

# 强于大市

# 交通运输行业周报

## “五一”假期出行热度创新高，交通客流规模持续抬升

2019至2025年五一假期出行全面迈入高位扩容周期，铁路、民航双业态同步提质增效。铁路客流稳步中枢上移，客运总量连年攀升，动车组成为核心运力支撑，2025年铁路日均客流较2019年大幅提升。民航彻底完成客流修复，航线依托国内城市群干线、文旅支线联动日韩及东南亚国际航线双向扩容。综合出行层面，2026年五一全社会跨区域人员流动量预计15.2亿人次，创下同期历史新高，公路出行主导全域流动，新能源自驾出行同比大幅增长，铁路、民航同步保持高位客流，共同保障假期集中出行需求。

### 核心观点

- **2016-2025年五一出行数据复盘：铁路持续创高，民航站上新平台。**2019至2025年“五一”假期出行市场已全面转向高位扩容阶段。2025年五一，铁路日均发送旅客达2034万人次，较2019年提升约40%；民航日均运输旅客223万人次，较2019年提升约29%。当前，铁路稳居中长途大众出行主干地位，民航则成功迈上千万级客运新台阶。
- **五一假期铁路、民航客运同步走高，交通出行客流整体呈现规模扩容、高位运行态势。**铁路客流持续中枢上移，五一假期发送旅客总量由2016年4589.5万人次增至2019年7270万人次，2023至2025年连续突破9049万、9176.5万、1.017亿人次，日均客流较2019年明显抬升。运力结构持续优化，动车组已成为节假日客运主力，客流占比从2016年50.8%提升至2019年62.1%，2025年5月1日单日动车组客流占比进一步升至67.8%。民航客运已完成修复，进入常态化高位扩张阶段，日均客运量逐年稳步增长，2025年五一假期民航总客流量、日均客流量同比稳步提升。航线形成双轮扩容格局，国内覆盖四大城市群骨干航线与多地旅游支线，国际日韩、东南亚航线同步迎来客流与航班量高峰。
- **2026年五一假期综合交通出行需求旺盛。**据交通运输部4月28日发布会通报，假期全社会跨区域人员流动量预计达15.2亿人次，日均3.04亿人次，同比增长4%。其中，5月1日首日人员流动量预计3.44亿人次，全国高速公路车流量预计7000万辆次，同比小幅增长。从出行结构看，公路承担主要客流，人员流动占比达91.6%，高速公路日均车流量约6400万辆次。自驾出行结构明显优化，新能源汽车日均通行约1540万辆次，占比24%，同比增长33%，增长势头明显。同时，干线客运保持高位运行，五一假期铁路客运量预计1.07亿人次，民航客运量预计1175万人次，各类交通方式协同保障中长距离集中出行需求。

### 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4.1%，同比上升32.7%。
- ②**航运港口：**集运运价指数同比+29.20%，干散货运价指数同比+96.97%，油运运价环比-10.93%。
- 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月第四周国际日均执飞航班1810.86次，环比+2.47%，同比-0.24%。
- ⑤**公路铁路：**4月27日—5月3日，全国高速公路货车通行4806.1万辆，环比下降15.4%。
- 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》20260427

《交通运输行业周报》20260420

《交通运输行业周报》20260412

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 2016-2025 年五一出行数据复盘：铁路持续创高，民航站上新平台 .....	5
1.2 阿联酋宣布退出欧佩克，或削弱欧佩克协调能力并加剧原油市场波动 .....	6
1.3 一季度交通运输经济开局良好，固定资产投资保持高位 .....	6
<b>2 交通运输行业上市公司公告</b> .....	<b>7</b>
<b>3 行业高频动态数据跟踪</b> .....	<b>8</b>
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
<b>4 交通运输行业上市公司表现情况</b> .....	<b>20</b>
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
<b>5 投资建议</b> .....	<b>23</b>
<b>6 风险提示</b> .....	<b>24</b>

## 图表目录

图表 1-1.2016-2025 “五一”铁路旅客运输量变化 .....	5
图表 1-2.2019-2025 “五一”航空旅客运输量变化 .....	6
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. 圆通快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 2016-2025 年五一出行数据复盘：铁路持续创高，民航站上新平台

事件：2019 至 2025 年“五一”假期出行市场已全面转向高位扩容阶段。期间核心特征表现为铁路运力持续突破与民航量级跃升。2025 年五一，铁路日均发送旅客达 2034 万人次，较 2019 年提升约 40%；民航日均运输旅客 223 万人次，较 2019 年提升约 29%。当前，铁路稳居中长途大众出行主干地位，民航则成功迈上千万级客运新台阶。

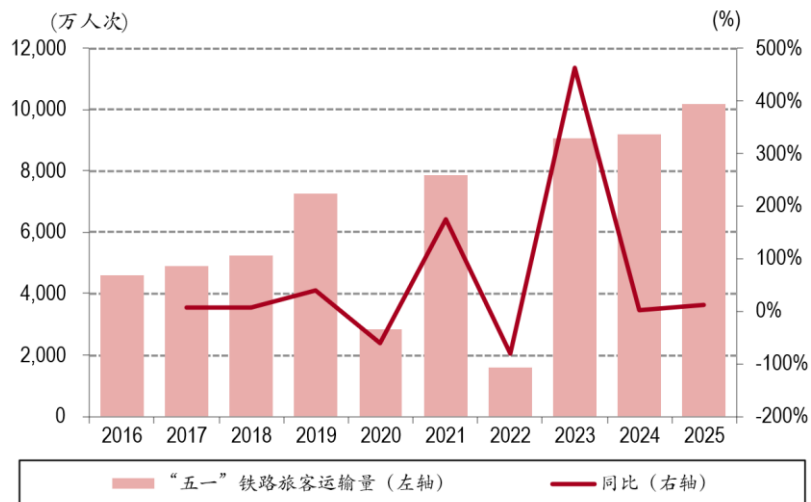
铁路客流呈现显著的中枢上移趋势。全国铁路五一发送旅客总量从 2016 年的 4589.5 万人次攀升至 2019 年的 7270 万人次，并于 2023 至 2025 年连续突破 9049 万、9176.5 万及 1.017 亿人次大关，日均客流从 2019 年的 1454 万人次大幅抬升至 2025 年的 2034 万人次。从结构化特征来看，动车组渗透率与承载力持续增强，已成为节假日扩容的绝对主力。2016 年至 2019 年，动车组客流占比由 50.8% 提升至 62.1%。至 2025 年 5 月 1 日单日，全国铁路发送旅客 2311.9 万人次（同比+11.7%），其中动车组发送 1567.1 万人次（同比+16.1%），占比高达 67.8%。供给端调度能力的跃升同步支撑了行业高景气。2025 年五一运输前，铁路部门集中投用 19 组新造时速 350 公里复兴号动车组，并于 5 月 1 日单日开行旅客列车 1.38 万列（含加开超 2000 列）。叠加夜间高铁、动车组重联、普速列车加挂等精准补能手段，单日承载上限被不断打破。

民航客运量在跨越修复期后，进入常态化的高位扩张阶段。民航日均运送旅客从 2019 年的 172.7 万人次，稳步增长至 2023 年的 188.2 万人次及 2024 年的 199.4 万人次。2025 年五一期间，民航总客流量达 1115 万人次，日均 223 万人次（同比+11.8%），全面确立千万级运营新常态。航线结构呈现明显的“双轮驱动”扩容特征。国内航线需求高度集中于两端：一端是京津冀、长三角、粤港澳、成渝四大核心城市群的骨干网络；另一端是西双版纳、拉萨、丽江、喀什、和田等特色旅游支线。

2026 年“五一”假期全社会跨区域人员流动量预计达 15.2 亿人次，创历史同期新高。交通运输部 4 月 28 日举行新闻发布会，通报了今年“五一”假期交通运输出行服务保障情况。预计假期全社会跨区域人员流动量将达 15.2 亿人次，日均 3.04 亿人次，同比增长 4%，创历史同期新高。5 月 1 日假日首日全社会跨区域人员流动量预计达 3.44 亿人次，同比增长 3.3%；全国高速公路车流量预计达 7000 万辆次，同比增长 3.5%。公路出行占主导，预计假日期间公路人员流动量占比约 91.6%，全国高速公路车流量日均约 6400 万辆次。新能源车自驾出行越来越多，预计假日期间全国高速公路日均新能源车约 1540 万辆次，占比 24%，同比增长 33%。铁路、民航保持高位运行，预计假日客流分别达 1.07 亿人次、1175 万人次，公路中长途出行需求将集中释放。

