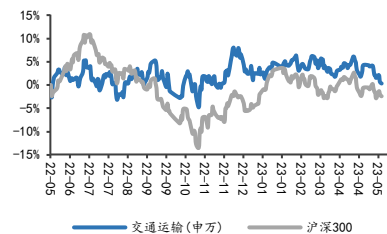


交通运输行业周报 (05.15-05.19)

暑运或延续“五一”热度，VLCC运价跳涨

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



投资要点:

快递物流板块

1) 快递: 看好直营快递需求恢复下的利润率提升。需求端行业增速持续修复, 据交通运输部数据, 5月日均3.51亿件, 同比邮政局2022年5月日均数据增长14.3%, 我们维持2023年行业增速回到12%以上的判断。在疫情冲击中, 直营网络直接和灵活的人员调配能力提升了网络稳定性, 已经在竞争中实现了市占率的提升。向前看, 伴随需求修复, 直营网络的产品更多聚焦ASP更为稳定的快递需求、受加盟制快递的价格战影响有限, **首推顺周期标的顺丰控股**。加盟制供给端, 疫情期间投产的场地设备等产能将迎来疫情后正常化运营, 行业具有产能利用率修复的内在动力, 我们认为在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, 但我们认为今年行业价格竞争烈度将维持理性, 政策托底提升盈利确定性, 看好市占率持续提升的中通、圆通, 关注管理改善的韵达、申通。

2) 物流供应链: 低估值高分红企业在修复中投资价值可观, 大宗供应链把握低估值高分红国有企业的估值修复机会。化工物流上下游开工率回升, 带动产能利用率进一步修复, 化工供应链行业经营低点已过, 重视化工物流板块投资机会。行业需求端冲击将有利于头部企业持续进行整合并购。在需求修复的背景下, 我们判断2023年系行业外延稳步推进、内生提速的一年, 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**推荐个股**: 宏川智慧、密尔克卫。关注: 厦门国贸、厦门象屿、兴通股份、永泰运、盛航股份。

航运板块: 原油运价持续回暖, 成品油轮需求短期承压。1) 原油轮市场, **美湾发货环比改善, VLCC运价受益于中小原油轮景气传导**, 环比上涨82.6%, 同时欧美步入夏季旅游出行旺季, 炼厂开工率季节性抬升, 中国炼厂7月检修期结束后市场或得到进一步催化。同时中国第二批成品油配额下发, 累计同比涨幅60%; 复盘历史, 石油需求相对刚性, 经济低迷对需求的影响有限; 在欧美衰退预期及美债危机等风险干扰下, IEA仍将今年全球石油需求预期环比再上调10万桶/日, 中国需求复苏将持续支撑全球油品需求的乐观预期。2) **成品油轮市场, 运价短期承压, 太平洋航线小幅改善, 大西洋航线跌幅显著收窄。**随着出行旺季的到来, ARA地区汽油库存持续增加, 印度及中东国家已替代俄罗斯成为该地区最大进口来源, 运距拉长逻辑下市场易涨难跌。3) **干散货运市场, 海岬型船运价高位回落, 终端需求改善放缓, 中小船淡季特征明显。**4) **集运市场运价平稳, 节后市场需求稳定,**目前箱船运力交付较少, 仍需关注下半年即将到来的大规模交船情况。本周**推荐个股**: 招商轮船。关注: 中远海能、招商南油。

航空机场板块: 国内航司加速复苏, 暑运或将延续高景气。截至2023年5月20日全民航执行客运航班量13761架次, 恢复至2019年的96%, 其中国内/地区/国际航班量分别为12753/229/779架次, 恢复至2019年的108.9%/44%/37.8%; 境内航司可用座公里32.2亿座公里, 同比+195.9%, 环比+0.2%。携程数据显示, 截至5月16日, 今年暑期订单量已经全面超过2019年同期, 确定性更高的出游预期下, 游客提前预订趋势显著增长; 国内单程机票含税均价6月上半月均价为805元, 较2019年增长12.6%, 而下半年由于临近暑运、且涵盖端午假期, 目前均价已达到1012元, 较2019年增长29%。暑运搜索热度较2019年增长22.9%, 旅游出行热度将大概率延续“五一”火热态势。关注: 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(中万)指数-1.37%, 相比沪深300指数-1.54pp。看个股表现, 本周涨幅前五名分别为龙江交通(+9.1%)、广深铁路(+5.3%)、音飞储存(+4.7%)、密尔克卫(+4.7%)、ST万林(+3.4%); 本月涨幅前五名分别为广深铁路(+30.9%)、ST万林(+21.9%)、城发环境(+13.8%)、龙江交通(+11.5%)、中信海直(+9.9%)。

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: czl31792@hfzq.com.cn

相关报告

- 《交通运输周报: 原油运价强势反弹, 港澳航线复苏步伐加快》- 2023.05.14
- 《2023年3月快递数据点评: 行业件量增长持续修复, 淡季行业ASP同比略降》- 2023.04.23
- 《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（中万）指数-1.37%，相比沪深300指数-1.54pp	3
1.2	个股：本周密尔克卫+4.68%，圆通速递+1.31%	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	11
3.1	快递物流板块：重视高股息低估值企业，看好直营快递需求恢复下的利润率提升以及投资机会	11
3.2	航运板块：原油运价持续回暖，成品油轮需求短期承压	11
3.3	航空机场板块：国内航司加速复苏，暑运或将延续高景气	12
4	重点报告及重点公司盈利估值	13
5	风险提示	14

