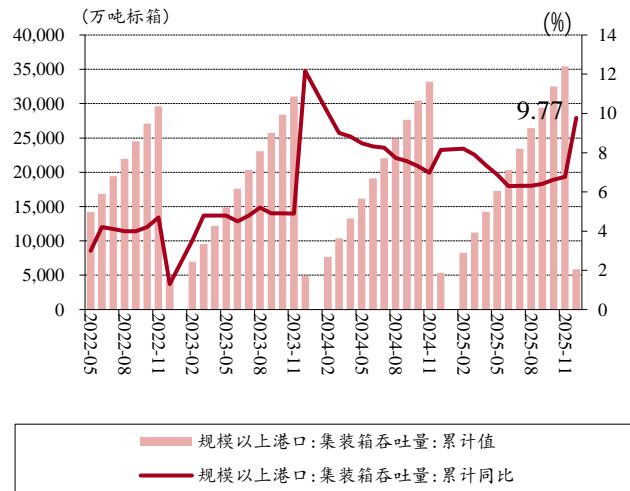
2026 年 1-2 月, 全国港口完成货物吞吐量 28.68 亿吨, 同比增长 7.2%, 其中内贸货物吞吐量实现 19.19 亿吨, 外贸货物吞吐量实现 9.49 亿吨, 同比增长 8.9%。完成集装箱吞吐量 5877 万标箱, 同比增长 9.8%。

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)



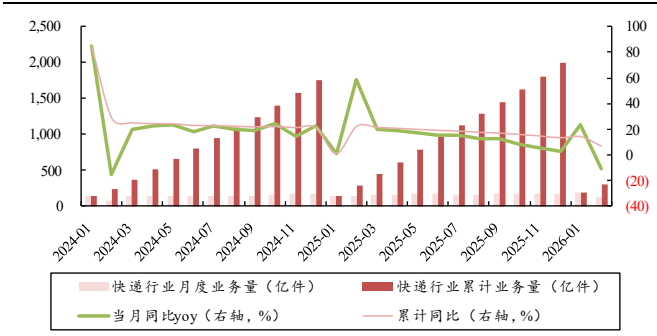
资料来源: 万得, 中银证券

## 2.3 快递物流动态数据跟踪

### 2.3.1 快递业务量及营收

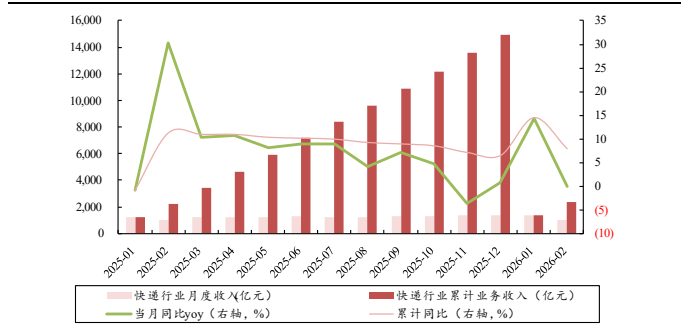
2026 年 2 月快递业务量同比下降 10.90%，快递业务收入同比下降 0.01%。2026 年 2 月月度快递业务量 121.17 亿件, 同比减少 10.90%，快递业务收入完成 990.80 亿元, 同比下降 0.01%；2026 年 1-2 月累计快递业务量 304.91 亿件, 同比增加 7.06%，2026 年 1-2 月快递业务收入 2385.40 亿元, 同比增长 7.92%。

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

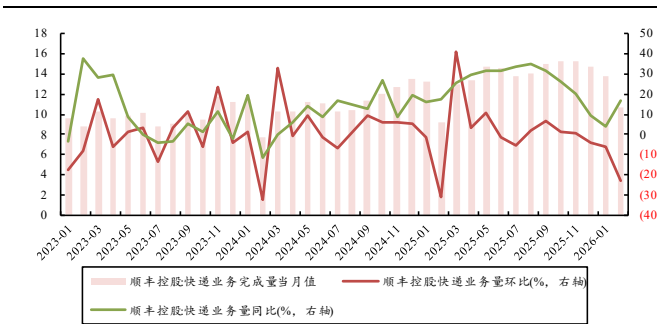
顺丰控股：2026年2月快递业务量10.72亿票，同比上升4.21%，环比下降22.66%，业务收入163.21亿元，同比上升24.88%，环比下降19.49%。

韵达股份：2026年2月快递业务量13.37亿票，同比下降26.13%，环比下降40.07%，业务收入30.04亿元，同比下降15.07%，环比下降37.44%。

申通快递：2026年2月快递业务量16.00亿票，同比下降5.83%，环比下降37.01%，业务收入39.08亿元，同比上升12.75%，环比下降34.57%。

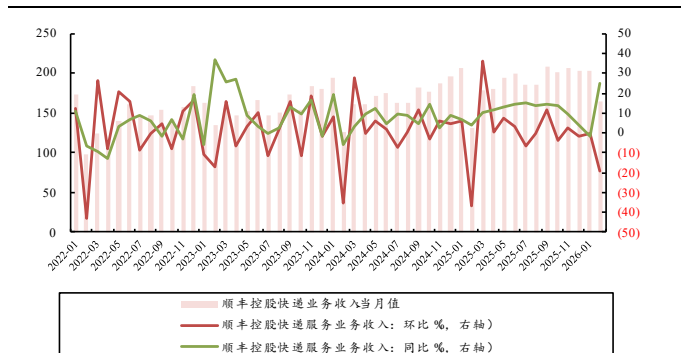
圆通速递：2026年2月快递业务量18.57亿票，同比上升0.60%，环比下降36.90%，业务收入44.52亿元，同比上升3.78%，环比下降32.67%。

