

# 强于大市

# 交通运输行业周报

## 集运班轮公司上调 11 月运费，多家欧洲航空公司宣布停飞中国航线

航运方面，集运班轮公司上调 11 月运费，2025 年运价有望维持高位。航空方面，郑州跨境电商全货机航线开通，多家欧洲航空公司宣布停飞中国航线。快递物流方面，去年东南亚八大电商平台总 GMV 为 1146 亿美元，百世跨境业务总量同比增长 256.4%。

### 核心观点：

①集运班轮公司上调 11 月运费，2025 年运价有望维持高位。达飞日前宣布了一项运费恢复计划，将于 11 月 1 日生效，其影响范围包括从加拿大特定地点到印度次大陆、中东海湾、红海、中国内地、中国香港、中国澳门及东北亚和东南亚等地。与此同时，马士基宣布将上调远东至北欧和地中海航线运费（FAK），生效日期为 11 月 4 日，赫伯罗特则宣布上调远东至欧洲运费（FAK），生效日期为 11 月 1 日。受航运市场不确实性因素影响，2025 年运价有望维持高位。Drewry 分析师表示，2025 年即将交付的约 300 万 TEU 新造船很可能会被进一步的市场扰乱“抵消”，运价仍将保持高位。②郑州跨境电商全货机航线开通，多家欧洲航空公司宣布停飞中国航线。10 月 17 日上午，一架乌兹别克斯坦中亚航空（C6）全货机运载 45 吨跨境电商货物从郑州新郑国际机场起飞，飞往乌兹别克斯坦首都塔什干，经过短暂停留之后，航班将再次飞往比利时列日，这标志着郑州新的跨境电商全货机航线开通，跨境航空运力规模持续扩大。10 月刚过半，就有汉莎航空、北欧航空、波兰航空先后宣布停飞北京、上海航班运营，如果再算上之前的英国航空和维珍航空，目前共有 5 家欧洲航司停飞中国。③去年东南亚八大电商平台总 GMV 为 1146 亿美元，百世跨境业务总量同比增长 256.4%。根据墨腾创投报告，2023 年东南亚八大主流电商平台的总 GMV（成交总额）升至 1146 亿美元，同比增长 15%。财报显示，2024 年一季度，百世国际业务收入达 2.81 亿元。跨境业务总量同比增长 256.4%，东南亚包裹量同比增长 39.4%。今年年初，百世集团把原本属于国际板块的供应链业务划拨给了公司的供应链板块。随着跨境电商的进一步发展，未来快递行业在东南亚或还有不少的增量空间。

### 行业高频动态数据跟踪：

①航空物流：10 月上旬至 10 月中旬期间，空运价格整体呈上升趋势。②航运港口：集运运价指数下跌，干散货运价下跌。③快递物流：8 月快递业务量同比增加 19.50%，快递业务收入同比增加 14.95%。④航空出行：2024 年 10 月第三周国际日均执飞航班 1633.71 次，环比-4.91%，同比增加 55.78%。⑤公路铁路：10 月 7 日-10 月 13 日，全国高速公路累计货车通行 5539.9 万辆，环比增长 37.68%。⑥交通新业态：2024 年 Q2，联想 PC 电脑出货量达 1472 万台，同比上升 3.66%，市场份额环比上升 0.4pct。

### 投资建议：

建议关注设备与制造业工业品出口链条，推荐中远海特、招商轮船、华贸物流，建议关注东航物流、中国外运。关注低空经济赛道趋势性投资机会。推荐顺丰控股，建议关注中信海直。关注邮轮及水上轮渡主题性投资机会。建议关注渤海轮渡、海峡股份。关注电商快递投资机会。推荐极兔速递、中通快递、申通快递、韵达股份。

### 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》20241014  
 《交通运输行业周报》20241009  
 《交通运输行业周报》20240924

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

证券分析师：刘国强

guoqiang.liu\_01@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300524070002

## 目录

<b>1 本周行业热点事件点评</b> .....	<b>5</b>
1.1 集运班轮公司上调 11 月运费，2025 年集运运价有望维持高位.....	5
1.2 郑州跨境电商全货机航线开通，多家欧洲航空公司宣布停飞中国航线.....	5
1.3 去年东南亚八大电商平台总 GMV 为 1146 亿美元，百世跨境业务总量同比增长 256.4%.....	6
<b>2 行业高频动态数据跟踪</b> .....	<b>8</b>
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.....	11
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
<b>3 交通运输行业上市公司表现情况</b> .....	<b>20</b>
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.....	20
<b>4 投资建议</b> .....	<b>23</b>
<b>5 风险提示</b> .....	<b>24</b>

## 图表目录

图表 1-1 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周） .....	6
图表 1-2 国内主要机场计划航班量（周） .....	6
图表 1-3 2024.9 国内航司航班量（架次） .....	6
图表 1-4 2024.9 上市航司国内国际航线航班量（架次） .....	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） .....	9
图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月） .....	9
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） .....	10
图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周） .....	10
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. BDI 指数（日） .....	10
图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日） .....	10
图表 2-15. 全国主要港口外贸货物吞吐量（月） .....	11
图表 2-16. 全国主要港口集装箱吞吐量（月） .....	11
图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月） .....	11
图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月） .....	11
图表 2-19. 快递业务收入及同比增速（月） .....	12
图表 2-20. 快递业务收入累计增速（月） .....	12
图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月） .....	12
图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月） .....	12
图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速（亿票，月） .....	13
图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（亿元，月） .....	13
图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速（亿票，月） .....	13
图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元，月） .....	13
图表 2-27. 圆通速递快递业务量及同环比增速（亿票，月） .....	13
图表 2-28. 圆通速递快递业务收入及同环比增速（亿元，月） .....	13
图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月） .....	14
图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月） .....	14
图表 2-31. 申通快递快递单票价格及同环比增速（元，月） .....	14
图表 2-32. 圆通速递快递单票价格及同环比增速（元，月） .....	14

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8 (月)	15
图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率 (月)	15
图表 2-35. 典型快递上市公司市场占有率同比变动 (月, pct)	15
图表 2-36. 典型快递上市公司市场占有率环比变动 (月, pct)	15
图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)	15
图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次 (日)	15
图表 2-39. 国内飞机日利用率 (小时/日)	16
图表 2-40. 国内可用座公里 (日)	16
图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况 (日)	16
图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况 (日)	16
图表 2-43. 东南亚及巴西国际航班执飞架次情况	16
图表 2-44. 部分国家航司执行率 (%)	16
图表 2-45. 中国部分航司可用座公里 (月)	17
图表 2-46. 中国部分航司收入客公里 (月)	17
图表 2-47. 中国公路物流运价指数 (周)	17
图表 2-48. 高速公路货车通行量 (万辆, 周)	17
图表 2-49. 全国铁路货运量 (万吨, 周)	18
图表 2-50. 全国铁路货运周转量 (亿吨公里, 月)	18
图表 2-51. 甘其毛都口岸通车数	18
图表 2-52. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费 (日)	18
图表 2-53. 滴滴出行订单数及月环比 (月)	19
图表 2-54. 各网约车平台订单数 (万单, 月)	19
图表 2-55. 理想汽车销售数据 (月)	19
图表 2-56. 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. 交通运输行业估值 (PE) 及溢价情况	21
图表 3-3. 交通运输行业与其他行业估值 (PE) 对比	21
图表 3-4. 交通运输子行业估值 (PE) 对比	22
图表 3-5. 不同市场交通运输行业指数估值 (PE) 对比	22



## 1 本周行业热点事件点评

### 1.1 集运班轮公司上调 11 月运费，2025 年集运运价有望维持高位

**事件：** Drewry 世界集装箱运价指数（WCI）本周（截至 10 月 17 日）下降 4% 至 3,216 美元/FEU，比 2021 年 9 月疫情高峰时的 10,377 美元/FEU 下降了 69%，比 2019 年疫情前 1,420 美元/FEU 的平均水平高出 126%。

**集运班轮公司陆续上调 11 月航运运费，未来几周多条航线运价或将上升。** 达飞日前宣布了一项运费恢复计划，将于 11 月 1 日生效，其影响范围包括从加拿大特定地点到印度次大陆、中东海湾、红海、中国内地、中国香港、中国澳门及东北亚和东南亚等地。从加拿大西海岸至印度次大陆、中东海湾和红海的干箱（不包括开顶箱、平板架箱和罐式集装箱），收费标准为：200 美元/TEU、400 美元/FEU，从加拿大哈利法克斯至中国内地、中国香港、中国澳门及东北亚和东南亚的干箱（不包括开顶箱、平板架箱和罐式集装箱），收费标准为：100 美元/TEU、200 美元/FEU。与此同时，马士基宣布将上调远东至北欧和地中海航线运费（FAK），生效日期为 11 月 4 日，赫伯罗特则宣布上调远东至欧洲运费（FAK），生效日期为 11 月 1 日。

**受航运市场不确实性因素影响，2025 年运价有望维持高位。** Drewry 分析师表示，2025 年即将交付的约 300 万 TEU 新造船很可能被进一步的市場扰乱“抵消”，运价仍将保持高位。由于美东港口罢工的前景仍存在不确定性，Drewry 分别分析了 1 月份罢工和不罢工的情景，并发现在这两种情景下，运价都将继续维持高位。其表明，如果没有港口罢工，部分航线现货运价将会下降，但总体而言，还有诸多如增加碳税等其他因素维持运价保持高位。因此，这有点像是回归到运价缓慢增长。应该强调的是，从 2019 年疫情前到今年，全球运价增长了 87%，平均增长了 87%。即使恢复红海航行，释放约 25% 的运力，Drewry 预计集装箱运费也不会回到疫情前的水平，尽管中东的紧张局势不断升级，红海航行的恢复时间将延长至 2026 年。除了红海危机持续的压力和美东可能发生的罢工外，明年航运联盟的重组或将对市场造成额外的影响。

### 1.2 郑州跨境电商全货机航线开通，多家欧洲航空公司宣布停飞中国航线

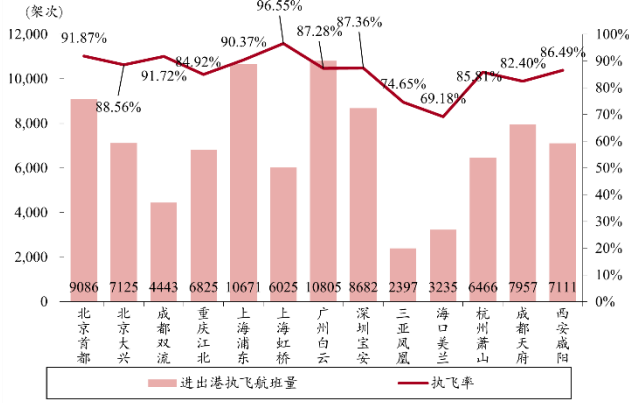
**事件：** 10 月 17 日上午 11:30，一架乌兹别克斯坦中亚航空（C6）全货机运载 45 吨跨境电商货物从郑州新郑国际机场起飞，飞往乌兹别克斯坦首都塔什干，经过短暂停留之后，航班将再次飞往比利时列日。10 月刚过半，就有汉莎航空、北欧航空、波兰航空先后宣布停飞北京、上海航班运营，如果再算上之前的英国航空和维珍航空，目前共有 5 家欧洲航司停飞中国。

