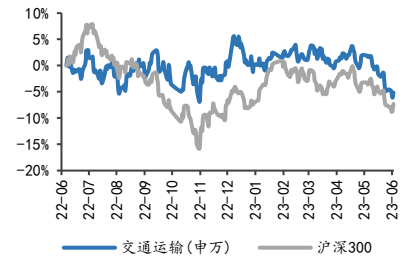


交通运输行业周报 (05.29-06.04)

快递业量增质升，周期反弹关注油运

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**: 重视当前顺丰控股布局机会。需求端行业增速持续修复, 据国家邮政局数据, 截至5月31日, 今年我国快递业务量已达500亿件, 比2019年达到500亿件提前了155天, 比2022年提前了27天, 1-4月快递行业件量增速17%, 我们预计本年度快递行业件量增速为15%。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。

3) **航运板块**: 市场对于全球宏观衰退预期交易较为充分, 下半年看美国债务上限提高落地及国内政策发力东西共振带来的向上弹性。本周原油运价跌幅扩大, 成品油运价涨幅收窄。1) **原油轮市场**, 美国国会通过债务上限协议, 避免了美政府陷入债务违约的可能; 但最新非农就业报告超预期, 导致市场对美联储加息忧虑增加。2) **成品油轮市场**, 步入出行旺季, 大西洋航线需求大幅改善, 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**, 三大主要船型运价大幅下挫, BDI指数跌至3月以来最低水平, 终端需求疲软; 警惕部分箱船因市场低迷, 过剩运力溢出至干散市场。4) **集运市场**, 北美就业市场强劲带动运价回暖。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。

4) **航空出行板块**: 国内客流超疫情前水平, 目前处于一阶段量的复苏向二阶段价格弹性逐渐传导的过程, 关注客运量确定性改善的品种。截至2023年6月4日全民航日执行客运航班量13924架次, 恢复至2019年的102.3%, 其中国内/地区/国际航班量分别为12827/271/826架次, 恢复至2019年的116%/55.1%/40.2%; 境内航司可用座公里32.1亿座公里, 同比+238.4%, 环比-2.7%。根据航班管家测算, 5月全民航旅客运输量为5114万人次, 同比2019年下降6.2%, 其中国内旅客运输量恢复至2019年的103.3%。5月31日, 南航发布A+H定增计划, A股拟定增募资不超175亿元, H股拟定增募资不超29亿港元, 用于引进去年签订的50架A320NEO飞机订单及补充流动资金。自5月30日起, 国航、东航、南航及厦航分别每周新增一个中美航班, 新批准的往返航班将避开俄罗斯领空, 目前中美直航航班增加至每周24个, 恢复至疫情前的6.11%。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。

5) **一周市场回顾**: 本周交通运输(申万)指数-0.52%, 相比沪深300指数-0.81pp。看个股表现, 本周涨幅前五名分别为中信海直(+8.2%)、东方嘉盛(+5.5%)、中原高速(+5.2%)、海汽集团(+5.1%)、招商轮船(+4.9%); 本月涨幅前五名分别为招商轮船(+5.3%)、ST天顺(+4.7%)、音飞储存(+3.9%)、兴通股份(+3.8%)、新宁物流(+3.8%)。

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

1、《交通运输周报: 把握低估值高分红主线, 关注客运量确定性改善品种》— 2023.05.29

2、《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

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-0.52%，相比沪深300指数-0.81pp	3
1.2	个股：本周招商轮船+4.89%，厦门国贸+3.5%	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	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	10
3.2	航运板块：原油运价回落，成品油运价止跌回升	11
3.3	航空机场板块：国内客流超疫情前，国际航线密集复航	11
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