图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月）



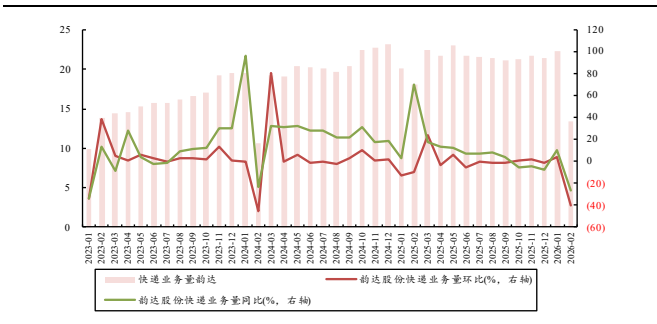
资料来源：万得，中银证券

图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



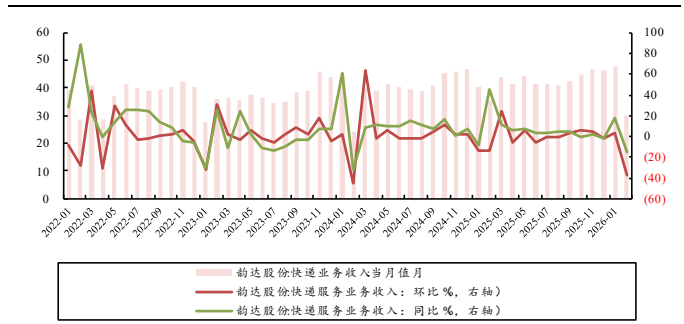
资料来源：万得，中银证券

图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速（亿票，月）



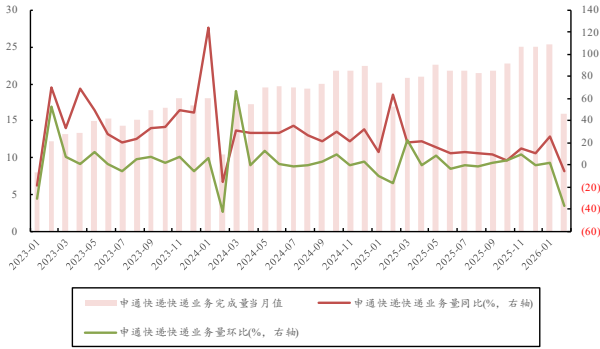
资料来源：万得，中银证券

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）



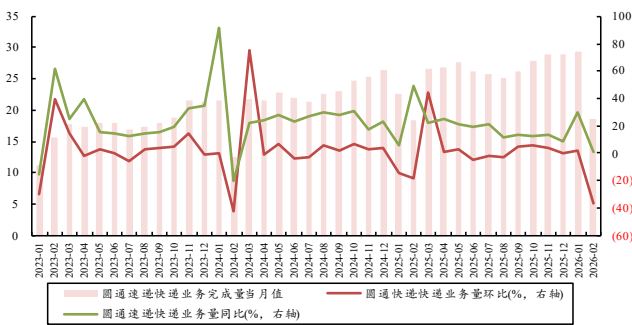
资料来源：万得，中银证券

图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



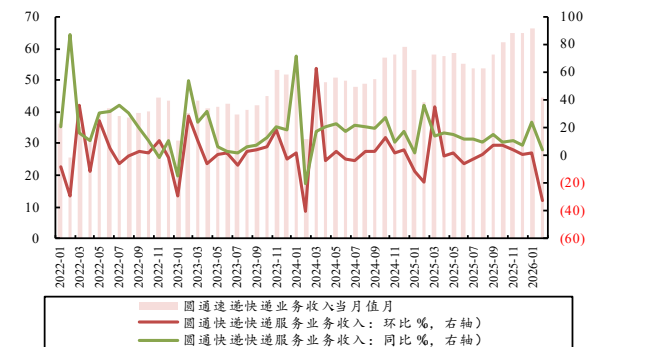
资料来源：万得，中银证券

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

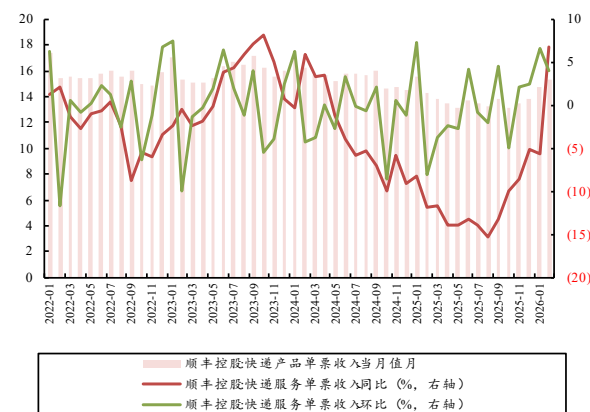
顺丰控股：2026 年 2 月单票价格 15.32 元，同比+6.76% (+0.97 元)，环比+4.08% (+0.60 元)。

