

强于大市

交通运输行业周报

中国首款原生开发 Robotaxi 原型车发布，关注 Robotaxi 主题投资机会

根据曹操出行公众号发布信息，4月24日，吉利联合千里科技、曹操出行在2026北京国际汽车展览会上发布中国首款原生开发 Robotaxi 原型车 Eva Cab。该车型集吉利电动智能汽车研发制造能力、千里浩瀚 G-ASD L4 版本智驾方案，以及曹操出行十年共享出行运营经验于一体，完全基于 L4 运营场景正向研发，标志着中国 Robotaxi 产业正式迈入原生时代，中国 Robotaxi 行业正步入规模化商业化关键阶段。吉利计划 2027 年推出 Eva Cab 曹操出行定制版，2030 年投放 10 万辆。建议关注曹操出行。

- **核心观点**
- **以 Robotaxi 为切入点，构建未来出行体系。**据曹操出行公众号，曹操出行深度参与产品定义和研发，借鉴已有定制车型降低 TCO 的成功经验，从车辆造型、车内空间逻辑、人机交互系统到整车耐久性进行全面优化，构建多重安全冗余。曹操出行构建展示了 Robotaxi 与绿色智能通行岛协同的未来场景，通行岛集自动换电、自动清洁、车辆整备、智能调度、自动结算等功能于一体，预留 eVTOL 起降坪和充电接口，未来将由时空道宇低轨卫星网络提供全域通信覆盖及高精度定位数据播发，构建天地空一体化出行蓝图。曹操出行今年将逐步开拓更多国内城市，计划在香港探索 Robotaxi 业务，并在国际市场部署，借助吉利控股集团全球网络迅速完成布局。
- **中国 Robotaxi 行业正步入规模化商业化关键阶段。**据 BCG 波士顿咨询进行的消费者调研与实地路测，无人驾驶出租车在车辆品质、车内环境、行驶平顺性和安全性等核心体验维度全面领先传统网约车。技术层面，头部企业 L4 级车辆绝大多数行程已在限定区域和特定时段内以无车内安全员模式完成，行驶表现接近甚至优于人类驾驶员，运营场景覆盖北上广深等一线城市的复杂道路环境。截至 2025 年底，头部企业车队总规模达数千辆，部分企业在特定区域与场景实现盈亏平衡。但 L2 向 L4 演进仍面临长期挑战，实测显示 NOA 方案在复杂环境中仍需人工介入，L4 商业化依赖车队运营、调度体系及运营许可获取，新入局者通常需要数年积累。
- **未来 Robotaxi 运营政策法规变化为关键因素之一。**吉利以整车厂身份联合智驾方案商与出行平台正向研发原生 Robotaxi，打通了从制造到运营的全链条闭环，其 2027-2030 年的量产投放计划具有明确的规模化路径。但需关注法规开放进度、跨城复制能力及 L2 厂商转型带来的竞争格局变化。
- **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 4.2%，同比上升 23.1%。
 - ②**航运港口：**集运运价指数同比+39.13%，干散货运价指数同比+96.97%，油运运价环比-5.58%。
 - ③**快递物流：**2026 年 3 月快递业务量同比上升 3.51%，快递业务收入同比上升 4.71%。
 - ④**航空出行：**2026 年 4 月第三周国际日均执飞航班 1773.29 次，环比-1.17%，同比+1.17%。
 - ⑤**公路铁路：**4 月 13 日—4 月 19 日，全国高速公路货车通行 5615.8 万辆，环比增长 6.08%。
 - ⑥**交通新业态：**2026 年 Q1，联想 PC 电脑出货量达 1653 万台，同比上升 8.70%，市场份额环比下降 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中远海特。**
 - 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。
 - 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。
 - 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。
- **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》20260420
 《交通运输行业周报》20260412
 《交通运输行业周报》20260406

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 吉利发布中国首款原生 ROBOTAXI 原型车 EVA CAB，曹操出行 2030 年计划投放 10 万辆	5
1.2 美伊第二轮谈判反复变化，油运市场运价维持高位水平	5
1.3 佑驾创新发布国内首款真无图 L4 级无人物流车，小时级部署打破高精地图依赖	6
2 交通运输行业上市公司公告	7
3 行业高频动态数据跟踪	8
3.1 航空物流高频动态数据跟踪	8
3.2 航运港口高频动态数据跟踪	9
3.3 快递物流动态数据跟踪	12
3.4 航空出行高频动态数据跟踪	15
3.5 公路铁路高频动态数据跟踪	17
3.6 交通新业态动态数据跟踪	18
4 交通运输行业上市公司表现情况	20
4.1 A 股交通运输上市公司发展情况	20
4.2 交通运输行业估值水平	21
5 投资建议	23
6 风险提示	24

图表目录

图表 3-1. 波罗的海空运价格指数 (周)	8
图表 3-2. 上海出境空运价格指数 (周)	8
图表 3-3. 中国香港出境空运价格指数 (周)	8
图表 3-4. 法兰克福出境空运价格指数 (周)	8
图表 3-5. 货运航班执行量 (日)	8
图表 3-6. 货运航班理论业载量 (万吨, 月)	8
图表 3-7. 国际线全货机和客改货航班架次变化 (日)	9
图表 3-8. 国际线出港客改货航班 (日)	9
图表 3-9. SCFI、CCFI 综合指数 (周)	9
图表 3-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数 (周)	9
图表 3-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数 (周)	10
图表 3-12. PDCI 综合指数 (周)	10
图表 3-13. 欧洲航线集运运价 (美元/TEU)	10
图表 3-14. 北美航线集运运价 (美元/FEU)	10
图表 3-15. 波斯湾与澳新航线集运运价 (美元/TEU)	10
图表 3-16. 南美航线集运运价 (美元/TEU)	10
图表 3-17. BDI 指数 (日)	11
图表 3-18. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数 (日)	11
图表 3-19. 超大型油轮的 TCE (美元/日)	11
图表 3-20. 波罗的海标准超大型油轮 TCE (美元/日)	11
图表 3-21. 全国主要港口外贸货物吞吐量 (月)	11
图表 3-22. 全国主要港口集装箱吞吐量 (月)	11
图表 3-23. 快递业务量及同比增速 (月)	12
图表 3-24. 快递业务收入及同比增速 (月)	12
图表 3-25. 顺丰控股快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)	12
图表 3-26. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)	12
图表 3-27. 韵达股份快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)	13
图表 3-28. 韵达股份快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)	13
图表 3-29. 申通快递快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)	13
图表 3-30. 申通快递快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)	13
图表 3-31. 圆通速递快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)	13
图表 3-32. 圆通速递快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)	13
图表 3-33. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速 (元, 月)	14
图表 3-34. 韵达股份快递单票价格及同环比增速 (元, 月)	14
图表 3-35. 申通快递快递单票价格及同环比增速 (元, 月)	14
图表 3-36. 圆通速递快递单票价格及同环比增速 (元, 月)	14

图表 3-37. 快递行业集中度指数 CR8 (月)	15
图表 3-38. 典型快递上市公司市场占有率 (月)	15
图表 3-39. 典型快递上市公司市场占有率同比变动 (月, pct)	15
图表 3-40. 典型快递上市公司市场占有率环比变动 (月, pct)	15
图表 3-41. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)	15
图表 3-42. 我国国际航班计划及执飞架次 (架次, 日)	15
图表 3-43. 国内飞机日利用率 (小时/日)	16
图表 3-44. 国内可用座公里 (座公里, 日)	16
图表 3-45. 美国国际航班计划及执飞架次情况 (日)	16
图表 3-46. 欧洲国家国际航班执飞架次情况 (架次, 日)	16
图表 3-47. 东南亚及巴西国际班执飞架次情况 (架次, 日)	16
图表 3-48. 部分国家航司执行率 (%)	16
图表 3-49. 中国部分航司可用座公里 (月)	17
图表 3-50. 中国部分航司收入客公里 (月)	17
图表 3-51. 中国公路物流运价指数 (周)	17
图表 3-52. 高速公路货车通行量 (万辆, 周)	17
图表 3-53. 全国铁路货运量 (万吨, 周)	18
图表 3-54. 全国铁路货运周转量 (亿吨公里, 月)	18
图表 3-55. 甘其毛都口岸通车数	18
图表 3-56. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费 (日)	18
图表 3-57. 滴滴出行订单数月环比	18
图表 3-58. 各网约车平台订单数月环比	18
图表 3-59. 理想汽车销售数据 (月)	19
图表 3-60. 联想 PC 出货量 (季)	19
图表 4-1. 2022 年初以来交通运输各子行业表现	20
图表 4-2. 2026 年初以来交通运输各子行业表现	20
图表 4-3. 交通运输行业估值 (PE) 及溢价情况	21
图表 4-4. 交通运输行业与其他行业估值 (PE) 对比	21
图表 4-5. 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 吉利发布中国首款原生 Robotaxi 原型车 Eva Cab，曹操出行 2030 年计划投放 10 万辆

事件：根据曹操出行公众号发布信息，4 月 24 日，吉利联合千里科技、曹操出行在 2026 北京国际汽车展览会上发布中国首款原生开发 Robotaxi 原型车 Eva Cab。

据曹操出行公众号，Eva Cab 车型集吉利电动智能汽车研发制造能力、千里浩瀚 G-ASD L4 版本智驾方案，以及曹操出行十年共享出行运营经验于一体，完全基于 L4 运营场景正向研发，标志着中国 Robotaxi 产业正式迈入原生时代。吉利计划 2027 年推出 Eva Cab 曹操出行定制版，2030 年投放 10 万辆。

曹操出行深度参与产品定义和研发，借鉴已有定制车型降低 TCO 的成功经验，从车辆造型、车内空间逻辑、人机交互系统到整车耐久性进行全面优化，构建多重安全冗余。现场展示了 Robotaxi 与绿色智能通行岛协同的未来场景，通行岛集自动换电、自动清洁、车辆整备、智能调度、自动结算等功能于一体，预留 eVTOL 起降坪和充电接口，未来将由时空道宇低轨卫星网络提供全域通信覆盖及高精度定位数据播发，构建天地空一体化出行蓝图。曹操出行今年将逐步开拓更多国内城市，计划在香港探索 Robotaxi 业务，并在国际市场部署，借助吉利控股集团全球网络迅速完成布局。