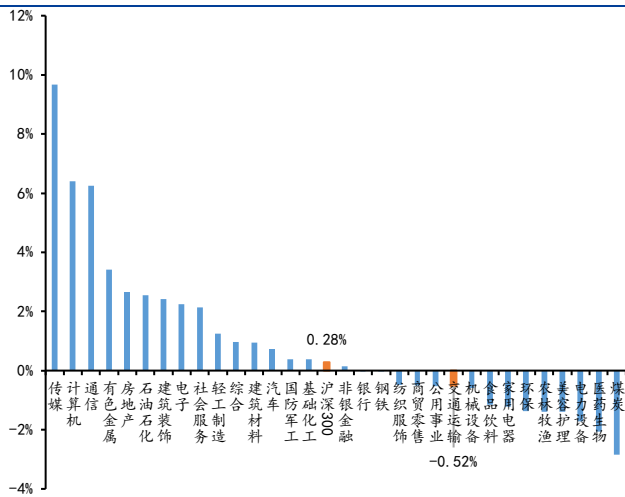
图表 1：申万一级指数涨跌幅	3
图表 2：一年内交通运输行业相对大盘指数	3
图表 3：本周申万三级子行业涨跌幅	3
图表 4：交通运输行业个股涨幅 Top5	4
图表 5：交通运输行业本周个股跌幅 Top5	4
图表 6：本周交通运输行业 PE (TTM)	5
图表 7：本周申万三级子行业 PE (TTM)	5
图表 8：本周交通运输行业 PB (LF)	5
图表 9：本周申万三级子行业 PB (LF)	5
图表 10：全国邮政快递日均揽收量 (20230227-20230528)	6
图表 11：2023 年 4 月商流及快递行业数据	6
图表 12：上市快递公司扣非归母 YOY	8
图表 13：BDTI 和 BCTI 周度指数	9
图表 14：波罗的海原油轮周度 TCE(美元/日)	9
图表 17：波罗的海干散货周度运价指数	9
图表 18：上海出口集装箱周度运价指数	9
图表 19：东南亚和海峡两岸集装箱周度运价指数	10
图表 20：泛亚航运内贸集装箱周度运价指数	10
图表 21：民航整体客运执飞量(架次)	10
图表 22：国内主要机场月度起降架次(架次)	10
图表 23：国内主要地区机场执飞率(%)	10
图表 24：主要上市航司日执行航班量(架次)	10
图表 25：近期重点报告（截至 2023 年 6 月 4 日）	13
图表 26：重点公司盈利预测与估值表（截至 2023 年 6 月 4 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-0.52%，相比沪深300指数-0.81pp

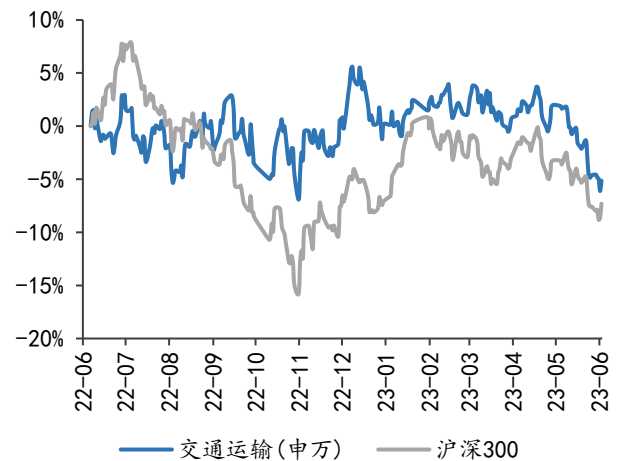
2023年第二十二周，上证综指报收于3230.07点，涨幅0.55%；深证成指报收10998.07点，涨幅0.81%；创业板指报收2233.27点，涨幅0.18%；沪深300报收3861.83点，涨幅0.28%；申万交通运输指数报收2240.03点，跌幅0.52%，相比沪深300指数-0.81pp。

图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

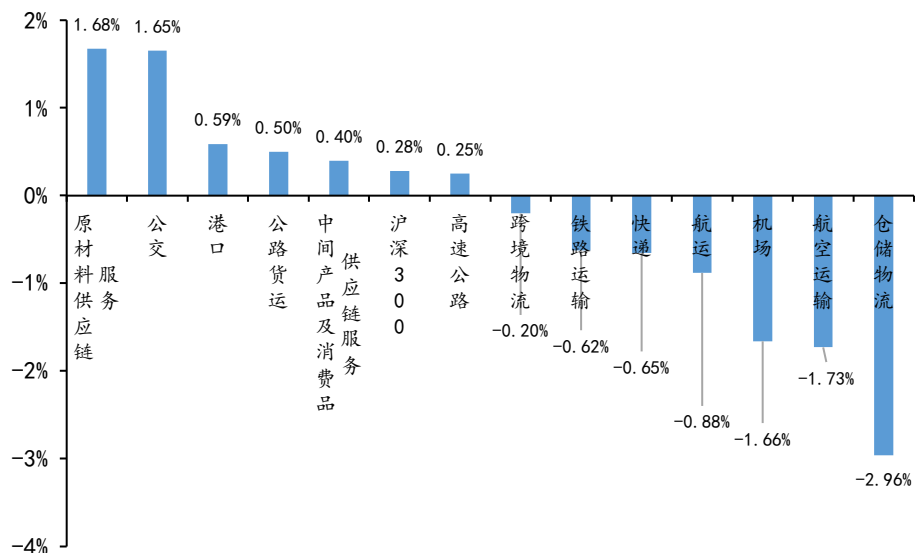
图表 2：一年内交通运输行业相对大盘指数



数据来源：Wind，华福证券研究所

看子行业表现，本周交通运输子行业全线下跌，原材料供应链服务涨幅最大(+1.68%)，公交、港口、公路货运涨幅较大，分别为1.65%、0.59%、0.5%；仓储物流、航空运输、机场跌幅较大，分别为-2.96%、-1.73%、-1.66%。

