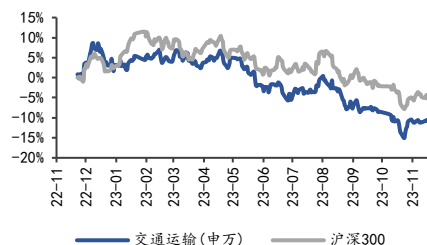


交通运输行业周报（11.13-11.19）

中美直航恢复进入加速期，增班便利商旅需求

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



投资要点：

➤ **物流供应链板块：**1) **快运：**快运行业竞争格局持续改善，需求修复下，高端头部快运具备较强的利润弹性。**推荐德邦股份**，经历控制权转移到深度业务整合，整合后利润释放将是公司重大看点，看未来，公司与京东物流资源整合更进一步，长期协同效应持续释放下，量价双升+成本费用改善可期。2) **直营快递：**快递件量增速显示行业边际改善，顺丰在当前产能利用率偏低，依然实现连续三个季度的业绩兑现，未来时效件业务在宏观预期转好背景下量价双升、利润率改善弹性极高；第二曲线国际业务在今年消化完鄂州机场投产后有望提速，外贸周期谷底亦有助于对嘉里物流的深度整合；目前考虑港股IPO潜在摊薄后对应明年PE亦不到20X，配置价值可观。3) **化工供应链：**上游需求触底，供应链需求修复带动业绩修复，优选优先受益量修复的高弹性品种，关注化工供应链。化工供应链行业经营低点已过，伴随经营低点市值低点已现，重视化工物流板块投资机会。行业需求端冲击致使主要上市企业业绩承压，市值低点已现，在需求修复的背景下，看好头部企业优质的管理能力和丰富的并购经验保证高质量的成长。本周关注：**宏川智慧、兴通股份**。4) **加盟快递：**供给端，头部企业产能利用率提升至合意水平之前，终端价格仍有一定压力。总体上看，对行业竞争烈度维持中等程度的判断。行业在2021-2022年政策监管下，经历了阶段性的修复行情，2023年以来在消费疲软/价格战背景下估值下修充分，头部企业**圆通、韵达**对应明年PE在10倍左右，已经反映了明年价格竞争继续+无玩家出清的格局，下行风险低，缺乏催化，属于左侧特征。

➤ **航运板块：**本周原油运价回落，成品油运价止跌回升，干散需求高位，外贸集运需求走弱，内贸集运需求稳定。1) **原油轮市场**，沙特货盘持续释出，VLCC 船运价小幅改善，但中小船型需求延续回落趋势。2) **成品油轮市场**，油价走弱叠加旺季成品油需求改善，裂解价差走扩，支撑东西航线成品油轮运价同步改善。3) **干散货运市场**，澳洲矿商积极询盘，海岬型船延续回暖趋势，同时巴拿马河船舶拥堵情况加剧，巴拿马船运价领涨。4) **集运市场**，市场需求疲软，无法支撑提价后运价，欧线及美西航线船商进一步调低即期运价。内贸市场运价稳定，市场需求环比略有改善。本周推荐个股：**中远海能、招商轮船**。关注：**招商南油**。

➤ **航空出行板块：**中美直航恢复进入加速期，增班便利商旅需求。11月16日，中美元首旧金山会晤达成重要共识，两国将推出更多便利人员往来、促进人文交流的措施，包括增加中美客运直航航班，举办中美旅游高层对话，优化签证申请流程等，将推动中美往来加速修复。根据航班管家数据，截至2023年11月18日全民航日执行客运航班量12897架次，恢复至2019年的90.1%，其中国内/地区/国际航班量分别为11445/295/1157架次，恢复至2019年的97.8%/64.4%/53.8%；境内航司可用座公里31.6亿座公里，同比+182%，环比+0.3%。关注：**京沪高铁、广深铁路、中国国航、南方航空、中国东航、春秋航空、吉祥航空**。

➤ **一周市场回顾：**本周交通运输（申万）指数+0.49%，相比沪深300指数+1pp。本周涨幅前五名分别为庚星股份（+14.3%）、龙洲股份（+13.3%）、三羊马（+13%）、华夏航空（+10.5%）、重庆路桥（+6.5%）；本月涨幅前五名分别为宁波远洋（+26.7%）、东莞控股（+24.5%）、福然德（+23.8%）、三羊马（+16.6%）、长江投资（+16%）。

➤ **风险提示：**宏观经济增速不及预期；行业供需失衡、爆发价格战；油价、汇率大幅波动；疫情反复、战争、安全生产事故等需求冲击。

团队成员

分析师 陈照林

执业证书编号：S0210522050006

邮箱：czl3792@hfzq.com.cn

相关报告

1、《交通运输周报：海航川航复航中美航线，国际航线逐步增加》— 2023.11.15

2、《2023年5月快递数据点评：行业件量增速+18.9%，申通件量增速领先》— 2023.06.26

3、《开工上行，风险释放，化工物流行业复苏可期》— 2023.03.31

正文目录

1	行业周度行情回顾	3
1.1	行业：本周交通运输（申万）指数+0.49%，相比沪深 300 指数+1pp	3
1.2	个股：本周华夏航空+10.5%、中国国航+4.1%	4
1.3	估值：本周行业估值处于相对低位	5
2	行业高频数据跟踪	5
2.1	快递物流高频数据	5
2.2	航运板块高频数据	8
2.3	航空板块高频数据	10
3	投资策略	10
3.1	物流板块：直营快运进入整合利润兑现期，重视制造业供应链投资机会 ..	10
3.2	航运板块：成品油轮运价持续回升，干散需求维持高位	11
3.3	航空出行板块：中美直航恢复进入加速期，增班便利商旅需求	11
4	重点报告及重点公司盈利估值	12
5	风险提示	13