中国 Robotaxi 行业正步入规模化商业化关键阶段。据 BCG 波士顿咨询进行的消费者调研与实地路测，无人驾驶出租车在车辆品质、车内环境、行驶平顺性和安全性等核心体验维度全面领先传统网约车。技术层面，头部企业 L4 级车辆绝大多数行程已在限定区域和特定时段内以无车内安全员模式完成，行驶表现接近甚至优于人类驾驶员，运营场景覆盖北上广深等一线城市的复杂道路环境。截至 2025 年底，头部企业车队总规模达数千辆，部分企业在特定区域与场景实现盈亏平衡。但 L2 向 L4 演进仍面临长期挑战，实测显示 NOA 方案在复杂环境中仍需人工介入，L4 商业化依赖车队运营、调度体系及运营许可获取，新入局者通常需要数年积累。

吉利以整车厂身份联合智驾方案商与出行平台正向研发原生 Robotaxi，打通了从制造到运营的全链条闭环，其 2027-2030 年的量产投放计划具有明确的规模化路径。未来需关注法规放开进度、跨城复制能力及 L2 厂商转型带来的竞争格局变化。

建议关注曹操出行。

1.2 美伊第二轮谈判反复变化，油运市场运价维持高位水平

事件：据中国证券报信息，伊朗塔斯尼姆通讯社 21 日晚间通报，因美方多次背弃承诺、违规加码施压，伊朗正式拒绝出席原定 22 日在巴基斯坦伊斯兰堡举行的伊美第二轮会谈。

分析：伊朗高度依赖海上贸易，主要港口有阿巴斯港、哈尔克岛和查巴哈尔港。其中阿巴斯港(Bandar Abbas)是伊朗的综合性门户，主要功能为集装箱与大宗商品进出口。哈尔克岛(Kharg Island)承担 90% 以上的原油出口，是伊朗原油出口终端和经济命脉，直接决定能源收入。查巴哈尔港(Chabahar)是战略替代港口，每年的装卸能力超过 850 万吨，是伊朗南部和阿曼海北部的重要港口之一，在贸易、运输和货物转运方面中发挥着关键作用，是通往中亚国家，特别是阿富汗最佳且成本最低的贸易中转路线。

据上海航运交易所，本周 VLCC 市场中东航线依然受制于霍尔木兹海峡关闭带来的运输中断，尽管替代装港 Yanbu、Fujairah、MAF 仍有货盘放出，但出货量始终有限。大西洋航线相对安静，随着中东航线持续低迷，大量压载船不断流入大西洋区域，推动船位供给快速增加，货盘船位竞争加剧，西非、巴西及美湾航线成交运价小幅下滑。目前美伊停火协议仍在生效，市场观望情绪较浓，整体交投清淡，美伊双方对霍尔木兹海峡仍维持封锁立场，区域航运环境未见实质性改善，在地缘政治不确定背景下整体运价呈现高位震荡走势。宏观层面，美国能源信息署(EIA)公布数据显示截至 2026 年 4 月 17 日当周，美国除却战略储备的商业原油库存增加 192.5 万桶至 4.66 亿桶，增幅 0.42%，美国国内原油产量减少 1.1 万桶至 1358.5 万桶/日，进口 607.8 万桶/日，较前一周增加 78.7 万桶/日，原油产品四周平均供应量为 2050.6 万桶/日，较去年同期增加 3.05%。

据伊朗塔斯尼姆通讯社 21 日晚报道，伊朗拒绝出席原定于 22 日在巴基斯坦首都伊斯兰堡举行的伊美第二轮会谈，原因主要是美方多次违背承诺。伊美在本月上旬达成停火协议仅几天后，美国就开始违背承诺，没有向以色列提出在黎巴嫩停火的要求，给伊美谈判造成严重障碍。巴基斯坦最初介入调解是基于伊朗提出的 10 点框架进行斡旋，在首轮伊斯兰堡会谈中美国提出许多违反这一框架的过分要求，导致会谈陷入僵局。在美国迫于形势要求以色列在黎巴嫩落实停火后，伊朗宣布在达成的停火框架内开放霍尔木兹海峡允许商船通行，但美军对进出伊朗港口的海上交通实施封锁，过去几天美方坚持提出侵犯伊朗人民权利的过分要求，致使双方沟通不能取得任何实质性进展。伊美第二轮会谈反复变化，仍具有不确定性，霍尔木兹海峡的开放状态摇摆不定，布伦特原油呈现波动状态，VLCC 运价风险溢价将随海峡通航不确定性继续维持高位。截至 2026 年 4 月 24 日，中东-中国航线中 VLCC 标准航速与经济航速的 TCE 分别为 331434/322075 美元/天，环比-5.58%/-5.53%，同比+564.56%/+552.17%。

建议持续关注中东局势演变下油运板块机会。推荐招商轮船；建议关注中远海能、招商南油。

1.3 佑驾创新发布国内首款真无图 L4 级无人物流车，小时级部署打破高精地图依赖

事件：据智通财经，4 月 24 日，佑驾创新在 2026 北京国际汽车展览会发布国内首款真无图 L4 级无人物流车小竹 T5 Pro、座舱智能管家 BamBam 龙虾助手、全维智驾域控等系列产品。

小竹 T5 Pro 核心突破在于以无图技术重构无人物流商用逻辑，无需高精地图采集适配，将部署周期从数周压缩至小时级，实现了买了就能用；依托环境自适应与场景泛化能力，可应对乡村小路、施工区域、人车混行等复杂路况，做到哪里都能开，同时省去地图采集更新费用与维护人力，综合使用成本降至行业新低。该无图能力也破解了海外高精地图测绘管控与资质审批难题，大幅降低海外市场异地部署成本，目前小竹无人车已落地 18 座城市，合作规模突破 7000 台，并完成首次出海探索，即将交付中东、澳洲、东南亚等地区。

佑驾创新构建了 L2+量产沉淀赋能 L4、L4 长尾场景反哺 L2+的双向进化体系，依托自研 AI 数智引擎实现跨场景数据融合，累计服务超 40 家整车厂，2025 年新增 43 个定点项目。本次车展推出面向乘用车的 iPilot 4 Lite 与 iPilot 4 Plus 域控，以及专为小竹 T5 Pro 设计的 iPilot 4 Max 域控，覆盖轻量化行泊一体至 L4 级无人化全维智驾域控矩阵。座舱方面，BamBam 龙虾助手以 Openclaw 技术上车为核心突破，通过深度工具调用实现与办公室、家庭智能体无缝协同，构建商旅无忧、归家舒享、沉浸娱乐三大核心场景，从被动执行变为主动服务。

我们认为，佑驾创新以真无图技术直击无人物流行业部署难、成本高、推广慢的痛点，其小时级部署与全域通行能力有望加速无人物流从示范运营向规模化商用跨越；L2+L4 双向进化机制打破了传统智驾与无人化技术割裂的困境，为 L3/L4 规模化落地提供了技术降本与数据闭环的可行路径，但需关注无图方案在极端复杂场景下的安全性验证进度及海外市场法规适配的实际落地节奏。

2 交通运输行业上市公司公告

【南京港】2025 年，公司实现营业收入 10.25 亿元，同比增长 4.14%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.85 亿元，同比增长 20.73%。2026 年第一季度，公司实现营业收入 2.77 亿元，同比增长 13.64%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.51 亿元，同比增长 27.83%。2025 年公司拟向全体 A 股股东每 10 股派发现金红利 1.16 元（含税）。

【永泰运】2025 年，公司实现营业收入 57.86 亿元，同比增长 48.38%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.07 亿元，同比增长 21.73%。

【深圳机场】2025 年，公司实现营业收入 51.3 亿元，同比增长 8.2%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.25 亿元，同比增长 18.55%。2026 年第一季度，公司实现营业收入 13.44 亿元，同比增长 7.08%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.58 亿元，同比增长 58.51%。2025 年公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.6 元（含税）。

【海航控股】2025 年，公司实现营业收入 684.71 亿元，同比增长 4.96%；实现归属于上市公司股东的净利润 19.80 亿元，实现扭亏为盈。

【三羊马】2025 年，公司实现营业收入 12.24 亿元，同比增长 3.49%；实现归属于上市公司股东的净利润-835.69 万元，同比下降 199.35%。2026 年第一季度，公司实现营业收入 2.33 亿元，同比下降 22.69%；实现归属于上市公司股东的净利润-29.82 万元，同比增长 82.01%。

【圆通速递】2025 年，公司实现营业总收入 752.77 亿元，同比增长 9.05%；实现归属于上市公司股东的净利润 43.22 亿元，同比增长 7.73%。2026 年第一季度，公司实现营业收入 187.69 亿元，同比增长 10.01%；实现归属于上市公司股东的净利润 13.78 亿元，同比增长 60.76%。2025 年公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.5 元（含税）。

【中谷物流】2025 年，公司实现营业收入 106.17 亿元，同比下降 5.7%；实现归属于上市公司股东的净利润 20.01 亿元，同比增长 9.03%。公司拟向全体股东每股派发现金红利 2.4 元（含税），本次现金分红总额占归属于上市公司股东净利润的比例为 25.19%。

【厦门象屿】2025 年，公司实现营业收入 4103 亿元，同比增长 11.90%；实现归属于上市公司股东的净利润 12.93 亿元，同比下降 8.87%。公司拟向全体股东每股派发现金红利 2.2 元（含税）。

【京沪高铁】2025 年，公司实现营业总收入 430.62 亿元，同比增长 2.15%；实现归属于上市公司股东的净利润 131.72 亿元，同比增长 3.16%。2025 年公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.954 元（含税）。

【江西长运】2025 年，公司实现营业总收入 14.52 亿元，同比下降 7.22%；实现归属于上市公司股东的净利润 1603.12 万元，同比增长 45.32%。