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：本周招商轮船+4.89%，厦门国贸+3.5%

看个股表现，本周涨幅前五名分别为中信海直（+8.2%）、东方嘉盛（+5.5%）、中原高速（+5.2%）、海汽集团（+5.1%）、招商轮船（+4.9%）；本月涨幅前五名分别为招商轮船（+5.3%）、ST 天顺（+4.7%）、音飞储存（+3.9%）、兴通股份（+3.8%）、新宁物流（+3.8%）；本年涨幅前五名分别是吉林高速（+46.3%）、现代投资（+43.3%）、日照港（+42.5%）、大秦铁路（+38.7%）、华贸物流（+33.1%）。

本周跌幅前五名分别是庚星股份（-10.2%）、普路通（-9.1%）、密尔克卫（-8.8%）、南方航空（-8.4%）、中国国航（-7.6%）。

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	000099.SZ	中信海直	8.61	8.17%
2	002889.SZ	东方嘉盛	26.36	5.52%
3	600020.SH	中原高速	3.64	5.20%
4	603069.SH	海汽集团	21.90	5.09%
5	601872.SH	招商轮船	6.01	4.89%
月涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	601872.SH	招商轮船	6.01	5.25%
2	002800.SZ	ST 天顺	14.96	4.69%
3	603066.SH	音飞储存	11.58	3.86%
4	603209.SH	兴通股份	30.00	3.81%
5	300013.SZ	新宁物流	4.14	3.76%
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	3.32	46.26%
2	000885.SZ	现代投资	13.57	43.29%
3	600012.SH	日照港	10.42	42.54%
4	601000.SH	大秦铁路	3.60	38.73%
5	603117.SH	华贸物流	3.70	33.09%

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

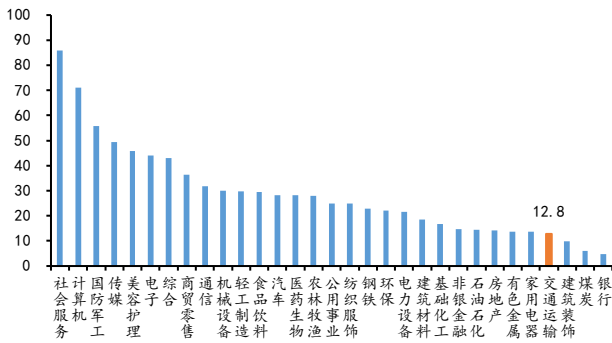
周跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	600753.SH	庚星股份	9.43	-10.19%
2	002769.SZ	普路通	8.13	-9.06%
3	603713.SH	密尔克卫	86.06	-8.84%
4	600029.SH	南方航空	5.79	-8.39%
5	601111.SH	中国国航	8.15	-7.60%

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

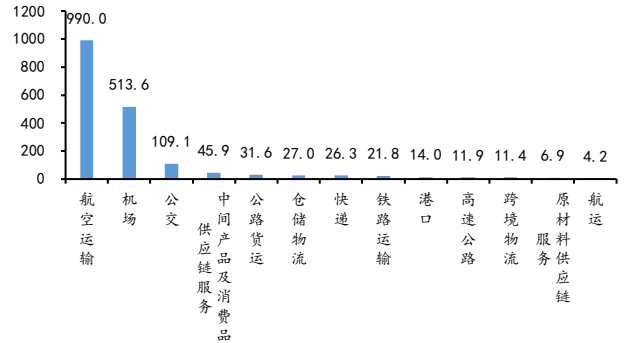
截至6月2日，交通运输行业PE（TTM）估值为12.8倍，处于所有行业较低水平。看子行业PE（TTM），航空运输、机场、公交处于相对高位，分别为990、513.6、109.1倍；航运、原材料供应链服务、跨境物流处于相对低位，分别为4.2、6.9、11.4倍。

