



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

五一国内游订单已追平 2019 年，看好消费复苏下的快递需求

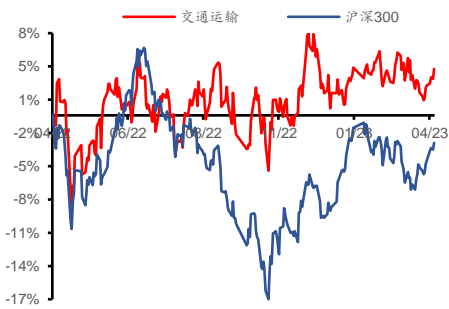
——交通运输行业周报 20230401-20230407

增持（维持）

行业： 交通运输
日期： 2023年04月10日

分析师： 花小伟
Tel: 021-53686135
E-mail: huaxiaowei@shzq.com
SAC 编号: S0870522120001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《夏春航季开启，看好旺季出行需求推动航司修复》

——2023 年 04 月 06 日

《油运供需优化逻辑逐步驱动行业景气度上行》

——2023 年 03 月 28 日

《油运供需推动运价中枢上行，航空机场持续回暖》

——2023 年 03 月 23 日

主要观点

行业观点

快递物流：3 月中国物流业景气指数为 55.5%，环比上升 5.4 个百分点。需求端，国内消费复苏的趋势预计逐渐确立，消费升级以及制造业转型升级有望推动快递物流行业继续增长。供给端来看，在行业同质化的情况下，差异化的竞争策略、多元化业务矩阵下的协同效应以及降本增效能力或将成为头部企业的竞争优势。

航空机场：携程的五一假日旅游前瞻发现，国内游订单已追平 2019 年，同比增长超 7 倍；内地出境游预订同比增长超 18 倍，境外跟团游报名量较 4 月初增长 157%。2023 年旅游出行需求修复有望超预期，航空供需平衡逻辑预计在未来三年将推动航司向上修复，核心机场则有望依靠其枢纽位置和旅客吞吐量进一步修复。

航运：我们继续看好未来三年油运供需优化逻辑的演绎，推动行业景气度及运价中枢上行，油运运价有望持续呈现淡季不淡的表现。集运方面，我们认为外贸集运的不确定性较大，但内需的扩大或将对内贸集运需求形成一定的支撑。

建议关注：

顺丰控股：公司资本开支高峰期已过，随着鄂州花湖机场投运后产能逐步爬坡，有望进一步降低公司运输成本并释放业务协同效应。同时，国内消费复苏趋势有望推动公司时效件业务保持双位数增长趋势，看好公司进入顺周期后的营收表现。

中谷物流：内贸集装箱物流行业的龙头企业，新船订单陆续交付后，公司业绩有望增长，且“散改集”逻辑有望在今年逐步兑现。

上海机场：公司旅客结构优秀，2019 年国际+地区旅客占比超过 50%。公司有望通过参股日上弥补未来扣点率可能下降的损失。

中国国航：国际客流量的修复节奏仍存在预期差，随着国际航班的复航，叠加国内出行需求释放，公司有望凭借其在北京两场的主基地优势持续打造高品质快线，提升运行效率。

中远海能：2022 年公司营收及归母净利润均大幅增长，分别同比上升 46.9% 及 129.3%。公司聚焦油运和 LNG 运输，覆盖了全球主流的油轮船型，或将跟随行业景气度的抬升稳步发展。

风险提示

消费需求恢复不及预期；旅客出行需求不及预期；国际地缘冲突加剧；宏观经济不及预期等

目 录

1 行业观点	3
1.1 快递物流	3
1.2 航空机场	3
1.3 航运	3
2 建议关注	4
3 行业新闻及公司公告	5
3.1 招商公路：2022 年营收 83.0 亿元，拟提升分红比例	5
3.2 白云机场：2022 年营收 39.7 亿元，归母净亏损同比增亏	6
4 本周行业表现	6
5 风险提示	7

图

图 1：2020~2023 年 BDTI 及 BCTI 指数（截至 2023 年 4 月 6 日）	4
图 2：2010~2023 年美国原油库存（不包含战略石油储备）、库欣库存及战略石油储备（单位：千桶）（截至 2023 年 3 月 31 日）	4
图 3：2020~2023 年 BDI、BCI、BPI、BSI 指数（截至 2023 年 4 月 6 日）	4
图 4：2020~2023 年 CCFI 及 SCFI 指数（截至 2023 年 4 月 7 日）	4
图 5：2023 年初至今交运及沪深 300 走势（截至 2023 年 4 月 7 日）	6
图 6：本周交运子板块表现（2023/4/1 - 2023/4/7）	7