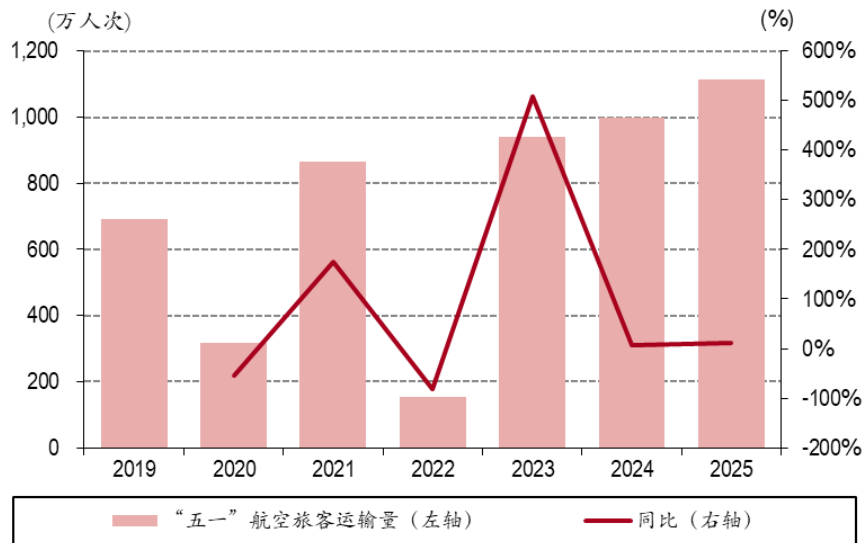
五一出行的高景气度，深刻反映出居民跨区域出行半径的拉长、铁路动车组化程度的加深，以及民航长线旅游需求集中释放的多重共振。交运系统整体表现出极强的运力弹性和精准调度效能，中长途客运网络的核心资产价值与盈利确定性得到进一步验证。

图表 1-1.2016-2025 “五一”铁路旅客运输量变化



资料来源：交通运输部，国家铁路局，新华网，中国新闻网，中银证券

图表 1-2.2019-2025 “五一” 航空旅客运输量变化



资料来源：中国民航局，交通运输部，央视新闻，中国新闻网，人民日报，中银证券

## 1.2 阿联酋宣布退出欧佩克，或削弱欧佩克协调能力并加剧原油市场波动

事件：阿联酋 4 月 28 日宣布自 2026 年 5 月 1 日起退出石油输出国组织（欧佩克）及“欧佩克+”，称该决定基于国家利益，旨在更有效满足国际市场迫切需求。

中东战事前阿联酋石油产量占欧佩克国家总产量 10% 至 15%，退出意味着可不受配额约束增产，目标增产 30%，这在欧佩克配额限制下不可能实现。在霍尔木兹海峡梗阻背景下，阿联酋希望摆脱配额束缚释放闲置产能，利用富查伊拉港不受海峡梗阻影响的优势灵活调整产量，突破配额机制获取战时溢价，多年来积极建设绕过霍尔木兹海峡的管道以应对地缘风险。阿联酋与沙特就欧佩克及“欧佩克+”相关立场长期存在分歧，认为配额管理方式制约本国基础设施建设和生产扩张，能源部长称退出是独立决定未与任何国家磋商。在全球能源转型推进背景下，阿联酋希望抢在化石能源需求减弱前卖出更多石油变现，为国内经济转型提供资金；若中东战事持续，地区基础设施遭遇破坏威胁，快速开采出售才能更好落袋为安。

我们认为，阿联酋退群将削弱欧佩克限产保价能力，短期油价因地缘冲突维持高位，中长期随增产及潜在效仿国增量而承压；欧佩克协调机制松动或放大油价波动，全球石油治理从垄断协调向多极竞争转型。

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 一季度交通运输经济开局良好，固定资产投资保持高位

事件：据交通运输部统计，今年一季度全国交通固定资产投资达 6519 亿元，其中公路、水运分别完成投资 4437 亿元和 493 亿元，交通运输经济运行总体平稳、开局良好。全国完成营业性货运量 131.9 亿吨，同比增长 4.1%，其中公路货运量 98.8 亿吨增长 4%，水路货运量 20.3 亿吨增长 5.7%。港口货物吞吐量 43.9 亿吨，同比增长 4%，内、外贸吞吐量分别增长 2.4% 和 7.6%，集装箱吞吐量 8964 万标箱增长 8%。跨区域人员流动量 177.7 亿人次，同比增长 2.2%，其中公路人员流动量 163.8 亿人次增长 1.9%，水路客运量 5856 万人次增长 6.8%。城市客运量 255.8 亿人次增长 1.1%，其中城市轨道交通 80.4 亿人次增长 3.7%，出租汽车 88.8 亿人次增长 4%，公共汽电车 86.4 亿人次下降 3.9%，城市客运轮渡 1727 万人次下降 3%。

我们认为，一季度交通数据印证经济韧性，外贸吞吐量增速高于内贸反映出口景气，集装箱吞吐量 8% 高增凸显供应链活跃度；城市轨道交通与出租增长、公交下降的结构变化，反映出出行方式持续向便捷化、个性化演进。

## 2 交通运输行业上市公司公告

【厦门象屿】2026 年第一季度，公司实现营业收入 991.21 亿元，同比增长 2.05%；实现归属于上市公司股东的净利润 52.14 亿元，同比增长 2.42%。

【嘉诚国际】2025 年，公司实现营业收入 11.28 亿元，同比下降 11.17%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.38 亿元，同比下降 79.03%。2026 年第一季度，公司实现营业收入 2.18 亿元，同比下降 19.20%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.21 亿元，同比下降 59.91%。2025 年公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.2 元（含税）。

【顺丰控股】2026 年第一季度，公司实现营业收入 741.4 亿元，同比增长 6.1%；实现归属于上市公司股东的净利润 25.3 亿元，同比增长 13.0%。

【申通快递】2025 年，公司实现营业收入 555.86 亿元，同比增长 17.84%；实现归属于上市公司股东的净利润 13.69，同比增长 31.61%。2026 年第一季度，公司实现营业收入 125.76 亿元，同比增长 3.18%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.87 亿元，同比增长 51.67%。2025 年公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.0 元（含税）。

【韵达股份】2025 年，公司实现营业总收入 514.75 亿元，同比增长 6.04%；实现归属于上市公司股东的净利润 11.71 亿元，同比下降 38.79%。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）。

【粤高速 A】2026 年第一季度，公司实现营业收入 10.78 亿元，同比增长 2.68%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.52 亿元，同比下降 31.27%。

【招商公路】2026 年第一季度，公司实现营业收入 35.57 亿元，同比增长 26.90%；实现归属于上市公司股东的净利润 13.49 亿元，同比增长 1.50%。

【四川成渝】2026 年第一季度，公司实现营业收入 24.11 亿元，同比增长 21.25%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.57 亿元，同比下降 6.06%。

【广深铁路】2026 年第一季度，公司实现营业总收入 73.91 亿元，同比增长 7.18%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.80 亿元，同比增长 23.80%。

【京沪高铁】2026 年第一季度，公司实现营业总收入 105.59 亿元，同比增长 3.29%；实现归属于上市公司股东的净利润 31.43 亿元，同比增长 6.03%。

【中国东航】2026 年第一季度，公司实现营业总收入 370.60 亿元，同比增长 10.94%；实现归属于上市公司股东的净利润 16.33 亿元，实现扭亏为盈。

【中国国航】2026 年第一季度，公司实现营业总收入 445.36 亿元，同比增长 11.28%；实现归属于上市公司股东的净利润 17.14 亿元，同比增长 183.86%。

【中远海控】2026 年第一季度，公司实现营业总收入 517.97 亿元，同比下降 10.63%；实现归属于上市公司股东的净利润 58.77 亿元，同比下降 49.75%。

## 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4.1%，同比上升32.7%

航空货运价格：截至2026年4月28日，上海出境空运价格指数报价5881.00点，同比+33.3%，环比+0.8%。波罗的海空运价格指数报价2772.00点，同比+32.7%，环比+4.1%；中国香港出境空运价格指数报价4823.00点，同比+38.0%，环比+5.4%；法兰克福空运价格指数报价1182.00点，同比+17.4%，环比+2.2%。

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

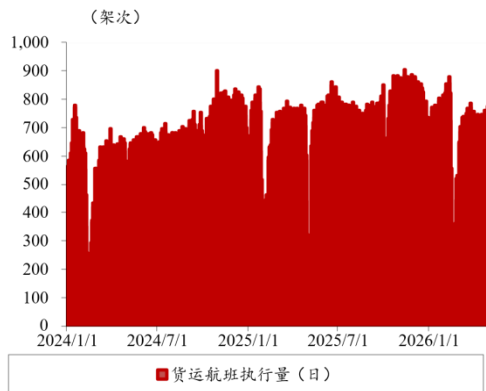
图表 3-4. 法兰克福出境空运价格指数（周）



资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

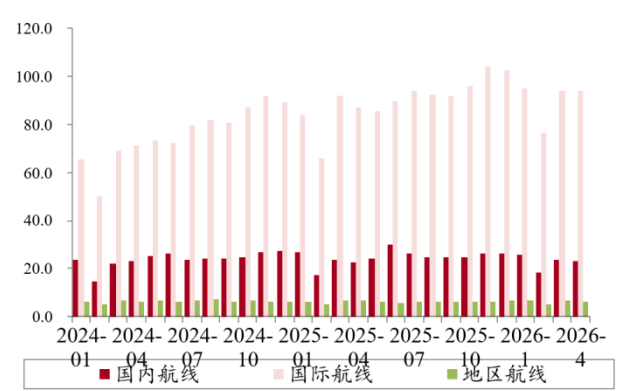
**3.1.2 量：2026年4月货运执飞航班量国内航线同比下降0.84%，国际航线同比上升1.61%**  
 2026年4月货运国内执飞航班量同比下降0.84%，国际航线同比上升1.61%。根据航班管家数据，2026年4月，国内执飞货运航班6865架次，同比下降0.84%；国际/港澳台地区执飞货运航班12720架次，同比上升1.61%。

