下载日志已记录，仅供内部参考

交通运输

行业定期报告

2026 年 09 月 28 日

持续看好油运行业景气

—交通运输行业周报（2026 年 9 月 21 日-2026 年 9 月 27 日）

投资评级：看好（维持）

证券分析师

孙延

SAC：S1350524050003

sunyan01@huayuanstock.com

曾智星

SAC：S1350524120008

zengzhixing@huayuanstock.com

王惠武

SAC：S1350524060001

wanghuiwu@huayuanstock.com

张付哲

SAC：S1350525070001

zhangfuzhe@huayuanstock.com

联系人

高树根

gaoshugen@huayuanstock.com

板块表现：



投资要点：

一、行业动态跟踪

➢ **航运船舶港口：**

1）VLCC 市场持续强势，船位紧缺让船东持续掌握定价权：本周 VLCC 市场依旧延续强势行情，但整体成交量出现下滑，而波斯湾内船对船的转运持续收缩有效运力，最终导致成交量下降并未带来运价的明显回调。VLCC 大西洋航线运价也已到达极端水平，部分货盘开始尝试拆分至 Suezmax，采用较小船型替代在经济上更具可行性；少量仍必须使用 VLCC 的货盘，在船位相对紧缺的情况下，成交运价明显高于最近一次的成交价格。目前船东继续拥有明显的定价主动权，市场供需基本面仍向船东倾斜。短期内，VLCC 运价有望维持在高位。

2）美伊冲突陷僵局，中东各国对局势态度各异：伊朗提出以 6 月谅解备忘录为基础、在 7 天内有条件重开海峡，但据金十数据报道美方或不解除海上封锁、不重返 6 月协议；此前支持谈判的沙特、阿联酋也转而游说美方维持封锁。与此同时，胡塞武装持续袭扰红海航线，并向沙特境内发射导弹和无人机，沙特原油出口的替代通道同样受到威胁。霍尔木兹海峡与红海两条要道同时受阻，伊朗革命卫队表态准备长期作战，中东局势持续复杂，持续性或将远超市场预期。

3）本周 VLCC 运价上涨： BDTI 指数较上周环比上涨 12.04%，至 5177 点。VLCC 运价为 72.54 万美元/日，环比上涨 8.7%，其中中东/西非/美湾-中国运价分别为 124.72/51.74/41.17 万美元/日，环比变化分别为+8.8%/+4.0%/+15.2%；Suezmax 运价为 30.35 万美元/日，环比上涨 0.4%；Aframax 运价为 19.85 万美元/日，环比上涨 31.3%。

4）本周成品油轮运价上涨：BCTI 指数较上周环比上涨 8.1%，至 2046 点。LR1 中东-日本运价为 24.75 万美元/日，环比上涨 5.9%；MR-太平洋/新加坡-澳洲/大西洋运价分别为 6.48/5.51/2.34 万美元/日，环比变化分别为+13.5%/+11.4%/-8.4%。

5）本周散货船运价上涨：BDI 指数较上周环比上涨 2.0%，至 3434 点。其中，BCI/BPI/BSI/BHSI TCE 分别为 5.07/2.09/2.25/1.80 万美元/日，环比变化分别为+4.7%/-0.3%/+1.7%/+3.6%。

6）本周集装箱运价下降： SCFI 综合运价指数较上周环比下降 0.03%，至 3687 点。其中，上海-欧洲/地中海运价分别为 2313/3065 美元/TEU，环比变化分别为-4.6%/-1.9%；上海-美西/美东运价分别为 7463/10497 美元/FEU，环比变化分别为-1.3%/-0.8%；上海-东南亚运价为 1166 美元/TEU，环比上涨 5.6%。

7）本周新造船价指数上涨：新造船船价指数较上周环比上涨 0.34 点，为 186.59 点；油轮/散货船/干货船/集装箱船/气体船船价指数较上周环比变化持平/+0.22 点/-0.41 点/-0.06 点/+0.87 点。

下载日志已记录，仅供内部参考

8）本期 PDCI 上涨：2026 年 9 月 12 日至 9 月 18 日，新华·泛亚航运中国内贸集装箱运价综合指数（XH·PDCI）报 1003 点，较上期上涨 14 点，涨幅 1.42%。其中，华北至华南/华南至东北/华南至华北/东北至华南流向指数环比分别为–1.96%/–2.59%/–7.17%/–2.45%。

9）中国港口货物吞吐量增长，集装箱吞吐量增长： 2026 年 9 月 14 日–2026 年 9 月 20 日中国港口货物吞吐量为 28262 万吨，较上周环比增长 4.61%,集装箱吞吐量为 728 万 TEU，较上周环比增长 1.80%。

➢ **快递物流：**

1）申通召开 2026 年全国网络大会，首次系统性发布 AI 产品矩阵，并重申“反内卷”立场。9 月 21 日，申通快递“一起 AI 赢未来”2026 年全国网络大会顺利举行。陈德军董事长指出：“2026 年是申通 AI 全面驱动、双网协同的元年！公司必须紧跟‘高质量发展’方向，统筹发展和安全”。王文彬副董事长指出：“数字化是基建，AI 是胜负手；AI 应用范式发生了变化，已从对话框时代跨越到智能体时代”，公司在会上首次系统性对外发布面向网点的 AI 产品矩阵——包含网点数字人平台、网点 VIP、以及支持深度定制“SCLaw”，申通正将 AI 能力从总部层面向末端网点规模化输出。韩永彦总裁重申了坚定支持“反内卷”的战略立场，并强调：“申通全网要用技术减负打破‘透支体力’的循环，向内寻求价值增量”。

2）阿里折价 4.5%减持中通股份，其持股占比下降至 6.1%。中通快递 9 月 22 日晚间公告称，阿里巴巴集团及其子公司 9 月 21 日以每股 ADR 定价 20.02 美元的价格（较市价折让 4.5%），在纽交所出售约 2500 万股中通快递 A 类普通股（ADS），套现约 5 亿美元（约折合人民币 33.54 亿元）。交易完成后，阿里巴巴对中通快递的持股比例降至 6.1%。

