仅供内部参考，请勿外传！



强于大市

交通运输行业周报

2026 年国庆假期客流总量总体平稳，铁路客运量同比增长 12.7%，民航客运量与去年持平

2026 年国庆假期客流总量总体平稳，铁路客运量同比增长 12.7%，民航客运量与去年持平。据交通运输部公众号发布信息，2026 年 10 月 1 日—7 日，累计全社会跨区域人员流动量 21.42 亿人次，日均 3.06 亿人次，同比增长 0.6%，其中累计铁路客运量 15187 万人次，日均 2170 万人次，同比增长 12.7%。民航局数据显示，假期全国民航累计运输旅客 1692 万人次，日均 242 万人次，与 2025 年国庆假期日均水平基本持平。航空票价端表现相对积极，航班管家数据显示国内经济舱平均票价 931 元（含燃油附加费），同比增长 9.5%，假期前 5 天平均客座率 88.1%、同比持平，行业呈“量稳价升”态势。国际航线日均恢复至 2019 年同期的 94.9%，全国边检机关保障出入境人员 1546.2 万人次，日均人次同比增长 6.7%。关注高铁与航空出行板块投资机会。推荐京沪高铁、中国国航、南方航空、中国东航、华夏航空，建议关注海航控股、春秋航空、吉祥航空。

核心观点

- **客流总量总体平稳，铁路客运量同比增长 12.7%，民航客运量与去年持平。**据交通运输部公众号发布信息，2026 年 10 月 1 日—7 日，累计全社会跨区域人员流动量 21.42 亿人次，日均 3.06 亿人次，同比（2025 年中秋国庆假期 8 天日均，下同）增长 0.6% 。其中累计铁路客运量 15187 万人次，日均 2170 万人次，同比增长 12.7%。民航局数据显示，2026 年国庆假期全国民航累计运输旅客 1692 万人次、日均 242 万人次，日均旅客量与 2025 年国庆假期基本持平；累计保障航班 13.4 万班、日均 19149 班，较 2025 年日均 19002 班增长 0.8%。
- **民航票价同比增 9.5%，量稳价升是最积极的边际变化。**航班管家数据显示，2026 年国庆假期期间，国内机票（经济舱）均价 931 元（含燃油附加费），同比增长 9.5%；据飞常准民航看板统计，国内航线单程含税均价约 960 元、同比上涨 9%，国际及地区航线单程含税均价约 1850 元、同比上涨 6%。客座率维持高位，航班管家数据显示假期前 5 天平均客座率 88.1%、同比持平。同期 800 公里以上、800 公里（含）以下航线燃油附加费较上年同期分别提高 50 元、30 元，价格传导总体顺畅。节后票价季节性回落明显，去哪儿数据显示 10 月 9 日至 31 日机票平均支付价格较假期下降超三成，后续需跟踪四季度淡季需求与票价中枢。
- **国际航线恢复至 2019 年的 94.9%，出入境旅游人次保持较快增长。**航班管家数据显示，假期民航预计执行国际航班超 1.4 万班次，日均航班量恢复至 2019 年的 94.9%；航班集中于东南亚与东亚，两者占比 71.9%，韩国、泰国、马来西亚为最热门目的地国家。国家移民管理局数据显示，假期全国边检机关共保障 1546.2 万人次中外人员出入境、日均 220.9 万人次，同比增长 6.7%。国际市场修复与免签政策红利延续，为国际网络占优的头部航司提供经营弹性。
- **航司运力结构分化，三大航航班量日均同比回落。**航班管家数据显示，国庆假期境内 40 家航司承运人中 30 家航班量日均同比正增长，三大航航班量日均同比下降，市场运力结构呈现分化特征；同期新疆、西藏、海南等热门旅游省份航班投放增长较快。

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 5.0%，同比上升 25.5%。**②航运港口：**集运运价指数同比+136.29%，干散货运价指数同比+51.69%，油运运价环比+19.37%。**③快递物流：**2026 年 8 月快递业务量同比上升 2.70%，快递业务收入同比上升 6.90%。**④航空出行：**10 月第二周国际日均执飞航班量同比上升 1.41%，国内日均执飞航班量同比下降 1.01%。**⑤公路铁路**：9 月 21 日—9 月 27 日，全国高速公路货车通行 5532.5 万辆，环比下降 8.43%。

投资建议：

- **关注高铁与航空出行板块投资机会。**推荐京沪高铁、中国国航、南方航空、中国东航、华夏航空，建议关注海航控股、春秋航空、吉祥航空。
- **重点关注高速公路板块投资机会。**建议关注山东高速、四川成渝、皖通高速、招商公路、赣粤高速、中原高速、宁沪高速、粤高速。
- **推荐受益于中国高端制造出海的特种运输标的中远海特。**
- **持续关注中东局势演变下油运、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、中远海控。
- **关注 BDI 指数上涨趋势下干散运板块机会。**推荐招商轮船，关注海通发展。
- **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。

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》20260929
《交通运输行业周报》20260915
《交通运输行业周报》20260908

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

仅供内部参考，请勿外传！

目录

1 近期行业热点事件点评 5
1.1 2026 年国庆假期客流总量总体平稳，铁路客运量同比增长 12.7%，民航客运量与去年持平 5
1.2 原油运价大幅跳涨，VLCC 运价再创历史新高 6
1.3 白犀牛完成 1 亿美元 C 轮融资，加速 L4 端到端技术与物理 AI 能力迭代 7
2 行业高频动态数据跟踪 8
2.1 航空物流高频动态数据跟踪 8
2.2 航运港口高频动态数据跟踪 9
2.3 快递物流动态数据跟踪 12
2.4 航空出行高频动态数据跟踪 15
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪 17
2.6 交通新业态动态数据跟踪 18
3 交通运输行业上市公司表现情况 20
3.1 A 股交通运输上市公司发展情况 20
3.2 交通运输行业估值水平 21
4 投资建议 23
5 风险提示 24

仅供内部参考，请勿外传！

图表目录

图表 1-1. 2026 年国庆假期机票均价（元）.....5
图表 1-2. 2026 年国庆假期重点旅游市场日均航班量同比增速（%）.....6
图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周）.....8
图表 2-2. 上海出境空运价格指数（周）.....8
图表 2-3. 中国香港出境空运价格指数（周）.....8
图表 2-4. 法兰克福出境空运价格指数（周）.....8
图表 2-5. 货运航班执行量（日）.....8
图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）.....8
图表 2-7. 国际线全货机和客改货航班架次变化（日）.....9
图表 2-8. 国际线出港客改货航班（日）.....9
图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）.....9
图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）.....9
图表 2-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数（周）.....10
图表 2-12. PDCI 综合指数（周）.....10
图表 2-13. 欧洲航线集运运价（美元/TEU）.....10
图表 2-14. 北美航线集运运价（美元/FEU）.....10
图表 2-15. 波斯湾与澳新航线集运运价（美元/TEU）.....10
图表 2-16. 南美航线集运运价（美元/TEU）.....10
图表 2-17.BDI 指数（日）.....11
图表 2-18.BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日）.....11
图表 2-19. 超大型油轮的 TCE（美元/日）.....11
图表 2-20.波罗的海标准超大型油轮 TCE（美元/日）.....11
图表 2-21. 全国主要港口外贸货物吞吐量（月）.....11
图表 2-22.全国主要港口集装箱吞吐量（月）.....11
图表 2-23. 快递业务量及同比增速（月）.....12
图表 2-24. 快递业务收入及同比增速（月）.....12
图表 2-25.顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月）.....12
图表 2-26. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月）.....12
图表 2-27.韵达股份快递业务量及同环比增速（亿票，月）.....13
图表 2-28. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（亿元，月）.....13
图表 2-29. 申通快递快递业务量及同环比增速（亿票，月）.....13
图表 2-30. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）.....13
图表 2-31. 圆通速递快递业务量及同环比增速（亿票，月）.....13
图表 2-32. 圆通速递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）.....13
图表 2-33. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月）.....14
图表 2-34. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）.....14

仅供内部参考，请勿外传！

图表 2-35. 申通快递快递单票价格及同环比增速（元，月）.....14
图表 2-36. 圆通快递快递单票价格及同环比增速（元，月）.....14
图表 2-37. 快递行业集中度指数 CR8（月）.....15
图表 2-38. 典型快递上市公司市场占有率（月）.....15
图表 2-39. 典型快递上市公司市场占有率同比变动（月，pct）.....15
图表 2-40. 典型快递上市公司市场占有率环比变动（月，pct）.....15
图表 2-41. 我国国内航班计划及执飞架次（日）.....15
图表 2-42. 我国国际航班计划及执飞架次（架次，日）.....15
图表 2-43. 国内飞机日利用率（小时/日）.....16
图表 2-44. 国内可用座公里（座公里，日）.....16
图表 2-45. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）.....16
图表 2-46. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（架次，日）.....16
图表 2-47. 东南亚及巴西国际班执飞架次情况（架次，日）.....16
图表 2-48. 部分国家航司执行率（%）.....16
图表 2-49. 中国部分航司可用座公里（月）.....17
图表 2-50. 中国部分航司收入客公里（月）.....17
图表 2-51. 中国公路物流运价指数（周）.....17
图表 2-52. 高速公路货车通行量（万辆，周）.....17
图表 2-53. 全国铁路货运量（万吨，周）.....18
图表 2-54. 全国铁路货运周转量（亿吨公里，月）.....18
图表 2-55. 甘其毛都口岸通车数.....18
图表 2-56. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费（日）.....18
图表 2-57. 滴滴出行订单数月环比.....18
图表 2-58.各网约车平台订单数月环比.....18
图表 2-59. 理想汽车销售数据（月）.....19
图表 2-60. 联想 PC 出货量（季）.....19
图表 3-1. 2022 年初以来交通运输各子行业表现.....20
图表 3-2. 2026 年初以来交通运输各子行业表现.....20
图表 3-3.交通运输行业估值（PE）及溢价情况.....21
图表 3-4. 交通运输行业与其他行业估值（PE）对比.....21
图表 3-5.交通运输子行业估值（PE）对比.....22

