



交通运输产业行业研究

买入（维持评级）

行业深度研究

证券研究报告

交通运输组

分析师：李丹（执业 S1130526040004）

lidan6@gjzq.com.cn

分析师：李一腾（执业 S1130526080004）

liyiteng@gjzq.com.cn

航运快递 Q2 业绩高增，油价拖累成本致板块业绩下滑

行业观点

整体：2026H1 营收盈利双增，2026Q2 营收增长但盈利承压。2026H1 交运板块实现营业收入 17,823 亿元，同比+2.8%，航运、航空、机场等板块收入增量；受快递、航运、机场业绩增长影响，2026H1 年交运板块实现归母净利润 976 亿元，同比+2.7%。2026Q2，受航空、物流、公路业绩下降影响，2026Q2 年交运板块实现归母净利润 405 亿元，同比-15.4%。

快递物流板块：快递单票价格受反内卷影响回升，H1 快递板块利润兑现高增。**快递：**快递业务量同比稳定增长，价格同比转正。2026 年上半年快递业务收入为 7714.0 亿元，同比+7.3%，其中快递业务量为 1003.8 亿件，同比+4.9%；快递单票价格为 7.68 元，同比+2.3%。2026Q2 快递业务收入为 4023.9 亿元，同比+7.8%，其中快递业务量为 526.5 亿件，同比+4.2%；快递单票价格为 7.64 元，同比+3.5%。**物流：**受经济大环境影响，2026H1 物流综合营收同比降低 2%，归母净利润同比-10%；2026Q2 物流综合营收同比-2%，归母净利润同比-18%。

航空机场板块：2026H1 客运低增、高油价压制航司利润，机场及空运净利保持增长。2026H1 全国民航客运量为 3.8 亿人次，同比增长 0.4%，其中国内客运量同比增长 3.9%，国际地区客运量同比持平，较 2019 年增长 1.0%。2026Q2 全国民航客运量为 1.8 亿人次，同比降低 4.4%，其中国内客运量同比降低 5.2%，国际地区客运量同比下降 10.0%，较 2019 年下降 8.6%。货邮运输量同比增长 6%。**航空：**7 家客运航司合计营收同比增长 10%，归母净亏损扩大至 67 亿元；其中三大航营收同比增长 10%，归母净亏损扩大至 82 亿元，航油成本大幅上涨是利润承压主因。**机场：**机场板块营收同比增长 5%，客流增长及部分资产处置收益推动归母净利润同比增长 13%。**空运：**货运需求强于客运，东航物流营收同比增长 27%，归母净利润同比增长 10%，AI 硬件、高端制造出海及冷链需求支撑业务增长。

航运板块：26H1 受中东地缘影响，Q2 油运集运滚装散货船景气高增，带动板块利润同比增长。2026H1 板块营收 2441 亿元，同比+8%，归母净利润 320 亿元，同比+16%，主要由于油运板块利润高增。内贸集运方面，由于 Q1 季节性淡季以及春节后复工偏慢，同时龙头运力调配至海外市场，内贸集运运价基本稳定。外贸近洋集运方面，由于 Q2 中东地缘局势影响，各种附加费显著抬升了运价，扭转了 Q1 运价颓势。外贸的远洋集运方面，虽然行业运力供给增加，但由于 Q2 中东地缘局势紧张，带动船舶效率降低，CCFI 运价同比基本持平。油运方面，由于中东局势紧张导致霍尔木兹海峡原油成品油出口受阻，油运舍近求远，效率下降同时风险溢价提升，油运运价同比大幅增长。各板块运价表现具体来看：2026H1 CCFI 指数平均为 1239 点，同比-1.0%；PDCEI 指数平均 1125.79 点，同比-5.8%；BCTI TC7-TCE 平均为 29803 美元/天，同比+56.6%；BDTI TD3C-TCE 平均为 321370 美元/天，同比+697.9%。

港口板块：吞吐量增长，业绩同比提升。26H1 沿海主要港口吞吐量为 58.67 亿吨，同比+2.9%；外贸货物吞吐量为 25.68 亿吨，同比+4.5%。26Q2 沿海主要港口货物吞吐量为 29.9 亿吨，同比+0.9%，外贸货物吞吐量为 14.3 亿吨，同比+0.9%。

公路板块：公路基本面稳健。2026H1 公路板块营收 576 亿元，同比+2%，归母净利润 140 亿元，同比-5%。2026Q2 公路板块实现营收 297 亿元，同比+2%，实现归母净利润 64 亿元，同比-8%。2026H1 公路旅客周转量 2506.9 亿人公里，同比-1.3%，货物周转量 39015.2 亿吨公里，同比+3.2%；其中 2026Q2，公路旅客周转量 1312.8 亿人公里，同比-0.3%，货物周转量 20,952.73 亿吨公里，同比+2.6%。

铁路板块：铁路客运稳健增长。2026H1 铁路客运持续恢复，旅客周转量增长，铁路旅客周转量 8266.82 亿人公里，同比+3.4%，货物周转量 18,858.1 亿吨公里，同比+6.7%。

投资建议：

建议关注航运、空运、快递、航空、红利板块。(1) **航运：**受中东等地缘局势影响，Q2 运价持续走高，下半年有望延续 Q2 趋势，全年利润有望大幅上修，持续推荐；(2) **快递：**反内卷制度化、常态化，价格持续修复，件量增速换挡，行业资本开支过峰后，股东回报能力将迅速提升；(3) **航空/空运：**航空货运受 AI 等高价值货物带动需求，后续景气度有望维持，推荐空运板块；航空客运方面，受飞机制造商及上游零部件供应商产能制约，未来航空业供给增速将放缓，油价成短期制约板块利润因素，但我们认为该因素已经充分定价，看好后续供需改善，推荐航空板块。(4) **红利：**当前公路、铁路、港口股息率普遍高于 4%，铁路基本面改善、公路港口维持稳健，推荐红利板块。

风险提示

需求恢复不及预期风险，宏观经济增速低于预期风险，人民币汇率贬值风险，油价大幅上涨风险。



内容目录

一、交运：2026H1 营收盈利双增，2026Q2 营收增长但盈利承压	5
1.1 整体：2026H1 营收增长但盈利承压	5
1.2 分板块：2026H1 业绩增长来自航运、机场、铁路等板块	6
二、快递物流：快递业绩表现分化，危化品物流短期承压	8
2.1 快递：价格修复，件量增速换挡	8
2.2 物流：受上游需求偏弱影响，危化品物流承压	10
三、航空机场：民航客运量增长，机场盈利改善	11
3.1 民航业：经营数据提升，国际线持续恢复	11
3.2 航司：油价上升单位成本提高，多家大航业绩承压	12
3.3 机场：业务量增长提升收入，成本刚性盈利大增	14
四、航运港口：油运景气度明显提升，港口业务量稳步增长	15
4.1 航运：航运板块盈利分化，H1 油运景气度明显提升	15
4.2 港口：业务量稳步增长，业绩增速分化	16
五、公路铁路：公路货运周转有所增长，铁路客运稳健增长	17
5.1 公路：公路货运周转有所增长	17
5.2 铁路：铁路客运持续恢复，旅客周转量增长	19
六、投资建议：关注油运、快递、航空、红利	20
七、风险提示	20

图表目录

图表 1：2026H1 交运板块营业收入同比上升	5
图表 2：2026Q2 交运板块营业收入同比上升	5
图表 3：2026H1 交运板块业绩同比增长	5
图表 4：2026Q2 交运板块业绩同比下降	5
图表 5：2026H1 交运板块盈利能力有所回升	6
图表 6：2026H1 交运板块 ROE	6
图表 7：2026H1 交运板块营业收入同比+2.8%	6
图表 8：2026H1 交运板块归母净利润同比+2.7%	7
图表 9：2026Q2 交运板块营业收入同比+3.6%	7
图表 10：2026Q2 交运板块归母净利润同比-15.4%	8
图表 11：2026H1 规模以上快递业务收入同比增长	8



图表 12:	2026H1 规模以上快递业务收入同比增长	8
图表 13:	2026H1 规模以上快递业务量同比增长	9
图表 14:	2026H1 规模以上快递业务量同比增长	9
图表 15:	2026H1 规模以上快递单票价格同比增长	9
图表 16:	2026H1 规模以上快递单票价格同比增长	9
图表 17:	2026H1 申通业务量增速较快	9
图表 18:	申通市占率保持高速增长	9
图表 19:	快递公司单票收入同比增长	10
图表 20:	申通、韵达单票收入大幅增长	10
图表 21:	2026H1 及 2026Q2 快递公司营收增速明显 (亿元)	10
图表 22:	2026H1 及 2026Q2 快递公司归母净利润分化 (亿元)	10
图表 23:	物流公司营收增速分化 (亿元)	11
图表 24:	物流公司业绩增速分化 (亿元)	11
图表 25:	2026H1 国内航线客流持续超过 2019 年	12
图表 26:	2026H1 国际地区航线客流在下降过程中	12
图表 27:	油价同比上升	12
图表 28:	2026H1 人民币兑美元汇率升值	12
图表 29:	各航司 RPK 较 2019 年同比增长, 民营航司增速领跑	13
图表 30:	各航司 ASK 较 2019 年同比增长, 民营航司增速领跑	13
图表 31:	各航司 RPK 同比增长, 春秋增速明显	13
图表 32:	各航司 ASK 同比增长, 春秋增速明显	13
图表 33:	2026H1 及 2026Q2 航空公司营收同比改善 (亿元)	13
图表 34:	2026H1 及 2026Q2 多家航空公司归母净利润短暂承压 (亿元)	14
图表 35:	2026H1 多家机场公司营收同比改善 (亿元)	14
图表 36:	2026H1 多家机场公司盈利分化 (亿元)	14
图表 37:	2026Q2 集运运价同比转正	15
图表 38:	2026H1 内贸集运 PDCI 指数低位运行	15
图表 39:	2026H1 BDTI TD3C-TCE 同比增长	15
图表 40:	2026H1 BCTI TC7-TCE 同比增长	15
图表 41:	2026H1 及 2026Q2 航运公司营收增长 (亿元)	15
图表 42:	2026H1 及 2026Q2 航运公司业绩增长分化 (亿元)	16
图表 43:	2026H1 港口货物吞吐量同比增长	16
图表 44:	2026H1 港口外贸货物吞吐量同比增长	16
图表 45:	2026H1 及 2026Q2 港口公司营收增速分化 (亿元)	17
图表 46:	2026H1 及 2026Q2 港口公司归母净利润增速分化 (亿元)	17