图表目录

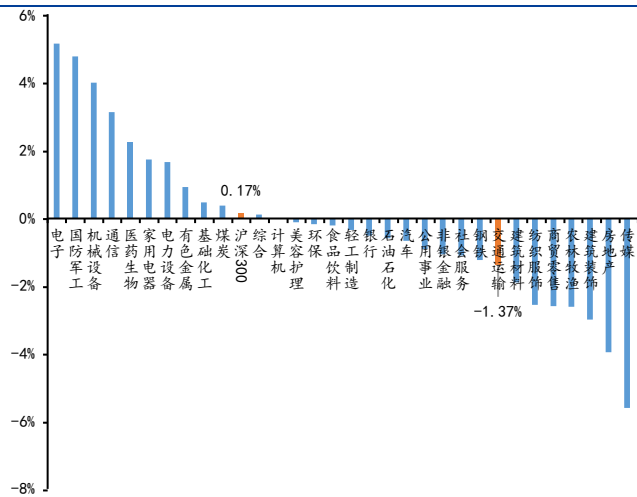
图表 1：	中万一板指数涨跌幅	3
图表 2：	一年内交通运输行业相对大盘指数	3
图表 3：	本周中万三板子行业涨跌幅	3
图表 4：	交通运输行业个股涨幅 Top5	4
图表 5：	交通运输行业本周个股跌幅 Top5	4
图表 6：	本周交通运输行业 PE (TTM)	5
图表 7：	本周中万三板子行业 PE (TTM)	5
图表 8：	本周交通运输行业 PB (LF)	5
图表 9：	本周中万三板子行业 PB (LF)	5
图表 10：	全国邮政快递日均揽收量 (20230227-20230514)	6
图表 11：	2023 年 4 月商流数据及 3 月快递行业数据	6
图表 13：	上市快递公司扣非归母 YOY	8
图表 14：	BDTI 和 BCTI 周度指数	9
图表 15：	波罗的海原油轮周度 TCE(美元/日)	9
图表 16：	原油轮主要航线周度 TCE(美元/日)	9
图表 17：	成品油轮主要航线周度 TCE(美元/日)	9
图表 18：	波罗的海干散货周度运价指数	9
图表 19：	上海出口集装箱周度运价指数	9
图表 20：	东南亚和海峡两岸集装箱周度运价指数	10
图表 21：	泛亚航运内贸集装箱周度运价指数	10
图表 22：	民航整体客运执飞量(架次)	10
图表 23：	国内主要机场月度起降架次(架次)	10
图表 24：	国内主要地区机场执飞率(%)	10
图表 25：	主要上市航司日执行航班量(架次)	10
图表 26：	近期重点报告 (截至 2023 年 5 月 19 日)	13
图表 27：	重点公司盈利预测与估值表 (截至 2023 年 5 月 19 日)	14

1 行业周度行情回顾

1.1 行业：本周交通运输（申万）指数-1.37%，相比沪深300指数-1.54pp

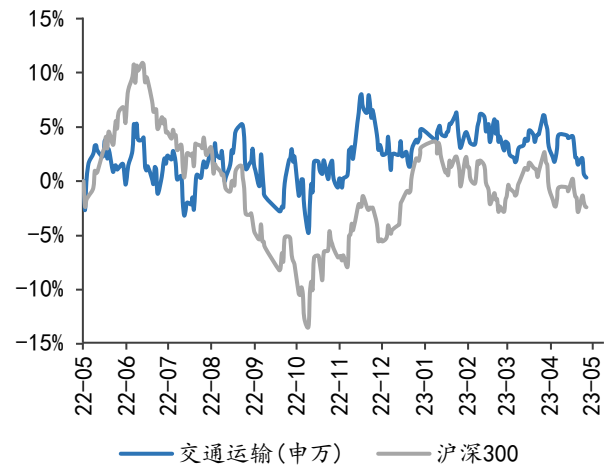
2023 年第二十二周，证综指报收于 3283.54 点，涨幅 0.34%；深证成指报收 11091.36 点，涨幅 0.78%；创业板指报收 2278.59 点，涨幅 1.16%；沪深 300 报收 3944.54 点，涨幅 0.17%；申万交通运输指数报收 2311.37 点，跌幅 1.37%，相比沪深 300 指数-1.54pp

图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

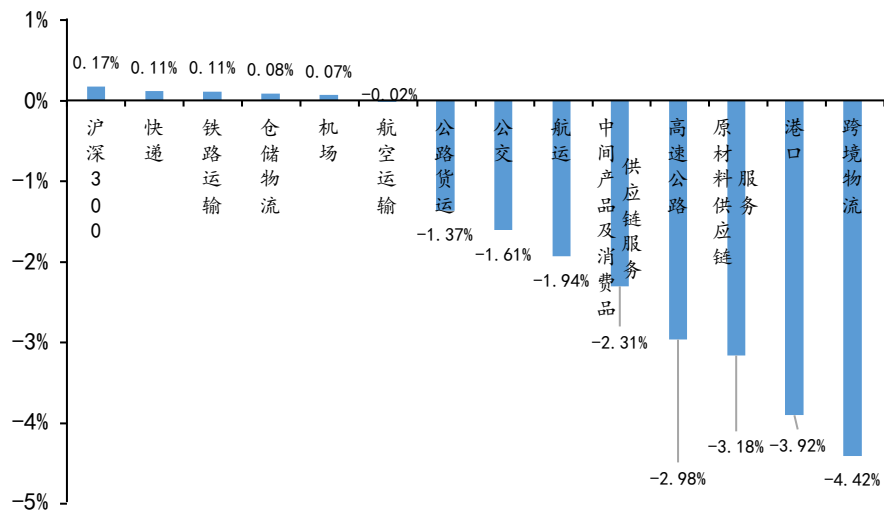
图表 2：一年内交通运输行业相对大盘指数



数据来源：Wind，华福证券研究所

看子行业表现，本周快递行业涨幅最大（+0.11%），铁路运输、仓储物流、机场涨幅居前，分别为+0.11%、+0.08%、+0.07%；跨境物流、港口及原材料供应链服务行业跌幅明显，分别为-4.42%、-3.92%、-3.18%。

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：本周密尔克卫+4.68%，国通速递+1.31%

看个股表现，本周涨幅前五名分别为龙江交通（+9.1%）、广深铁路（+5.3%）、音飞储存（+4.7%）、密尔克卫（+4.7%）、ST 万林（+3.4%）；本月涨幅前五名分别为广深铁路（+30.9%）、ST 万林（+21.9%）、城发环境（+13.8%）、龙江交通（+11.5%）、中信海直（+9.9%）；本年涨幅前五名分别是吉林高速（+56.8%）、日照港（+42.3%）、现代投资（+41.5%）、华贸物流（+40.3%）、大秦铁路（+38%）。