表

表 1：本周前五位领涨个股	7
表 2：本周前五位领跌个股	7

1 行业观点

1.1 快递物流

根据中物联数据，3月中国物流业景气指数为55.5%，环比上升5.4个百分点且连续两个月上升幅度超过5个百分点。需求端，国内消费复苏的趋势预计逐渐确立，消费升级以及制造业转型升级有望推动快递物流行业继续增长。此外，消费升级趋势或将进一步带动时效业务的增速，预计将进一步考验快递企业的服务能力以及时效保障能力。供给端来看，监管政策抑制“价格战”所带来的行业红利预计逐步消退，在行业同质化的情况下，差异化的竞争策略、多元化业务矩阵下的协同效应以及降本增效能力或将成为头部企业的竞争优势。

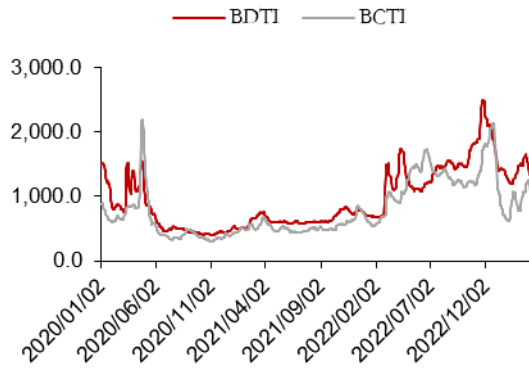
1.2 航空机场

文旅部数据显示，2023年清明节假期当日国内旅游出游2376.6万人次，同比（去年清明当日）增长22.7%；国内旅游收入预计65.2亿元，同比（去年清明当日）增长29.1%。此外，携程的五一假日旅游前瞻发现，国内游订单已追平2019年，同比增长超7倍；内地出境游预订同比增长超18倍，境外跟团游报名量较4月初增长157%。随着五一假期临近，长线出游的需求有望进一步释放。供给侧来看，夏秋航季执行后，民航运力显著提升，港澳台航线上计划的客货运航班同比2022年夏秋航季增长30.8%。同时，4月5日起，东方航空、上海航空等国内航司将下调国内航班燃油附加费征收标准。2023年旅游出行需求修复有望超预期，航空供需平衡逻辑预计在未来三年将推动航司向上修复，核心机场则有望依靠其枢纽位置和旅客吞吐量进一步修复。

1.3 航运

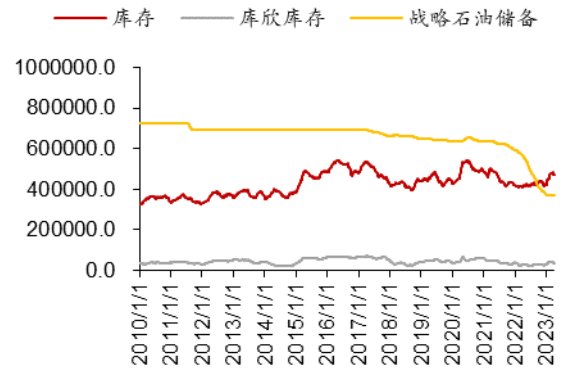
油运方面，截至4月6日，BDTI报1319点，环比上周下降10.9%；BCTI报1014点，环比上周下降18.9%。干散货方面，截至4月6日，BDI报1560点，环比上周增长11.2%。集运方面，截至4月7日，CCFI及SCFI分别报952.9点及956.9点，分别环比上周变动-0.6%及3.6%。我们继续看好未来三年油运供需优化逻辑的演练，推动行业景气度及运价中枢上行，油运运价有望持续呈现淡季不淡的表现。集运方面，我们认为外贸集运的不确定性较大，但内需的扩大或将对内贸集运需求形成一定的支撑。

