头豹 LeadLeo

www.leadleo.com

2020年
中国航空物流行业概览



概览标签 ：航空货运、航空枢纽、多式联运

报告主要作者：文晗

2020/02

报告提供的任何内容（包括但不限于数据、文字、图表、图像等）均系头豹研究院独有的高度机密性文件（在报告中另行标明出处者除外）。未经头豹研究院事先书面许可，任何人不得以任何方式擅自复制、再造、传播、出版、引用、改编、汇编本报告内容，若有违反上述约定的行为发生，头豹研究院保留采取法律措施，追究相关人员责任的权利。头豹研究院开展的所有商业活动均使用"头豹研究院"或"头豹"的商号、商标，头豹研究院无任何前述名称之外的其他分支机构，也未授权或聘用其他任何第三方代表头豹研究院开展商业活动。

头豹研究院简介

- 头豹研究院是中国大陆地区首家**B2B模式人工智能技术的互联网商业咨询平台**，已形成集**行业研究**、**政企咨询**、**产业规划**、**会展会议**行业服务等业务为一体的一站式行业服务体系，整合多方资源，致力于为用户提供最专业、最完整、最省时的行业和企业数据库服务，帮助用户实现知识共建，产权共享
- 公司致力于以优质商业资源共享为基础，利用**大数据**、**区块链**和**人工智能**等技术，围绕**产业焦点**、**热点**问题，基于**丰富案例**和**海量数据**，通过开放合作的研究平台，汇集各界智慧，推动产业健康、有序、可持续发展



四大核心服务：

企业服务

为企业提供**定制化报告**服务、**管理咨询**、**战略**调整等服务

云研究院服务

提供行业分析师**外派驻场**服务，平台数据库、报告库及内部研究团队提供技术支持服务

行业排名、展会宣传

行业峰会策划、**奖项**评选、行业**白皮书**等服务

园区规划、产业规划

地方**产业规划**，**园区**企业孵化服务

©2020 LeadLeo

头豹 LeadLeo

报告阅读渠道

头豹科技创新网 —— www.leadleo.com PC端阅读全行业、千本研报



头豹小程序 —— 微信小程序搜索“头豹”、手机扫右侧二维码阅读研报


图说


表说


专家说


数说

详情请咨询

客服电话

400-072-5588

上海

王先生： 13611634866
李女士： 13061967127

南京

杨先生： 13120628075
唐先生： 18014813521

深圳

李先生： 18916233114
李女士： 18049912451

©2020 LeadLeo

概览摘要

民航局数据显示，中国民航货邮运输量由2015年的629.3万吨上升至2019年的752.6万吨，年复合增长率为4.6%。受全球经济下行、贸易保护主义影响，中国航空物流行业发展面临巨大挑战，2019年前8个月，中国民航货邮运输量与上年同期持平。2019年下半年，“双十一”购物节掀起了一年一度的线上消费热潮，大幅带动了航空货运量的增长，因而2019年中国航空货邮运输量达到752.6万吨，同比增长1.9%。据国际航协（IATA）发布的数据，2019年全球航空货邮运输量同比减少3.3%，中国航空货运市场发展优于全球。2020年初，新冠肺炎疫情爆发，中国企业复工延迟，社会消费大幅减少，道路限行给物流运输造成严重障碍，预计新冠肺炎将对2020年上半年的航空物流市场造成较为严重影响，而随着下半年“双十一”、“双十二”等电商购物节的到来将对航空物流市场产生提振作用。宏观层面来看，在“一带一路”倡议带动下，未来五年，中国与“一带一路”沿线国家之间的民航货邮运输量将得到明显增长，中国航空物流市场将保持相对平稳的发展速度。

- **消费升级拉动物流总体需求**

中国物流与采购联合会数据显示，中国社会物流总额从2014年的213.5万亿元上升至2018年的283.1万亿元，年复合增长率为7.3%。其中，消费与民生领域为物流需求的重要来源，全年单位与居民物品物流总额同比增长22.8%，比社会物流总额增速高出16.4个百分点。在网络零售领域，受电商消费快速增长拉动，全国快递业务量实现507.1亿件，同比增长26.6%。中国物流行业总体需求在持续增长，航空物流发展空间巨大。

- **未来多式联运模式将逐渐构建**

多式联运是依托两种及以上运输方式有效衔接，提供全程一体化组织的货物运输服务，具有产业链条长、资源利用率高、综合效益好等特点，对推动物流业降本增效和交通运输绿色低碳发展，完善现代综合交通运输体系具有积极意义。当前，中国多式联运发展水平仍然较低，主要体现在协同衔接不顺畅、市场环境不完善、法规标准不适应、先进技术应用滞后。预计未来将有更多的航空物流企业开展与其主营业务相关的多式联运经营活动。

企业推荐：

跨越速运、准时达、飞详速递

©2020 LeadLeo

目录

- 名词解释 ---------- 07
- 中国航空物流行业市场综述 ---------- 09
  - 定义及运输对象 ---------- 09
  - 主要技术装备 ---------- 10
  - 发展历程 ---------- 12
  - 市场规模 ---------- 13
- 中国航空物流行业产业链分析 ---------- 14
  - 上游分析 ---------- 15
  - 中游分析 ---------- 16
  - 下游分析 ---------- 17
- 中国航空物流行业价值链分析 ---------- 18
- 中国航空物流行业驱动因素分析 ---------- 19
  - 消费升级拉动物流总体需求 ---------- 19
- 中国航空物流行业相关政策分析 ---------- 20
- 中国航空物流行业发展趋势分析 ---------- 21
  - 构建高效多式联运系统 ---------- 21

©2020 LeadLeo

目录

- 中国航空物流行业投资风险分析 ---------- 22
- 中国航空物流行业竞争格局分析 ---------- 23
- 中国航空物流行业投资企业推荐 ---------- 24
  - 跨越速运 ---------- 24
  - 准时达 ---------- 26
  - 飞详速递 ---------- 28
- 专家观点 ---------- 30
- 方法论 ---------- 31
- 法律声明 ---------- 32

©2020 LeadLeo

名词解释（1/2）

- **全货机：**用于商业飞行的民用货运飞机。
- **鼻门：**飞机头部。
- **带式输送机：**一种摩擦驱动以连续方式运输物料的机械。
- **临空经济示范区：**依托航空枢纽和现代综合交通运输体系，提供高时效、高质量、高附加值产品和服务，集聚发展航空运输业、高端制造业和现代服务业而形成的特殊经济区域，是民航业与区域经济相互融合、相互促进、相互提升的重要载体。
- **“一带一路”：**“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”的简称，由中国政府发出的合作倡议，旨在借用古代丝绸之路的历史符号，积极发展与沿线国家的经济合作伙伴关系，共同打造政治互信、经济融合、文化包容的利益共同体、命运共同体和责任共同体。
- **货运代理：**接受客户的委托完成货物运输的某一个环节或与此有关的环节。
- **清关：**进出口或转运货物出入一国关境时，依照各项法律法规和规定应当履行的手续。
- **分拣：**将物品按品种、出入库先后顺序进行分门别类地堆放的作业。
- **集包：**在同一批运送的快递中，将相同区域的快递集中装在一个大包中。
- **货运站：**专门办现货运业务或以办现货运业务为主的站点。
- **货物吞吐量：**发出和到达的零担货物的数量，包括邮件、办理托运手续的行李、包裹以及补给运输船舶的燃料、物料和淡水，是港口行业重要统计指标。
- **航空枢纽：**在航空运输网络中具有重要中转功能和组织功能的大型航空港 。
- **轴辐式网络：**基于大型物流枢纽中心站的集中运输系统。
- **TMS：**Transportation Management System，运输管理系统，主要包括订单管理、配载作业、调度分配、行车管理、GPS车辆定位系统、车辆管理、人员管理、数据报表、基本信息维护、系统管理等模块。该系统对车辆、驾驶员、线路等进行全面详细的统计考核，能大大提高运作效率，降低运输成本。
- **VMS：**Vehicle Management System，车辆管理系统，利用全球定位技术、通过无线数据传输，并配合计算机软件实现对车辆的各项静态和动态信息进行管理。