3）江苏局召开全省行业安全稳定专项工作会议，强调安全生产与深化“反内卷”。会议强调要扎实做好中秋、国庆“两节”节前安全检查，督促企业压实安全生产主体责任；要深化“内卷式”竞争治理，着力稳定末端派费，保障基层网点稳定运行，全面提升服务质量和行业治理效能，推动全省行业高质量发展。

➢ **航空机场：**

1）中秋国庆假期民航旅客量有望再创历史同期新高。9 月 24 日国新办发布会，民航局副局长马兵表示，9 月 25 日至 10 月 7 日全国民航预计运输旅客 3119 万人次，日均 240 万人次，同比增长 3.6%；单日峰值有望突破 260 万人次、超过去年同期水平。十大航空枢纽日均机票预订量已超 49 万张（同比+3.9%），国际机票预订量同比增长 22.5%，飞往泰国、马来西亚、越南、老挝的航班量增长 20%，飞往英、德等远程国际线增长 15%；假期已安排加班 3768 班，日高峰航班量逼近 2 万班。

2）多家航司密集拓展国际航线与货运通道。本周多家航司与机场同步加密国际客货运网络：新海航金鹏航空开通嘉兴—芝加哥国际全货运航线（首班载 100 余吨跨境电商及普货）；中国邮政开通嘉兴—卢森堡货运航线（首班 84 吨“中国制造”）；首都航空 10 月 2 日复航杭州=青岛=温哥华洲际线（空客 A330 宽体、每周五）；石家庄正定机场开通第四条韩国航线（大邱）；海口美兰机场开通“海口—温州”定

下载日志已记录，仅供内部参考

期货运航线，可衔接“曼谷—海口”进口鲜果；飞狮航空开通重庆—阿拉木图航线，为重庆首条直飞中亚客运线。

- **公路铁路：**

1）2026 年 9 月 14 日—9 月 20 日全国物流保通保畅运行情况。全国物流保通保畅运行数据：9 月 14 日—9 月 20 日，国家铁路运输货物 8334.8 万吨，环比增长 0.84%；全国高速公路货车通行 6042.1 万辆，环比增长 3.34%。

2）中秋客流量预计小幅增长，国庆客流量预计保持高位运行。9 月 24 日举行的国务院新闻办新闻发布会上，交通运输部副部长李扬介绍：“经综合研判，中秋假期，客流较日常小幅增长，预计全社会跨区域人员流动量将达 6.5 亿人次，日均约 2.17 亿人次，主要以返乡探亲、走亲访友为主，近郊游、乡村游等城市周边出行较多。国庆假期，预计客流整体呈现“高位运行、小幅增长”的特征。经研判，假期 7 天客流预计达 21.3 亿人次，日均 3 亿人次。其中，首日客流预计达 3.4 亿人次，同比增长 1.2%，或创历史同期新高。分方式来看，国庆假期期间，公路出行仍占主导，预计占比保持在 90%以上，首日高速公路车流将迎来高峰，达到 7100 万辆。铁路、民航客流小幅增长，日均客运量预计分别增长约 1.4%、0.6%。”

二、核心观点

- **快递：**当前中国电商快递行业进入发展新阶段，需求坚韧稳健，自上而下的“反内卷”带动快递价格修复，邮政行业“十五五”规划明确写入持续整治“内卷式”竞争。可预见企业盈利中枢或将长期系统性抬升，叠加新环境下的现金流改善和股东回报提升，或已进入价值投资阶段。**建议关注：圆通速递、中通快递、申通快递。海外快递龙头极兔速递**发展空间广阔，在东南亚、拉美等市场公司份额优势显著，件量维持快速增长，管理与规模效应持续释放，盈利有望长期高增长。**国内综合物流龙头顺丰控股**需求坚韧增长，成本管控持续深化，在资本开支下行期股东回报不断提升。

- **航空：1)航空客运：**外部风险充分定价、内生需求向上可期。航空复苏之路因突发地缘受阻；油价高位与内需承压两大因素压制下，市场预期低迷。但我们认为，行业内生需求仍维持上行。当前板块对高油价等风险因素已充分定价，边际改善有望催化股价修复行情，行业需求驱动力不改、中期供给紧张有望支撑长期景气上行。**建议关注：华夏航空、春秋航空、海航控股、中国东航、中国国航、吉祥航空、南方航空。2）航空产业链：**航空货运受益于中国设备出口高增、今年以来量价大幅双升，叠加货运油价成本传导能力强于客运，有望带动业绩上行。航空租赁受益于飞机市价高位带动资产收益率提升，飞机产能紧缺锁定未来数年租金收益率，租赁公司资产有望长期滚动享受景气上行。同时，相关标的兼具较高分红吸引力。**建议关注：渤海租赁、东航物流、中银航空租赁。**

- **航运：**1、**看好“油运大时代”**：原油持续增产与运力偏紧支撑基本面向好，“长锦因素”重塑定价逻辑，地缘变局可能持续带来情绪或基本面催化，预计 2026 年油运市场景气度有望大幅提升，且未来三年有望保持高位，有望开启“油运大时代”。**后续中东地缘局势发展处于十字路口，油运或许“横竖受益”**：若局势持续紧张则“红海大绕航”拉长航距；若局势缓和则霍尔木兹海峡“通航放量”。**建议关注：招商轮船、中远海能、招商南油；**2、**看好“散运新周期”：**环保法规对老旧船队运