本周跌幅前五名分别是嘉友国际（-11.7%）、中国外运（-9.2%）、永泰运（-8.6%）、厦门国贸（-6.5%）、连云港（-6.3%）。

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	601188.SH	龙江交通	3.59	9.12%
2	601333.SH	广深铁路	3.56	5.33%
3	603066.SH	音飞储存	11.59	4.70%
4	603713.SH	密尔克卫	94.25	4.68%
5	603117.SH	ST 万林	3.90	3.45%
月涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	601333.SH	广深铁路	3.56	30.88%
2	603117.SH	ST 万林	3.90	21.88%
3	000885.SZ	城发环境	13.40	13.85%
4	601188.SH	龙江交通	3.59	11.49%
5	000099.SZ	中信海直	8.30	9.93%
年涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	601333.SH	吉林高速	3.56	56.83%
2	600012.SH	日照港	10.40	42.27%
3	000885.SZ	现代投资	13.40	41.50%
4	603117.SH	华贸物流	3.90	40.29%
5	601000.SH	大秦铁路	3.78	37.96%

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

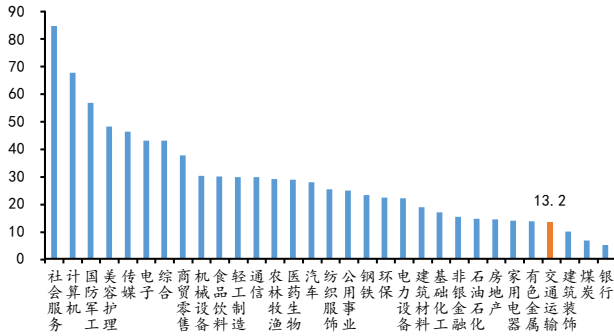
周跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	603871.SH	嘉友国际	22.86	-11.67%
2	601598.SH	中国外运	4.75	-9.18%
3	001228.SZ	永泰运	39.43	-8.61%
4	600755.SH	厦门国贸	8.49	-6.50%
5	601008.SH	连云港	4.43	-6.34%

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

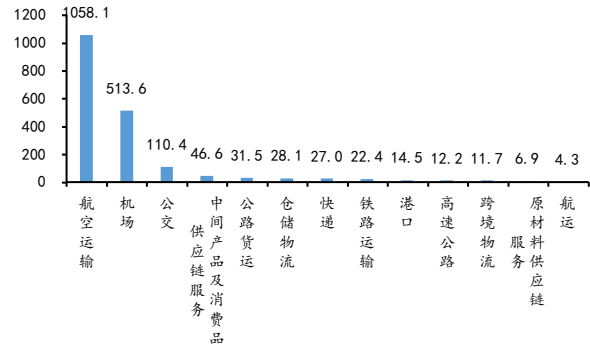
截至5月19日，交通运输行业PE（TTM）估值为13.2倍，处于所有行业较低水平。看子行业PE（TTM），航空运输、机场、公交处于相对高位，分别为1058.1、513.6、110.4倍；航运、原材料供应链服务、跨境物流处于相对低位，分别为4.3、6.9、11.7倍。

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

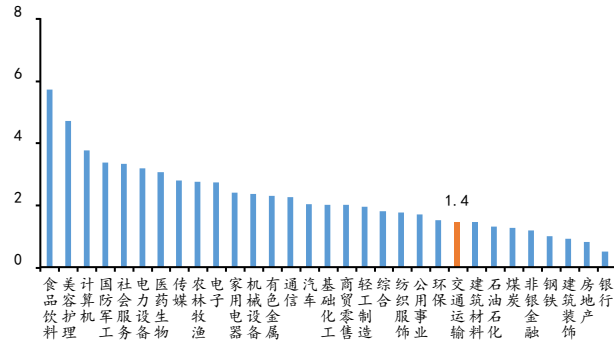
图表7：本周中万三板子行业PE（TTM）



数据来源：Wind，华福证券研究所

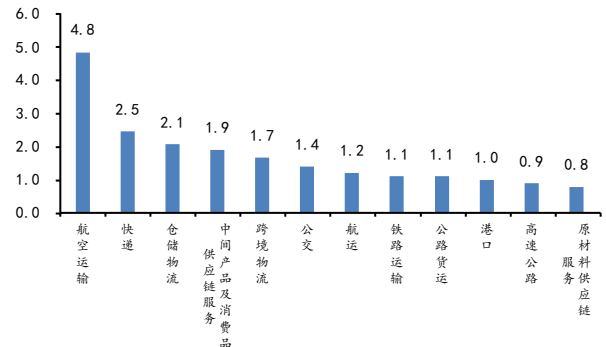
截至5月19日，交通运输行业PB（LF）估值为1.4倍，处于所有行业较低水平。看子行业PB（LF），航空运输、快递、仓储物流处于相对高位，分别为4.8、2.5、2.1倍；原材料供应链服务、高速公路处于相对低位，分别为0.8、0.9倍。