©2020 LeadLeo

名词解释（2/2）

- **ERP：**Enterprise Resource Planning，企业资源计划，建立在信息技术基础上，集信息技术与先进管理思想于一身，以系统化的管理思想，为企业员工及决策层提供决策手段的管理平台。
- **B2B：**Business-to-Business，企业与企业之间通过互联网进行产品、服务及信息的交换。
- **供应链：**产品生产和流通过程中所涉及的原材料供应商、生产商、分销商、零售商以及最终消费者等成员通过与上游、下游成员的连接组成的网络结构。
- **供应链金融：**围绕核心企业，管理上下游中小企业的资金流和物流，并把单个企业的不可控风险转变为供应链企业整体的可控风险，通过立体获取各类信息，将风险控制在最低的金融服务。

©2020 LeadLeo

中国航空物流行业——定义及运输对象

航空物流是现代物流体系中重要的一环，具有速度快、安全性高、运输路程短、灵活性高、包装要求低等优点

航空物流定义

航空物流是现代物流体系中重要的一环，航空物流也称“空运”，一种利用**飞机、直升机及其他航空器**作为运输工具的物流形式。航空物流服务具体可分为**快运、特种货运和普货**三大类，其运输对象分别是有运输时限要求的货物、有特殊操作要求的货物及无特殊属性及操作要求的货物。

航空物流运输对象

航空物流具有速度快、空间跨度大、安全性高、运输路程短、灵活性高、包装要求低等优点，但运输成本较高。基于航空物流特点，航空物流运输对象通常是**时效性要求高、附加值高**的物品，如生鲜产品、快件、服装、药品、快消品、特殊物品、精密仪器设备、电子产品等。

航空物流运输对象



来源：头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

头豹 LeadLeo

中国航空物流行业——主要技术装备（1/2）

全货机与客机腹舱是空运货物的两种方式，相较于客机腹舱，全货机装载量更大，可运载大型部件

（一）飞机

空运货物通常有**两种方式**，一种是全货机空运货物，一种是采用客机腹舱带货。相较客机腹舱，货机装载量更大，可运载大型部件如汽车、机械设备。货机舱门高度在2米以上，宽度超过3米，便于装载货物。货机的主要机型有波音系列、空客系列、麦道系列、图系列、运系列、安系列等。在中国航空物流市场，最常见的货机机型共有8款。

中国航空物流市场常见货机机型

序号	机型	制造商	最大航程	最大载货量	最大起飞重量	特点
1	B747-400F	波音公司	8,415km	112t	396t	四发远程宽机身运输机，可鼻门装机，能装载超大件货物
2	B747-8F	波音公司	14,816km	133t	447t	具备鼻门装货能力
3	B777F	波音公司	9,074km	102t	347t	双发货机中飞行距离最长、装载量最大、航程成本最低
4	B767-300F	波音公司	6,972km	52t	186t	中型宽体机，顺丰航空拥有8架
5	A330-200F	空客公司	7,400km	65t	233t	主舱可装23块板，下舱可装8块板和2个LD3集装箱
6	A300-600F	空客公司	3,700km	54t	170t	双发引擎，中程距离
7	B757-200F	波音公司	5,834km	25t	116t	双发中程运输机，顺丰航空拥有30架
8	B737-300F	波音公司	2,993km	15t	62t	可携带超大号集装箱进行中程航运

来源：头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

中国航空物流行业——主要技术装备（2/2）

航空港与辅助设备是保障航空物流安全的重要技术装备，其中，航空港是保障飞机活动的场所

（二）航空港

航空港是**由民用航空机场和地面服务设施构成的整体**，是供飞机起降、停放及组织、保障飞机活动的场所。航空港按照所处的位置分为干线航空港和支线航空港；按业务范围，可划分为国际航空港和国内航空港。航空港由**飞行区、客货运输服务区、机务维修区**三部分构成。



（1）飞行区指跑道、滑行道、停机坪及各种保障飞行安全的设施和净空保护区。

（2）客货运输服务区也称航站区，由候机楼、货物航站、机场管制中心、航站交通和停车场组成。

（3）机务维修区包括维修机库、维修机坪、储油库等。

（三）辅助设备

航空物流的辅助设备可分为**两大类**，航空货物集装设备、货物搬运和装卸设备。

（1）航空货物集装设备是航空用托盘（集装板）、网套、结构和非结构集装棚及集装箱的统称。集装板是飞机货舱内承载货物的容器，钢铁制，板上有轮子与滚轴，便于托带和装卸。集装箱与飞机上的装卸和固定系统直接结合而不需要借助其他设备。集装箱的坚固程度高，能够保障货物的安全，适合大批量货物的运输。

（2）货运搬运和装卸设备是托盘升降平台车、行李托送车、拖车、带式输送机的统称。

货物装机前准备



货物装机



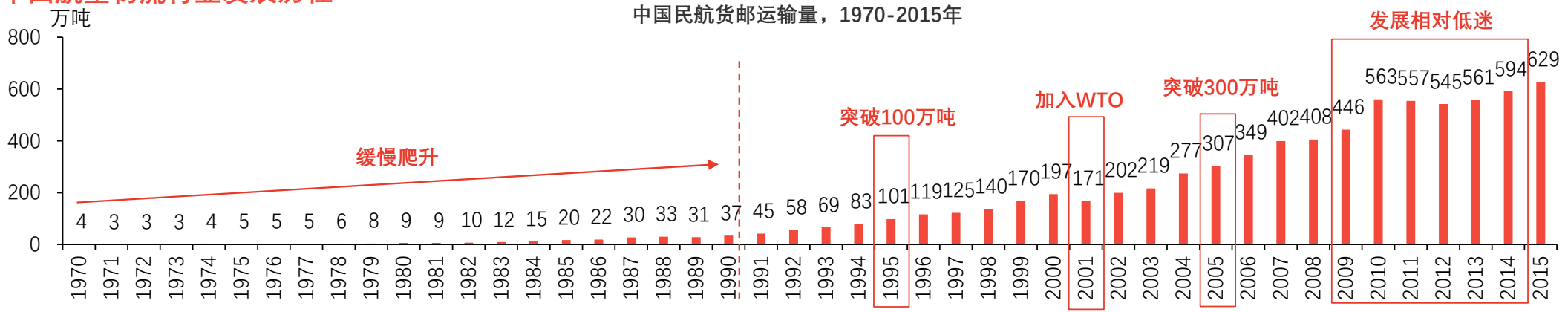
来源：东航物流官网，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

中国航空物流行业——发展历程

中国航空物流行业在发展初期增长缓慢，在中国加入WTO后，对外贸易往来频繁，带动了民航货邮运输量的持续增长

中国航空物流行业发展历程



（1）纵观中国航空物流发展历程，**1970年-1990年期间**，中国民航货邮运输总量**长期处在低位**，航线开通主要以输送旅客为主，航空货运的发展完全**依赖客机腹舱资源**，因此航空货运量**增长缓慢**。1995年，中国民航货邮运输量正式**突破100万吨**。

（2）2001年中国**加入世贸组织后**，中国与世界各国各地区经贸联系日益紧密，中国进出口贸易猛增，民航货邮运输量也随之从2001年的**171万吨**高速增长至2005年的**307万吨**，突破300万吨大关。随着中国经济发展水平不断提升，民航货邮运输量也不断扩大。2006年以前，中国航空货运的货物主要以普货运输为主，2006年以后，航空快件成为了航空货运总量增长的主要驱动力。

（3）**受全球金融危机影响，2009-2014年，中国航空货运业务处于相对低迷的状态**，纯货运航空公司业务量下滑，公司数量从**2009年的11家缩减到2014年的6家**。其中，2011年，东航旗下的中货航、上货航、长城航空三家货运航空公司重组成为新的中货航。2012年翡翠国际货运航空进入破产清算阶段，此后停飞的两架波音747飞机被顺丰于2017年通过司法拍卖拍下用于扩充其货机编队。2012年5月，中外合资的银河国际货运航空公司停止运营。2014年东海航空由纯货运航空公司转为客货混运航空公司。

（4）**航空货运的发展与电商平台的兴起密切相关**。2009年，淘宝"双十一"购物节"吸引了大量的线上购物，同年，顺丰借着"电商东风"迅速发展，并一直保持高速发展态势，**2010-2014年期间，顺丰货邮运输量年均增长率超过60%**。

