



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

2023 半年度三大航业绩预计同比大幅减亏，春秋、吉祥预计扭亏为盈

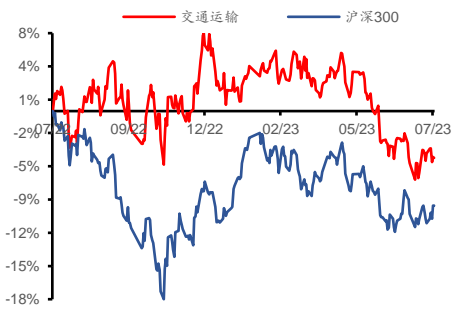
——交通运输行业周报 20230708-20230714

增持（维持）

行业： 交通运输
日期： 2023年07月18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：

《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》

——2023 年 07 月 10 日

《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

■ 主要观点

航空机场：据航旅纵横大数据，7 月以来（7 月 1 日-11 日）国内航线旅客运输量超 1900 万人次；国内航线实际执行客运航班量超 14 万班，恢复至 2019 年同期的 105%左右。此外，国际航班恢复率 46.0%，其中东南亚、东亚恢复情况较好，分别为 42.6%、32.7%。近日，主要航司也发布了 2023 年半年度业绩预告，其中三大航预计上半年业绩实现同比大幅减亏，而两大民营航司吉祥和春秋则预计率先实现扭亏为盈。2023 年以来，随着积压的出行需求得到较好的释放，中国民航业迎来了复苏拐点。从淡季角度来看，航司淡季的经营表现随着经济复苏的节奏逐步恢复，而旺季出行需求的爆发不容小觑，上半年中五一长假及端午小长假的表现，尤其是国内航线需求的增长是航司上半年业绩改善的重要原因之一。从暑运首周的数据来看，民航市场恢复节奏仍保持较强的向上趋势，其中国际航线在暑运期间有望进一步恢复，量价的增长有望在推动航司下半年业绩持续恢复。机场方面，上海机场和白云机场近期也发布了 2023 年半年度业绩预告，上半年均实现了扭亏为盈，预计随着民航市场的修复，枢纽机场也将持续得到改善。

建议关注：中国国航、白云机场、上海机场

航运：根据 ING 数据，航运数据要优于全球贸易数据的表现，尤其是油轮方面。随着对俄罗斯制裁的分批生效，海运吨海里数预计将比同年同期增长 3%以上，超过 1%的贸易增长。西方国家（G7）已经转向从沙特和美国进口原油，从印度进口柴油等成品油，这将推动 2023 年油品运输需求呈现出双位数增长趋势，而运力仅增长 4%。目前，船公司对于新油轮的投资仍较为谨慎，2023 年的油轮订单总量达到了自 1996 年以来的最低水平，且几乎没有 VLCC 订单。未来几年全球油品运距被拉长的格局预计不会发生转变，而新船订单量仍处于较低水平，叠加 EEXI 和 CII 环保新规的制约，供需基本面的改善预计将推动运价中枢上行。

建议关注：中远海能、招商轮船、中谷物流

港口、铁路和公路：暑运数据来看，铁路客流持续高位运行，全国铁路 10 天日均发送旅客 1333.9 万人次，较 2019 年同期增长 15.9%。今年暑期，学生流、旅游流、探亲流等出行需求旺盛，铁路客流预计将继续保持高位运行。

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

快递物流：6 月中国快递发展指数为 366.3，同比提升 26.6%。其中，发展规模指数、服务质量指数、发展能力指数和发展趋势指数分别为 442.1、531.3、225.2 和 67，分别同比提升 14.4%、58.6%、1.6%和 2.3%。6 月，邮政快递行业规模稳步增长，网络布局更加优化，产业协同发展能力进一步增强。

建议关注：顺丰控股、中通快递

■ 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 交运行业 2023 年半年报日历	4
2 行业观点	5
3 建议关注	7
4 行业新闻及公司公告	9
4.1 深高速拟向特定对象募集不超过 65 亿元	9
4.2 7 月 12 日起上调国内汽柴油零售限价	9
5 本周行业表现	10
6 风险提示	11

图

图 1: 2020~2023 年 BDTI 及 BCTI 指数 (截至 2023 年 7 月 14 日)	6
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 7 月 7 日)	6
图 3: 2020~2023 年 BDI、BCI、BPI、BSI 指数 (截至 2023 年 7 月 14 日)	6
图 4: 2020~2023 年 CCFI 及 SCFI 指数 (截至 2023 年 7 月 14 日)	6
图 5: 2023 年初至今交运及沪深 300 走势 (截至 2023 年 7 月 14 日)	10
图 6: 本周交运子板块表现 (2023/7/8 - 2023/7/14)	10