韵达股份：2026 年 2 月单票价格 2.25 元，同比+15.38% (+0.30 元)，环比+4.65% (+0.10 元)。

申通快递：2026 年 2 月单票价格 2.44 元，同比+19.61% (+0.40 元)，环比+3.83% (+0.09 元)。

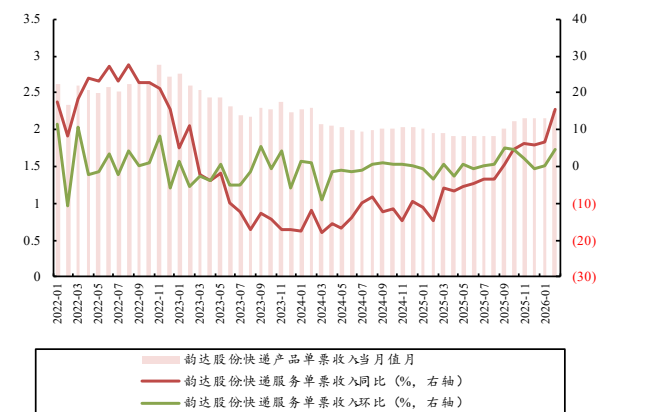
圆通速递：2026 年 2 月单票价格 2.40 元，同比+3.45% (+0.08 元)，环比+6.67% (+0.15 元)。

图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月）



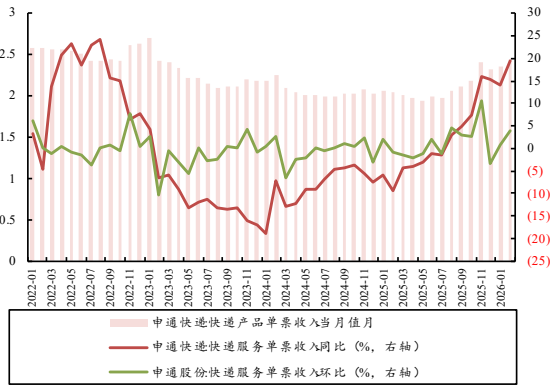
资料来源：万得，中银证券

图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）



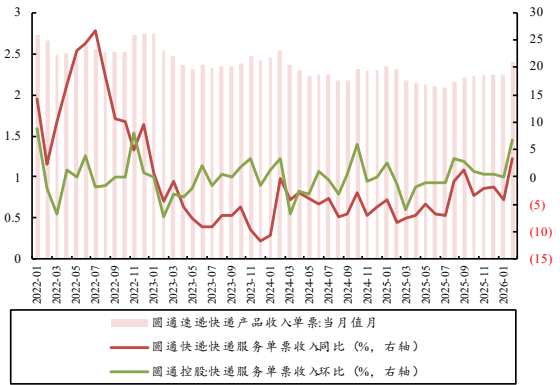
资料来源：万得，中银证券

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

2026 年 2 月快递业品牌集中度指数 CR8 为 95.90。2026 年 2 月，快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 为 95.90，同比增长 10.74%，环比上升 10.48%。

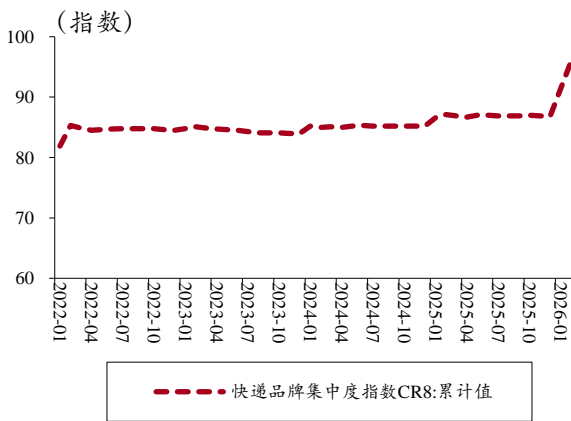
韵达股份：12 月韵达的市占率为 11.80%，同比-1.23pct，环比-0.25pct。

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。

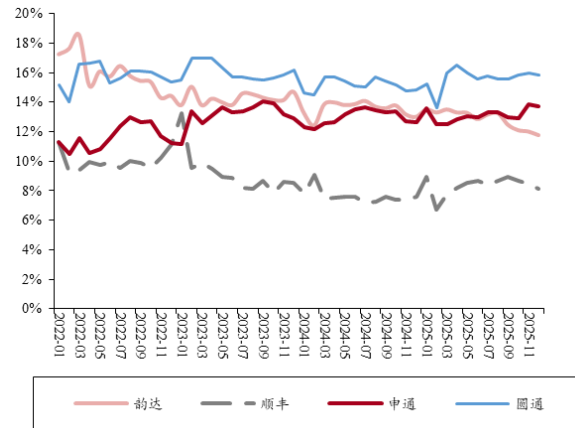
圆通速递：12 月圆通的市占率为 15.84%，同比+0.98pct，环比-0.14pct。