来源：民航局，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

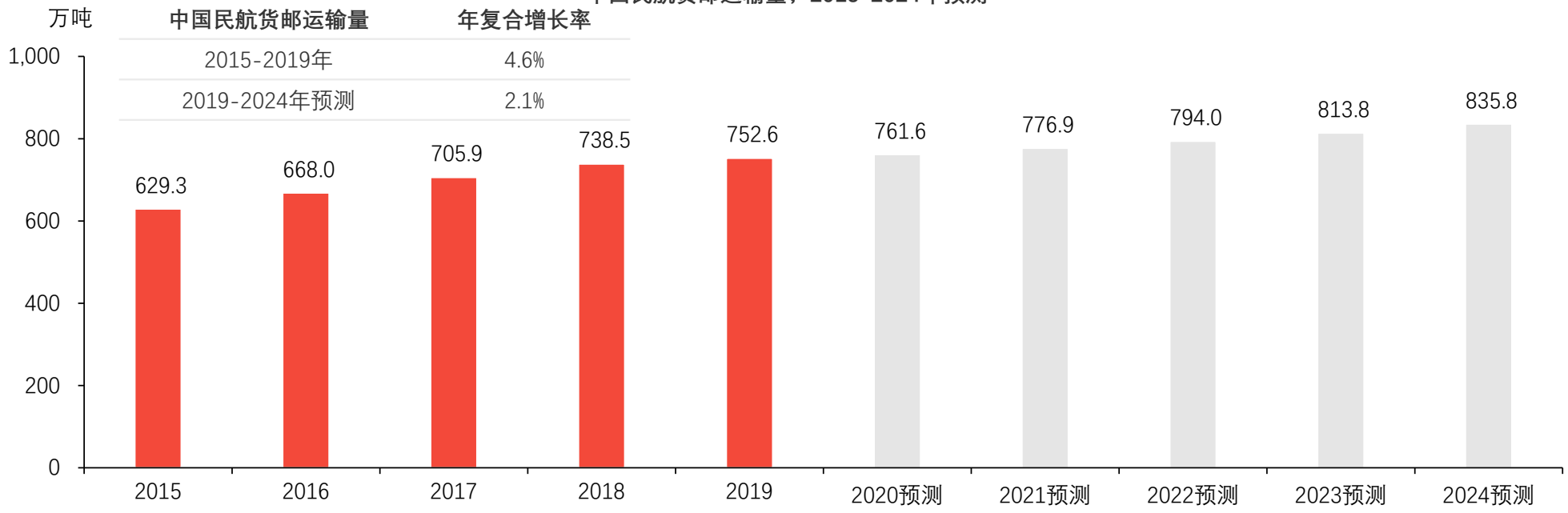
中国航空物流行业——市场规模

受全球经济下行、贸易保护主义的消极影响，中国航空物流行业面临巨大挑战，2020年初，新冠疫情蔓延给物流运输带来较大发展障碍，预计下半年将逐步得到缓和

民航局数据显示，中国民航货邮运输量由2015年的**629.3**万吨上升至2019年的**752.6**万吨，年复合增长率为**4.6%**。受全球经济下行、贸易保护主义影响，中国航空物流行业发展面临巨大挑战，2019年前8个月，中国民航货邮运输量与上年同期持平。2019年下半年，“双十一”购物节掀起了一年一度的线上消费热潮，大幅带动了航空货运量的增长，因而2019年中国航空货邮运输量达到752.6万吨，同比增长**1.9%**。据国际航协（IATA）发布的数据，2019年全球航空货邮运输量同比减少**3.3%**，**中国航空货运市场发展优于全球。**

2020年初，新冠肺炎疫情爆发，中国企业复工延迟，社会消费大幅减少，道路限行给物流运输造成严重障碍，预计**新冠肺炎将对2020年上半年的航空物流市场造成较为严重影响**，而随着下半年“双十一”、“双十二”等电商购物节的到来将对航空物流市场产生**提振作用**。宏观层面来看，在“一带一路”倡议带动下，未来五年，中国**与“一带一路”沿线国家之间的民航货邮运输量将得到明显增长**，中国航空物流市场将保持相对平稳的发展速度。

中国民航货邮运输量，2015-2024年预测



来源：民航局，IATA，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

头豹 LeadLeo

中国航空物流行业——产业链分析（1/4）

中国航空物流行业产业链上游航空燃油成本占比最大，中游市场竞争激烈，下游链条较长，最终面向消费者

中国航空物流行业产业链分为三个环节，产业链上游行业为飞机与航材制造、航油供应及机场；产业链中游参与主体为传统航空公司与物流公司；产业链下游参与主体包括货运代理、生产型企业、跨境电商，最终面向消费者。

中国航空物流行业产业链

上游

飞机

BOEING　AIRBUS

航材制造

航油供应

机场

- 航空燃油价格波动是影响航空物流企业盈利的重要因素
- 航空公司燃油成本占比在25%-40%之间

提供支持

中游

航空物流

传统航空公司

AIR CHINA 中国国际航空公司　中國東方航空 CHINA EASTERN

中国南方航空 CHINA SOUTHERN AIRLINES　FedEx Express　DHL

物流公司

SF EXPRESS 顺丰速运　YTO 圆通速递 EXPRESS

sto express 申通快递　ZTO 中通快递 ZTO EXPRESS

- 充足的机队资源、覆盖全面的航线网络、高效的运营效率是提升市场竞争力的关键

货运服务

下游

货运代理

生产型企业

跨境电商

天猫国际　京东　考拉海购

洋码头　苏宁易购 suning.com

最终服务对象

消费者

来源：企业官网，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

中国航空物流行业——产业链上游分析（2/4）

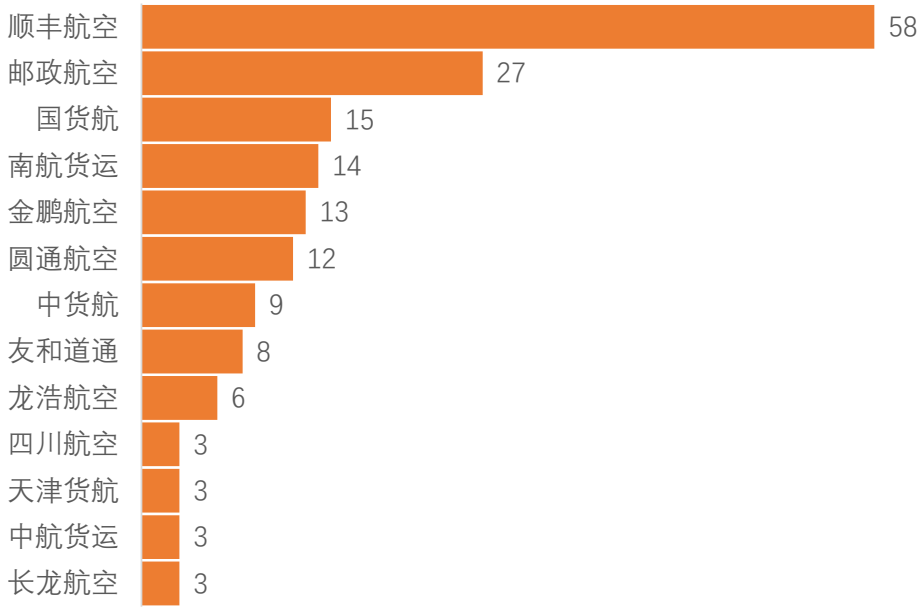
产业链上游参与行业较多，上游航油和航材价格波动会直接导致航空公司利润水平的波动

中国航空物流行业产业链上游行业为飞机与航材制造、航油供应及机场。上游航油和航材价格波动会直接导致航空公司利润水平的波动。

（一）飞机与航材

航空公司的需求包括购买新机或租赁飞机，购买维修飞机所需的航空器零部件包括发动机、航空电子等。根据统计，截至2019年底，中国内地货机总数达到174架，运营货机的航空公司共有13家。顺丰拥有的货机架数最多，一共58架。

截至2019年底中国内地货机数量（架）



（二）航油

航油价格波动对航空公司利润水平影响最大，航油成本在运输成本中的占比大约在25%-40%之间。

①东方航空

经测算，2019年上半年，在不考虑燃油附加费等因素的情况下，平均航油价格每上升/下降5%，将导致东方航空燃油成本上升/下降约8.3亿元人民币。

②顺丰集团

经测算，2019上半年，假设燃油价格上下波动5%，则年化影响增加/减少成本1.0亿元人民币，影响归属母公司净利润最多增加/减少0.7亿元人民币。

（三）机场

根据民航局发布的《2018年民航行业发展统计公报》，货邮吞吐量量排名前六的机场分别为上海浦东国际机场、北京首都国际机场、广州白云国际机场、深圳宝安国际机场、成都双流国际机场、杭州萧山国际机场。