表

表 1: 2023 年 8 月半年报日历	4
表 2: 本周 2023 年半年度业绩预告汇总	4
表 3: 本周前五位领涨个股	11
表 4: 本周前五位领跌个股	11

1 交运行业 2023 年半年报日历

表 1: 2023 年 8 月半年报日历

Mon	Tue	Wed	Thu	Fri	Sat	Sun
	1	2	3 兴通股份	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15 密尔克卫	16	17 德邦股份	18 招商南油	19	20
21 中谷物流	22 吉祥航空	23 圆通速递	24	25 深圳机场 厦门国贸	26 厦门港务 海晨股份 深高速 青岛港 辽港股份 长久物流 嘉友国际	27
28 宁沪高速 华夏航空	29 粤高速 A 北部湾港 招商公路 韵达股份 顺丰控股 申通快递 宏川智慧 大秦铁路 招商轮船	30 厦门象屿 上港集团 中远海控 广深铁路 秦港股份 广州港 唐山港 厦门空港 中远海特	31 中国东航 南方航空 中远海能 日照港 皖通高速 上海机场 白云机场 京沪高铁 招商港口 中国国航 春秋航空 宁波港			

资料来源: iFinD, 上海证券研究所

表 2: 本周 2023 年半年度业绩预告汇总

日期	公司	2023 年半年度业绩预告
7/12	招商南油	预计归母净利润为 8.1-8.7 亿元, 同比增长 86.83%-100.66%; 扣非归母净利润为 8.0-8.6 亿元, 同比增长 93.45%-107.96%。
7/13	白云机场	业绩预计扭亏为盈, 归母净利润为 1.4-1.7 亿元, 扣非归母净利润为 1.2-1.6 亿元。
	厦门空港	预计归母净利润 1.6-1.9 亿元, 同比增长 1661%-2007%; 扣非归母净利润为 1.3-1.6 亿元, 扭亏为盈。
7/14	上海机场	业绩预计扭亏为盈, 归母净利润为 1.2-1.4 亿元, 扣非归母净利润为 0.95-1.2 亿元。
	广深铁路	预计归母净利润为 6.0-7.5 亿元, 扭亏为盈; 扣非归母净利润预计为 5.9-7.4 亿元。
	春秋航空	预计归母净利润 6.5-8.5 亿元, 扭亏为盈; 扣非归母净利润预计为 6.2-8.0 亿元。

吉祥航空	预计实现归母净利润 5500-8000 万元，扣非归母净利润 4700-7000 万元。
南方航空	业绩预计出现亏损，归母净亏损为 25-33 亿元，扣非归母净亏损为 34-45 亿元。
中国国航	业绩预计出现亏损，归母净亏损为 32-39 亿元，扣非归母净亏损为 44-54 亿元。
中国东航	业绩预计出现亏损，归母净亏损为 55-69 亿元，扣非归母净亏损 60-74 亿元。
长久物流	预计归母净利润为 4000-5500 万元，同比增长 6475.7%-8941.6%；扣非归母净利润预计为 3200-4400 万元。
京沪高铁	预计实现归母净利润 42.7-63.0 亿元，扣非归母净利润 42.7-63.0 亿元。
韵达股份	预计实现归母净利润 7.5-9.6 亿元，同比增长 37.3%-75.1%；扣非归母净利润 6.9-9.0 亿元，同比增长 29.5%-68.3%。

资料来源：Wind，上海证券研究所

2 行业观点

航空机场：据航旅纵横大数据，7月以来（7月1日-11日）国内航线旅客运输量超 1900 万人次；国内航线实际执行客运航班量超 14 万班，恢复至 2019 年同期的 105%左右。此外，国际航班恢复率 46.0%，其中东南亚、东亚恢复情况较好，分别为 42.6%、32.7%。近日，主要航司也发布了 2023 年半年度业绩预告，其中三大航预计上半年业绩实现同比大幅减亏，而两大民营航司吉祥和春秋则预计率先实现扭亏为盈。2023 年以来，随着积压的出行需求得到较好的释放，中国民航业迎来了复苏拐点。从淡旺季角度来看，航司淡季的经营表现随着经济复苏的节奏逐步恢复，而旺季出行需求的爆发不容小觑，上半年中五一长假及端午小长假的表现，尤其是国内航线需求的增长是航司上半年业绩改善的重要原因之一。从暑运首周的数据来看，民航市场恢复节奏仍保持较强的向上趋势，其中国际航线在暑运期间有望进一步恢复，量价的增长有望在推动航司下半年业绩持续恢复。机场方面，上海机场和白云机场近期也发布了 2023 年半年度业绩预告，上半年均实现了扭亏为盈，预计随着民航市场的修复，枢纽机场也将持续得到改善。