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8（月）



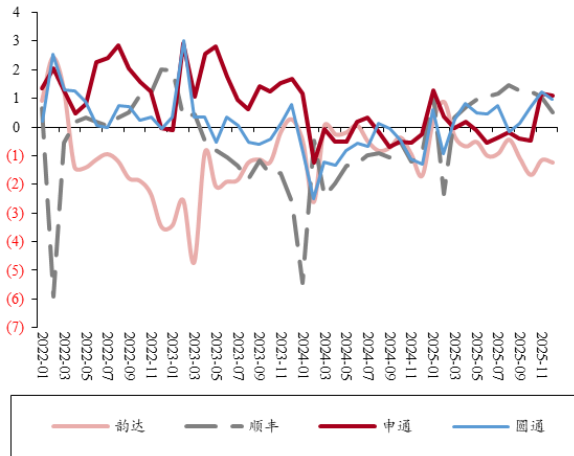
资料来源：万得，中银证券

图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率（月）



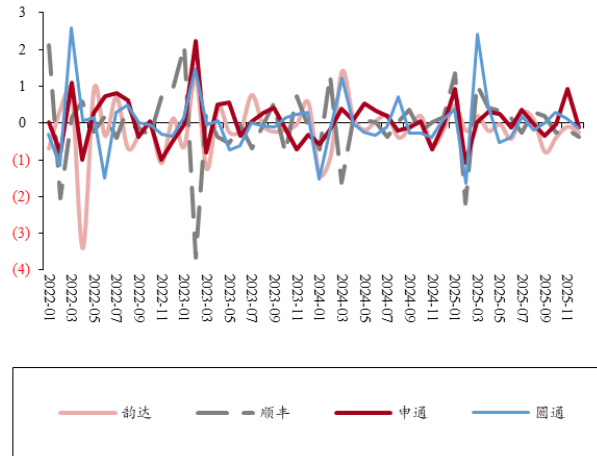
资料来源：万得，中银证券

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

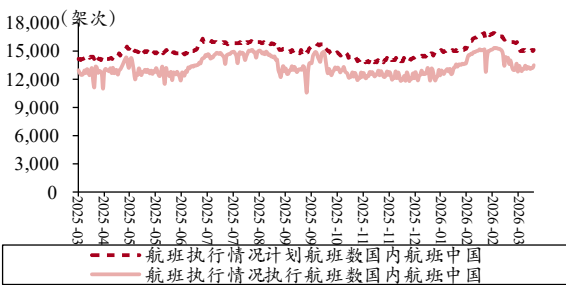
## 2.4 航空出行高频动态数据跟踪

### 2.4.1 3月第四周国际日均执飞航班量同比上升5.27%

2026年3月第四周国际日均执飞航班1770.57次, 环比+0.99%, 同比+5.27%。2026年3月21日至2026年3月27日, 国内日均执飞航班13182.00架次, 环比+0.81%, 同比+4.27%; 国际日均执飞航班1770.57次, 环比+0.99%, 同比+5.27%。

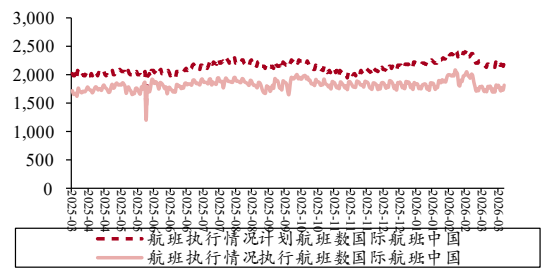
国内飞机日利用率环比上升。2026年3月21日-2026年3月27日, 中国国内飞机利用率平均为7.95小时/天, 较上周日均上升0.01小时/天; 窄体机利用率平均为8.05小时/天, 较上周日均上升0.01小时/天; 宽体机利用率平均为8.81小时/天, 较上周日均上升0.06小时/天。

图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)



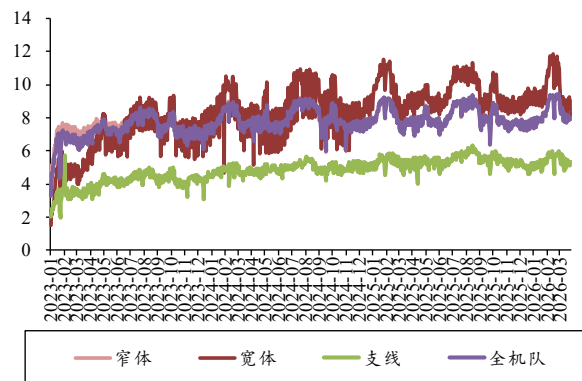
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次 (架次, 日)



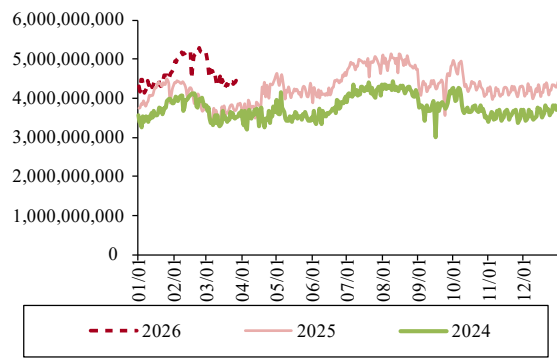
资料来源: 万得, 中银证券

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

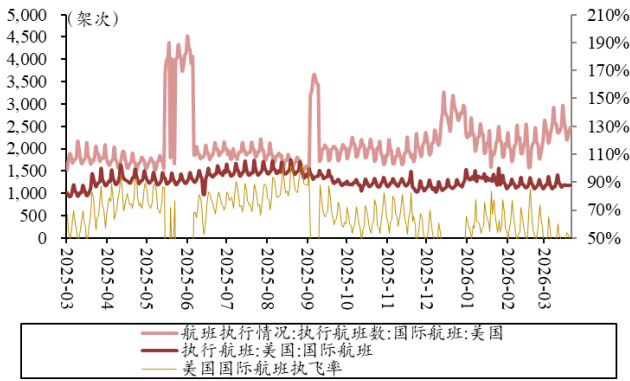
2026年3月20日至2026年3月27日，美国国际航班日均执飞航班1183.79架次，周环比-3.38%，同比+8.18%。