图表目录

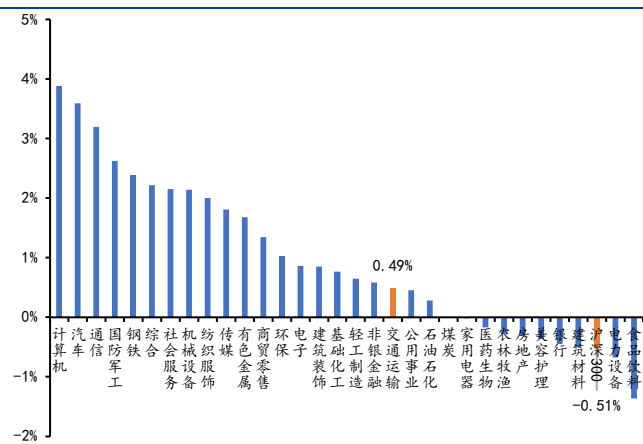
图表 1：申万一级指数涨跌幅	3
图表 2：一年内交通运输行业相对大盘指数	3
图表 3：本周申万三级子行业涨跌幅	3
图表 4：交通运输行业个股涨幅 Top5	4
图表 5：交通运输行业本周个股跌幅 Top5	4
图表 6：本周交通运输行业 PE（TTM）	5
图表 7：本周申万三级子行业 PE（TTM）	5
图表 8：本周交通运输行业 PB（LF）	5
图表 9：本周申万三级子行业 PB（LF）	5
图表 10：全国邮政快递周累计揽收量(亿件)	6
图表 11：2023 年 9 月商流数据及快递行业数据点评	6
图表 12：上市快递公司扣非归母 YOY（申通为右轴，其余为左轴）	8
图表 13：BDTI 和 BCTI 周度指数	8
图表 14：波罗的海原油轮周度 TCE(美元/日)	8
图表 15：波罗的海干散货周度运价指数	9
图表 16：上海出口集装箱周度运价指数	9
图表 17：东南亚和海峡两岸集装箱周度运价指数	9
图表 18：泛亚航运内贸集装箱周度运价指数	9
图表 19：民航境内客运执飞量(架次)	10
图表 20：国内主要机场月度起降架次(架次)	10
图表 21：国内主要地区机场执飞率(%)	10
图表 22：主要上市航司日执行航班量(架次)	10
图表 23：近期重点报告（截至 2023 年 11 月 17 日）	12
图表 24：重点公司盈利预测与估值表（截至 2023 年 11 月 17 日）	13

1 行业周度行情回顾

1.1 行业：本周交通运输（申万）指数+0.49%，相比沪深300指数+1pp

2023年第四十六周，上证综指报收于3054.37点，涨幅0.51%；深证成指报收9979.69点，涨幅0.01%；创业板指报收1986.53点，跌幅0.93%；沪深300报收3568.07点，跌幅0.51%；申万交通运输指数报收2048.75点，涨幅0.49%，跑赢沪深300指数1pp。

图表1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

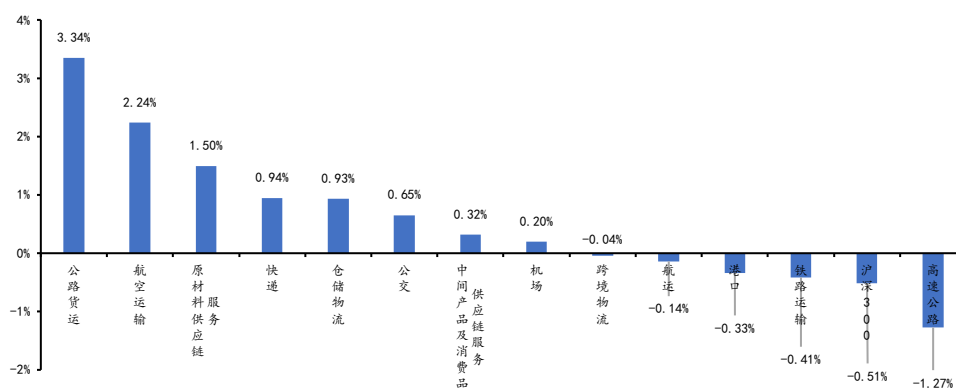
图表2：一年内交通运输行业相对大盘指数



数据来源：Wind，华福证券研究所

看子行业表现，本周公路货运涨幅最大（+3.34%），航空运输、原材料供应链服务、快递、仓储物流涨幅居前，分别为+2.24%、+1.5%、+0.94%、+0.93%；高速公路、铁路运输及港口板块跌幅较大，分别为-1.27%、-0.41%、-0.33%。

图表3：本周申万三级子行业涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

1.2 个股：本周华夏航空+10.5%、中国国航+4.1%

看个股表现，本周涨幅前五名分别为庚星股份（+14.3%）、龙洲股份（+13.3%）、三羊马（+13%）、华夏航空（+10.5%）、重庆路桥（+6.5%）；本月涨幅前五名分别为宁波远洋（+26.7%）、东莞控股（+24.5%）、福然德（+23.8%）、三羊马（+16.6%）、长江投资（+16%）；本年涨幅前五名分别是东方嘉盛（+76%）、皖通高速（+46.8%）、长久物流（+42.4%）、唐山港（+32.6%）、龙洲股份（+31.3%）。

本周跌幅前五名分别是东莞控股（-18.4%）、东方嘉盛（-12.1%）、长江投资（-3.9%）、海晨股份（-3.5%）、深高速（-3.4%）。

图表 4：交通运输行业个股涨幅 Top5

周涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	600753.SH	庚星股份	11.67	14.30%
2	002682.SZ	龙洲股份	6.38	13.32%
3	001317.SZ	三羊马	40.05	12.98%
4	002928.SZ	华夏航空	7.76	10.54%
5	600106.SH	重庆路桥	6.03	6.54%
月涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	601022.SH	宁波远洋	11.33	26.73%
2	000828.SZ	东莞控股	11.23	24.50%
3	605050.SH	福然德	13.21	23.81%
4	001317.SZ	三羊马	40.05	16.59%
5	600119.SH	长江投资	7.69	15.99%
年涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	002889.SZ	东方嘉盛	28.36	75.98%
2	600012.SH	皖通高速	10.15	46.80%
3	603569.SH	长久物流	12.52	42.43%
4	601000.SH	唐山港	3.44	32.56%
5	002682.SZ	龙洲股份	6.38	31.28%