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：本周中万三板子行业PB（LF）



数据来源：Wind，华福证券研究所

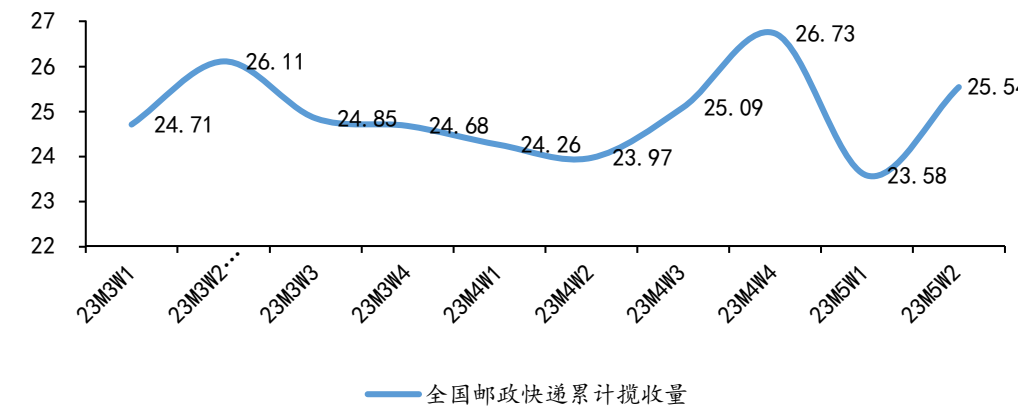
2 行业高频数据跟踪

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5月第2周快递件量环比略有下降，据交通部数据，2023年5月8日-5月14日，行业累计揽收量为25.54亿件；截至20230514，5月日均件量3.51亿件（交通运输部口径），较2022年5月平均水平的3.07亿件（邮政局口径）上涨14.7%。

据国家邮政局数据，截至5月4日，我国快递业务量达400亿件，比2019年达到400亿件提前了128天，比2022年提前了24天。2023年五一假期（4月29日~5月3日），全国共揽收快递包裹14.96亿件，日均揽收量比2019年五一放假期间增长119.6%，比2022年五一放假期间增长11.64%；投递快递包裹15.99亿件，日均投递量比2019年五一放假期间增长144.59%，比2022年五一放假期间增长8.78%，快递行业整体修复显著。

图表 10：全国邮政快递日均揽收量（20230227-20230514）


数据来源：交通运输部，华福证券研究所

2) 2023年3月快递行业数据点评：

图表 11：2023年4月商流数据及3月快递行业数据

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	34,911	9,329			26.7%		
YOY	18.4%	22.3%			1.4%		
累计值	149,833	37,164			24.8%		
YOY	8.5%	10.4%			0.6%		
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	818.5	58.0	397.2	90.6	634.2	106.5	77.7
当月值	972.4	58.4	487.5	110.9	741.6	104.7	126.0
YOY	18.8%	0.6%	22.7%	22.4%	16.9%	-1.7%	62.1%
去年同期累计值	2,392.9	160.3	1,174.9	251.2	1,849.6	320.6	222.5
累计值	2,589.6	155.4	1,315.5	282.3	1,970.7	365.1	253.8
YOY	8.2%	-3.0%	12.0%	12.4%	6.5%	13.9%	14.1%
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	85.4	10.6	73.4	1.4	65.9	13.0	6.5
当月值	104.8	11.1	91.3	2.3	79.5	20.3	5.0

YOY	22.7%	4.8%	24.4%	67.5%	20.7%	56.0%	-23.7%
去年同期累计值	242.3	29.2	208.8	4.3	187.8	36.8	17.7
累计值	268.8	28.2	234.3	6.3	204.0	43.6	21.2
YOY	11.0%	-3.3%	12.2%	45.7%	8.7%	18.3%	20.1%
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	9.58	5.46	5.41	66.36	9.63	8.20	11.87
当月值	9.28	5.24	5.34	48.49	9.32	5.17	25.20
YOY	-3.2%	-4.0%	-1.3%	-26.9%	-3.2%	-37.0%	112.4%
去年同期累计值	9.88	5.50	5.63	58.11	9.85	8.71	12.58
累计值	9.63	5.51	5.61	44.80	9.66	8.38	11.95
YOY	-2.5%	0.2%	-0.2%	-22.9%	-2.0%	-3.7%	-5.0%

数据来源: Wind, 华福证券研究所

3) 2023年4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	中通	圆通
当月值	146.5	35.4	31.3	41.1
YOY	29.6%	28.5%	69.3%	39.4%
上市快递公司业务量 (亿件)				
	顺丰	韵达	中通	圆通
当月值	9.7	14.6	13.4	17.4
YOY	29.6%	28.5%	69.3%	39.4%
上市快递公司 ASP (元/件)				
	顺丰	韵达	中通	圆通
当月值	15.13	2.43	2.34	2.37
YOY	-1.8%	-4.0%	-9.0%	-5.5%

数据来源: Wind, 华福证券研究所

量: 2023年4月顺丰、韵达、中通、圆通分别实现快递件量 9.7、14.6、13.4 和 17.4 亿件, 同比分别 29.6%、28.5%、69.3%、39.4%。

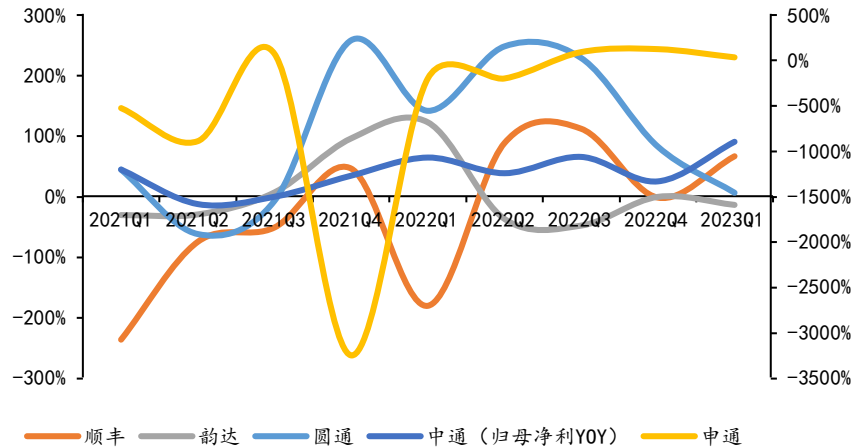
价: 2023年4月顺丰、韵达、中通、圆通分别实现单票收入 15.13、2.43、2.34、2.37 元, 同比分别-1.8%、-4.0%、-9.0%、-5.5%。尽管义乌地区邮管局价格托底, 但行业价格端整体依然呈现淡季价格略微承压的状态, 顺丰、中通、圆通 ASP 下修。