图表 3-5. 货运航班执行量（日）



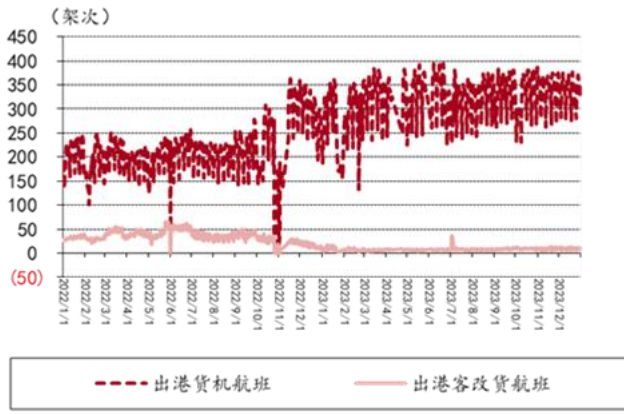
资料来源：航班管家, 中银证券

图表 3-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）



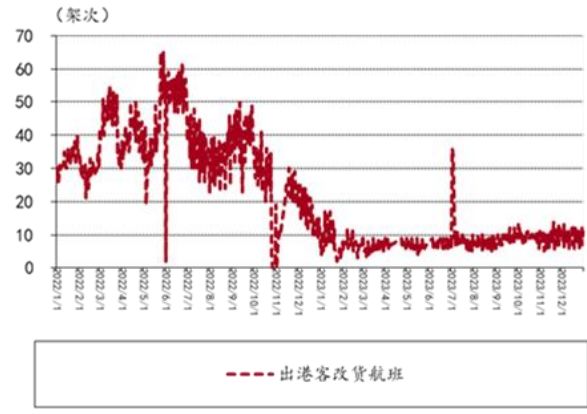
资料来源：航班管家, 中银证券

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

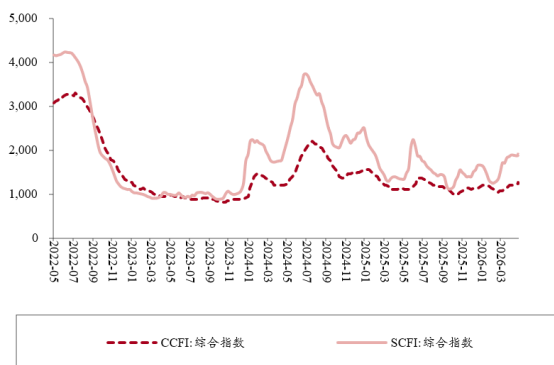
## 3.2 航运港口高频动态数据跟踪

### 3.2.1 集运运价指数同比+29.20%，干散货运价指数同比+96.97%，油运运价环比-10.93%

**集运：**SCFI 指数报收 1,811.40 点，同比增加 29.20%。2026 年 5 月 1 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 1,811.40 点，周环比+1.93%，同比+29.20%；2026 年 5 月 1 日，中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收 1,269.64 点，周环比+2.91%，同比+14.91%，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 +4.88%/-0.02%/+0.02%/-5.63%，同比 +10.02%/+9.84%/+5.74%/+3.54%。2026 年 4 月 30 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 1521 美元/TEU，周环比+1.60%，同比+26.75%；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 2430 元/TEU，周环比+0.41%，同比+16.32%；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 2722 美元/FEU 和 3691 美元/FEU，周环比分别为 +5.26%/+3.39%，同比+19.81%/+12.43%；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 3937 美元/TEU，周环比-0.35%，同比+250.89%；上海港出口至澳新基本港市场运价（海运及海运附加费）为 1167 美元/TEU，周环比+9.37%，同比+43.37%；上海港出口至南美基本港市场运价（海运及海运附加费）为 2931 美元/TEU，周环比+15.30%，同比+110.41%。

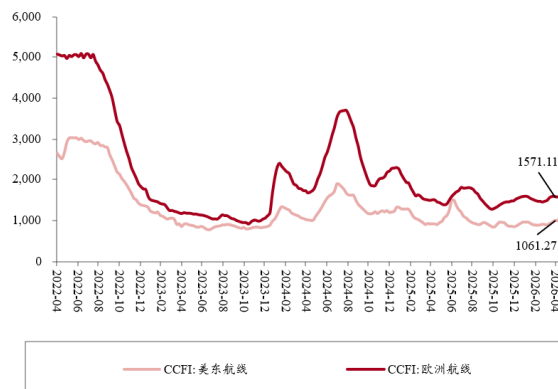
**内贸集运：**内贸集运价格周环比下降，PDCI 指数报收 1,057 点。2026 年 4 月 24 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1,057 点，周环比-5.63%，同比-9.11%。

图表 3-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



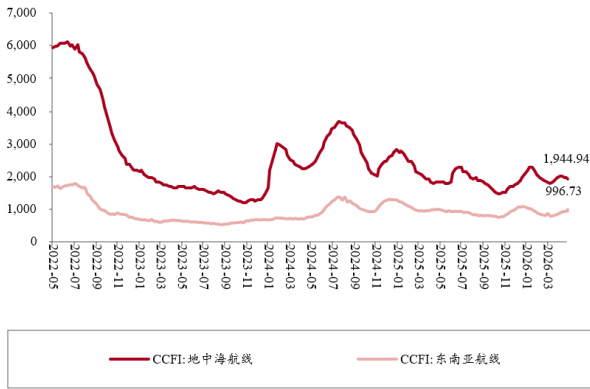
资料来源：万得，中银证券

图表 3-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



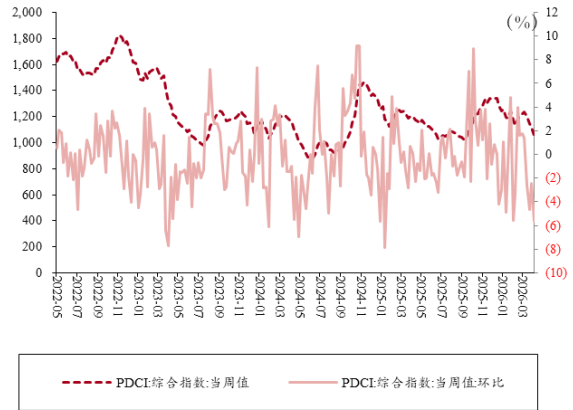
资料来源：万得，中银证券

图表 3-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数 (周)



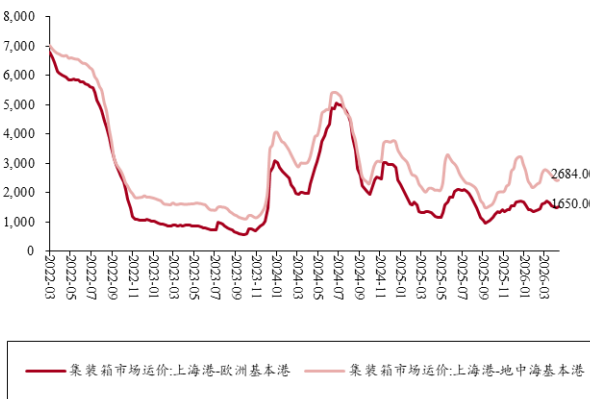
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-12. PDCI 综合指数 (周)



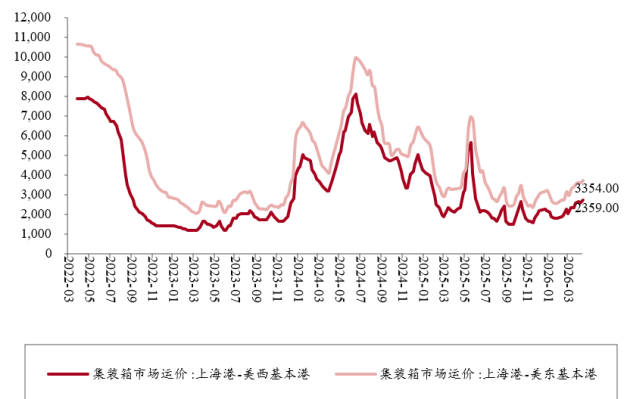
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-13. 欧洲航线集运运价 (美元/TEU)