2026年3月20日至2026年3月27日，英国国际航班日均执飞航班2129.57架次，周环比+1.49%，同比+26.07%。

2026年3月20日至2026年3月27日，印尼国际航班日均执飞航班586.14架次，周环比+9.18%，同比+15.84%。

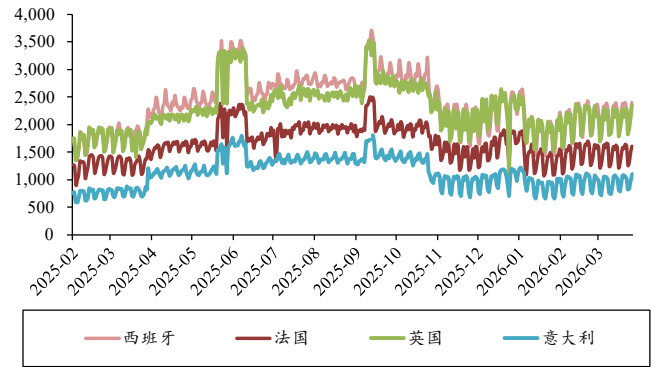
2026年3月20日至2026年3月27日，泰国国际航班日均执飞航班702.86架次，周环比+0.37%，同比+2.46%。

图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



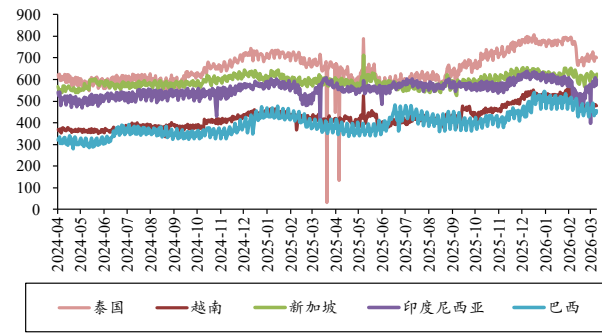
资料来源：万得，中银证券

图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（架次，日）



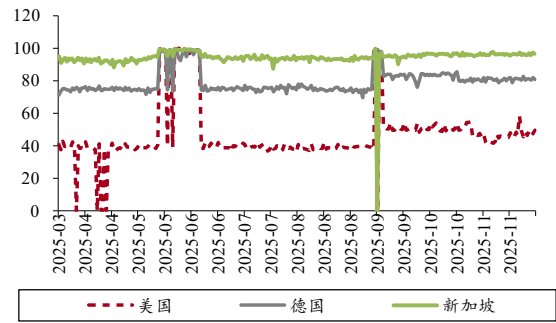
资料来源：万得，中银证券

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（%）

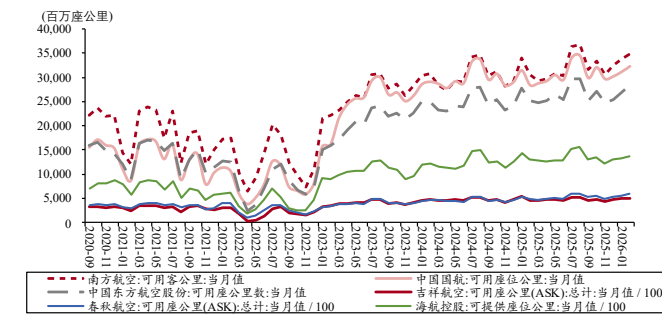


资料来源：万得，中银证券

## 2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

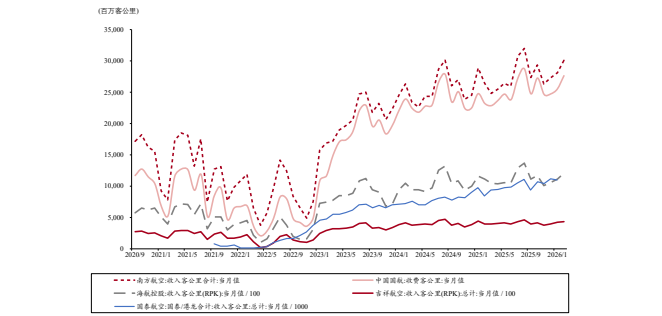
2026年2月南航、国航、东航、吉祥、春秋、海航 ASK 已超 19 年同期。可用座公里 (ASK) 方面，2026 年 2 月，南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长+14.39%、+13.81%、+12.79%，恢复至 19 年同期的 201.16%、305.29%、226.65%；吉祥、春秋、海航 1 月可用座公里恢复至 19 年同期的 158.44%、150.02%、221.68%，部分航司已远超疫情前水平。收入客公里 (RPK) 方面，南航、国航、海航、吉祥 2 月收入客公里分别同比+0.80%、+13.83%、+19.09%、+8.88%，南航、国航、海航、吉祥已恢复至 19 年同期的 103.28%、255.83%、361.28%、259.75%。

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

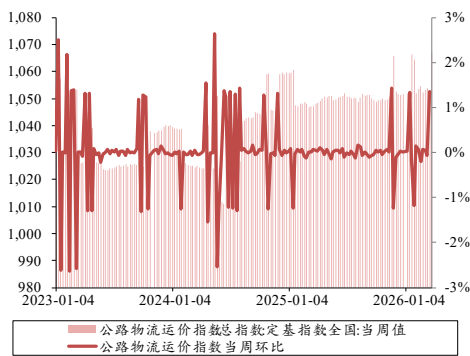
## 2.5 公路铁路高频动态数据跟踪

### 2.5.1 公路整车货运流量变化

2026年3月23日-2026年3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1067.23点，比上周回升1.35%。分车型看，各车型指数环比小幅回升。其中，整车指数为1073.47点，比上周回升1.33%；零担轻货指数为1039.71点，比上周回升1.34%；零担重货指数为1074.30点，比上周回升1.43%。3月23日-3月27日，公路物流需求有所增长，运力供给总体平稳，运价指数小幅回升。从后期走势看，短期内运价指数波动较为频繁，随着市场回归常态化运价指数可能小幅震荡回调。根据交通运输部数据显示，3月16日—3月22日，全国高速公路货车通行5458.5万辆，环比增长3.38%。

