

# 建议重点关注低预期的航空出行

## 交运物流行业周报

### ► 快递：

疫情放开后场景的恢复，推动上半年实物商品网络零售额及快递业务量的较快增长。但我们认为供需关系是短期电商快递价格波动的底层逻辑，上半年消费力度复苏力度不够导致电商快递价格承压。在缺乏板块 $\beta$ 的背景下，建议关注有 $\alpha$ 的公司，受益公司包括顺丰控股、申通快递、德邦股份。

### ► 航空机场：

从中期角度，航空板块交易的是需求如期兑现后供需差所带来的板块强 $\beta$ 预期，枢纽机场交易的是国际及中国港澳台航线旅客量的如期恢复、以及客流量兑现的预期。从短期看，上半年消费复苏力度不足压制预期背景下，6月行业整体在供给大于需求阶段，但供需关系在持续边际改善。航司通过降低飞机日利用率来保客座率，总体窄体机恢复情况优于宽体机。

### ► 化工品物流：

截止2023年7月21日，中国化工产品价格指数收4431点，相较年初下降8%。布伦特原油价格为81.07美元/桶，相较年初下降1%。产品价格跌幅大于主要生产资料，使得中国炼化企业的盈利能力持续承压。从化工品物流不同环节的业务属性看，我们认为仓储环节最有韧性，运输和货代环节的景气度还在筑底阶段。

### ► 航运港口：

**油轮：**正处景气周期中，原油轮&成品油轮运价中枢已明显抬升。我们认为供给端收紧确定至少2026年以前的景气周期。  
**散货：**货运量有所恢复，但市场仍在承受拥堵释放和新船下水的供给端压力，散货船的复苏依赖于中国经济的走势。  
**集运：**运价已回落至2019年左右水平，班轮公司已将运价稳定在底部，未来看新下水订单、拆船节奏以及欧美需求恢复。

### ► 造船：

后续关键看量和价的边际变化。目前新造船价格相对稳定；量上，中国船舶工业协会显示2023年上半年中国船厂手持订单同比增长20.5%，生产保障系数约3.2年，后续关键看集装箱船订单能否继续超预期下单以及油轮订单是否能接力提供增量。

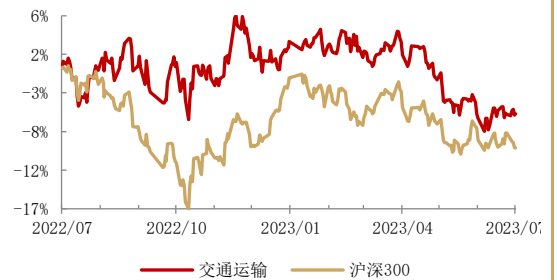
### 投资建议

相关受益公司包括：

#### 评级及分析师信息

行业评级：推荐

#### 行业走势图



分析师：游道柱

邮箱：youdz@hx168.com.cn

SAC NO: S1120522060002

- ① 快递及物流（顺丰控股、申通快递、德邦股份）
- ② 航空机场（上海机场、白云机场、吉祥航空、春秋航空、南方航空）
- ③ 化工品物流（宏川智慧、兴通股份、盛航股份）
- ④ 航运（中远海能、招商轮船）
- ⑤ 造船（中国船舶）

### 风险提示

- ① 宏观经济不及预期；② 中美直飞航班恢复不及预期；③ 主流品牌方对机场免税店供货不及预期；④ 汇率不及预期。

## 正文目录

1. 行情回顾.....	5
2. 本周重要点评.....	6
2.1. 本周油运市场总结.....	6
2.2. 6月快递经营数据点评.....	7
2.3. 6月航空机场数据点评.....	8
3. 行业公司动态.....	9
3.1. 行业重要资讯.....	9
3.2. 重点公司公告.....	10
4. 重要数据跟踪.....	11
4.1. 宏观经济数据跟踪.....	11
4.2. 快递行业数据跟踪.....	12
4.3. 航空机场数据跟踪.....	14
4.4. 化工品物流数据跟踪.....	16
4.5. 航运港口数据跟踪.....	17
4.6. 造船数据跟踪.....	19
5. 风险提示.....	20

## 图表目录

图 1 年初以来交运行业及大盘涨跌幅 (%).....	5
图 2 本周 (7月17日-21日) 交运行业涨跌幅 (%).....	5
图 3 年初以来交运个股涨跌幅 (%).....	6
图 4 本周 (7月17日-21日) 交运个股涨跌幅 (%).....	6
图 5 原油期货结算价 (美元/桶).....	10
图 6 OPEC 一揽子原油价格 (美元/桶).....	10
图 7 19Q1-23Q2 单季 GDP 变化趋势 (亿元).....	11
图 8 19Q1-23Q2 单季人均可支配收入变化趋势 (元).....	11
图 9 当月制造业 PMI 变化趋势 (%).....	12
图 10 当月社零同比增速 (%).....	12
图 11 2013-2022 年快递行业单量变化趋势 (亿单).....	12
图 12 主要快递公司年度单量变化趋势 (亿单).....	12
图 13 主要快递公司年度单量同比增速变化趋势 (%).....	13
图 14 主要快递公司年度单量市占率趋势 (%).....	13
图 15 主要快递公司月度单量变化趋势 (亿单).....	13
图 16 主要快递公司月度单量市占率趋势 (%).....	13
图 17 加盟快递月度单票收入变化趋势 (元/单).....	14
图 18 加盟快递月度单票收入同比增幅 (%).....	14
图 19 2010-2022 年客运周转量变化趋势 (亿人公里).....	15
图 20 2010-2022 年客运量变化趋势 (万人).....	15
图 21 2010-2022 年平均航距变化趋势 (公里).....	15
图 22 6家干线航司飞机架次变化趋势 (万人).....	15
图 23 2023 年以来航司当月 ASK 恢复率 (%).....	16
图 24 2023 年以来航司当月客座率 (%).....	16
图 25 2023 年以来浦东机场旅客恢复情况 (%).....	16
图 26 2023 年以来白云机场当月旅客恢复情况 (%).....	16
图 27 中国化工产品价格指数走势.....	17
图 28 布伦特原油价格走势 (美元/桶).....	17
图 29 BDI 运价指数.....	17
图 30 散货船市场分船型市场运价指数.....	17
图 31 SCFI 综合指数.....	18
图 32 上海出口集装箱主要航线运价.....	18