图表 47: 2026H1 公路旅客周转量上升	18
图表 48: 2026H1 公路货物周转量上升	18
图表 49: 高速公路货车通行量	18
图表 50: 2026H1 及 2026Q2 多数公路公司营收涨跌互现 (亿元)	18
图表 51: 2026H1 及 2026Q2 多数公路公司归母净利润增长 (亿元)	19
图表 52: 2026H1 铁路旅客周转量同比上升	19
图表 53: 2026H1 铁路货物周转量同比增长	19
图表 54: 2026H1 及 2026Q2 铁路公司营收表现分化 (亿元)	19
图表 55: 2026H1 及 2026Q2 铁路公司归母净利润表现分化 (亿元)	20

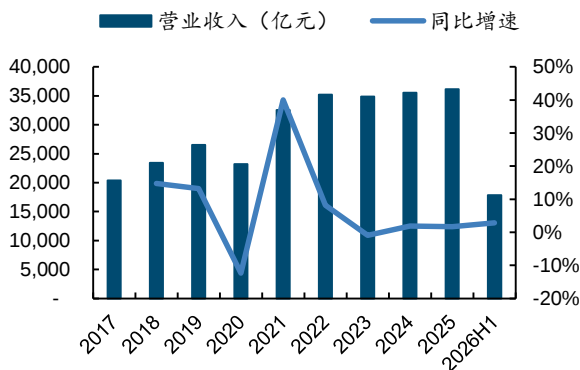


一、交运：2026H1 营收盈利双增，2026Q2 营收增长但盈利承压

1.1 整体：2026H1 营收增长但盈利承压

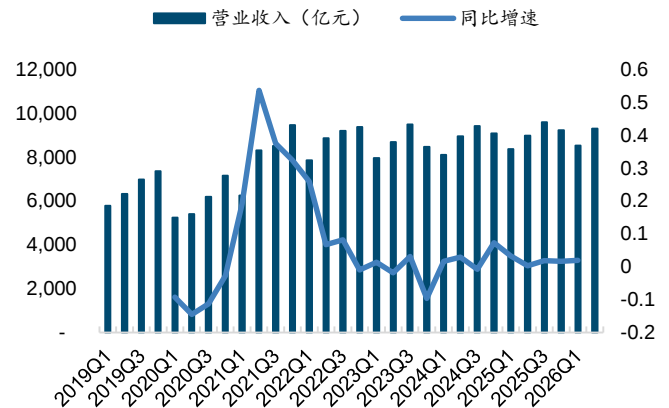
2026H1 及 2026Q2 交运板块营收同比增长。受航运、航空、机场等板块收入增长影响，2026 年上半年交运板块实现营业收入 17,823 亿元，同比+2.8%。2026Q2 受港口、航空、机场、铁路等板块收入增长的综合影响，交运板块实现营业收入 9,294.7 亿元，同比+3.6%。

图表1：2026H1 交运板块营业收入同比上升



来源：Wind，国金证券研究所

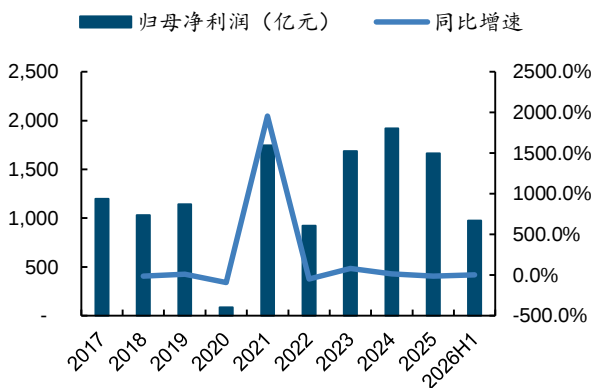
图表2：2026Q2 交运板块营业收入同比上升



来源：Wind，国金证券研究所

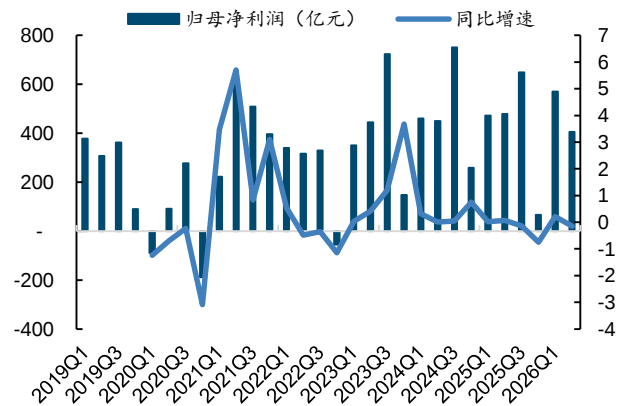
2026H1 交运板块归母净利润同比增长，2026Q2 同比下降。受快递、航运、机场业绩增长影响，2026H1 年交运板块实现归母净利润 976 亿元，同比+2.7%。2026Q2，受航空、物流、公路业绩下降影响，2026Q2 年交运板块实现归母净利润 405 亿元，同比-15.4%。

图表3：2026H1 交运板块业绩同比增长



来源：Wind，国金证券研究所

图表4：2026Q2 交运板块业绩同比下降

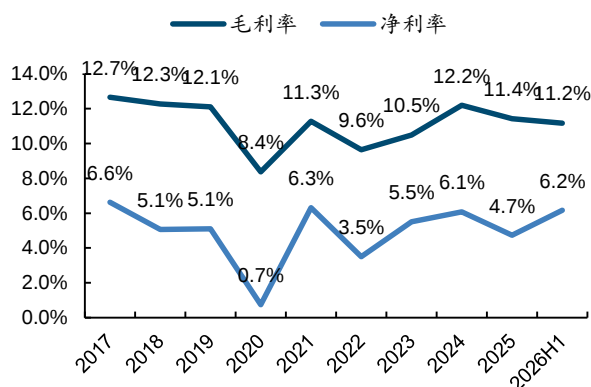


来源：Wind，国金证券研究所

2026H1 交运板块盈利能力有所提升，交运板块综合毛利率为 11.2%，净利率为 6.2%，分别同比-0.2pct、+1.5pct。

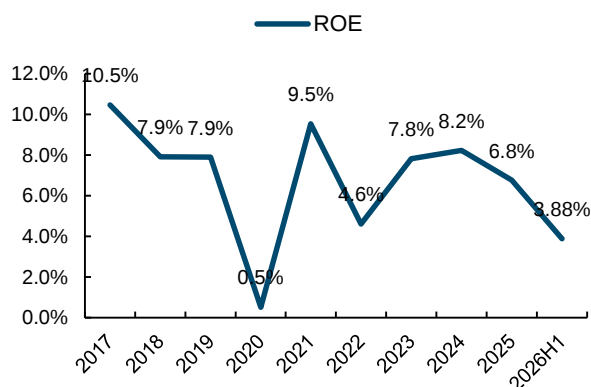


图表5: 2026H1 交运板块盈利能力有所回升



来源: Wind, 国金证券研究所

图表6: 2026H1 交运板块 ROE

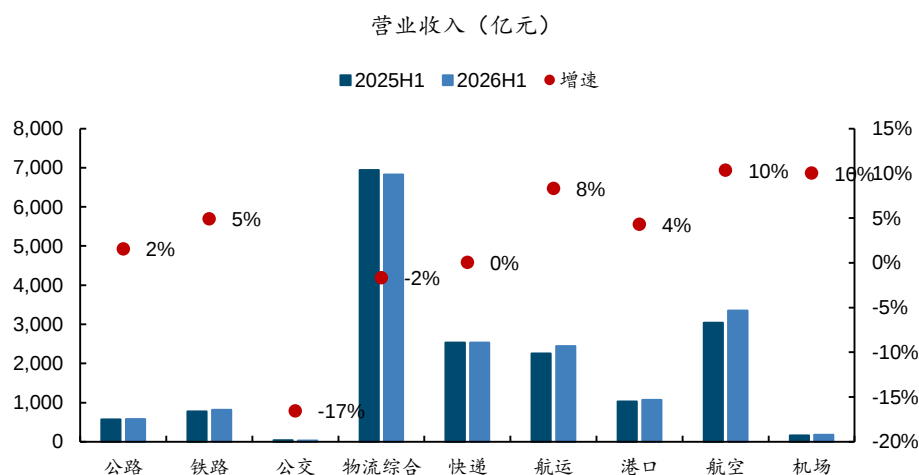


来源: Wind, 国金证券研究所

1.2 分板块: 2026H1 业绩增长来自航运、机场、铁路等板块

2026H1 航空、机场、航运等板块收入利润提升明显。收入端, 2026H1 公路营收+2%、铁路+5%、公交-17%、物流综合-2%、快递同比持平、航运+8%、港口+4%、航空+10%、机场+10%。盈利端, 2026H1 公路归母净利润-5%、铁路+6%、公交-41%、物流综合-10%、快递+25%、航运+16%、港口+4%、航空-302%、机场+10%。