3 行业高频动态数据跟踪

3.1 航空物流高频动态数据跟踪

3.1.1 价格：波罗的海空运价格指数环比上升4.2%，同比上升23.1%

航空货运价格：截至2026年4月21日，上海出境空运价格指数报价5837.00点，同比+24.3%，环比+3.7%。波罗的海空运价格指数报价2663.00点，同比+23.1%，环比+4.2%；中国香港出境空运价格指数报价4575.00点，同比+29.3%，环比+4.4%；法兰克福空运价格指数报价1208.00点，同比+5.6%，环比+4.4%。

图表 3-1. 波罗的海空运价格指数（周）



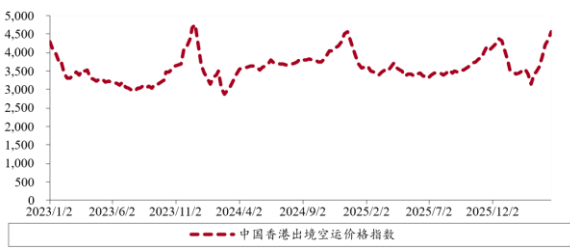
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 3-2. 上海出境空运价格指数（周）



资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 3-3. 中国香港出境空运价格指数（周）



资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

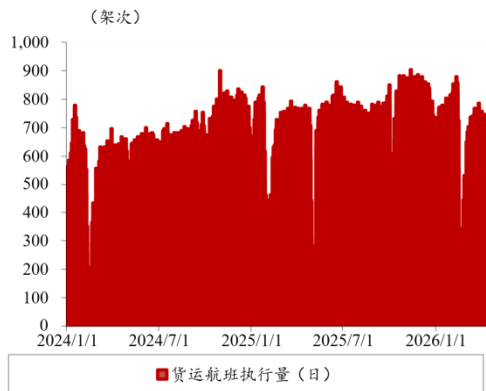
图表 3-4. 法兰克福出境空运价格指数（周）



资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

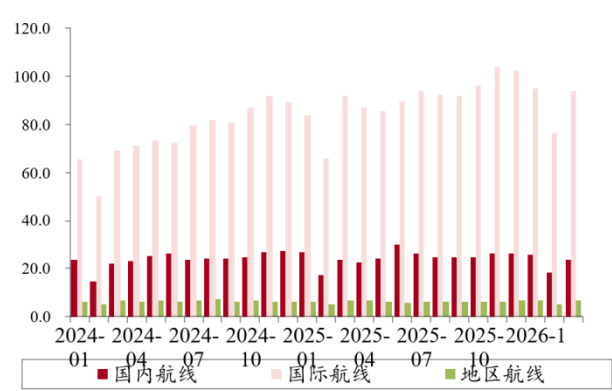
3.1.2 量：2026年3月货运执飞航班量国内航线同比下降2.41%，国际航线同比下降2.99%
 2026年3月货运国内执飞航班量同比下降2.41%，国际航线同比下降2.99%。根据航班管家数据，2026年3月，国内执飞货运航班7060架次，同比下降2.41%；国际/港澳台地区执飞货运航班12832架次，同比下降2.99%。

图表 3-5. 货运航班执行量（日）



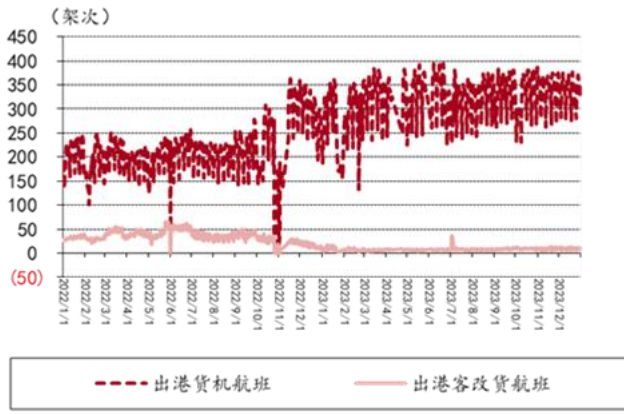
资料来源：航班管家, 中银证券

图表 3-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）



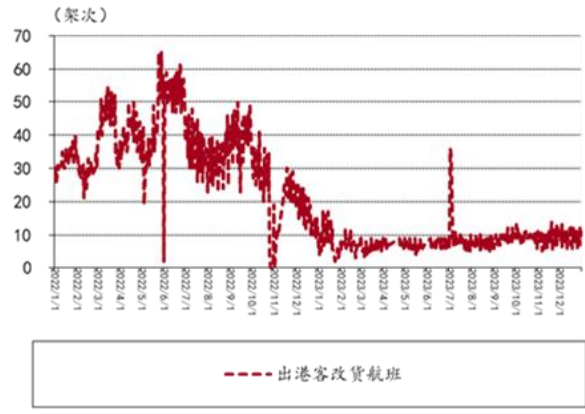
资料来源：航班管家, 中银证券

图表 3-7. 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 3-8. 国际线出港客改货航班（日）



资料来源：OAG，中银证券

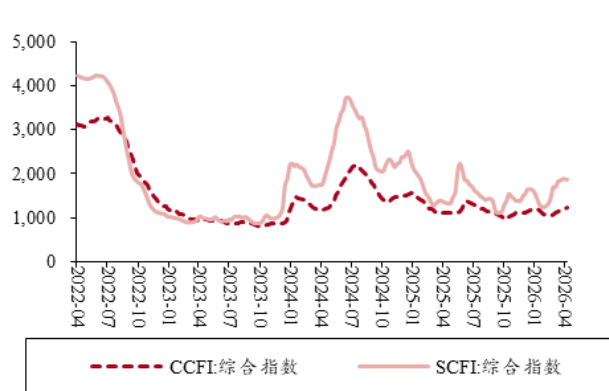
3.2 航运港口高频动态数据跟踪

3.2.1 集运运价指数同比+39.13%，干散货运价指数同比+96.97%，油运运价环比-5.58%

集运：SCFI 指数报收 1,875.26 点，同比增加 39.13%。2026 年 4 月 24 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 1,875.26 点，周环比-0.60%，同比+39.13%；2026 年 4 月 24 日，中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收 1,233.76 点，周环比+1.87%，同比+9.92%，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+0.38%/-0.76%/-1.35%/+1.99%，同比+8.75%/+4.79%/+7.70%/-5.55%。2026 年 4 月 24 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 1497 美元/TEU，周环比-0.27%，同比+18.81%；上海港出口至地中海基本港市场运价（海运及海运附加费）为 2420 美元/TEU，周环比-2.85%，同比+13.67%；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 2586 美元/FEU 和 3570 美元/FEU，周环比分别为-1.00%/-0.39%，同比+20.78%/+9.61%；上海港出口至波斯湾基本港市场运价（海运及海运附加费）为 3951 美元/TEU，周环比-1.98%，同比+240.31%；上海港出口至澳新基本港市场运价（海运及海运附加费）为 1067 美元/TEU，周环比+5.23%，同比+24.80%；上海港出口至南美基本港市场运价（海运及海运附加费）为 2542 美元/TEU，周环比+5.08%，同比+79.77%。

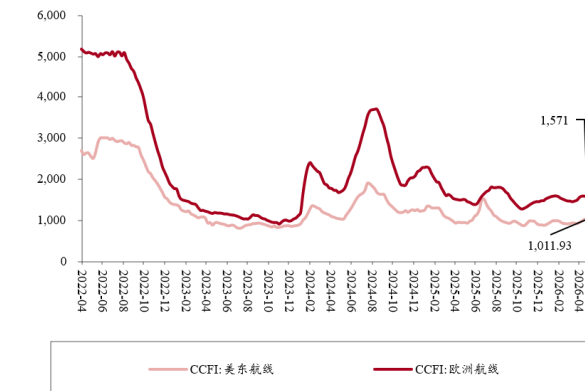
内贸集运：内贸集运价格周环比下降，PDCI 指数报收 1,120 点。2026 年 4 月 17 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1,120 点，周环比-2.44%，同比-4.44%。

图表 3-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



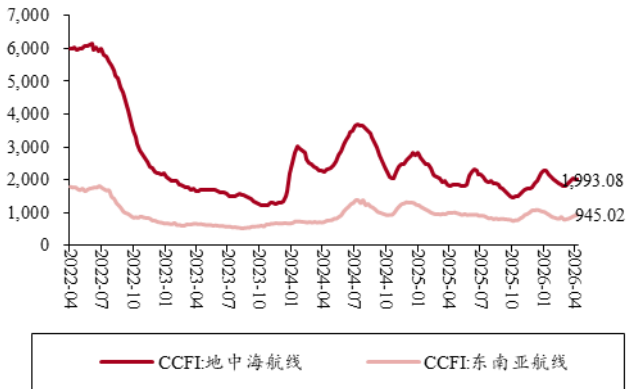
资料来源：万得，中银证券

图表 3-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



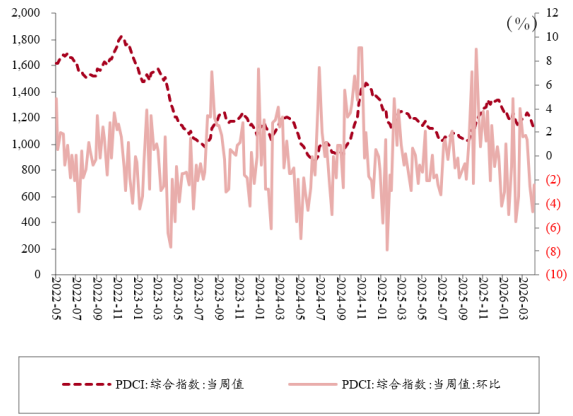
资料来源：万得，中银证券

图表 3-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数 (周)