---

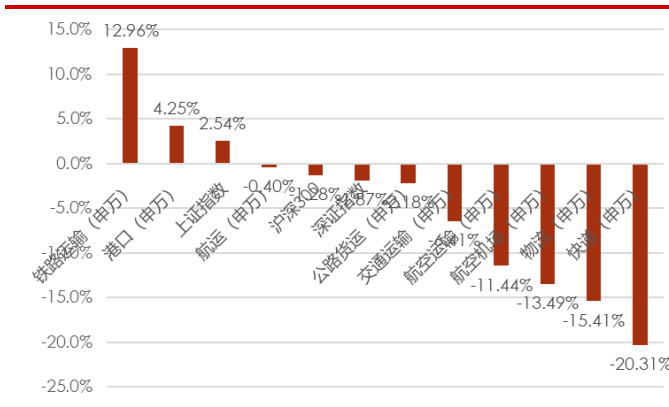
图 33 BDTI 运价指数.....	18
图 34 各细分市场平均运价 (美元/天) .....	18
图 35 中国原油港口库存 vs TD3C 运价 .....	19
图 36 中国炼厂产能利用率 (%) .....	19
图 37 中国炼厂检修产能 (万吨/年) .....	19
图 38 中国汽柴油商业库存 (万吨) .....	19

## 1. 行情回顾

年初以来，交通运输（申万）（-6.41%）跑输上证指数（+2.54%）、沪深300（-1.28%）、深证指数（-1.87%）。在交通运输的子行业中，铁路运输（申万）（+12.96%）、港口（申万）（+4.25%）均跑赢上证指数、沪深300等。

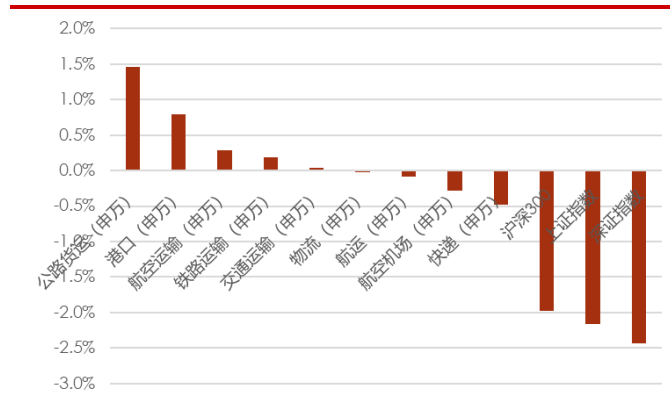
本周（7月17日-21日），交通运输（申万）跑赢上证指数、沪深300等。在交通运输的子行业中，公路货运（申万）（+1.46%）、港口（申万）（+0.79%）领涨。

图1 年初以来交运行业及大盘涨跌幅（%）



资料来源: wind, 华西证券研究所

图2 本周（7月17日-21日）交运行业涨跌幅（%）

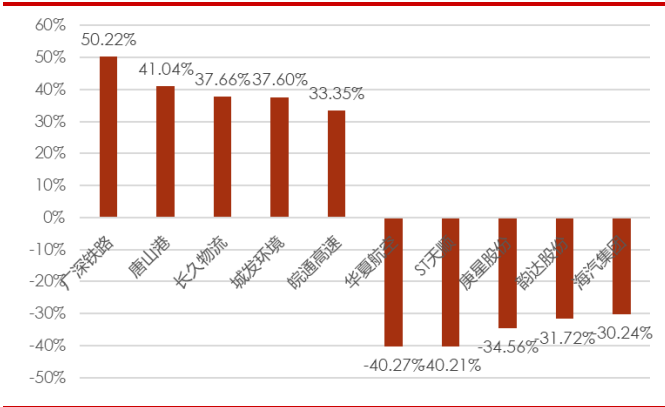


资料来源: wind, 华西证券研究所

年初以来，交运行业涨幅前5个股为：广深铁路、唐山港、长久物流、城发环境、皖通高速，跌幅前5个股为：华夏航空、ST天顺、庚星股份、韵达股份、海汽集团。

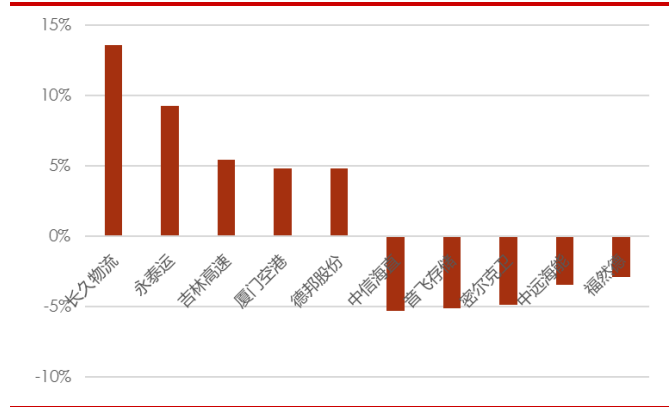
本周（7月17日-21日），交运行业涨幅前5个股为：长久物流、永泰运、吉林高速、厦门空港、德邦股份，跌幅前5个股为：中信海直、音飞存储、密尔克卫、中远海能、福然德。

图3 年初以来交运个股涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

图4 本周 (7月17日-21日) 交运个股涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

## 2. 本周重要点评

### 2.1. 本周油运市场总结

**【事件】** 本周 TD3C 运价均值环比上周提升 11%，但周内运价呈现小幅下滑趋势，周五运价较周初低 7%，录得 3.1 万美元/天。西非-远东航线 TD15 本周均值环比提升 14%，周五录得 3.3 万美元/天；美湾航线 TD22 环比提升 9%，本周运价维持在 3.1 万美元/天附近震荡。（资料来源：波交所）

#### 我们的观点：

① **太平洋市场：** 本周 TD3C 运价均值环比上周提升 11%，但周内运价呈现小幅下滑趋势，周五运价较周初低 7%，录得 3.1 万美元/天。本周运价节奏主要系月内波动节奏，上半周 8 月初船期接近尾声。后续进入月中船期，预计运价以小幅回调为主。

**大西洋市场：** 西非市场本周租船活动变得活跃，但受到中东湾运价下滑情绪的拖累，下半周运价略有小幅下滑，周五录得 3.3 万美元/天；美湾市场，与上周相似，南美拿船活跃，但北美市场运力较为充足，本周运价维持在 3.1 万美元/天附近震荡。美国高频数据方面，美国炼厂产能利用率继续提升，需求走强；因而美湾-中东原油价差略有走阔，本周回到 5 美元/桶以上，套利窗口仍在。

**下周运价预计以小幅回调为主，主要因：** 进入月中船期货盘，租家拿船节奏放缓。但大西洋运价略有走强趋势，或可能对太平洋运价给予支撑。

② **中国终端需求高频数据看，** 1) 本周中国原油港口库存有加速去库的趋势（上周库存减少 6.4 万吨，本周下滑 16.6 万吨）；2) 炼厂产能利用率方面，独立炼厂产