盈利: 本周中通发布 23Q1 业绩, 公司实现营业收入 89.9 亿元, 同比+13.7%, 实现归母净利润 16.6 亿元, 同比+90.2%。

23Q1, 顺丰实现营业收入 610.5 亿元, 同比-3.1%, 实现归母净利润 17.2 亿元, 同比+68.3%, 实现扣非归母净利润 15.2 亿元, 同比+66.4%, 业绩超预期。圆通

23Q1 营业收入 129.1 亿元，同比+9.2%；归母净利润 9.1 亿元，同比+4.1%；扣非归母净利 8.8 亿元，同比+6.6%。韵达 23Q1 公司实现营业收入 104.8 亿元，同比-9.3%；归母净利润 3.6 亿元，同比+3.2%；扣非归母净利润 3.5 亿元，同比-13.8%。申通 23Q1 实现扣非归母 1.3 亿元，同比 34.1%。

图表 12：上市快递公司扣非归母 YOY

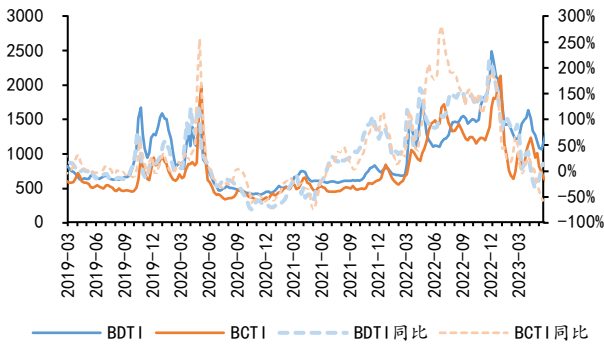


数据来源：公司公告，华福证券研究所

2.2 航运板块高频数据

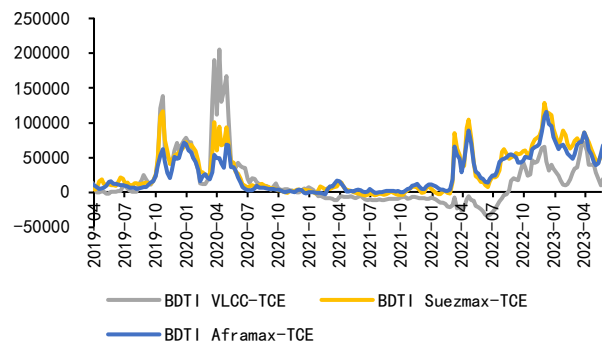
油运市场，本周原油运价延续回暖趋势，受益于中小油轮景气传导，VLCC 运价跳涨。本周 BDTI 指数报 1303 点，环比上涨 10.7%。VLCC 型油轮市场，美湾出货改善，巴西及西非航线需求增加，带动大西洋航线运价上行；同时部分苏伊士市场货盘分流至 VLCC 市场，消耗市场可用运力，本周 TCE 报 1.9 万美元/日，环比显著上涨 82.6%；苏伊士型、阿芙拉型油轮运价持续攀升，本周 TCE 分别为 5.9、6.7 万美元/日，环比分别上涨 14.2%、上涨 21.8%；**本周成品油运价受大西洋航线走弱影响，延续下跌趋势。**BCTI 指数环比下跌 7.7%，报 596 点。BCTI 太平洋一篮子航线 TCE 报 2.5 万美元/日，环比上涨 4.2%；BCTI 大西洋一篮子航线跌幅收窄，报 0.62 万美元/日，环比下跌 8.3%。

图表 13: BDTI 和 BCTI 周度指数



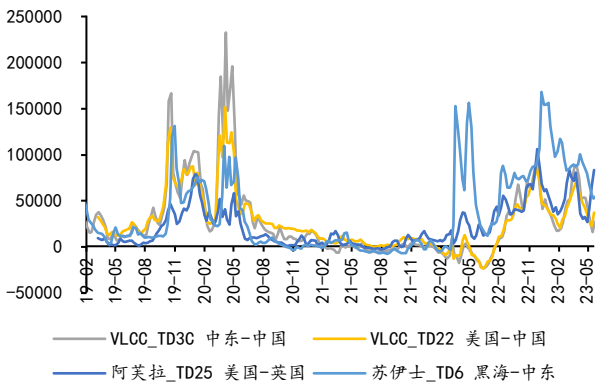
数据来源: BalticExchange, 华福证券研究所

图表 14: 波罗的海原油轮周度 TCE(美元/日)



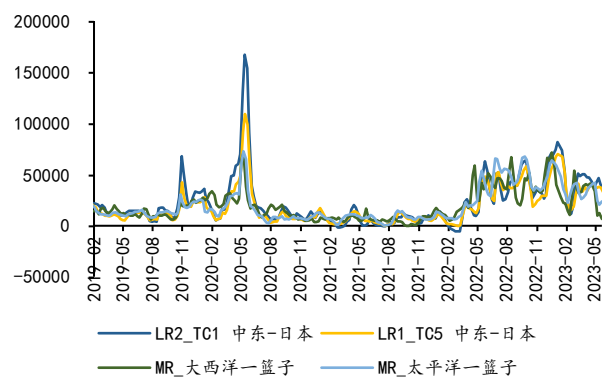
数据来源: BalticExchange, 华福证券研究所

图表 15: 原油轮主要航线周度 TCE(美元/日)



数据来源: BalticExchange, 华福证券研究所

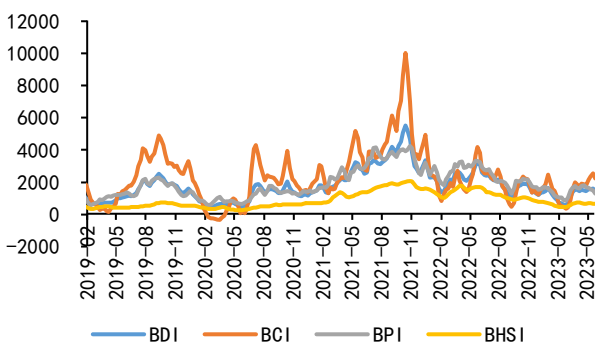
图表 16: 成品油轮主要航线周度 TCE(美元/日)



