



油运供需结构或加速改善，端午假期出行需求修复势头较为强劲

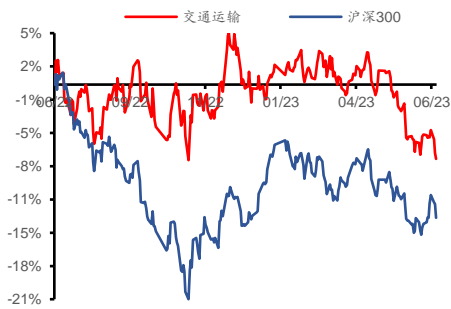
——交通运输行业周报 20230617-20230623

增持（维持）

行业： 交通运输
日期： 2023年06月27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：

《5 月申通快递收入和业务量增速亮眼，顺丰时效件保持较好增长趋势》

——2023 年 06 月 21 日

《VLCC 运价出现提振，航空旺季表现有望超预期》

——2023 年 06 月 20 日

《极兔递交招股说明书，2022 年在中国市占率达 10.9%》

——2023 年 06 月 18 日

主要观点

航运：当地时间 6 月 21 日，欧盟各成员国常驻欧盟代表在布鲁塞尔就针对俄罗斯的第 11 轮制裁方案达成一致。新一轮制裁将对准“友谊”输油管道南部支线的石油运输。此外，还将包括禁止俄罗斯拖车通过边境进入欧盟。该方案重点针对俄罗斯规避现有制裁措施的行为，并将欧盟方面认为协助俄方规避制裁的个人等列入所谓的“黑名单”。此后，当地时间 6 月 23 日，欧盟发布消息称当天正式通过了第 11 轮对俄制裁措施。制裁落地以后，欧盟或将进一步加大从亚太等地区长距离的油品进口，推动油品运距的拉长。此外，中国市场整体需求前景仍然向好，根据国家统计局数据，中国原油生产有所加快，进口由降转增，5 月原油加工量同比增长 15.4%。而供给侧受限于船舶老龄化和环保规定等因素，油运供需两侧结构性的调优预计将加速推动油运市场进入景气周期。

建议关注：中远海运、招商轮船、中谷物流

航空机场：2023 年端午节假期（6 月 22 日至 24 日）期间，旅游行业修复势头较为强劲，经文化和旅游部数据中心综合测算，全国国内旅游出游 1.06 亿人次，同比（较 2022 年端午节假期，下同）增长 32.3%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 112.8%；实现国内旅游收入 373.10 亿元，同比增长 44.5%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 94.9%。从端午的数据来看，部分旅游业态的恢复进展已超过疫情前水平，民航市场整体也随之呈现快速向上修复趋势。由于今年端午假期临近暑期，在亲子、毕业生等群体的带动下，暑期旅游市场预计提前开启，并释放积蓄已久的旅游消费潜力。

建议关注：中国国航、白云机场、上海机场

快递物流：国家邮政局监测数据显示，截至 6 月 24 日，今年我国快递业务量已达 600 亿件，比 2019 年达到 600 亿件提前了 172 天，比 2022 年提前了 34 天。6 月份以来，全国多个电商平台陆续启动年中促销活动，带动了快递业务量的新一轮增长。6 月 1 日-6 月 18 日电商大促期间，快递日均业务量突破 4 亿件，市场规模进一步扩增。在今年消费市场逐步复苏的基础上，快递业务量有望保持 15% 左右的增长趋势。单票收入方面，我们认为同质化较为严重的行业是无法避免会有小幅价格竞争，因此规模效应和服务能力是快递行业竞争的左膀右臂，叠加优越的成本管控能力，才能在价格竞争中抢占主动位置。

建议关注：顺丰控股、中通快递

港口、铁路和公路：我们仍然维持此前高股息低估值的逻辑主线，建议持续关注该逻辑主线下板块中央国企后续的经营业绩表现，尤其是主营业务盈利模式较为稳健且占比较高的企业。