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

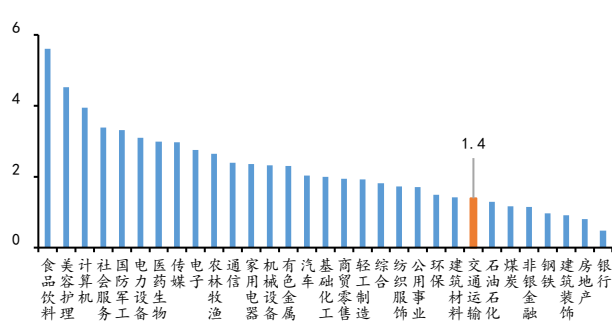
图表7：本周申万三级子行业PE（TTM）



数据来源：Wind，华福证券研究所

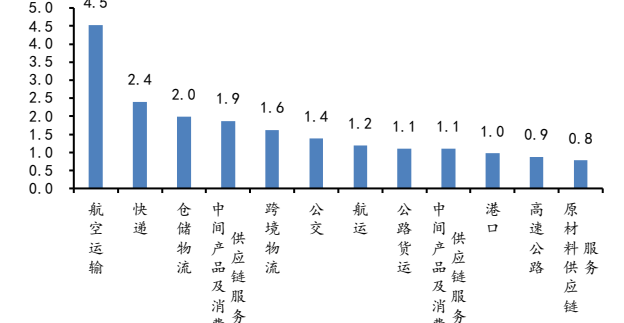
截至6月2日，交通运输行业PB（LF）估值为1.4倍，处于所有行业较低水平。看子行业PB（LF），航空运输、快递、仓储物流处于相对高位，分别为4.5、2.4、2.0倍；原材料供应链服务、高速公路处于相对低位，分别为0.8、0.9倍。

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

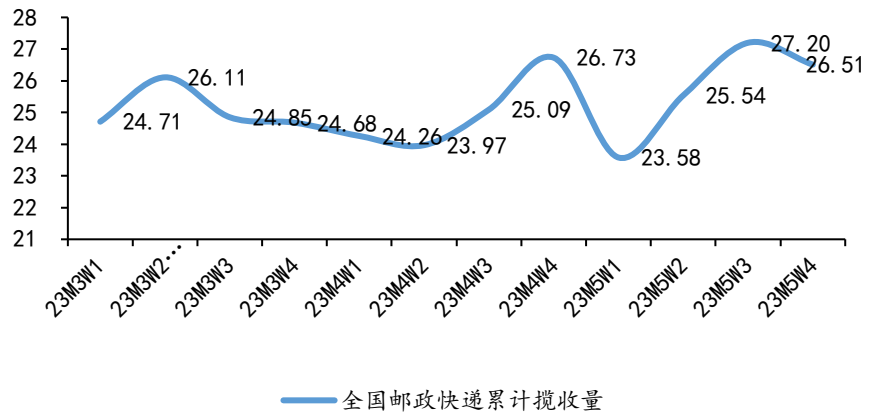
1) 周度邮政快递揽收量数据点评：

2023年5月第4周快递件量环比增长，据交通部数据，2023年5月22日-5月28日，行业累计揽收量为26.51亿件；截至20230528，5月日均件量3.67亿件

(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 19.6%。

据国家邮政局数据，截至 5 月 31 日，今年我国快递业务量已达 500 亿件，比 2019 年达到 500 亿件提前了 155 天，比 2022 年提前了 27 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（20230227-20230528）



数据来源：交通运输部，华福证券研究所

2) 2023 年 4 月快递行业数据点评：

图表 11：2023 年 4 月商流及快递行业数据

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	740.5	46.5	351.0	93.5	578.7	93.0	68.9	
当月值	924.9	55.5	466.3	100.8	710.8	130.4	83.6	
YOY	24.9%	19.4%	32.8%	7.8%	22.8%	40.2%	21.3%	
去年同期累计值	3,133.4	206.8	1,525.9	344.7	2,428.3	413.6	291.4	
累计值	3,514.5	210.9	1,781.8	383.1	2,681.5	495.5	337.4	
YOY	12.2%	2.0%	16.8%	11.1%	10.4%	19.8%	15.8%	
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	74.8	9.3	64.3	1.3	57.4	11.4	6.1
当月值	102.1	10.5	89.4	2.2	77.9	16.5	7.7
YOY	36.4%	12.7%	39.0%	79.1%	35.8%	45.4%	26.2%
去年同期累计值	317.1	38.5	273.1	5.6	245.1	48.2	23.8
累计值	370.9	38.7	323.7	8.5	281.9	60.1	28.9
YOY	17.0%	0.6%	18.5%	53.2%	15.0%	24.7%	21.7%
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	9.90	5.00	5.46	74.70	10.09	8.18	11.30
当月值	9.06	5.29	5.22	44.96	9.13	7.88	10.86
YOY	-8.5%	5.9%	-4.5%	-39.8%	-9.5%	-3.6%	-3.9%
去年同期累计值	9.88	5.38	5.59	61.83	9.91	8.58	12.25
累计值	9.47	5.45	5.50	44.84	9.51	8.25	11.66
YOY	-4.1%	1.4%	-1.5%	-27.5%	-4.0%	-3.9%	-4.8%