数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 5：交通运输行业本周个股跌幅 Top5

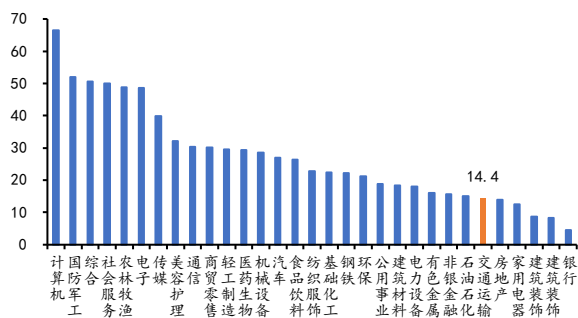
周跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	000828.SZ	东莞控股	11.23	-18.39%
2	002889.SZ	东方嘉盛	28.36	-12.06%
3	600119.SH	长江投资	7.69	-3.88%
4	300873.SZ	海晨股份	24.00	-3.46%
5	600548.SH	深高速	9.46	-3.37%

数据来源：Wind，华福证券研究所

1.3 估值：本周行业估值处于相对低位

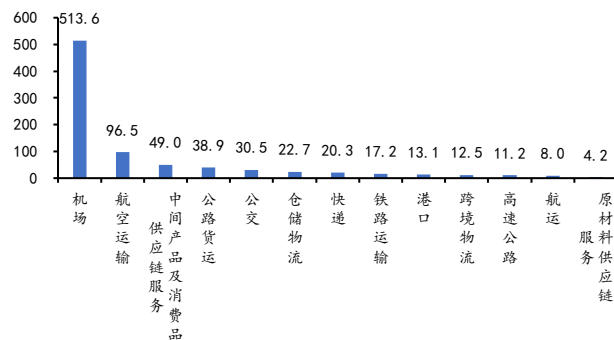
截至 11 月 17 日，交通运输行业 PE (TTM) 估值为 14.4 倍，处于所有行业较低水平。看子行业 PE (TTM)，机场、航空运输、中间产品及消费品供应链服务处于相对高位，分别为 514、97、49 倍；原材料供应链服务、航运、高速公路处于相对低位，分别为 4.2、8、11.2 倍。

图表 6：本周交通运输行业 PE (TTM)



数据来源：Wind，华福证券研究所

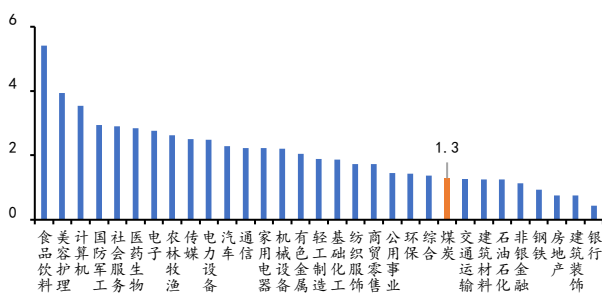
图表 7：本周申万三级子行业 PE (TTM)



数据来源：Wind，华福证券研究所

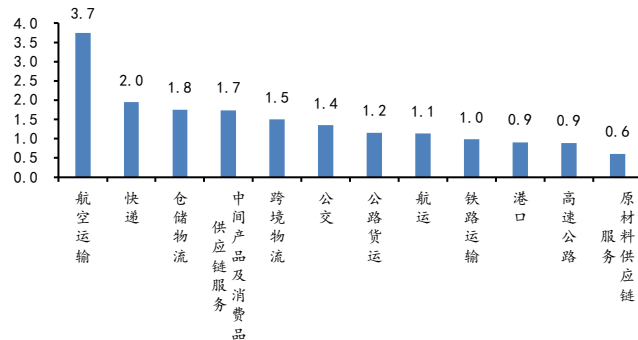
截至 11 月 17 日，交通运输行业 PB (LF) 估值为 1.3 倍，处于所有行业较低水平。看子行业 PB (LF)，航空运输、快递、仓储物流处于相对高位，分别为 3.7、2、1.8 倍；原材料供应链服务、高速公路、港口处于相对低位，分别为 0.6、0.9、0.9 倍。

图表 8：本周交通运输行业 PB (LF)



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 9：本周申万三级子行业 PB (LF)



数据来源：Wind，华福证券研究所

2 行业高频数据跟踪

2.1 快递物流高频数据

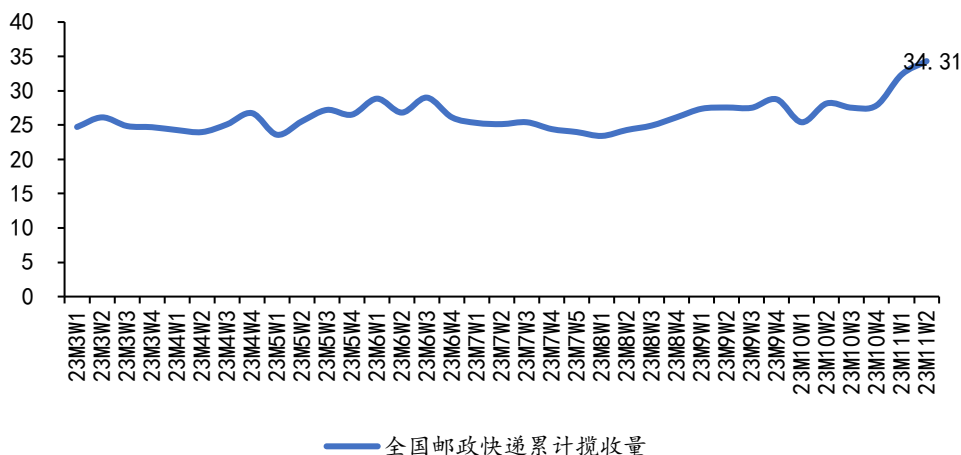
1) 周度邮政快递揽收量数据点评：

2023 年 11 月第 2 周快递件量同环比高增，据交通部数据，20231106-20231112 本周共计揽收量 34.31 亿件，环比+6.09%。

以 231030-231112 交通运输部数据计算，截至 23 年 11 月 12 日，23M11 实现日均件量 4.76 亿件，同比 22M11 日均的 3.37 亿件，增长 41.1%。

