



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

暑运首周国内航线航班量超 19 年同期水平，民航市场有望量价齐升

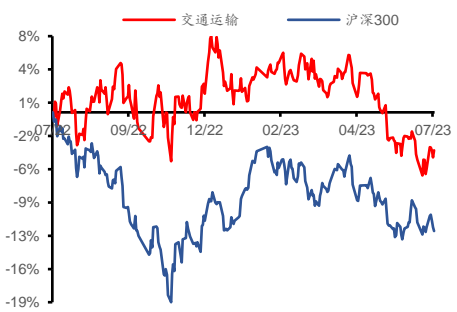
——交通运输行业周报 20230701-20230707

增持（维持）

行业： 交通运输
日期： 2023年07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：

《贸易重构驱动油运景气上行，暑运开启看好出行需求释放》

——2023 年 07 月 03 日

《菜鸟推出自营快递业务，行业服务标准提高》

——2023 年 06 月 30 日

《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》

——2023 年 06 月 27 日

主要观点

航空机场：为期 62 天的暑运在 7 月 1 日已经启动，根据飞常准民航看板数据，2023 年暑运首周（7 月 1 日—7 日）国内航线实际执行客运航班量约 9.7 万班次，已超过 2019 年同期水平。从单日执行数据来看，7 月 7 日国内航线单日客运航班量今年以来首超 1.4 万班次。此外，根据携程旗下 FlightAI 市场洞察平台数据，暑运前五日国内机场客运量近 900 万，较 2019 年同期增长近 14%。从机票订单看，6 月国内、出境机票订单含税均价较 2019 年同期分别增长 9%、14%，而从 7 月前五日数据看，国内、出境订单机票含税均价较 2019 年同期分别增长 21%、22%。预计旅游度假、探亲访友、学生出行等需求将在今年暑运期间得到集中释放，民航市场有望呈现量价齐升的趋势。

建议关注：中国国航、白云机场、上海机场

航运：根据波罗的海交易所数据，2023 年 1-6 月，全球超大型油轮（VLCC）中东-中国航线（TD3C）平均日收益（TCE）为 43,147 美元/天，较去年同期增长约 562%。中国石油需求上涨以及美湾、巴西原油出口对长运距航线的贡献，是 2023 年上半年 VLCC 运价高涨的主要驱动因素，而运价中枢的提升逐步验证了油运市场进入了景气周期的观点。

建议关注：中远海能、招商轮船、中谷物流

快递物流：在《中通快递：行稳致远，进而有为》（2023 年 7 月 3 日）的报告中，我们强调了“规模为王”仍是快递行业竞争的核心优势，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，更低成本的快递企业后续预计有更大的发展机会。同时，头部快递企业之间已经开始凸显分化的趋势。

建议关注：顺丰控股、中通快递

港口、铁路和公路：7 月 1 日至 8 月 31 日，全国铁路预计发送旅客 7.6 亿人次，日均发送 1200 万人次以上，较 2019 年同期有较大幅度增长。今年暑期，学生流、旅游流、探亲流等出行需求旺盛，铁路客流预计保持高位运行。

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 顺丰控股 2023 年半年度业绩实现同比大幅上升，顺丰同城实现扭亏为盈7

 3.2 中远海能 2023 年半年度归母净利润同比增长 1510.1%...7

 3.3 中远海特 2023 年半年度归母净利润同比增长 91.7%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 7 月 7 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 30 日)4

图 3: 2020~2023 年 BDI、BCI、BPI、BSI 指数 (截至 2023 年 7 月 7 日)4

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

图 5: 2023 年初至今交运及沪深 300 走势 (截至 2023 年 7 月 7 日)8

图 6: 本周交运子板块表现 (2023/7/1 - 2023/7/7)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

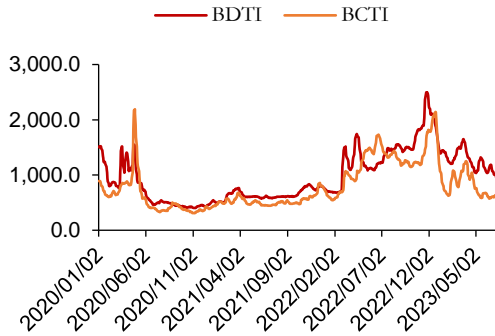
1 行业观点

航空机场：为期 62 天的暑运在 7 月 1 日已经启动，根据飞常准民航看板数据，2023 年暑运首周（7 月 1 日—7 日）国内航线实际执行客运航班量约 9.7 万班次，已超过 2019 年同期水平。从单日执行数据来看，7 月 7 日国内航线单日客运航班量今年以来首超 1.4 万班次。此外，根据携程旗下 FlightAI 市场洞察平台数据，暑运前五日国内机场客运量近 900 万，较 2019 年同期增长近 14%。从机票订单看，6 月国内、出境机票订单含税均价较 2019 年同期分别增长 9%、14%，而从 7 月前五日数据看，国内、出境订单机票含税均价较 2019 年同期分别增长 21%、22%。预计旅游度假、探亲访友、学生出行等需求将在今年暑运期间得到集中释放，民航市场有望呈现量价齐升的趋势。