能利用率略有小幅下滑，国营炼厂产能利用率继续攀升至 80.4%；3) 本周汽油和柴油商业库存小幅累库。整体看，本周延续之前中国终端需求走强的观点。

### ③ 更长期看：

需求端：(1) 原油产量方面，i) 上周提到的利比亚停产产能已恢复，但因利比亚位于地中海，主要出口目的地为欧洲，影响苏伊士和阿芙拉市场。尼日利亚出口中断产能仍未恢复。若恢复，或是短期西非出货利好。ii) 美国 spr 释放结束，国内需求走强，或间接影响 WTI-OPEC 价差。(2) 原油需求方面，中国 6 月原油进口再创新高，主要系美湾 3-4 月高发出货量陆续到港，短期内供应充足或对采购需求有所压制。但中国终端需求改善，随着到港高峰结束，港口库存已开始去库，采购需求有望重新走强。(3) 贸易转移角度，重申中东&俄罗斯减产，有利于增加美洲/西非-远东市场的长运距贸易。

供给端：(1) 航速：当前航速仍在 11.7 节左右，略有提速迹象，后续有一定提速空间；(2) 当前太平洋市场运力部署仍处于高位，最近一周有所下滑，运力转移有空间。供给端未来压力有增有减，建议关注需求端变化。

综上所述，需求端，关键在于中国需求能否持续走强，若继续改善，中东贸易向大西洋转移，对运价向上有较强支撑。预计 7 月运价整体仍在 3-4w 区间震荡，8 月运价可能会有更好的表现。

## 2.2.6 月快递经营数据点评

**【事件】**根据上市公司公告，2023 年 6 月各家公司完成业务量分别为：圆通速递（17.92 亿单，+14%）、韵达股份（15.81 亿单，-2%）、中通快递（15.23 亿单，+28.2%）、顺丰控股（10.17 亿单，-0.3%）。

### 我们的观点：

**①量：场景恢复推动快递业务量增长。**2023 年 1-6 月累计实物商品网络零售额为 60623 亿元，同比增长 10.3%，电商渗透率从去年同期 25.90% 提升至 26.64%，电商渗透率的提升使得实物商品网络零售额快于同期社零增幅（1-6 月社零同比增长 8.2%）。2023 年 1-6 月累计快递业务量为 599.93 亿单，同比增长 17.1%。**我们认为快递业务量快于电商增速，主要是两个原因：**首先，去年上半年部分城市疫情封控造成快递场景消失，但电商平台对 GMV 的统计是基于消费者下单，快递企业确认业务量是基于包裹成功签收；其次，上半年快递价格一定幅度下降，带动货值较低包裹的增速快于整体平均水平。

**②价：消费力度复苏力度不够导致上半年电商快递价格承压。**2023 年 6 月各家快递公司单票收入分别为：圆通速递（2.37 元/单，-9.3%）、韵达股份（2.32 元/单，-9.7%）、中通快递（2.21 元/单，-12%）、顺丰控股（16.42 元/单，+3.9%）。我们认为供需关系是短期电商快递价格波动的底层逻辑，一方面上半年累计人均消费支出与累计人均消费收入之比为 64.76%，上半年消费倾向还在较低水平，整体消费力不足制约了快递业务量的增长幅度；另一方面，快递公司在 2022 年、2023 年上半年依旧



在进行资本开支扩产能，我们如果以 2022 年 10 月单量的 120% 估算上半年的行业有效产能（月处理能力在 120 亿单左右），则上半年的月度单量均低于行业产能。

**③格局：中通快递正处在坐四进三的关键期。**2023 年 1-6 月中通快递业务量 77.21 亿单，同比增长 35.9%，明显快于行业（同期为 17.1%），市场份额持续提升。由于自身网络的原因，韵达股份 2023 年 1-6 月业务量 84.02 亿单，同比下降 1.6%，市场份额持续承压。从单月来看，5 月、6 月中通快递单量分别为同期韵达股份的 97.66%、96.33%。从 2022 年看，GR6 业务量市占率已达到 86.25%，如果考虑中国邮政和京东物流的市场份额，则意味着未来快递企业之间竞争已经失去“中小企业的缓冲带”，大企业之间份额此消彼长，短期经营失误极有可能造成公司永久性的掉队。

### 2.3.6 月航空机场数据点评

**【事件】**根据国家民航管理局，2023 年 6 月全行业客运周转量 879.10 亿人公里、同比增长 155.6%，客运量 5311.64 万人，同比增长 141.40%；根据各家上市公司公告，2023 年 6 月各家公司客运周转量分别为：中国国航（18739.6 百万人公里，+282.8%）、南方航空（20600.95 百万人公里，+111.60%）、东方航空（15594.97 百万人公里，+241.9%）。

#### 我们的观点：

**①行业目前整体依旧在供给大于需求阶段，但供需关系在持续边际改善。**需求方面：2023 年 6 月行业总体客运周转量 879.10 亿人公里、相较 2019 年同期下降 7.5%（上个月相较 2019 年同期下降 13%），其中客运量 5311.6 万人、相较 2019 年同期下降 0.56%，总体平均航距 1655.06 公里、相较 2019 年同期下降 7%；供给方面，以 6 大干线上市航司为例，截止 2023 年底客机架次为 3022 架（考虑统一口径，剔除今年 3 月底中国国航并表的山东航空），相较 2019 年底增幅仅 7.2%。

**②航司通过降低飞机日利用率来保客座率，总体窄体机恢复情况优于宽体机。**以宽体机与窄体机兼营的南方航空为例，截止 2023 年 6 月底客机架次 897 架，相较 2019 年底增长 5.8%，6 月南方航空 ASK 仅恢复至 2019 年同期的 94.4%，而 6 月的客座率为 79.44%（2019 年同期为 82.87%）。再以纯窄体机的春秋航空为例，截止 2023 年 6 月底客机架次 120 架，相较 2019 年底增长 29%，6 月春秋航空 ASK 恢复至 2019 年同期的 109.4%，而 6 月的客座率为 90.14%（2019 年同期为 91.65%）。

**③白云机场国际及地区航线旅客恢复速度略快于行业。**2023 年 6 月行业国际及地区航线旅客量恢复至 2019 年同期的 44%，其中白云机场为 46.9%、上海浦东机场为 43.2%。我们认为，国际及中国港澳台旅游相对国内旅游是消费升级，国际及中国港澳台旅客恢复进展，一方面取决于航班供给（与两国航权谈判、以及航司对未来需求预期这两个因素相关），另一方面取决于国内消费力的恢复情况。



### 3. 行业公司动态

#### 3.1. 行业重要资讯

##### 【油运】利比亚油田复产

7.13-14 利比亚因国内抗议，其 El Feel 油田和第二大油田 Sharara 生产接连中断，涉及产能 32 万桶/日。最新报道显示，7 月 17 日利比亚这两个油田已于周六早间恢复生产。（资料来源：文华财经）