仅供内部参考，请勿外传！

1 近期行业热点事件点评

1.1 2026 年国庆假期客流总量总体平稳，铁路客运量同比增长 12.7%，民航客运量与去年持平

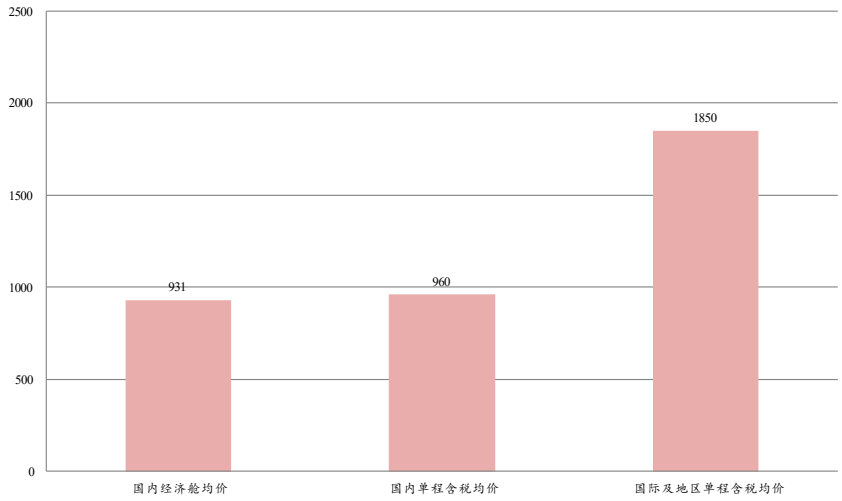
事件：据交通运输部公众号发布信息，2026 年 10 月 1 日—7 日，累计全社会跨区域人员流动量 21.42 亿人次，日均 3.06 亿人次，同比（2025 年中秋国庆假期 8 天日均，下同）增长 0.6% 。其中累计铁路客运量 15187 万人次，日均 2170 万人次，同比增长 12.7%。民航局数据显示，2026 年国庆假期全国民航累计运输旅客 1692 万人次、日均 242 万人次，日均旅客量与 2025 年国庆假期基本持平。

分析：2026 年国庆假期客流总量总体平稳，铁路客运量同比增长 12.7%，民航客运量与去年持平。2026 年 10 月 1 日—7 日，累计全社会跨区域人员流动量 21.42 亿人次，同比增长 0.6%。其中：累计铁路客运量 15187 万人次，日均 2170 万人次，同比增长 12.7%。累计公路人员流动量（包括高速公路及普通国省道非营业性小客车人员出行量、公路营业性客运量）196182 万人次，日均 28026 万人次，同比下降 0.3%。其中，累计公路营业性客运量 28711 万人次，日均 4102 万人次，同比增长 7.0%；累计高速公路及普通国省道非营业性小客车人员出行量 167471 万人次，日均 23925 万人次，同比下降 1.4%。累计水路客运量 1093 万人次，日均 156 万人次，同比增长 7.1%。累计民航客运量 1692 万人次，日均 242 万人次，同比基本持平。

“请 3 休 13”拼假带动出行窗口前移与拉长，平滑出行峰谷现象。航班管家数据显示国庆假期前一周民航航班量同比增长 5.0%、旅客量同比增长 2.4%；携程数据显示双节国内游峰值日订单量约为日均的 1.75 倍，低于 2024 年的 2.0 倍和 2025 年的 2.4 倍，假期客流分布更均衡。

国庆假期航空票价同比增 9.5%。航班管家数据显示，2026 年国庆假期期间，国内机票（经济舱）均价 931 元（含燃油附加费），同比增长 9.5%；据飞常准民航看板统计，国内航线单程含税均价约 960 元、同比上涨 9%，国际及地区航线单程含税均价约 1850 元、同比上涨 6%。客座率维持高位，航班管家数据显示假期前 5 天平均客座率 88.1%、同比持平。同期 800 公里以上、800 公里（含）以下航线燃油附加费较上年同期分别提高 50 元、30 元，价格传导总体顺畅。需要说明的是，第三方平台均价与航司客公里收益口径不同，但票价正增长与客座率高位并存，指向假期供需匹配度与收益水平的边际改善。节后票价季节性回落明显，去哪儿数据显示 10 月 9 日至 31 日机票平均支付价格较假期下降超三成，属假期后正常回落，后续需跟踪四季度淡季需求与票价中枢。

图表 1-1. 2026 年国庆假期机票均价（元）



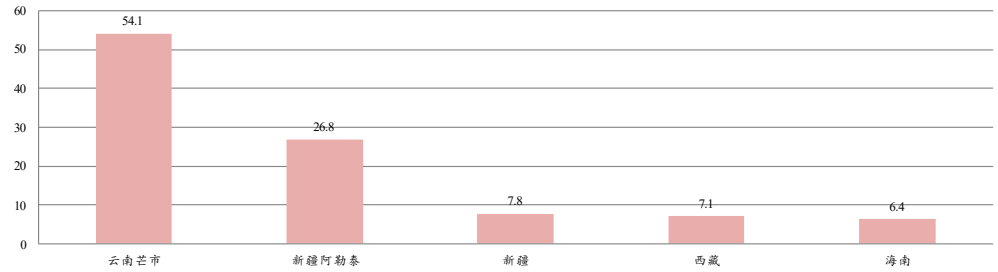
资料来源：航班管家、飞常准，中银证券

国际航线恢复至 2019 年的 94.9%，出入境旅游人次保持较快增长。航班管家数据显示，假期民航预计执行国际航班超 1.4 万班次，日均航班量恢复至 2019 年的 94.9%；航班集中于东南亚与东亚，两者占比 71.9%，韩国、泰国、马来西亚为最热门目的地国家。国家移民管理局数据显示，假期全国边检机关共保障 1546.2 万人次中外人员出入境、日均 220.9 万人次，同比增长 6.7%；其中内地居民出境 444.4 万人次、同比增长 9.3%，外国人入境 68.2 万人次、同比增长 5.4%，适用免签政策入境 50.5 万人次、同比增长 9.2%。文化和旅游部数据显示，假期全国接待入境游客 298.3 万人次，按可比口径（日均）同比增长 6.5%。国际市场修复与免签政策红利延续，为国际网络占优的头部航司提供经营弹性。

航司运力结构分化，三大航航班量日均同比回落。航班管家数据显示，国庆假期境内 40 家航司承运人中 30 家航班量日均同比正增长，三大航航班量日均同比下降，市场运力结构呈现分化特征；同期新疆、西藏、海南等热门旅游省份航班投放增长较快。

旅游支线与特色航线高景气，长线旅游需求旺盛。航班管家数据显示，新疆、西藏、海南假期日均航班量同比分别增长 7.8%、7.1%、6.4%；云南芒市、新疆阿勒泰日均航班量同比增长 54.1%、26.8%，大理、和田、海拉尔增速均超一成。央广网报道，南航假期在疆执行航班超 1900 班次、承运旅客超 33.3 万人次，广州、北京、上海、成都等地直飞喀什航线客座率超 90%，北京、上海至阿勒泰航线客座率超 85%；阿勒泰雪都机场 2026 年度旅客吞吐量已突破百万人次，支线航空与区域文旅景气相互促进。

图表 1-2. 2026 年国庆假期重点旅游市场日均航班量同比增速（%）



资料来源：航班管家、中银证券

我们认为，国庆假期民航“量稳价升”，票价同步改善、国际航线恢复率接近 95%，有助于航司收益端延续修复。

关注高铁与航空出行板块投资机会。推荐京沪高铁、中国国航、南方航空、中国东航、华夏航空，建议关注海航控股、春秋航空、吉祥航空。

1.2 原油运价大幅跳涨，VLCC 运价再创历史新高

事件：美国能源信息署数据显示，截至 2026 年 10 月 2 日当周，美国商业原油库存减少 318.6 万桶至 4.24 亿桶，降幅 0.75%，原油产量增加 2.4 万桶至 1397.9 万桶/日，原油出口增加 119.5 万桶至 476.5 万桶/日，进口增加 114.2 万桶至 684.0 万桶/日。10 月 8 日，上海航运交易所发布的中国进口原油综合指数（CTFI）报 19317.01 点，较 9 月 23 日上涨 23.2%，突破 19000 点大关。

分析：地缘局势持续动荡。美方表态将选情与战局深度捆绑，地区紧张与经济压力交织，原油价格反复震荡。也门冲突全面升级，胡塞武装打击范围扩大，波斯湾、阿曼湾航运风险上升，原油运输避险成本上行。本周布伦特原油期货价格高位震荡，周四报 103.43 美元/桶，较 9 月 23 日上涨 0.90%。

仅供内部参考，请勿外传！

VLCC 市场国庆假期间出现明显量价修复。据上海航运交易所，国庆前夕高运价导致成交量收缩，但假期间中东航线实际货量未出现持续性萎缩，沙特和阿联酋湾内外转运使不少湾内货盘可在湾外运输。大西洋航线此前因 VLCC 运价长期极高，部分西非、巴西及美湾货量拆分至 Suezmax 运输，间接带动 Suezmax 需求累积。随着 Suezmax 运价快速上升，不再能够限制 VLCC 价格，同时中东航线 TCE 持续大幅领先大西洋航线，较大收益差吸引有效船位向中东集中，大西洋航线实际可用 VLCC 数量受到压缩，成交运价迅速补涨。整体来看，当前有效船位依然偏紧，9 月下旬美伊谈判破裂后地缘风险溢价再度抬升，船东普遍将航行风险、绕行成本计入报价，推高运价底线。周四，中东湾拉斯坦努拉至宁波 27 万吨级船运价（CT1）报 WS1287.73，较 9 月 23 日上涨 15.74%，CT1 的 5 日平均为 WS1137.38，较上期平均上涨 0.22%，TCE 平均 117.9 万美元/天；西非马隆格/杰诺至宁波 26 万吨级船运价（CT2）报 WS744.99，上涨 42.07%，平均为 WS549.85，TCE 平均 66.6 万美元/天。

我们认为，当前 VLCC 市场正处于极端地缘冲突驱动的超级周期。CTFI 指数突破 19000 点，中东航线 TCE 日均收益逼近 120 万美元，均创历史罕见高位。美伊谈判破裂后，军事决策与选举周期捆绑，可能意味着在 11 月中期选举前，地缘风险难以实质性降温。船东将航行风险、绕行成本全面计入报价，运价底线被系统性抬高。中长期来看，若冲突持续固化，中东出口将更多依赖湾外转运、大西洋长航线占比提升、Suezmax 与 VLCC 船型替代关系动态调整，这些结构性变化将对油运市场产生深远影响。

持续关注中东局势演变下油运、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、中远海控。

1.3 白犀牛完成 1 亿美元 C 轮融资，加速 L4 端到端技术与物理 AI 能力迭代

事件：10 月 8 日，白犀牛正式宣布完成 C2 轮融资，C 轮融资金额累计达到 1 亿美元。C2 轮融资由隐山资本领投，湘潭国资、湖南财信、韩国友利金融集团、博正资本等跟投。

分析：本轮融资资金将重点投向 L4 端到端技术与物理 AI 能力迭代、城市运营网络持续拓展，同时深化与产业伙伴的生态协同。目前白犀牛累计交付无人物流车 5000 余台，业务覆盖九大应用场景，在全国超过 200 座城市常态化运营。