2018年中国货邮吞吐量排名前六机场

排名	机场	货邮吞吐量（万吨）	同比增长%
1	上海/浦东	376.9	-1.5
2	北京/首都	207.4	2.2
3	广州/白云	189.1	6.2
4	深圳/宝安	121.9	5.1
5	成都/双流	66.5	3.5
6	杭州/萧山	64.1	8.7

来源：民航局，东航2019半年报，顺丰2019半年报，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

中国航空物流行业——产业链中游分析（3/4）

中国航空物流行业主要以基础物流服务商为主，市场竞争激烈，具备综合物流服务能力的企业较少

中国航空物流行业产业链中游参与主体为传统航空公司与物流公司。按照物流服务范围，可将行业参与主体的企业类型细分为**基础物流服务商和综合物流服务商**。总体来看，中国航空物流行业以基础物流服务商为主，货运单价较低，普遍盈利能力较差，导致市场竞争激烈，而具备综合物流服务能力的企业数量较少。

中国航空物流行业进入门槛**极高**，主要体现在经营资质审批严格、需要大量资金投入以及高素质专人才。

经营模式

类型	服务范围	收入来源	经营特点
基础物流服务商	运输服务 仓储服务	• 物流运输服务 • 基础仓储、货物装卸	• 以运输或仓储服务收入为主 • 在运力和仓储方面有较大优势
综合物流服务商	供应链管理服务	• 物流运输与增值服务 • 供应链管理 • 货代、通关、报税仓储服务 • 货品管理、营销等	• 整合上下供应链 • 物流自动化水平高

行业进入壁垒极高

资质壁垒	航空物流业属于政府特许经营管理行业，政府对公共航空运输企业经营许可实施严格的管理制度，民航局严格控制新设航空公司数量，运营资质获取难度极高
资金壁垒	航空物流行业是资金密集型行业。前期资金投入较大，物流网络布局、仓储设施建设、运输设备、人员培育都需要大量资金投入。后期航油购买、飞机维护维修、后勤保障等日常经营活动提高了资金壁垒
人才壁垒	航空物流行业涉及供应链管理、运营规划、跨境物流、冷链物流等领域，对高素质专业人才和复合型人才需求高。飞行安全的保障依赖高素质的飞行员和机务维修人员，这类人才都需要长期的培训及实际操作

来源：东航物流招股书，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

中国航空物流行业——产业链下游分析（4/4）

航空物流直接对接市场和消费者，因此宏观经济走势、居民人均收入水平、社会消费量及特殊事件的发展都会对该行业产生重要影响

航空物流下游行业包括货运代理、生产型企业及跨境电商行业等。航空物流**直接对接市场和消费者**，因此中国宏观经济发展态势、居民人均收入、社会消费品零售总额及特殊事件的发生都会对航空物流行业产生直接影响。目前航空物流业**60%以上**业务为航空速运，20%以上为地面综合服务、约20%为综合物流解决方案，综合物流服务业务的发展潜力巨大。

综合物流服务解决方案

1 跨境电商解决方案

跨境电商出口业务包括地面操作、航空运输与海外清关配送。地面操作需要专门的跨境电商操作场地，东航物流在上海浦东国际机场设有目前上海地区唯一的航空9610跨境电商出口集中监管库，服务内容包括称重、扫描、贴标签、集包、报关等。其中，航空物流公司通常与报关公司签订合作协议，由专业的报关公司提供报关服务。海外清关配送方面，跨境电商物流系统直接对接海外渠道供应商，自动传输数据，再由当地快递公司进行配送。

跨境电商出口业务流程

地面操作（提货、贴面单、分拣、集包） › 报关交运（报关、装箱） › 航空运输（直达、中转） › 海外清关（申报、缴纳税款） › 海外配送（分拣、派送）

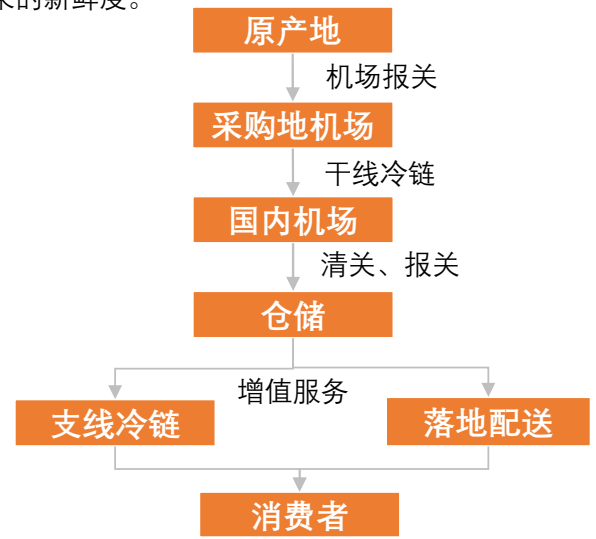
跨境电商进口业务包括地面代理、海外报关与航空运输。货源由当地代理提供，与海外报关公司签署供应协议，航空公司提供运力，将货物从海外仓发往中国国内。

跨境电商进口业务流程

海外仓收货（分拣、集包、贴面单） › 信息预申报（订单、支付单、物流单） › 航空运输（订舱、制单、交接） › 国内清关（入库、扫描、信息核对） › 国内配送（扫描、分拨、送达）

2 产地直达解决方案

产地直达主要针对水果、海鲜这类生鲜产品，如2013年底，东航便开辟了连接南美洲智利的车厘子直航，从产地到消费者餐桌上时间不超过48小时。直航模式可大幅缩短水果运输时间，最大限度保证水果的新鲜度。



来源：东航物流招股书，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

中国航空物流行业——价值链分析

航空物流价值链较长，中间环节多，管理复杂，航空公司利益空间基本在50%以下，话语权较弱

航空物流价值链长，中间环节多，管理复杂，总体来看，航空公司仅依靠空中运输获利存在着弊端，首先，货代掌握着货源，拥有较强的话语权，大约**40%**的货运利益集中在寄收两头的货代手中，再加上地面运输、仓储的费用，航空公司的利益空间基本在**50%以下**。因此，对于航空公司来说，必须延长自身发展价值链，整合上下游资源，为客户提供更加全面的物流服务，方能不断提升利益空间。

航空物流行业价值链分析

	货主	物流外包商	货代	机场货站	航空公司	机场货站	代理公司	收件人
内容	• 生产型企业或消费者 • 付款	• 选择运输方式 • 订单处理 • 仓储管理	• 集中零散货源 • 预付航空运费 • 寻找合适的承运航空公司 • 地面收货 • 暂时存储	• 具备货代职能 • 单证审核、检验 • 货舱配载 • 货舱装卸	• 经营航线 • 负责空中运输	• 货舱装卸 • 货物检验 • 单证审核	• 从机场提货 • 负责机场到收货人的地面派送	• 支付费用 • 货物验收
需求	• 运输时效、货物安全	• 低运输成本 • 满足客户需求 • 掌握货物状态	• 利差最大化 • 航线运力充足	• 地面处置费 • 最大化	• 货舱充分利用 • 高运价 • 稳定货源	• 地面处置费最大化	• 派送费用最大化 • 派送需求集中	• 运输费用低 • 配送速度快、配送安全