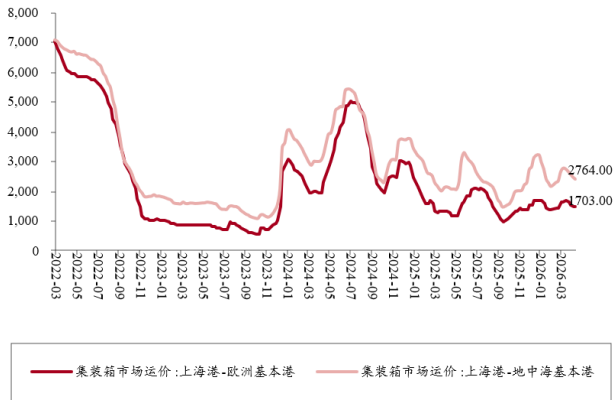
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-12. PDCI 综合指数 (周)



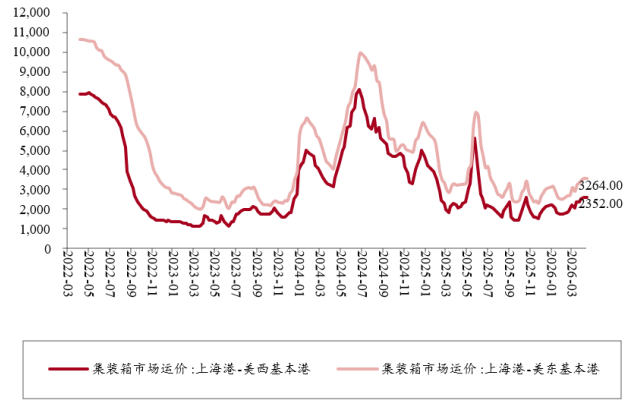
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-13. 欧洲航线集运运价 (美元/TEU)



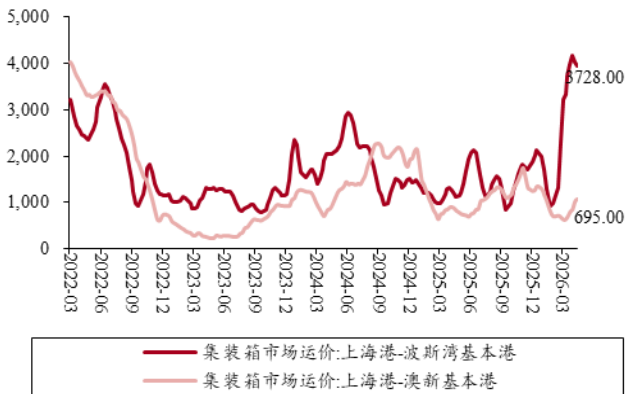
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-14. 北美航线集运运价 (美元/FEU)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-15. 波斯湾与澳新航线集运运价 (美元/TEU)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-16. 南美航线集运运价 (美元/TEU)



资料来源: 万得, 中银证券

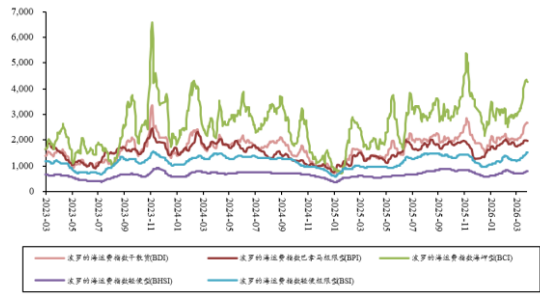
干散货: BDI 指数环比上升 3.82%，报收 2665 点。2026 年 4 月 24 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 报收 2665 点，周环比+3.82%，同比+96.97%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1960/4282/797/1535 点，环比 -0.76%/+3.73%/+7.56%/+8.48%，同比 +42.86%/+131.96%/+40.56%/+57.27%。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

图表 3-17. BDI 指数（日）



资料来源：万得，中银证券

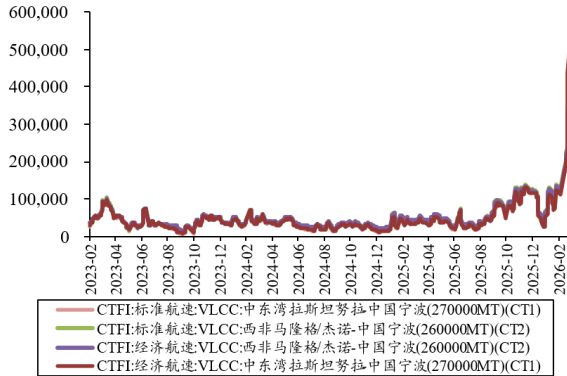
图表 3-18. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日）



资料来源：万得，中银证券

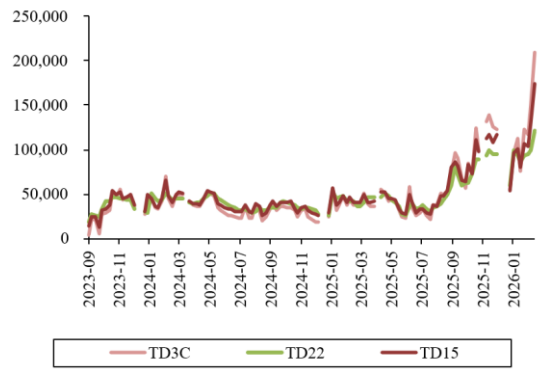
油运：中东-中国航线标准航速下的 TCE 为 331434 美元/天，环比下降 5.58%。2026 年 4 月 24 日，中东-中国航线中 VLCC 标准航速与经济航速的 TCE 分别为 331434/322075 美元/天，环比-5.58%/-5.53%，同比+564.56%/+552.17%，西非-中国航线中 VLCC 标准航速与经济航速的 TCE 分别为 134412/131452 美元/天，环比-3.39%/-3.31%，同比+138.23%/+136.26%。

图表 3-19. 超大型油轮的 TCE（美元/日）



资料来源：万得，中银证券

图表 3-20. 波罗的海标准超大型油轮 TCE（美元/日）

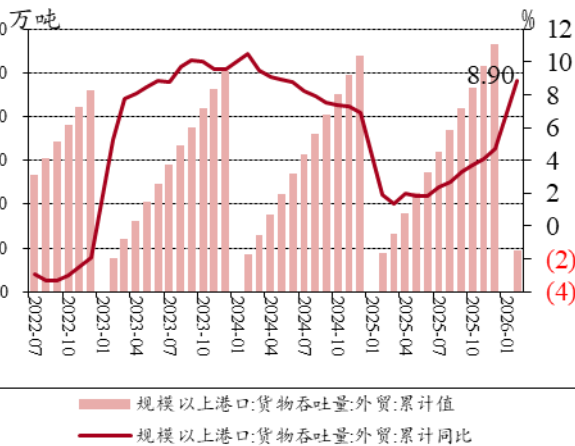


资料来源：万得，中银证券

3.2.2 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

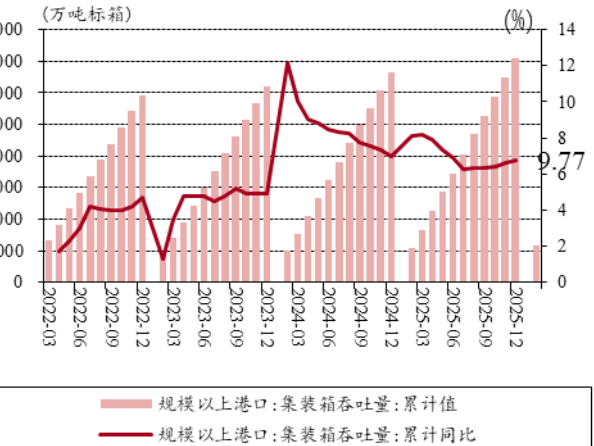
2026 年 1-2 月，全国港口完成货物吞吐量 28.68 亿吨，同比增长 7.2%，其中内贸货物吞吐量实现 19.19 亿吨，外贸货物吞吐量实现 9.49 亿吨，同比增长 8.9%。完成集装箱吞吐量 5877 万标箱，同比增长 9.8%。

图表 3-21. 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 3-22. 全国主要港口集装箱吞吐量（月）



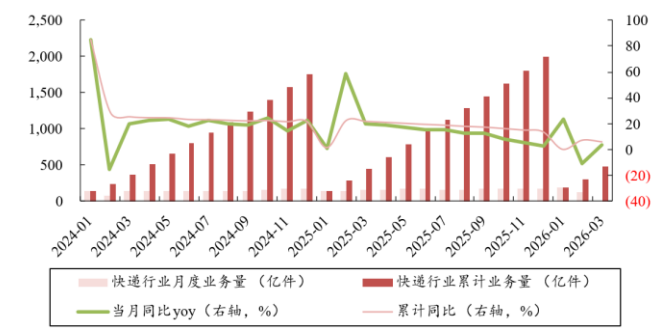
资料来源：万得，中银证券

3.3 快递物流动态数据跟踪

3.3.1 快递业务量及营收

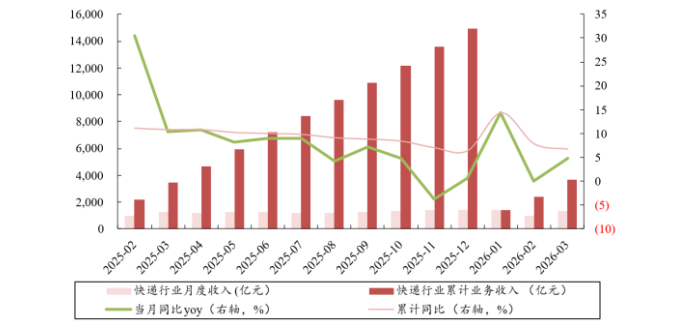
2026年3月快递业务量同比上升3.51%，快递业务收入同比上升4.71%。2026年3月月度快递业务量172.40亿件，同比增加3.51%，快递业务收入完成1304.70亿元，同比上升4.71%；2026年1-3月累计快递业务量477.3亿件，同比增加5.74%，2026年1-3月快递业务收入3690.2亿元，同比增长6.80%。

图表 3-23. 快递业务量及同比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 3-24. 快递业务收入及同比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