在 L4 级自动驾驶赛道上，白犀牛同时打通算法、产品定义与运力交付三个环节。算法层主线为无图与物理 AI，2026 年 RX 无图方案已在山东等多个省市落地运行，有效降低单车成本、加快城市部署节奏，不必等待高精地图绘制完毕即可驶入任何城市。产品层覆盖城配全场景，RX 为行业首款全车规级 RoboVan，18 个月完成开发，8 年 30 万公里设计寿命，零部件 100%车规级，自 2026 年 4 月上市以来已交付数千台。商业层采用“技术输出+运力服务”双轮路径，Rino Inside 将经数千万公里运营验证的全栈软件栈整合为标准化 L4 软硬一体方案，向主机厂与物流装备企业开放授权。

当前已与顺丰、中国邮政、京东、顺丰同城、货拉拉、淘宝闪购等物流与零售龙头建立深度合作。接下来将沿三条主线推进：L4 端到端技术与物理 AI 能力持续迭代，让无人车不止于跑，更能干活；城市运营网络加速拓展，把无人配送从单点试点推向多城市、多场景、多客户的规模化网络；与产业伙伴生态协同不断深化。在海外，依托友利金融集团等股东跨境资源，把国内已验证并规模化的自动驾驶与场景运营整套体系向海外市场复制拓展。

我们认为，白犀牛此轮融资标志着 L4 无人物流赛道进入技术验证完成、规模化复制启动的新阶段。5000 台交付、200 城运营的数据积累，为物理 AI 迭代提供真实场景燃料。值得关注的是，韩国友利金融集团的加入不仅带来资金，更打开韩国市场通道。未来竞争焦点将从单车智能转向运营网络密度与场景理解深度，白犀牛需在规模化扩张中持续验证单位经济模型，以实现技术领先与商业可持续的平衡。

仅供内部参考，请勿外传！

2 行业高频动态数据跟踪

2.1 航空物流高频动态数据跟踪

2.1.1 价格：波罗的海空运价格指数环比上升 5.0%，同比上升 25.5%

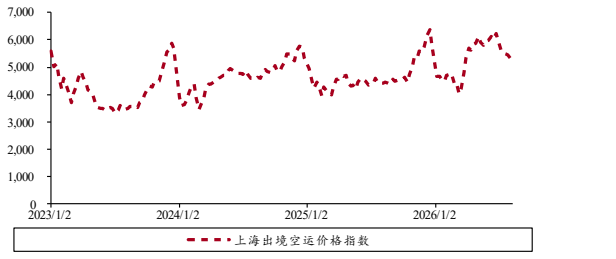
航空货运价格：截至 2026 年 10 月 6 日，上海出境空运价格指数报价 5468.00 点，同比+18.3%，环比+2.2%。波罗的海空运价格指数报价 2606.00 点，同比+25.5%，环比+5.0%；中国香港出境空运价格指数报价 4462.00 点，同比+22.3%，环比+3.0%；法兰克福空运价格指数报价 1200.00 点，同比+46.0%，环比+2.0%。

图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周）



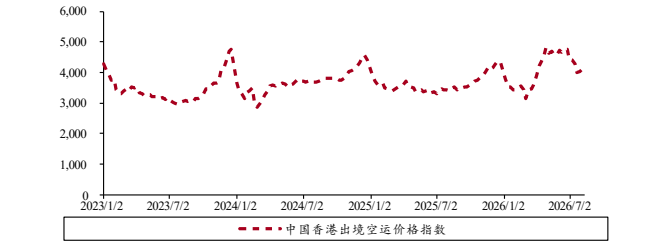
资料来源：Bloomberg，TAC，中银证券

图表 2-2. 上海出境空运价格指数（周）



资料来源：Bloomberg，TAC，中银证券

图表 2-3. 中国香港出境空运价格指数（周）



资料来源：Bloomberg，Drewry，中银证券

图表 2-4. 法兰克福出境空运价格指数（周）

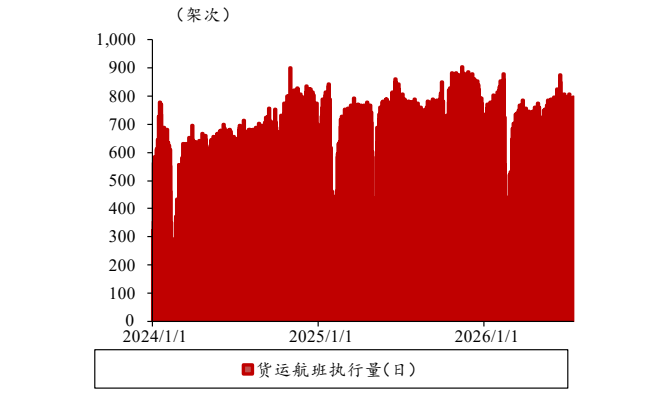


资料来源：Bloomberg，Drewry，中银证券

2.1.2 量：2026 年 8 月货运执飞航班量国内航线同比上升 2.26%，国际航线同比下降 3.04%

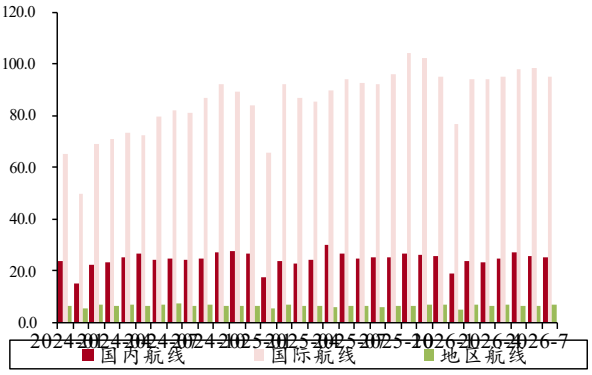
2026 年 8 月货运执飞航班量国内航线同比上升 2.26%，国际航线同比下降 3.04%。根据航班管家数据，2026 年 8 月，国内执飞货运航班 7595 架次，同比上升 2.26%；国际/港澳台地区执飞货运航班 12965 架次，同比下降 3.04%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



资料来源：航班管家，中银证券

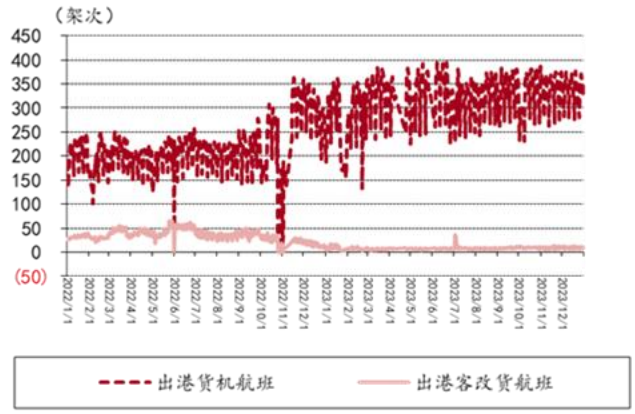
图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）



资料来源：航班管家，中银证券

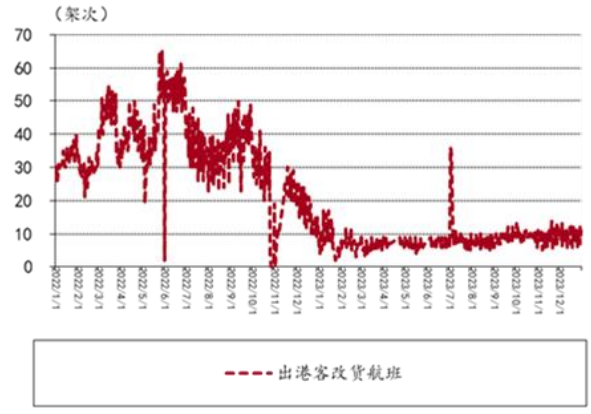
仅供内部参考，请勿外传！

图表 2-7. 国际线全货机和客改货航班架次变化（日）



资料来源：OAG，中银证券

图表 2-8. 国际线出港客改货航班（日）



资料来源：OAG，中银证券

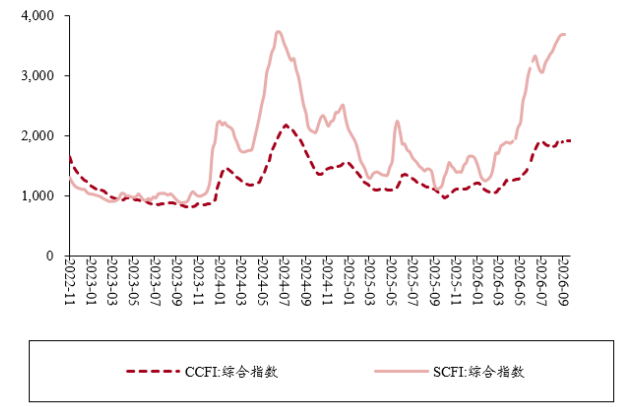
2.2 航运港口高频动态数据跟踪

2.2.1 集运运价指数同比+136.29%，干散货运价指数同比+51.69%，油运运价环比+19.37%

集运：SCFI 指数报收 3,664.11 点，同比增加 136.29%。2026 年 10 月 9 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 3,664.11 点，同比+136.29%；2026 年 10 月 9 日，中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收 1,912.38 点，周环比-0.60%，同比+87.23%，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+2.38%/-1.96%/+0.02%/-0.72%，同比+121.56%/+45.92%/+0.78%/-8.93%。2026 年 10 月 9 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 2,274.00 美元/TEU，周环比+3.41%，同比+98.60%；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 3,002.00 美元/TEU，周环比+0.20%，同比+86.11%；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 7,584.00 美元/FEU 和 10,524.00 美元/FEU，周环比分别为+0.08%/-0.04%，同比+291.74%/+268.87%；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 6,452.00 美元/TEU，周环比-0.57%，同比+416.99%；上海港出口至澳新基本港市场运价（海运及海运附加费）为 2,762.00 美元/TEU，周环比持平，同比+110.68%；上海港出口至南美基本港市场运价（海运及海运附加费）为 5,925.00 美元/FEU，周环比-0.92%，同比+122.91%。

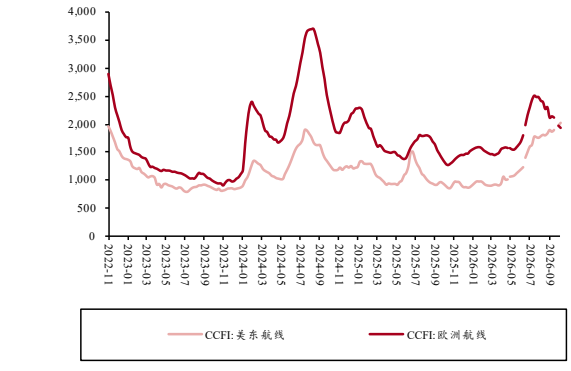
内贸集运：内贸集运价格周环比下降，PDCI 指数报收约 1,003 点。2026 年 10 月 9 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）约为 1,003 点，周环比-0.72%，同比-2.51%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