来源：头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

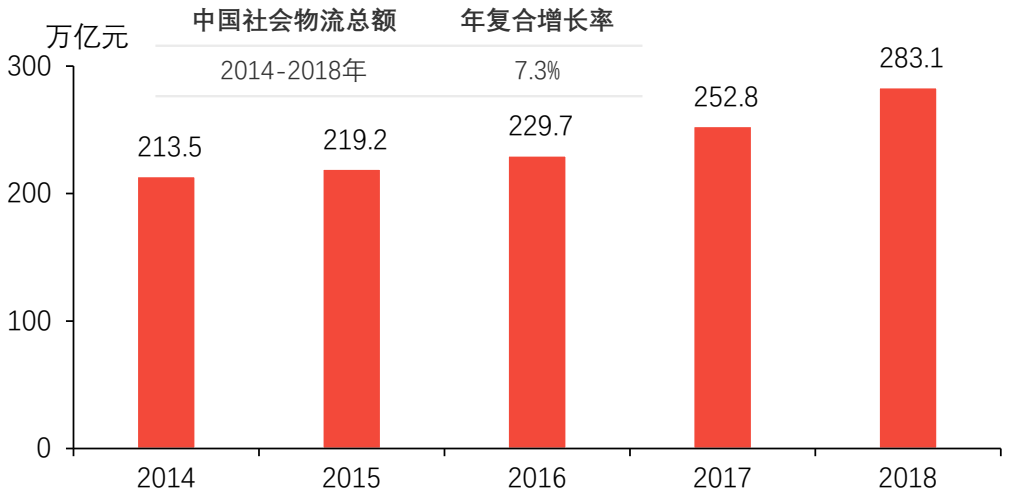
中国航空物流行业驱动因素——消费升级拉动物流总体需求

随着中国经济发展水平不断提高，居民消费水平明显上升，带动了产品进出口量的持续增长，积极促进了航空物流业的发展

过去五年间，中国经济发展水平不断提高，居民消费水平显著上升。对航空物流业来说，最大的利好是中国正在**由世界工厂向世界市场转变**，进口量呈现逐年递增态势。商务部数据显示，2019年中国全年进出口总额**31.5**万亿元人民币，增长**3.4%**。其中，出口**17.2**万亿元，增长**5.0%**，进口**14.3**万亿元，增长**1.6%**，进出口、出口、进口规模均创历史新高。中国已经**连续11年成为全球第二大进口市场，进口额占全球进口总额的10%以上**。

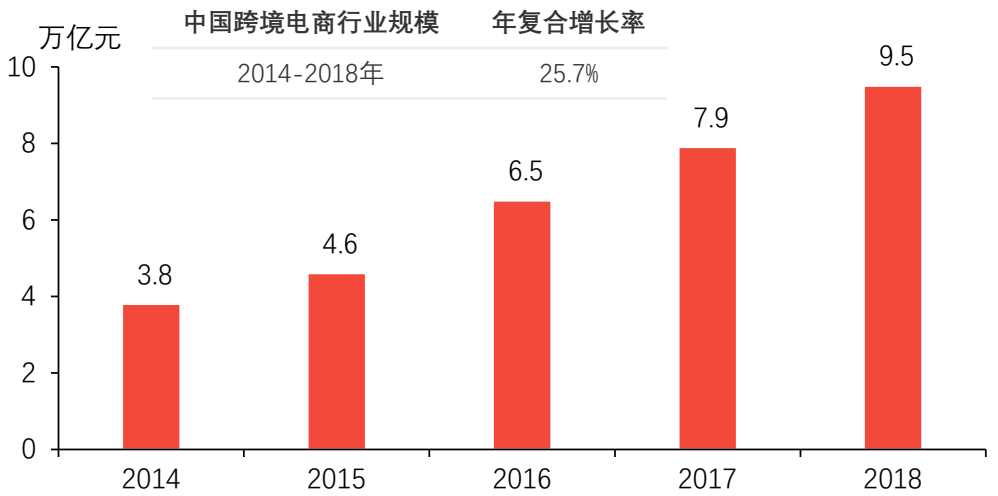
中国物流与采购联合会数据显示，中国社会物流总额从2014年的**213.5**万亿元上升至2018年的**283.1**万亿元，年复合增长率为**7.3%**。其中，消费与民生领域为物流需求的重要来源，全年单位与居民物品物流总额同比增长**22.8%**，比社会物流总额增速**高出16.4个百分点**。在网络零售领域，受电商消费快速增长拉动，全国快递业务量实现**507.1**亿件，同比增长**26.6%**。**中国物流行业总体需求在持续增长，航空物流发展空间巨大。**

中国社会物流总额，2014-2018年



过去五年间，居民消费能力大幅提升，跨境电商市场处于高速发展期。数据显示，中国跨境电商行业规模由2014年的**3.8**万亿元上升至2018年的**9.5**万亿元，年复合增长率为**25.7%**。跨境电商市场与跨境物流有着高度相关性，跨境物流是跨境零售出口最核心的环节，其效率对跨境电商平台整体的运作具有直接影响。跨境物流在运输、存储和管理上相对普通物流更加复杂，中国跨境物流仍处于发展早期，涉足的企业数量较少，**未来在跨境电商的推动作用下，将促进跨境物流各个环节持续得到优化。**

中国跨境电商行业规模（按交易额），2014-2018年



来源：中国物流与采购联合会，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

中国航空物流行业——政策分析

政府管理部门发布了一系列支持政策助力航空物流市场开拓，航空物流基础设施体系初步形成

为实现民航强国目标，中国发改委、交通运输部、民航局发布了一系列行动纲要和发展规划。

政策名称	颁布日期	颁布主体	主要内容及影响
《推进四型机场建设行动纲要（2020-2035年）》	2020-01	民航局	明确四型机场建设五方面主要任务：建设平安机场，严守安全生命线；建设绿色机场，实现可持续发展；建设智慧机场，推动转型升级；建设人文机场，实现和谐发展；为新时代机场高质量发展构筑坚实基础
《新时代民航强国建设行动纲要》	2018-12	民航局	一是拓展国际化、大众化的航空市场空间，重点是着力拓展国际航空市场，着力推进航空服务大众化，着力开拓航空物流市场，着力拓展现代综合交通运输服务空间，全面提升航空服务质量。二是打造国际竞争力较强的大型网络型航空公司，重点是打造世界级超级承运人，打造全球性的航空物流企业，培育多元化的航空市场主体
《国家物流枢纽布局和建设规划》	2018-12	发改委、交通运输部	到2020年，通过优化整合、功能提升，布局建设30个左右辐射带动能力较强、现代化运作水平较高、互联衔接紧密的国家物流枢纽，促进区域内和跨区域物流活动组织化、规模化运行，培育形成一批资源整合能力强、运营模式先进的枢纽运营企业，初步建立符合国情的枢纽建设运行模式，形成国家物流枢纽网络基本框架
《民航局关于促进航空物流业发展的指导意见》	2018-05	民航局	到“十三五”末，航空物流产业转型升级取得明显成效，发展环境明显改善，服务质量和运行效率显著提升。电子运单全面普及，航空物流公共信息服务平台完成建设并投入运行，标准化建设取得突破，安检和通关效率明显提升，功能完善、布局合理、衔接顺畅的航空物流基础设施体系初步形成
《中国民用航空发展第十三个五年规划》	2017-02	民航局、发改委、交通运输部	到2020年，基本建成安全、便捷、高效、绿色的现代民用航空系统，满足国家全面建成小康社会的需要
《关于进一步深化民航改革工作的意见》	2016-05	民航局	支持大型航空物流企业根据自身发展需求，打造具有现代物流转运中心功能的航空速递枢纽。支持货运航空企业入驻物流关键节点城市机场，培育若干以货运功能为主的机场，进一步优化全国航空货运布局。在航权时刻分配、基础设施建设、飞机引进等方面出台更加符合航空物流业发展特点和要求的行业政策
《民航局关于推动中国航空物流产业跨越式发展提案》	2016-04	民航局	推进航空货运转型发展，把握快递物流等市场发展趋势，完善航空货运发展政策体系，发挥市场机制，促进航空货运企业转型发展
《国务院关于促进民航业发展的若干意见》	2012-07	国务院	研究航空物流等高附加值产品制造业，按照现代物流要求加快航空货运发展，积极开展多式联运

来源：头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

中国航空物流行业发展趋势——构建高效多式联运系统

未来，航空物流企业将逐步开展与其主营业务相关的多式联运经营活动，进一步加快多式联运发展

多式联运是依托**两种及以上运输方式有效衔接**，提供全程一体化组织的货物运输服务，具有产业链条长、资源利用率高、综合效益好等特点，对推动物流业降本增效和交通运输绿色低碳发展，完善现代综合交通运输体系具有积极意义。当前，中国多式联运**发展水平仍然较低**，主要体现在协同衔接不顺畅、市场环境不完善、法规标准不适应、先进技术应用滞后。中国在开展多式联运方面拥有**强有力的政策支持**，2017年1月，交通运输部等十八个部门发布了《关于进一步鼓励开展多式联运工作的通知》，提出要**进一步加快多式联运发展，构建高效顺畅的多式联运系统**。目前，顺丰已着手在鄂州建设中国首个民用物流机场，借助鄂州独特的地理位置，探索多式联运模式。**预计未来将有更多的航空物流企业开展与其主营业务相关的多式联运经营活动。**

2017年12月，顺丰与湖北省政府正式签订《关于湖北国际物流核心枢纽项目合作协议》。根据协议，湖北国际物流核心枢纽以枢纽机场为核心，建设多式联运的交通枢纽与国际物流基地。顺丰机场规划用地75平方公里，**预计到2025年、2045年，年货运吞吐量分别达到245万吨、765.2万吨。**