航运：油运方面，截至 7 月 7 日，BDTI 报 934 点，环比上周下降 7.9%；BCTI 报 605 点，环比上周下降 2.4%。干散货方面，截至 7 月 7 日，BDI 报 1009 点，环比上周下降 7.5%。集运方面，截至 7 月 7 日，CCFI 及 SCFI 分别报 880.2 点及 931.7 点，分别环比上周下降 1.73%和 2.29%。

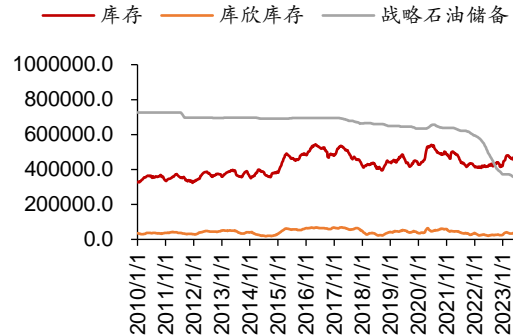
中远海能 2023 年半年度业绩预增公告显示，根据波罗的海交易所数据，2023 年 1-6 月，全球超大型油轮（VLCC）中东-中国航线（TD3C）平均日收益（TCE）为 43,147 美元/天，较去年同期增长约 562%。中国石油需求上涨以及美湾、巴西原油出口对长运距航线的贡献，是 2023 年上半年 VLCC 运价高涨的主要驱动因素，而运价中枢的提升逐步验证了油运市场进入了景气周期的观点。展望下半年，需求侧较为乐观，一方面中国经济持续复苏整体市场需求前景向好，另一方面欧盟对于俄油的制裁措施预计将推动长运距需求持续释放。同时，船舶老龄化、船厂船位紧张以及环保规定等仍然是影响未来几年油运市场供给侧的重要因素。我们强调，油运供需两侧结构性的调优是支撑油运运价中枢上行的基础，且有望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 7 月 7 日）



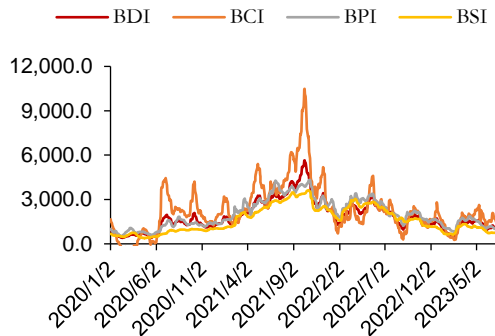
资料来源：iFind，上海证券研究所

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 30 日）



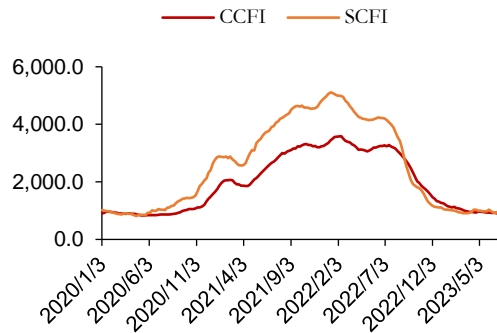
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 3：2020~2023 年 BDI、BCI、BPI、BSI 指数（截至 2023 年 7 月 7 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 7 月 7 日）



资料来源：iFind，上海证券研究所

快递物流：在《中通快递：行稳致远，进而有为》（2023 年 7 月 3 日）的报告中，我们强调了“规模为王”仍是快递行业竞争的核心优势，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，更低成本的快递企业后续预计有更大的发展机会。头部快递企业之间已经开始凸显分化的趋势，我们认为中通长期保持行业龙头的原因主要可以从以下三个方面来看：1) 中通具备单票成本优势；1) 中通资本开支常年位居“通达系”首位，为公司构筑起较强的护城河；3) 重视合作伙伴，通过共享机制激励加盟商共享公司经营成果。

港口、铁路和公路：7 月 1 日至 8 月 31 日，全国铁路预计发送旅客 7.6 亿人次，日均发送 1200 万人次以上，较 2019 年同期有较大幅度增长。今年暑期，学生流、旅游流、探亲流等出行需求旺盛，铁路客流预计保持高位运行。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 顺丰控股 2023 年半年度业绩实现同比大幅上升，顺丰同城实现扭亏为盈

7月7日，顺丰控股发布公告称，公司2023年半年度业绩较上年同期实现大幅上升，预计归母净利润为40.2亿元-42.2亿元，同比增长60%-68%；预计扣非归母净利润为35.4亿元-37.4亿元，同比增长65%-74%。（公司公告）

同日，顺丰同城发布公告称，公司2023年半年度业绩预计实现盈利，主要归因于收入实现良好增长，订单密度增加、业务结构向好，进一步提升网络规模经济效应。（公司公告）

公司通过持续推进多网融合，各业务之间有望进一步降本增效释放协同效应。此外，大件业务2022年实现扭亏为盈而同城业务预计今年上半年实现盈利，叠加顺丰此前剥离丰网，公司利润预计将进一步增厚。