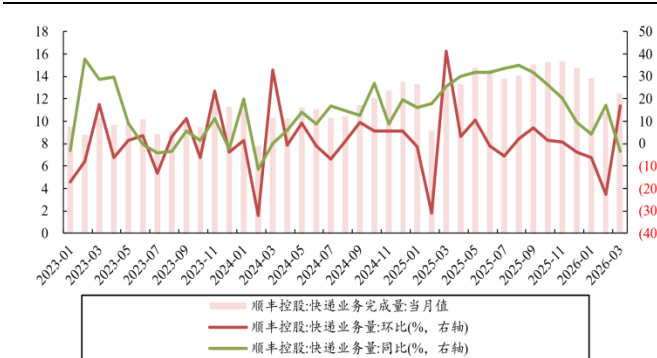
顺丰控股：2026年3月快递业务量12.51亿票，同比下降3.40%，环比上升16.70%，业务收入180.19亿元，同比上升0.68%，环比上升9.73%。

韵达股份：2026年3月快递业务量21.42亿票，同比下降4.93%，环比上升60.21%，业务收入45.90亿元，同比上升4.08%，环比上升52.80%。

申通快递：2026年3月快递业务量25.02亿票，同比上升20.00%，环比上升56.38%，业务收入55.95亿元，同比上升33.56%，环比上升43.17%。

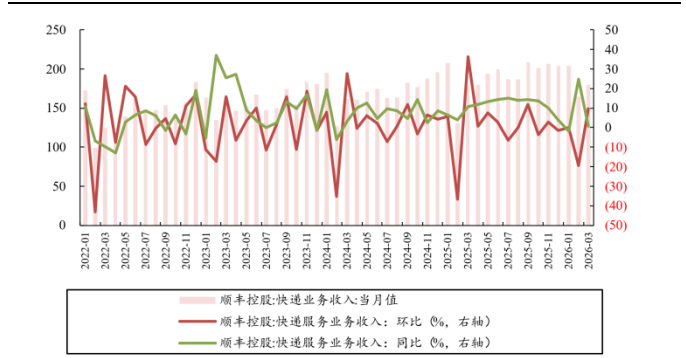
圆通速递：2026年3月快递业务量28.43亿票，同比上升6.68%，环比上升53.10%，业务收入60.77亿元，同比上升4.58%，环比上升36.50%。

图表 3-25. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月）



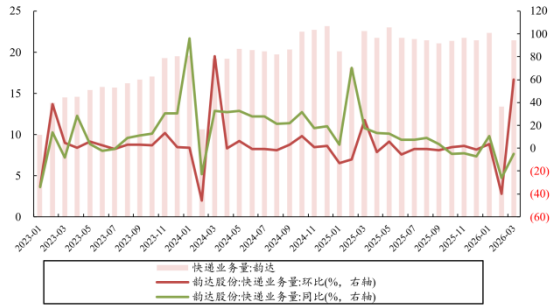
资料来源：万得，中银证券

图表 3-26. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



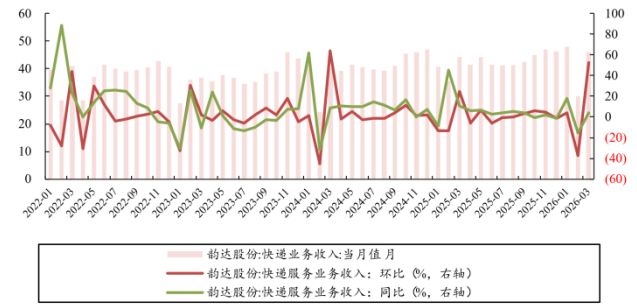
资料来源：万得，中银证券

图表 3-27. 韵达股份快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



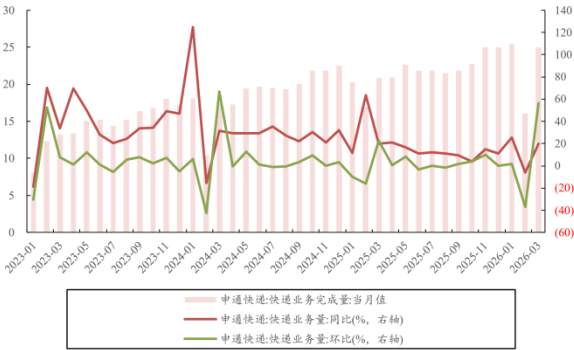
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-28. 韵达股份快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



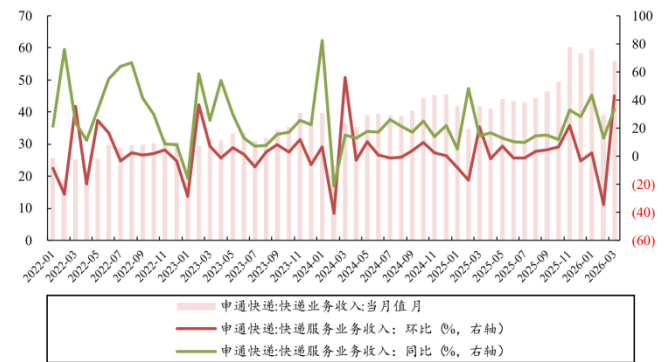
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-29. 申通快递快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



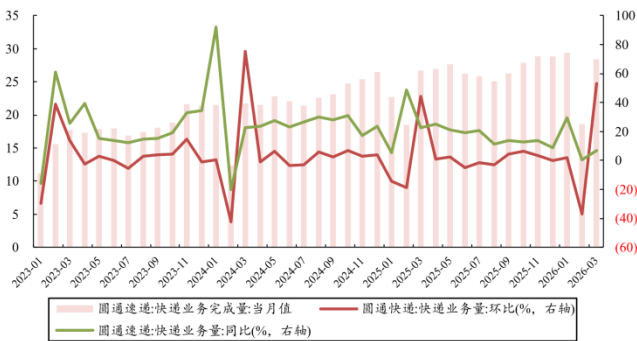
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-30. 申通快递快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



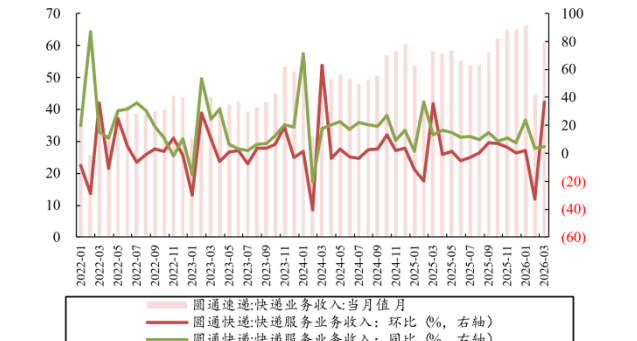
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-31. 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 3-32. 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

3.3.2 快递价格

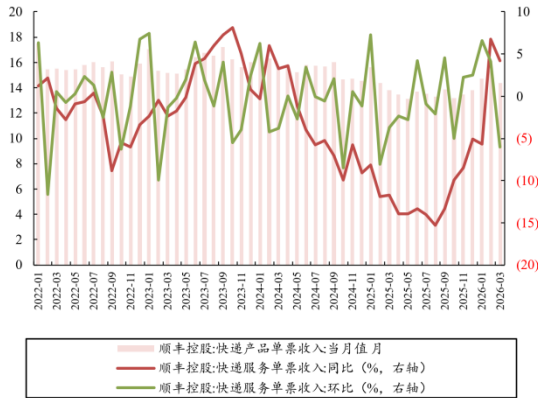
顺丰控股: 2026 年 3 月单票价格 14.40 元, 同比+4.20% (+0.58 元), 环比+4.08% (-6.01 元)。

韵达股份: 2026 年 3 月单票价格 2.14 元, 同比+9.18% (+0.18 元), 环比-4.89% (-0.11 元)。

申通快递: 2026 年 3 月单票价格 2.24 元, 同比+11.44% (+0.23 元), 环比-8.20% (-0.20 元)。

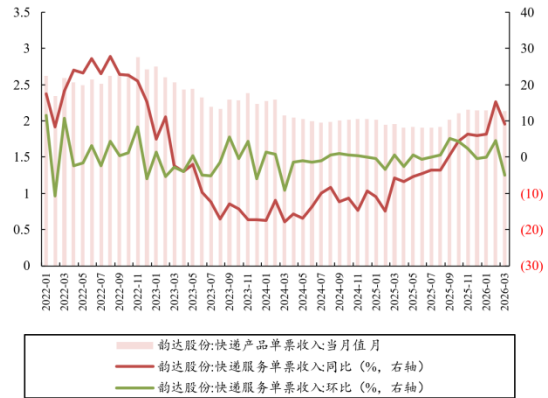
圆通速递: 2026 年 3 月单票价格 2.14 元, 同比-1.83% (-0.04 元), 环比-10.83% (-0.26 元)。

图表 3-33. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月）



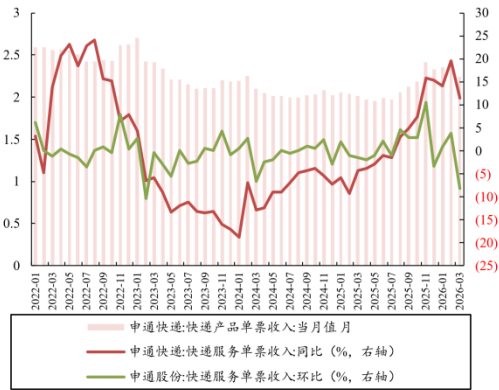
资料来源：万得，中银证券

图表 3-34. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）



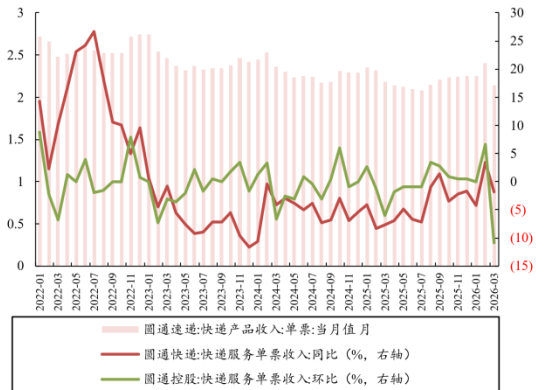
资料来源：万得，中银证券

图表 3-35. 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 3-36. 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