数据来源: BalticExchange, 华福证券研究所

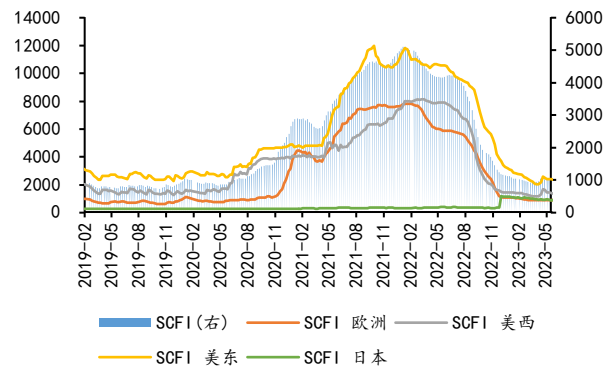
干散货运市场，终端需求改善放缓，市场整体走弱。 本周BDI指数报1442点，环比下跌9.9%，同比下跌54.9%。海岬型船市场，继上周澳洲矿商集中释放需求后，本周货盘支撑减弱，叠加FFA远期合约价格转跌，运价高位回落，BCI报2222点，环比下跌12.5%。巴拿马船型市场，中国需求淡季，库存维持高位未有改善，且煤炭价格持续下跌，市场货盘低位，BPI报1279点，环比下跌12.1%。超灵便型船市场，整体货量偏少，市场租金维持弱势下行趋势，BHSI报619点，环比下跌2.7%。

图表 17: 波罗的海干散货周度运价指数



数据来源: BalticExchange, 华福证券研究所

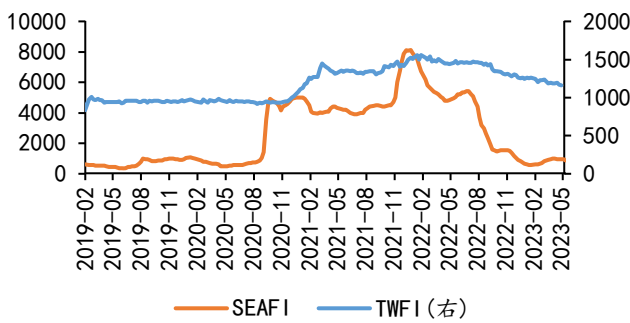
图表 18: 上海出口集装箱周度运价指数



数据来源: 上海航运交易所, 华福证券研究所

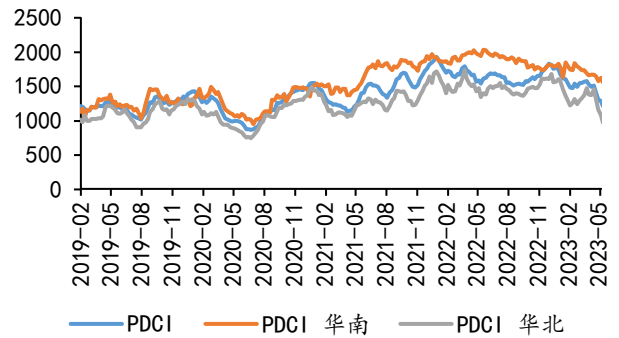
集运市场，整体市场维持平稳，节后需求表现稳定。上海出口集装箱运价指数本周报 972.5 点，环比下跌 1.1%，同比下跌 76.6%。欧美通胀水平维持高位，衰退担忧加强，市场继续疲软表现，上海港出口至欧洲基本港市场运价为 869 美元/TEU，环比基本持平；出口至美西和美东基本港市场运价分别为 1329 美元/FEU 和 2365 美元/FEU，分别环比下跌 4%、0.7%。本周**内贸主要区域运价持续下滑**，泛亚航运中国内贸集装箱运价指数报 1204 点，环比下跌 0.8%，同比下跌 25.5%；**华北区域受区域内钢企步入检修期的影响，大宗货源带铜、PVC、矿粉货量持续走弱**，本周华北指数报收 999 点，环比上涨 2.9%，同比上涨 28.5%；**华南区域市场维持淡季行情**，本周华南指数报收 1553 点，环比基本持平，同比下跌 23.6%。

图表 19：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

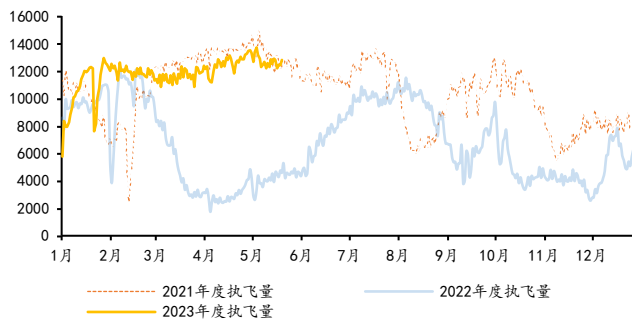
图表 20：泛亚航运内贸集装箱周度运价指数



数据来源：Wind，华福证券研究所

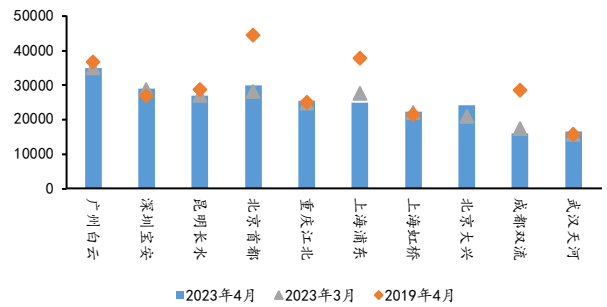
2.3 航空板块高频数据

图表 21：民航整体客运执飞量(架次)