**郑州跨境电商全货机航线开通，跨境电商航空运力持续壮大。** 10 月 17 日上午 11:30，一架乌兹别克斯坦中亚航空（C6）全货机运载 45 吨跨境电商货物从郑州新郑国际机场起飞，飞往乌兹别克斯坦首都塔什干，经过短暂停留之后，航班将再次飞往比利时列日。这标志着中大门国际物流“郑州—塔什干—列日”跨境电商全货机航线成功开航，乌兹别克斯坦作为共建“一带一路”国家，其首都塔什干是中亚地区的重要交通枢纽，长期以来在“空中丝绸之路”扮演重要角色。近年来，全球电子商务市场蓬勃发展，跨境电商为国际贸易增长注入了强劲动能。而航空运输高效便捷，已成为跨境电商货物的主要运输方式。欧洲是目前中国电商出口量最大的目的地之一。比利时地处西欧“十字路口”，其高速公路网与欧洲各大城市紧紧相连，又是世界十大商品进出口国之一。本次航线的开通，除为比利时企业服务外，还将有效辐射德国、法国、荷兰、卢森堡、意大利等国家。

**欧洲航空公司上演中国航线“停飞潮”，多家航空公司停飞北京、上海航班运营。** 10 月刚过半，就有汉莎航空、北欧航空、波兰航空先后宣布停飞北京、上海航班运营，如果再算上之前的英国航空和维珍航空，目前共有 5 家欧洲航司停飞中国。波兰航空，10 月 24 日将在北京首都机场运营最后一个航班；北欧航空，11 月停止哥本哈根和上海之间的航班运营；德国汉莎航空，10 月底停飞北京-法兰克福；英国航空，10 月 26 日起暂停伦敦-北京；英国维珍航空，10 月 26 日起停飞伦敦-上海；全球民航每年都会有两次“航班换季”，分别在 3 月和 10 月的最后一个星期日。换季的时候，航空公司的运力分配调整幅度很大，不赚钱的航线被停掉，把飞机和机组人员投放到更赚钱的航线，是一种很典型的市场行为。被停掉的航线，如果以后客流恢复，等到下次“航班换季”的时候，航空公司还是有可能恢复的。所以，此轮换季停飞中国航线的 5 家欧洲航司，除了维珍航空“无限期”取消伦敦-上海航线，还宣布永久停止伦敦-香港航线，并关闭在香港运营了 30 年的办公室，其余航司都只是“暂停”。

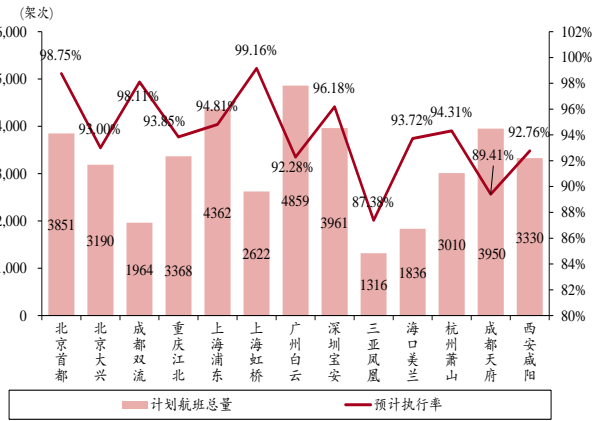
**机场方面：本周（10.11-10.18）：**国内进出港执飞航班量 TOP5 机场依次是上海浦东机场（10805 班次）、广州白云机场（10671 班次）、北京首都机场（9086 班次）、深圳宝安机场（8682 班次）、成都天府机场（7957 班次）。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都-0.89%、大兴-3.17%、双流-0.67%、江北-5.63%、浦东-5.77%、虹桥+0.79%、白云-4.13%、宝安-2.80%、三亚-13.65%、海口-15.93%、萧山-6.26%、天府-7.63%、咸阳-5.80%。

图表 1-1 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周）



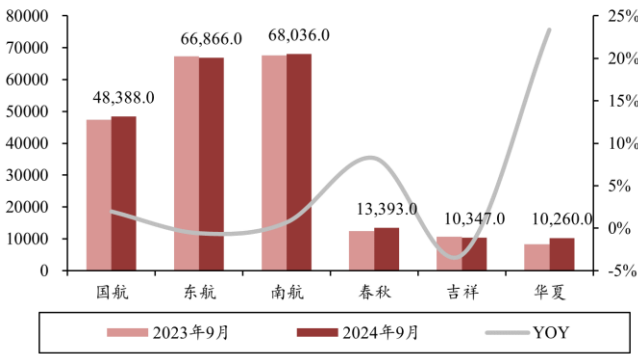
资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-2 国内主要机场计划航班量（周）



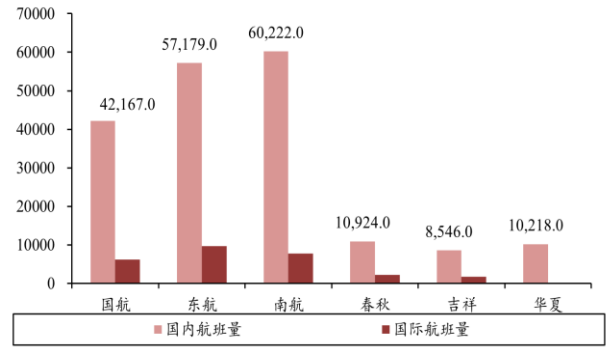
资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-3 2024.9 国内航司航班量（架次）



资料来源：万得，中银证券

图表 1-4 2024.9 上市航司国内国际航线航班量（架次）



资料来源：万得，中银证券

### 1.3 去年东南亚八大电商平台总 GMV 为 1146 亿美元，百世跨境业务总量同比增长 256.4%

事件：根据墨腾创投报告，2023 年东南亚八大主流电商平台的总 GMV（成交总额）升至 1146 亿美元，同比增长 15%。财报显示，2024 年一季度，百世国际业务收入达 2.81 亿元。跨境业务总量同比增长 256.4%，东南亚包裹量同比增长 39.4%。今年年初，百世集团把原本属于国际板块的供应链业务划拨给了公司的供应链板块。

近年东南亚线上消费激增，去年八大主流电商平台总成交总额为 1146 亿美元。近年来，东南亚线上消费增加，由此带来的包裹递送需求，是快递服务商们初期单量的主要保证。电商平台成为快递出海故事中绕不开的关键角色，在东南亚，不少快递公司借力电商平台的扩张而发展。根据贝恩咨询数据，东南亚的电商市场规模在过去四年快速增长，2019 年只有 380 亿美元，到 2021 年增长到 1200 亿美元，预计 2025 年将达到 2340 亿美元，年复合增长率达 18%。其中印尼的电商市场规模在东南亚最大，而增长最快的是菲律宾，增长最有潜力的则是越南。在东南亚市场，百世与各大电商平台保持着合作关系，也在拓展自己的业务领域，百世与抖音建立了战略合作伙伴关系，同时，百世也在努力开发微商小卖家业务，并积极推动跨境业务，以实现业务结构的多元化和健康化。值得一提的是，Shopee 有自有物流，而 Lazada 则背靠阿里，这也导致了不同快递公司的业务存在差异化。自有物流的建设是平台的竞争优势之一，但当每个平台都拥有自有物流时，它反而变成了成本中心而非利润中心。根据墨腾创投报告，2023 年东南亚八大主流电商平台的总 GMV（成交总额）升至 1146 亿美元，同比增长 15%。

**百世跨境业务总量同比增长 256.4%，中国企业逐步向产能和品牌出海新模式转变。**自 2019 年起，百世将东南亚地区作为其最重要的海外市场，以本土快递服务为基础，逐步叠加布局仓网、大件快运网络、跨境物流网络等，为中国品牌出海，以及东南亚、北美本土品牌提供全球供应链服务。百世在东南亚的本地派送基本上由加盟商完成，财报显示，2024 年一季度，百世国际业务收入达 2.81 亿元。跨境业务总量同比增长 256.4%，东南亚包裹量同比增长 39.4%。今年年初，百世集团把原本属于国际板块的供应链业务划拨给了公司的供应链板块，因为百世发现，在出海业务方面承接的客户群体开始发生变化，从一开始的小型企业出海，变为越来越多的大品牌出海。顺丰控股也发现了这样的趋势：中国企业和中国产品的国际化正逐渐从传统贸易出口和跨境电商模式，向产能出海和品牌出海等新模式转变。从产能出海和品牌出海的产值规模来看，东南亚六国（新加坡、马来西亚、泰国、越南、菲律宾、印尼）占比最大。“产能出海”主要集中在 3C 电子/通讯、汽车、成衣代工、锂电池、光伏和家具等行业，中国企业纷纷在海外建厂；“品牌出海”则是咖啡茶饮、食品饮料、美妆洗护等行业增长强劲，加速在海外建立直营门店或自有销售渠道。越来越多企业希望将国内高效供应链模式复制到海外，而中国物流企业相较于海外同行，具有文化一致性、成本效益领先和安全可靠等优势。

## 2 行业高频动态数据跟踪

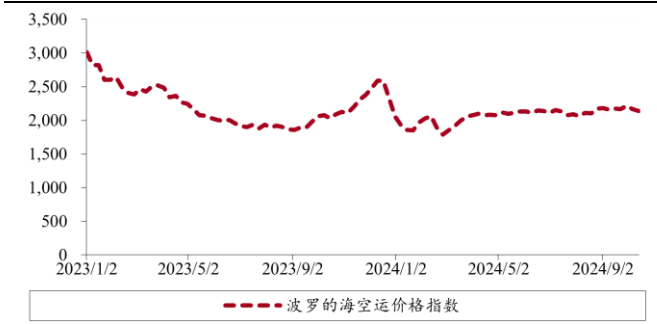
### 2.1 航空物流高频动态数据跟踪

#### 2.1.1 价格：10月上旬至10月中旬期间，空运价格整体呈上升趋势

航空货运价格：截至2024年10月14日，上海出境空运价格指数报价4831.00点，同比+13.2%，环比-1.0%。波罗的海空运价格指数报价2141.00点，同比+5.4%，环比-1.2%；中国香港出境空运价格指数报价3752.00点，同比+8.1%，环比-0.5%；法兰克福空运价格指数报价846.00，同比-18.7%，环比-2.5%。