##### 【油运】尼日利亚港口原油出口中断仍需 5-10 天

7.12 因技术故障，尼日利亚 Forcados 港口原油出口中断，涉及出口量 23 万桶/日。7.21 报道显示，尼日利亚 Forcados 石油输出终端需要 5-10 天时间才能修复。（资料来源：财联社）

##### 【油运】美国 2600 万桶 SPR 释放完毕，本周原油商业库存下降

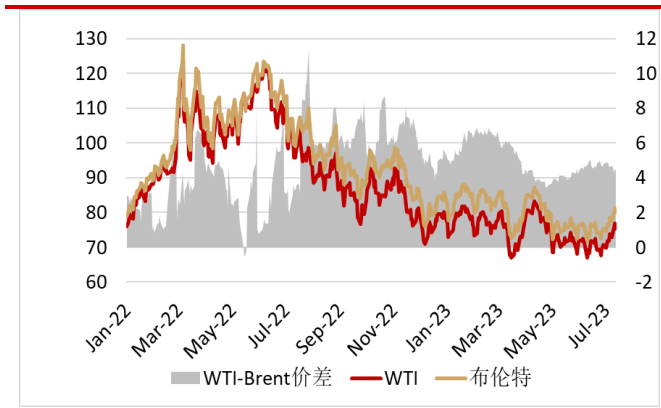
美国 EIA 数据显示，美国于 4-6 月交付的 2600 万桶 SPR 原油释放已结束，最新一周的 SPR 原油库存持平。此外，上周美国原油商业库存减少了 70.8 万桶，降至 4.574 亿桶；美国炼厂产能利用率进一步提升至 94.3%，反映美国本身需求走强。（资料来源：EIA）

##### 【油运】本周原油价格

7 月 21 日布伦特原油主连期货结算价为 81.07 美元/桶，WTI 结算价为 77.07 美元/桶（参见图 12-13），两者价差为 4 美元/桶；7 月 20 日 OPEC 一揽子原油参考价格报 81.28 美元/桶。（资料来源：Wind, OPEC）

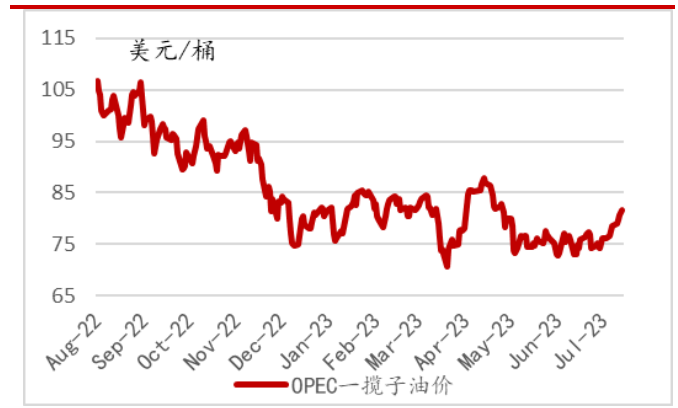
短评：本周油价继续表现强劲，主要受到供应收紧、美国原油库存下滑以及中国经济刺激措施的提振。

图5 原油期货结算价（美元/桶）



资料来源：文华财经，华西证券研究所

图6 OPEC一揽子原油价格（美元/桶）



资料来源：OPEC，华西证券研究所

### 【油运】本周燃料油价格

7月17日-21日新加坡重硫燃料油（380cst）价格为498.75美元/吨，环比上周增长7.25美元/吨，较年初增长121.25美元/吨；新加坡超低硫燃料油价格为569美元/吨，环比上周下滑8.5美元/吨，低于年初水平，低硫燃料油和高硫油价差进一步收窄至70.25美元/吨，安装脱硫塔的船舶与未安装脱硫塔船舶的TCE价差亦收窄至约3500美元/天。（资料来源：克拉克森研究）

短评：高硫燃料油价格主要跟随原油价格上涨，低硫燃料油价格下滑主要系市场对基本面情绪低迷，6月新加坡低硫燃料油销售量下滑至近4个月的低位，部分受到了其他环保燃料销售增加的挤压，比如生物混合低硫燃料油和LNG燃料等。

## 3.2. 重点公司公告

### 【永泰运】2023年度向特定对象发行股票预案

公司7月21日披露《2023年度向特定对象发行股票预案》：①公司本次拟发行股票数量为不超过15928639股，占本次发行前公司总股本的15.34%；②本次向特定对象发行股票的发行价格为31.39元/股，不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的80%；③本次发行的发行对象为公司控股股东、实际控制人之一陈永夫先生，发行对象数量为1名；④本次向特定对象发行股票募集资金有利于改善公司营运现金流，提升核心竞争力。

短评：①根据公司财报，截止2023Q1公司货币资金7.05亿元、交易性金融资产0.90亿元，涨上资金较为充裕；②本次募集资金5亿元左右用于改善改善营运现金流，而公司最新市值为43亿元（根据7月21日收盘价计算）。

### 【北部湾港】2023年半年度业绩快报

根据公司公告，2023年上半年公司营业收入31.76亿元、同比增长5.27%，归母净利润6.07亿元，同比增长9.61%。

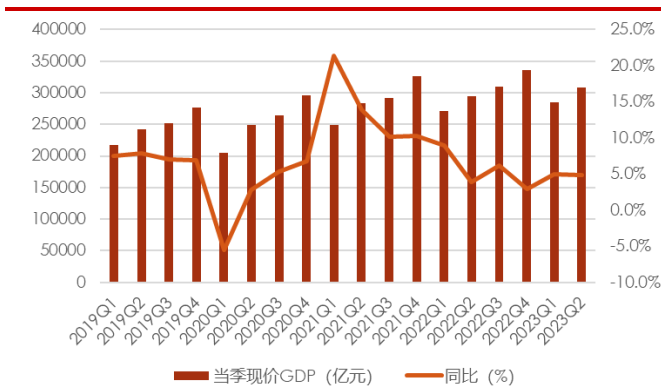
## 4. 重要数据跟踪

### 4.1. 宏观经济数据跟踪

从季度数据看：2023Q2 现价 GDP 为 308037.6 亿元，同比增长 4.8%，相较 2021Q2 两年复合增速为 4.4%（2023Q1 相较 2021Q1 两年复合增速为 6.9%），2023Q2 经济增速环比回落。2023Q2 人均可支配收入为 8802 元，同比增长 8.4%，相较 2021Q2 两年复合增速为 5.5%（2023Q1 相较 2021Q1 两年复合增速为 5.7%），增速环比回落幅度明显小于现价 GDP。