3.3.3 快递行业市场格局

2026 年 3 月快递业品牌集中度指数 CR8 为 87.40。2026 年 3 月，快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 为 87.40，同比增长 0.34%，环比上升 0.11%。

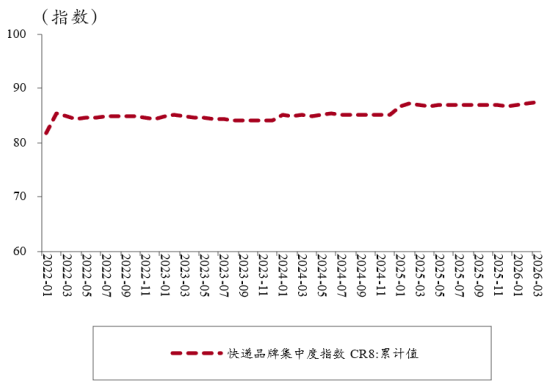
韵达股份：3 月韵达的市占率为 12.42%，同比-1.10pct，环比+1.39pct。

顺丰控股：3 月顺丰的市占率为 7.26%，同比-0.52pct，环比-1.59pct。

申通快递：3 月申通的市占率为 14.51%，同比+1.99pct，环比+1.31pct。

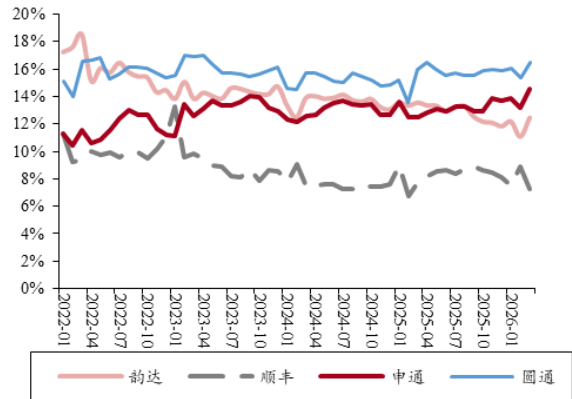
圆通速递：3 月圆通的市占率为 16.49%，同比+0.49pct，环比+1.16pct。

图表 3-37. 快递行业集中度指数 CR8 (月)



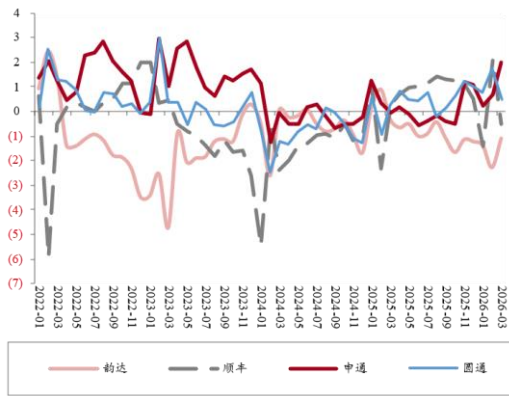
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-38. 典型快递上市公司市场占有率 (月)



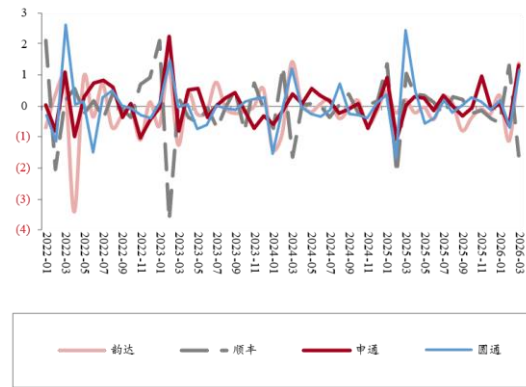
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-39. 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 3-40. 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

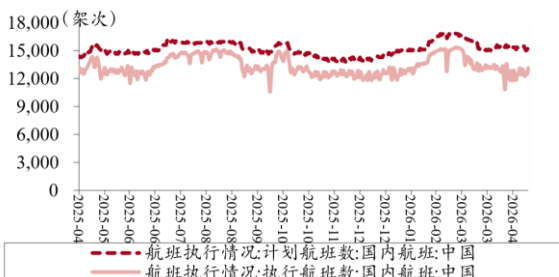
3.4 航空出行高频动态数据跟踪

3.4.1 4月第三周国际日均执飞航班量同比上升1.17%，国内日均执飞航班量同比下降1.52%

2026年4月第三周国际日均执飞航班1773.29次，环比-1.17%，同比+1.17%。2026年4月18日至2026年4月24日，国内日均执飞航班12621.00架次，环比+2.02%，同比-1.52%；国际日均执飞航班1773.29次，环比-1.17%，同比+1.17%。

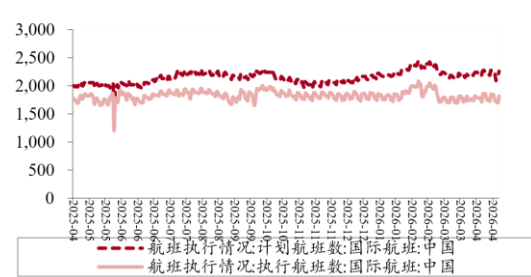
国内飞机日利用率环比上升。2026年4月18日-2026年4月24日，中国国内飞机利用率平均为7.69小时/天，较上周日均上升0.14小时/天；窄体机利用率平均为7.81小时/天，较上周日均上升0.20小时/天；宽体机利用率平均为8.73小时/天，较上周日均下降0.18小时/天。

图表 3-41. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)



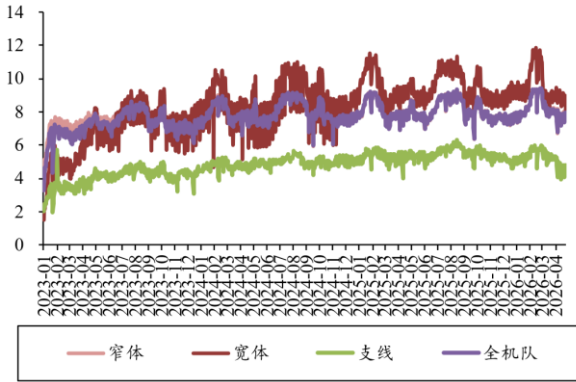
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-42. 我国国际航班计划及执飞架次 (架次, 日)



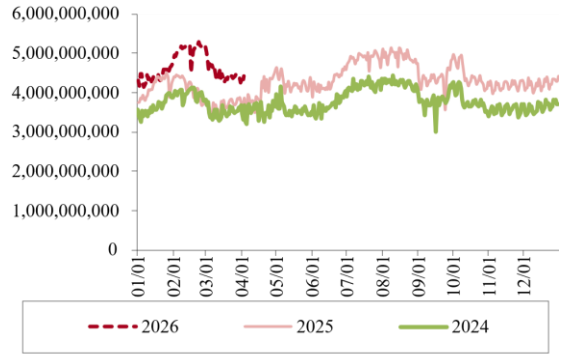
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-43. 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 3-44. 国内可用座公里（座公里，日）



资料来源：航班管家，中银证券

3.4.2 国外航空出行修复进程

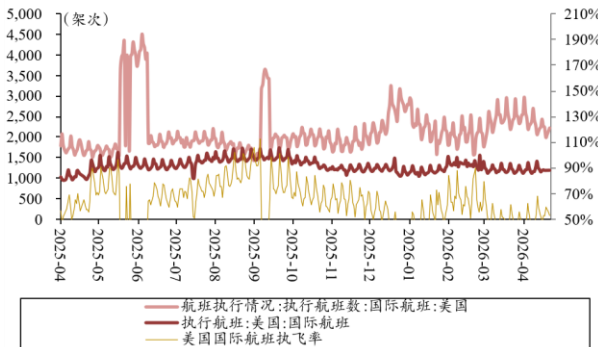
2026年4月17日至2026年4月24日，美国国际航班日均执飞航班 1183.79 架次，周环比-3.38%，同比+8.18%。

2026年4月17日至2026年4月24日，英国国际航班日均执飞航班 2453.57 架次，周环比-1.94%，同比+14.94%。

2026年4月17日至2026年4月24日，印尼国际航班日均执飞航班 521.57 架次，周环比-4.22%，同比-10.54%。

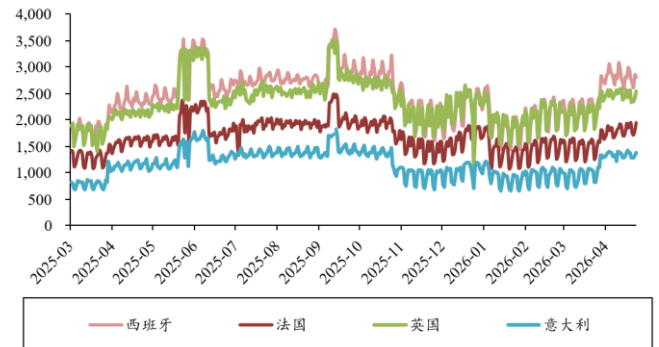
2026年4月17日至2026年4月24日，泰国国际航班日均执飞航班 658.29 架次，周环比-2.76%，同比+0.20%。

图表 3-45. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



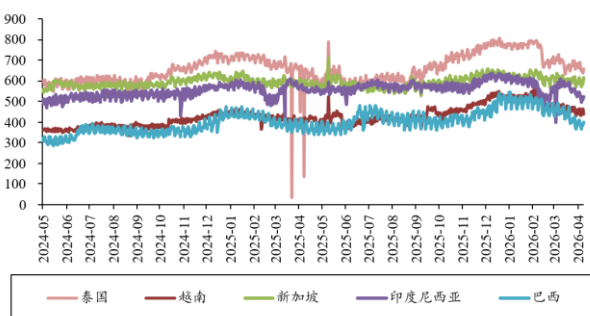
资料来源：万得，中银证券

图表 3-46. 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 3-47. 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 3-48. 部分国家航司执行率（%）