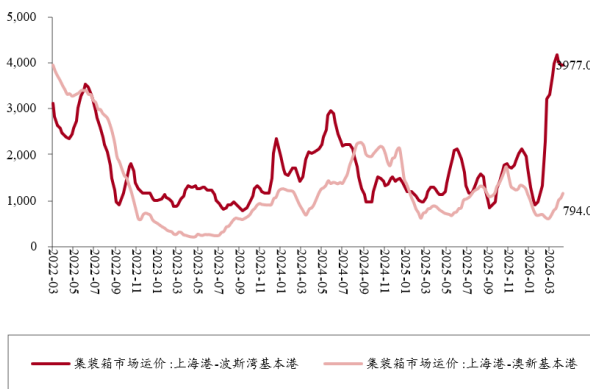
资料来源: 万得, 中银证券

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

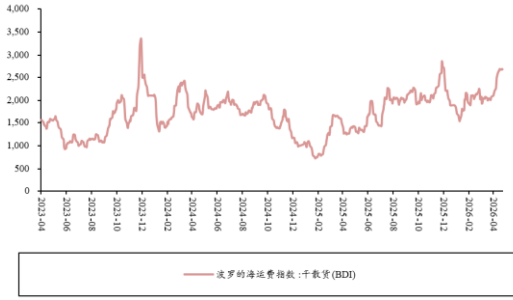
图表 3-16. 南美航线集运运价 (美元/TEU)



资料来源: 万得, 中银证券

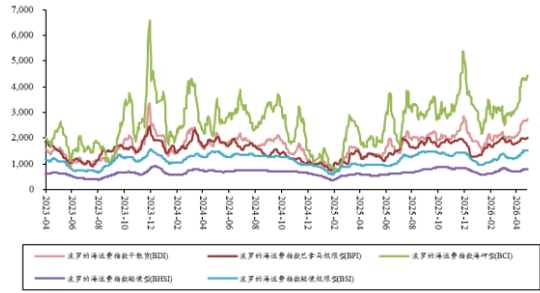
**干散货: BDI 指数环比上升 2.44%，报收 2730 点。**2026 年 5 月 1 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 报收 2730 点，周环比+2.44%，同比+96.97%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 2002/4447/815/1520 点，环比 +2.14%/+3.85%/+2.26%/-0.98%，同比 +45.07%/+126.77%/+44.50%/+58.83%。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

图表 3-17. BDI 指数 (日)



资料来源: 万得, 中银证券

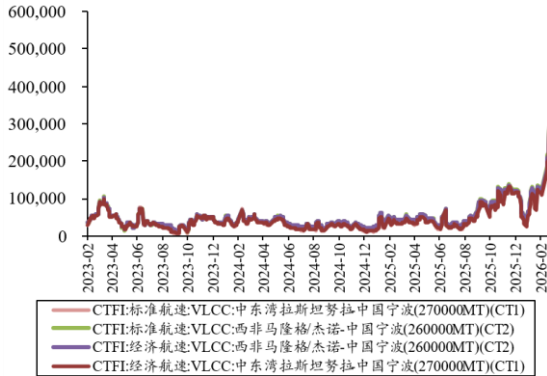
图表 3-18. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数 (日)



资料来源: 万得, 中银证券

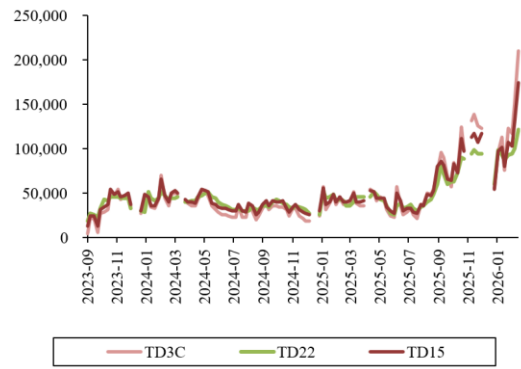
**油运:** 中东-中国航线标准航速下的 TCE 为 295197 美元/天, 环比下降 10.93%。2026 年 5 月 1 日, 中东-中国航线中 VLCC 标准航速与经济航速的 TCE 分别为 295197/287129 美元/天, 环比-10.93%/-10.85%, 同比+461.37%/+452.78%, 西非-中国航线中 VLCC 标准航速与经济航速的 TCE 分别为 121431/119015 美元/天, 环比-9.66%/-9.46%, 同比+103.94%/+103.01%。

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)

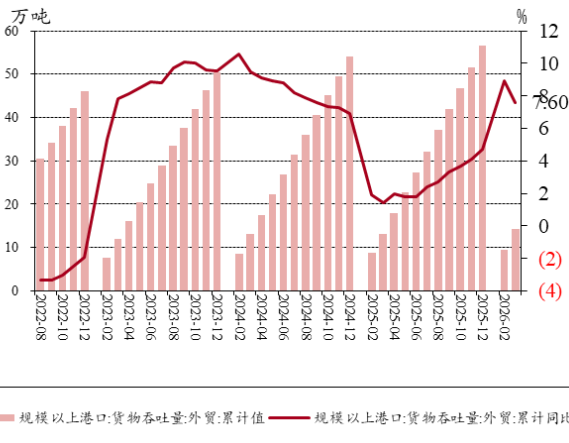


资料来源: 万得, 中银证券

### 3.2.2 量: 2026 年 1-3 月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为 29.66 亿吨/8964 万标箱

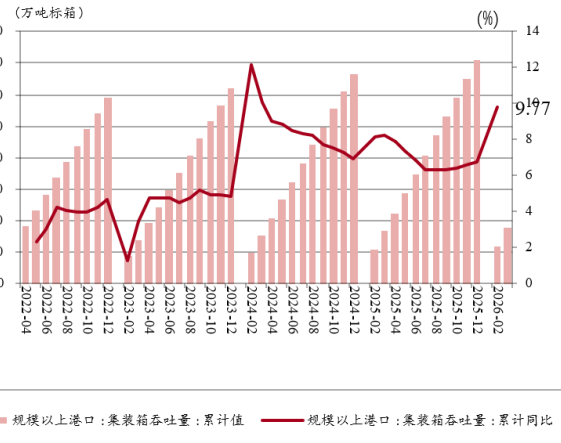
2026 年 1-3 月, 全国港口完成货物吞吐量 43.92 亿吨, 同比增长 4.0%, 其中内贸货物吞吐量实现 29.66 亿吨, 外贸货物吞吐量实现 14.26 亿吨, 同比增长 7.6%。完成集装箱吞吐量 8964 万标箱, 同比增长 8.0%。

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)



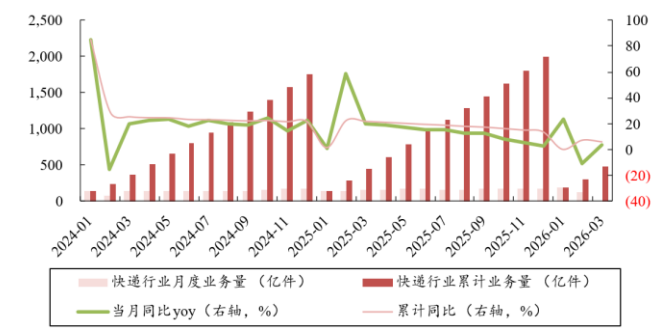
资料来源: 万得, 中银证券

## 3.3 快递物流动态数据跟踪

### 3.3.1 快递业务量及营收

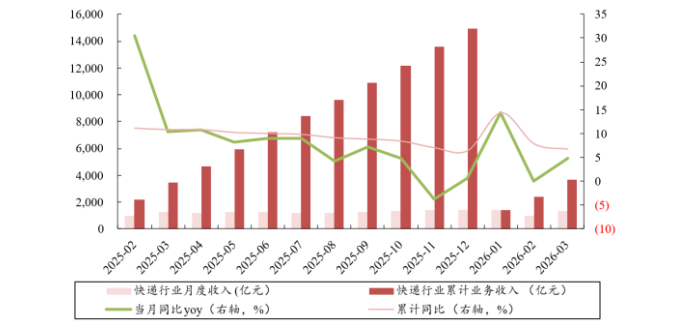
2026年3月快递业务量同比上升3.51%，快递业务收入同比上升4.71%。2026年3月月度快递业务量172.40亿件，同比增加3.51%，快递业务收入完成1304.70亿元，同比上升4.71%；2026年1-3月累计快递业务量477.3亿件，同比增加5.74%，2026年1-3月快递业务收入3690.2亿元，同比增长6.80%。

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%。

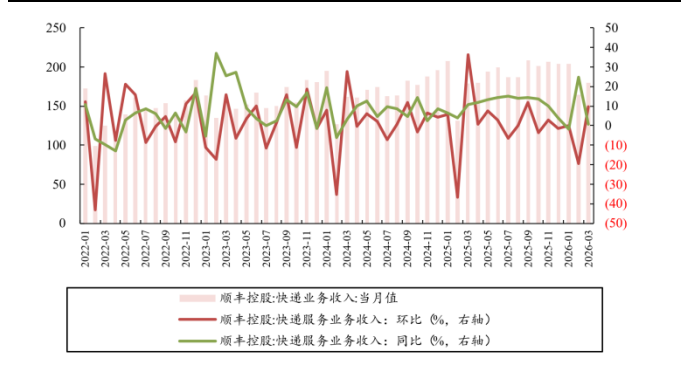
圆通速递：2026年3月快递业务量28.43亿票，同比上升6.68%，环比上升53.10%，业务收入60.77亿元，同比上升4.58%，环比上升36.50%。