双十一大促旺季已至，揽件量超 20%。国家邮政局监测数据显示，2023 年 11 月 1 日至 11 日，全国邮政快递企业共揽收快递包裹 52.64 亿件，同比增长 23.22%，日均业务量是平日业务量的 1.4 倍。其中 11 月 11 日当天，共揽收快递包裹 6.39 亿件，是平日业务量的 1.87 倍，同比增长 15.76%。

图表 10：全国邮政快递周累计揽收量(亿件)



数据来源：交通运输部，华福证券研究所

2) 2023 年 9 月商流数据及快递行业数据点评：

图表 11：2023 年 9 月商流数据及快递行业数据点评

商流情况（亿元）									
	社零总额			实物商品网上零售额			实物商品网购渗透率		
当月值	39,826			10,614			26.7%		
YOY	5.5%			6.6%			0.3%		
累计值	320,306			82,374			25.7%		
YOY	0.7%			9.8%			0.7%		
行业快递业务收入（亿元）									
	全国		同城	异地	国际		东部	中部	西部
去年同期当月值	924.6		61.0	462.5	99.8		715.6	123.9	85.1
当月值	1,057.4		63.4	532.9	119.4		790.8	156.6	110.0
YOY	14.4%		3.9%	15.2%	19.6%		10.5%	26.4%	29.3%
去年同期累计值	7,689.0		507.5	3,790.6	830.4		5,951.2	1,030.3	707.4
累计值	8,545.6		512.7	4,306.9	965.6		6,511.7	1,204.9	828.9
YOY	11.1%		1.0%	13.6%	16.3%		9.4%	17.0%	17.2%
行业快递业务量（亿件）									
	全国		同城	异地	国际		东部	中部	西部
去年同期当月值	97.1		10.8	84.5	1.8		74.0	15.9	7.3
当月值	116.6		11.8	110.2	2.7		86.5	20.0	10.0
YOY	20.0%		9.0%	30.4%	48.6%		16.9%	26.5%	37.6%
去年同期累计值	800.1		94.9	691.4	13.8		615.2	124.8	60.0

累计值	931.1		96.0	821.8	21.3		703.9	153.6	73.6
YOY	16.4%		1.2%	18.9%	54.9%		14.4%	23.1%	22.6%
行业快递单价（元/件）									
	全国		同城	异地	国际		东部	中部	西部
去年同期当月值	9.52		5.64	5.47	55.57		9.67	7.82	11.69
当月值	9.07		5.38	4.84	44.73		9.14	7.81	10.97
YOY	-4.7%		-4.7%	-11.7%	-19.5%		-5.5%	-0.1%	-6.1%
去年同期累计值	9.61		5.35	5.48	60.30		9.67	8.25	11.79
累计值	9.18		5.34	5.24	45.26		9.25	7.84	11.27
YOY	-4.5%		-0.1%	-4.4%	-25.0%		-4.4%	-5.0%	-4.4%

数据来源：Wind，华福证券研究所

3) 2023 年 9 月快递行业数据点评：

上市快递公司营业收入（亿元）				
	顺丰	韵达	申通	圆通
当月值	174.3	38.3	34.5	42.2
YOY	13.2%	-2.9%	15.5%	7.0%
上市快递公司业务量（亿件）				
	顺丰	韵达	申通	圆通
当月值	10.1	16.7	16.4	18.1
YOY	5.6%	11.3%	33.6%	15.5%
上市快递公司 ASP（元/件）				
	顺丰	韵达	申通	圆通
当月值	17.21	2.29	2.11	2.34
YOY	7.2%	-12.9%	-13.5%	-7.1%

数据来源：Wind，华福证券研究所

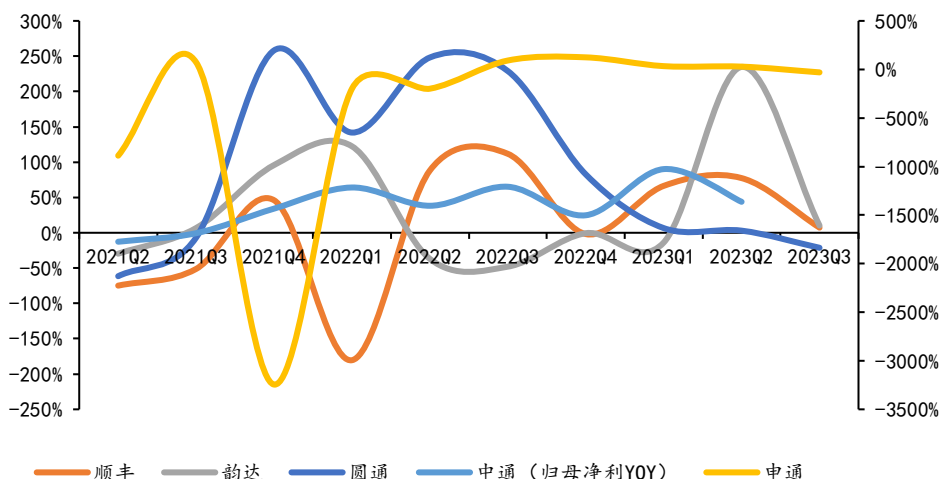
量：2023 年 9 月顺丰、韵达、申通、圆通分别实现快递件量 10.1、16.7、16.4 和 18.1 亿件，同比分别+5.6%、+11.3%、+33.6%、+15.5%。