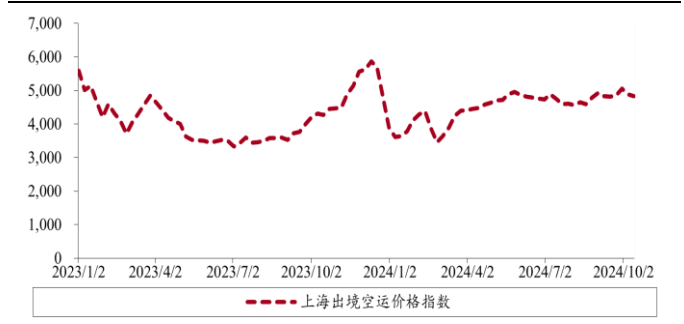
十月上旬至十月中旬期间，运力整体稳定，空运需求有所增加，空运价格呈上升趋势。据德迅披露，十月上旬至十月中旬期间，中国至欧洲航线，节后航班有取消，预计中旬运力恢复正常，电子产品，以及中国南区电商需求强劲；中国至美洲航线，节后航班有大面积取消，预计中旬运力恢复正常，电子及电商需求强劲；中国至亚太/中东/印度航线，印度需求强劲，舱位紧张；中东需求趋于稳定，电子及电子产品需求强劲。

图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周）



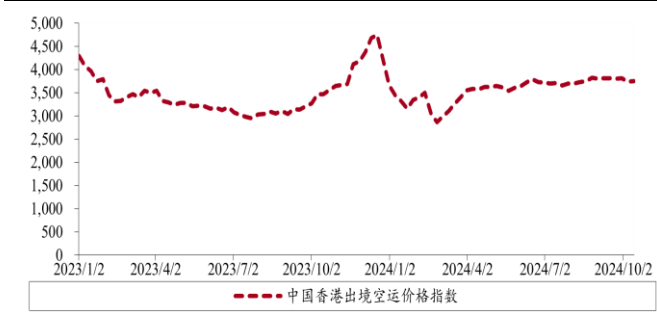
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 2-2. 上海出境空运价格指数（周）



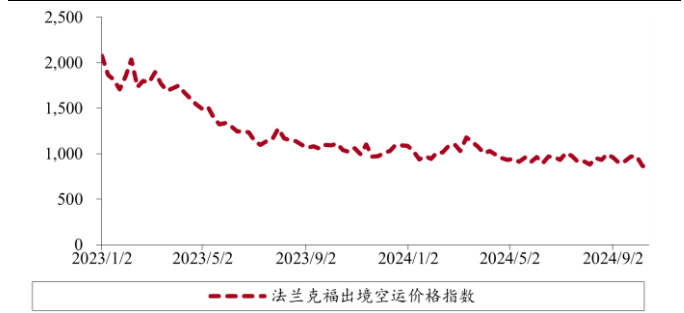
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

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）



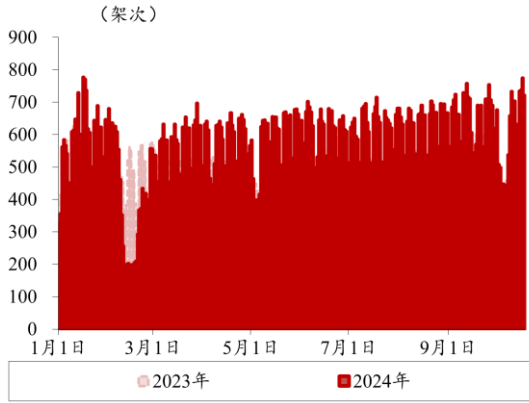
资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券



## 2.1.2 量：2024 年 9 月货运执飞航班量国内航线同比上升，国际航线同比上升

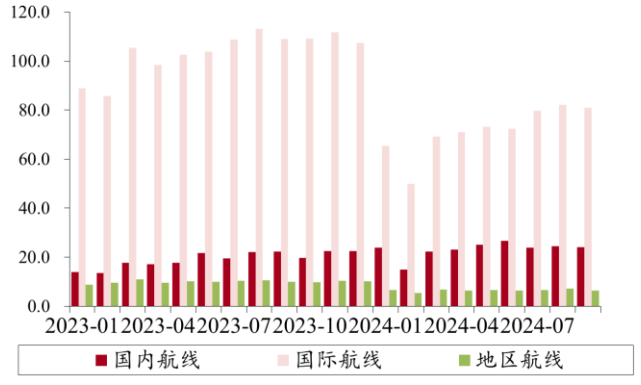
2024 年 9 月货运国内执飞航班量同比上升，国际航线同比上升。根据航班管家数据，2024 年 9 月，国内执飞货运航班 7379 架次，同比+13.94%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班架次 11254，同比+30.80%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



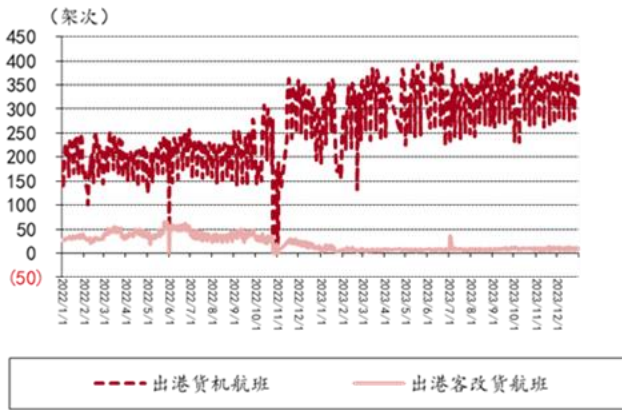
资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）



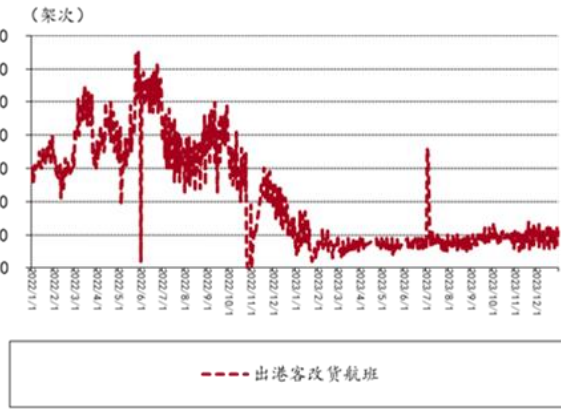
资料来源：航班管家，中银证券

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

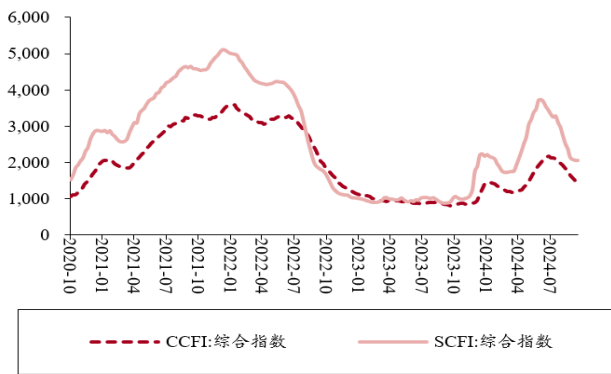
## 2.2 航运港口高频动态数据跟踪

### 2.2.1 集运运价指数下跌，干散货运价下跌

**集运：**SCFI 指数报收 2062.15 点，运价下降。2024 年 10 月 18 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 2062.15 点，周环比-0.02%，同比+131.30%；2024 年 10 月 18 日，中国出口装箱运价指数（CCFI）报收 1405.22 点，周环比-4.86%，同比+71.37%，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 -3.96%/-7.56%/-6.64%/-2.41%，同比 +43.80%/+110.13%/+76.77%/+55.79%。主要航线运价指数本周普遍下跌。

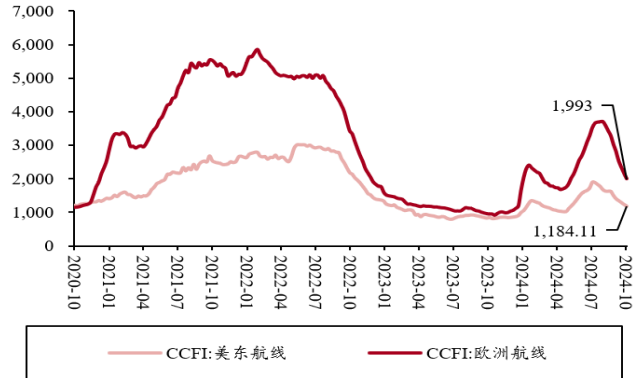
**内贸集运：**内贸集运价格周环比上升，PDCI 指数报收 1036 点。2024 年 10 月 11 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1036 点，周环比+3.70%，同比-11.38%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



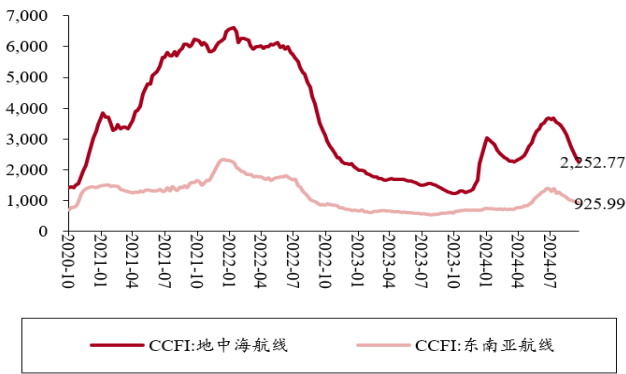
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



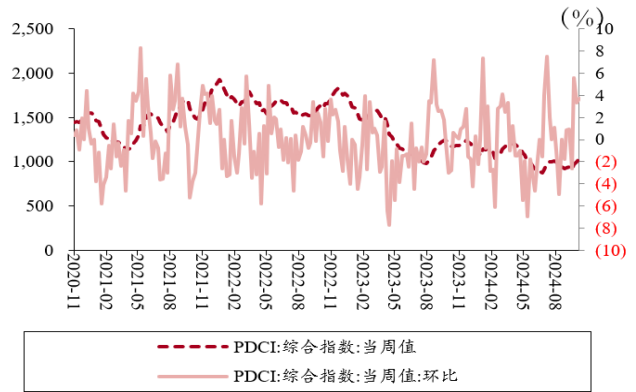
资料来源：万得，中银证券

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

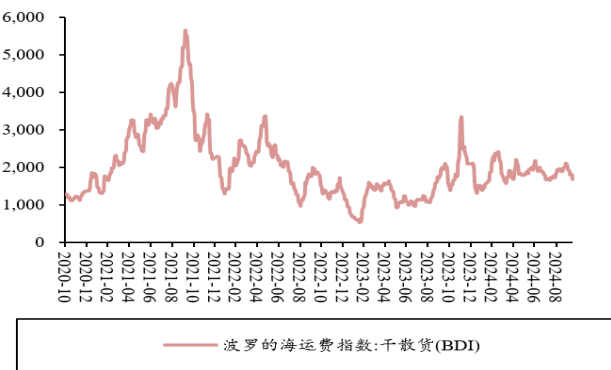
图表 2-12. PDCI 综合指数（周）



资料来源：万得，中银证券

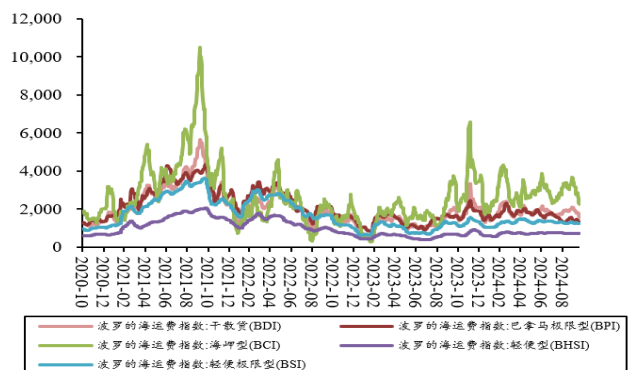
**干散货：BDI 指数小幅下跌，报收 1,576 点。**2024 年 10 月 18 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 1,576 点，周环比-12.88%，同比-19.14%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1,285/2,276/727/1,250 点，环比-10.45%/-19.72%/+1.25%/-1.50%，同比-22.03%/-30.53%/+6.75%/-1.26%。本周各船型运价环比普遍下跌。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