建议关注：招商港口、唐山港、青岛港、宁沪高速、大秦铁路、京沪高铁

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；港口整合推进不及预期；宏观经济不及预期等。

目 录

1 行业观点3
2 建议关注5
3 行业新闻及公司公告7
 3.1 招商轮船接收一艘 1100TEU 新一代绿色节能环保型集装箱船舶7
 3.2 7月1日起, 全国铁路实行新的列车运行图7
 3.2 2023年1-5月快递业务量同比增长 17.4%7
4 本周行业表现8
5 风险提示9

图

图 1: 2020~2023 年 BDTI 及 BCTI 指数 (截至 2023 年 6 月 23 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 6 月 16 日)4
图 3: 2020~2023 年 BDI、BCI、BPI、BSI 指数 (截至 2023 年 6 月 23 日)4
图 4: 2020~2023 年 CCFI 及 SCFI 指数 (截至 2023 年 6 月 21 日)4
图 5: 2023 年初至今交运及沪深 300 走势 (截至 2023 年 6 月 21 日)8
图 6: 本周交运子板块表现 (2023/6/17 - 2023/6/21)8

表

表 1: 本周前五位领涨个股9
表 2: 本周前五位领跌个股9

1 行业观点

航运：油运方面，截至6月23日，BDTI报1070点，环比上周下降8.9%；BCTI报604点，环比上周增长2.4%。干散货方面，截至6月23日，BDI报1240点，环比上周增长15.2%。集运方面，截至6月21日，CCFI及SCFI分别报919.6点及924.3点，分别环比上周变动-0.76%和-1.07%。

当地时间6月21日，欧盟各成员国常驻欧盟代表在布鲁塞尔就针对俄罗斯的第11轮制裁方案达成一致。新一轮制裁将对准“友谊”输油管道南部支线的石油运输。此外，还将包括禁止俄罗斯拖车通过边境进入欧盟。该方案重点针对俄罗斯规避现有制裁措施的行为，并将欧盟方面认为协助俄方规避制裁的个人等列入所谓的“黑名单”。此后，当地时间6月23日，欧盟发布消息称当天正式通过了第11轮对俄制裁措施。

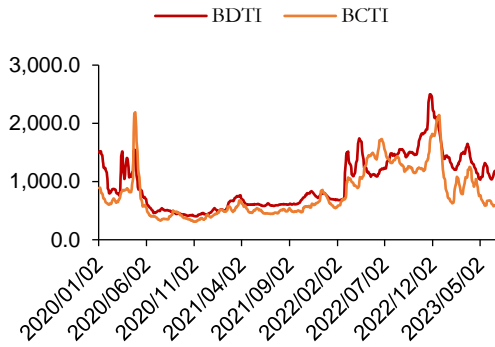
从具体措施来看：

1) 为了应对原油和石油产品的船舶运输欺骗行为，欧盟规定，如有合理理由怀疑船舶违反向欧盟进口俄罗斯原油和石油产品的海运禁令，或者正在运输超出价格上限购买的俄罗斯原油或石油产品，主管当局可以禁止任何涉嫌违规船对船转运的船舶进入欧盟港口和船闸。针对船舶的禁令同样适用于主管当局有充分理由怀疑船舶在运输俄罗斯原油和石油产品时违反国际协议、规则和标准非法干扰、关闭或以其他方式禁用其导航系统的情形；

2) 欧盟将终止授予德国和波兰通过德鲁日巴石油管道北段从俄罗斯供应原油的暂行例外规定，但原产于哈萨克斯坦或其他第三国的石油将能够继续通过俄罗斯过境，并通过德鲁日巴石油管道进口到欧盟。

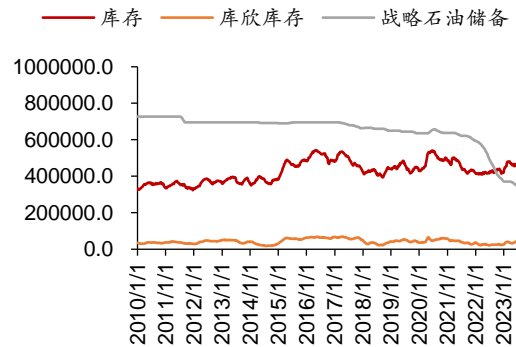
制裁落地以后，欧盟或将进一步加大从亚太等地区长距离的油品进口，推动油品运距的拉长。此外，中国市场整体需求前景仍然向好，根据国家统计局数据，中国原油生产有所加快，进口由降转增，5月原油加工量同比增长15.4%。而供给侧受限于船舶老龄化和环保规定等因素，油运供需两侧结构性的调优预计将加速推动油运市场进入景气周期。