图表 3-25. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月）



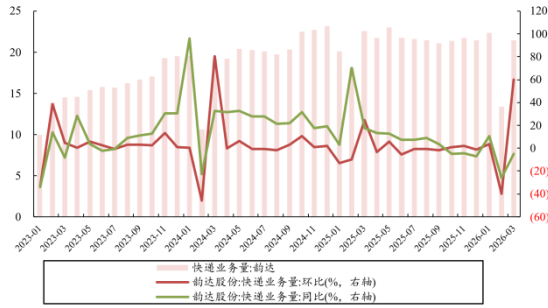
资料来源：万得，中银证券

图表 3-26. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



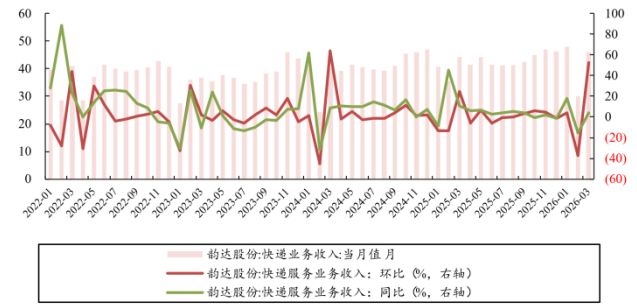
资料来源：万得，中银证券

图表 3-27. 韵达股份快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



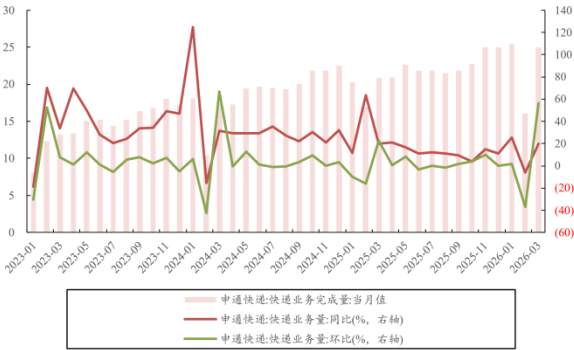
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-28. 韵达股份快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



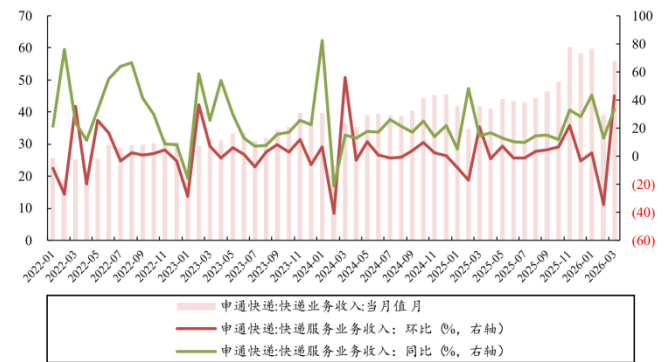
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-29. 申通快递快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



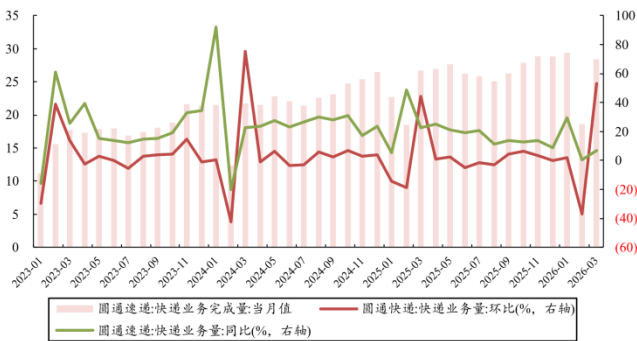
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-30. 申通快递快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



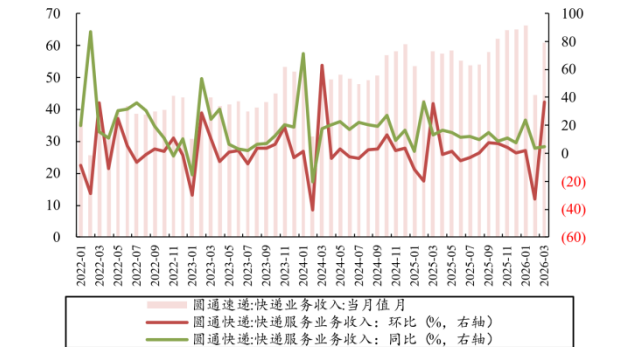
资料来源: 万得, 中银证券

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

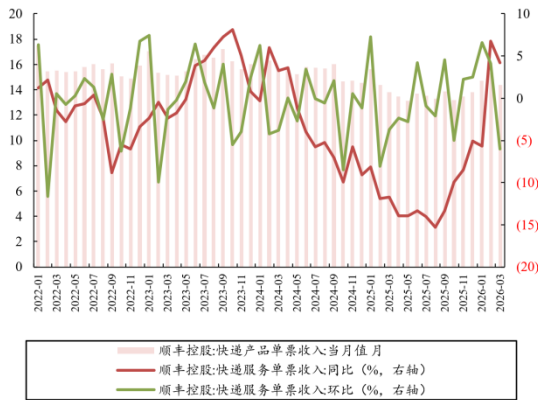
顺丰控股: 2026 年 3 月单票价格 14.40 元, 同比+4.20% (+0.58 元), 环比+4.08% (-6.01 元)。

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)。

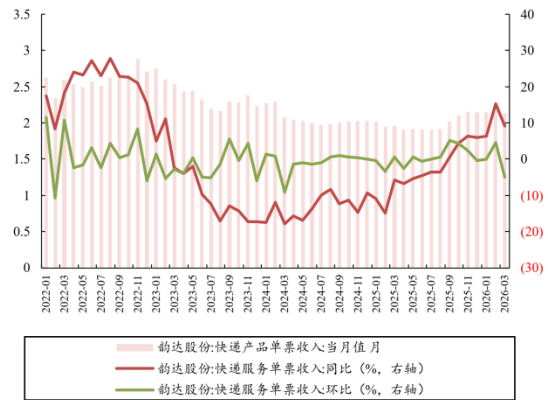
圆通速递: 2026 年 3 月单票价格 2.14 元, 同比-1.83% (-0.04 元), 环比-10.83% (-0.26 元)。

图表 3-33. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月）



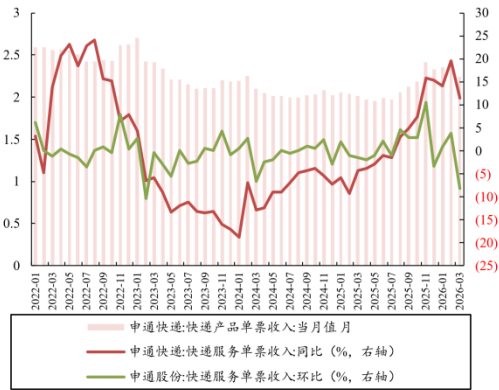
资料来源：万得，中银证券

图表 3-34. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）



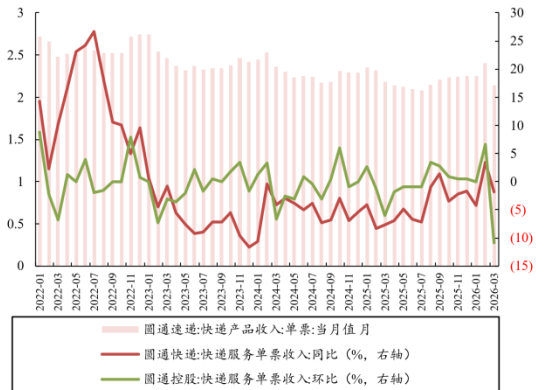
资料来源：万得，中银证券

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%。

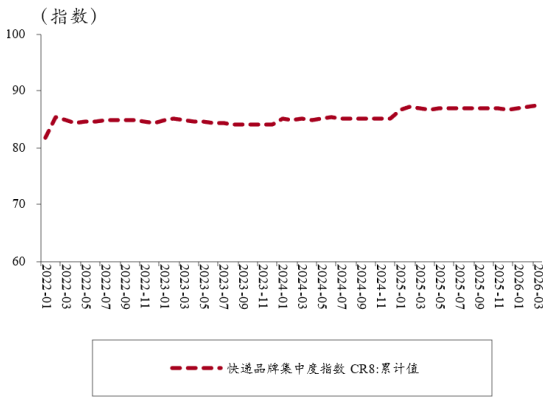
韵达股份：3 月韵达的市占率为 12.42%，同比-1.10pct，环比+1.39pct。