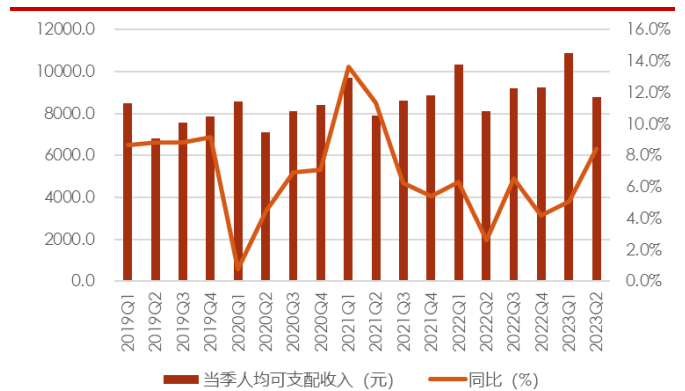
从月度数据看：6 月制造业 PMI 为 49，整体环比企稳回升。其中“制造业 PMI：大型企业”在 5 月份提前环比企稳回升，“制造业 PMI：中型企业”在 6 月份环比企稳回升，但“制造业 PMI：小型企业”在 6 月份继续环比回落至 46.4。

图 7 19Q1-23Q2 单季 GDP 变化趋势（亿元）



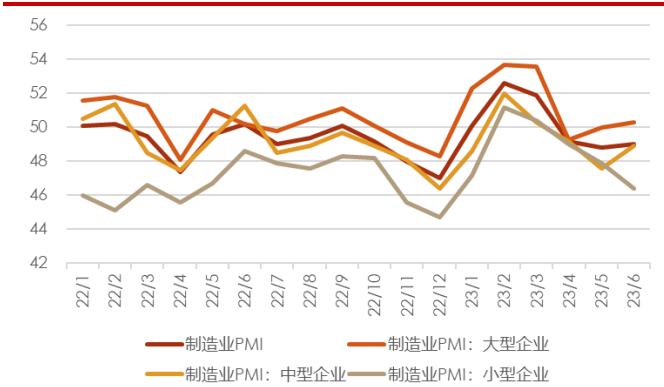
资料来源：wind，华西证券研究所

图 8 19Q1-23Q2 单季人均可支配收入变化趋势（元）



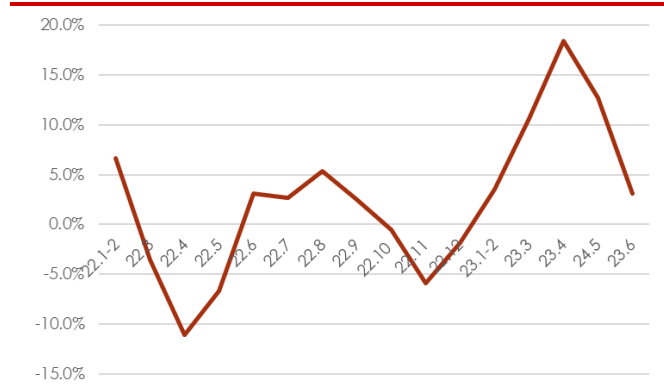
资料来源：wind，华西证券研究所

图9 当月制造业 PMI 变化趋势 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

图10 当月社零同比增速 (%)



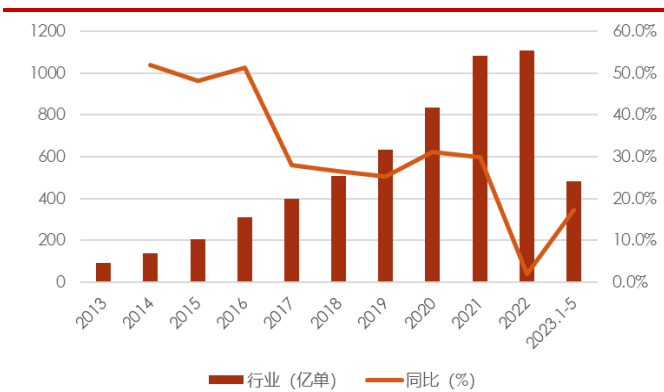
资料来源: wind, 华西证券研究所

## 4.2. 快递行业数据跟踪

**以年度为单位:** 2022 年快递行业完成业务量 1105.8 亿单, 同比增长 2.1% (注: 2022 年疫情封控管理, 造成当年单量增速下降较快)。分公司单量增速来看, 中通快递 (+16.9%) > 中通快递 (+9.4%) > 圆通速递 (+5.7%) > 行业 (+2.1%) > 韵达股份 (-4.3%) > (极兔&百世-25%), 2022 年单量 CR3 (中通快递、韵达股份、圆通速递) 上升至 53.8%。

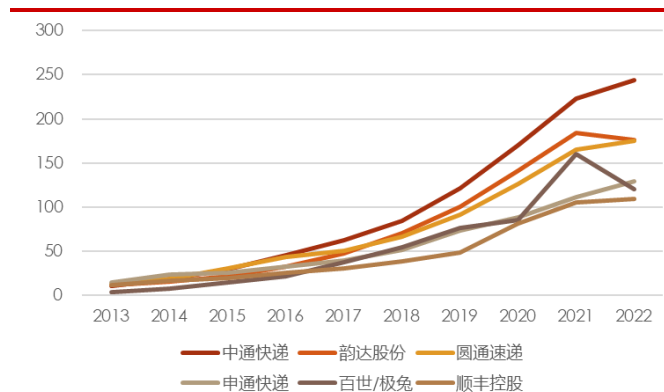
**以月度为单位:** 2023 年 6 月快递行业完成业务量 119.06 亿单。以 2019 年同期为基数计算 2019-2023 年期间的复合增速, 分别为: 顺丰控股 (+28.4%) > 中通快递 (+25.2%) > 圆通速递 (+24%) > 行业 (+21.5%) > 韵达股份 (+15.4%)。

图11 2013-2022 年快递行业单量变化趋势 (亿单)



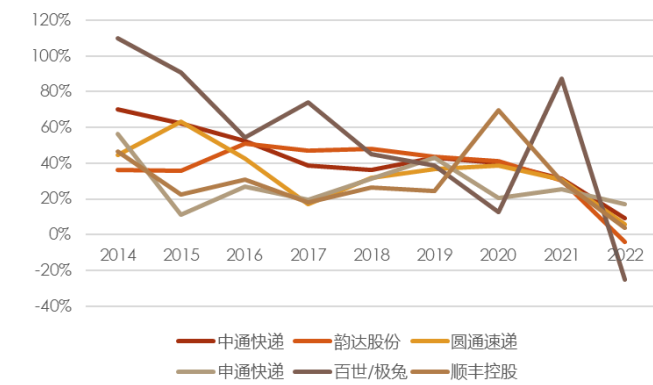
资料来源: wind, 华西证券研究所

图12 主要快递公司年度单量变化趋势 (亿单)