3.2 中远海能 2023 年半年度归母净利润同比增长 1510.1%

7月6日，公司公告称，公司2023年半年度预计实现归母净利润25.6亿元，同比增长1510.1%；扣非归母净利润22.3亿元，同比增长1367.1%。（公司公告）

油运作为公司核心业务之一，得益于上半年VLCC运价高涨，结合公司船型的灵活布局，半年度业绩表现亮眼。展望下半年，我们认为随着油运市场进入传统的旺季，运价有望进一步提升，公司业绩弹性或将持续释放。

3.3 中远海特 2023 年半年度归母净利润同比增长 91.7%

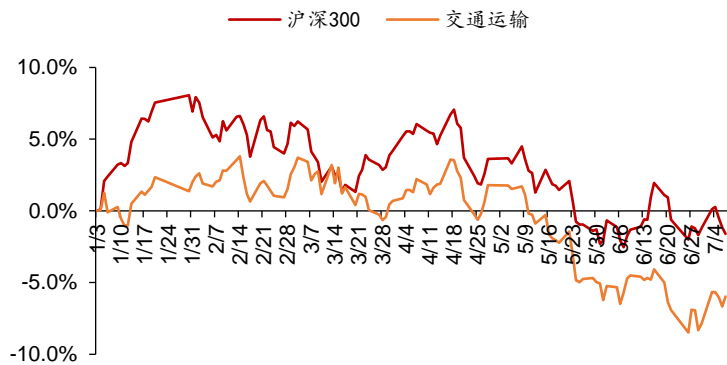
7月5日，公司公告称，公司2023年半年度预计营业收入录得58.7亿元，同比增长0.9%；归母净利润6.4亿元，同比增长91.7%；扣非归母净利润5.1亿元，同比增长74.4%。（公司公告）

中远海特作为从事专业化特种杂货远洋运输的龙头公司，在2023年上半年运价波动下行的情况，通过不断提升纸浆产业链服务能力并加快布局汽车物流产业链，整体经营表现仍呈现稳健发展的趋势。

4 本周行业表现

本周上证指数报收 3196.61 点，跌幅为 0.17%；深证成指报收 10888.55 点，跌幅为 1.25%；创业板指报收 2169.21 点，跌幅为 2.07%；沪深 300 指数报收 3825.70 点，跌幅为 0.44%。申万交运指数报收 2222.89 点，本周涨幅为 2.02%，板块跑赢大盘。

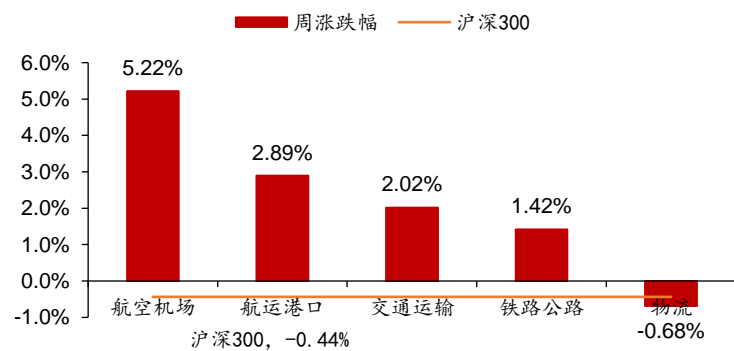
图 5：2023 年初至今交运及沪深 300 走势（截至 2023 年 7 月 7 日）



资料来源：iFind，上海证券研究所

交运子板块中，本周涨幅靠前的子板块为航空机场和航运港口，涨幅分别为 5.22% 和 2.89%。本周前五位领涨个股为吉祥航空（12.38%）、中远海能（11.08%）、春秋航空（9.69%）、中信海直（9.43%）及传化智联（7.71%）；前五位领跌个股为青岛港（-6.17%）、嘉友国际（-5.98%）、建发股份（-4.47%）、厦门象屿（-4.03%）及厦门国贸（-3.62%）。

图 6：本周交运子板块表现（2023/7/1 - 2023/7/7）



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
吉祥航空	航空运输	17.34	12.38%	12.38%	7.17%
中远海能	航运	14.04	11.08%	11.08%	16.51%
春秋航空	航空运输	63.04	9.69%	9.69%	-1.88%
中信海直	航空运输	10.33	9.43%	9.43%	41.90%
传化智联	公路货运	5.73	7.71%	7.71%	7.30%

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
青岛港	港口	6.54	-6.17%	-6.17%	16.58%
嘉友国际	跨境物流	14.77	-5.98%	-5.98%	-34.65%
建发股份	原材料供应链服务	9.64	-4.47%	-11.64%	-29.38%
厦门象屿	原材料供应链服务	7.75	-4.03%	-10.92%	-24.54%
厦门国贸	原材料供应链服务	7.46	-3.62%	-3.62%	4.48%

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。