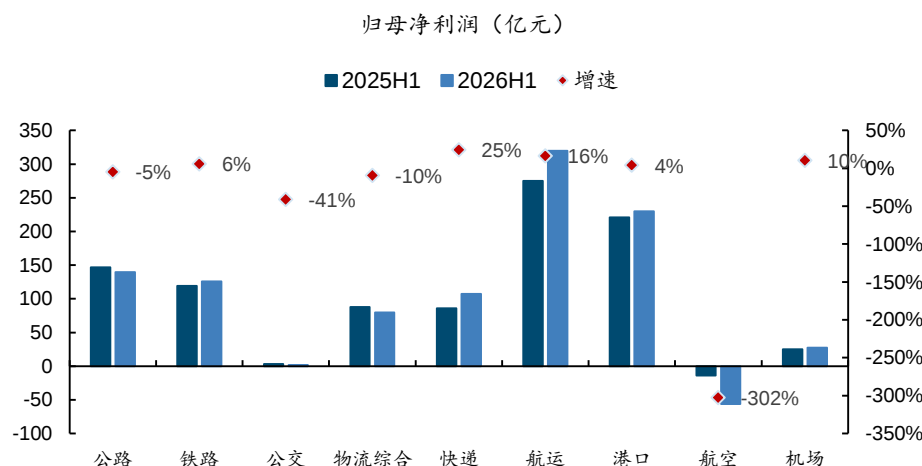
图表7: 2026H1 交运板块营业收入同比+2.8%



来源: Wind, 国金证券研究所



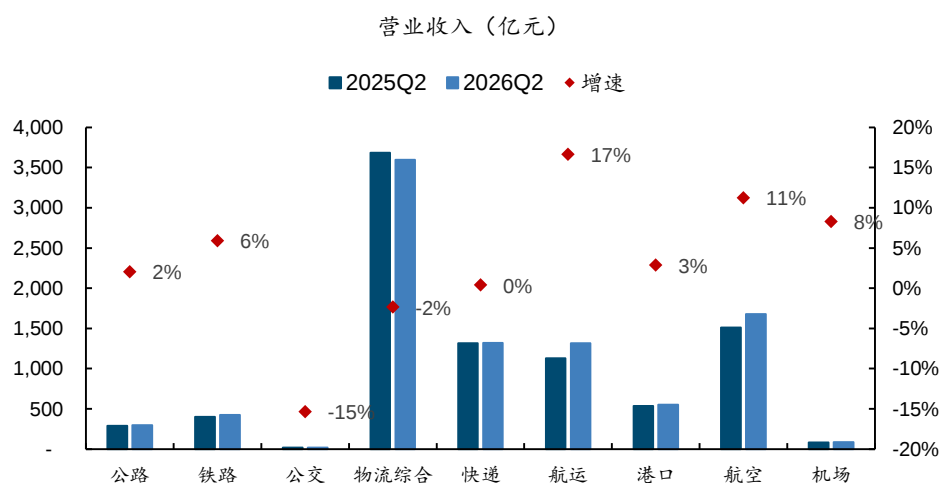
图表8: 2026H1 交运板块归母净利润同比+2.7%



来源: Wind, 国金证券研究所

2026Q2 航空、机场、港口等板块利润增长明显。收入端，2026Q2 公路营收+2%、铁路+6%、公交-15%、物流综合-2%、快递持平、航运+17%、港口+3%、航空+11%、机场+8%。盈利端，2026Q2 公路归母净利润-8%、铁路+10%、公交+5%、物流综合-18%、快递+17%、航运+56%、港口+3%、航空-4327%、机场+18%。

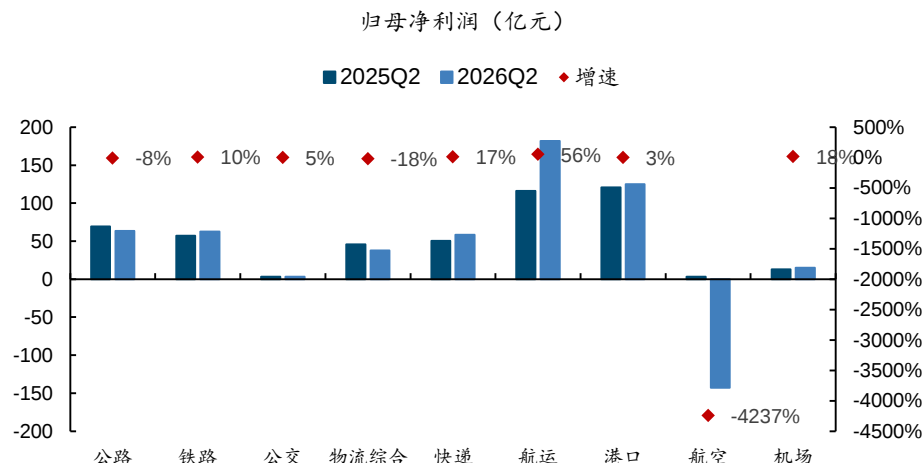
图表9: 2026Q2 交运板块营业收入同比+3.6%



来源: Wind, 国金证券研究所



图表10: 2026Q2 交运板块归母净利润同比-15.4%



来源: Wind, 国金证券研究所

二、快递物流：快递业绩表现分化，危化品物流短期承压

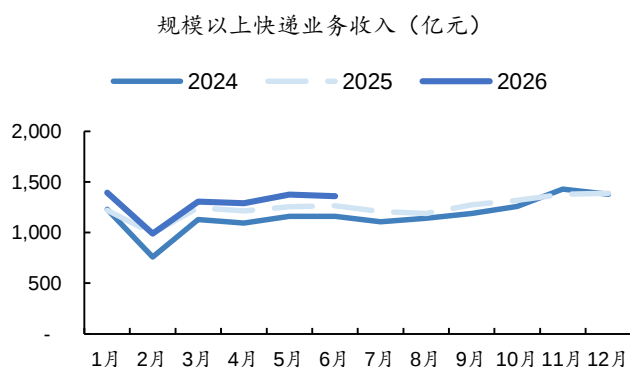
2.1 快递：价格修复，件量增速换挡

快递业务量同比稳定增长，价格同比转正。2026 年上半年快递业务收入为 7714.0 亿元，同比+7.3%，其中快递业务量为 1003.8 亿件，同比+4.9%；快递单票价格为 7.68 元，同比+2.3%。2026Q2 快递业务收入为 4023.9 亿元，同比+7.8%，其中快递业务量为 526.5 亿件，同比+4.2%；快递单票价格为 7.64 元，同比+3.5%。

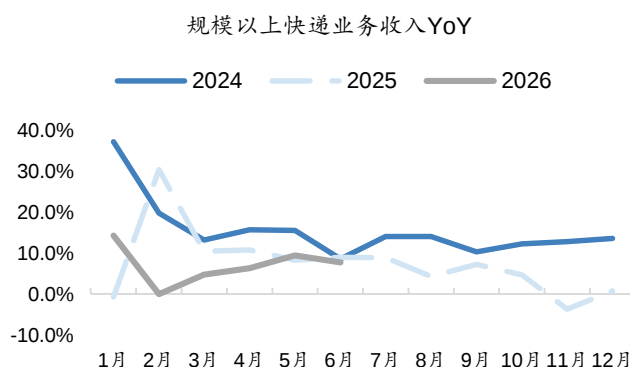
快递行业增速换挡主因电商增速放缓，以及电商税务申报叠加反内卷导致部分低价件、刷单件出清；反内卷逐渐制度化、常态化，推动行业单票价格持续修复。