下载日志已记录，仅供内部参考

营的限制推动有效运力持续出清，叠加澳洲、巴西、西非铁矿持续增产与未来美联储降息后期对全球大宗商品需求的催化，以及气候因素催化，预计散运市场有望持续复苏，有望进入“散运新周期”。**建议关注：招商轮船（油散共振）、海通发展、海航科技、国航远洋。**3、**集运行业格局良好，重视头部企业α与红利性：**集运新船供给压力持续，行业高集中度有望托底运价；同时，地缘事件或提供短期强催化。集运头部企业有望依靠α在周期磨底期维持可观利润，红利属性突出。**建议关注：中远海控、东方海外国际、海丰国际、锦江航运、中谷物流。**

- **船舶：船舶绿色更新大周期“渐入佳境”，**航运景气度+绿色更新进度是需求核心驱动。造船产能在经过十余年行业低谷出清后持续紧张，船厂订单饱满。2025Q4 以来，油运高景气度开始向造船订单传导，新造船价开始企稳回升。展望新造船活动，油散市场景气度提升短中期市场活跃度，船龄老化与绿色更新法规影响中长期需求，造船新单量有望持续高位，新造船价或将共振；同时，造船企业预计将进入利润兑现期。建议关注**中国船舶、中船防务、中国动力、松发股份（恒力重工）。**

- **物流：**化工物流市场空间较大，行业准入壁垒持续趋严，行业整合加速。伴随化工下游需求回暖，手握稀缺核心资产的企业业绩弹性有望释放。头部企业积极突破原有业务边界，布局半导体等高附加值新兴产业物流、推进业务出海，打破传统业务成长瓶颈，业绩与估值均具备修复空间。**建议关注：密尔克卫（化工+半导体物流）、宏川智慧（液体储罐+算力租赁）、兴通股份（内外贸液体化学品运输）。**

- **港口：供应链陆海枢纽，格局趋稳重视红利。**港口作为交通运输基础设施，经营模式稳定，现金流强劲。随着行业资本支出增速放缓，建议重点关注板块红利属性和枢纽港成长性，**建议关注：招商港口、中远海运港口、唐山港、北部湾港、青岛港。**

- **公路：**宏观经济有望逐步企稳回暖，公路客流展现较强韧性，货车流量呈低速修复态势。改扩建与路产收购驱动中期成长，低利率环境助力财务费用改善，叠加稳定高分红政策，高股息公路资产有望实现价值修复。**建议关注：四川成渝、招商公路、山东高速、宁沪高速。**

- **风险提示。**1）宏观经济下滑风险，将会对交运整体需求造成较大影响。2）快递行业价格竞争超出市场预期。3）油价、人力成本持续上升风险。运输、人工成本作为交通运输行业的主要成本，可能面临油价上升、人工成本大幅攀升的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 市场回顾 8
1.1. A股板块指数回顾 8
2. 子行业数据跟踪 8
2.1. 快递物流 9
2.2. 航运船舶 11
2.3. 航空机场 12
2.4. 公路铁路 14
2.5. 港口 15
3. 风险提示 16

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1： 中信交运行业指数与其他行业指数周涨跌幅对比 8
图表 2： 上证综指、交运子板块行业指数 8
图表 3： 社会消费品零售总额累计值及累计同比 9
图表 4： 实物网购规模累计值及累计同比 9
图表 5： 快递业务量及增速 9
图表 6： 快递业务收入及增速 9
图表 7： 圆通快递业务量及增速 10
图表 8： 圆通单票收入及增速 10
图表 9： 申通快递业务量及增速 10
图表 10： 申通单票收入及增速 10
图表 11： 顺丰快递业务量及增速 10
图表 12： 顺丰单票收入及增速 10
图表 13： 韵达快递业务量及增速 11
图表 14： 韵达单票收入及增速 11
图表 15： 克拉克森综合运价走势 11
图表 16： 克拉克森新造船价走势 11
图表 17： 原油运输指数（BDTI）指数走势 12
图表 18： 成品油运输指数（BCTI）指数走势 12
图表 19： 波罗的海干散货指数（BDI）走势 12
图表 20： 中国出口集装箱运价指数（CCFI）走势 12
图表 21： 民航客运量及增速 13
图表 22： 民航货邮运输量及增速 13
图表 23： 三大航整体 ASK、RPK、客座率走势 13
图表 24： 南航、国航、东航客座率（%） 13
图表 25： 春秋、吉祥客座率（%） 13
图表 26： 上海机场、白云机场、深圳机场、厦门空港飞机起降架次同比 14
图表 27： 上海机场、白云机场、深圳机场、厦门空港货邮吞吐量同比 14
图表 28： 公路客运量及同比增速 15
图表 29： 公路货运量及同比增速 15

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 30： 铁路客运量及同比增速 15
图表 31： 铁路货运量及同比增速 15
图表 32： 中国港口货物吞吐量走势 15
图表 33： 中国港口集装箱吞吐量走势 15