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。

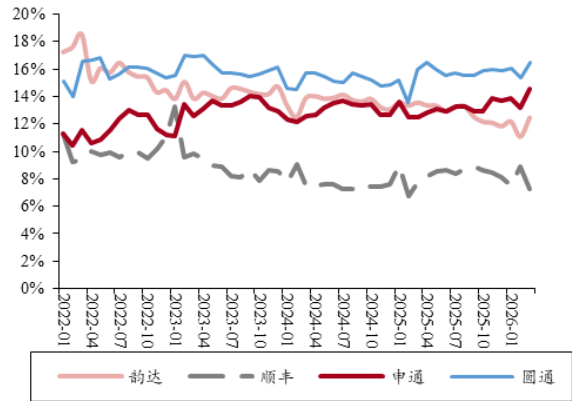
圆通速递：3 月圆通的市占率为 16.49%，同比+0.49pct，环比+1.16pct。

图表 3-37. 快递行业集中度指数 CR8 (月)



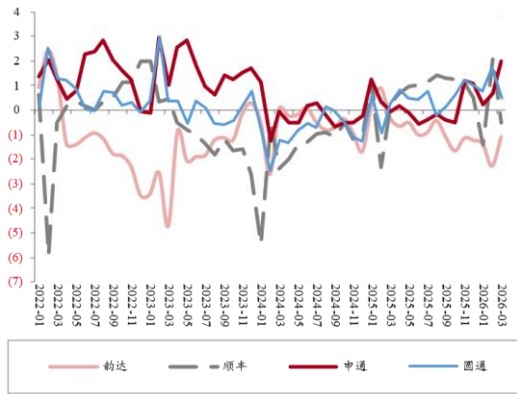
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-38. 典型快递上市公司市场占有率 (月)



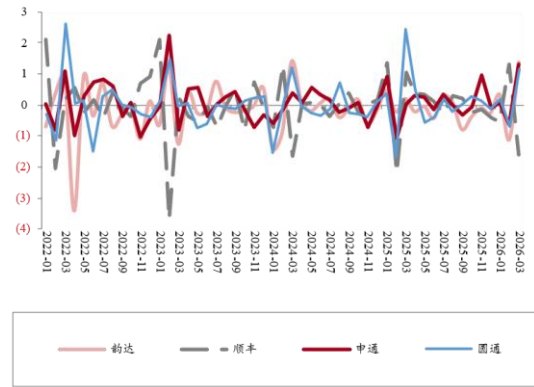
资料来源: 万得, 中银证券

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

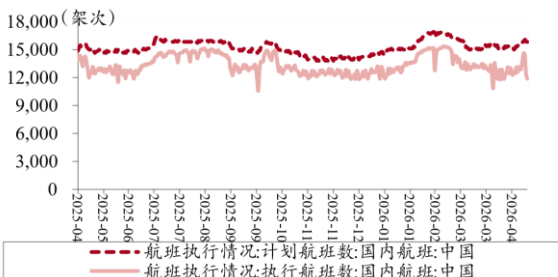
### 3.4 航空出行高频动态数据跟踪

#### 3.4.1 4月第四周国际日均执飞航班量同比下降0.24%，国内日均执飞航班量同比下降3.32%

2026年4月第四周国际日均执飞航班 1810.86 次，环比+2.47%，同比-0.24%。2026年4月25日至2026年5月1日，国内日均执飞航班 13221.86 架次，环比+4.48%，同比-3.32%；国际日均执飞航班 1810.86 次，环比+2.47%，同比-0.24%。

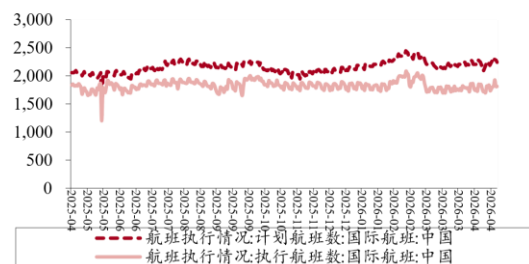
国内飞机日利用率环比上升。2026年4月25日-2026年5月1日，中国国内飞机利用率平均为 8.14 小时/天，较上周日均上升 0.43 小时/天；窄体机利用率平均为 8.24 小时/天，较上周日均上升 0.44 小时/天；宽体机利用率平均为 9.27 小时/天，较上周日均上升 0.28 小时/天。

图表 3-41. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)



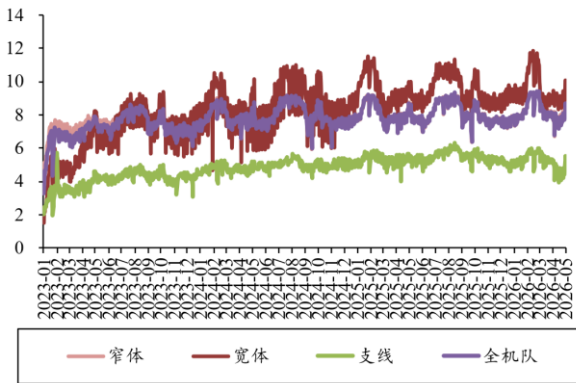
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3-42. 我国国际航班计划及执飞架次 (架次, 日)



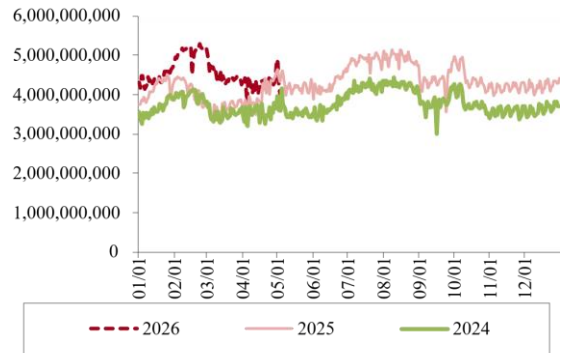
资料来源: 万得, 中银证券

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

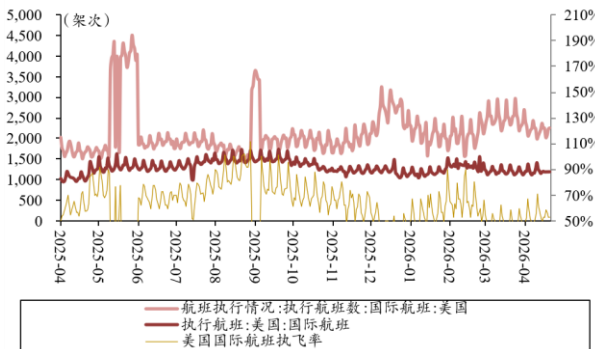
2026年4月24日至2026年5月1日, 美国国际航班日均执飞航班 1183.79 架次, 周环比-3.38%, 同比+8.18%。

2026年4月24日至2026年5月1日, 英国国际航班日均执飞航班 2451.29 架次, 周环比-0.09%, 同比+14.11%。

2026年4月24日至2026年5月1日, 尼国际航班日均执飞航班 522.86 架次, 周环比+0.25%, 同比-8.29%。

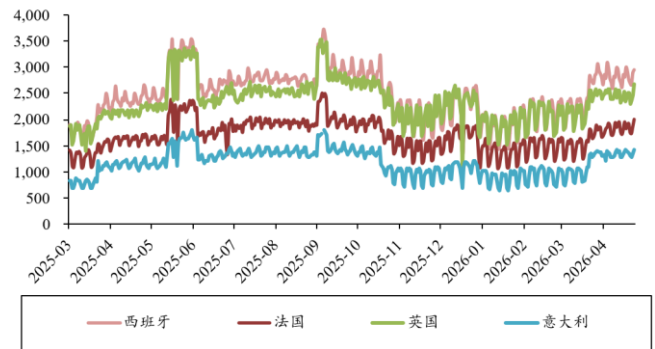
2026年4月24日至2026年5月1日, 泰国国际航班日均执飞航班 654.00 架次, 周环比-0.65%, 同比+13.88%。

图表 3-45. 美国国际航班计划及执飞架次情况 (日)



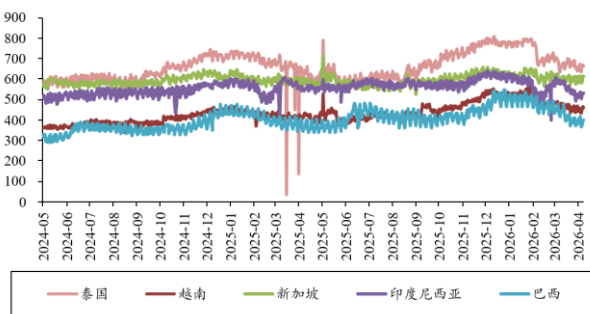
资料来源: 万得, 中银证券

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 (%)