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

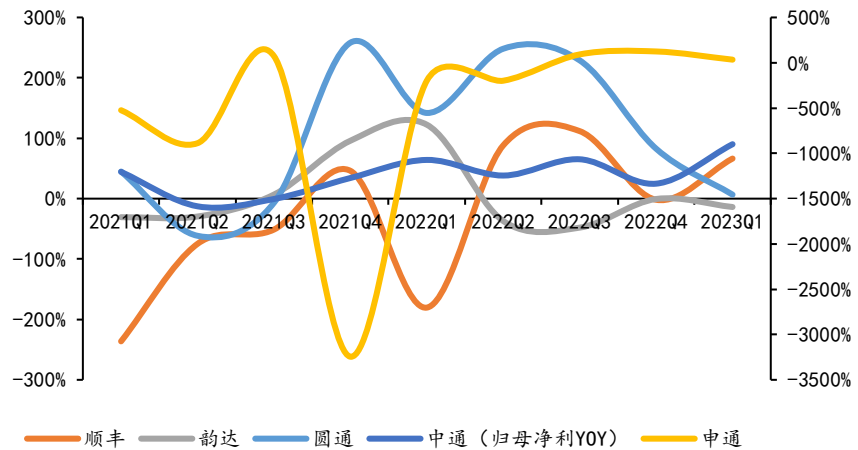
量: 2023年4月顺丰、韵达、中通、圆通分别实现快递件量 9.7、14.6、13.4 和 17.4 亿件, 同比分别 29.6%、28.5%、69.3%、39.4%。

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: 23Q1 中通实现营业收入 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-9.4%；归母净利润 3.6 亿元，同比+3.0%；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

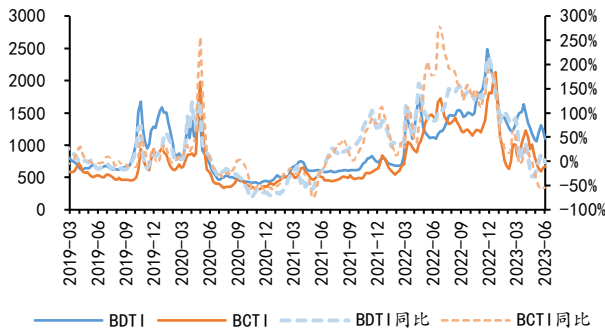


数据来源：公司公告，华福证券研究所

2.2 航运板块高频数据

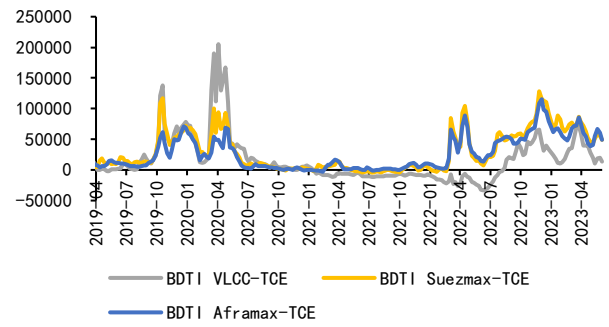
油运市场，本周原油运价跌幅扩大，VLCC 运价明显回落，主要系受美俄及 OPEC+ 发货需求均大幅回落影响。本周 BDTI 指数报 1097 点，环比下跌 11.5%。VLCC 型油轮市场，油价延续下滑趋势，市场虽预计 OPEC+ 在 6 月 4 日部长级会议上进一步减产可能性较低，美国众议院通过暂时搁置美元债务上限的法案，也暂时避免了美国政府陷入债务违约的可能；但美元走强叠加亚洲数据疲软，导致市场对美联储加息忧虑增加，整体需求前景承压，本周 TCE 报 1.35 万美元/日，环比下跌 30.5%；苏伊士型、阿芙拉型油轮运价降幅扩大，本周 TCE 分别为 5.0 万、4.9 万美元/日，环比分别下跌 9.8%、19.3%；本周成品油运价涨幅收窄，汽柴油需求继续分化，汽油需求继续回升，柴油需求疲软。BCTI 指数延续回暖趋势，环比上涨 4.1%，报 675 点。BCTI 太平洋一篮子航线 TCE 报 1.98 万美元/日，环比下跌 6.8%；BCTI 大西洋一篮子航线运价大幅改善，报 1.92 万美元/日，环比上涨 18.8%。