图表 2-13. BDI 指数（日）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日）

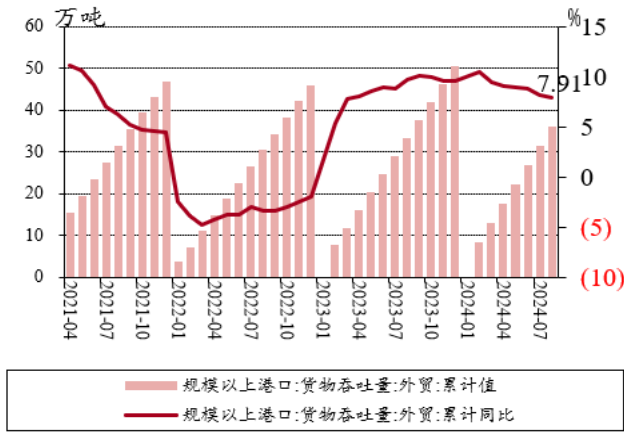


资料来源：万得，中银证券

## 2.2.2 量：2024年1-8月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为115.14亿吨/22050万标箱

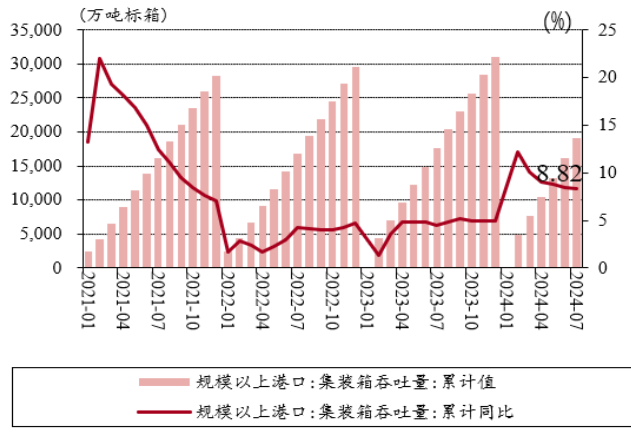
2024年1-8月，全国港口完成货物吞吐量115.14亿吨，同比增长3.7%，其中内贸货物吞吐量实现79.05亿吨，同比增长1.9%，外贸货物吞吐量实现36.09亿吨，同比增长7.9%。完成集装箱吞吐量22050万标箱，同比增长8.2%。

图表 2-15. 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 2-16. 全国主要港口集装箱吞吐量（月）



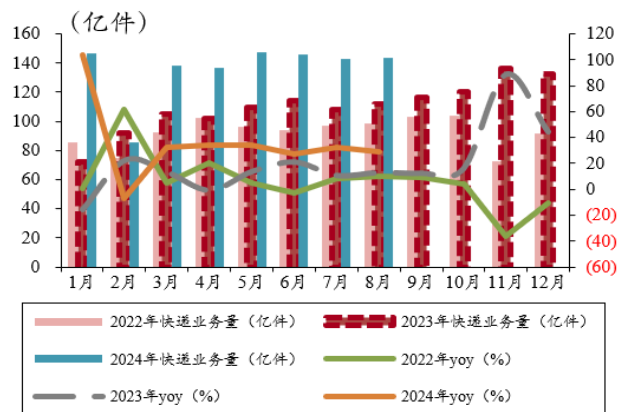
资料来源：万得，中银证券

## 2.3 快递物流动态数据跟踪

### 2.3.1 快递业务量及营收

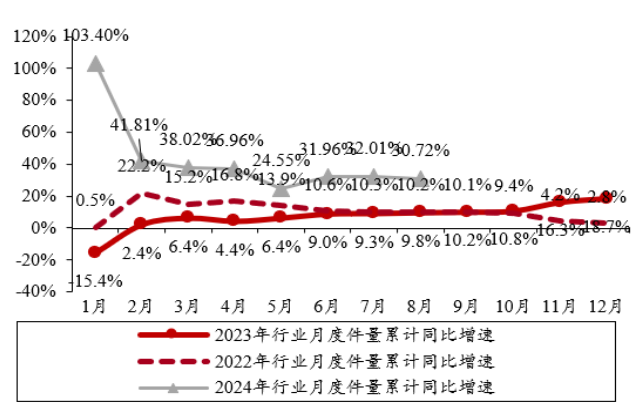
8月快递业务量同比增加19.50%，快递业务收入同比增加14.95%。8月月度快递业务量143.83亿件，同比增加19.50%，环比增加0.89%，快递业务收入完成1141.20亿元，同比增加14.95%，环比增加3.02%；年初至今累计快递业务量1088.0亿件，同比增加22.50%，年初至今快递业务收入8778.95亿元，同比增加14.70%。

图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月）



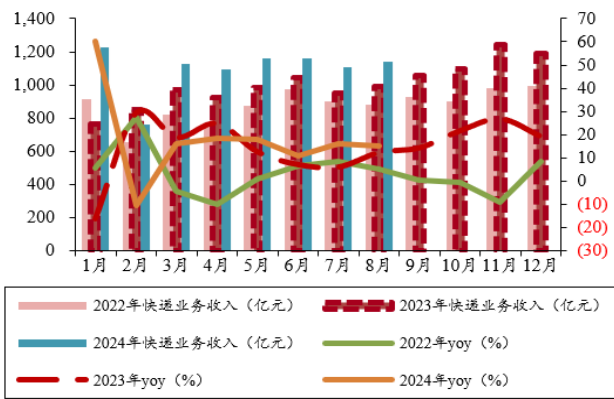
资料来源：万得，中银证券

图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）



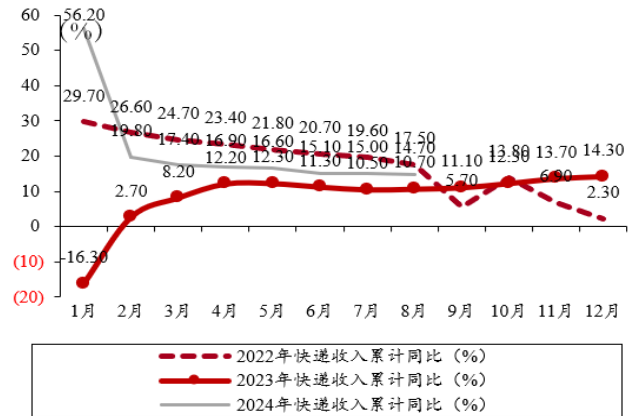
资料来源：万得，中银证券

图表 2-19. 快递业务收入及同比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-20. 快递业务收入累计增速（月）



资料来源：万得，中银证券

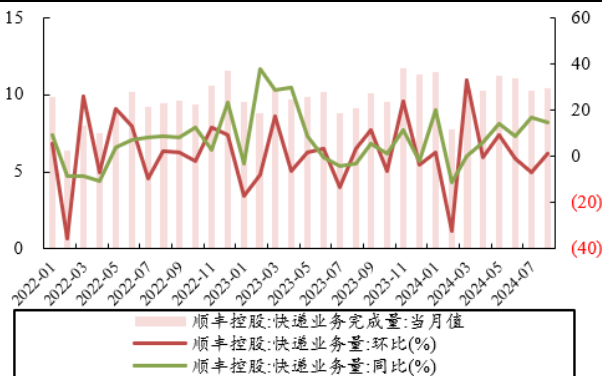
顺丰控股：8月快递业务量 10.43 亿票，同比上升 14.62%，环比上升 1.26%，业务收入 163.46 亿元，同比上升 8.58%，环比上升 0.73%。

圆通速递：8月快递业务量 22.61 亿票，同比上升 29.87%，环比上升 5.75%，业务收入 49.08 亿元，同比上升 20.68%，环比上升 2.42%。

申通快递：8月快递业务量 19.36 亿票，同比上升 27.28%，环比下降 0.67%，业务收入 38.73 亿元，同比上升 21.49%，环比下降 0.67%。

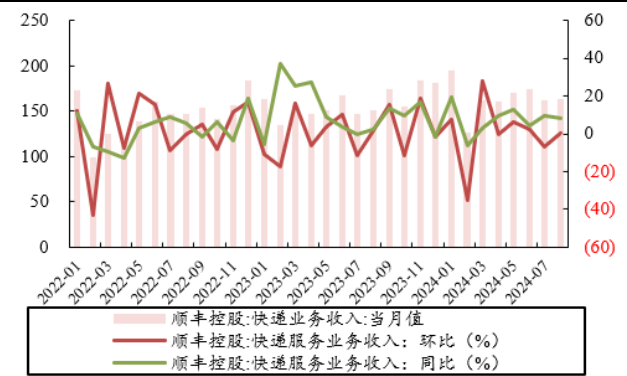
韵达股份：8月快递业务量 19.73 亿票，同比上升 21.57%，环比下降 1.84%，业务收入 39.17 亿元，同比上升 11.41%，环比下降 1.36%。