图表11: 2026H1 规模以上快递业务收入同比增长

图表12: 2026H1 规模以上快递业务收入同比增长



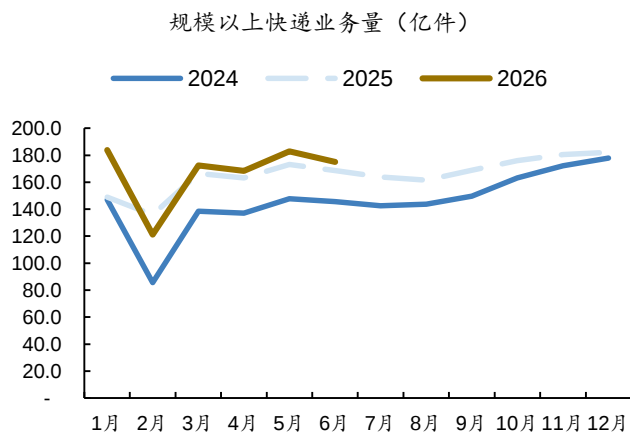
来源: Wind, 国金证券研究所



来源: Wind, 国金证券研究所

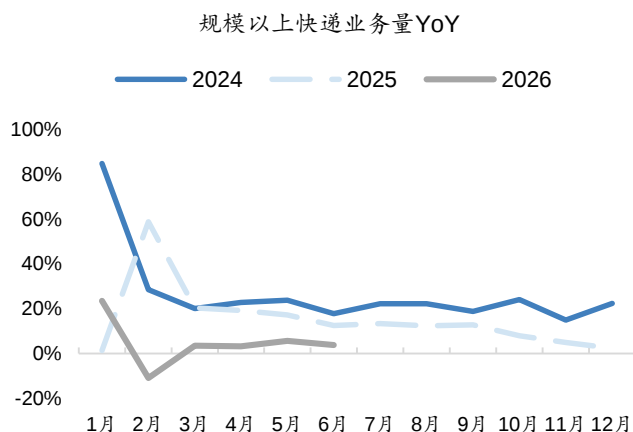


图表13: 2026H1 规模以上快递业务量同比增长



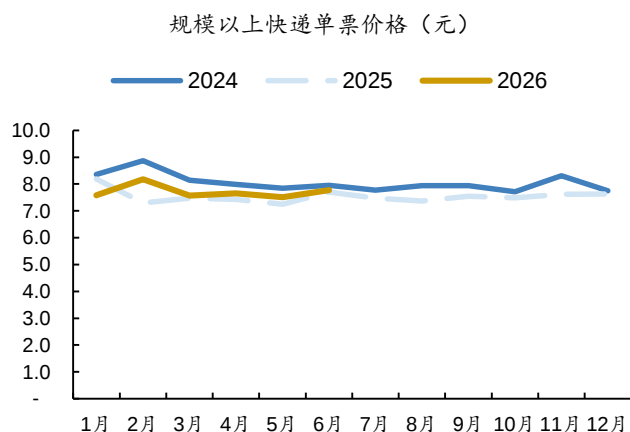
来源: Wind, 国金证券研究所

图表14: 2026H1 规模以上快递业务量同比增长



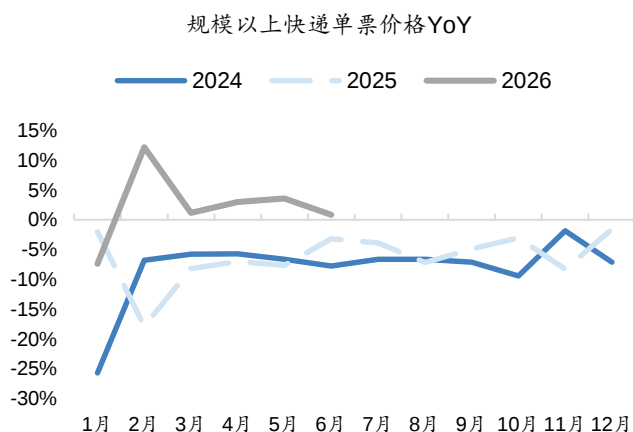
来源: Wind, 国金证券研究所

图表15: 2026H1 规模以上快递单票价格同比增长



来源: Wind, 国金证券研究所

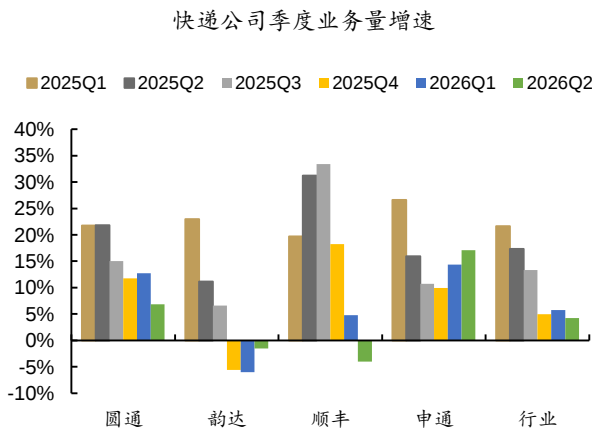
图表16: 2026H1 规模以上快递单票价格同比增长



来源: Wind, 国金证券研究所

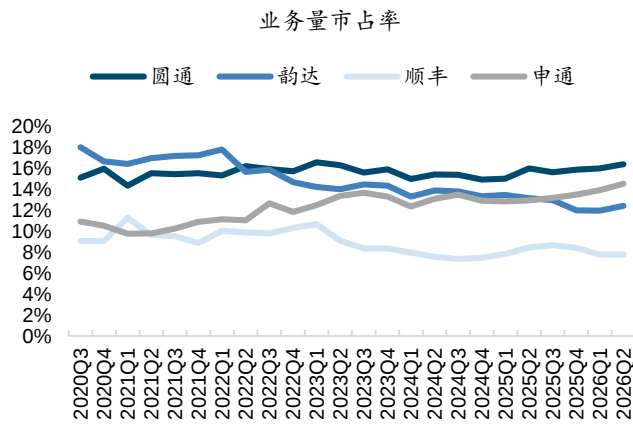
申通业务量增速较快, 市占率持续增长。2026H1 申通增速较快, 主要系对丹鸟物流 100%股权的收购为其业绩增长注入核心增量。市占率方面, 2026Q2 圆通为 16.4%, 申通为 14.5%, 韵达为 12.4%, 顺丰为 7.8%。

图表17: 2026H1 申通业务量增速较快



来源: Wind, 国金证券研究所

图表18: 申通市占率保持高速增长



来源: Wind, 国金证券研究所

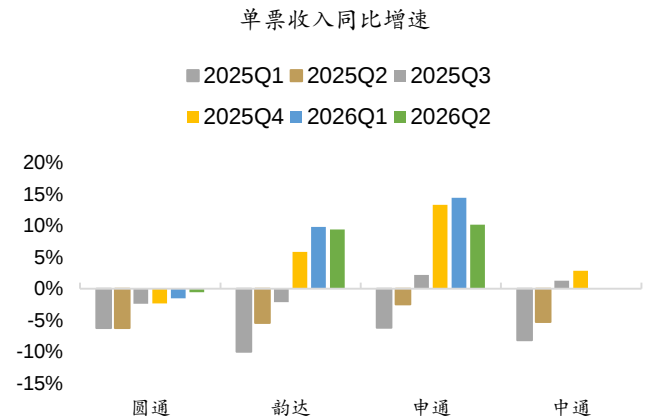
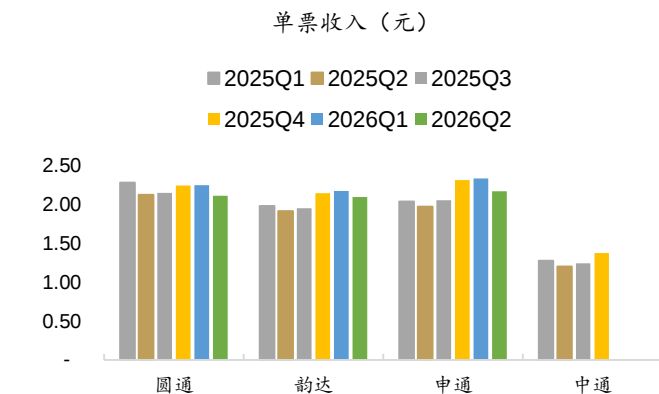
快递公司单票收入普遍增长 (圆通同比下降部分原因是口径调整), 主因反内卷叠加逆向件业务爆发 (逆向件增速快



于行业，且顺丰让出部分份额），申通增速相对较高主因丹鸟并表。

图表19：快递公司单票收入同比增长

图表20：申通、韵达单票收入大幅增长



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

2026H1 及 2026Q2 主要快递公司营收增长明显，由业务量增长和价格修复共同驱动。2026H1 顺丰控股营收+6%，圆通速递+8%，韵达股份+6%，申通快递+30%，中通快递+22%。2026Q2，顺丰控股营收+6%，圆通速递+7%，韵达股份+10%，申通快递+29%。

图表21：2026H1 及 2026Q2 快递公司营收增速明显（亿元）

股票代码	公司名称	2026H1	2025H1	2026H1 增速	2026Q2	2025Q2	2026Q2 增速
002352.SZ	顺丰控股	1,555	1,469	6%	814	770	6%
600233.SH	圆通速递	389	359	8%	201	188	7%
002120.SZ	韵达股份	264	248	6%	139	126	10%
002468.SZ	申通快递	325	250	30%	168	130	29%
2057.HK	中通快递-W	278	227	22%			

来源：Wind，国金证券研究所

2026H1 主要快递公司盈利增速分化，2026Q2 主要快递公司分化进一步加剧，主因 2025 是前一轮价格战最激烈阶段，价格修复后，非头部公司利润弹性更大。2026H1 顺丰控股归母净利润-4%，圆通速递+73%，韵达股份+89%，申通快递+128%，中通快递+31%。2026Q2，顺丰控股归母净利润-15%，圆通速递+85%，韵达股份+146%，申通快递+165%，中通快递+57%。

图表22：2026H1 及 2026Q2 快递公司归母净利润分化（亿元）

股票代码	公司名称	2026H1	2025H1	2026H1 增速	2026Q2	2025Q2	2026Q2 增速
002352.SZ	顺丰控股	55	57	-4%	30	35	-15%
600233.SH	圆通速递	32	18	73%	18	10	85%
002120.SZ	韵达股份	10	5	89%	5	2	146%
002468.SZ	申通快递	10	5	128%	6	2	165%
2057.HK	中通快递-W	52	39	31%	31	19	57%

来源：Wind，国金证券研究所

2.2 物流：受上游需求偏弱影响，危化品物流承压

2026H1 物流公司营收增速分化。危化品仓储方面，2026H1 宏川智慧收入+14%，保税科技-12%；危化品综合物流方面，量增推动收入增长，密尔克卫营收+13%，永泰运+23%；危化品航运方面，头部公司持续增加运力，且积极投入国际化学品海运业务，克服运价下滑的不利影响，兴通股份营收+29%。受价格下滑影响，嘉友国际营收-3%。受电子行业需求回暖，海晨股份营收+16%。

2026Q2 物流公司收入普遍增长。2026Q2 密尔克卫营收+14%、宏川智慧+21%、兴通股份+36%，盛航股份+17%、保税科技+16%、永泰运+51%、海晨股份+18%、嘉友国际+14%、长久物流+3%。大宗供应链公司方面，物产中大同比+21%，建发股份+14%，厦门国贸+36%，厦门象屿+17%。


图表23：物流公司营收增速分化（亿元）

股票代码	公司名称	2026H1	2025H1	2026H1 增速	2026Q2	2025Q2	2026Q2 增速
603713.SH	密尔克卫	79.7	70.4	13%	42.3	36.9	14%
002930.SZ	宏川智慧	6.7	5.9	14%	3.2	2.7	21%
603209.SH	兴通股份	10.2	7.9	29%	5.5	4.1	36%
001205.SZ	盛航股份	8.0	7.1	13%	4.0	3.4	17%
600794.SH	保税科技	3.7	4.2	-12%	2.2	1.9	16%
001228.SZ	永泰运	27.5	22.4	23%	17.8	11.8	51%
300873.SZ	海晨股份	10.1	8.7	16%	5.6	4.7	18%
603871.SH	嘉友国际	39.7	40.8	-3%	20.3	17.9	14%
603569.SH	长久物流	16.2	17.6	-8%	8.9	8.7	3%
600153.SH	建发股份	79.7	70.4	13%	42.3	36.9	14%
600704.SH	物产中大	6.7	5.9	14%	3.2	2.7	21%
600755.SH	厦门国贸	10.2	7.9	29%	5.5	4.1	36%
600057.SH	厦门象屿	8.0	7.1	13%	4.0	3.4	17%

来源：Wind，国金证券研究所

归母净利润方面，2026H1 密尔克卫归母净利润+8%，宏川智慧+295%，兴通股份+57%，盛航股份+34%，保税科技-2%，永泰运-11%，海晨股份-87%，嘉友国际+30%、长久物流-27%。

2026Q2，密尔克卫归母净利润+10%，宏川智慧+116%，兴通股份+64%，盛航股份+104%，保税科技+38%，永泰运-18%，海晨股份-79%，嘉友国际+35%、长久物流+5%、建发股份+10%，物产中大+116%，厦门国贸+64%，厦门象屿+104%。