图表 13: BDTI 和 BCTI 周度指数



数据来源: Baltic Exchange, 华福证券研究所

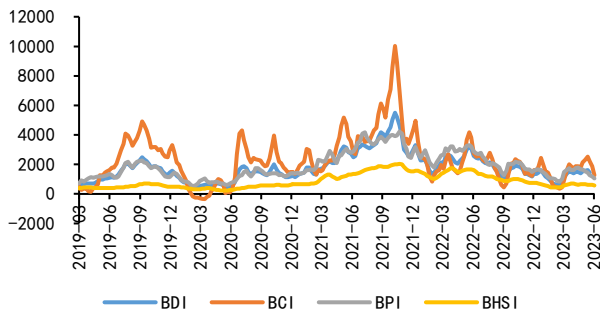
图表 14: 波罗的海原油轮周度 TCE(美元/日)



数据来源: Baltic Exchange, 华福证券研究所

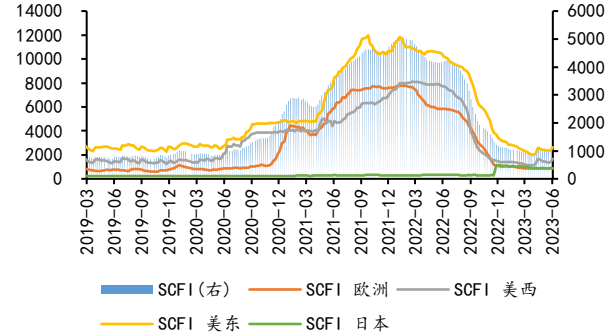
干散货运市场, BDI 跌破千点, 煤炭和粮食船需求低迷, 三大船型日租金大幅下挫。本周 BDI 指数报 989 点, 环比下跌 22.7%, 同比下跌 61.8%。海岬型船市场, 大西洋市场表现疲软, 太平洋市场铁矿石及煤炭货盘有限, 且 FFA 远期合约价格和长航线运价大跌, 导致船东信心受挫, BCI 报 1268 点, 环比下跌 33.1%。巴拿马船型市场, 中国南部地区出现高温, 电厂日耗虽稍有改善, 但整体需求仍处于淡季水平, BPI 报 1049 点, 环比下跌 10.8%。超灵便型船市场, 整体货量偏少, 东南亚地区其他国家需求同样疲软, 可用运力过剩, BHSI 报 565 点, 环比下跌 5.8%。

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

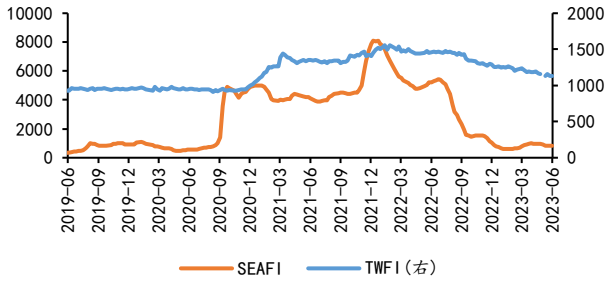
图表 16: 上海出口集装箱周度运价指数



数据来源: 上海航运交易所, 华福证券研究所

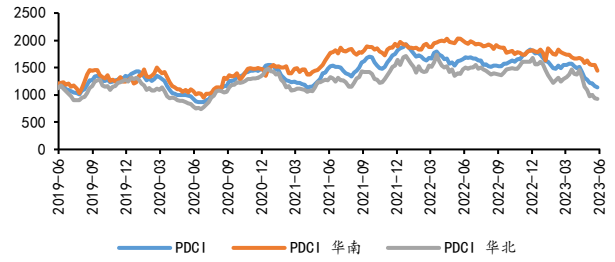
集运市场, 美国就业数据强劲, 市场供求关系改善。上海出口集装箱运价指数本周报 1028.7 点, 环比上涨 4.6%, 同比下跌 75.6%。欧元区 5 月制造业 PMI 创 36 个月来的新低, 运输需求增长乏力, 供求平衡情况不理想; 但美国就业市场强劲, 经济保持复苏局面, 供求关系转好, 北美航线即期运价大幅上涨。本周上海港出口至欧洲基本港市场运价为 846 美元/TEU, 环比下跌 1.5%, 同比下跌 85.6%; 出口至美西和美东基本港市场运价分别为 1666 美元/FEU 和 2634 美元/FEU, 环比上涨 19.2%、11%, 同比下跌 78.4%、74.3%。本周内贸主要区域运价跌幅放缓, 泛亚航运中国内贸集装箱运价指数报 1141 点, 环比下跌 1.5%, 同比下跌 31.2%; 华北区域市场, 市场整体货量低迷, 但华南汛期来临前, 预计煤炭及矿粉货盘或集中释出, 本周华北指数报 927 点, 环比下跌 1.4%, 同比下跌 36.7%; 华南区域市场, 受房地产行情震荡影响, 出运量仍处于低位, 本周华南指数报收 1447 点, 环比下跌 6.4%, 同比下跌 27.4%。