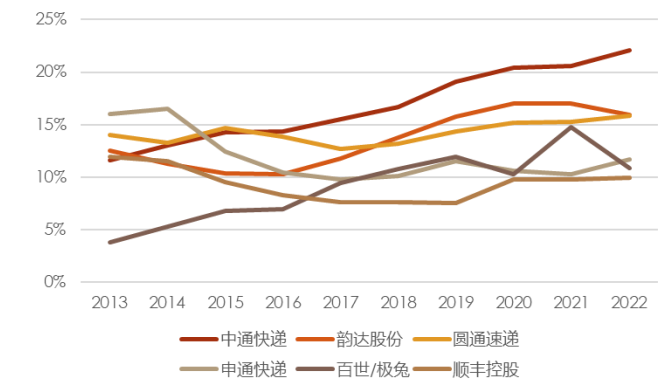
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 13 主要快递公司年度单量同比增速变化趋势 (%)



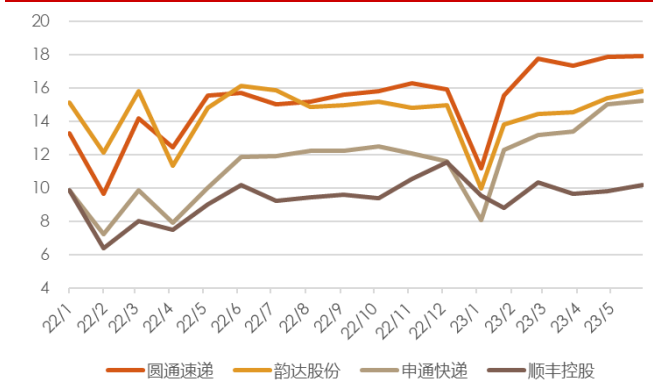
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 14 主要快递公司年度单量市占率趋势 (%)



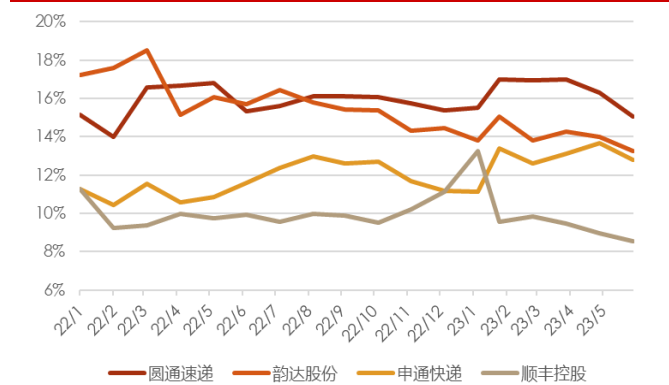
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 15 主要快递公司月度单量变化趋势 (亿单)



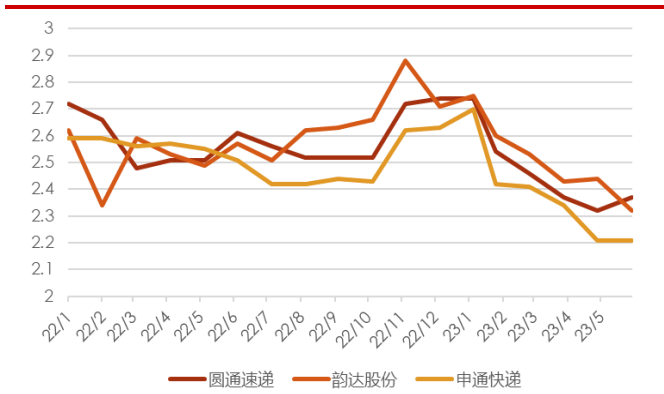
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 16 主要快递公司月度单量市占率趋势 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

图 17 加盟快递月度单票收入变化趋势 (元/单)



资料来源: wind, 华西证券研究所

图 18 加盟快递月度单票收入同比增幅 (%)



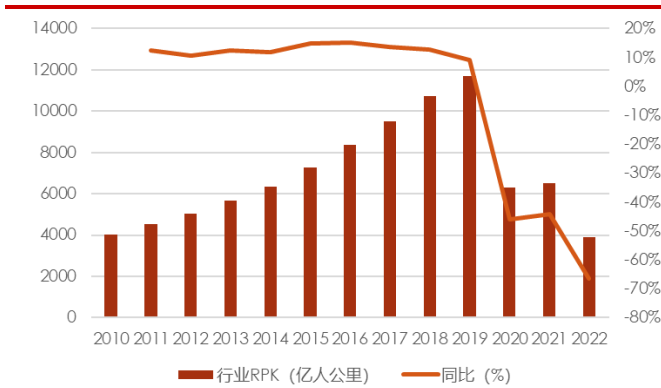
资料来源: wind, 华西证券研究所

### 4.3. 航空机场数据跟踪

**以年度为单位:** 由于疫情封控对出行场景的影响, 2022 年行业客运周转量为 3913.75 亿人公里, 相较 2019 年下降 66%。其中客运量 25171.04 万人、相较 2019 年下降 61.9%, 行业平均航距 1554.86 公里、相较 2019 年下降 12.3%。过去三年航空低景气度, 同样也影响行业客机的增速。截止 2023 年 6 月底, 6 大干线上市航司客机架次为 3022 架 (考虑统一口径, 剔除今年 3 月底中国国航并表的山东航空), 相较 2019 年底增幅仅 7.2%。

**以月度为单位:** 以 2023 年 6 月为例, 南方航空、东方航空、海航控股 ASK 恢复至 2019 年 6 月份的 94%、93%、72%, 春秋航空、吉祥航空 ASK 恢复至 2019 年 6 月份的 109%、127%。

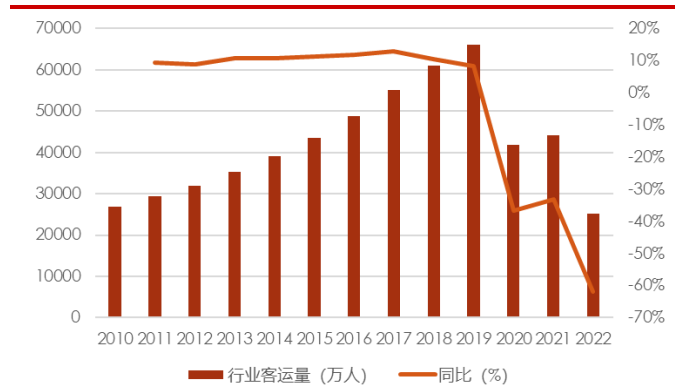
图 19 2010-2022 年客运周转量变化趋势(亿人公里)