图表24：物流公司业绩增速分化（亿元）

股票代码	公司名称	2026H1	2025H1	2026H1 增速	2026Q2	2025Q2	2026Q2 增速
603713.SH	密尔克卫	3.8	3.5	8%	2.0	1.8	10%
002930.SZ	宏川智慧	0.2	-0.1	295%	0.1	-0.3	116%
603209.SH	兴通股份	2.1	1.4	57%	1.0	0.6	64%
001205.SZ	盛航股份	0.7	0.5	34%	0.3	0.2	104%
600794.SH	保税科技	0.5	0.5	-2%	0.2	0.2	38%
001228.SZ	永泰运	0.5	0.5	-11%	0.1	0.2	-18%
300873.SZ	海晨股份	0.2	1.3	-87%	0.2	0.7	-79%
603871.SH	嘉友国际	7.3	5.6	30%	4.0	3.0	35%
603569.SH	长久物流	0.1	0.1	-27%	0.1	0.1	5%
600153.SH	建发股份	3.8	3.5	8%	2.0	1.8	10%
600704.SH	物产中大	0.2	-0.1	295%	0.1	-0.3	116%
600755.SH	厦门国贸	2.1	1.4	57%	1.0	0.6	64%
600057.SH	厦门象屿	0.7	0.5	34%	0.3	0.2	104%

来源：Wind，国金证券研究所

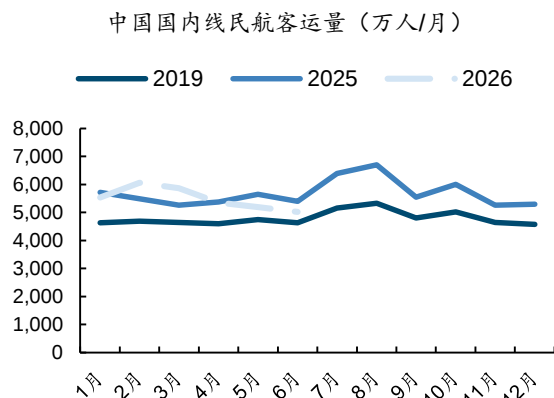
三、航空机场：民航客运量增长，机场盈利改善

3.1 民航业：经营数据提升，国际线持续恢复

民航客运量持续恢复，主要靠国内线拉动。2026H1 全国民航客运量为 3.8 亿人次，同比增长 0.4%，其中国内客运量同比增长 3.9%，国际地区客运量同比持平，较 2019 年增长 1.0%。2026Q2 全国民航客运量为 1.8 亿人次，同比降低 4.4%，其中国内客运量同比降低 5.2%，国际地区客运量同比下降 10.0%，较 2019 年下降 8.6%。

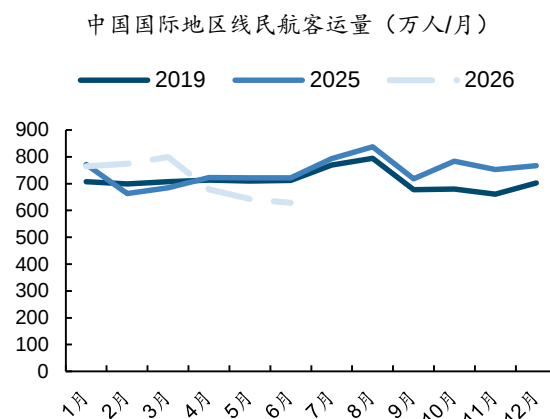


图表25：2026H1 国内航线客流持续超过 2019 年



来源：Wind，国金证券研究所

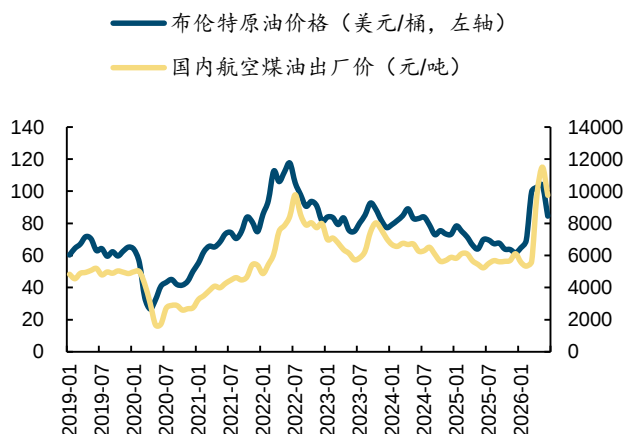
图表26：2026H1 国际地区航线客流在下降过程中



来源：Wind，国金证券研究所

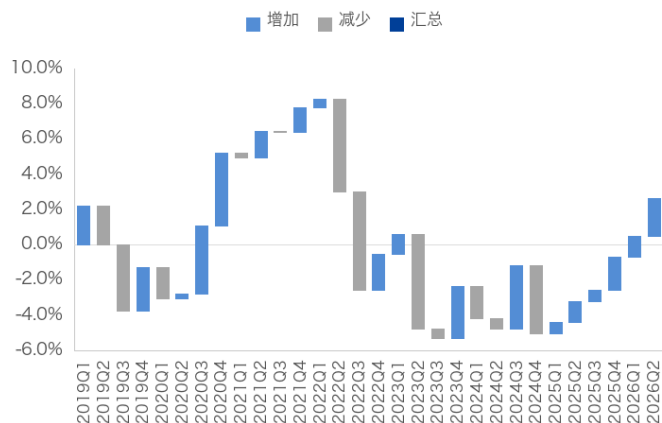
航油出厂价维持高位，人民币小幅升值。2026H1 国内航油出厂价平均为 7897 元/吨，同比增长 38.2%，2026Q2 国内航油出厂价平均为 10345 元/吨，同比上升 90.0%；航司单位座公里航油成本下降。2026Q2 人民币兑美元小幅升值 1.8%，高于上年同期的 1.2% 的升值比率。

图表27：油价同比上升



来源：Wind，国金证券研究所

图表28：2026H1 人民币兑美元汇率升值



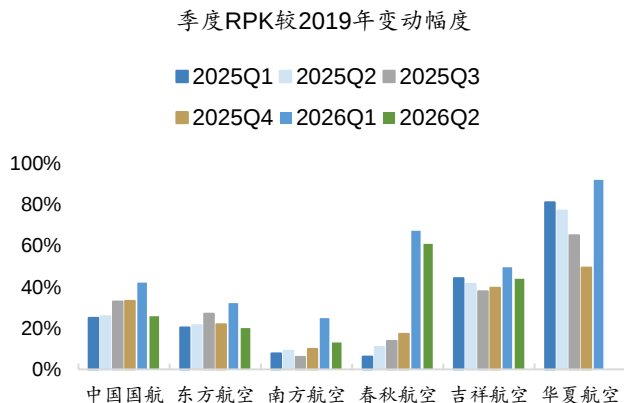
来源：Wind，国金证券研究所

3.2 航司：油价上升单位成本提高，多家大航业绩承压

航司业务量总体增长，客公里收益同步改善。2026H1 主要上市航司 ASK、RPK 增速有所分化，其中春秋航空增速领跑；三大航中国航 RPK 增速较快，南航 ASK 增速较快。尽管商务需求仍相对偏弱，但受燃油附加费上调及国际航线收益改善等因素影响，主要航司客公里收益总体提升；国航、东航及春秋航空客座率同比提高，进一步支撑座公里收益改善。

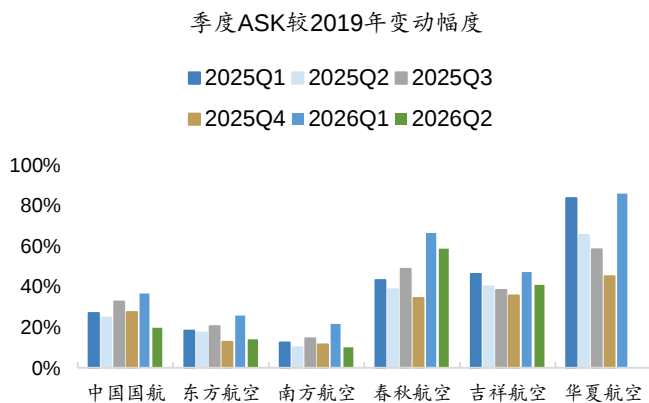


图表29: 各航司 RPK 较 2019 年同比增长, 民营航司增速领跑



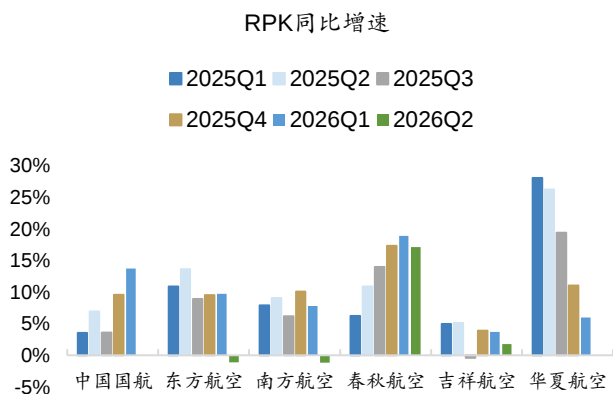
来源: Wind, 国金证券研究所

图表30: 各航司 ASK 较 2019 年同比增长, 民营航司增速领跑



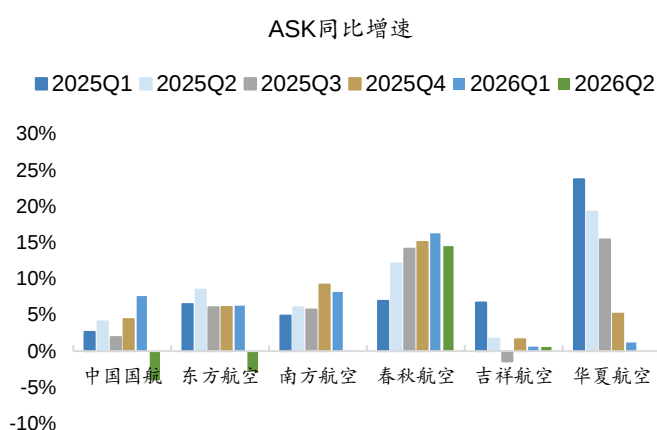
来源: Wind, 国金证券研究所

图表31: 各航司 RPK 同比增长, 春秋增速明显



来源: Wind, 国金证券研究所

图表32: 各航司 ASK 同比增长, 春秋增速明显



来源: Wind, 国金证券研究所

量增推动航司营收增长。2026H1 国航营收同比+11%, 东航+11%, 南航+10%, 海航+20%, 春秋航空+9%, 吉祥航空+3%, 华夏航空+27%, 东航物流+15%, 国货航-8%, 中国外运+12%, 华贸物流+12%。2026Q2 国航营收+10%, 东航+11%, 南航+9%, 海航+26%, 春秋航空+14%, 吉祥航空+4%, 华夏航空+34%, 东航物流+27%, 国货航-7%, 中国外运+14%。华贸物流+14%。