价：2023 年 9 月，顺丰、韵达、申通、圆通分别实现单票收入 17.21、2.29、2.11 和 2.34 元，同比分别+7.2%、-12.9%、-13.5%和-7.1%。

盈利：中通、圆通、韵达、申通、顺丰均公布 23H1 业绩情况。

23Q2 中通实现营业收入 97.4 亿元，同比+12.5%，实现归母净利润 25.4 亿元，同比+43.9%。23Q1，顺丰实现营业收入 633.2 亿元，同比-5.6%，实现归母净利润 24.6 亿元，同比+64.9%，实现扣非归母净利润 21.9 亿元，同比+77.0%。圆通 23Q2 营业收入 140.9 亿元，同比+6.4%；归母净利润 9.6 亿元，同比+5.7%。韵达 23Q2 公司实现营业收入 111.0 亿元，同比-1.6%；归母净利润 5.1 亿元，同比+156.3%。申通 23Q2 实现扣非归母 9223 亿元，同比 29.2%。

图表 12：上市快递公司扣非归母 YOY（申通为右轴，其余为左轴）

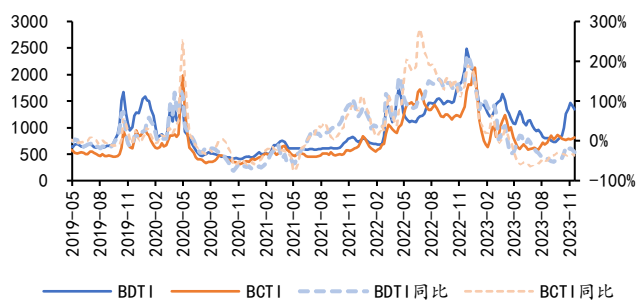


数据来源：公司公告，华福证券研究所

2.2 航运板块高频数据

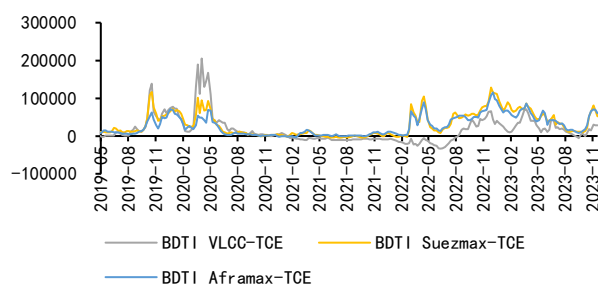
油运市场，本周原油运价回落，成品油运价回升。本周BDTI指数报1342点，环比下跌5.5%。VLCC型油轮市场，本周市场交易平淡，沙特货盘持续释出，叠加美湾出口历史高位，市场需求小幅提升，本周TCE报2.9万美元/日，环比上涨3.7%，中小型油轮运价延续回落趋势，本周苏伊士型、阿芙拉型油轮TCE分别为5.1、6.1万美元/日，环比下跌24%、12.1%；本周，原油价格走弱，柴油裂解价差走扩，支撑成品油运价上行，BCTI指数报807点，环比上涨1.8%。BCTI太平洋一篮子航线TCE报1.9万美元/日，环比下跌2.4%；BCTI大西洋一篮子航线报4.1美元/日，环比涨幅收窄至25.4%。

图表 13：BDTI 和 BCTI 周度指数



数据来源：Baltic Exchange，华福证券研究所

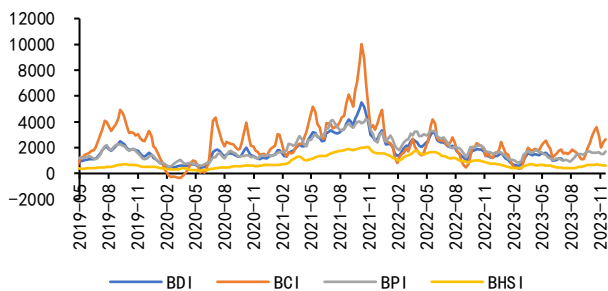
图表 14：波罗的海原油轮周度 TCE(美元/日)



数据来源：Baltic Exchange，华福证券研究所

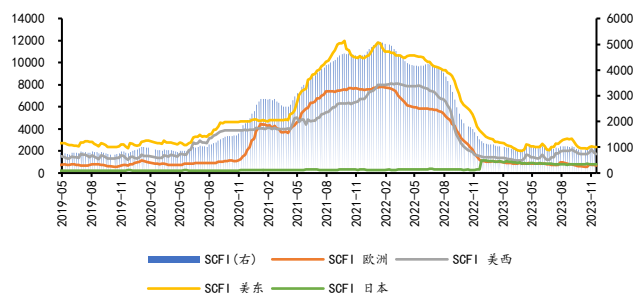
干散货运市场，整体需求维持高位，巴拿马型船运价领涨。本周BDI指数报1717点，环比持续上涨9.3%，同比上涨35.6%。海岬型船市场，本周澳洲主要矿商询盘积极，市场宏观积极环境好转，地产相关需求小幅回暖，市场表现活跃，BCI指数延续回升趋势，本周报2636点，环比上涨8.6%。巴拿马船型市场，本周进口煤炭需求上涨，叠加巴拿马拥堵情况恶化，市场即期运力偏紧，BPI指数报1704点，环比上涨15.1%。超灵便型船市场，步入冬季用煤旺季，市场需求好转，BHSI指数报591点，环比下跌2.9%。