资料来源：万得，中银证券

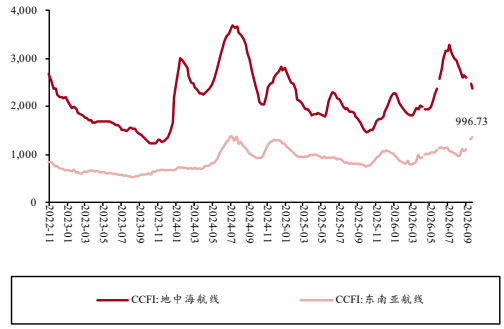
图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



资料来源：万得，中银证券

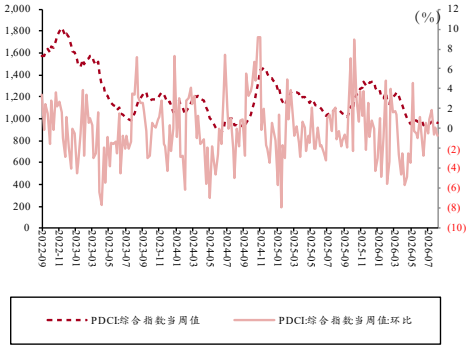
仅供内部参考，请勿外传！

图表 2-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数（周）



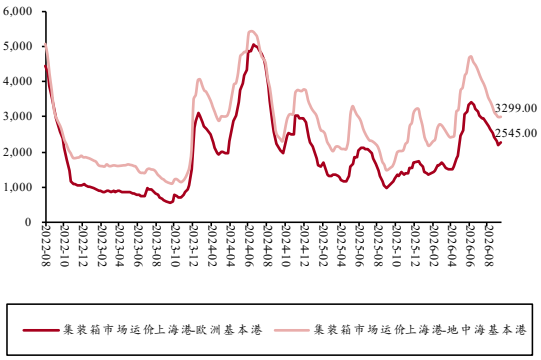
资料来源：万得，中银证券

图表 2-12. PDCI 综合指数（周）



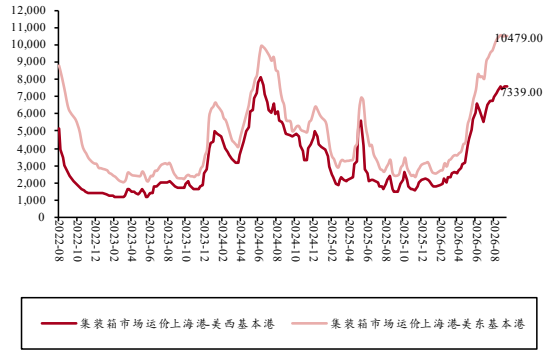
资料来源：万得，中银证券

图表 2-13. 欧洲航线集运运价（美元/TEU）



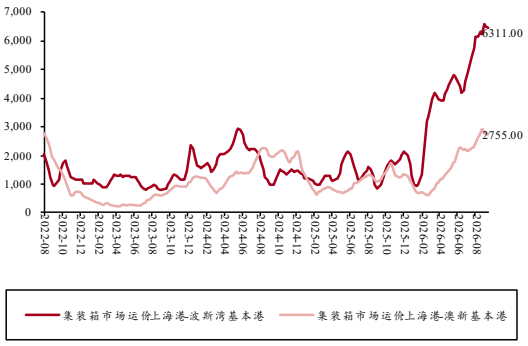
资料来源：万得，中银证券

图表 2-14. 北美航线集运运价（美元/FEU）



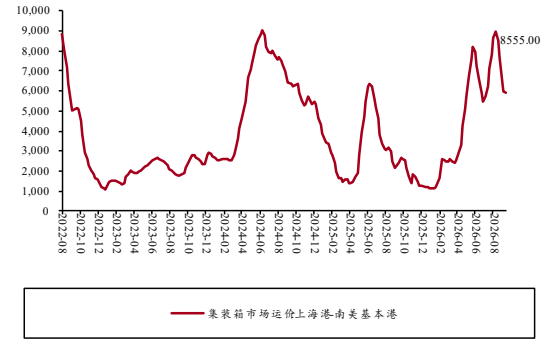
资料来源：万得，中银证券

图表 2-15. 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 2-16. 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 指数周环比-7.34%，报收 2,917.00 点。2026 年 10 月 9 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 2,917.00 点，周环比-7.34%，同比+51.69%，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 2,424.00/4,340.00/996.00/1,814.00 点，环比+2.19%/-13.92%/-1.09%/+1.40%，同比+40.12%/+55.78%/+14.35%/+29.29%。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。

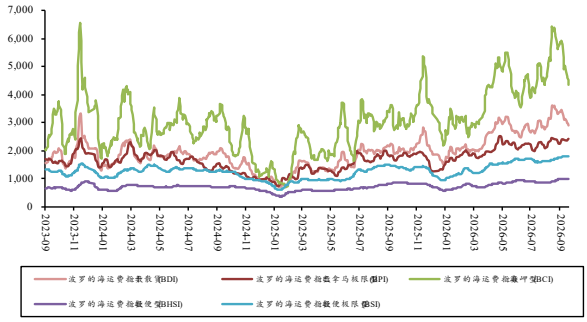
仅供内部参考，请勿外传！

图表 2-17.BDI 指数（日）



资料来源：万得，中银证券

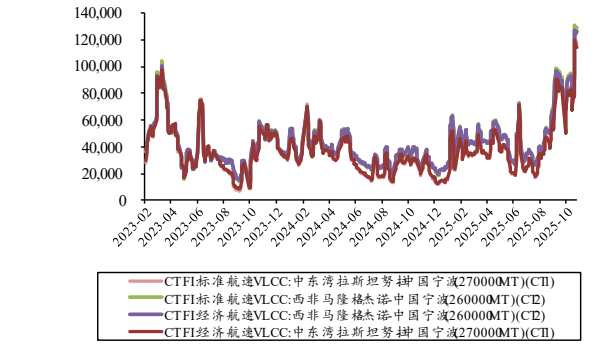
图表 2-18.BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日）



资料来源：万得，中银证券

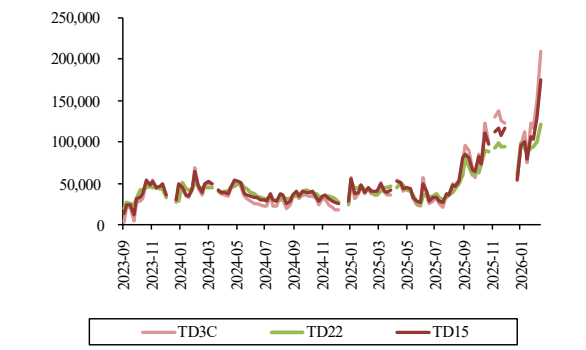
油运：中东-中国航线标准航速下的 TCE 为 1,416,338 美元/天，较 9 月 24 日上升 19.37%。2026 年 10 月 9 日，中东-中国航线中 VLCC 标准航速与经济航速的 TCE 分别为 1,416,338/1,371,326 美元/天，较 9 月 24 日+19.37%/+19.34%，同比+2,687.13%/+2,631.94%；西非-中国航线中 VLCC 标准航速与经济航速的 TCE 分别为 958,370/927,067 美元/天，较 9 月 24 日+50.95%/+50.80%，同比+1,287.78%/+1,267.96%。

图表 2-19. 超大型油轮的 TCE（美元/日）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-20.波罗的海标准超大型油轮 TCE（美元/日）

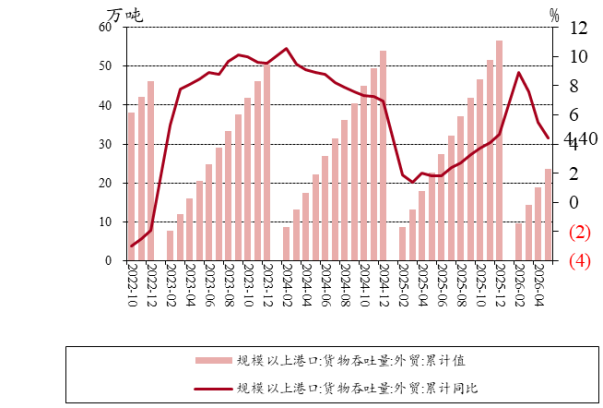


资料来源：万得，中银证券

2.2.2 量：2026 年 1-5 月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为 75.08 亿吨/15165 万标箱

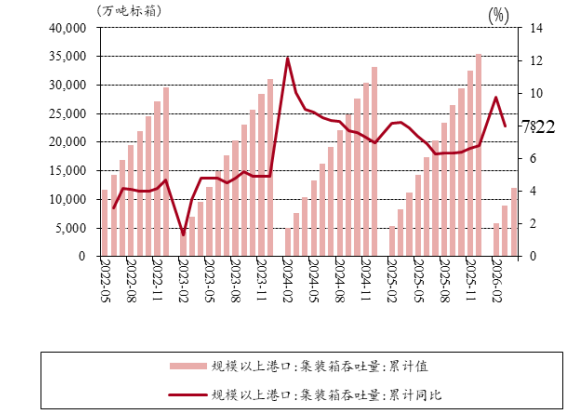
2026 年 1-5 月，全国港口完成货物吞吐量 75.08 亿吨，同比增长 2.20%，其中内贸货物吞吐量实现亿 51.45 吨，外贸货物吞吐量实现 23.63 亿吨，同比增长 4.40%。完成集装箱吞吐量 15165 万标箱，同比增长 6.33%。

图表 2-21. 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 2-22.全国主要港口集装箱吞吐量（月）



资料来源：万得，中银证券

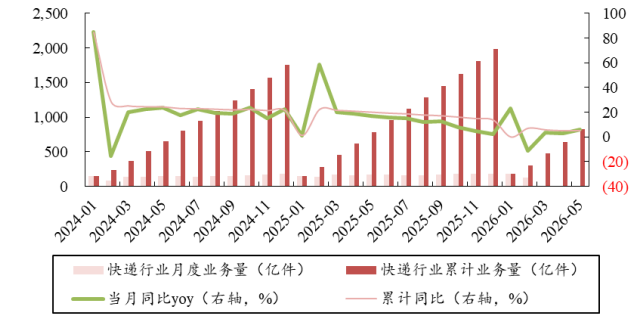
仅供内部参考，请勿外传！

2.3 快递物流动态数据跟踪

2.3.1 快递业务量及营收

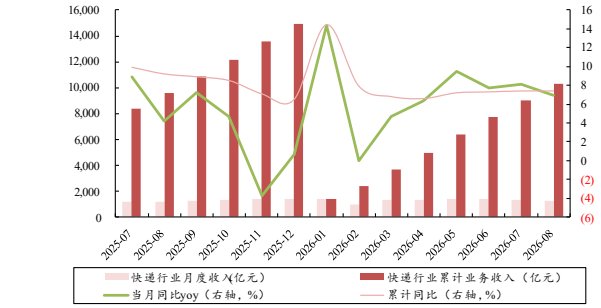
2026 年 8 月快递业务量同比上升 2.70%，快递业务收入同比上升 6.90%。2026 年 8 月月度快递业务量 166.00 亿件，同比增加 2.70%，快递业务收入完成 1,271.50 亿元，同比上升 6.90%；2026 年 1—8 月累计快递业务量 1,340.60 亿件，同比增加 4.60%，快递业务收入 10,289.20 亿元，同比增长 7.40%。