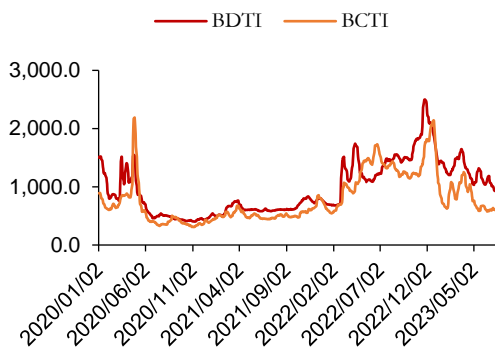
航运：油运方面，截至 7 月 14 日，BDTI 报 959 点，环比上周增长 2.7%；BCTI 报 570 点，环比上周下降 5.8%。干散货方面，截至 7 月 14 日，BDI 报 1090 点，环比上周增长 8.0%。集运方面，

截至7月14日，CCFI及SCFI分别报869.9点及979.1点，分别环比上周变动-1.17%和+5.09%。

根据ING数据，航运数据要优于全球贸易数据的表现，尤其是油轮方面。随着对俄罗斯制裁的分批生效，海运吨海里数预计将比同年同期增长3%以上，超过1%的贸易增长。西方国家

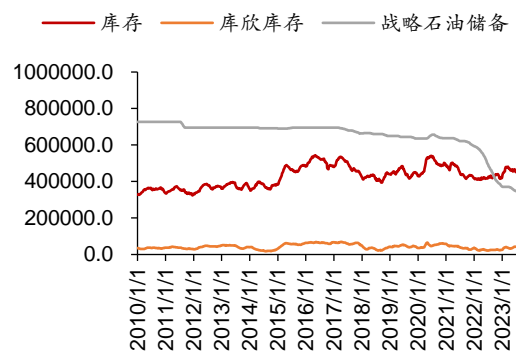
(G7)已经转向从沙特和美国进口原油，从印度进口柴油等成品油，这将推动2023年油品运输需求呈现出双位数增长趋势，而运力仅增长4%。目前，船公司对于新油轮的投资仍较为谨慎，2023年的油轮订单总量达到了自1996年以来的最低水平，且几乎没有VLCC订单。未来几年全球油品运距被拉长的格局预计不会发生改变，而新船订单量仍处于较低水平，叠加EEXI和CII环保新规的制约，供需基本面的改善预计将推动运价中枢上行。

图1：2020~2023年BDTI及BCTI指数（截至2023年7月14日）



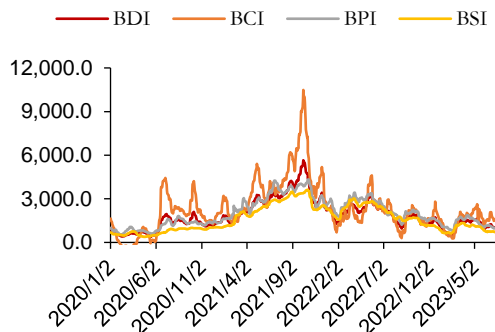
资料来源：iFind，上海证券研究所

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7月7日）



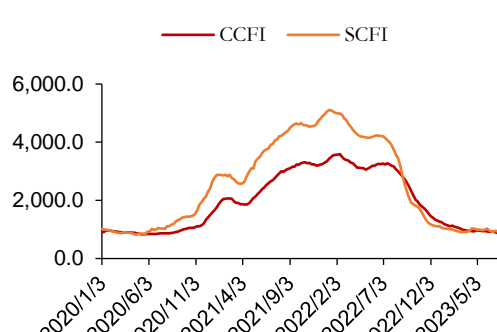
资料来源：iFind，上海证券研究所

图3：2020~2023年BDI、BCI、BPI、BSI指数（截至2023年7月14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14日）



资料来源：iFind，上海证券研究所

港口、铁路和公路：暑运数据来看，铁路客流持续高位运行，全国铁路 10 天日均发送旅客 1333.9 万人次，较 2019 年同期增长 15.9%。今年暑期，学生流、旅游流、探亲流等出行需求预计将支撑铁路客流继续保持高位运行。针对港口、铁路和公路板块，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。

快递物流：6 月中国快递发展指数为 366.3，同比提升 26.6%。其中，发展规模指数、服务质量指数、发展能力指数和发展趋势指数分别为 442.1、531.3、225.2 和 67，分别同比提升 14.4%、58.6%、1.6%和 2.3%。6 月，邮政快递行业规模稳步增长，网络布局更加优化，产业协同发展能力进一步增强。我们认为，“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，而头部快递企业之间已经开始凸显分化的趋势。