资料来源: wind, 华西证券研究所

注: 2020 年及以后同比增速, 均以 2019 年为基数

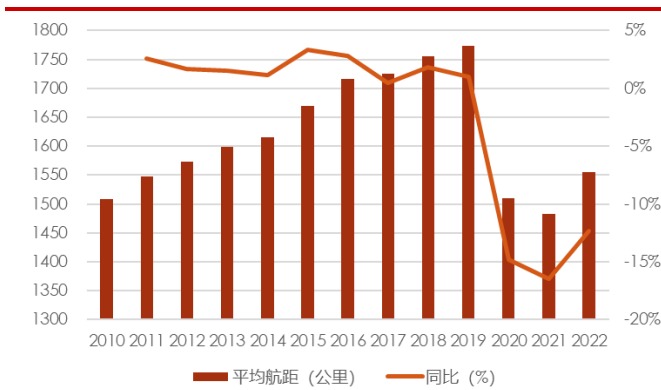
图 20 2010-2022 年客运量变化趋势(万人)



资料来源: wind, 华西证券研究所

注: 2020 年及以后同比增速, 均以 2019 年为基数

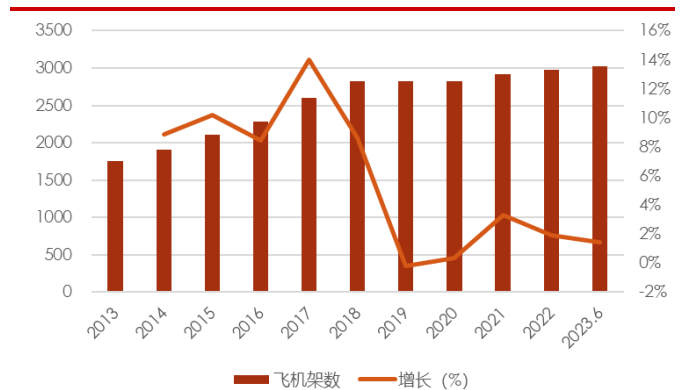
图 21 2010-2022 年平均航距变化趋势(公里)



资料来源: wind, 华西证券研究所

注: 2020 年及以后同比增速, 均以 2019 年为基数

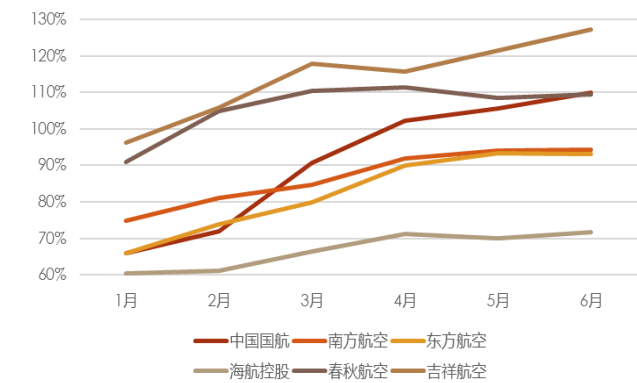
图 22 6 家干线航司飞机架次变化趋势(万人)



资料来源: wind, 华西证券研究所

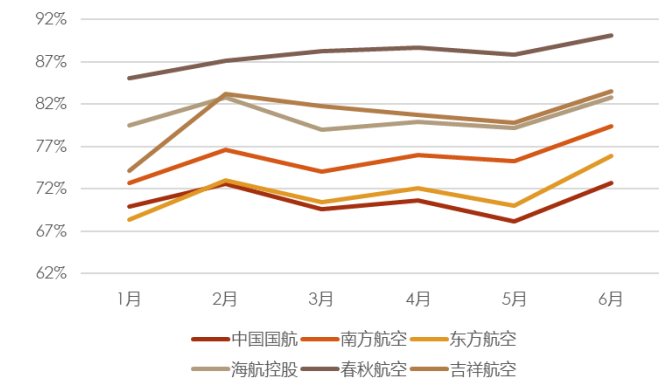


图 23 2023 年以来航司当月 ASK 恢复率 (%)



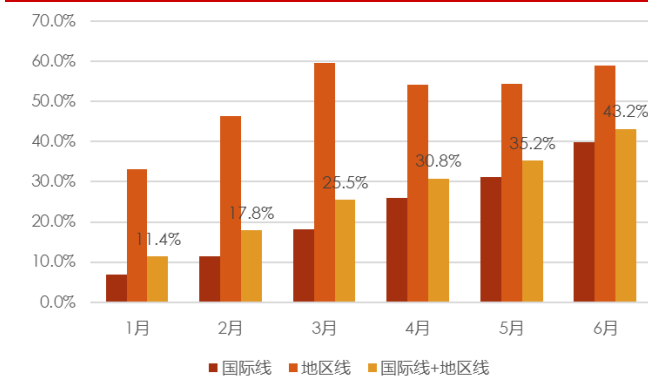
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 24 2023 年以来航司当月客座率 (%)



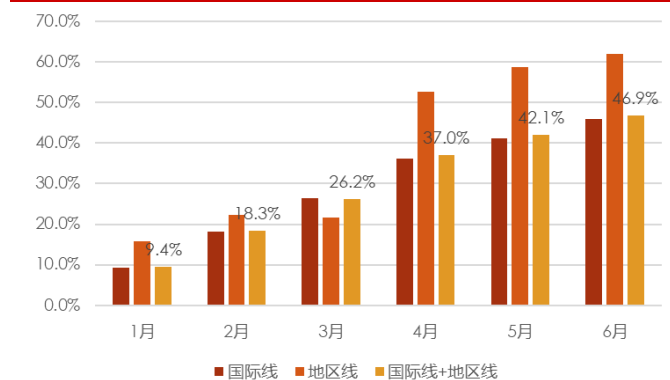
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 25 2023 年以来浦东机场旅客恢复情况 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

图 26 2023 年以来白云机场当月旅客恢复情况 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

#### 4.4. 化工品物流数据跟踪

截止 2023 年 7 月 21 日, 中国化工产品价格指数收 4431 点, 相较年初下降 8%。布伦特原油价格为 81.07 美元/桶, 相较年初下降 1%。

图 27 中国化工产品价格指数走势



资料来源: wind, 华西证券研究所

图 28 布伦特原油价格走势 (美元/桶)