图表33: 2026H1 及 2026Q2 航空公司营收同比改善 (亿元)

股票代码	公司名称	2026H1	2025H1	2026H1 增速	2026Q2	2025Q2	2026Q2 增速
601111.SH	中国国航	893	808	11%	447	407	10%
600115.SH	中国东航	742	668	11%	372	334	11%
600029.SH	南方航空	947	863	10%	469	429	9%
600221.SH	海航控股	355	331	7%	170	155	10%
601021.SH	春秋航空	123	103	20%	63	50	26%
603885.SH	吉祥航空	121	111	9%	61	53	14%
002928.SZ	华夏航空	37	36	3%	19	18	4%
601156.SH	东航物流	142.5	112.6	27%	77.3	57.7	34%
001391.SZ	国货航	125	109	15%	73	58	27%
601598.SH	中国外运	465	505	-8%	249	268	-7%
603128.SH	华贸物流	98	88	12%	55	48	14%



来源：Wind，国金证券研究所

2026H1 盈利承压，国航归母净利润同比-27%，东航-52%，南航-141%，海航+374%，春秋航空-11%，吉祥航空-70%，华夏航空-83%，东航物流+10%，国货航-26%，中国外运-11%。华贸物流-3%。2026Q2，国航归母净利润同比-1778%，东航-774%，南航-559%，海航-576%，春秋航空-88%，吉祥航空-281%，华夏航空-154%，东航物流+13%，国货航-33%，中国外运-20%。华贸物流+17%。

图表34：2026H1 及 2026Q2 多家航空公司归母净利润短暂承压（亿元）

股票代码	公司名称	2026H1	2025H1	2026H1 增速	2026Q2	2025Q2	2026Q2 增速
601111.SH	中国国航	-23	-18	-27%	-40	2	-1778%
600115.SH	中国东航	-22	-14	-52%	-38	-4	-774%
600029.SH	南方航空	-37	-15	-141%	-52	-8	-559%
600221.SH	海航控股	3	1	374%	-15	-2	-576%
601021.SH	春秋航空	10	12	-11%	1	5	-88%
603885.SH	吉祥航空	2	5	-70%	-3	2	-281%
002928.SZ	华夏航空	0	3	-83%	-1	2	-154%
601156.SH	东航物流	14.2	12.9	10%	8.4	7.4	13%
001391.SZ	国货航	9.2	12.4	-26%	4.5	6.6	-33%
601598.SH	中国外运	17.2	19.5	-11%	10.4	13.0	-20%
603128.SH	华贸物流	2.2	2.3	-3%	1.3	1.1	17%

来源：Wind，国金证券研究所

3.3 机场：业务量增长提升收入，成本刚性盈利大增

量增推动收入恢复，机场公司营收亦改善。2026H1 上海机场营收同比+2%，白云机场+9%，深圳机场+6%，厦门空港+26%，海南机场+30%。2026Q2，上海机场营收同比+4%，白云机场+9%，深圳机场+5%，厦门空港+50%，海南机场+4%。

图表35：2026H1 多家机场公司营收同比改善（亿元）

股票代码	公司名称	2026H1	2025H1	2026H1 增速	2026Q2	2025Q2	2026Q2 增速
600009.SH	上海机场	65	64	2%	33	32	4%
600004.SH	白云机场	41	37	9%	21	19.0	9%
000089.SZ	深圳机场	27	25	6%	13	12.7	5%
600897.SH	厦门空港	12.5	9.9	26%	7.6	5.0	50%
600515.SH	海南机场	30	23	30%	13	12	4%

来源：Wind，国金证券研究所

机场公司成本相对刚性，收入增长拉动利润提升。2026H1 上海机场净利同比+16%，白云机场-43%，深圳机场+136%，厦门空港-1%，海南机场-7%，主要系房地产结转成本大幅上升。2026Q2 盈利分化，上海机场净利同比+22%，白云机场-43%，深圳机场+220%，厦门空港+5%，海南机场-77%。其中，因三期扩建工程项目资产投入使用，相关成本增加，白云机场盈利大幅下滑。

图表36：2026H1 多家机场公司盈利分化（亿元）

股票代码	公司名称	2026H1	2025H1	2026H1 增速	2026Q2	2025Q2	2026Q2 增速
600009.SH	上海机场	12.2	10.4	16%	6.4	5.3	22%
600004.SH	白云机场	4.3	7.5	-43%	2.6	4.5	-43%
000089.SZ	深圳机场	7.4	3.1	136%	4.8	1.5	220%
600897.SH	厦门空港	2.5	2.5	-1%	1.3	1.3	5%
600515.SH	海南机场	1.2	1.3	-7%	0.1	0	-77%

来源：Wind，国金证券研究所

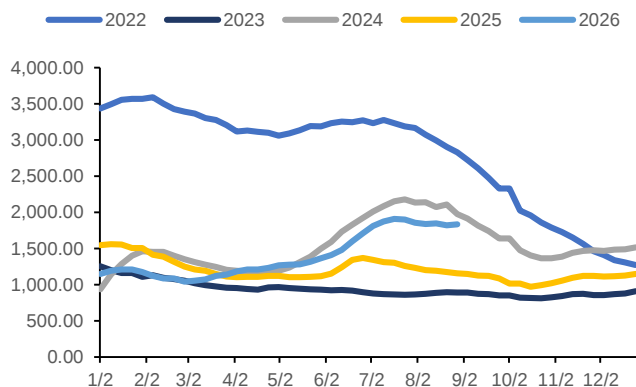


四、航运港口：油运景气度明显提升，港口业务量稳步增长

4.1 航运：航运板块盈利分化，H1 油运景气度明显提升

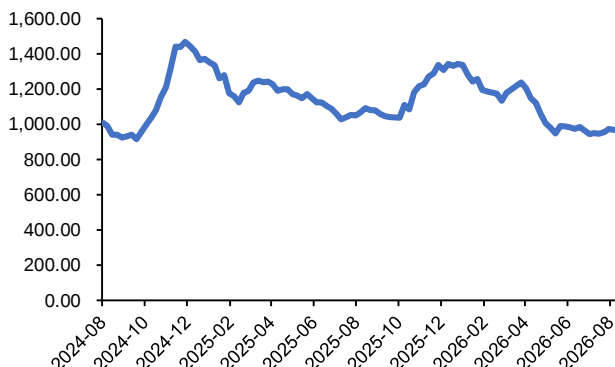
航运板块盈利分化，油运景气度显著提升。2026Q2 板块营收 1318 亿元，同比+17%，归母净利润 182 亿元，同比+56%。内贸集运方面，由于 Q1 季节性淡季以及春节后复工偏慢，同时龙头运力调配至海外市场，内贸集运运价基本稳定。外贸近洋集运方面，由于 Q2 中东地缘局势影响，各种附加费显著抬升了运价，扭转了 Q1 运价颓势。外贸的远洋集运方面，虽然行业运力供给增加，但由于 Q2 中东地缘局势紧张，带动船舶效率降低，CCFI 运价同比基本持平。油运方面，由于中东局势紧张导致霍尔木兹海峡原油成品油出口受阻，油运舍近求远，效率下降同时风险溢价提升，油运运价同比大幅增长。各板块运价表现具体来看：2026H1 CCFI 指数平均为 1239 点，同比-1.0%；PDCI 指数平均 1125.79 点，同比-5.8%；BCTI TC7-TCE 平均为 29803 美元/天，同比+56.6%；BDTI TD3C-TCE 平均为 321370 美元/天，同比+697.9%。

图表37：2026Q2 集运运价同比转正



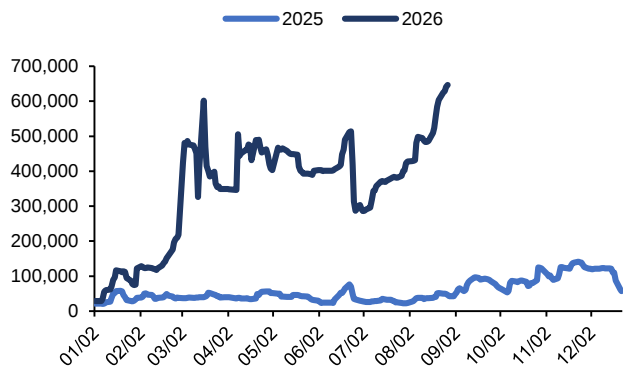
来源：Clarksons，国金证券研究所

图表38：2026H1 内贸集运 PDCI 指数低位运行



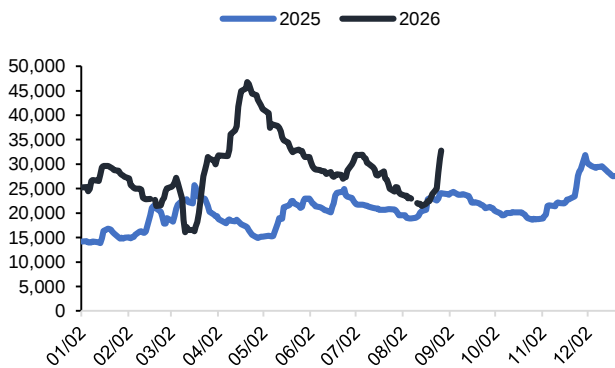
来源：wind，国金证券研究所

图表39：2026H1 BDTI TD3C-TCE 同比增长



来源：Clarksons，国金证券研究所

图表40：2026H1 BCTI TC7-TCE 同比增长



来源：Clarksons，国金证券研究所

2026H1 集运公司和油运公司营收普遍增长。2026H1 中远海控营收+3%，中远海能+30%，招商轮船+56%，安通控股+5%，中远海发+11%，招商南油+19%，中远海特+34%，中谷物流+2%，锦江航运+10%，海通发展+93%。2026Q2 集运公司和油运公司营收大多呈现增长的态势。2026Q2 中远海控营收+18%，中远海能+33%，招商轮船+59%，安通控股+6%，中远海发+12%，招商南油+24%，中远海特+42%，中谷物流+4%，锦江航运+16%，海通发展+114%。