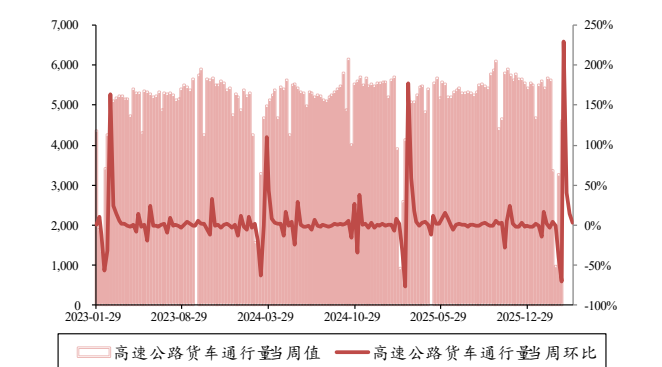
2026年2月，中国公路物流运价指数为105.3点，环比回落0.54%。2026年2月份，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为105.3点，环比回落0.54%，同比去年回升0.46%。从月内看，第一、四周运价指数环比回落，第二、三周运价指数环比回升。

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)

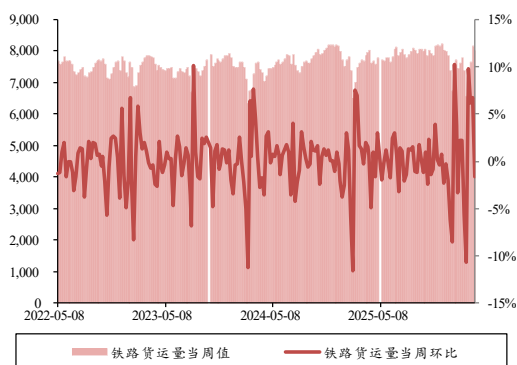


资料来源：交通运输部，中银证券

### 2.5.2 铁路货运量变化

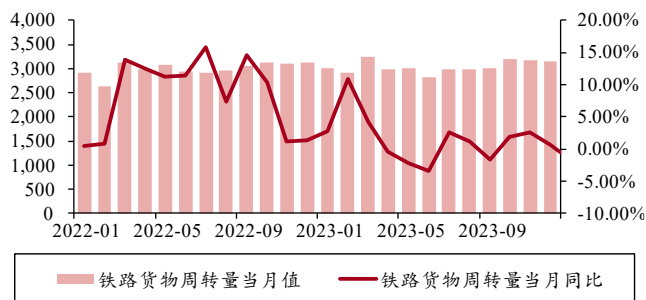
3月16日—3月22日，国家铁路运输货物8031.2万吨，环比下降1.66%。根据交通运输部发布数据显示，2025年12月，全国铁路货运周转量为2656.63亿吨公里，同比上升1.3%。

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)

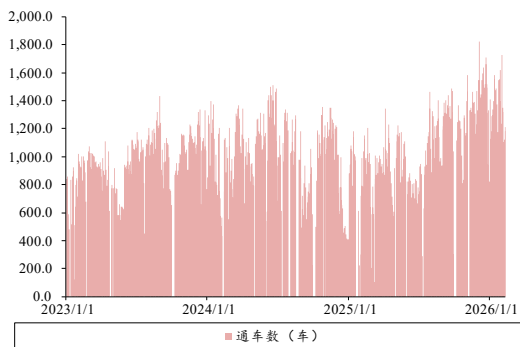


资料来源: 万得, 中银证券

### 2.5.3 蒙古煤炭流量变化

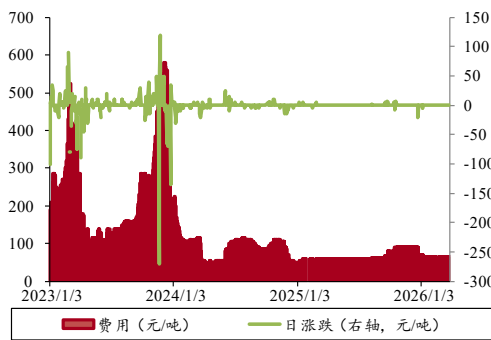
3月18日-3月24日, 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均 65 元/吨; 2月2日-2月8日, 通车数环比下降 12.77%, 日平均通车 1049.00 辆。查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费环比持平, 3月18日-3月24日均值达 65 元/吨。

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)