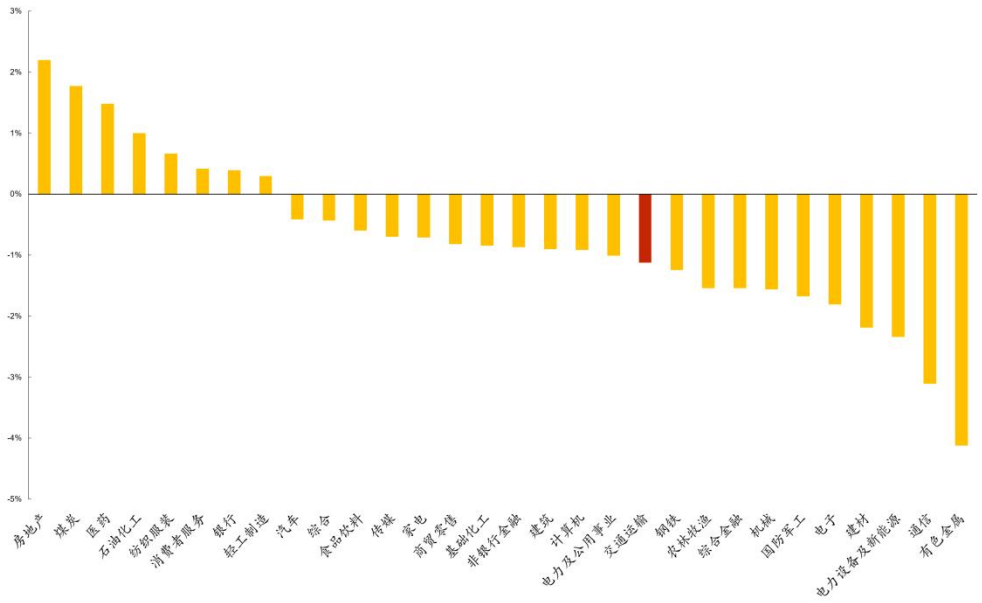
下载日志已记录，仅供内部参考

1. 市场回顾

2026 年 9 月 21 日至 2026 年 9 月 24 日，上证综合指数环比下降 0.60%，A 股交运指数环比下降 1.12%，跑输上证指数 0.52pcts。交运各板块中物流综合(+0.51%)、公路(-0.18%)、机场(-0.78%)、港口(-0.92%)、铁路(-1.13%)、快递(-1.20%)、航空(-1.92%)、航运(-1.93%)。

1.1. A 股板块指数回顾

图表 1：中信交运行业指数与其他行业指数周涨跌幅对比



资料来源：Wind，华源证券研究所 注：本周截至 2026 年 9 月 24 日，上周截至 9 月 18 日

图表 2：上证综指、交运子板块行业指数

行业	本周	上周	周变化	年初至今涨幅	市盈率（TTM）	市净率（MRQ）
上证综合指数	3,888.37	3,911.87	-0.60%	-2.03%	16.90	1.38
交通运输	1,935.84	1,957.81	-1.12%	-8.04%	18.87	1.26
物流综合	1,456.61	1,449.20	0.51%	-9.86%	17.12	1.23
公路	4,396.27	4,404.32	-0.18%	-3.15%	13.94	1.03
机场	2,017.40	2,033.34	-0.78%	-32.75%	26.05	1.22
港口	1,723.72	1,739.70	-0.92%	-0.02%	13.27	0.97
铁路	2,313.72	2,340.23	-1.13%	-6.94%	16.67	0.86
快递	844.83	855.11	-1.20%	-8.22%	13.30	1.55
航空	1,193.56	1,216.89	-1.92%	-37.25%	72.75	2.45
航运	3,698.06	3,770.97	-1.93%	32.14%	14.22	1.62

资料来源：Wind，华源证券研究所 注：本周截至 2026 年 9 月 24 日，上周截至 9 月 18 日

2. 子行业数据跟踪

下载日志已记录，仅供内部参考

2.1. 快递物流

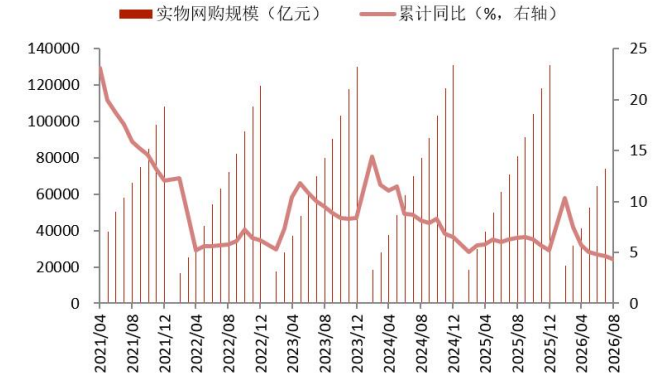
据国家统计局数据，2026 年 8 月社零数据为 39824 亿元，同比增长 0.4%；实物商品网上零售额为 10230 亿元，同比增长 2.18%；2026 年 8 月，全国快递服务企业业务量完成 166.0 亿件，同比增长 2.7%；业务收入完成 1271.5 亿元，同比增长 6.9%。

图表 3：社会消费品零售总额累计值及累计同比



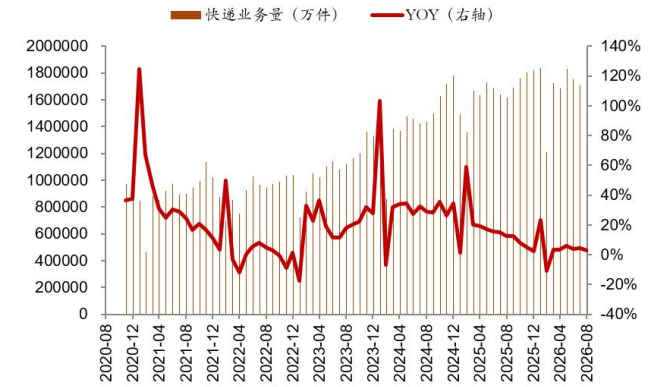
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 4：实物网购规模累计值及累计同比



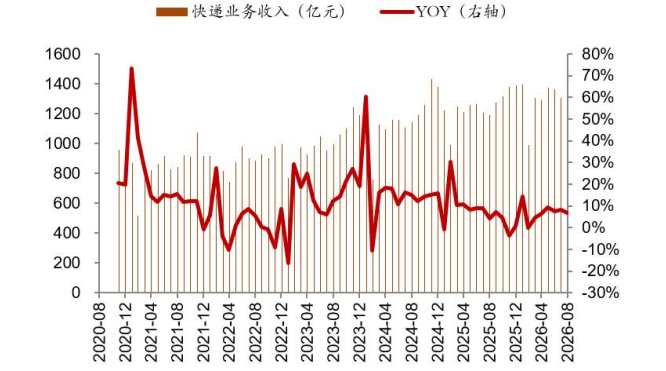
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 5：快递业务量及增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 6：快递业务收入及增速