湖北国际物流核心枢纽综合交通规划图



来源：交通运输部，湖北政府官网，头豹研究院编辑整理

顺丰机场选址鄂州原因：

（1）**优越的地理位置：**鄂州距离武汉大约77公里，紧靠长江水路，位于全国中部，2小时航程可以覆盖全国80%GDP的区域。

（2）**区域综合交通网络发达：**机场建好后可与铁路、公路、水路等交通方式实现良好对接。

（3）**土地、劳动力资源丰富：**未开发空地多，建设成本低，劳动力相对低廉。

顺丰机场建设影响：

（1）**参考国际航空物流巨头发展经验**，FedEx、UPS皆依托于核心枢纽机场的建设，从而发展成为国际领先的空运物流巨头。FedEx依托孟菲斯航空枢纽强大的处理能力，实现以点带面，充分发挥了纯轴辐式网络作用。相比之下，顺丰缺少核心枢纽机场及物流产业园。建设核心枢纽机场对顺丰来说，可大幅提高货物处理能力，减少偏远地区运送货物中转距离，降低运输成本，从而提高运营效率。

（2）**多式联运模式可大幅提高资源利用率、提升经济效益**，顺丰机场的货物可借助鄂州及武汉的区位优势，实现机场与高速公路、京九铁路、武黄城际铁路、长江黄金水道等运输方式的无缝衔接，形成空、铁、公、水多式联运系统。

©2020 LeadLeo

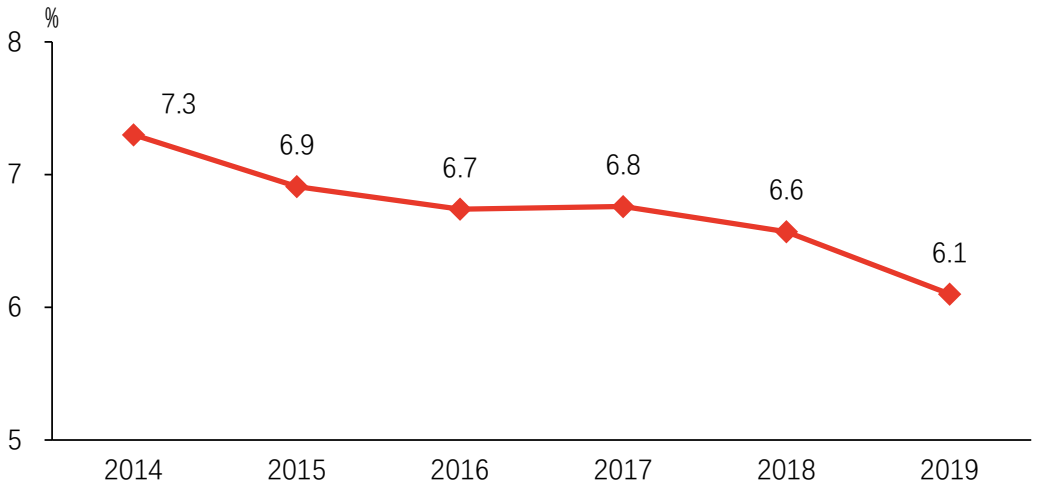
头豹 LeadLeo

中国航空物流行业——投资风险分析

一旦宏观经济不确定性因素增多、燃油价格波动较大将影响航空物流市场运行，加大航空物流行业的投资风险

一、宏观经济波动风险

中国GDP增速，2014-2019年



航空物流行业的发展与国民经济发展状况密切相关。近年来，受经济结构转型和中美贸易摩擦影响，中国宏观经济发展不确定因素增多，中国GDP增速由2014年的**7.3%**放缓至2019年的**6.1%**。宏观经济形势趋紧，社会零售额增速承压，对航空物流行业的整体发展造成了冲击。

二、燃油价格波动风险

燃油是航空公司最大的成本项

航空公司	中国国航		南方航空		东方航空	
年份	2017	2018	2017	2018	2017	2018
燃油成本（亿元）	284	385	319	429	251	337
营业成本（亿元）	1,003	1,151	1,117	1,286	903	1,024
占比（%）	28.3	33.4	28.6	33.4	27.8	32.9

燃油在航空公司的营业成本中具有较高的占比。2018年燃油均价为5,389元/吨，2017年的均价为4,204元/吨，上涨28.2%，给航空公司造成了巨大的成本压力。中国国航燃油成本同比增加**101**亿元，增幅**35.6%**；南方航空燃油成本同比增加**110**亿元，增幅**34.6%**；东方航空燃油成本同比增加**86**亿元，增幅**34.3%**。一旦燃油价格波动较大将对航空公司业绩造成负面影响。

来源：国家统计局，企业年报，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

中国航空物流行业——竞争格局

中国航空物流市场仍处于供大于求的阶段，市场竞争激烈，缺少国际竞争力较强的航空物流企业

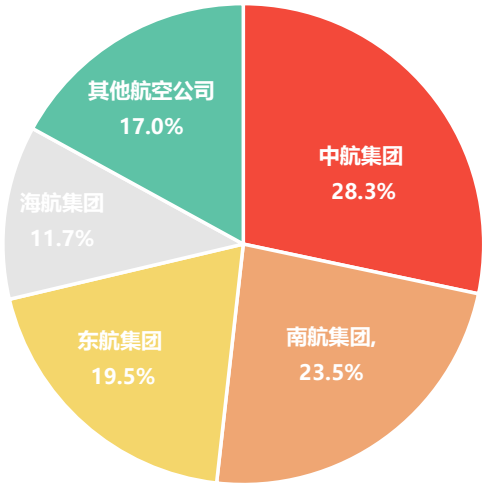
从全球航空物流行业来看，已形成了以FedEx、UPS、DHL等跨国企业为主导的竞争格局。中国加入WTO后，国际航空物流企业开始进入中国航空物流市场，同时民营物流企业也得到快速发展。中国航空物流市场仍处于供大于求的阶段，货运价格水平处于低位，市场竞争激烈，主要分为**三大阵营：国际航空物流企业、国有航空物流企业及民营物流企业**。与国际航空物流巨头相比，中国航空物流企业在经营规模、运力资源和营业收入均处于下风，缺少国际竞争力较强的航空物流企业。

中国航空物流行业头部企业情况

类别	企业	网络覆盖	运输工具规模	2018年营收
国际航空物流企业	FedEx	全球220多个国家及地区	654架货机	654.5亿美元
	UPS	220多个国家及地区，覆盖北美和欧洲的任何地址	500多架自营和租赁飞机	718.6亿美元
	DHL	220个国家及地区，12万个目的地	420架货机	615.5亿欧元
国有航空物流企业	南航股份	全球300多个城市	14架货机，862架客机腹舱资源	100.3亿元
	东航物流	全球175个国家，1,150个目的地	9架货机，680架客机腹舱资源	107.5亿元
民营物流企业	顺丰控股	43个中国主要城市，11个国际站点	58架货机	909.4亿元

根据2018民航行业发展统计公报，截至2018年底，中国共有运输航空公司60家，国有控股公司45家，民营和民营控股公司15家。在全部运输航空公司中，全货运航空公司9家，中外合资航空公司10家，上市公司8家。2018年，中航集团完成货邮运输量**209.1**万吨，南航集团、东航集团、海航集团、其他航空公司分别完成**173.2**万吨、**144.3**万吨、**86.1**万吨、**125.7**万吨。

各航空（集团）公司货邮运输量比重，2018年



来源：民航局，企业官网，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

中国航空物流行业投资企业推荐——跨越速运（1/2）

跨越速运主要从事航空货运，以“限时速运”服务为核心，有三大主打服务：当日达、次日达、隔日达服务

公司名称：跨越速运集团 KYE 跨越速运 KUAYUE-EXPRESS　**成立时间：2007年**　**公司总部：广东深圳**

跨越速运集团（以下简称“跨越速运”），成立于2007年，主要从事航空货运，以“限时速运”服务为核心的综合速运企业。跨越速运于2007年8月13日正式拓展从航空门到门的速递服务，并全面在中国二级和三级城市铺设网点。2008年开通了三大机场操作中心：华南机场操作中心（深圳）、华东机场操作中心（上海）、华北机场操作中心（北京）。