图表 2-23. 快递业务量及同比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-24. 快递业务收入及同比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

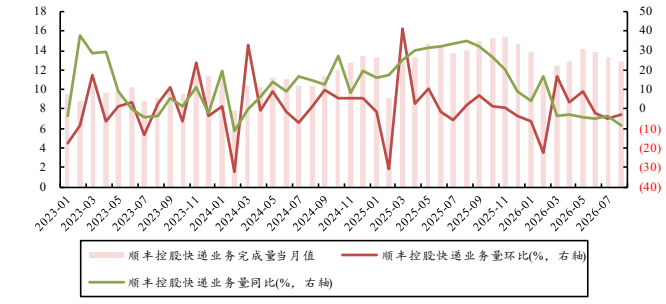
顺丰控股：2026 年 8 月快递业务量 12.86 亿票，同比下降 8.53%，环比下降 2.94%，业务收入 184.06 亿元，同比下降 1.35%，环比下降 3.87%。单票收入 14.31 元，同比上升 7.84%，环比下降 0.97%。

韵达股份：2026 年 8 月快递业务量 21.01 亿票，同比下降 2.05%，环比下降 3.27%，业务收入 44.63 亿元，同比上升 8.35%，环比下降 3.88%。单票收入 2.12 元，同比上升 10.42%，环比下降 0.93%。

申通快递：2026 年 8 月快递业务量 25.34 亿票，同比上升 18.00%，环比下降 2.65%，业务收入 54.07 亿元，同比上升 21.95%，环比上升 0.69%。单票收入 2.13 元，同比上升 3.40%，环比上升 3.40%。

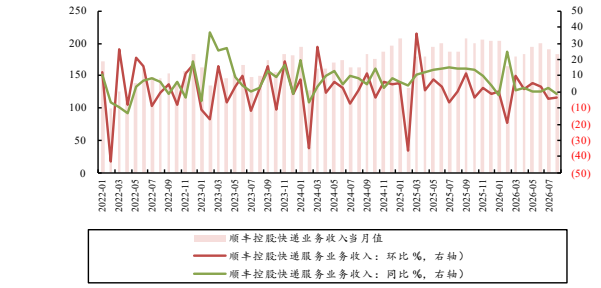
圆通速递：2026 年 8 月快递业务量 28.36 亿票，同比上升 12.93%，环比下降 2.04%，业务收入 58.19 亿元，同比上升 7.95%，环比下降 2.48%。单票收入 2.05 元，同比下降 4.65%，环比下降 0.49%。

图表 2-25.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

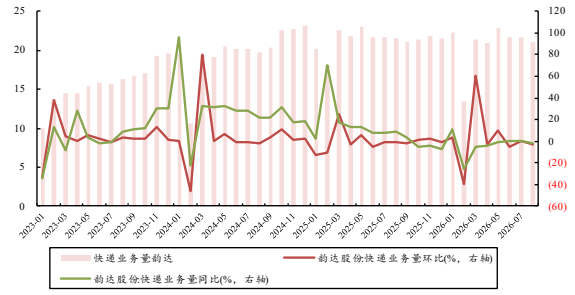
图表 2-26. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



资料来源：万得，中银证券

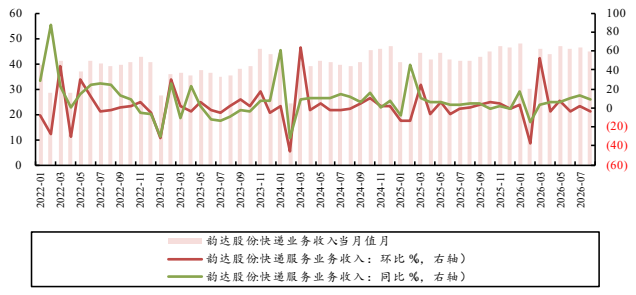
仅供内部参考，请勿外传！

图表 2-27.韵达股份快递业务量及同环比增速（亿票，月）



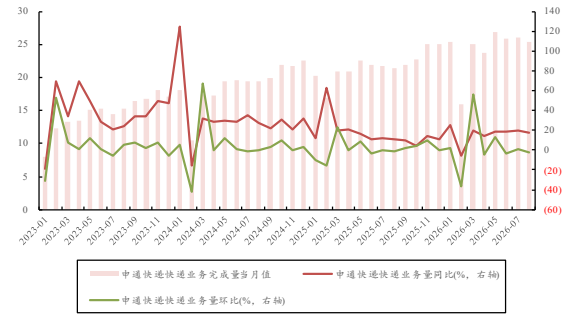
资料来源：万得，中银证券

图表 2-28. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



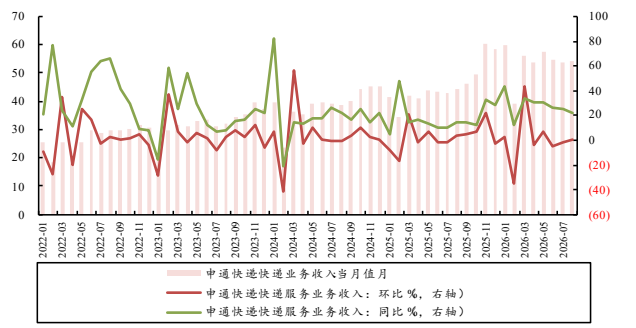
资料来源：万得，中银证券

图表 2-29. 申通快递快递业务量及同环比增速（亿票，月）



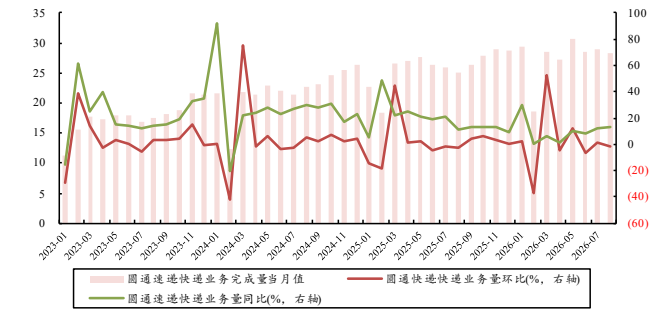
资料来源：万得，中银证券

图表 2-30. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



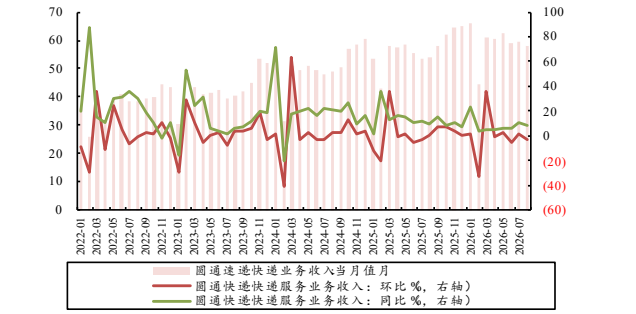
资料来源：万得，中银证券

图表 2-31. 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 2-32. 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

2.3.2 快递价格

顺丰控股：2026 年 8 月单票价格 14.31 元，同比+7.84%（+1.04 元），环比-0.97%（-0.14 元）。

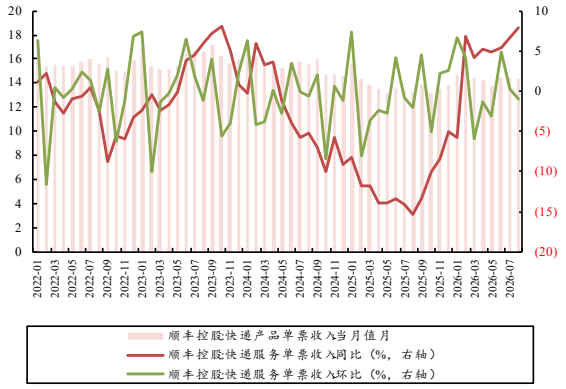
韵达股份：2026 年 8 月单票价格 2.12 元，同比+10.42%（+0.20 元），环比-0.93%（-0.02 元）。

申通快递：2026 年 8 月单票价格 2.13 元，同比+3.40%（+0.07 元），环比+3.40%（+0.07 元）。

圆通速递：2026 年 8 月单票价格 2.05 元，同比-4.65%（-0.10 元），环比-0.49%（-0.01 元）。

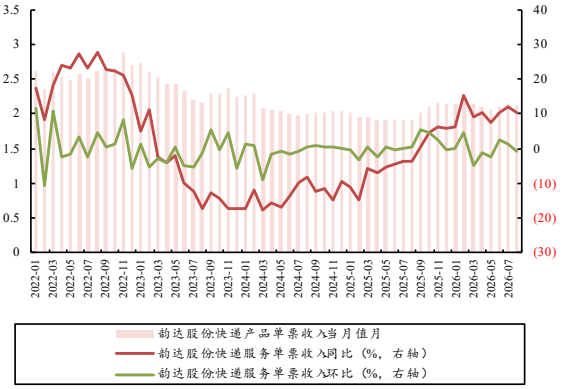
仅供内部参考，请勿外传！

图表 2-33. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月）



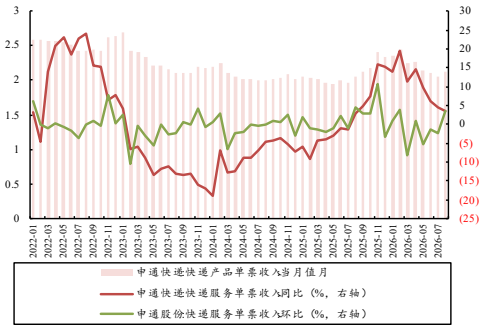
资料来源：万得，中银证券

图表 2-34. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）



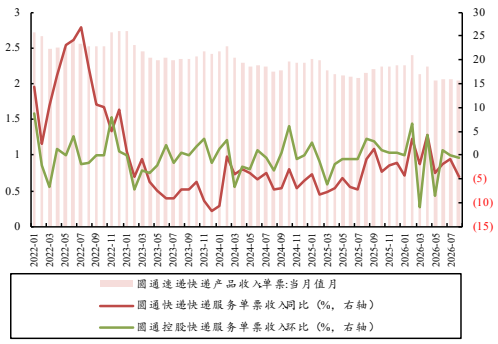
资料来源：万得，中银证券

图表 2-35. 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 2-36. 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