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

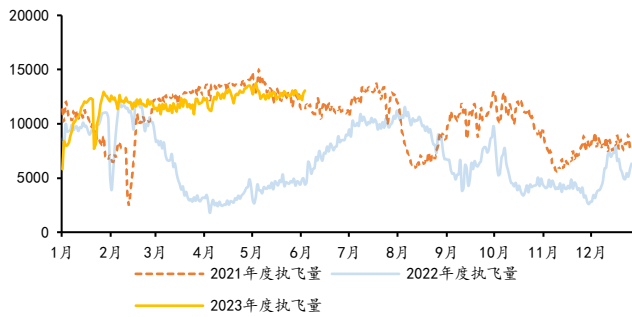
图表 18: 泛亚航运内贸集装箱周度运价指数



数据来源: Wind, 华福证券研究所

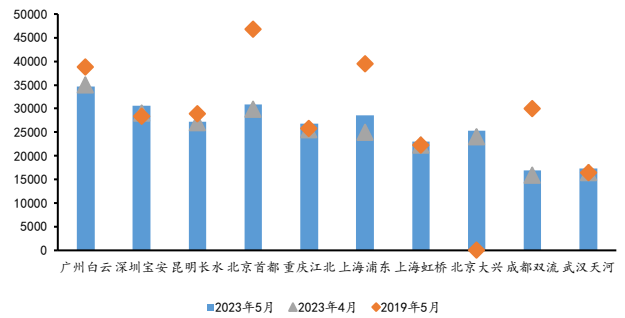
2.3 航空板块高频数据

图表 19: 民航整体客运执飞量(架次)



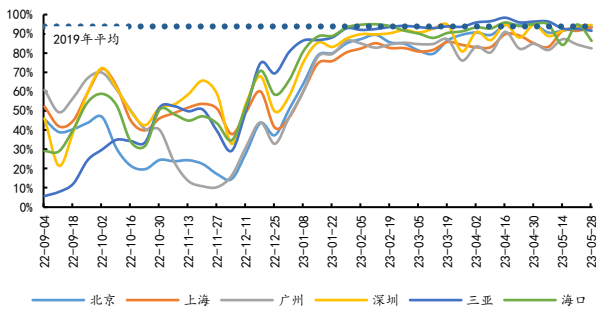
数据来源: 飞常准, 华福证券研究所

图表 20: 国内主要机场月度起降架次(架次)



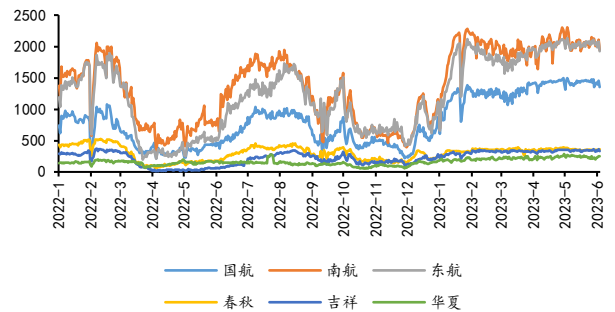
数据来源: 飞常准, 华福证券研究所

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: 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

快递行业: 国家邮政局数据显示, 快递全行业 4 月实现快递件量 102.1 亿件, 同比增长 36.4%; 1-4 月全行业快递件量增速 17%, 截至 20230531 快递业务量达 500 亿件, 比 2019 年达到 500 亿件提前了 155 天, 比 2022 年提前了 27 天, 行业修复持续体现, 我们预计本年度快递行业件量增速预期为 15%。

直营快递: 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。考虑目前顺丰 2381 亿市值（20230602），我们持续看好顺周期标的**顺丰控股**。