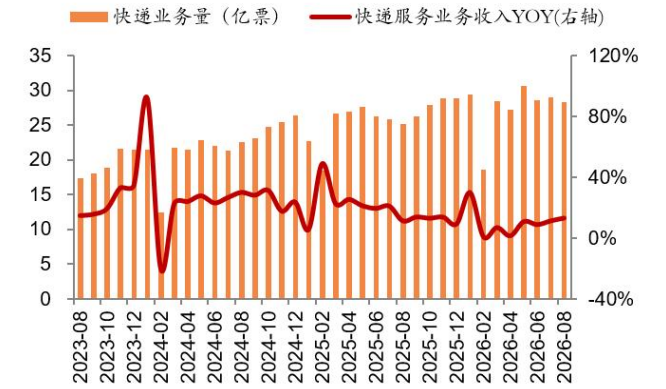


资料来源：Wind，华源证券研究所

2026 年 8 月，圆通完成业务量 28.36 亿票，同比增长 12.93%；快递产品单票收入 2.05 元，同比下降 4.40%。申通完成业务量 25.34 亿票，同比增长 18.00%；快递服务单票收入 2.13 元，同比增长 3.40%。顺丰完成业务量 12.86 亿票，同比下降 8.53%；快递服务单票收入 14.31 元，同比增长 7.84%。韵达完成业务量 21.01 亿票，同比下降 2.05%；快递服务单票收入 2.12 元，同比增长 10.42%。

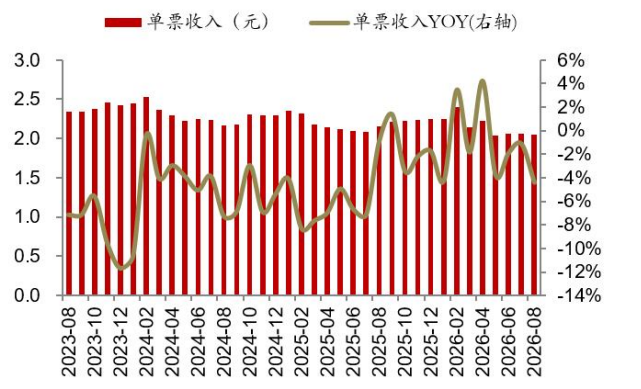
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 7：圆通快递业务量及增速



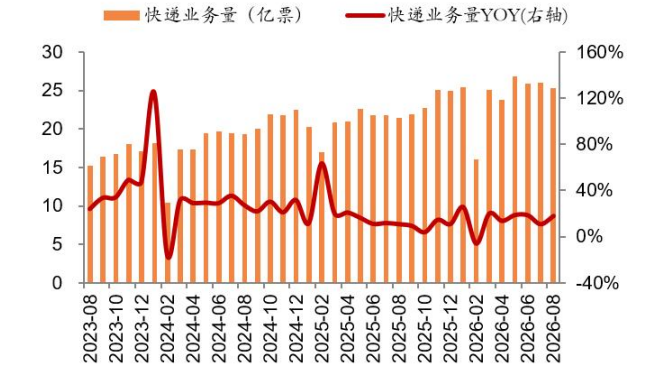
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 8：圆通单票收入及增速



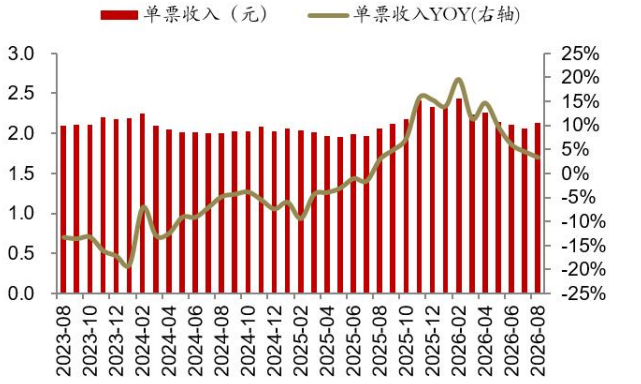
资料来源：Wind,华源证券研究所

图表 9：申通快递业务量及增速



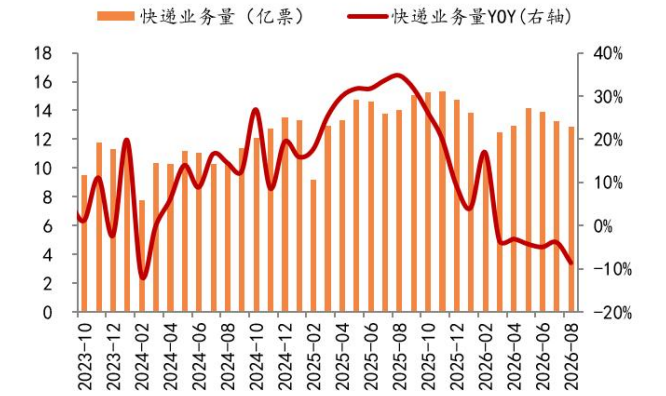
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 10：申通单票收入及增速