图 1：2020~2023 年 BDTI 及 BCTI 指数（截至 2023 年 4 月 6 日）



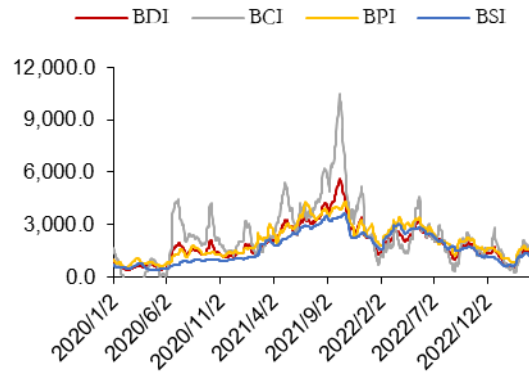
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 2：2010~2023 年美国原油库存（不包含战略石油储备）、库欣库存及战略石油储备（单位：千桶）（截至 2023 年 3 月 31 日）



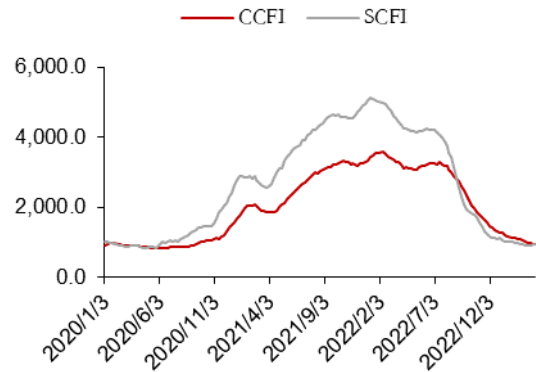
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 3：2020~2023 年 BDI、BCI、BPI、BSI 指数（截至 2023 年 4 月 6 日）



资料来源：iFind，上海证券研究所

图 4：2020~2023 年 CCFI 及 SCFI 指数（截至 2023 年 4 月 7 日）



资料来源：iFind，上海证券研究所

2 建议关注

- **顺丰控股：**公司资本开支高峰期已过，随着鄂州花湖机场投运后产能逐步爬坡，有望进一步降低公司运输成本并释放业务协同效应。同时，国内消费复苏趋势有望推动公司时效件业务保持双位数增长趋势，看好公司进入顺周期后的营收表现。
- **中谷物流：**中国相继出台一系列政策推动内需增长，看好疫情后国内内贸需求提升拉动集装箱需求。公司作为内贸集装箱物流行业的龙头企业，航线网络覆盖多个国内重要港口，

新船订单陆续交付后，公司业绩有望持续增长，且“散改集”逻辑有望在今年逐步兑现。

- **上海机场：**五一假期旅游出行需求有望超预期，但国际客流量的修复节奏仍存在预期差。作为重要的枢纽机场，公司旅客结构优秀，2019年国际+地区旅客占比超过50%，国际旅客的修复有望推动公司进入上升修复通道。
- **中国国航：**2022年航空市场受疫情冲击，国航录得归母净亏损386.2亿元，同比增亏。国际客流量的修复节奏仍存在预期差，随着国际航班的复航，叠加国内出行需求释放，公司有望凭借其在北京两场的主基地优势持续打造高品质快线，提升运行效率。
- **中远海能：**公司聚焦油运和LNG运输，油轮船队规模行业领先，覆盖了全球主流的油轮船型。我们认为未来三年油运供需逻辑下油运行业景气度确定较高且具有一定的持续性，公司有望在行业景气周期下稳健发展。

3 行业新闻及公司公告

3.1 招商公路：2022年营收83.0亿元，拟提升分红比例

4月3日，招商公路发布2022年度报告称，2022年公司营收83.0亿元，同比下降3.8%；归母净利润48.6亿元，同比下降2.3%；扣非归母净利润38.5亿元，同比下降20.4%。此外，公司发布《未来三年（2022年—2024年）股东回报规划》并承诺2022-2024年拟以现金方式分配的利润不低于当年合并报表归属母公司股东净利润扣减对永续债等其他权益工具持有者（如有）分配后的利润的55%。（公司公告）

2022年公司拟以现金方式派发股利25.6亿元，为公司自2017年上市以来最高分红金额。2022年受国内经济下行压力影响，高速公路交通流量持续低位运行，公司控股路段通行费收入录得48.0亿元，同比下降15.3%，公司控股路产多属于国省道主干线，显著的区位优势没有改变，随着出行需求的释放有望快速修复。