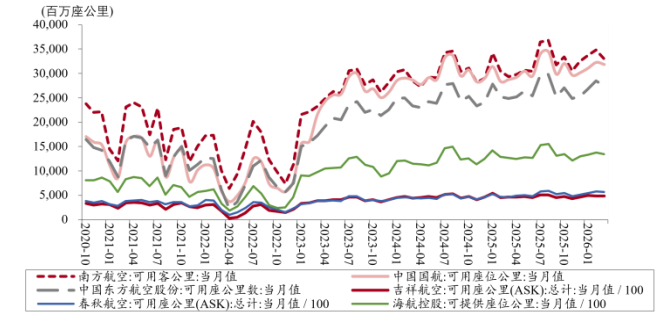


资料来源：万得，中银证券

3.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

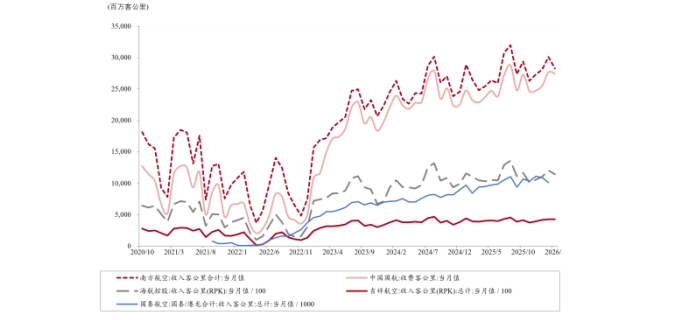
2026年3月南航、国航、东航、吉祥、春秋、海航ASK已超19年同期。可用座公里(ASK)方面,2026年3月,南航、国航、东航、吉祥、春秋、海航可用座公里分别同比增长+12.37%、+10.73%、+10.63%、+4.17%、+22.91%、+5.94%。收入客公里(RPK)方面,南航、国航、海航、吉祥3月收入客公里分别同比+0.80%、+13.76%、+19.88%、+9.20%。

图表 3-49. 中国部分航司可用座公里(月)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-50. 中国部分航司收入客公里(月)



资料来源: 万得, 中银证券

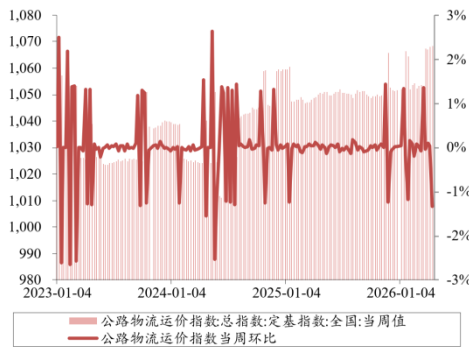
3.5 公路铁路高频动态数据跟踪

3.5.1 公路整车货运流量变化

2026年4月20日-2026年4月24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1054.33点,比上周回落1.32%。分车型看,各车型指数环比有所回落。其中,整车指数为1060.99点,比上周回落1.32%;零担轻货指数为1026.20点,比上周回落1.31%;零担重货指数为1060.74点,比上周回落1.34%。4月20日-4月24日,公路物流需求稳中趋缓,运力供给总体平稳,运价指数小幅回落。从后期走势看,节前公路运输市场活跃度整体趋缓,运价指数可能保持当前水平,或将继续回落。根据交通运输部数据显示,4月13日—4月19日,全国高速公路货车通行5615.8万辆,环比增长6.08%。

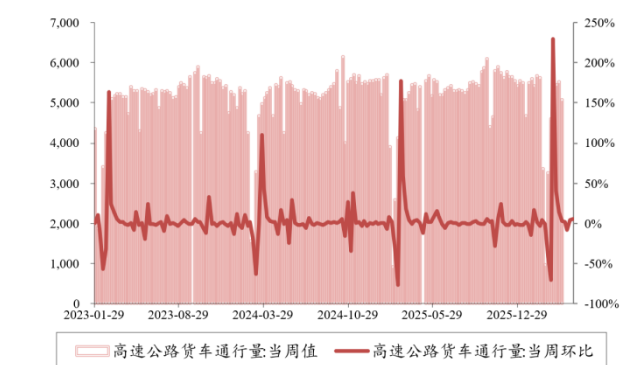
2026年3月,中国公路物流运价指数为105.7点,环比回升0.35%。2026年3月份,由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为105.7点,环比回升0.35%,同比去年回升0.91%。从月内看,第一、二、四周运价指数环比回升,第三周运价指数环比回落。

图表 3-51. 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 3-52. 高速公路货车通行量(万辆,周)

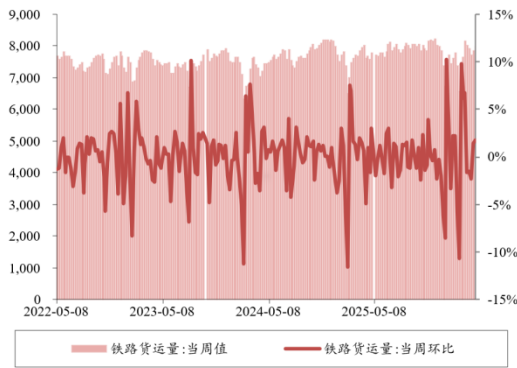


资料来源: 交通运输部, 中银证券

3.5.2 铁路货运量变化

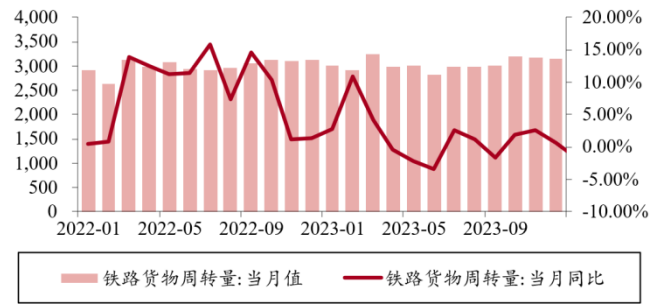
4月13日—4月19日,国家铁路运输货物7971.5万吨,环比增长1.77%。根据交通运输部发布数据显示,2026年2月,全国铁路货运周转量为2656.63亿吨公里,同比上升1.3%。

图表 3-53. 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 3-54. 全国铁路货运周转量 (亿吨公里, 月)

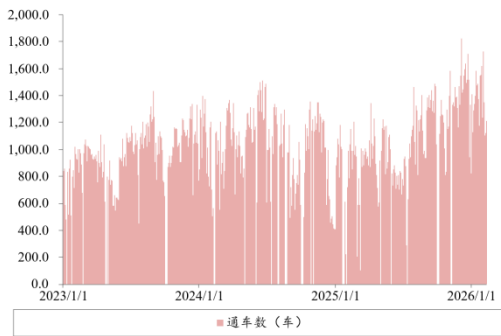


资料来源: 万得, 中银证券

3.5.3 蒙古煤炭流量变化

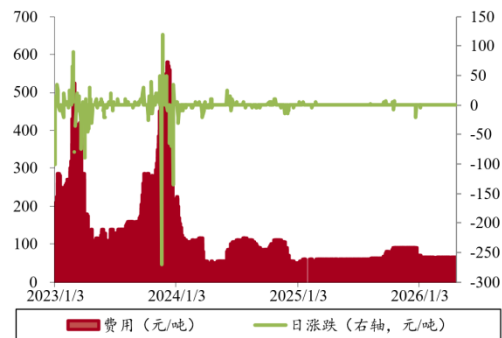
4月16日-4月22日, 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均 65 元/吨; 2月2日-2月8日, 通车数环比下降 12.77%, 日平均通车 1049.00 辆。查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费环比持平, 4月16日-4月22日均值达 65 元/吨。

图表 3-55. 甘其毛都口岸通车数



资料来源: 蒙古煤炭网, 中银证券

图表 3-56. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费 (日)



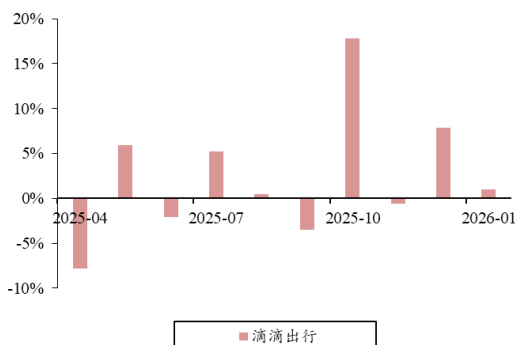
资料来源: 蒙古煤炭网, 中银证券

3.6 交通新业态动态数据跟踪

3.6.1 网约车运行情况

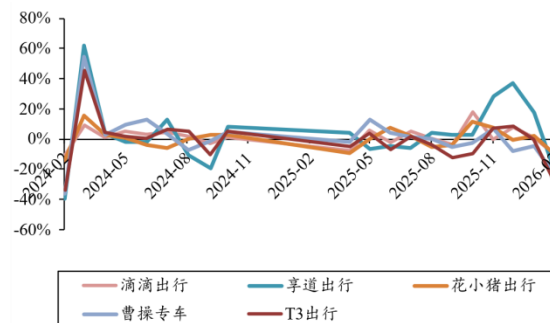
2026 年 3 月, 面向乘客、与网约车平台公司共同提供服务的平台 (俗称网约车聚合平台) 完成 2.94 亿单, 日均订单量环比增长 18.6%。2026 年 3 月, 滴滴出行、曹操专车、T3 出行、享道出行、花小猪出行订单数环比上月分别+10.50%/+25.70%/+20.70%/+47.00%/+13.40%。