图 1：2020~2023 年 BDTI 及 BCTI 指数（截至 2023 年 6 月 23 日）



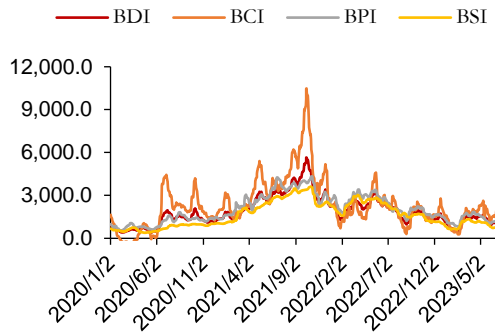
资料来源：iFind，上海证券研究所

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 6 月 16 日）



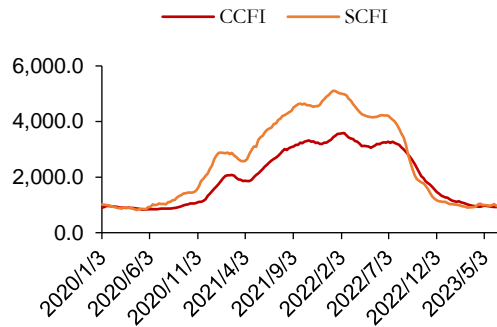
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 3：2020~2023 年 BDI、BCI、BPI、BSI 指数（截至 2023 年 6 月 23 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 6 月 21 日）



资料来源：iFind，上海证券研究所

航空机场：2023 年端午节假期（6 月 22 日至 24 日）期间，旅游行业修复势头较为强劲，经文化和旅游部数据中心综合测算，全国国内旅游出游 1.06 亿人次，同比（较 2022 年端午节假期，下同）增长 32.3%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 112.8%；实现国内旅游收入 373.10 亿元，同比增长 44.5%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 94.9%。从端午的数据来看，部分旅游业态的恢复进展已超过疫情前水平，民航市场整体也随之呈现快速向上修复趋势。由于今年端午假期临近暑期，在亲子、毕业生等群体的带动下，暑期旅游市场预计提前开启，并释放积蓄已久的旅游消费潜力。

快递物流：国家邮政局监测数据显示，截至 6 月 24 日，今年我国快递业务量已达 600 亿件，比 2019 年达到 600 亿件提前了 172 天，比 2022 年提前了 34 天。6 月份以来，全国多个电商平台陆续启动年中促销活动，带动了快递业务量的新一轮增长。6 月 1

日-6月18日电商大促期间，快递日均业务量突破4亿件，市场规模进一步扩增。在今年消费市场逐步复苏的基础下，快递业务量有望保持15%左右的增长趋势。单票收入方面，我们认为同质化较为严重的行业是无法避免会有小幅价格竞争，因此规模效应和服务能力是快递行业竞争的左膀右臂，叠加优越的成本管控能力，才能在价格竞争中抢占主动位置。

港口、铁路和公路：港口、铁路和公路本周没有发生较大的边际变化，我们仍然维持此前高股息低估值的逻辑主线，建议持续关注该逻辑主线下板块中央国企后续的经营业绩表现，尤其是主营业务盈利模式较为稳健且占比较高的企业。