图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月）



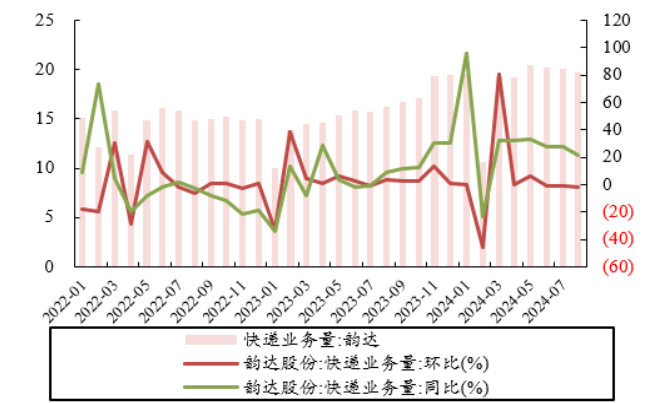
资料来源：万得，中银证券

图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



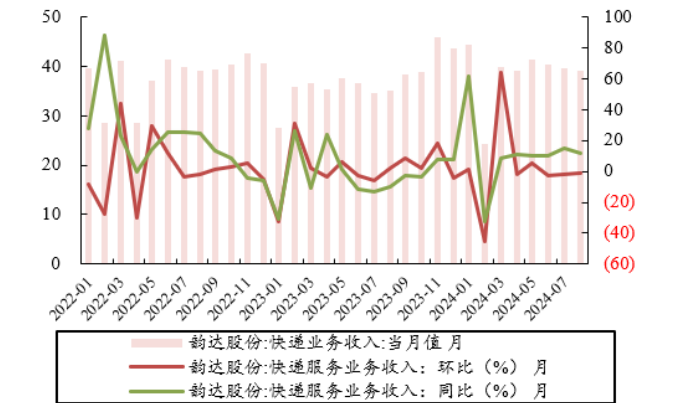
资料来源：万得，中银证券

图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速（亿票，月）



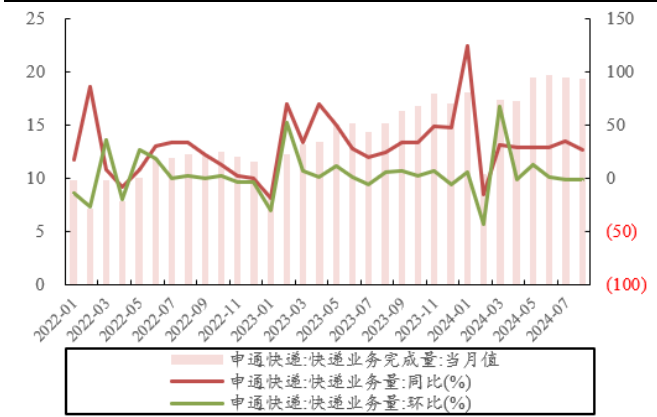
资料来源：万得，中银证券

图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



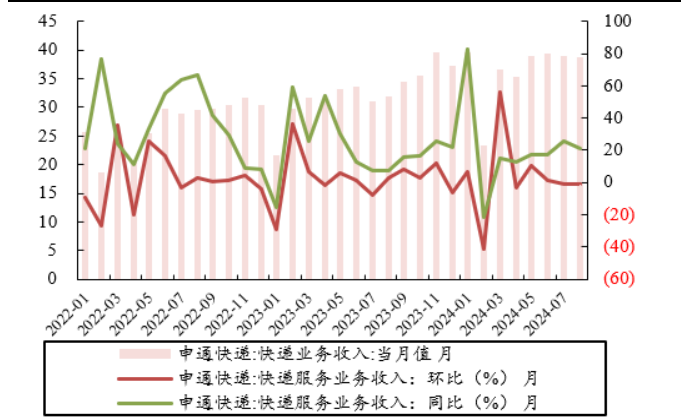
资料来源：万得，中银证券

图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速（亿票，月）



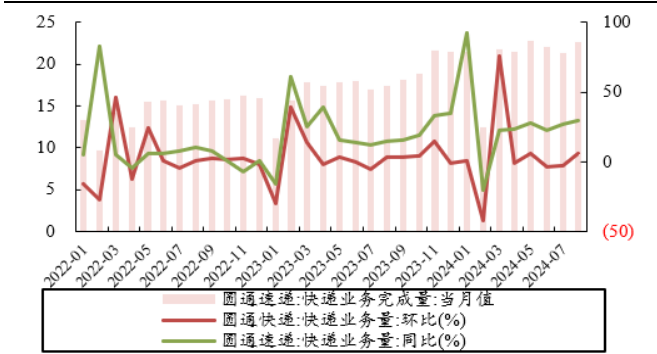
资料来源：万得，中银证券

图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



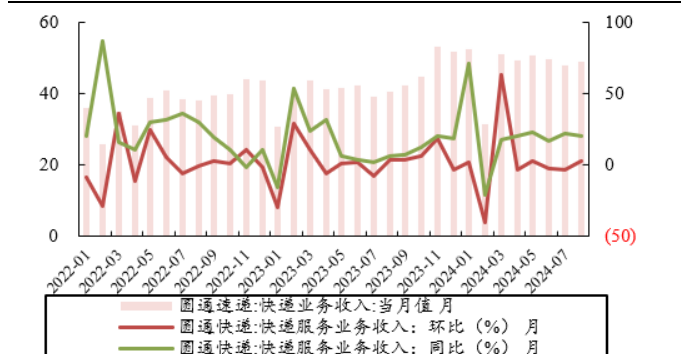
资料来源：万得，中银证券

图表 2-27. 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 2-28. 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：8月单票价格 15.67 元，同比-5.26%（-0.87 元），环比-0.57%（-0.09 元）。

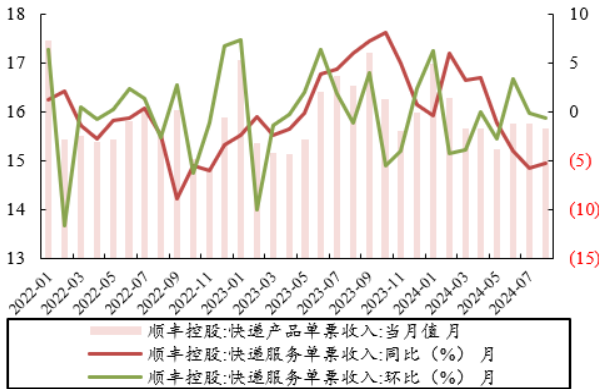
韵达股份：8月单票价格 1.99 元，同比-8.29%（-0.18 元），环比+0.51%（+0.01 元）。

申通快递：8月单票价格 2.00 元，同比-4.76%（-0.10 元），环比+0.00%（+0.00 元）。

圆通速递：8月单票价格 2.17 元，同比-7.26%（-0.17 元），环比-3.13%（-0.07 元）。

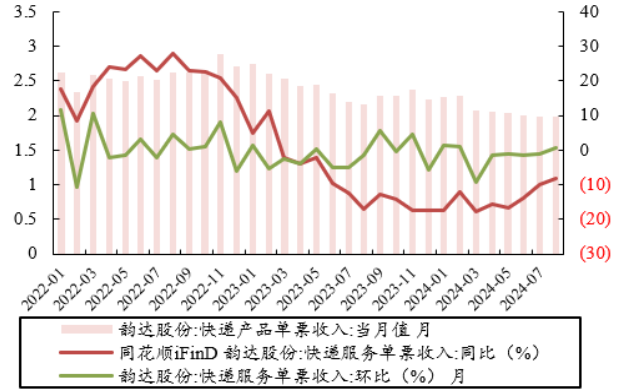


图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月）



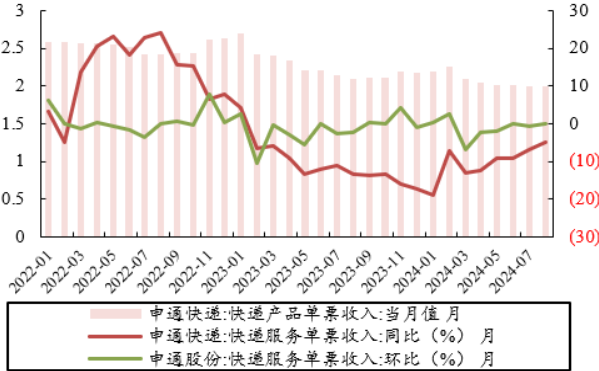
资料来源：万得，中银证券

图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）



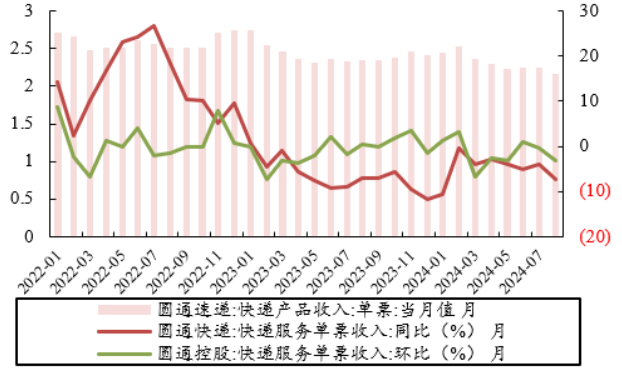
资料来源：万得，中银证券

图表 2-31. 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 2-32. 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

**2024年8月快递业CR8为85.2。**2024年8月，快递与包裹服务品牌集中度指数CR8为85.2，较7月环比持平。

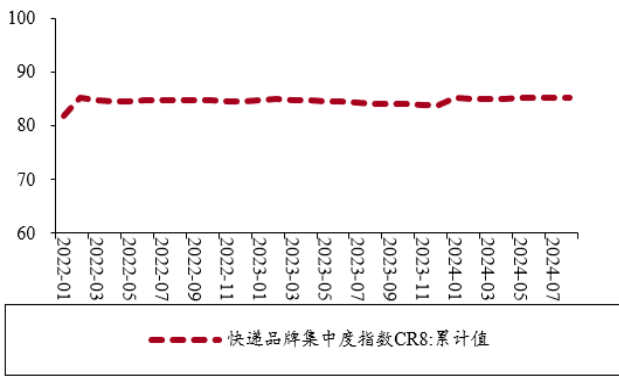
顺丰控股：8月顺丰的市占率为7.25%，同比-0.90pct，环比+0.03pct。

圆通速递：8月圆通的市占率为15.72%，同比+0.12pct，环比+0.72pct。

韵达股份：8月韵达的市占率为13.72%，同比-0.82pct，环比-0.38pct。

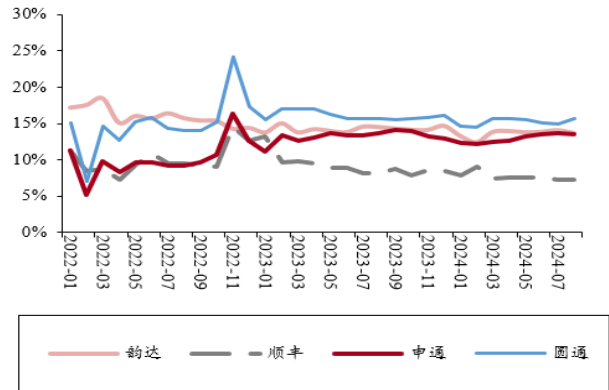
申通快递：8月申通的市占率为13.46%，同比-0.17pct，环比-0.21pct。

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8 (月)



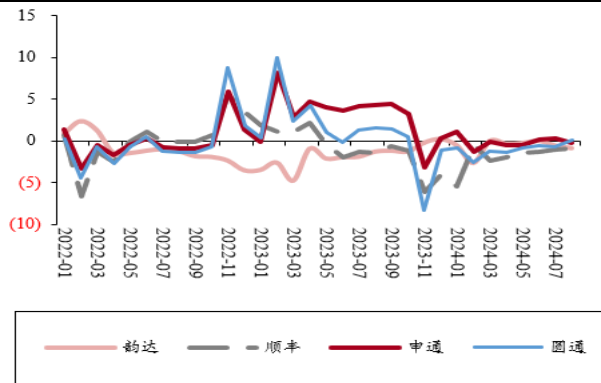
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-34. 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 2-35. 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 2-36. 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