图表 3-57. 滴滴出行订单数月环比



资料来源: 通联数据, 中银证券

图表 3-58. 各网约车平台订单数月环比



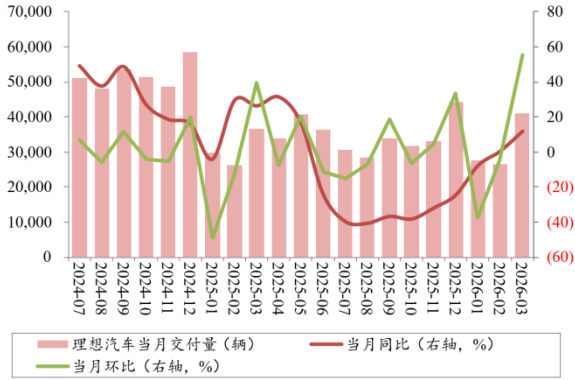
资料来源: 交通运输部, 中银证券

3.6.2 制造业供应链：理想汽车与联想PC 销量数据跟踪

2026年3月，理想汽车共交付新车约41053辆，同比上升11.94%。

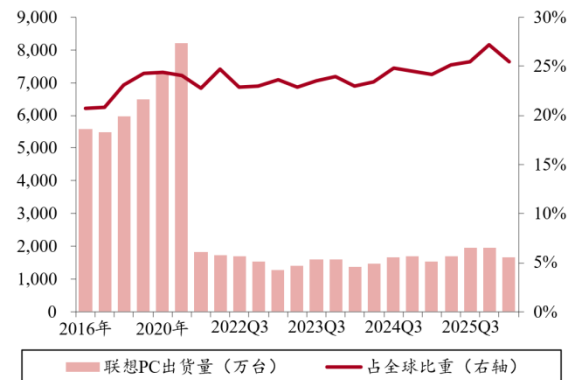
2026年Q1，联想PC电脑出货量达1653万台，同比上升8.70%，市场份额环比下降1.7pct。据Omdia测算，联想市场份额为25.5%，环比下降1.7pct。

图表 3-59. 理想汽车销售数据（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 3-60. 联想PC出货量（季）



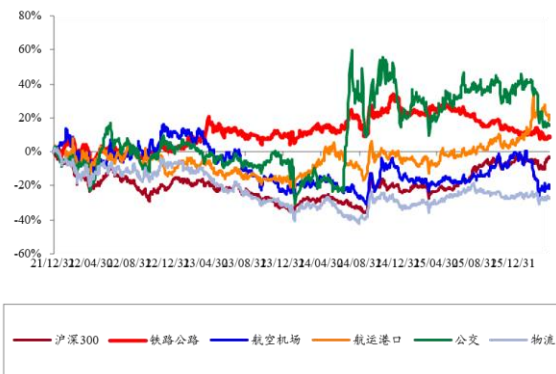
资料来源：Omdia，中银证券

4 交通运输行业上市公司表现情况

4.1 A 股交通运输上市公司发展情况

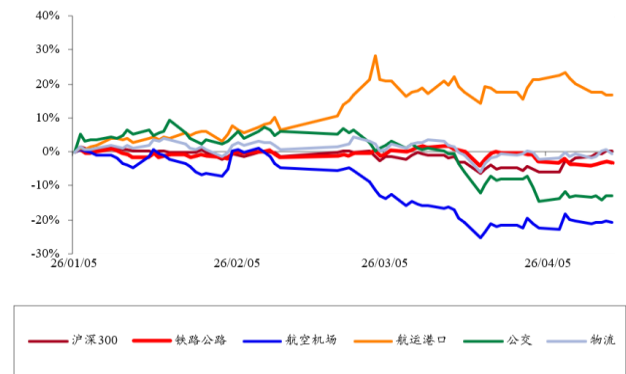
A 股交运上市公司为 127 家；交运行业总市值为 33,021.91 亿元，占总市值比例为 2.60%。截至 4 月 24 日，市值排名前 10 的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2402.25 亿元、中远海控（601919.SH）2164.53 亿元、顺丰控股（002352.SZ）1826.19 亿元、招商轮船（601872.SH）1407.39 亿元、上港集团（600018.SH）1140.72 亿元、中远海能（600026.SH）1091.79 亿元、大秦铁路（601006.SH）1067.80 亿元、中国国航（601111.SH）1059.07 亿元、中国东航（600115.SH）930.92 亿元、南方航空（600029.SH）917.05 亿元。

图表 4-1. 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

图表 4-2. 2026 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 4 月 17 日-2026 年 4 月 24 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别+0.70%、+0.86%，交通运输行业指数-0.88%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+0.45%、航空机场-1.09%、航运港口-2.20%、公交-0.75%、物流-0.33%。

周交运个股涨幅前五：*ST 原尚（603813.SH）+21.61%，中创物流（603967.SH）+12.87%，浙商中拓（000906.SZ）+12.17%，音飞储存（603066.SH）+11.87%，恒基达鑫（002492.SZ）+9.43%。

年初至今：2026 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为+2.80%、+3.01%，交通运输指数-2.82%；交通运输各个子板块来看，铁路公路-3.29%、航空机场-21.81%、航运港口+13.09%、公交-14.80%、物流-0.43%。

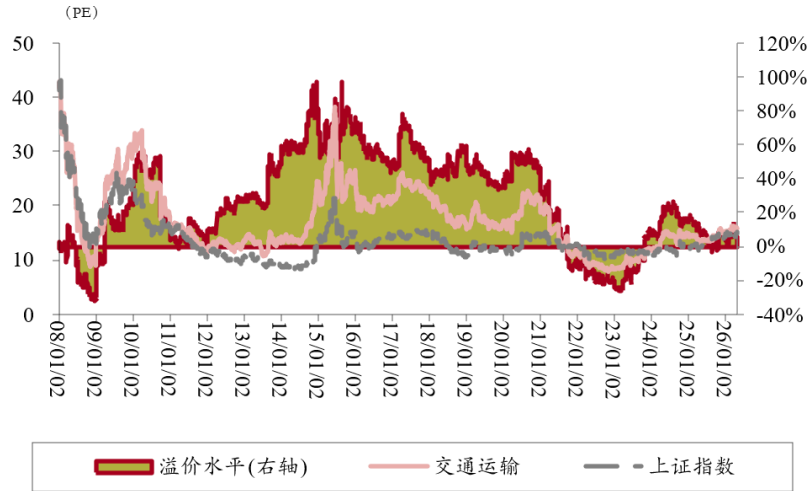
年初至今交运个股累计涨幅前五：招商轮船（601872.SH）+94.10%，中远海能（600026.SH）+82.02%，东方银星（600753.SH）+50.53%，招商南油（601975.SH）+46.36%，德邦股份（603056.SH）+37.89%。

4.2 交通运输行业估值水平

4.2.1 国内交通运输行业估值水平

截至 2026 年 4 月 24 日，交通运输行业市盈率为 15.70 倍（TTM），上证 A 股为 14.99 倍。

图表 4-3. 交通运输行业估值（PE）及溢价情况

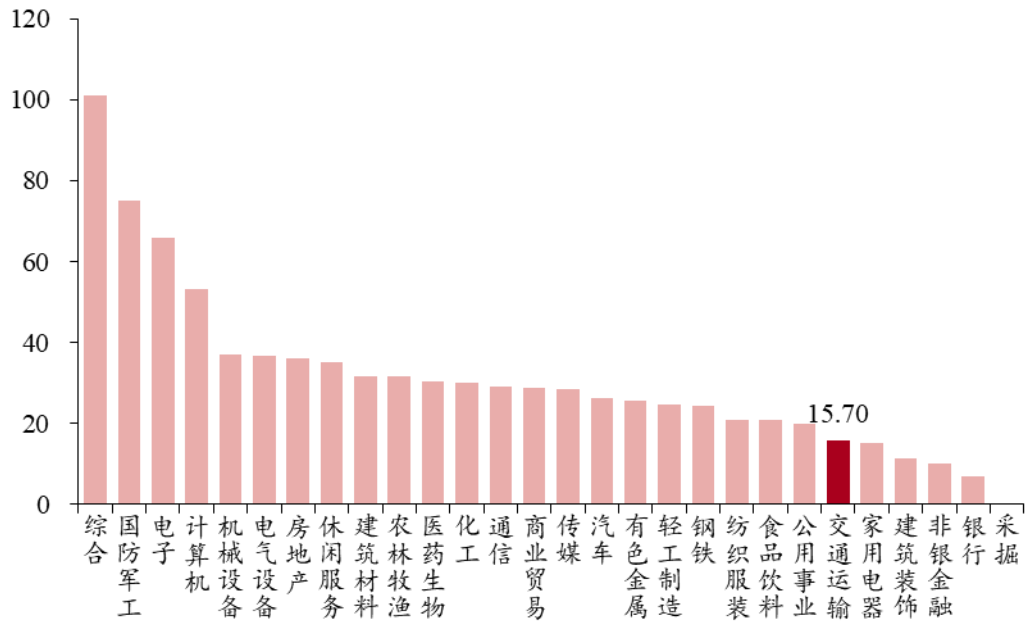


资料来源：万得，中银证券

4.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

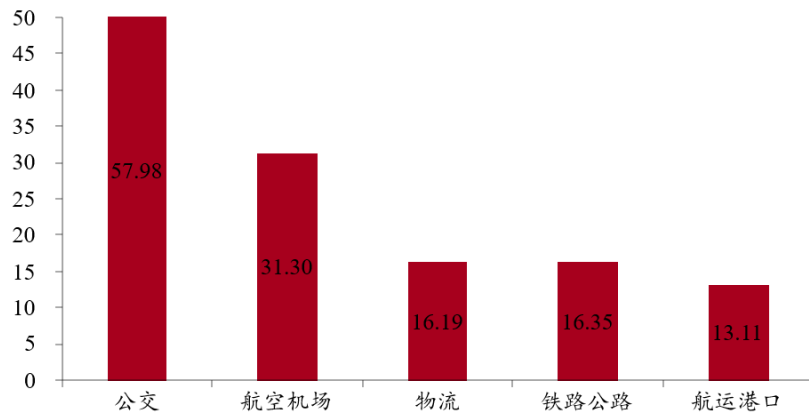
在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 15.70 倍（2026.4.24），处于偏下的水平。

图表 4-4. 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 4-5.交通运输子行业估值 (PE) 对比



资料来源: 万得, 中银证券

5 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.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。
- 4.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。
- 5 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。
- 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、中国东航、华夏航空、海航控股、春秋航空、吉祥航空。
- 7.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 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