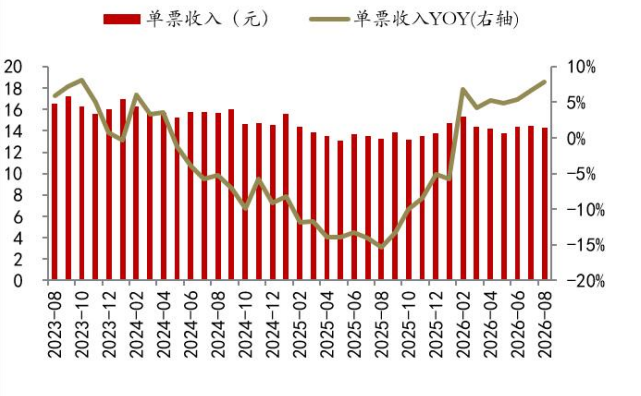
资料来源：Wind,华源证券研究所

图表 11：顺丰快递业务量及增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

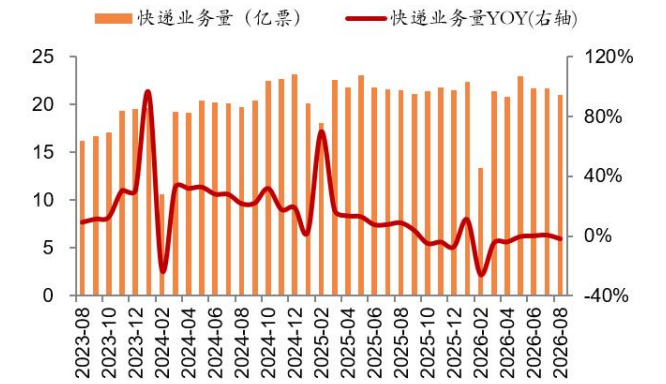
图表 12：顺丰单票收入及增速



资料来源：Wind,华源证券研究所

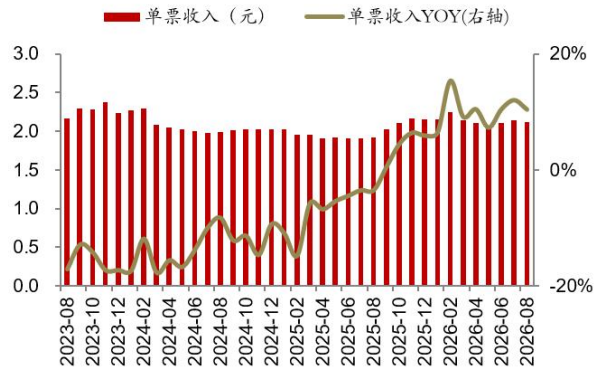
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 13：韵达快递业务量及增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 14：韵达单票收入及增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

2.2. 航运船舶

截至2026年9月25日，本周克拉克森综合运价为66421美元/日，较上周环比增长2.82%，克拉克森新造船指数为186.59点，较上周环比增长0.34点。

截至2026年9月25日，本周原油运输指数（BDTI）为5177点，较上周环比增长12.04%，成品油运输指数（BCTI）为2046点，较上周环比增长8.09%，BDI指数为3434点，较上周环比增长1.96%；截至2026年9月24日，CCFI指数为1917.68点，较上周环比增长1.08%。

图表 15：克拉克森综合运价走势



资料来源：Clarkson，华源证券研究所

图表 16：克拉克森新造船价走势



资料来源：Clarkson，华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 17：原油运输指数（BDTI）指数走势



资料来源：Clarkson，华源证券研究所

图表 18：成品油运输指数（BCTI）指数走势



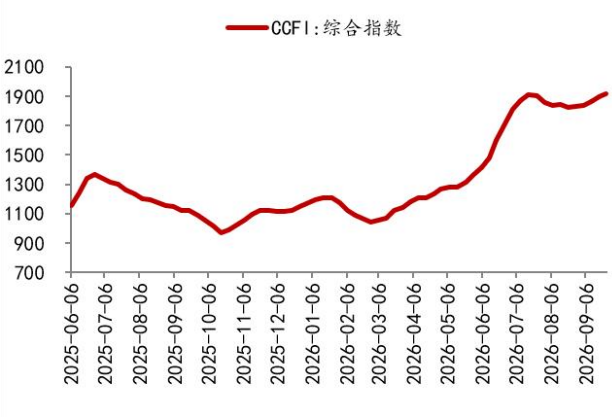
资料来源：Clarkson,华源证券研究所

图表 19：波罗的海干散货指数（BDI）走势



资料来源：Clarkson，华源证券研究所

图表 20：中国出口集装箱运价指数（CCFI）走势



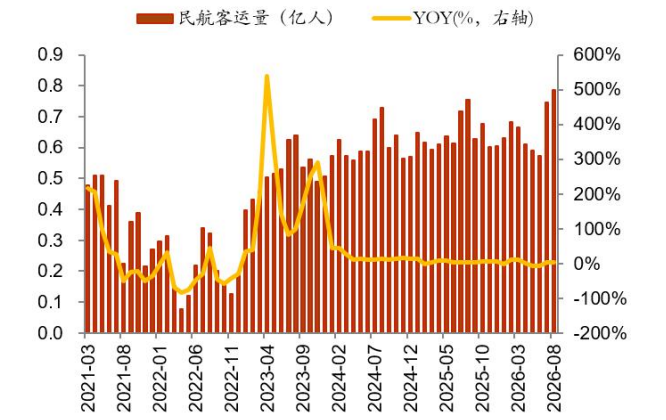
资料来源：Clarkson,华源证券研究所

2.3. 航空机场

2026 年 8 月份，民航完成旅客运输量约 0.79 亿人次，同比增长 4.5%。完成货邮运输量 85.80 万吨，同比下降 0.8%。

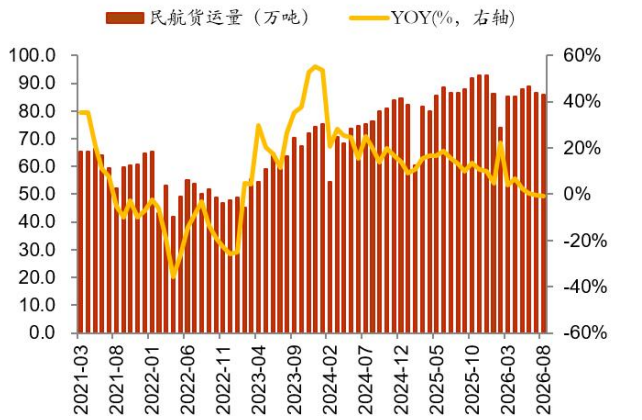
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 21：民航客运量及增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