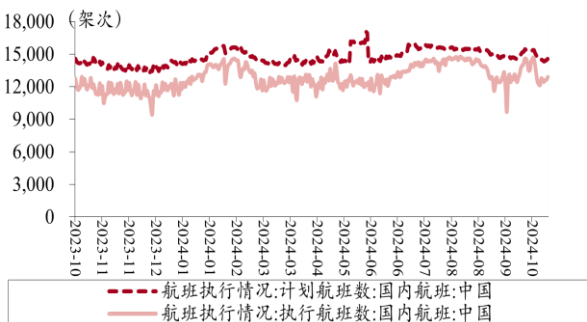
## 2.4 航空出行高频动态数据跟踪

### 2.4.1 我国航空出行同比上升

2024年10月第三周国际日均执飞航班 1633.71 次, 环比-4.91%, 同比增加 55.78%。本周 (10.11-10.18) 国内日均执飞航班 12586.00 架次, 环比-7.73%, 同比增加+3.70%; 国际日均执飞航班 1633.71 次, 环比-4.91%, 同比增加 55.78%。

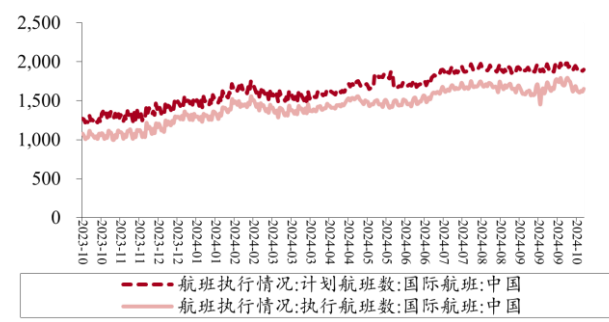
国内飞机日利用率环比下降。2024年10月11日-2024年10月18日, 中国国内飞机利用率平均为 7.67 小时/天, 较上周日均值下降 0.46 小时/天; 窄体机利用率平均为 7.81 小时/天, 较上周日均值上升下降 0.42 小时/天; 宽体机利用率平均为 8.12 小时/天, 较上周日均值下降 0.84 小时/天。

图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)



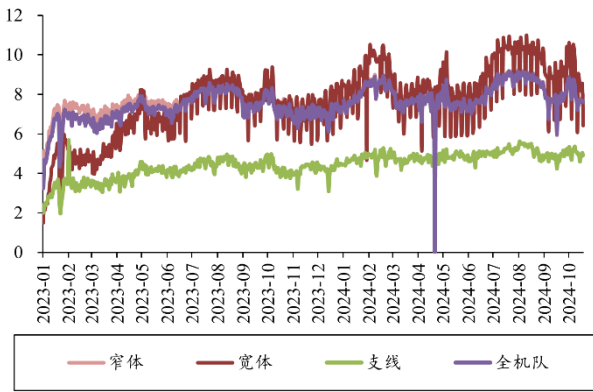
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次 (日)



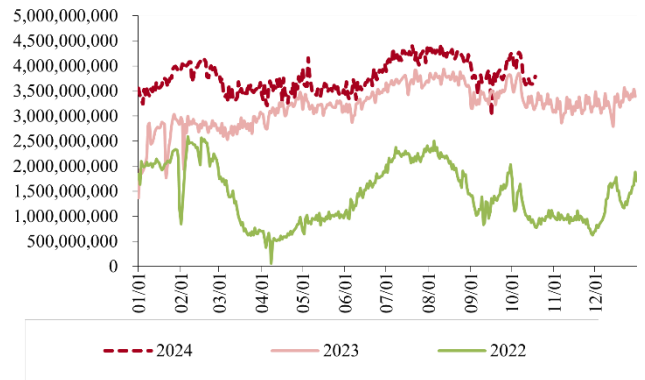
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-39. 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 2-40. 国内可用座公里（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

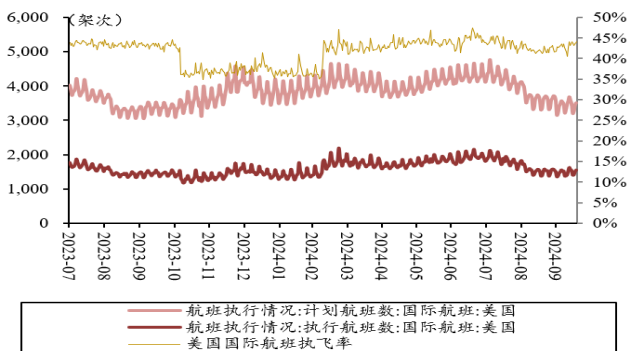
本周（10月12日至10月18日）美国国际航班日均执飞航班 1506.57 架次，周环比+3.11%，同比+4.13%。

本周泰国国际航班日均执飞航班 621.71 架次，周环比-0.43%，同比+11.85%。

本周印尼国际航班日均执飞航班 530.00 架次，周环比-1.15%，同比+7.13%。

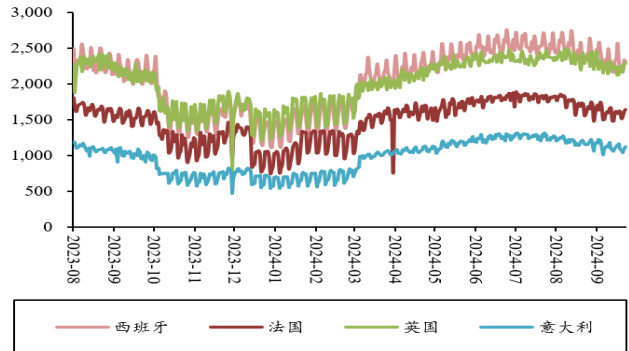
本周英国国际航班日均执飞航班 2197.86 架次，周环比-0.92%，同比+3.14%。

图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



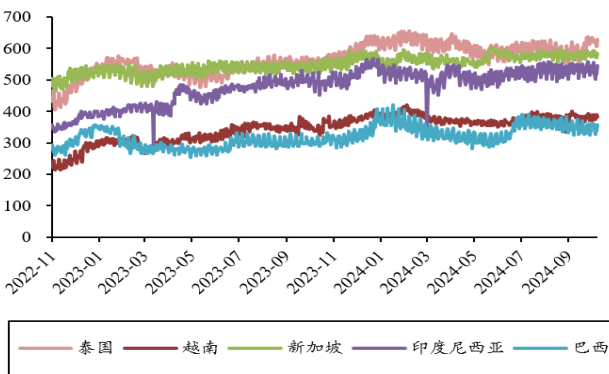
资料来源：万得，中银证券

图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（日）



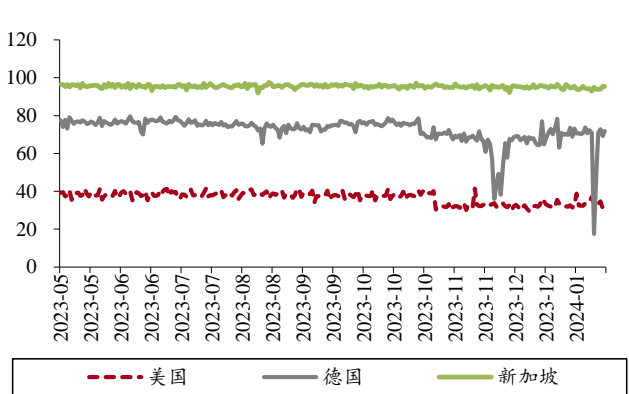
资料来源：万得，中银证券

图表 2-43. 东南亚及巴西国际航班执飞架次情况



资料来源：万得，中银证券

图表 2-44. 部分国家航司执行率（%）

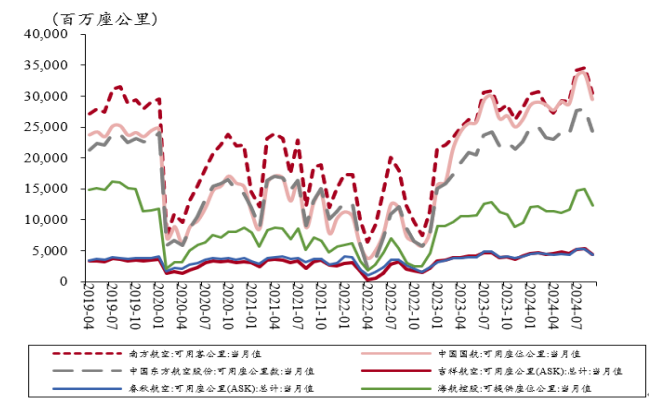


资料来源：万得，中银证券

## 2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

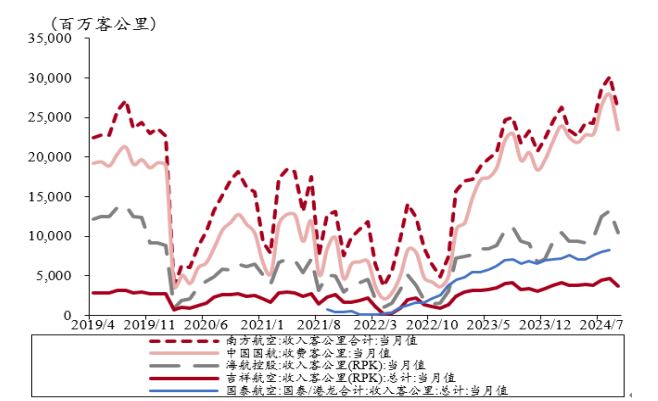
2024年9月吉祥、春秋、国航ASK已超19年同期，海航恢复相对缓慢。可用座公里(ASK)方面，2024年9月，南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长9.82%、11.78%、10.33%，恢复至19年同期的105.23%、124.44%、107.81%；吉祥和春秋9月可用座公里恢复至19年同期的133.11%、117.50%，已远超疫情前水平；而海航恢复相对缓慢，9月可用座公里仅恢复至19年同期的82.14%。收入客公里(RPK)方面，南航、国航、海航、吉祥9月收入客公里分别同比增长19.31%、20.02%、11.02%、14.85%，南航、国航、海航、吉祥已恢复至19年同期的110.09%、123.02%、83.55%、129.97%。

图表 2-45. 中国部分航司可用座公里(月)



资料来源：万得，中银证券

图表 2-46. 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

本周(2024年10月14日-10月18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1045.54点，比上周回升0.05%。分车型看，各车型指数环比小幅回升。其中，整车指数为1049.47点，比上周回升0.04%；零担轻货指数为1029.14点，比上周回升0.04%；零担重货指数为1049.18点，比上周回升0.05%。本周，公路物流需求总体平稳，运力供给较为充足，运价指数稳中有升。从后期走势看，运价指数或将延续小幅震荡走势。根据交通运输部数据显示，10月7日-10月13日，全国高速公路累计货车通行5539.9万辆，环比增长37.68%。