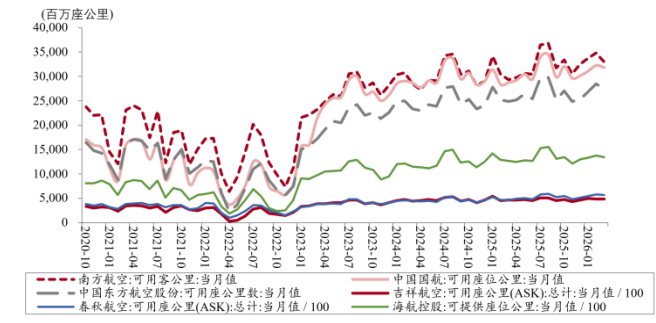


资料来源: 万得, 中银证券

### 3.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

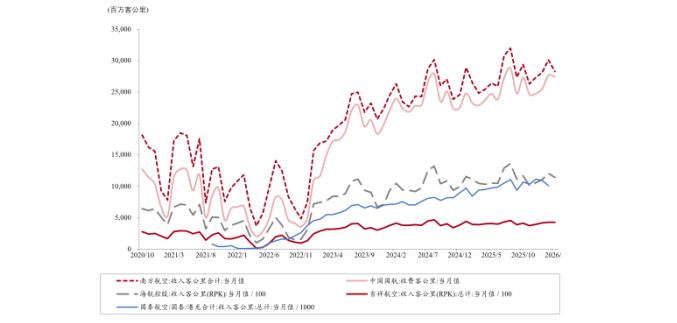
2026年3月南航、国航、东航、吉祥、春秋、海航ASK已超19年同期。可用座公里(ASK)方面,2026年3月,南航、国航、东航、吉祥、春秋、海航可用座公里分别同比增长+12.37%、+10.73%、+10.63%、+4.17%、+22.91%、+5.94%。收入客公里(RPK)方面,南航、国航、海航、吉祥3月收入客公里分别同比+0.80%、+13.76%、+19.88%、+9.20%。

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

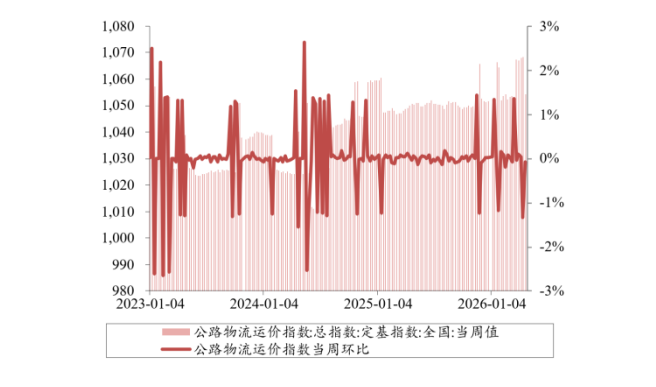
## 3.5 公路铁路高频动态数据跟踪

### 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27日—5月3日,全国高速公路货车通行4806.1万辆,环比下降15.4%。

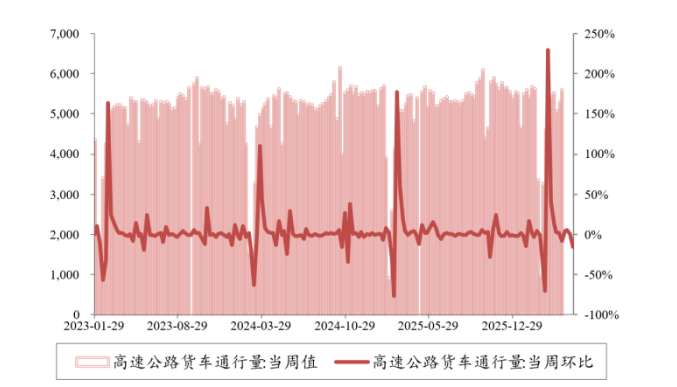
2026年3月,中国公路物流运价指数为105.7点,环比回升0.35%。2026年3月份,由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为105.7点,环比回升0.35%,同比去年回升0.91%。从月内看,第一、二、四周运价指数环比回升,第三周运价指数环比回落。

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)

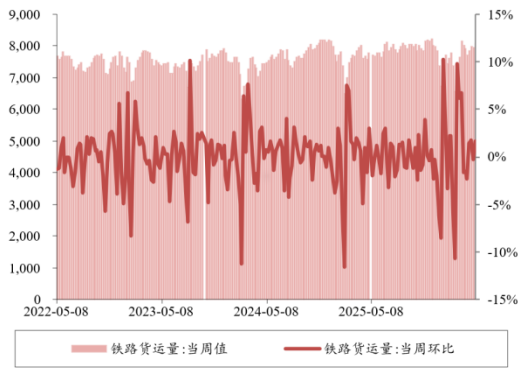


资料来源: 交通运输部, 中银证券

### 3.5.2 铁路货运量变化

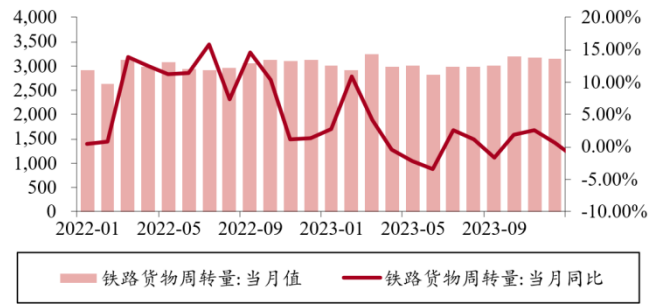
4月27日—5月3日,国家铁路运输货物8080.1万吨,环比增长1.63%。根据交通运输部发布数据显示,2026年3月,全国铁路货运周转量为3342.67亿吨公里,同比上升6.9%。

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）

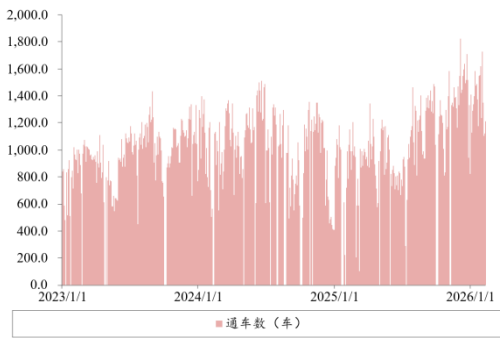


资料来源：万得，中银证券

### 3.5.3 蒙古煤炭流量变化

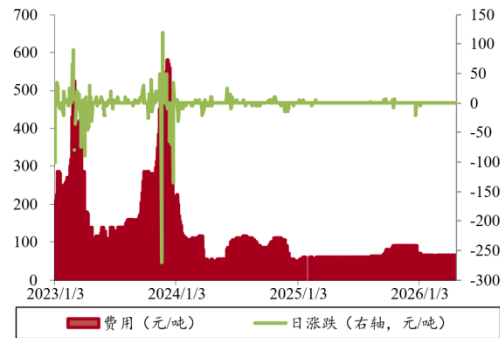
4月23日-4月29日，查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均65元/吨；2月2日-2月8日，通车数环比下降12.77%，日平均通车1049.00辆。查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费环比持平，4月23日-4月29日均值达65元/吨。

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）



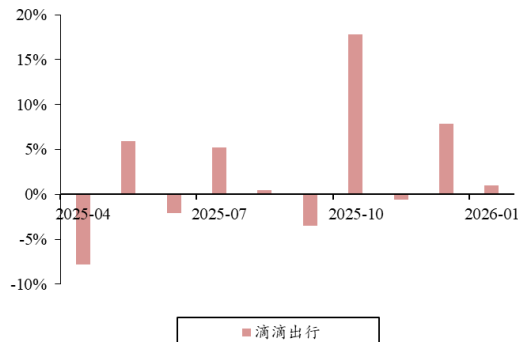
资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

## 3.6 交通新业态动态数据跟踪

### 3.6.1 网约车运行情况

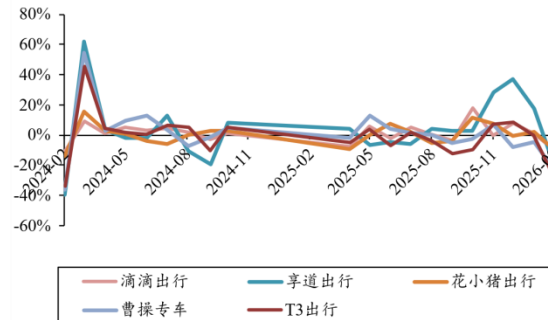
2026年3月，面向乘客、与网约车平台公司共同提供服务的平台（俗称网约车聚合平台）完成2.94亿单，日均订单量环比增长18.6%。2026年3月，滴滴出行、曹操专车、T3出行、享道出行、花小猪出行订单数环比上月分别+10.50%/+25.70%/+20.70%/+47.00%/+13.40%。