图表 15: 波罗的海干散货周度运价指数



数据来源: Baltic Exchange, 华福证券研究所

图表 16: 上海出口集装箱周度运价指数

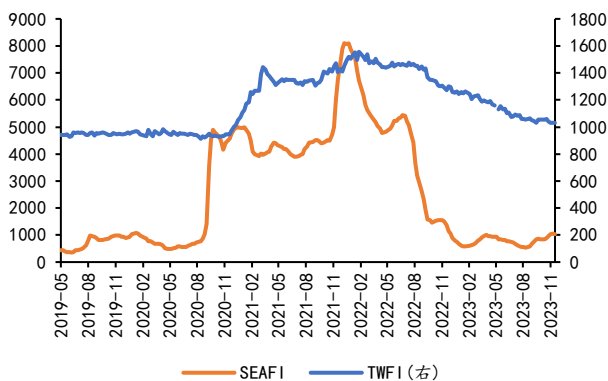


数据来源: 上海航运交易所, 华福证券研究所

集运市场, 市场货量略有下滑, 多数航线运价回落。上海出口集装箱运价指数本周报 1000 点, 环比下跌 3.6%, 同比下跌 23.5%。欧洲航线货量持续下滑, 即期市场订舱价格再次下跌, 本周上海港出口至欧洲基本港市场运价为 722 美元/TEU, 环比转跌-4.5%, 同比下跌 51.2%; 北美航线, 美国 10 月消费者信心指数为 62.8 点, 已连续 4 月下跌, 美国消费需求延续走弱趋势, 美西航线多数船商下调即期价格, 运价跌幅较大, 但美东航线装载率总体稳定, 即期订舱价格维持稳定, 上海港至美西和美东基本港市场运价分别为 1843 美元/FEU 和 2356 美元/FEU, 环比分别下跌 8%、0.2%, 同比分别上涨 8.8%、下跌 39.4%。

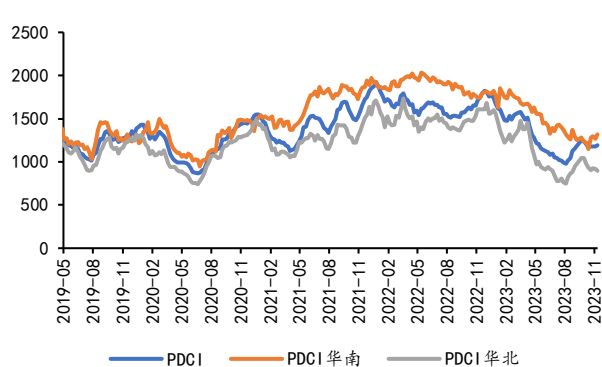
内贸主要区域运价维持稳定, 本周泛亚航运中国内贸集装箱运价指数报 1192 点, 环比上涨 0.9%, 同比下跌 32%; 华北区域市场, 市场出运量下降, 叠加渤海湾大风封港, 煤炭运量出现下滑, 本周华北指数报 896 点, 环比下跌 2.5%, 同比下跌 44.2%; 华南区域市场, 货量保持稳定, 本周华南指数报收 1318 点, 市场小幅回暖, 环比上涨 4.1%, 同比下跌 24.3%。

图表 17: 东南亚和海峡两岸集装箱周度运价指数



数据来源: 上海航运交易所, 华福证券研究所

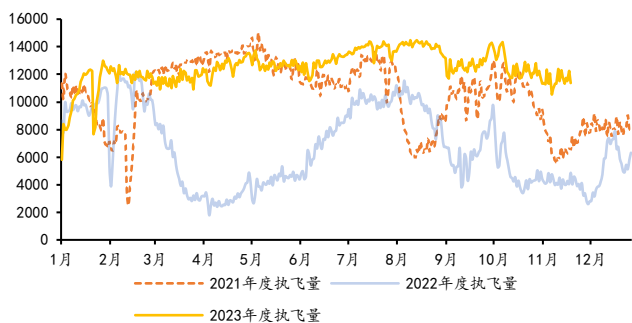
图表 18: 泛亚航运内贸集装箱周度运价指数



数据来源: Wind, 华福证券研究所

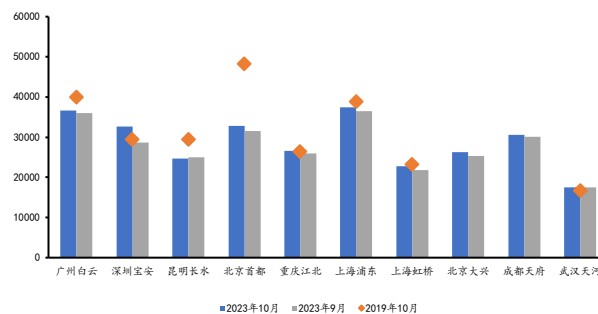
2.3 航空板块高频数据

图表 19：民航境内客运执飞量(架次)



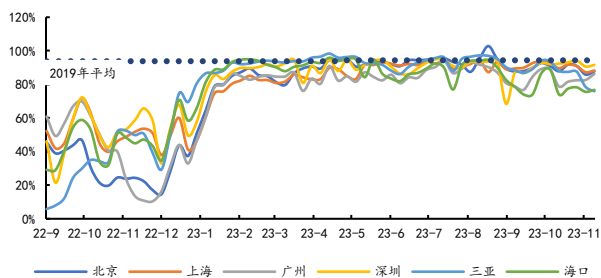
数据来源：飞常准，华福证券研究所

图表 20：国内主要机场月度起降架次(架次)



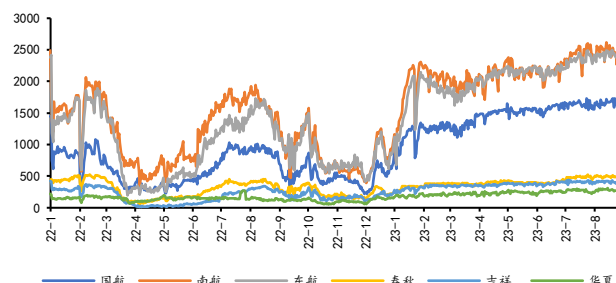
数据来源：飞常准，华福证券研究所

图表 21：国内主要地区机场执飞率(%)



数据来源：飞常准，华福证券研究所

图表 22：主要上市航司日执行航班量(架次)