跨越速运服务范围介绍

当天达



- 12小时内送到，最快8小时，1小时上门取件

次日达



- 24小时内送到，最快16小时，1小时上门取件

隔日达



- 最快36小时，最慢不超过48小时

生鲜冷链



- 可为生鲜行业客户提供客制化的冷链物流解决方案

- 跨越速运有**三大主打服务：**当日达、次日达、隔日达服务。除此之外，跨越速运还推出同城当日、同城次日、陆运件，及生鲜速运等特色服务模式。
- 针对高端客户，跨越速运还推出了更加细致的服务模式：24小时昼夜取派与1对1的服务。

来源：跨越速运官网，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

头豹 LeadLeo

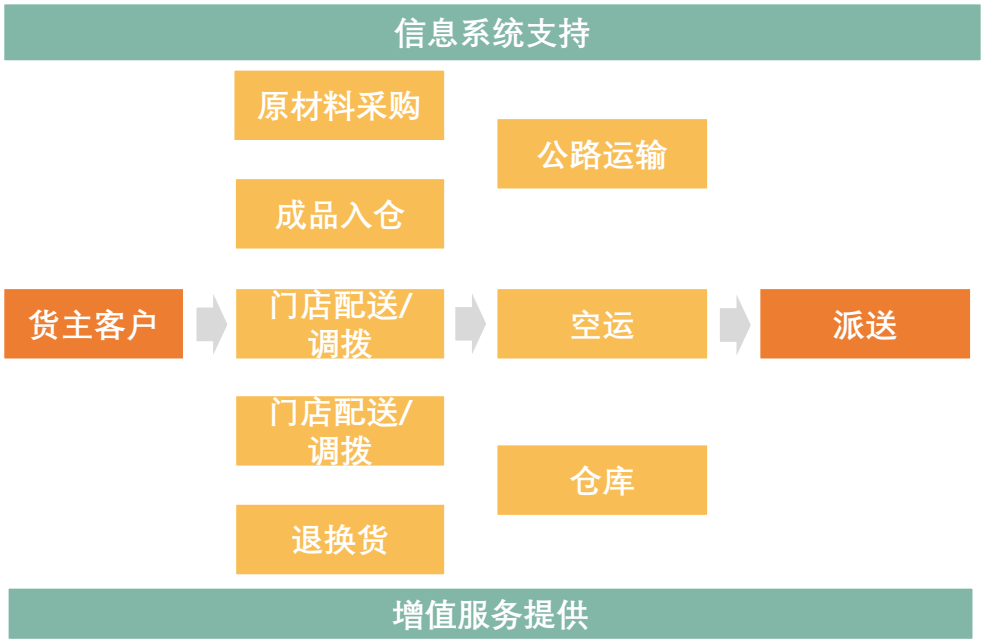
中国航空物流行业投资企业推荐——跨越速运（2/2）

跨越速运的特色为限时快递，为保障时效性，跨越速运耗时两年打造了全新的ERP管理系统，加强业务与技术融合

跨越速运集团 KYE 跨越速运 KUAYUE-EXPRESS

➢ 商业模式

跨越速运的特色服务为**限时快递**，以高端航空件为主。跨越速运的发展目标为**科技物流企业**，内部作业实现IT系统赋能，有效地提高工作效率。



➢ 投资亮点

业务与技术高度融合

2019年，跨越速运耗资近10亿，耗时两年打造的全新ERP系统—铸剑系统正式上线。铸剑系统集成了TMS（运输管理）、VMS（车辆管理）、中台系统、MAP（货车版地图系统）等共计20多项大型管理系统，与AI智能、云计算、大数据中心结合，可有效提升场地使用率、优化网点选址和派送路径规划、寻找最优解决方案。该系统上线后，**可节约80%调度人力成本和20%场地资源，增加30%以上的货量运营能力。**

➢ 融资历程

跨越速运自成立以来经历了两轮融资。

日期	融资轮次	交易金额	投资方
2019/05/03	B轮	未披露	天壹紫腾
2018/05/22	A轮	未披露	红杉资本中国、钟鼎创投

来源：跨越速运官网，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

中国航空物流行业投资企业推荐——准时达（1/2）

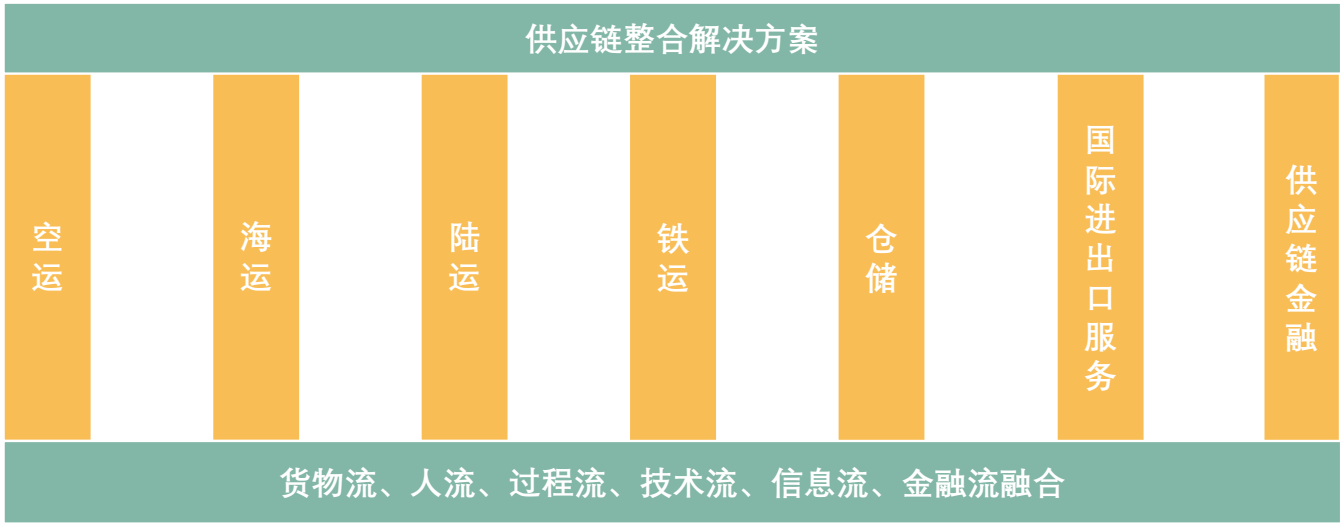
准时达是一家专业从事B2B供应链管理的企业，可为企业提供端对端供应链垂直整合解决方案

公司名称：准时达国际供应链管理有限公司 **成立时间：2010年** **公司总部：广东深圳**

准时达国际供应链管理有限公司（以下简称为“准时达”），创建于2010年，是一家从富士康科技集团内部转型，独立运营的B2B供应链管理企业。准时达建立了以深圳总部为核心的华南、华东、华北、华中、西南、台湾为核心区域的布局。在全球布局方面，准时达在北美、欧洲、韩国、日本、越南、印度、东南亚、中东建立合资公司，拥有150个全球据点，超过250万平方米的仓储分拨面积，45个物流运筹服务中心，110个海外跨境转拨营运中心以及1,500多条服务路线。

准时达着力为上下游企业提供**从原材料采购端到工厂制造，再到终端消费环节**的供应链垂直整合解决方案，解决方案涵盖空运、海运、陆运、铁运、仓储、国际进出口服务、供应链金融六个层面。

准时达产品及服务



- 准时达拥有27家国际航空货运策略合作伙伴，空运航线覆盖超过100个国家500个城市，可提供大客户方案整合、进出口全程一站式服务、特殊货物解决方案、货物在途管理及可视化，除此之外，还提供包括货物分拣、商品报关、代办中检、包装优化、仓储配送在内的增值服务。

来源：准时达官网，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

中国航空物流行业投资企业推荐——准时达（2/2）

准时达致力于协助B2B制造型企业供应链升级和创新，用科技驱动发展，解决企业间互联互通难题

战略定位

协助B2B制造型企业供应链升级和创新

准时达致力于协助B2B制造型企业供应链升级和创新。准时达在富士康科技集团积累了二十年精益供应链经验，拥有制造链和分销链的整合实践经验，借助于工业4.0和B2B互联网，可有效协助B2B制造型企业解决供应链中出现的问题。准时达的综合信息服务平台可将供应商、制造商、服务商、客户整合到一起，整合上下游资源，获得有价值的信息和资料，促进资源的有效利用，赋能企业供应链升级和创新。