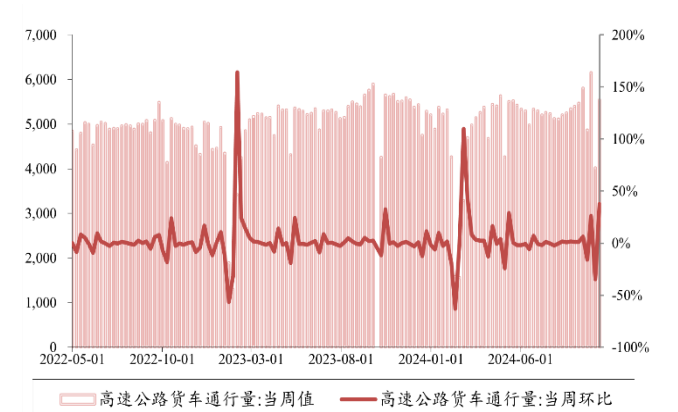
2024年9月，中国公路物流运价指数为104.4点，环比回升0.17%。2024年9月份，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为104.4点，比上月回升0.17%，比去年同期回升1.44%。

图表 2-47. 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 2-48. 高速公路货车通行量(万辆,周)

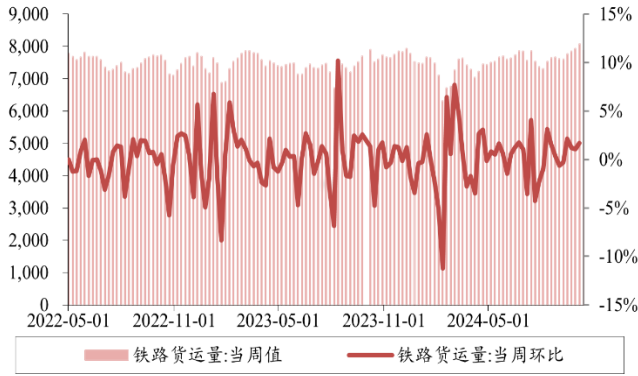


资料来源：交通运输部，中银证券

## 2.5.2 铁路货运量变化

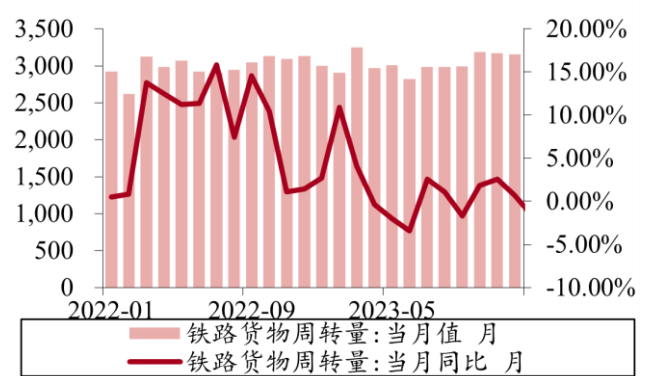
10月7日-10月13日，国家铁路累计运输货物7868.3万吨，环比下降2.46%。2023年以来，全国铁路运输呈现客运回暖向好、货运持续高位运行良好态势。根据交通运输部发布数据显示，2024年8月，全国铁路货运周转量为2911.91亿吨公里，同比下降2.32%。

图表 2-49. 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 2-50. 全国铁路货运周转量（亿吨公里，月）

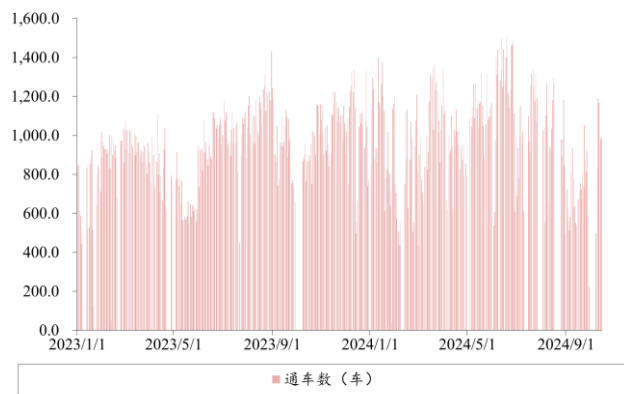


资料来源：万得，中银证券

## 2.5.3 蒙古煤炭流量变化

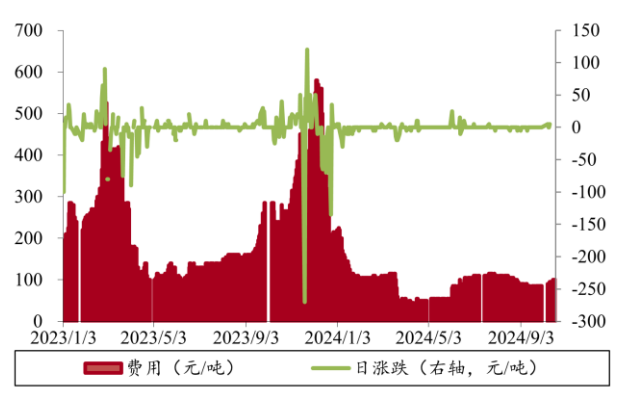
10月12日-10月18日，查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均97.86元/吨；10月10日-10月15日，通车数环比上升968.88%，日平均通车858.67辆。本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费环比上升，2024年10月12日-10月18日均值达97.86元/吨，比上周环比上升7.24%。9月30日-10月11日，日平均通车858.67辆，环比+968.88%。

图表 2-51. 甘其毛都口岸通车数



资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

图表 2-52. 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

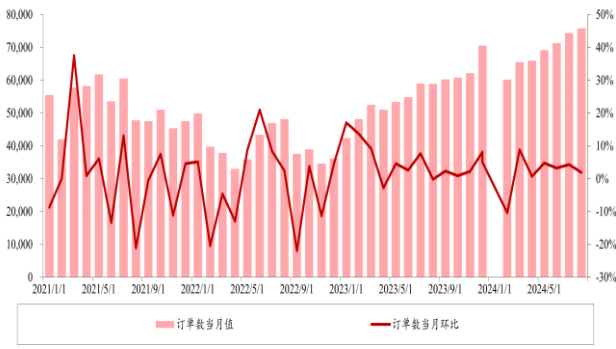
## 2.6 交通新业态动态数据跟踪

### 2.6.1 网约车运行情况

滴滴出行 2024 年 8 月份市占率 78.93%，环比下降 0.22%。2024 年 8 月，滴滴出行、曹操专车、T3 出行、万顺叫车、美团打车、享道出行、花小猪出行市占率分别为 79.23%/4.77%/12.69%/0.34%/0.91%/1.84%/0.22%，环比上月分别+0.30pct/-0.47pct/+0.44pct/-0.01pct/-0.01pct/-0.25pct/0.00pct。

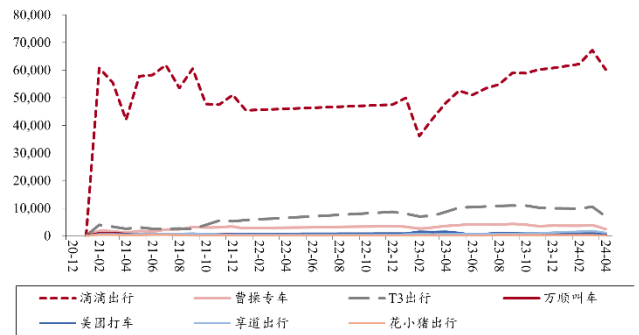


图表 2-53. 滴滴出行订单数及月环比（月）



资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-54. 各网约车平台订单数（万单，月）



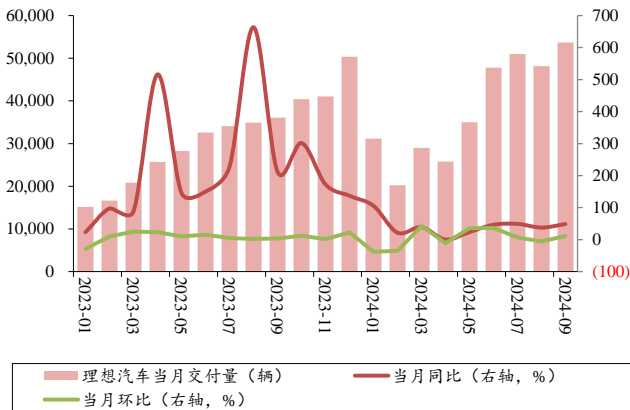
资料来源：交通运输部，中银证券

## 2.6.2 制造业供应链：理想汽车与联想PC销量数据跟踪

2024年9月，理想汽车共交付新车约53709辆，同比增长48.94%。2023年全年，理想汽车累计交付37.60万辆新车，同比增长182%，达成2023年30万辆销量目标。2024年9月交付量同比增长48.94%，环比上升11.61%。

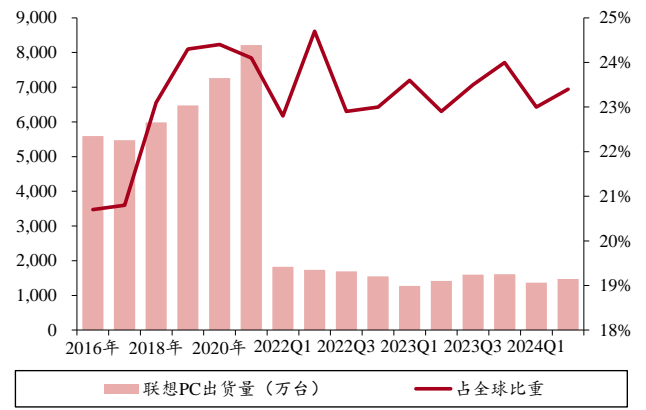
2024年Q2，联想PC电脑出货量达1472万台，同比上升3.66%，市场份额环比增长0.4pct。据IDC测算，2024年第二季度全球PC出货量同比增长3.66%，市场份额为23.4%，环比增长0.4pct。

图表 2-55. 理想汽车销售数据（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-56. 联想PC出货量（季）



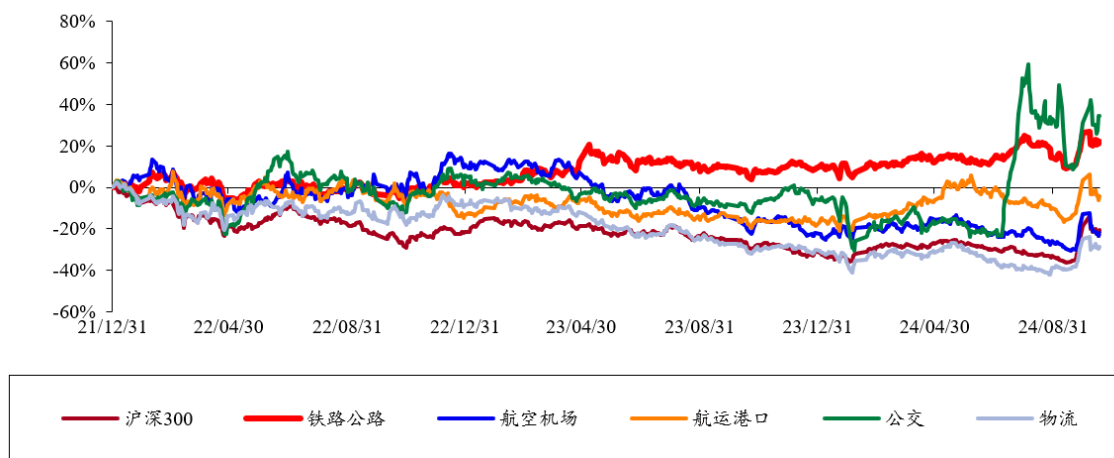
资料来源：IDC，中银证券

## 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，占比 2.41%；交运行业总市值为 30859.65 亿元，占总市值比例为 3.25%。截至 10 月 18 日，目前市值排名前 10 的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2794.16 亿元、中远海控（601919.SH）2159.16 亿元、顺丰控股（002352.SZ）2047.73 亿元、上港集团（600018.SH）1445.95 亿元、大秦铁路（601006.SH）1232.43 亿元、中国国航（601111.SH）990.01 亿元、南方航空（600029.SH）921.33 亿元、上海机场（600009.SH）865.99 亿元、招商公路（001965.SH）804.12 亿元、中国东航（600115.SH）719.23 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