2 建议关注

- **中远海能：**公司聚焦油运和LNG运输，覆盖了全球主流的油轮船型。受益于近期VLCC运价的提振，公司预计更快释放业绩弹性，且中长期或将更加受益于油运市场供需结构的改善。
- **招商轮船：**随着油运市场景气度上行，公司油运业务或将加速释放弹性。同时，公司业务布局多元化（干散+油运+集运等业务），在各业务景气度不同频时，业绩表现预计更为稳健。
- **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，看好公司进入顺周期后的营收表现。
- **中通快递：**公司单票盈利能力位居通达系首位，且核心资产投入明显高于通达系其余公司，为公司优越的服务能力奠定扎实的基础。同时，公司业务布局多元化，展现综合物流的联动效应，预计公司有望继续发挥规模效应。
- **招商港口：**公司港口业务增长稳健，且公司分红稳定。公司坚持“一带一路沿线”的海外布局方向，且海外码头布局具有先发优势。在中特估主题概念下，公司估值有望重塑。

- **唐山港：**公司是干散货港口运输龙头，2022 年完成货物吞吐量 2.1 亿吨，预计今年随着经济复苏，煤炭运输量有进一步提升空间。此外，公司保持着较高的股息率，2022 年达 7.3%。
- **青岛港：**青岛港作为枢纽港的地位优势有望持续对集装箱形成量价支撑。根据公司 2022-2024 三年分红回报规划，每年现金分红不低于当年可用于分配利润的 40%。我们认为，公司业务有望稳健增长，叠加高分红规划，在“中特估”主题概念下，有望向上抬升。
- **宁沪高速：**公司 23Q1 业绩呈现向上修复趋势，旗下核心路产沪宁高速区域优越疫后流量复苏更具韧性，配套业务也有望同步实现修复。公司自 18 年起每年稳定分红 0.46 元/股，2022 年股息率高达 5.6%。
- **大秦铁路：**铁路货运业务是公司营收的主要来源，其中以动力煤为主，承担晋、蒙、陕等省区的煤炭外运任务。煤炭等大宗货物由铁路运输承运的比例仍有增长空间，公司有望持续推进“公转铁”、“散改集”等货运增量需求。此外，每股分红稳定且股息率高，中特估概念推动下价值有望重塑。
- **京沪高铁：**公司核心资产优质，区位优势显著，具有良好的客流基础。自 2020 年底起，公司推出浮动票价机制，对比航空市场，目前高铁票价的市场化程度还不高，预计随着公司持续推进浮动票价机制，未来票价具备一定的增长空间。
- **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，公司有望持续提升运行效率。同时，我们认为公司凭借在北京两场的主基地优势定位于中高端公商务主流旅客市场，在一线城市公商务票价方面具备一定优势。
- **白云机场：**疫情前，公司 2019 年免税业务是公司重要的利润增长驱动因素，随着出行需求修复，尤其是国际航班的复航，我们看好公司同步向上修复的弹性。
- **上海机场：**作为重要的枢纽机场，公司旅客结构优秀，疫情前 2019 年国际+地区旅客占比超过 50%。我们判断，免税业

务重新招标后，扣点率预计下滑，但这将提升免税运营商的积极性，提升机场免税定价竞争力。

- **中谷物流：**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。

3 行业新闻及公司公告

3.1 招商轮船接收一艘 1100TEU 新一代绿色节能环保型集装箱船舶

6月19日，公司公告称通过其下属全资单船公司在扬州仪征接收了1艘1100TEU的集装箱船“中外运南京”轮（SNL NANJING）。该轮为公司收购的中外运集装箱运输有限公司资产中4艘集装箱船舶订单中的第1单，为新一代绿色节能环保型集装箱船舶。“中外运南京”轮计划投入中国至日本、越南班轮航线，承运集装箱货物。（公司公告）

3.2 7月1日起，全国铁路实行新的列车运行图

7月1日零时起，全国铁路将实行新的列车运行图。调图后，全国铁路安排图定旅客列车10592列，较现图增加46列；开行货物列车22182列，较现图增加394列，铁路客货运输能力、服务品质和运行效率进一步提升。（澎湃新闻）