2.3.3 快递行业市场格局

2026 年 8 月快递业品牌集中度指数 CR8 为 86.90。2026 年 8 月，快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 为 86.90，同比持平，环比下降 0.11%。

韵达股份：8 月韵达的市占率为 12.66%，同比-0.61pct，环比-0.05pct。

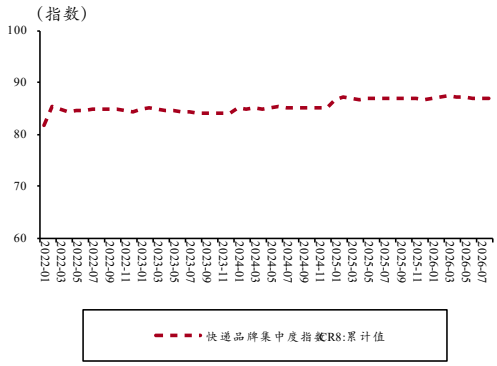
顺丰控股：8 月顺丰的市占率为 7.75%，同比-0.95pct，环比-0.01pct。

申通快递：8 月申通的市占率为 15.27%，同比+1.99pct，环比+0.03pct。

圆通速递：8 月圆通的市占率为 17.08%，同比+1.54pct，环比+0.13pct。

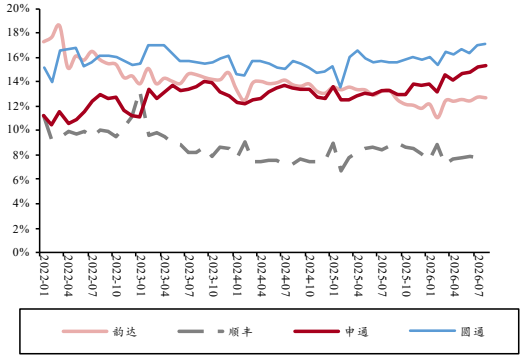
仅供内部参考，请勿外传！

图表 2-37. 快递行业集中度指数 CR8（月）



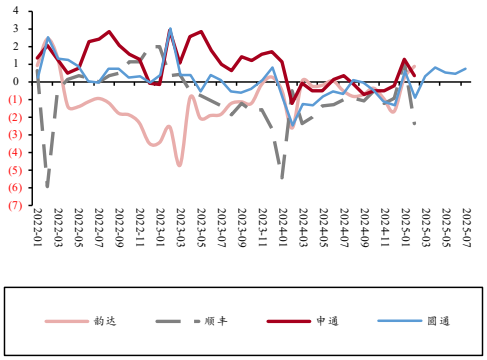
资料来源：万得，中银证券

图表 2-38. 典型快递上市公司市场占有率（月）



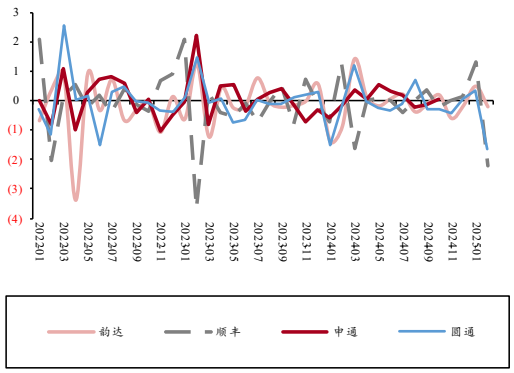
资料来源：万得，中银证券

图表 2-39. 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 2-40. 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

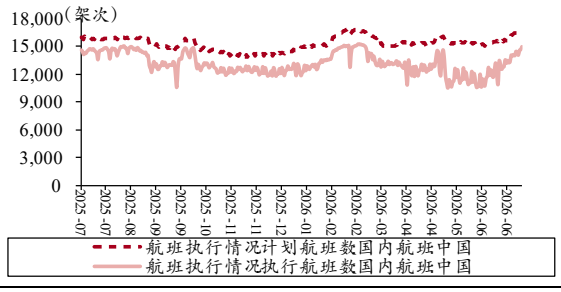
2.4 航空出行高频动态数据跟踪

2.4.1 10 月第二周国际日均执飞航班量同比上升 1.41%，国内日均执飞航班量同比下降 1.01%

2026 年 10 月第二周国际日均执飞航班 1952.00 次，环比+0.78%，同比+1.41%。2026 年 10 月 3 日至 2026 年 10 月 9 日，国内日均执飞航班 14386.86 架次，环比+0.27%，同比-1.01%；国际日均执飞航班 1952.00 次，环比+0.78%，同比+1.41%。

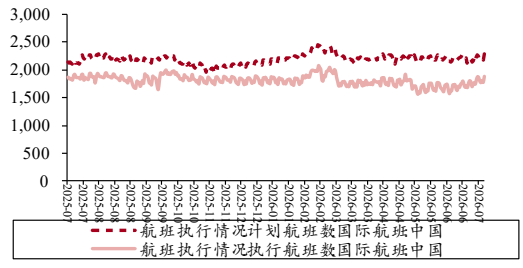
国内飞机日利用率环比上升。2026 年 10 月 3 日－2026 年 10 月 9 日，中国国内飞机利用率平均为 8.49 小时/天，较上周日均上升 0.01 小时/天；窄体机利用率平均为 8.56 小时/天，较上周日均上升 0.04 小时/天；宽体机利用率平均为 9.86 小时/天，较上周日均下降 0.20 小时/天。

图表 2-41. 我国国内航班计划及执飞架次（日）



资料来源：万得，中银证券

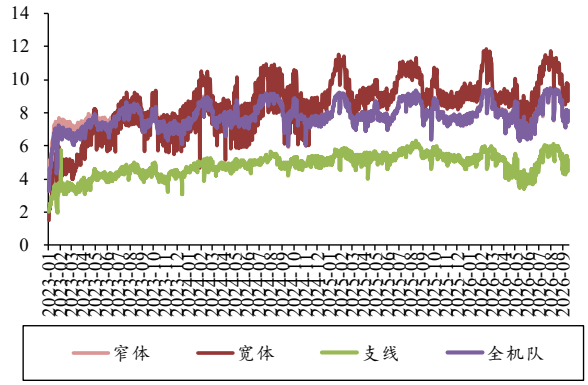
图表 2-42. 我国国际航班计划及执飞架次（架次，日）



资料来源：万得，中银证券

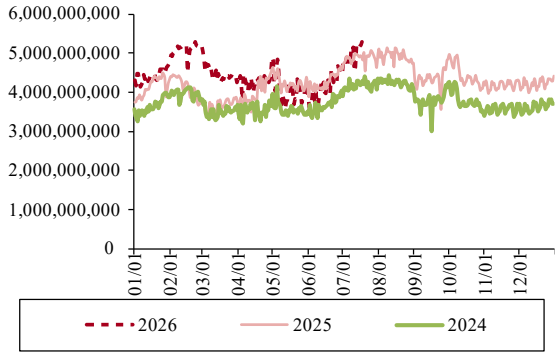
仅供内部参考，请勿外传！

图表 2-43. 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 2-44. 国内可用座公里（座公里，日）



资料来源：航班管家，中银证券

2.4.2 国外航空出行修复进程

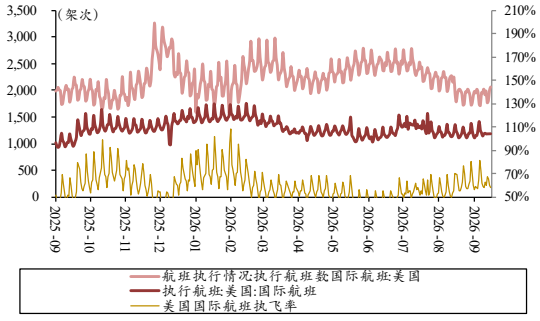
2026 年 10 月 5 日至 2026 年 10 月 9 日，美国国际航班日均执飞航班 1183.79 架次，周环比-3.38%，同比+8.18%。

2026 年 10 月 5 日至 2026 年 10 月 9 日，英国国际航班日均执飞航班 2,638.00 架次，周环比-2.45%，同比-2.37%。

2026 年 10 月 5 日至 2026 年 10 月 9 日，印尼国际航班日均执飞航班 580.71 架次，周环比+0.87%，同比+1.91%。

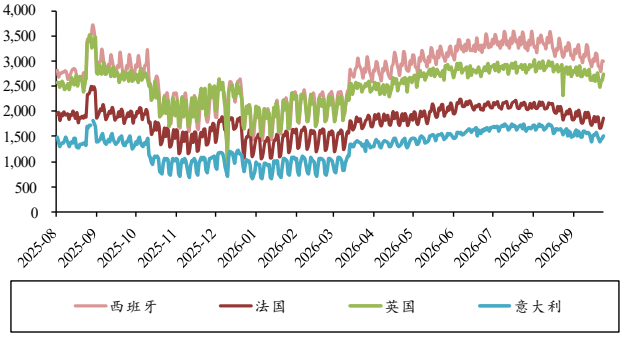
2026 年 10 月 5 日至 2026 年 10 月 9 日，泰国国际航班日均执飞航班 647.14 架次，周环比+5.08%，同比+2.83%。

图表 2-45. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



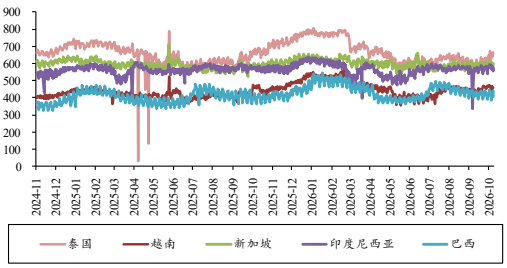
资料来源：万得，中银证券

图表 2-46. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（架次，日）



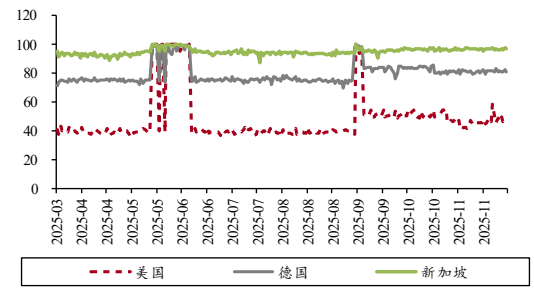
资料来源：万得，中银证券

图表 2-47. 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 2-48. 部分国家航司执行率（%）