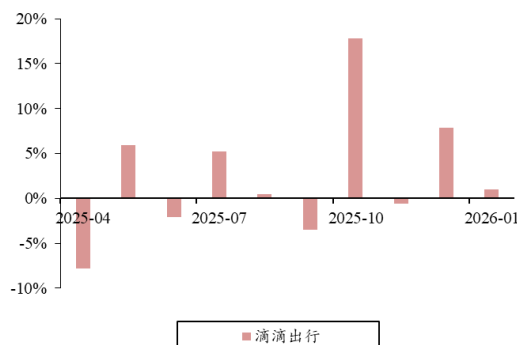
资料来源: 蒙古煤炭网, 中银证券

## 2.6 交通新业态动态数据跟踪

### 2.6.1 网约车运行情况

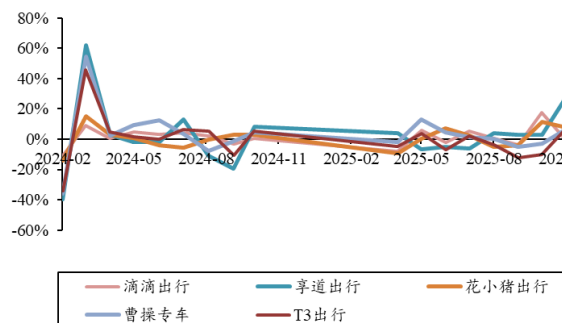
滴滴出行 2024 年 10 月份市占率 79.54%, 环比下降 0.64%。2026 年 1 月, 滴滴出行、曹操专车、T3 出、享道出行、花小猪出行订单数环比上月分别+1.00%/-4.90%/-0.40%/+17.30%/+2.10%。

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



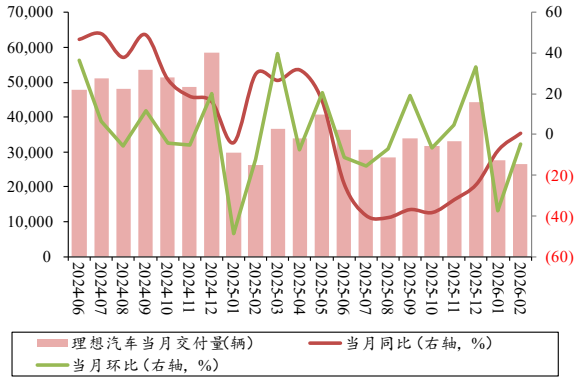
资料来源: 交通运输部, 中银证券

## 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%。

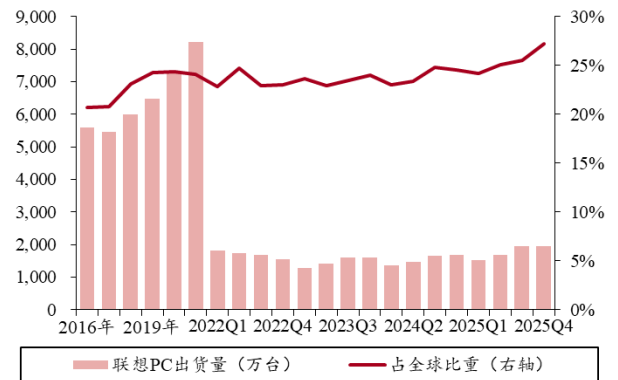
2025年Q4，联想PC电脑出货量达1944万台，同比上升14.30%，市场份额环比上升1.7pct。据IDC测算，联想市场份额为27.2%，环比上升1.7pct。

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）



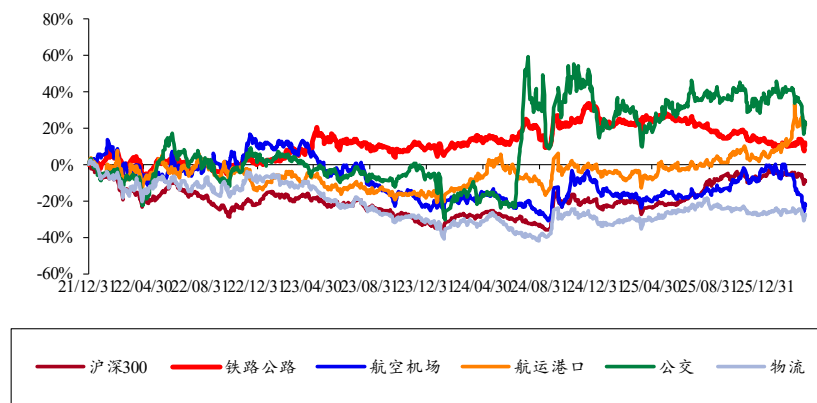
资料来源：IDC，中银证券

## 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 33,821.66 亿元，占总市值比例为 2.79%。截至 3 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）2268.91 亿元、顺丰控股（002352.SZ）1850.11 亿元、招商轮船（601872.SH）1380.75 亿元、中远海能（600026.SH）1210.08 亿元、上港集团（600018.SH）1177.97 亿元、大秦铁路（601006.SH）1069.82 亿元、中国国航（601111.SH）1069.62 亿元、南方航空（600029.SH）942.05 亿元、中国东航（600115.SH）905.66 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 3 月 20 日-2026 年 3 月 27 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别-1.09%、-1.41%，交通运输行业指数-0.11%；交通运输各个子板块来看，铁路公路-0.39%、航空机场-0.59%、航运港口-0.03%、公交-2.25%、物流+0.39%。

**周交运个股涨幅前五：**中远海特（600428.SH）+12.27%，宏川智慧（002930.SZ）+9.53%，申通快递（002468.SZ）+9.00%，三羊马（001317.SZ）+8.63%，铁龙物流（600125.SH）+6.53%。

**年初至今：**2026 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为-1.39%、-2.75%，交通运输指数-1.31%；交通运输各个子板块来看，铁路公路-1.06%、航空机场-21.62%、航运港口+16.41%、公交-9.08%、物流-0.06%。