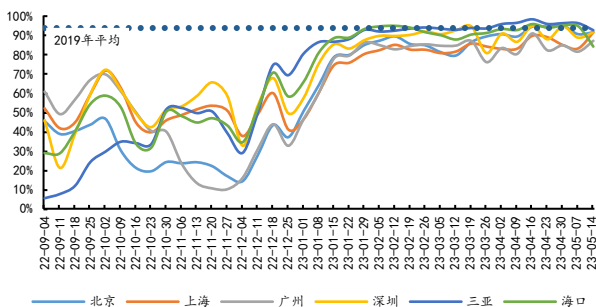
数据来源：飞常准，华福证券研究所

图表 22：国内主要机场月度起降架次(架次)



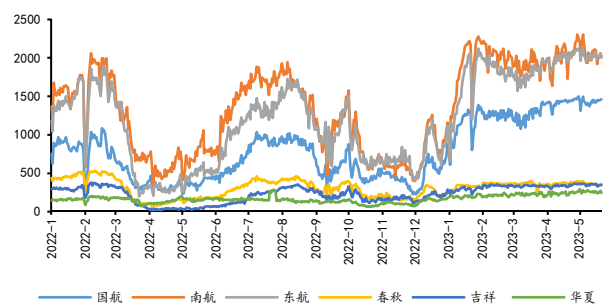
数据来源：飞常准，华福证券研究所

图表 23：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 24：主要上市航司日执行航班量(架次)



数据来源：飞常准，华福证券研究所

3 投资策略

3.1 快递物流板块：重视高股息低估值企业，看好直营快递需求恢复下的利润率提升以及投资机会

直营快递：在疫情冲击中，直营网络直接和灵活的人员调配能力提升了网络稳定性，已经在竞争中实现了市占率的提升。顺丰 23Q1 业绩表征公司降本增效超预期，向前看，社零大盘增速的恢复将维持行业包裹件量低个位数增长，但相较于 22 年低基数，未来需求增速将可观，直营网络的产品更多聚焦 ASP 更为稳定的快递需求、受加盟制快递的价格战影响有限，随着企业复工复产加速，直营网络量的增长带来利润提升将更加明显，**我们持续看好顺周期标的顺丰控股。**

加盟制快递：本周行业数据显示 5 月行业日均件量增速达 14.3%，需求端行业增速修复，我们维持 2023 年行业增速回到 12%以上的判断。供给端，疫情期间投产的场地设备等产能将迎来疫情后正常化运营，行业具有产能利用率修复的内在动力，我们认为在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，看好市占率持续提升的中通、圆通，关注管理改善的韵达、申通。

物流供应链：化工物流上下游开工率回升，带动产能利用率进一步修复，化工供应链行业经营低点已过。行业需求端冲击将有利于头部企业持续进行整合并购。在需求修复的背景下，我们判断 2023 年系行业外延稳步推进、内生修复的一年，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。

重点关注：顺丰控股、中通快递、厦门国贸、宏川智慧、兴通股份、圆通速递、德邦股份、韵达股份、密尔克卫、永泰运、盛航股份、厦门象屿。

3.2 航运板块：原油运价持续回暖，成品油轮需求短期承压

本周原油运价持续回暖，成品油轮需求短期承压。1)原油轮市场，美湾发货环比改善，同时欧美步入夏季旅游出行旺季，炼厂开工率季节性抬升，VLCC 运价受益于中小油轮景气传导，环比上涨 82.6%；中国炼厂 7 月检修期结束后市场或得到进一步催化。同时中国第二批成品油配额下发，累计同比涨幅 60%；复盘历史，石油需求相对刚性，经济低迷对需求的影响有限；在欧美衰退预期及美债危机等风险干扰下，IEA 仍将今年全球石油需求预期环比再上调 10 万桶/日，中国需求复苏将持续支撑全球油品需求的乐观预期。2)成品油轮市场，运价短期承压，太平洋航线小幅改善，大西洋航线跌幅显著收窄。随着出行旺季的到来，ARA 地区汽油库存持续

增加，印度及中东国家已替代俄罗斯成为该地区最大进口来源，运距拉长逻辑下市场易涨难跌。3)干散货运市场，海岬型船运价高位回落，终端需求改善放缓，中小船淡季特征明显。4)集运市场运价平稳，节后市场需求稳定，目前箱船运力交付较少，仍需关注下半年即将到来的大规模交船情况。

油运牛市初现，淡季不淡为当下，旺季高点或可期。A股油运标的2022年报披露，受油运景气回升影响，Q4 业绩表现优异。重申油运市场基本面，需求端:中国出行链全面修复+美国成为石油净出口国+对俄制裁下贸易格局重塑+全 OECD 国家原油库存低位，供给端:船东造船意愿低迷+在手订单维持历史低位+船队老龄化严重+环保新规加速运力出清，多重逻辑支撑 23-25 年油运市场供需趋紧，驱动油轮运价中枢持续上行。

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

3.3 航空机场板块：国内航司加速复苏，暑运或将延续高景气

截至 2023 年 5 月 20 日全民航执行客运航班量 13761 架次，恢复至 2019 年的 96%，其中国内/地区/国际航班量分别为 12753/229/779 架次，恢复至 2019 年的 108.9%/44%/37.8%；境内航司可用座公里 32.2 亿座公里，同比+195.9%，环比+0.2%。携程数据显示，截至 5 月 16 日，今年暑期订单量已经全面超过 2019 年同期，确定性更高的出游预期下，游客提前预订趋势显著增长；国内单程机票含税均价 6 月上半月均价为 805 元，较 2019 年增长 12.6%，而下半月由于临近暑运、且涵盖端午假期，目前均价已达到 1012 元，较 2019 年增长 29%。暑运搜索热度较 2019 年增长 22.9%，旅游出行热度将大概率延续“五一”火热态势。关注：中国国航、南方航空、中国东航、春秋航空、吉祥航空。

重点关注：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 25: 近期重点报告 (截至 2023 年 5 月 19 日)