3 建议关注

- **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。

4 行业新闻及公司公告

4.1 深高速拟向特定对象募集不超过 65 亿元

7月14日，深高速发布公告称，公司拟向特定对象发行A股股票，发行对象包括公司控股股东深圳国际全资子公司新通产在内的符合中国证监会规定条件的不超过35名（含35名）特定对象；拟募集资金不超过65亿元用于深圳外环高速公路深圳段项目和偿还有息负债。（公司公告）

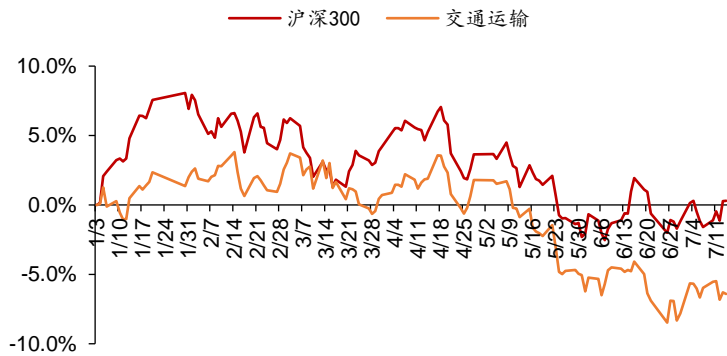
4.2 7月12日起上调国内汽柴油零售限价

自7月12日24时起，国内汽柴油零售限价分别上调155元/吨和150元/吨。折合升价，92号汽油零售限价上调0.12元/升，95号汽油和0号柴油零售限价将上调0.13元/升。以油箱容量为50升的普通私家车计算，本次调价后，车主加满一箱油将多花6元左右。对于满载50吨的大型物流运输车辆而言，平均每行驶一百公里，燃油费用就将增加5.2元左右。本轮是2023年以来成品油零售限价的十四次调价，也是年内油价的第六次上调。本次调价后，2023年成品油调价将呈现“六涨六跌两搁浅”的态势。全部涨跌相抵后，年内汽柴油零售限价累计均上涨100元/吨。（21世纪经济报道）

5 本周行业表现

本周上证指数报收 3237.70 点，涨幅为 1.29%；深证成指报收 11080.32 点，涨幅为 1.76%；创业板指报收 2224.10 点，涨幅为 2.53%；沪深 300 指数报收 3899.10 点，涨幅为 1.92%。SW 交运指数报收 2212.61 点，本周跌幅为 0.46%，板块跑输大盘。

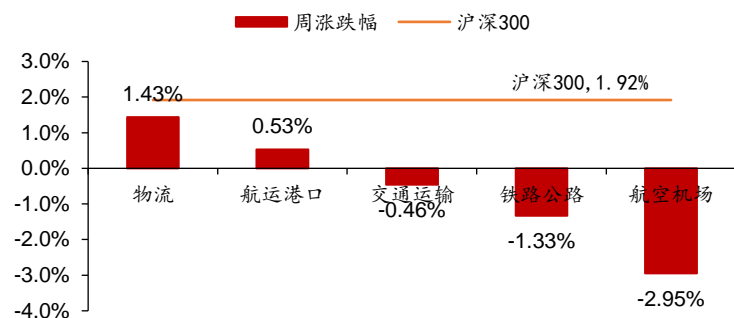
图 5：2023 年初至今交运及沪深 300 走势（截至 2023 年 7 月 14 日）



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物流和航运港口，涨幅分别为 1.43% 和 0.53%。本周前五位领涨个股为嘉友国际 (10.56%)、重庆路桥 (7.38%)、招商南油 (6.62%)、招商轮船 (5.71%) 及顺丰控股 (5.12%)；前五位领跌个股为广深铁路 (-11.14%)、长久物流 (-8.97%)、中信海直 (-8.13%)、白云机场 (-7.61%) 及中国东航 (-6.36%)。

图 6：本周交运子板块表现 (2023/7/8 - 2023/7/14)



资料来源：iFind，上海证券研究所

表 3：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
嘉友国际	跨境物流	16.33	10.56%	3.95%	-27.74%
重庆路桥	高速公路	4.95	7.38%	6.68%	-0.20%
招商南油	航运	3.22	6.62%	12.59%	-18.27%
招商轮船	航运	6.48	5.71%	11.92%	15.92%
顺丰控股	快递	47.4	5.12%	5.12%	-17.94%

资料来源：iFind，上海证券研究所

表 4：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
广深铁路	铁路运输	3.43	-11.14%	-13.38%	51.10%
长久物流	公路货运	10.65	-8.97%	-6.74%	21.16%
中信海直	航空运输	9.43	-8.13%	-0.11%	29.53%
白云机场	机场	13.85	-7.61%	-3.42%	-7.73%
中国东航	航空运输	4.71	-6.36%	-1.05%	-14.83%

资料来源：iFind，上海证券研究所

6 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。