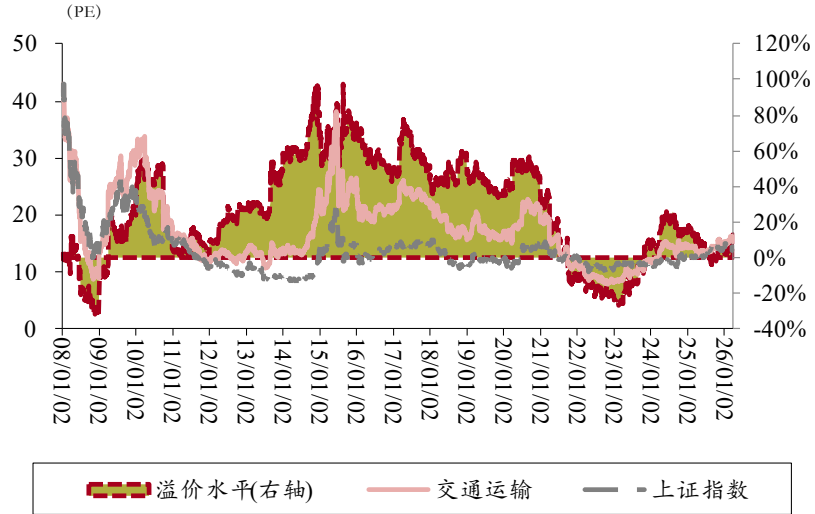
**年初至今交运个股累计涨幅前五：**中远海能（600026.SH）+102.83%，招商轮船（601872.SH）+90.42%，招商南油（601975.SH）+47.35%，东方银星（600753.SH）+39.93%，德邦股份（603056.SH）+37.89%。

## 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 27 日，交通运输行业市盈率为 15.38 倍（TTM），上证 A 股为 14.32 倍。

图表 3-2. 交通运输行业估值（PE）及溢价情况

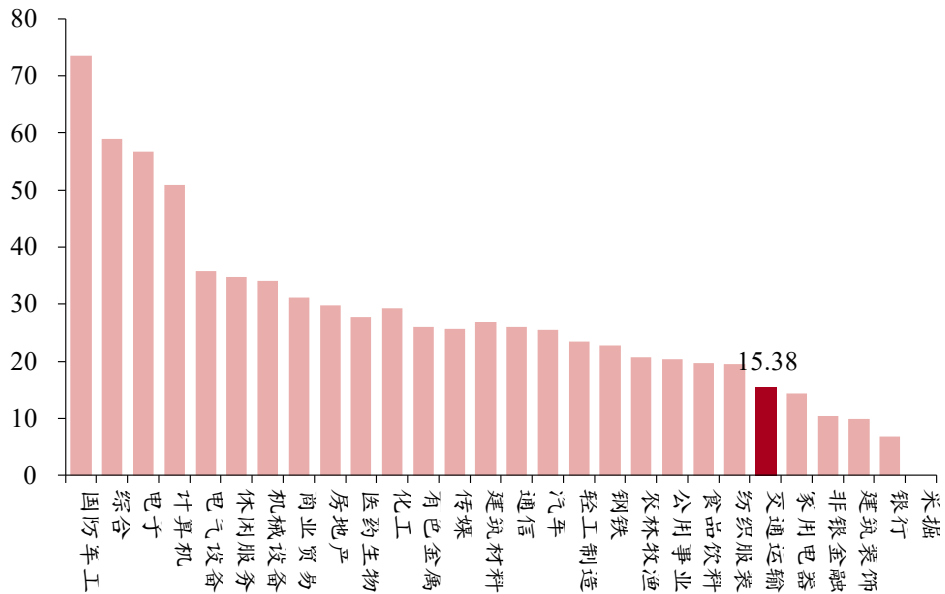


资料来源：万得，中银证券

### 3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

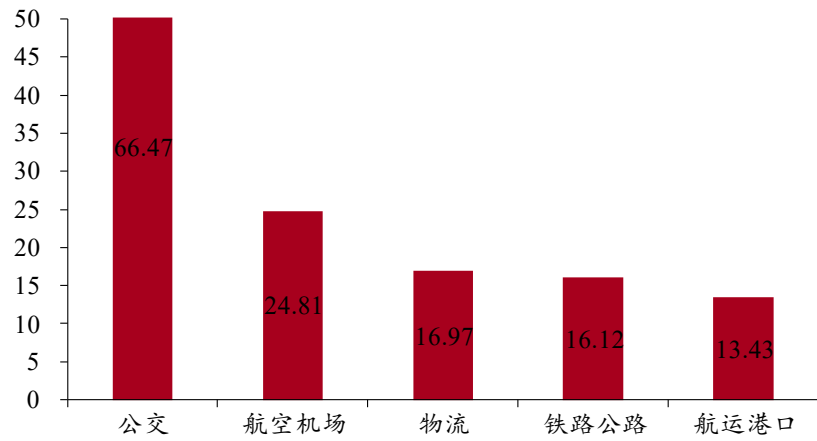
在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 15.38 倍（2026.3.27），处于偏下的水平。

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

## 4 投资建议

- 1.持续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；建议关注中远海能、招商南油、海通发展、中远海控。
- 2.推荐受益于中国高端制造出海的特种运输标的中远海特。
- 3.关注煤炭运输相关标的。建议关注大秦铁路、嘉友国际、广汇物流。
- 4.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。
- 5.建议把握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。
- 6.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。
- 7.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。
- 8.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、中国东航、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转载或转发的，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