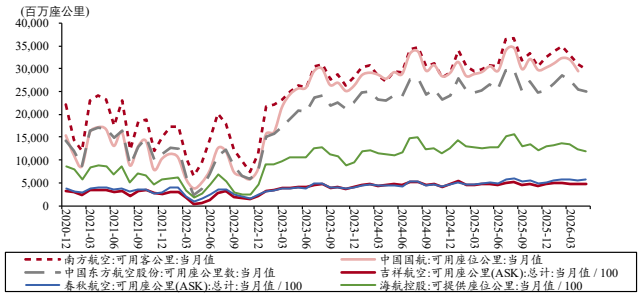
资料来源：万得，中银证券

仅供内部参考，请勿外传！

2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

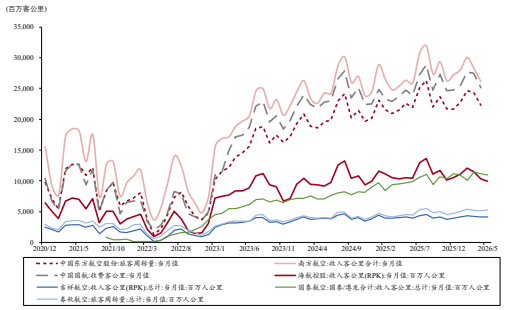
2026 年 5 月春秋 ASK 同比实现增长。可用座公里（ASK）方面，2026 年 5 月，南航、东航、吉祥、春秋、海航可用座公里分别同比增长-2.94%、-1.43%、-0.26%、+3.86%、-3.64%。收入客公里（RPK）方面，东航、南航、国航 4 月收入客公里分别同比+3.79%、+2.82%、+5.83%，海航、吉祥、春秋 5 月收入客公里分别同比-5.45%、+1.15%、+17.40%。

图表 2-49. 中国部分航司可用座公里（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-50. 中国部分航司收入客公里（月）



资料来源：万得，中银证券

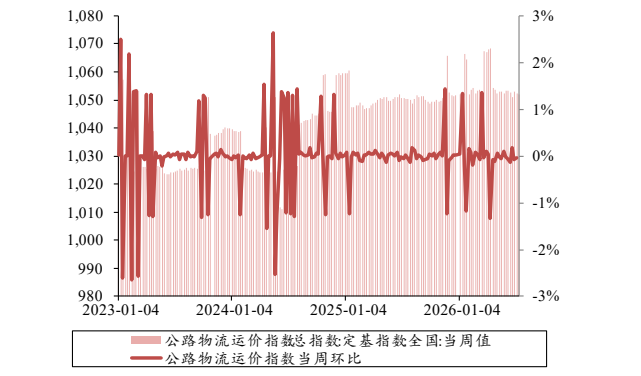
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪

2.5.1 公路整车货运流量变化

2026 年 8 月 17 日-2026 年 8 月 21 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 1049.22 点，比上周回落 0.05%。分车型看，各车型指数环比涨跌互现。其中，整车指数为 1054.67 点，比上周回落 0.08%；零担轻货指数为 1024.82 点，比上周回落 0.03%；零担重货指数为 1055.73 点，比上周回升 0.03%。2026 年 8 月 17 日-2026 年 8 月 21 日，公路物流需求延续平缓态势，运力供给较为稳定，运价指数略微回落。从后期走势看，运价指数可能在当前水平继续小幅波动。**根据交通运输部数据显示，9 月 21 日—9 月 27 日，全国高速公路货车通行 5532.5 万辆，环比下降 8.43%。**

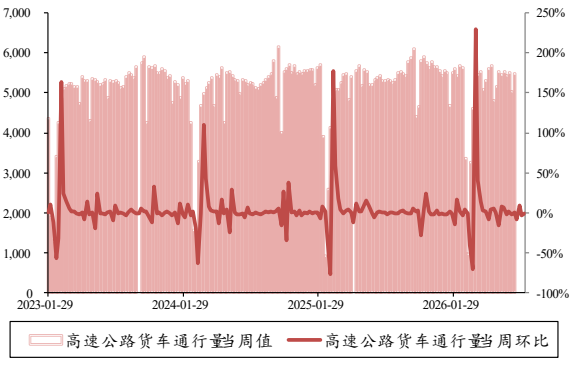
2026 年 7 月，中国公路物流运价指数为 105.2 点，比上月回落 0.05%。2026 年 7 月份，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为 105.2 点，比上月回落 0.05%，同比去年回升 0.15%。从月内看，第一、五周运价指数环比回升，第二、三、四周运价指数环比回落。

图表 2-51. 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 2-52. 高速公路货车通行量（万辆，周）



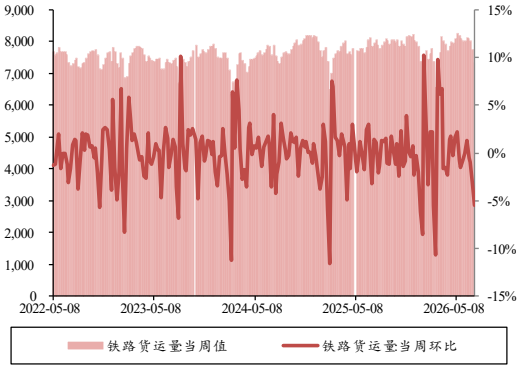
资料来源：交通运输部，中银证券

2.5.2 铁路货运量变化

9 月 21 日—9 月 27 日，国家铁路运输货物 8302.6 万吨，环比下降 0.39%。根据交通运输部发布数据显示，2026 年 8 月，全国铁路货运周转量为 3240.98 亿吨公里，同比上升 2.30%。

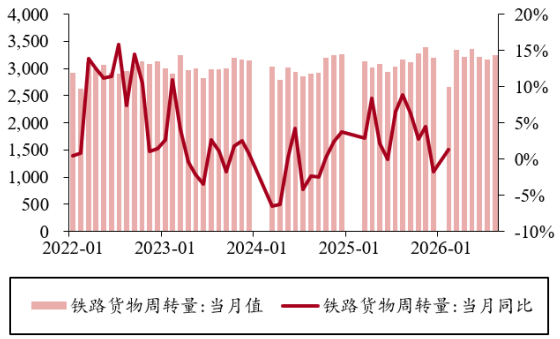
仅供内部参考，请勿外传！

图表 2-53. 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 2-54. 全国铁路货运周转量（亿吨公里，月）

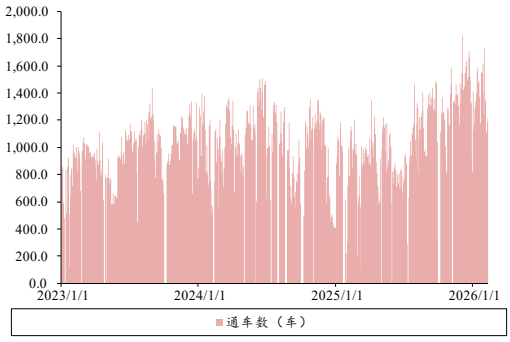


资料来源：万得，中银证券

2.5.3 蒙古煤炭流量变化

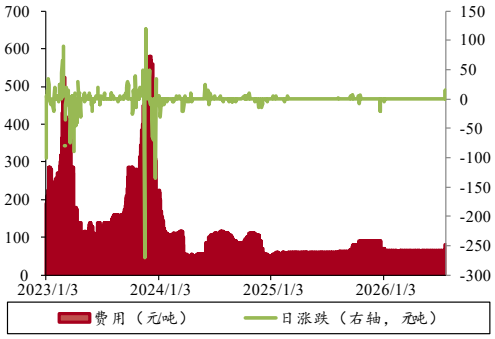
8 月 25 日-8 月 31 日，查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均 82 元/吨。查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费环比持平，8 月 25 日-8 月 31 日均值达 82 元/吨。

图表 2-55. 甘其毛都口岸通车数



资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

图表 2-56. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费（日）



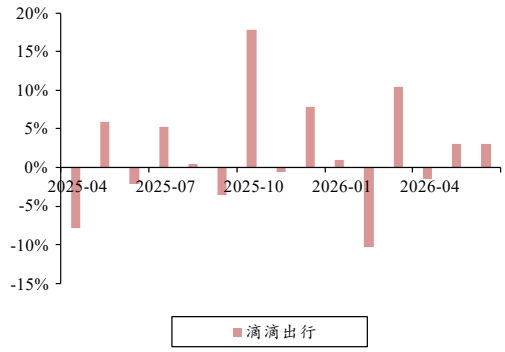
资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

2.6 交通新业态动态数据跟踪

2.6.1 网约车运行情况

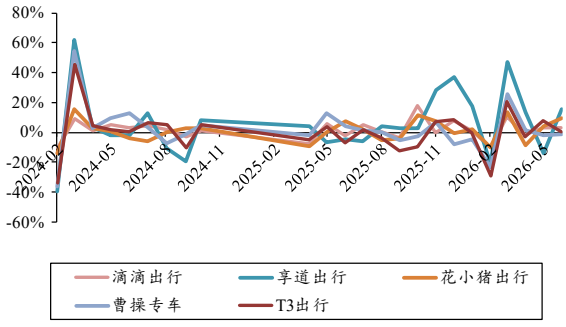
2026 年 6 月，面向乘客、与网约车平台公司共同提供服务的平台（俗称网约车聚合平台）完成 3.27 亿单，日均订单量环比增长 18.1%。2026 年 6 月，滴滴出行、曹操专车、T3 出行、享道出行、花小猪出行订单数环比上月分别+3.0%/-1.6%/+0.5%/+15.3%/+9.2%。

图表 2-57. 滴滴出行订单数月环比



资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-58.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

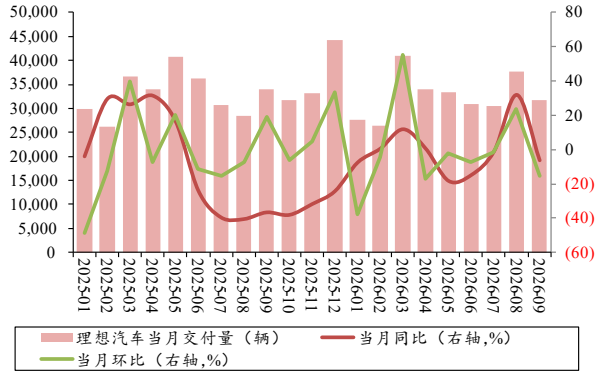
仅供内部参考，请勿外传！

2.6.2 制造业供应链：理想汽车与联想 PC 销量数据跟踪

2026 年 9 月，理想汽车共交付新车约 31817 辆，同比下降 6.29%。

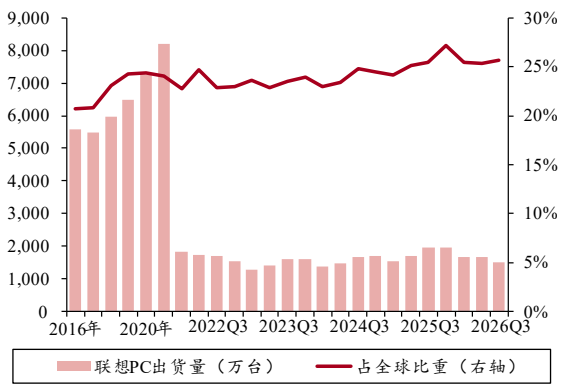
2026 年 Q3，联想 PC 电脑出货量达 1493 万台，同比下降 22.9%，市场份额环比上升 0.4pct。据 Omdia 测算，联想市场份额为 25.7%，环比上升 0.4pct。