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



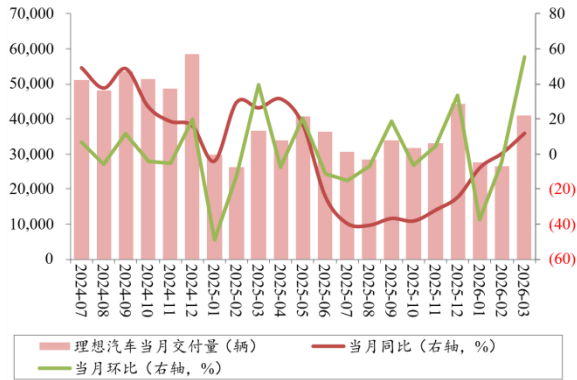
资料来源：交通运输部，中银证券

## 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%。

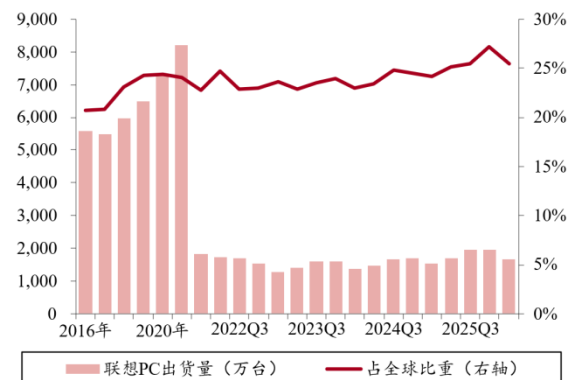
2026年Q1，联想PC电脑出货量达1653万台，同比上升8.70%，市场份额环比下降1.7pct。据Omdia测算，联想市场份额为25.5%，环比下降1.7pct。

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）



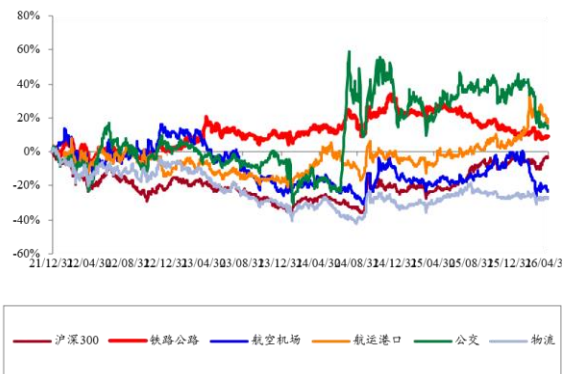
资料来源：Omdia，中银证券

## 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

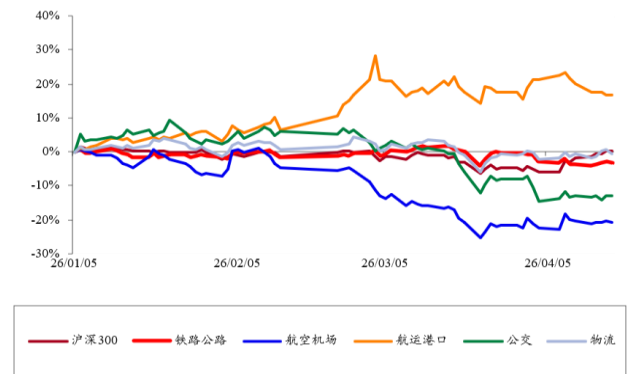
A 股交运上市公司为 127 家；交运行业总市值为 32,989.52 亿元，占总市值比例为 2.57%。截至 5 月 1 日，市值排名前 10 的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2397.36 亿元、中远海控（601919.SH）2120.57 亿元、顺丰控股（002352.SZ）1855.00 亿元、招商轮船（601872.SH）1421.12 亿元、上港集团（600018.SH）1164.00 亿元、中远海能（600026.SH）1107.17 亿元、大秦铁路（601006.SH）1061.76 亿元、中国国航（601111.SH）1044.32 亿元、中国东航（600115.SH）906.19 亿元、南方航空（600029.SH）890.17 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 24 日-2026 年 5 月 1 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别+0.79%、+0.80%，交通运输行业指数+0.07%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+0.24%、航空机场-0.50%、航运港口+0.03%、公交-0.51%、物流+0.38%。

**周交运个股涨幅前五：**飞马国际（002210.SZ）+19.68%，\*ST 原尚（603813.SH）+11.04%，远大控股（000626.SZ）+9.48%，上海雅仕（603329.SH）+9.44%，中原高速（600020.SH）+7.73%。

**年初至今：**2026 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为+3.61%、+3.83%，交通运输指数-2.74%；交通运输各个子板块来看，铁路公路-3.05%、航空机场-22.20%、航运港口+13.12%、公交-15.24%、物流-0.05%。

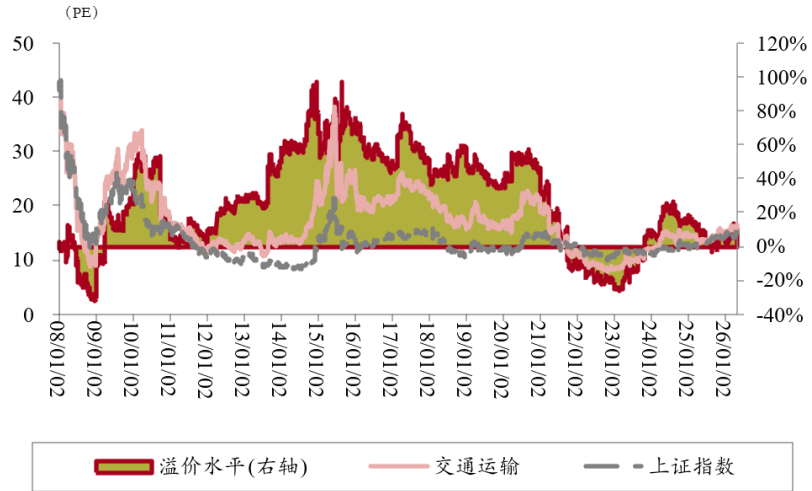
**年初至今交运个股累计涨幅前五：**招商轮船（601872.SH）+95.99%，中远海能（600026.SH）+84.85%，东方银星（600753.SH）+53.59%，招商南油（601975.SH）+48.34%，德邦股份（603056.SH）+37.89%。

## 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 5 月 1 日，交通运输行业市盈率为 16.42 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

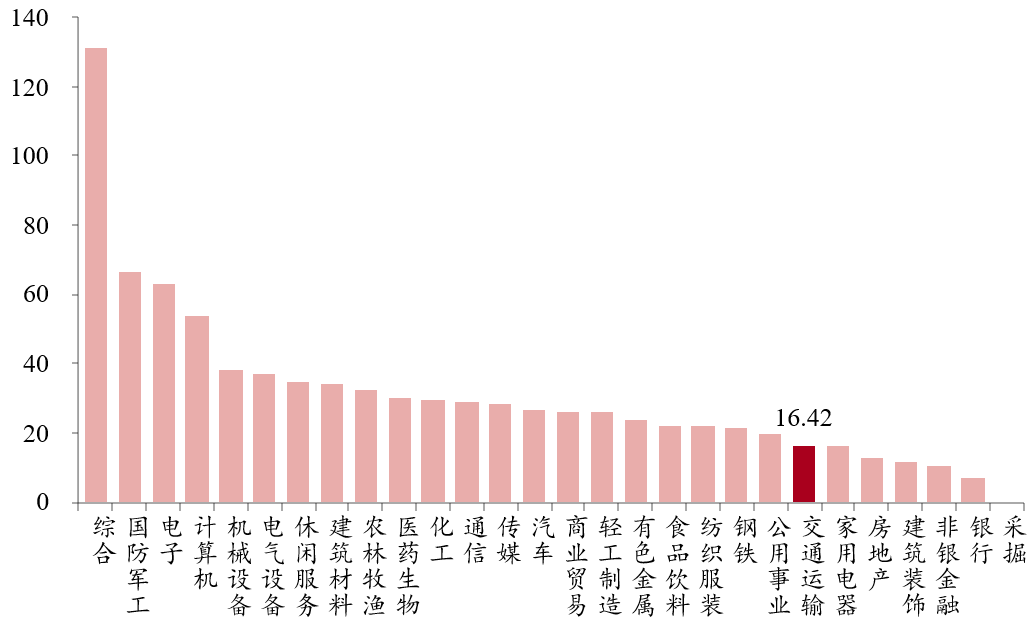


资料来源：万得，中银证券

### 4.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

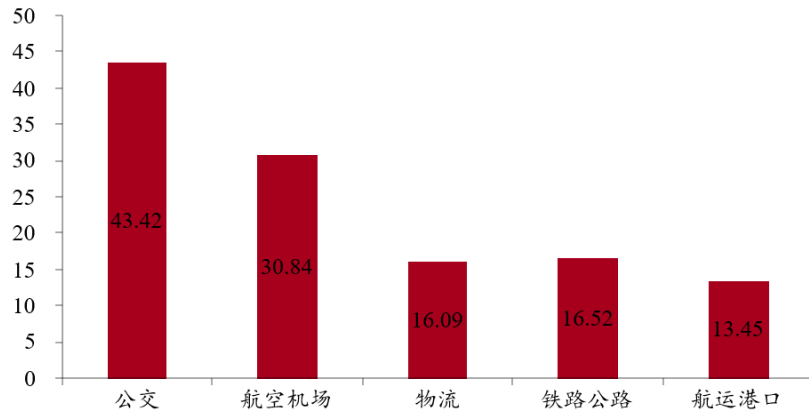
在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 16.42 倍（2026.5.1），处于偏下的水平。

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