数据来源：航空管家，华福证券研究所

3 投资策略

3.1 物流板块：直营快运进入整合利润兑现期，重视制造业供应链投资机会

快运行业：快运行业竞争格局持续改善，需求修复下，高端头部快运具备较强的利润弹性。推荐德邦股份，2022 年 9 月京东物流收购德邦完成控制权交割，2023 年 7 月，德邦公告购买京东物流 83 个转运中心的部分资产，我们判断公司经历收购控制权的转移后，进入京东物流深度整合期。看未来，2024 年是深度整合后的利润释放期，我们认为公司与京东物流资源整合更进一步，长期协同效应持续释放下，量价双升+成本费用改善可期。

关注：德邦股份

直营快递：顺丰 23Q2 业绩表征公司降本增效超预期。向前看，快递件量增速显示行业边际改善，顺丰在当前产能利用率偏低条件下依然实现连续三个季度的业绩兑现，未来时效件业务在宏观预期转好背景下量价双升、利润率改善弹性极高；第二曲线国际业务在今年消化完鄂州机场投产后有望提速，外贸周期谷底亦有助于对嘉里物流的深度整合。顺丰已经实现连续三个季度的业绩兑现，即使考虑港股 IPO 潜在摊薄后对应明年 PE 亦不到 20X，配置价值可观。

关注：顺丰控股

化工物流供应链：伴随行业经营低点而来的市值低点已过，化工物流上游需求

低点已过，主要化工品开工率上行，化工物流头部企业进入业绩修复区间，优先布局需求主导下高确定性复苏标的，其次考虑价格慢变量修复的弹性标的。

关注：兴通股份、密尔克卫、宏川智慧、盛航股份、永泰运。

大宗供应链：23H1 受上半年内外需承压影响，大宗商品价格压力明显。行业下行带来的业绩低点已过，下半年大宗商品需求有望逐步企稳回升，大宗供应链企业盈利将得到修复，大宗供应链企业在需求修复下具备强弹性。

关注：厦门国贸、厦门象屿、建发股份。

加盟制快递：供给端，头部企业产能利用率提升至合意水平之前，终端价格仍有一定压力。总体上看，对行业竞争烈度维持中等程度的判断。行业在 2021-2022 年政策监管下，经历了阶段性的修复行情，2023 年以来在消费疲软/价格战背景下估值下修充分，头部企业圆通、韵达对应明年 PE 在 10 倍左右，已经反映了明年价格竞争继续+无玩家出清的格局，下行风险低，缺乏催化，属于左侧特征。

关注：中通快递、圆通速递、韵达股份、申通快递。

3.2 航运板块：成品油轮运价持续回升，干散需求维持高位

本周原油运价回落，成品油运价止跌回升，干散需求高位，外贸集运需求走弱，内贸集运需求稳定。1) 原油轮市场，沙特货盘持续释出，VLCC 船运价小幅改善，但中小船型需求延续回落趋势。2) 成品油轮市场，油价走弱叠加旺季成品油需求改善，裂解价差走扩，支撑东西航线成品油轮运价同步改善。3) 干散货运市场，澳洲矿商积极询盘，海岬型船延续回暖趋势，同时巴拿马河船舶拥堵情况加剧，巴拿马船运价领涨。4) 集运市场，市场需求疲软，无法支撑提价后运价，欧线及美西航线船商进一步调低即期运价。内贸市场运价稳定，市场需求环比略有改善。

关注：招商轮船（601872.SH）、中远海能（600026.SH）、招商南油（601975.SH）。

3.3 航空出行板块：中美直航恢复进入加速期，增班便利商旅需求

11 月 16 日，中美元首旧金山会晤达成重要共识，两国将推出更多便利人员往来、促进人文交流的措施，包括增加中美客运直航航班，举办中美旅游高层对话，优化签证申请流程等，将推动中美往来加速修复。根据航班管家数据，截至 2023 年 11 月 18 日全民航日执行客运航班量 12897 架次，恢复至 2019 年的 90.1%，其中国内/地区/国际航班量分别为 11445/295/1157 架次，恢复至 2019 年的 97.8%/64.4%/53.8%；境内航司可用座公里 31.6 亿座公里，同比+182%，环比+0.3%。

关注：中国国航（601111.SH）、南方航空（600029.SH）、中国东航（600115.SH）、春秋航空（601021.SH）、吉祥航空（603885.SH）。