图表 2-59. 理想汽车销售数据（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-60. 联想 PC 出货量（季）



资料来源：Omdia，中银证券

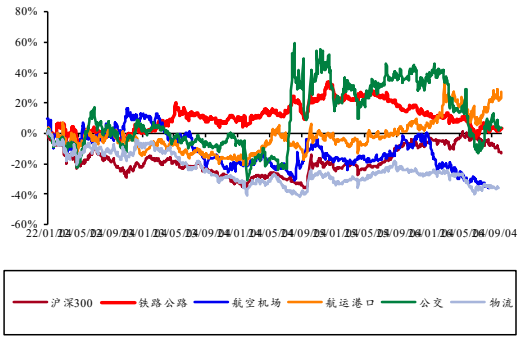
仅供内部参考，请勿外传！

3 交通运输行业上市公司表现情况

3.1 A 股交通运输上市公司发展情况

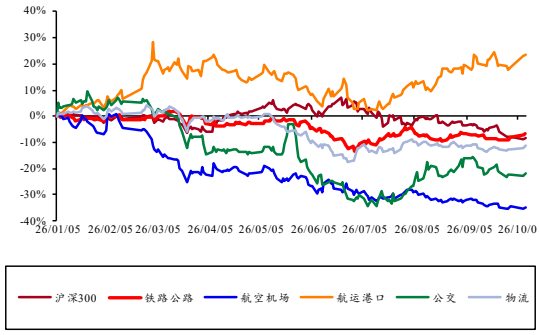
A 股交运上市公司为 127 家；交运行业总市值为 32,343.12 亿元，占总市值比例为 2.74%。截至 10 月 9 日，市值排名前 10 的交通运输上市公司：中远海控（601919.SH）2,487.12 亿元、京沪高铁（601816.SH）2,353.33 亿元、招商轮船（601872.SH）1,782.05 亿元、顺丰控股（002352.SZ）1,548.33 亿元、上港集团（600018.SH）1,280.40 亿元、中远海能（600026.SH）1,217.83 亿元、中国国航（601111.SH）1,055.35 亿元、大秦铁路（601006.SH）967.32 亿元、南方航空（600029.SH）767.79 亿元、宁波港（601018.SH）706.19 亿元。

图表 3-1. 2022 年初以来交通运输各子行业表现



资料来源：万得，中银证券

图表 3-2. 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 10 月 8 日-2026 年 10 月 9 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别为-0.74%、-0.93%，交通运输行业指数+1.98%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+1.83%、航空机场-1.27%、航运港口+4.04%、公交+0.83%、物流+1.62%。

周交运个股涨幅前五：中远海能（600026.SH）+14.25%，三羊马（001317.SZ）+10.36%，招商轮船（601872.SH）+9.53%，招商南油（601975.SH）+5.75%，中创物流（603967.SH）+5.32%。

年初至今：2026 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为-3.91%、-6.75%，交通运输指数-7.31%；交通运输各个子板块来看，铁路公路-7.04%、航空机场-35.26%、航运港口+22.38%、公交-22.65%、物流-10.69%。

年初至今交运个股累计涨幅前五：招商轮船（601872.SH）+145.77%，中远海能（600026.SH）+101.28%，招商南油（601975.SH）+58.28%，东方银星（600753.SH）+57.83%，中远海特（600428.SH）+54.23%。

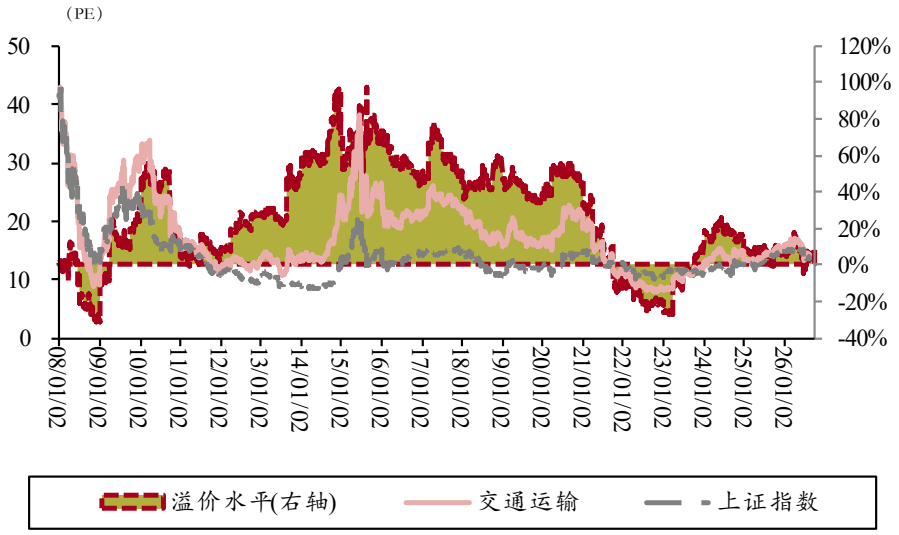
仅供内部参考，请勿外传！

3.2 交通运输行业估值水平

3.2.1 国内交通运输行业估值水平

截至 2026 年 10 月 9 日，交通运输行业市盈率为 14.76 倍（TTM），上证 A 股为 13.48 倍。

图表 3-3.交通运输行业估值（PE）及溢价情况

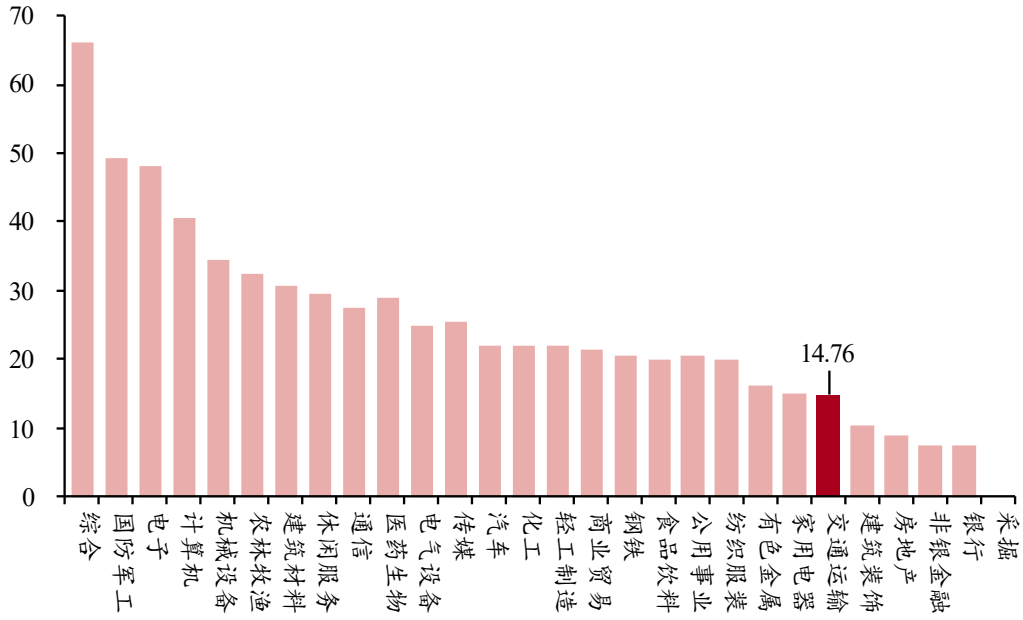


资料来源：万得，中银证券

3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 14.76 倍（2026.10.9），处于偏下的水平。

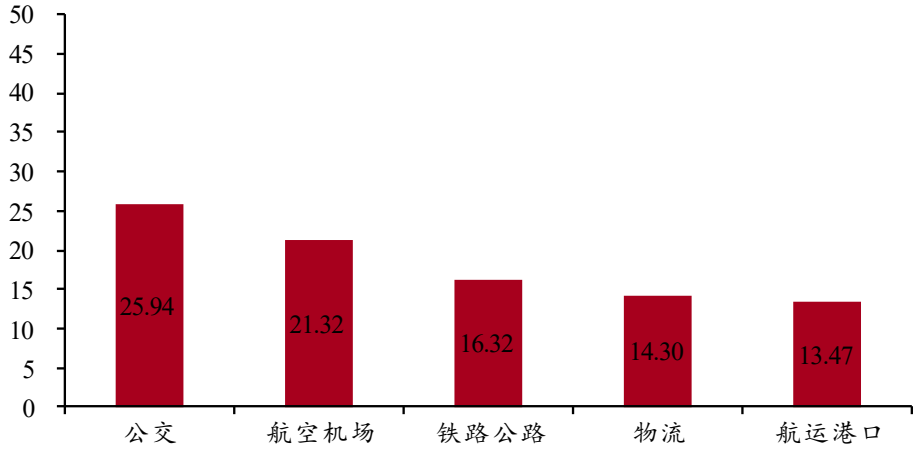
图表 3-4. 交通运输行业与其他行业估值（PE）对比



资料来源：万得，中银证券

仅供内部参考，请勿外传！

图表 3-5.交通运输子行业估值（PE）对比



资料来源：万得，中银证券

仅供内部参考，请勿外传！

4 投资建议

1 关注高铁与航空出行板块投资机会。推荐京沪高铁、中国国航、南方航空、中国东航、华夏航空，建议关注海航控股、春秋航空、吉祥航空。

2. 重点关注高速公路板块投资机会。建议关注山东高速、四川成渝、皖通高速、招商公路、赣粤高速、中原高速、宁沪高速、粤高速。

3.推荐受益于中国高端制造出海的特种运输标的中远海特。

4. 持续关注中东局势演变下油运、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、中远海控。

5.关注 BDI 指数上涨趋势下干散运板块机会。推荐招商轮船，关注海通发展。

6.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。

7.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。

8.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。

仅供内部参考，请勿外传！

5 风险提示

航运价格大幅波动，航空需求不及预期，快递价格竞争加剧，交通运输政策变化等产生的风险。

仅供内部参考，请勿外传！

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。

仅供内部参考，请勿外传！

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
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