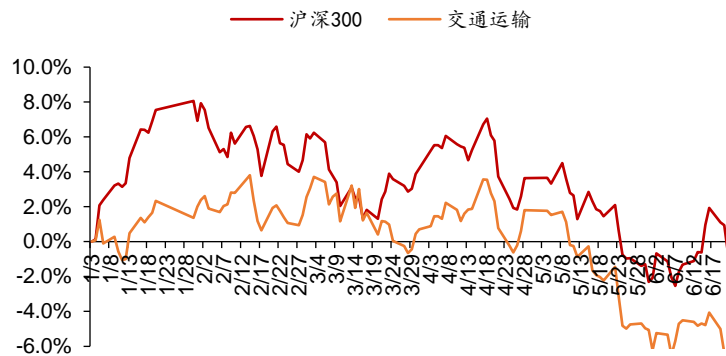
3.2 2023年1-5月快递业务量同比增长17.4%

1-5月，邮政行业寄递业务量累计完成602.8亿件，同比增长14.3%。其中，快递业务量（不包含邮政集团包裹业务）累计完成480.9亿件，同比增长17.4%。同城快递业务量累计完成49.6亿件，同比增长1.2%；异地快递业务量累计完成420.2亿件，同比增长18.9%；国际/港澳台快递业务量累计完成11.0亿件，同比增长56.9%。观点新媒体获悉，1-5月，邮政行业业务收入（不包含邮政储蓄银行直接营业收入）累计完成5963.9亿元，同比增长12.2%。其中，快递业务收入累计完成4496.8亿元，同比增长12.3%。（观点网）

4 本周行业表现

本周（6月17日至21日，下同）上证指数报收3197.90点，跌幅为2.30%；深证成指报收11058.63点，跌幅为2.19%；创业板指报收2211.84点，跌幅为2.57%；沪深300指数报收3864.03点，跌幅为2.51%。申万交运指数报收2200.93点，本周跌幅为2.95%，板块跑输大盘。

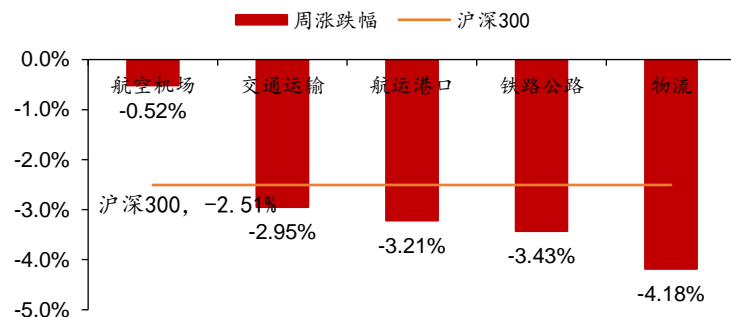
图5：2023年初至今交运及沪深300走势（截至2023年6月21日）



资料来源：iFind，上海证券研究所

交运子板块中，本周跌幅较小的子板块为航空机场，跌幅为0.52%。本周前五位领涨个股为白云机场（4.49%）、中谷物流（2.46%）、龙江交通（1.89%）、怡亚通（1.14%）及春秋航空（0.98%）；前五位领跌个股为海峡股份（-8.06%）、厦门象屿（-7.05%）、德邦股份（-6.65%）、西部创业（-6.29%）及重庆路桥（-6.12%）。

图6：本周交运子板块表现（2023/6/17 - 2023/6/21）



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
白云机场	机场	14.88	4.49%	4.79%	-0.87%
中谷物流	航运	10.85	2.46%	8.61%	-25.38%
龙江交通	高速公路	3.23	1.89%	1.57%	0.94%
怡亚通	中间产品及消费品供应链服务	5.31	1.14%	5.36%	-17.42%
春秋航空	航空运输	59.53	0.98%	2.99%	-7.35%

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
海峡股份	航运	5.82	-8.06%	-7.32%	5.82%
厦门象屿	原材料供应链服务	8.44	-7.05%	-11.72%	-17.82%
德邦股份	快递	13.47	-6.65%	-8.18%	-35.33%
西部创业	铁路运输	5.21	-6.29%	-6.13%	6.33%
重庆路桥	高速公路	4.45	-6.12%	0.68%	-10.28%

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；港口整合推进不及预期；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。