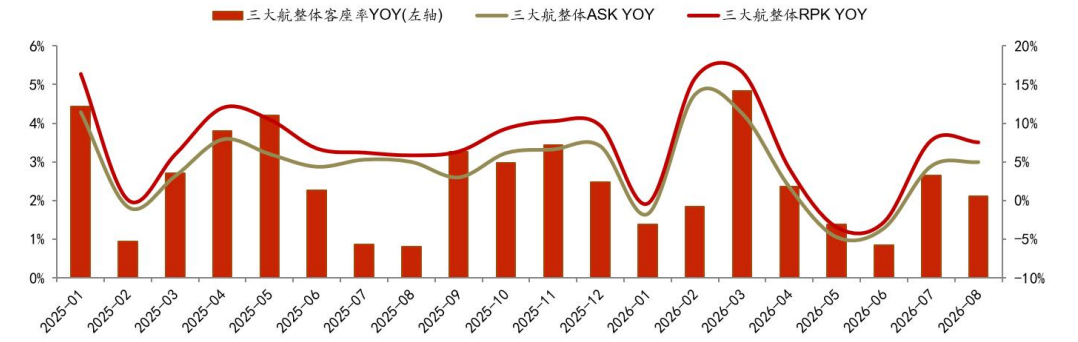
图表 22：民航货邮运输量及增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

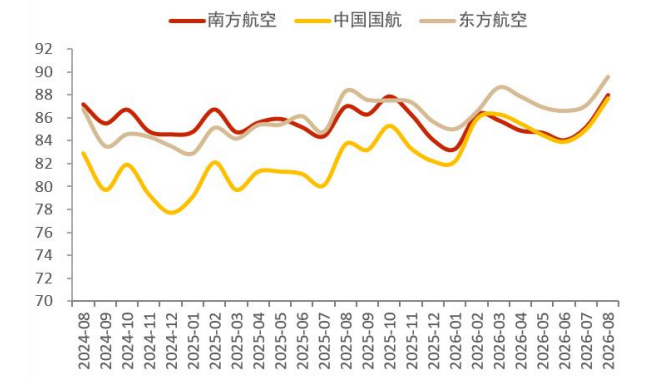
2026 年 8 月，三大航整体客座率为 88.36%，较 2026 年 7 月的 85.70%提升 2.66pcts，春秋航空以 94.79%的客座率持续领跑行业。

图表 23：三大航整体 ASK、RPK、客座率走势



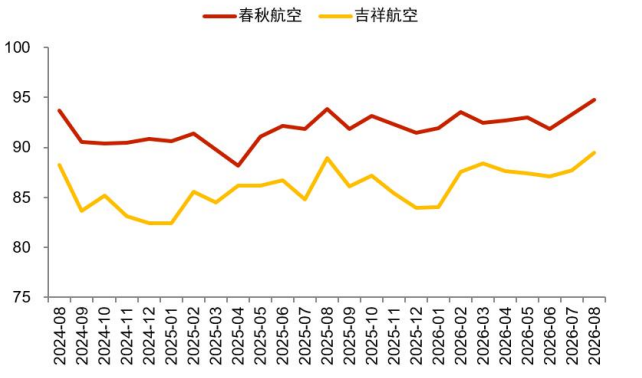
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 24：南航、国航、东航客座率（%）



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 25：春秋、吉祥客座率（%）



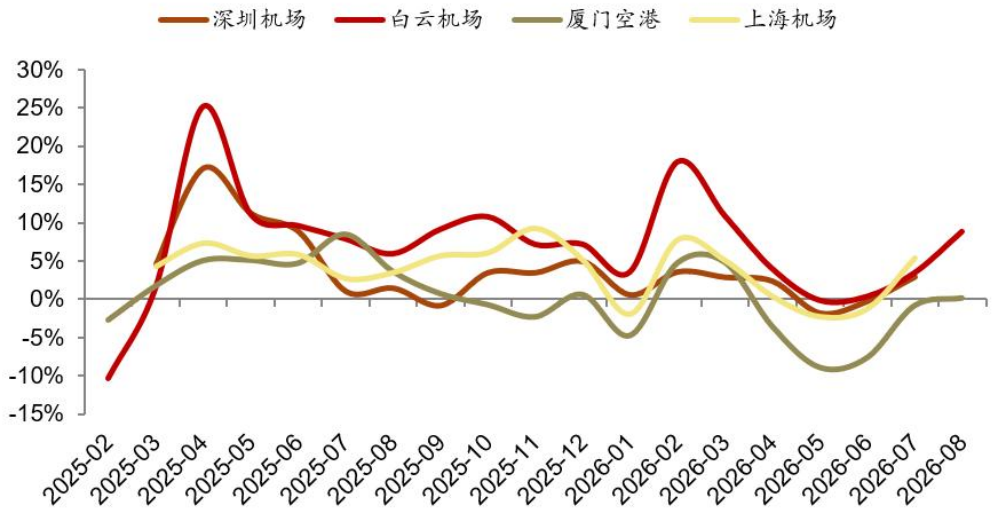
资料来源：Wind，华源证券研究所

2026 年 8 月份，深圳机场飞机起降同比+1.45%，旅客吞吐量同比+5.10%，货邮吞吐量

下载日志已记录，仅供内部参考

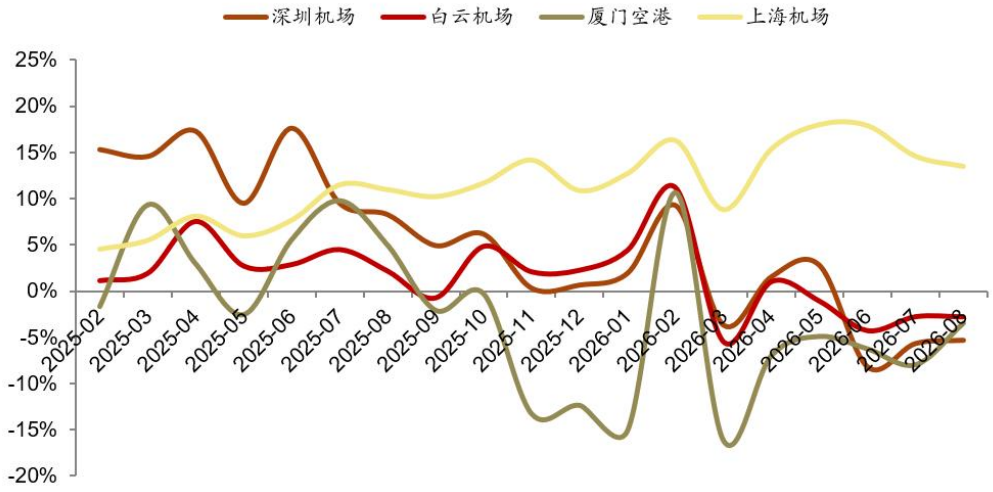
同比-5.30%；厦门空港飞机起降同比+0.10%，旅客吞吐量同比+0.66%，货邮吞吐量同比-3.47%。上海机场飞机起降同比+3.00%，旅客吞吐量同比+4.61%，货邮吞吐量同比+13.49%。白云机场飞机起降同比+8.86%，旅客吞吐量同比+14.39%，货邮吞吐量同比-2.83%。