供应链实时协同平台



投资亮点

- **科技驱动发展。**准时达现在的发展重点是供应链物流服务，意向未来三年内将发展重点放在供应链物流相关的实时协同平台、科技、物联网、大数据方向。目前，准时达已研发出供应链管理实时协同平台，有利于**解决制造型企业间互联互通难题**。

- **供应链一体化解决方案。**准时达拥有多年深耕富士康科技集团供应链管理经验，独立运作后成为物流行业里少用专攻供应链物流的企业。2019年，准时达已获得首笔24亿元人民币融资，创造了B2B供应链领域单笔融资最高记录。目前，B2B供应链市场降本增效需求强烈，供应链一体化解决方案发展前景良好。

融资历程

日期	融资轮次	交易金额	投资方
2019/01/29	A轮	24亿人民币	由中国人寿牵头领投，IDG资本及中金资本联合领投，中铁中基、钛信资本、元禾原点投资等投资机构跟投

来源：准时达官网，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

中国航空物流行业投资企业推荐——飞祥速递（1/2）

飞祥速递是一家专营速递业务的物流企业，成立于1997年，特色服务是特急件当日达、仓储

公司名称：上海飞祥速递有限公司　**成立时间：1997年**　**公司总部：上海**

上海飞祥速递有限公司（以下简称“飞详速递”），成立于1997年，是一家主营速递业务的物流企业，主要为个人、企业、商家提供物流和供应链解决方案。飞祥速递是中国速递行业知名的民营企业，已在各省会城市（除西藏外）和大中城市建立了服务网点。

飞祥速递主营各类生鲜冻品、活物、非信函、样品、大小物件的速递业务，范围涉及包括同城当天件限时达、市内快递、国内快递、特急当日达、仓储，并专业代理EMS、DHL、FedEx的快递服务，特色服务是特急件（贵重物品/普货/鲜活货物）当日达、仓储。

飞详速递航空当日达服务

特急当日达	鲜活当日达	贵重品当日达	普货当日达	大货当日达
				
• 特急文件空运快递服务，邮寄物品6小时之内送达	• 鲜活货物空运，独立包装，安全监控	• 从交货到提货全程监控，使用专用标签，提供保险	• 24小时免费上门取货，部分城市空运价格低于铁路价格	• 起步种量100kg及以上的货物，设有专门的特急运输部

来源：飞详速递官网，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

中国航空物流行业投资企业推荐——飞祥速递（2/2）

飞祥速运致力于为个人、企业、商家提供物流和供应链解决方案，拥有物流场景覆盖全面、宠物托运安全性高的竞争优势

上海飞详速递有限公司

➢ **特色业务**

飞详速递通过航空当日达、宠物托运、国际快递**三大业务协调发展**，为个人、企业、商家提供物流和供应链解决方案。

航空当日达

飞详速递设有专门的特急运输部门，专业人员负责特急物品运输，特急货物空运全国各省城市，注重时效性，以完成“当日必达”、“限时必达”目标。飞详速递是东方航空一级合作商，可享受东方航空货运部门运费优惠政策。

宠物托运

飞详速递一大特色服务为宠物托运，飞详速递可上门接宠物，交办托运，代办动物“三证”：动物健康免役证明，动物检疫证明，运输器械消毒证明，对装载要求、出发时间、天气条件、运输距离、宠物发运和操作环节进行严格风险评估，确保宠物运输安全。

国际快递

飞详速递长期与深圳航空、春秋航空、东方航空、南方航空、吉祥航空、国航保持着良好的合作伙伴关系，仓储能力万余吨。

➢ **竞争优势**

物流场景覆盖全面

作为一家速递公司，飞详速递致力于提供更快、更便捷的物流服务。飞详速递所推出的航空当日达服务对常见的物流场景进行了全面覆盖，并针对不同货物特点制定了不同的包装标准。例如鱼类选用专用的鱼袋进行包装，海胆摆放需整齐紧密，螃蟹装箱时泡沫箱里加隔挡防止蟹脚穿透隔板包装等。

宠物托运安全性高

飞详速递在空运活体动物方面拥有丰富经验，可提供包括从上门交接文件办理、运输、到送货一站式宠物运输服务。在运送宠物时，使用专用的塑料航空箱，可更好地保护宠物的安全。运输过程中，为宠物预备充足的食物和水。飞机落地后，可送货上门。

来源：飞详速递官网，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

专家观点

专家观点主要分为四大块：燃油成本决定航空公司业绩、航空运输量受贸易政策影响大、航空物流企业应把握消费升级机遇及完善多式联运

燃油成本决定航空公司业绩

燃油成本对航空公司的业绩具有决定性作用。2017、2018年燃油价格持续走高，航空公司的运营成本不断攀升，利润率下滑，中国南方航空、海南航空公司2018年业绩均出现不同程度下滑。**2019年开始，航空煤油出厂价格走弱，航空公司业绩得到改善**。

航空运输量受贸易政策影响大

航空运输量受对外贸易政策的影响较大，尤其自2018年7月起，中美贸易摩擦持续升级，美国以国家安全为由对中国实施严格的高科技产品出口限制，**对中美航线影响较大**。中美航线受益于两国之间频繁的科技交流，高科技设备一般通过空运的形式运输到中国。而美国高科技产品出口壁垒抬高，高附加值产品的物流需求减少，飞机货舱空载率提升。



把握消费升级机遇，顺势而上

随着中国电商规模日益扩大，加快了消费升级步伐。消费升级体现在：（1）饮食方面，居民饮食更加均衡，对食材的新鲜度要求更高；（2）衣着服装方面，电商平台的快速发展使得海外品牌也成为了中国消费者的购买选择。以东航开通车厘子直航为例，充分显示了**消费升级能够催生新的航空物流场景**，因此航空物流企业应把握消费升级机遇，顺势而上，开发更多的物流场景。

多式联运仍需继续完善

中国物流业存在大而不强的问题，2018年中国物流总额超过百亿元，但物流业整体运行质量还有待加强，尤其是在多式联运方面中国仍处于起步阶段。航空物流与其他物流形式的衔接融合还需加强，多式联运当前还存在**缺乏统筹、供给乏力、信息共享程度较低、标准不一**的不足，需要尽快完善。

来源：头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

方法论

- 头豹研究院布局中国市场，深入研究10大行业，54个垂直行业的市场变化，已经积累了近50万行业研究样本，完成近10,000多个独立的研究咨询项目。
- 研究院依托中国活跃的经济环境，从物流、航空运输等领域着手，研究内容覆盖整个行业的发展周期，伴随着行业中企业的创立，发展，扩张，到企业走向上市及上市后的成熟期，研究院的各行业研究员探索和评估行业中多变的产业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业的视野解读行业的沿革。
- 研究院融合传统与新型的研究方法，采用自主研发的算法，结合行业交叉的大数据，以多元化的调研方法，挖掘定量数据背后的逻辑，分析定性内容背后的观点，客观和真实地阐述行业的现状，前瞻性地预测行业未来的发展趋势，在研究院的每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。
- 研究院密切关注行业发展最新动向，报告内容及数据会随着行业发展、技术革新、竞争格局变化、政策法规颁布、市场调研深入，保持不断更新与优化。
- 研究院秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，从战略的角度分析行业，从执行的层面阅读行业，为每一个行业的报告阅读者提供值得品鉴的研究报告。

©2020 LeadLeo

法律声明

- 本报告著作权归头豹所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复刻、发表或引用。若征得头豹同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“头豹研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节或修改。
- 本报告分析师具有专业研究能力，保证报告数据均来自合法合规渠道，观点产出及数据分析基于分析师对行业的客观理解，本报告不受任何第三方授意或影响。
- 本报告所涉及的观点或信息仅供参考，不构成任何投资建议。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。在法律许可的情况下，头豹可能会为报告中提及的企业提供或争取提供投融资或咨询等相关服务。本报告所指的公司或投资标的的价值、价格及投资收入可升可跌。
- 本报告的部分信息来源于公开资料，头豹对该等信息的准确性、完整性或可靠性不做任何保证。本文所载的资料、意见及推测仅反映头豹于发布本报告当日的判断，过往报告中的描述不应作为日后的表现依据。在不同时期，头豹可发出与本文所载资料、意见及推测不一致的报告和文章。头豹不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，头豹对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，读者应当自行关注相应的更新或修改。任何机构或个人应对其利用本报告的数据、分析、研究、部分或者全部内容所进行的一切活动负责并承担该等活动所导致的任何损失或伤害。