**本周情况：**本周（10 月 14 日-10 月 18 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别+1.36%、+0.98%，交通运输行业指数+0.16%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+1.59%、航空机场-1.15%、航运港口-1.17%、公交+3.58%、物流+1.21%。本周交运板块普遍上涨。

**本周交运个股涨幅前五：**ST 万林（603117.SH）+21.73%，四川成渝（601107.SH）+21.53%，东方银星（600753.SH）+17.12%，长航凤凰（000520.SZ）+15.36%，中信海直（000099.SZ）+14.82%。

**年初至今：**2024 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为+9.63%、+14.40%，交通运输指数+7.63%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+12.00%、航空机场+0.49%、航运港口+17.08%、公交+42.59%、物流+2.26%。

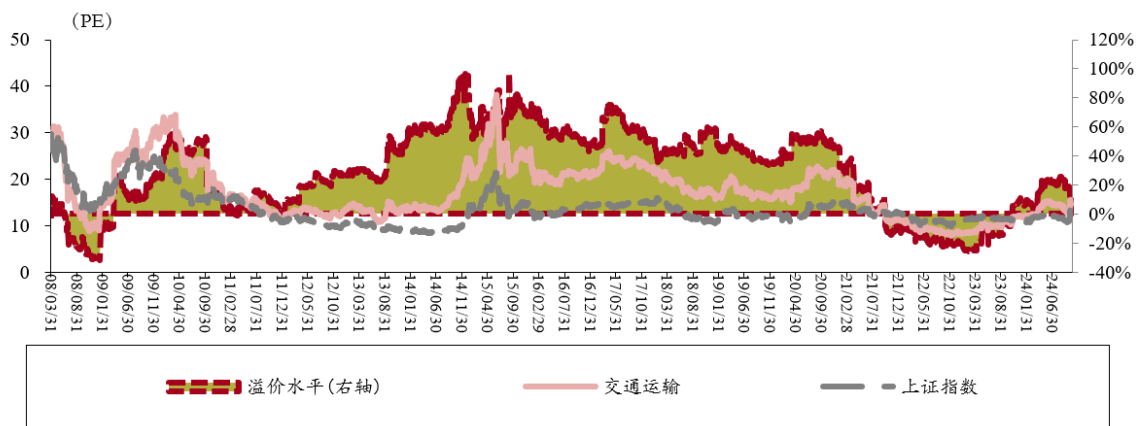
**年初至今交运个股累计涨幅前五：**大众交通（600611.SH）+188.26%，中信海直（000099.SZ）+119.20%，招港 B（201872.SZ）+70.87%，淮河能源（600575.SH）+53.11%，ST 万林（603117.SH）+48.94%。

### 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 2024 年 10 月 18 日，交通运输行业市盈率为 14.35 倍（TTM），上证 A 股为 12.87 倍，交通运输行业相较上证综指的估值下降。

图表 3-2. 交通运输行业估值 (PE) 及溢价情况

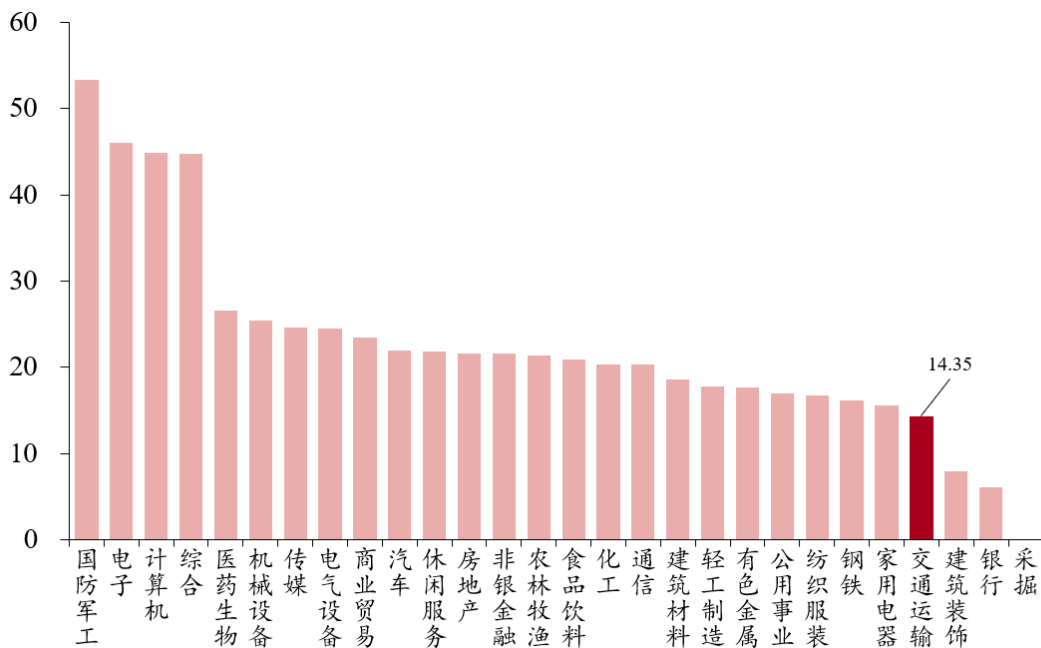


资料来源：万得，中银证券

### 3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

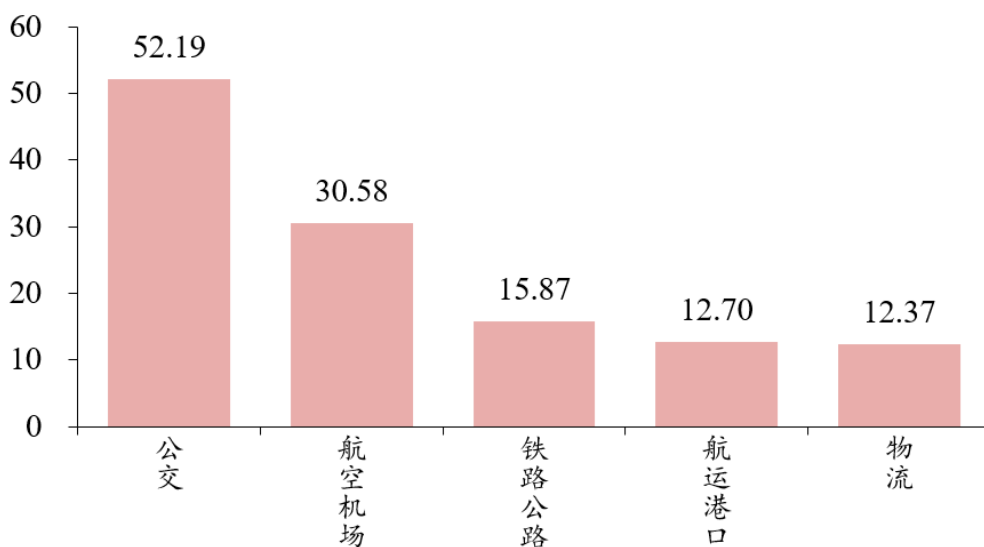
在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 14.35 倍（2024.10.18），处于偏下的水平。

图表 3-3. 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 3-4. 交通运输子行业估值 (PE) 对比

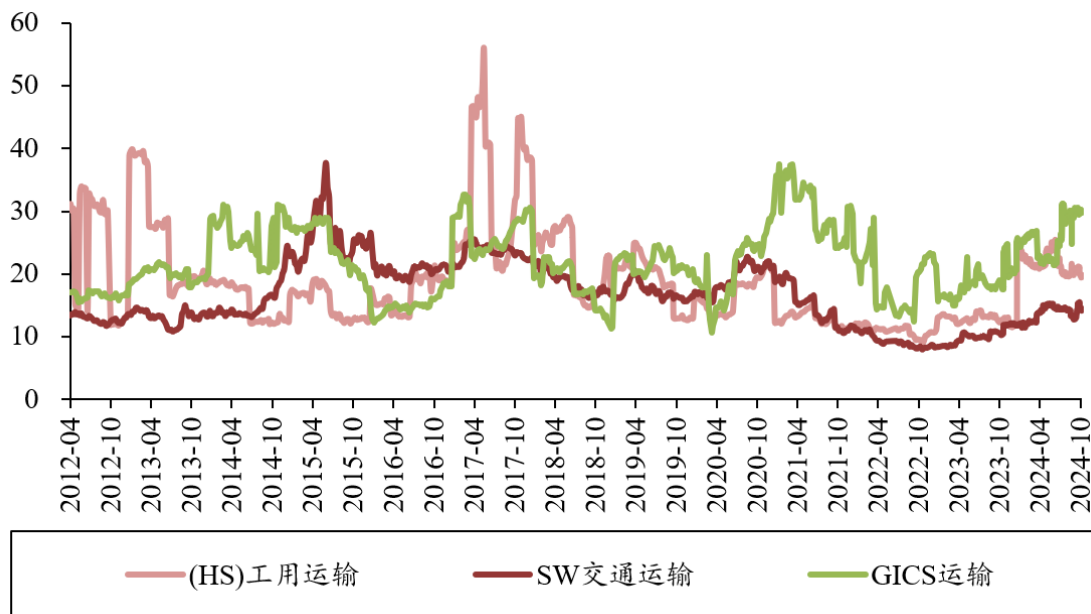


资料来源: 万得, 中银证券

### 3.2.3 与国外 (境外) 交运行业估值比较

我们选择[HS]工用运输指数、GICS 运输指数与[SW]交通运输指数进行对比, 截至 2024 年 10 月 18 日, 上述指数的市盈率分别为 19.81 倍、29.73 倍、14.35 倍。本周港股交通运输上市公司估值均有所下降, 美股交通运输上市公司估值有所上升。A 股交通运输上市公司估值相对较低。

图表 3-5. 不同市场交通运输行业指数估值 (PE) 对比



资料来源: 万得, 中银证券

## 4 投资建议

1. 建议关注设备与制造业工业品出口链条，推荐中远海特、招商轮船、华贸物流，建议关注东航物流、中国外运。
2. 关注低空经济赛道趋势性投资机遇。推荐顺丰控股，建议关注中信海直。
3. 关注邮轮及水上轮渡主题性投资机会。建议关注渤海轮渡、海峡股份。
4. 关注电商快递投资机会。推荐极兔速递、中通快递、申通快递、韵达股份。



## 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。

## 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任何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