图表41：2026H1 及 2026Q2 航运公司营收增长（亿元）

股票代码	公司名称	2026H1	2025H1	2026H1 增速	2026Q2	2025Q2	2026Q2 增速
601919.SH	中远海控	1,119	1,091	3%	601	511	18%
600026.SH	中远海能	151	116	30%	78	59	33%
601872.SH	招商轮船	197	126	56%	111	70	59%
600179.SH	安通控股	46	44	5%	25	23	6%



601866.SH	中远海发	136	123	11%	76	68	12%
601975.SH	招商南油	33	28	19%	17	14	24%
600428.SH	中远海特	144	108	34%	79	56	42%
603565.SH	中谷物流	55	53	2%	29	28	4%
601083.SH	锦江航运	37	34	10%	20	17	16%
603162.SH	海通发展	35	18	93%	21	10	114%

来源: Wind, 国金证券研究所

2026H1 航运板块业绩普遍高增,中远海控归母净利润-23%,中远海能+143%,招商轮船+228%,安通控股+28%,中远海发+3%,招商南油+42%,中远海特+66%,中谷物流+1%,海通发展+503%。2026Q2,油运板块实现大幅业绩增长。中远海控归母净利润+29%,中远海能+104%,招商轮船+233%,安通控股+49%,中远海发+20%,招商南油+33%,中远海特+101%,中谷物流+6%,锦江航运-5%,海通发展+1528%。

图表42: 2026H1 及 2026Q2 航运公司业绩增长分化 (亿元)

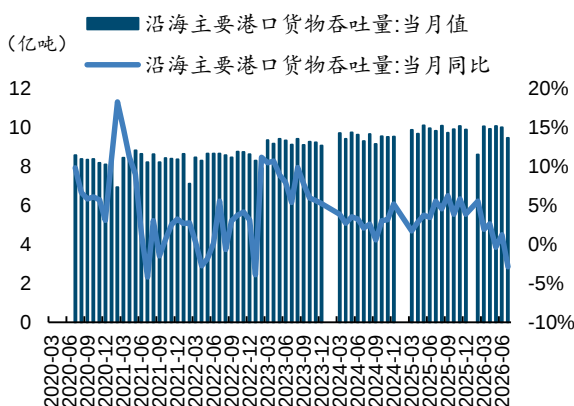
股票代码	公司名称	2026H1	2025H1	2026H1 增速	2026Q2	2025Q2	2026Q2 增速
601919.SH	中远海控	134	175	-23%	75	58	29%
600026.SH	中远海能	45	19	143%	24	12	104%
601872.SH	招商轮船	70	21	228%	42	13	233%
600179.SH	安通控股	7	5	28%	4	3	49%
601866.SH	中远海发		10	3%	6	5	20%
601975.SH	招商南油	8	6	42%	4	3	33%
600428.SH	中远海特	14	8	66%	10	5	101%
603565.SH	中谷物流	11	11	1%	6	5	6%
601083.SH	锦江航运	8	8	-5%	4	4	-5%
603162.SH	海通发展	5	1	503%	3	0	1528%

来源: Wind, 国金证券研究所

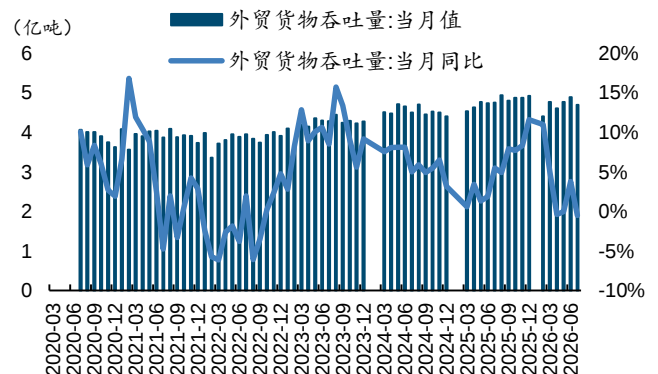
4.2 港口: 业务量稳步增长, 业绩增速分化

2026H1 港口业务量增速提升。2026H1 沿海主要港口吞吐量为 58.67 亿吨, 同比+2.9%; 外贸货物吞吐量为 25.68 亿吨, 同比+4.5%。2026Q2 沿海主要港口货物吞吐量为 29.92 亿吨, 同比+0.9%, 外贸货物吞吐量为 14.26 亿吨, 同比+0.9%。

图表43: 2026H1 港口货物吞吐量同比增长



图表44: 2026H1 港口外贸货物吞吐量同比增长



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

2026H1 大多数港口公司实现营业收入增长。其中上港集团营收同比+10%,宁波港+13%,招商港口+6%,青岛港+11%,辽港股份-6%,广州港-5%,唐山港+15%,秦港股份+5%,北部湾港+1%,天津港-13%,盐田港+12%。2026Q2,上港集团营收同比+11%,宁波港+11%,招商港口+7%,青岛港+15%,辽港股份-13%,广州港+2%,唐山港+9%,秦港股份+7%,北



部湾港-3%，天津港-14%，盐田港+12%。

图表45：2026H1 及 2026Q2 港口公司营收增速分化（亿元）

股票代码	公司名称	2026H1	2025H1	2026H1 增速	2026Q2	2025Q2	2026Q2 增速
600018.SH	上港集团	214	196	10%	111	101	11%
601018.SH	宁波港	169	149	13%	87	79	11%
001872.SZ	招商港口	89	85	6%	45	43	7%
601298.SH	青岛港	105	94	11%	53	46	15%
601880.SH	辽港股份	53	57	-6%	27	32	-13%
601228.SH	广州港	66	69	-5%	36	35	2%
601000.SH	唐山港	30	26	15%	15	14	9%
601326.SH	秦港股份	36	35	5%	20	18	7%
000582.SZ	北部湾港	36	36	1%	19	19	-3%
600717.SH	天津港	54	62	-13%	27	32	-14%
000088.SZ	盐田港	4	4	12%	2	2	12%

来源：Wind，国金证券研究所

2026H1 港口公司归母净利润分化，上港集团归母净利润同比+6%，宁波港-2%，招商港口+6%，青岛港-3%，辽港股份-7%，广州港+1%，唐山港+14%，秦港股份+3%，北部湾港+5%，天津港+35%，盐田港+7%。2026Q2，上港集团归母净利润+9%，宁波港-3%，招商港口+7%，青岛港-4%，辽港股份-30%，广州港+11%，唐山港+7%，秦港股份+4%，北部湾港-2%，天津港+42%，盐田港+5%。

图表46：2026H1 及 2026Q2 港口公司归母净利润增速分化（亿元）

股票代码	公司名称	2026H1	2025H1	2026H1 增速	2026Q2	2025Q2	2026Q2 增速
600018.SH	上港集团	85	80	6%	45	41	9%
601018.SH	宁波港	25	26	-2%	14	14	-3%
001872.SZ	招商港口	28	26	6%	16	15	7%
601298.SH	青岛港	28	28	-3%	14	14	-4%
601880.SH	辽港股份	9	10	-7%	5	8	-30%
601228.SH	广州港	6	6	1%	3	3	11%
601000.SH	唐山港	10	9	14%	5	5	7%
601326.SH	秦港股份	10	10	3%	6	6	4%
000582.SZ	北部湾港	6	5	5%	3	3	-2%
600717.SH	天津港	7	5	35%	3	2	42%
000088.SZ	盐田港	7	7	7%	4	3	5%

来源：Wind，国金证券研究所

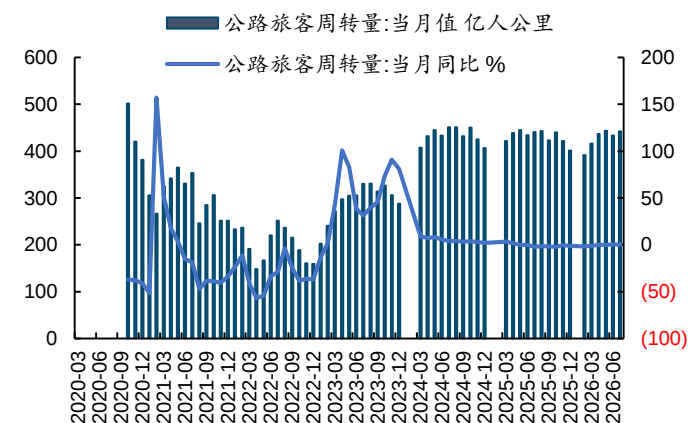
五、公路铁路：公路货运周转有所增长，铁路客运稳健增长

5.1 公路：公路货运周转有所增长

公路板块利润有所下滑，营收相对稳定。2026H1 公路板块营收 576 亿元，同比+2%，归母净利润 140 亿元，同比-5%。2026Q2 公路板块实现营收 297 亿元，同比+2%，实现归母净利润 64 亿元，同比-8%。2026H1 公路旅客周转量 2506.9 亿人公里，同比-1.3%，货物周转量 39015.2 亿吨公里，同比+3.2%；其中 2026Q2，公路旅客周转量 1312.8 亿人公里，同比-0.3%，货物周转量 20,952.73 亿吨公里，同比+2.6%。