4 重点报告及重点公司盈利估值

图表 23：近期重点报告（截至 2023 年 11 月 17 日）

发布日期	板块	标的	报告名称
2023. 11. 15	油运	中远海能（600026.SH）	《中远海能（600026.SH）：借势周期反转，油运巨头估值弹性兼具》
2023. 11. 12	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报：海航川航复航中美航线，国际航线逐步增加》
2023. 11. 06	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报：VLCC 运价旺季攀升，航司 23Q3 业绩大超疫前》
2023. 11. 04	机场	上海机场（600009.SH）	《23Q1-3 免税合同收入 13.1 亿元，盈利水平进一步修复》
2023. 11. 04	快递物流	韵达股份（002120.SZ）	《23Q3 归母净利润同比+51.5%，成本费用持续改善》
2023. 11. 01	快递物流	德邦股份（603056.SH）	《德邦股份（603056.SH）：23Q3 盈利短期承压，期待融合持续推进》
2023. 10. 31	机场	白云机场（600004.SH）	《业务量修复叠加降本增效，推动盈利水平提升》
2023. 10. 31	油运	招商轮船（601872.SH）	《招商轮船（601872.SH）：油运淡季增速放缓，集运干散需求承压》
2023. 10. 29	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报：重视产能利用率提升的直营快递，外贸运价底部反弹》
2023. 10. 22	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报：顺丰件量增速提升明显，旺季 VLCC 运价步入上行通道》
2023. 10. 15	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报：VLCC 运价底部反弹，海岬型船支撑 BDI 创年内新高》
2023. 10. 08	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报：双节出行延续回暖趋势，干散运价创年内新高》
2023. 09. 24	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报：原油运价底部反弹，干散需求改善超预期》
2023. 09. 17	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报：干散煤炭粮食需求共振，成品油运价回暖》
2023. 08. 30	机场	白云机场（600004.SH）	《业务量修复叠加降本增效，23H1 扭亏为盈》
2023. 08. 30	机场	上海机场（600009.SH）	《免税合同收入 7.8 亿元，23Q2 实现扭亏为盈》
2023. 08. 30	快递物流	中通快递（2057.HK）	《23H1 单票归母 0.30 元，市占率持续提升》
2023. 08. 29	油运	招商轮船（601872.SH）	《招商轮船（601872.SH）：油运滚装受益景气周期，干散集运拖累业绩》
2023. 08. 29	快递物流	顺丰控股（002352.SZ）	《顺丰控股（002352.SZ）：23H1 扣非归母+72.5%，同城业务扭亏》
2023. 08. 29	快递物流	宏川智慧（002930.SZ）	《23H1 归母净利润+29.3%，并购产能利润持续释放》
2023. 08. 29	快递物流	韵达股份（002120.SZ）	《23H1 归母同比+57.7%，收入承压利润持续改善》
2023. 08. 17	快递物流	德邦股份（603056.SH）	《德邦股份（603056.SH）：23H1 归母净利润同比+196.5%，期待融合持续推进》
2023. 08. 15	快递物流	密尔克卫（603713.SH）	《密尔克卫（603713.SH）：23H1 业绩承压，关注下半年产能增量》
2023. 07. 04	快递物流	德邦股份（603056.SH）	《德邦股份（603056.SH）：与京东物流进一步整合物流资源，盈利修复可期》
2023. 06. 14	机场	白云机场（600004.SH）	《云开见日，白云华章展新颜》
2023. 05. 18	快递物流	中通快递（2057.HK）	《23Q1 单票归母 0.27 元，公司上调件量目标》
2023. 04. 30	油运	招商轮船（601872.SH）	《招商轮船（601872.SH）：浮云难蔽日，雾散终有时》
2023. 04. 29	机场	上海机场（600009.SH）	《盈利拐点已至，2023 年业绩修复可期》
2023. 04. 29	快递物流	德邦股份（603056.SH）	《23Q1 归母净利润同比扭亏，成本费用管控效果显著》
2023. 04. 28	快递物流	宏川智慧（002930.SZ）	《22 年经营承压，23Q1 改善显著，并购产能持续释放》
2023. 04. 28	快递物流	密尔克卫（603713.SH）	《周期下行 23Q1 业绩短期承压，全球化持续推进修复可期》
2023. 04. 27	快递物流	顺丰控股（002352.SZ）	《23Q1 归母净利润同比+68.3%，业绩超预期》

数据来源：华福证券研究所

图表 24：重点公司盈利预测与估值表（截至 2023 年 11 月 17 日）

证券代码	证券简称	评级	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)		
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
001205.SZ	盛航股份	-	18.37	1.00	1.15	1.58	18.6	16.0	11.6
002010.SZ	传化智联	-	4.96	0.26	0.36	0.41	18.6	0.0	0.0
002120.SZ	韵达股份	买入	9.00	0.51	0.57	0.93	17.6	15.9	9.8
002352.SZ	顺丰控股	买入	40.95	1.27	1.86	2.25	32.5	23.6	19.6
002468.SZ	申通快递	-	9.22	0.19	0.34	0.65	49.1	27.0	14.1
002928.SZ	华夏航空	-	7.76	-1.91	-0.50	0.47	-5.0	-15.6	16.6
002930.SZ	宏川智慧	买入	21.66	0.50	0.79	1.09	44.2	28.4	20.5
0357.HK	美兰空港	买入	6.70	-0.33	0.10	0.95	-18.2	63.3	6.5
2057.HK	中通快递-SW	买入	179.00	8.41	9.67	11.81	19.4	18.0	14.8
600004.SH	白云机场	买入	10.91	-0.45	0.15	0.57	-24.1	19.3	11.1
600009.SH	上海机场	持有	52.46	-1.26	0.28	1.37	-30.7	26.9	15.9
600026.SH	中远海能	买入	13.85	0.31	1.10	1.40	45.3	13.0	10.2
600115.SH	中国东航	-	4.21	-1.98	-0.09	0.50	-2.5	-45.6	8.5
600233.SH	圆通速递	买入	13.54	1.14	1.24	1.39	11.9	14.2	12.7
601021.SH	春秋航空	-	53.13	-3.30	2.44	3.79	-17.1	21.8	14.0
601156.SH	东航物流	-	12.02	2.29	1.46	1.61	5.2	8.2	7.5
601872.SH	招商轮船	买入	6.12	0.61	0.77	0.95	9.8	8.6	7.0
601975.SH	招商南油	-	2.92	0.30	0.37	0.45	9.9	7.9	6.5
603056.SH	德邦股份	买入	14.91	0.64	0.84	1.20	23.6	12.4	10.5
603128.SH	华贸物流	-	7.23	0.69	0.62	0.75	10.7	11.6	9.7
603209.SH	兴通股份	-	16.28	1.10	0.97	1.32	22.1	16.8	12.3
603713.SH	密尔克卫	买入	64.28	3.68	3.87	4.88	17.5	22.8	18.0
603885.SH	吉祥航空	-	13.74	-2.03	0.53	1.21	-7.3	25.8	11.4

数据来源：Wind，华福证券研究所；注：顺丰、德邦、圆通、韵达、密尔克卫、中远海能、招商轮船、美兰空港、中通、宏川智慧、白云机场的 EPS 及市盈率均为华福证券预测，其余为 Wind 一致预期。

5 风险提示

宏观经济增速不及预期；行业供需失衡、爆发价格战；油价、汇率大幅波动；疫情反复、战争、安全生产事故等需求冲击

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjs@hfzq.com.cn