3.2 白云机场：2022 年营收 39.7 亿元，归母净亏损同比增亏

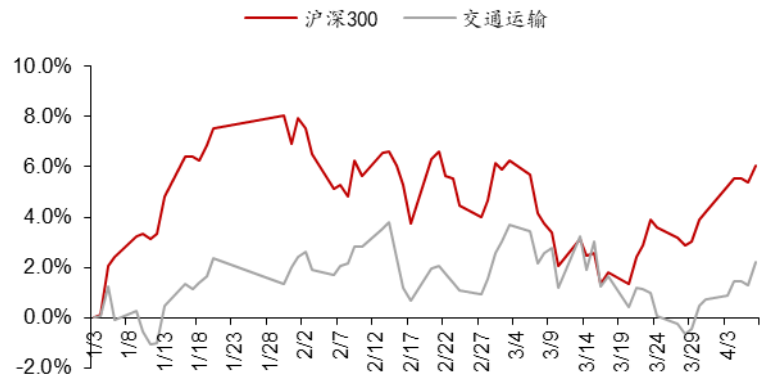
4月6日，白云机场发布业绩快报称，预计2022年营收39.7亿元，同比下降23.3%；归母净亏损及扣非归母净亏损分别为10.7亿元及11.2亿元，均同比增亏。（公司公告）

2022年，白云机场飞机起降架次和旅客吞吐量分别为26.7万架次和2611万人次，均同比大幅下滑。因此，公司航空性以及非航空性收入均承压，2023年旅游出行需求有望超预期，叠加国际航班的逐步增加，白云机场有望持续修复。

4 本周行业表现

本周上证指数报收3327.65点，涨幅为1.67%；深证成指报收11967.74点，涨幅为2.06%；创业板指报收2446.95点，涨幅为1.98%；沪深300指数报收4123.28点，涨幅为1.79%。申万交运指数报收2416.50点，周涨幅1.50%，板块跑输大盘。

图 5：2023 年初至今交运及沪深 300 走势（截至 2023 年 4 月 7 日）

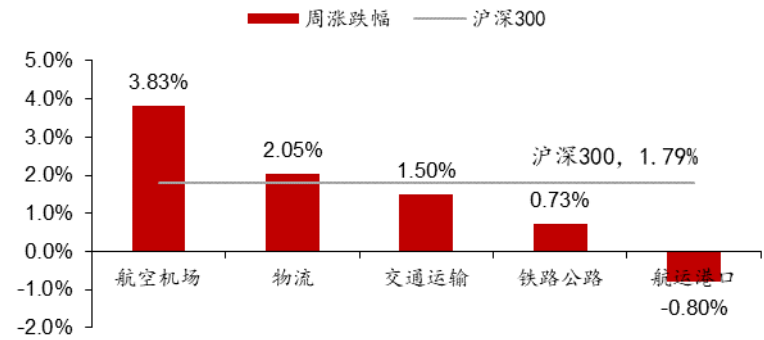


资料来源：iFind，上海证券研究所

交运子板块中，涨幅靠前的子板块为航空机场及物流，分别涨幅3.83%及2.05%。本周前五位领涨个股为海峡股份

(16.75%)、中储股份(13.07%)、吉祥航空(8.45%)、铁龙物流(6.94%)及申通地铁(6.35%)；前五位领跌个股为兴通股份(-9.79%)、音飞储存(-6.35%)、中远海能(-5.91%)、密尔克卫(-5.46%)及江西长运(-4.87%)。

图 6：本周交运子板块表现（2023/4/1 – 2023/4/7）



资料来源：iFind，上海证券研究所

表 1：本周前五位领涨个股

领涨个股	所属板块	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
海峡股份	航运	7.18	16.75%	16.75%	30.55%
中储股份	仓储物流	5.97	13.07%	13.07%	20.12%
吉祥航空	航空运输	19.5	8.45%	8.45%	20.52%
铁龙物流	铁路运输	6.01	6.94%	6.94%	10.07%
申通地铁	公交	8.87	6.35%	6.35%	8.44%

资料来源：iFind，上海证券研究所

表 2：本周前五位领跌个股

领跌个股	所属板块	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
兴通股份	航运	32.61	-9.79%	-9.79%	-10.21%
音飞储存	仓储物流	12.09	-6.35%	-6.35%	7.95%
中远海能	航运	12.74	-5.91%	-5.91%	5.73%
密尔克卫	仓储物流	103.72	-5.46%	-5.46%	-11.09%
江西长运	公交	5.27	-4.87%	-4.87%	-11.58%

资料来源：iFind，上海证券研究所

5 风险提示

消费需求恢复不及预期；旅客出行需求不及预期；国际地缘冲突加剧；宏观经济不及预期等

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。