发布日期	板块	标的	报告名称
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》
2023.05.14	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报: 五一出行复苏超预期, 民航市场量价齐》
2023.05.08	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报: 五一出行复苏超预期, 民航市场量价齐》
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》
2023.04.26	快递物流	韵达股份 (002120.SZ)	《23Q1 归母净利润同比+16.3%, 经营修复可期》
2023.04.26	快递物流	圆通速递 (600233.SH)	《23Q1 单票扣非快递业务归母 0.19 元, 市占率持续提升》
2023.04.24	航空	上海机场 (600009.SH)	《静待枢纽价值回归》
2023.04.23	快递物流	快递行业	《2023 年 3 月快递行业数据点评: 行业件量增长持续修复, 淡季行业 ASP 同比略降》
2023.04.21	快递物流	德邦股份 (603056.SH)	《德邦股份 (603056.SH): 22 年归母同比+339.1%, 盈利能力持续修复》
2023.04.18	快递物流	顺丰同城 (9699.HK)	《顺丰同城 (9699.HK) 系列研究二: 全场景覆盖的第三方即配龙头》
2023.04.17	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报: 民航整体复苏超预期, 五一出游订单火爆》
2023.03.31	油运	招商轮船 (601872.SH)	《招商轮船 (601872.SH): 超级油轮船队结构优势凸显, 顺周期弹性首选》
2023.03.29	快递物流	顺丰控股 (002352.SZ)	《顺丰控股 (002352.SZ): 22 年扣非归母+191.0%, 业务量增速逆势而上》
2023.03.26	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报: 中小原油轮运价领涨, 看好快递需求环比修复》
2023.03.26	快递物流	宏川智慧 (002930.SZ)	《宏川智慧 (002930.SZ): 并购拓产助力发展, 静待花开》
2023.03.22	快递物流	顺丰控股 (002352.SZ)	《顺丰控股 (002352.SZ) 系列研究一: 顺时而为, 再造第一增长曲线》
2023.03.22	快递物流	密尔克卫 (603713.SH)	《密尔克卫 (603713.SH): 22 年扣非归母+41.5%, 分销业务或有调整》
2023.03.20	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报: 亚洲油散需求强劲, 民航进入夏秋航季》
2023.03.17	快递物流	中通快递 (2057.HK)	《中通快递 (2057.HK): 22Q4 单票归母 0.33 元, 市占率继续扩张》
2023.02.02	快递物流	韵达股份 (002120.SZ)	《韵达股份业绩预告点评: 22Q4 单票归母 0.12-0.16 元, 盈利拐点确立》
2023.01.31	快递物流	德邦股份 (603056.SH)	《德邦股份业绩预告点评: Q4 扣非归母利润超 2 亿元, 收购整合进一步推进》
2023.01.29	快递物流	快递行业	《快递行业数据点评: 件量受冲击, ASP 持续修复》
2023.01.11	快递物流	圆通速递 (600233.SH)	《22 年归母净利润同比+86.3%, 业绩超预期》
2023.01.09	快递物流	德邦股份 (603056.SH)	《竞争格局改善受益经济复苏》
2023.01.05	油运	招商轮船 (601872.SH)	《供需反转在即, 航运龙头踏浪而来》
2022.12.05	交通运输	交通运输行业	《2023 年交运策略报告: 周期崛起消费修复》
2022.09.07	快递物流	快递行业	《快递行业 2022H1 半年报小结: 盈利修复兑现, 看好旺季带动反弹持续》
2022.08.23	航空	美兰空港 (0357.HK)	《空港门户, 价值回归》

数据来源: 华福证券研究所

图表 26：重点公司盈利预测与估值表（截至 2023 年 5 月 19 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	-	20.83	1.00	1.46	1.97	21.07	14.22	10.58
002010.SZ	传化智联	-	5.50	0.26	0.49	0.56	20.70	11.21	9.82
002120.SZ	韵达股份	买入	11.97	0.51	0.97	1.20	23.42	12.30	10.00
002352.SZ	顺丰控股	买入	50.09	1.27	1.86	2.25	39.72	29.60	24.50
002468.SZ	申通快递	-	10.53	0.19	0.54	0.83	56.02	19.67	12.71
002928.SZ	华夏航空	-	10.08	-1.91	0.21	0.82	-6.53	47.08	12.33
002930.SZ	宏川智慧	买入	22.41	0.50	0.89	1.11	45.31	24.40	19.50
0357.HK	美兰空港	买入	14.10	-0.33	0.72	1.65	-38.38	17.66	7.68
2057.HK	中通快递-SW	买入	231.00	8.41	9.48	11.49	25.09	20.47	16.89
600004.SH	白云机场	买入	14.18	-0.45	0.27	0.71	-31.33	52.87	19.89
600009.SH	上海机场	-	52.46	-1.26	1.11	2.52	-41.02	48.30	21.30
600026.SH	中远海能	-	11.78	0.31	1.18	1.51	38.56	10.01	7.80
600115.SH	中国东航	-	4.95	-1.98	0.09	0.57	-2.95	55.31	8.70
600233.SH	圆通速递	买入	16.29	1.14	1.24	1.39	14.30	14.20	12.70
601021.SH	春秋航空	-	57.92	-3.30	1.96	3.63	-18.67	29.54	15.94
601156.SH	东航物流	-	14.28	2.29	1.73	1.85	6.23	8.23	7.71
601872.SH	招商轮船	买入	5.87	0.61	0.77	0.95	9.38	8.60	7.00
601975.SH	招商南油	-	3.10	0.30	0.47	0.57	10.49	6.57	5.43
603056.SH	德邦股份	买入	15.02	0.64	1.20	1.54	23.78	14.00	10.90
603128.SH	华贸物流	-	9.80	0.69	0.81	0.97	14.45	12.16	10.08
603209.SH	兴通股份	-	29.55	1.10	1.69	2.28	28.65	17.51	12.93
603713.SH	密尔克卫	买入	94.25	3.68	4.94	6.40	25.59	19.90	15.30
603885.SH	吉祥航空	-	16.60	-2.03	0.64	1.29	-8.86	25.99	12.83

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、招商轮船、美兰空港、中通、宏川智慧的 EPS 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。

投资评级声明

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：hfyjs@hfzq.com.cn