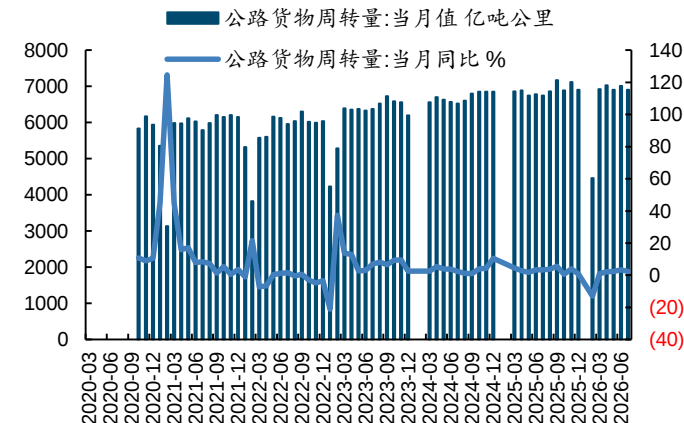


图表47: 2026H1 公路旅客周转量上升



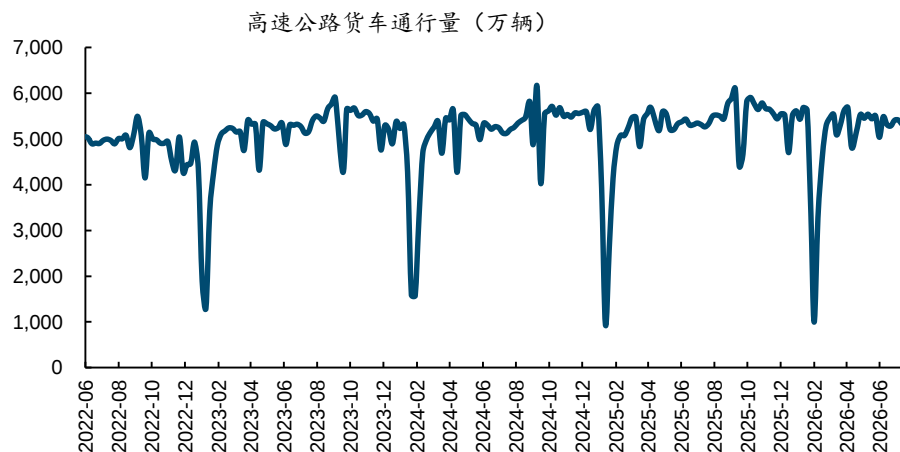
来源: Wind, 国金证券研究所

图表48: 2026H1 公路货物周转量上升



来源: Wind, 国金证券研究所

图表49: 高速公路货车通行量



来源: 交通运输部, 国金证券研究所

2026H1 公路板块公司营收涨跌互现, 其中招商公路营收+27%, 宁沪高速-1%, 山东高速+2%, 深高速-7%, 粤高速同比持平, 皖通高速-14%, 四川成渝+20%, 东莞控股-9%。2026Q2, 招商公路营收+27%, 宁沪高速+3%, 山东高速+1%, 深高速-12%, 粤高速-3%, 皖通高速+80%, 四川成渝+11%, 东莞控股-14%。

图表50: 2026H1 及 2026Q2 多数公路公司营收涨跌互现 (亿元)

股票代码	称	2026H1	2025H1	2026H1 增速	2026Q2	2025Q2	2026Q2 增速
001965.SZ	招商公路	72	57	27%	36	29	27%
600377.SH	宁沪高速	93	94	-1%	48	46	3%
600350.SH	山东高速	110	107	2%	63	63	1%
600548.SH	深高速	37	39	-7%	19	21	-12%
000429.SZ	粤高速 A	21	21	0%	10	11	-3%
600012.SH	皖通高速	32	37	-14%	17	9	80%
601107.SH	四川成渝	49	41	20%	25	23	11%
000828.SZ	东莞控股	7	8	-9%	3	4	-14%

来源: Wind, 国金证券研究所

归母净利润方面, 2026Q2 多数公司业绩增长。2026H1 招商公路+4%, 宁沪高速+3%, 山东高速-7%, 深高速-4%, 粤高速 A-20%, 皖通高速+5%, 四川成渝+7%, 东莞控股+3%。2026Q2, 招商公路+7%, 宁沪高速-6%, 山东高速-16%, 深高速-15%, 粤高速 A 同比持平, 皖通高速+15%, 四川成渝+16%, 东莞控股-15%。



图表51: 2026H1 及 2026Q2 多数公路公司归母净利润增长 (亿元)

股票代码	公司名称	2026H1	2025H1	2026H1 增速	2026Q2	2025Q2	2026Q2 增速
001965.SZ	招商公路	26	25	4%	13	12	7%
600377.SH	宁沪高速	25	24	3%	11	12	-6%
600350.SH	山东高速	16	17	-7%	7	9	-16%
600548.SH	深高速	9	10	-4%	4	5	-15%
000429.SZ	粤高速 A	9	11	-20%	4	4	0%
600012.SH	皖通高速	10	10	5%	5	4	15%
601107.SH	四川成渝	9	8	7%	4	4	16%
000828.SZ	东莞控股	6	5	3%	3	3	-15%

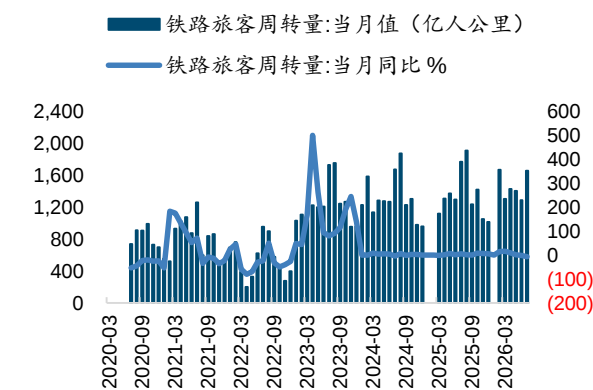
来源: Wind, 国金证券研究所

5.2 铁路: 铁路客运持续恢复, 旅客周转量增长

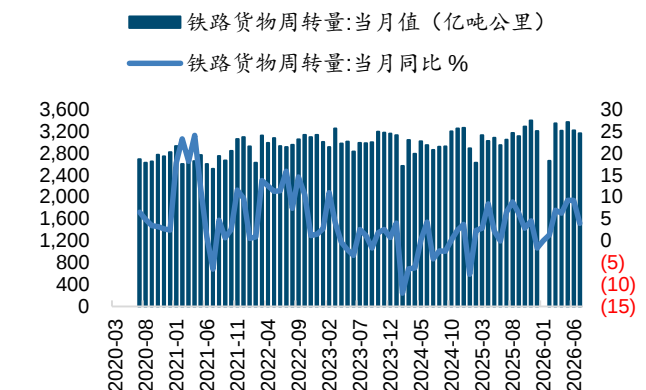
2026H1 铁路客运持续恢复, 旅客周转量增长, 铁路旅客周转量 8266.82 亿人公里, 同比+3.4%, 货物周转量 18,858.1 亿吨公里, 同比+6.7%。

图表52: 2026H1 铁路旅客周转量同比上升

图表53: 2026H1 铁路货物周转量同比增长



来源: Wind, 国金证券研究所



来源: Wind, 国金证券研究所

2026H1 铁路公司营收涨跌不一, 其中京沪高铁+4%, 中铁特货-8%, 大秦铁路+6%, 广汇物流-25%, 广深铁路+6%, 铁龙物流-2%。2026Q2, 京沪高铁+5%, 中铁特货-6%, 大秦铁路+8%, 广汇物流-27%, 广深铁路+5%, 铁龙物流同比持平。

图表54: 2026H1 及 2026Q2 铁路公司营收表现分化 (亿元)

股票代码	公司名称	2026H1	2025H1	2026H1 增速	2026Q2	2025Q2	2026Q2 增速
601816.SH	京沪高铁	218	210	4%	113	108	5%
001213.SZ	中铁特货	50	54	-8%	26	28	-6%
601006.SH	大秦铁路	396	373	6%	210	195	8%
600603.SH	广汇物流	11	14	-25%	5	7	-27%
601333.SH	广深铁路	148	140	6%	74	71	5%
600125.SH	铁龙物流	54	55	-2%	28	28	0%

来源: Wind, 国金证券研究所

2026H1 铁路公司归母净利润增速分化, 广深铁路、铁龙物流增幅分别为+7%、+2%, 京沪高铁+7%, 中铁特货-40%, 大秦铁路+3%, 广汇物流-95%。2026Q2, 京沪高铁+8%, 中铁特货-52%, 大秦铁路+21%, 广汇物流-104%, 广深铁路-5%, 铁龙物流-4%。


图表55：2026H1 及 2026Q2 铁路公司归母净利润表现分化（亿元）

股票代码	公司名称	2026H1	2025H1	2026H1 增速	2026Q2	2025Q2	2026Q2 增速
601816.SH	京沪高铁	68	63	7%	36	34	8%
001213.SZ	中铁特货	2	3	-40%	1	2	-52%
601006.SH	大秦铁路	43	41	3%	19	15	21%
600603.SH	广汇物流	0	3	-95%	-0	1	-104%
601333.SH	广深铁路	12	11	7%	6	6	-5%
600125.SH	铁龙物流	4	4	2%	2	2	-4%

来源：Wind，国金证券研究所

六、投资建议：关注油运、快递、航空、红利

建议关注航运、空运、快递、航空、红利板块。(1) **航运**：受中东等地缘局势影响，Q2 运价持续走高，下半年有望延续 Q2 趋势，全年利润有望大幅上修，持续推荐；(2) **快递**：反内卷制度化、常态化，价格持续修复，件量增速换挡，行业资本开支过峰后，股东回报能力将迅速提升；(3) **航空/空运**：航空货运受 AI 等高价值货物带动需求，后续景气度有望维持，推荐空运板块；航空客运方面，受飞机制造商及上游零部件供应商产能制约，未来航空业供给增速将放缓，油价成短期制约板块利润因素，但我们认为该因素已经充分定价，看好后续供需改善，推荐航空板块。(4) **红利**：当前公路、铁路、港口股息率普遍高于 4%，铁路基本面改善、公路港口维持稳健，推荐红利板块。

七、风险提示

需求恢复不及预期风险。目前需求恢复，若恢复时间持续长于预期，则可能对物流板块和出行板块将产生负面影响。

宏观经济增速低于预期风险。交通运输业与宏观经济紧密联系，如果宏观经济增速低于预期，则交通运输行业的增长将会承压。

人民币汇率贬值风险。航空公司存在大量美元负债，人民币汇率贬值可能影响航司利润水平。

油价大幅上涨风险。交通运输行业成本主要是燃油，如果油价持续上行则会影响企业利润水平。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究