图表 26：上海机场、白云机场、深圳机场、厦门空港飞机起降架次同比



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 27：上海机场、白云机场、深圳机场、厦门空港货邮吞吐量同比



资料来源：Wind，华源证券研究所

2.4. 公路铁路

2026 年 8 月公路客运量为 9.49 亿人，同比+1.55%；货运量为 37.88 亿吨，同比-2.64%。2026 年 8 月铁路客运量为 5.21 亿人，同比+3.12%；货运量为 4.40 亿吨，同比-3.74%。

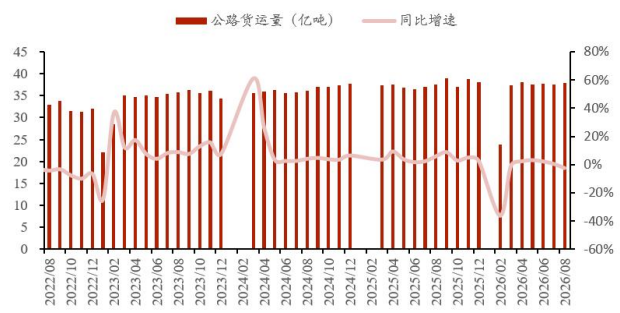
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 28：公路客运量及同比增速



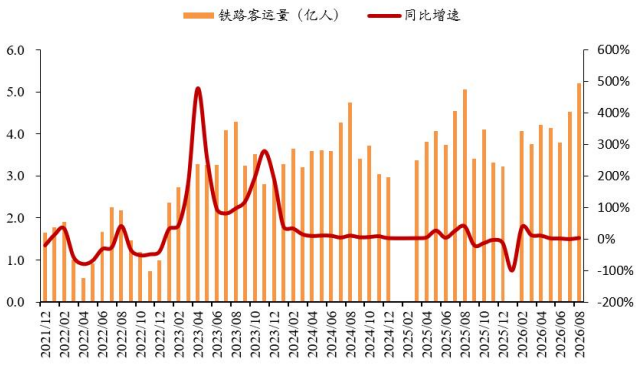
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 29：公路货运量及同比增速



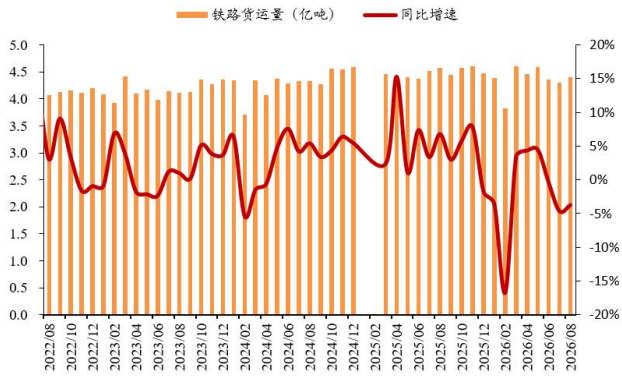
资料来源：Wind,华源证券研究所

图表 30：铁路客运量及同比增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 31：铁路货运量及同比增速



资料来源：Wind,华源证券研究所

2.5. 港口

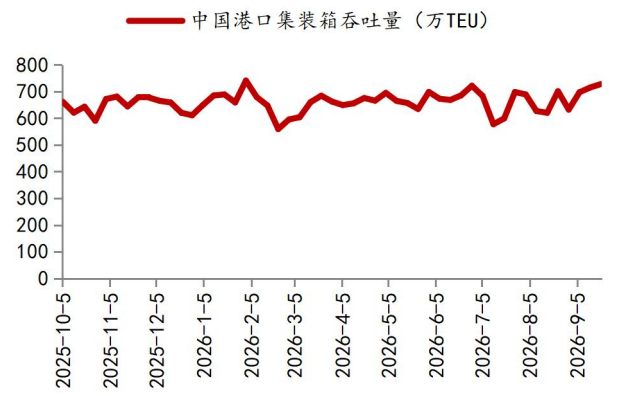
2026 年 9 月 14 日-2026 年 9 月 20 日中国港口货物吞吐量为 28262 万吨，较上周环比增长 4.61%,集装箱吞吐量为 728 万 TEU，较上周环比增长 1.80%。

图表 32：中国港口货物吞吐量走势



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 33：中国港口集装箱吞吐量走势



资料来源：Wind,华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3. 风险提示

1）宏观经济下滑风险，将会对交运整体需求造成较大影响。

2）快递行业价格竞争超出市场预期。目前快递行业价格战总体可控，但并不排除大规模价格战，侵蚀上市公司利润的可能。

3）油价、人力成本持续上升风险。运输、人工成本作为交通运输行业的主要成本，可能面临油价上升、人工成本大幅攀升的风险。



下载日志已记录，仅供内部参考

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。
本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。
本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；
增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5%～20%之间；
中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在－5%～＋5%之间；
减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于–5%及以下。
无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；
中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；
看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；
投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。