加盟制快递：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：原油运价回落，成品油运价止跌回升

市场对于全球宏观衰退预期交易较为充分，下半年看美国债务上限提高落地及国内政策发力东西共振带来的向上弹性。本周原油运价跌幅扩大，成品油运价涨幅收窄。**1)原油轮市场**，美国国会通过债务上限协议，避免了美政府陷入债务违约的可能；但最新非农就业报告超预期，导致市场对美联储加息忧虑增加。**2)成品油轮市场**，步入出行旺季，大西洋航线需求大幅改善，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**，三大主要船型运价大幅下挫，BDI 指数跌至 3 月以来最低水平，终端需求疲软；警惕部分箱船因市场低迷，过剩运力溢出至干散市场。**4)集运市场**，北美就业市场强劲带动运价回暖。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。

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：国内客流超疫情前，国际航线密集复航

国内客流超疫情前水平，目前处于一阶段量的复苏向二阶段价格弹性逐渐传导

的过程，关注客运量确定性改善的品种。截至2023年6月4日全民航日执行客运航班量13924架次，恢复至2019年的102.3%，其中国内/地区/国际航班量分别为12827/271/826架次，恢复至2019年的116%/55.1%/40.2%；境内航司可用座公里32.1亿座公里，同比+238.4%，环比-2.7%。根据航班管家测算，5月全民航旅客运输量为5114万人才的，同比2019年下降6.2%，其中国内旅客运输量恢复至2019年的103.3%。5月31日，南航发布A+H定增计划，A股拟定增募资不超175亿元，H股拟定增募资不超29亿港元，用于引进去年签订的50架A320NEO飞机订单及补充流动资金。自5月30日起，国航、东航、南航及厦航分别每周新增一个中美航班，新批准的往返航班将避开俄罗斯领空，目前中美直航航班增加至每周24个，恢复至疫情前的6.11%。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。

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 23：近期重点报告（截至 2023 年 6 月 4 日）

发布日期	板块	标的	报告名称
2023.05.29	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报：把握低估值高分红主线，关注客运量确定性改善品种》
2023.05.21	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报：暑运或延续“五一”热度，VLCC 运价跳涨》
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：原油运价强势反弹，港澳航线复苏步伐加快》
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	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》
2023.03.17	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》

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 6 月 4 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	-	20.78	1.00	1.46	1.97	21.02	14.19	10.56
002010.SZ	传化智联	-	5.55	0.26	0.49	0.56	20.88	11.31	9.91
002120.SZ	韵达股份	买入	11.53	0.51	0.97	1.20	22.56	12.30	10.00
002352.SZ	顺丰控股	买入	48.64	1.27	1.86	2.25	38.57	29.60	24.50
002468.SZ	申通快递	-	10.31	0.19	0.52	0.81	54.85	19.70	12.66
002928.SZ	华夏航空	-	9.54	-1.91	0.21	0.82	-6.18	44.56	11.67
002930.SZ	宏川智慧	买入	22.06	0.50	0.89	1.11	44.60	24.40	19.50
0357.HK	美兰空港	买入	14.06	-0.33	0.72	1.65	-38.27	17.73	7.71
2057.HK	中通快递-SW	买入	205.00	8.41	9.48	11.49	22.26	20.47	16.89
600004.SH	白云机场	-	13.82	-0.45	0.27	0.71	-30.53	51.20	19.43
600009.SH	上海机场	-	52.46	-1.26	1.11	2.52	-38.21	48.30	21.30
600026.SH	中远海能	-	11.43	0.31	1.18	1.51	37.42	9.72	7.57
600115.SH	中国东航	-	4.64	-1.98	0.09	0.57	-2.77	51.84	8.15
600233.SH	圆通速递	买入	15.83	1.14	1.24	1.39	13.90	14.20	12.70
601021.SH	春秋航空	-	54.62	-3.30	1.97	3.63	-17.61	27.72	15.06
601156.SH	东航物流	-	13.57	2.29	1.73	1.85	5.92	7.82	7.32
601872.SH	招商轮船	买入	6.01	0.61	0.77	0.95	9.60	8.60	7.00
601975.SH	招商南油	-	3.03	0.30	0.47	0.57	10.26	6.43	5.31
603056.SH	德邦股份	买入	15.22	0.64	1.20	1.54	24.09	14.00	10.90
603128.SH	华贸物流	-	9.74	0.69	0.79	0.95	14.36	12.36	10.29
603209.SH	兴通股份	-	30.00	1.10	1.69	2.28	29.09	17.78	13.13
603713.SH	密尔克卫	买入	86.06	3.68	4.94	6.40	23.37	19.90	15.30
603885.SH	吉祥航空	-	15.31	-2.03	0.64	1.29	-8.17	23.97	11.84

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