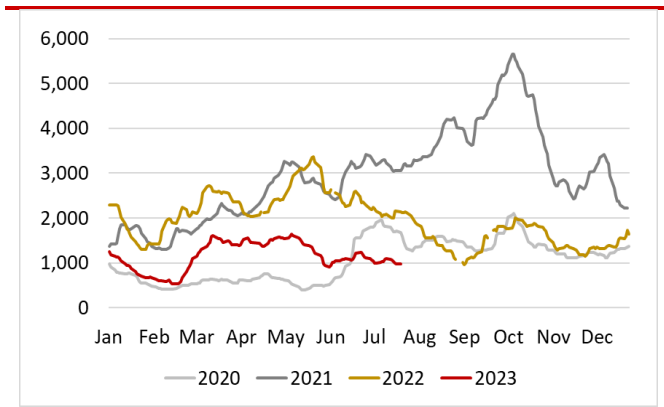


资料来源: wind, 华西证券研究所

#### 4.5. 航运港口数据跟踪

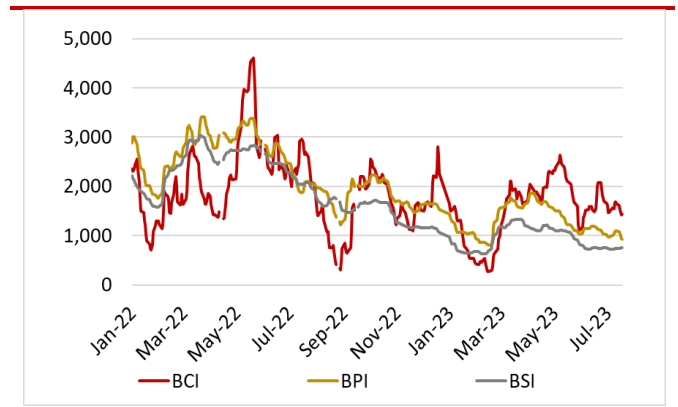
**散货市场**, 据波交所运价显示, 本周BDI指数均值环比上周下滑5%, 周内BDI重新跌回1000点以下, 周五仅录得978点。分船型看, 本周好望角型散货船BCI均值环比上周下滑7.9%, 巴拿马型散货船BPI环比下滑5.8%, 超灵便型散货船环比增长2.3%。(资料来源: 波交所)

图 29 BDI 运价指数



资料来源: 波交所, 华西证券研究所

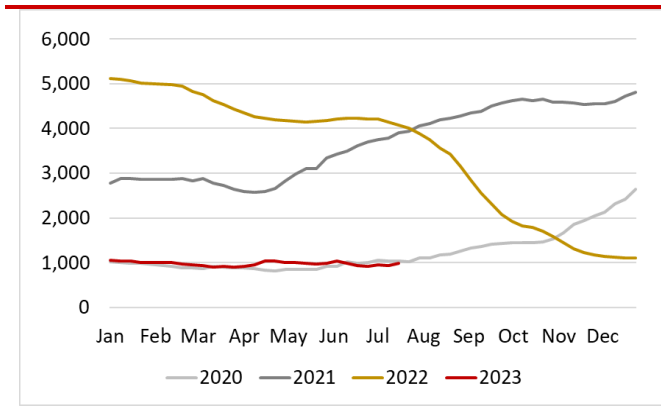
图 30 散货船市场分船型市场运价指数



资料来源: 波交所, 华西证券研究所

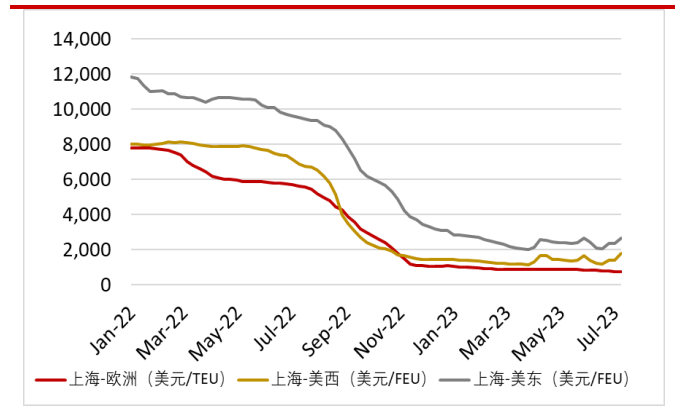
**集运方面**, 本周上海航运交易所发布的SCFI综合运价指数为966.45点, 较上期下跌1.3%。上海-欧洲航线为1407美元/TEU, 较上期下跌0.4%; 上海港-美西和上海港-美东航线运价分别为1764美元/FEU和2676美元/FEU, 分别较上期下跌0.4%和上涨0.5%。(资料来源: 上海航运交易所)

图 31 SCFI 综合指数



资料来源：航交所，华西证券研究所

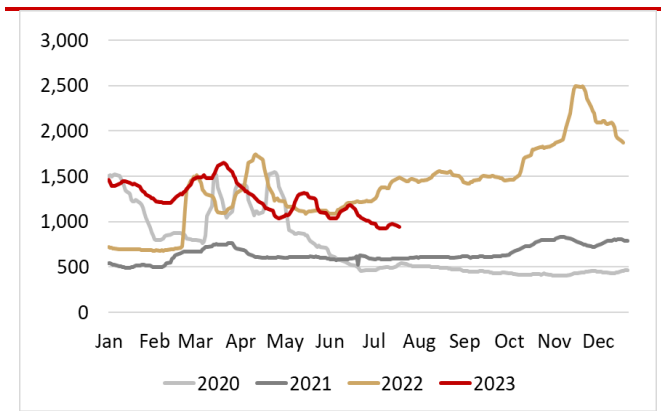
图 32 上海出口集装箱主要航线运价



资料来源：航交所，华西证券研究所

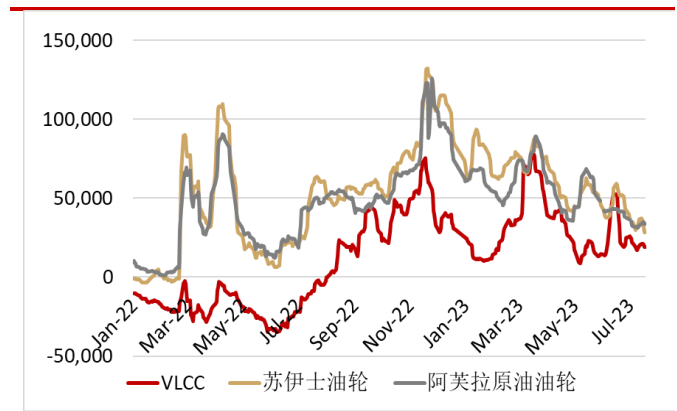
油轮市场，参考本报告 2.1 节内容。相关图表：

图 33 BDTI 运价指数



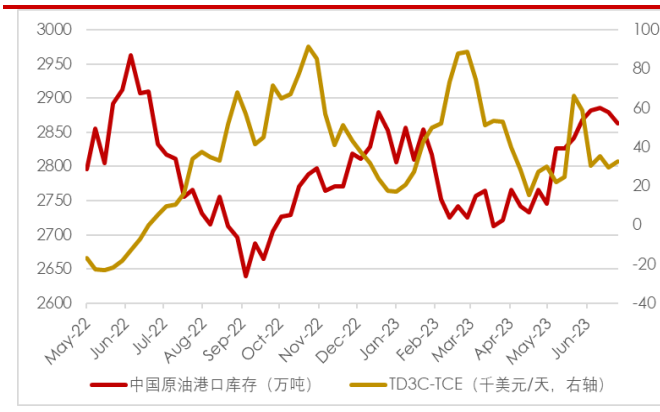
资料来源：波交所，华西证券研究所

图 34 各细分市场平均运价（美元/天）



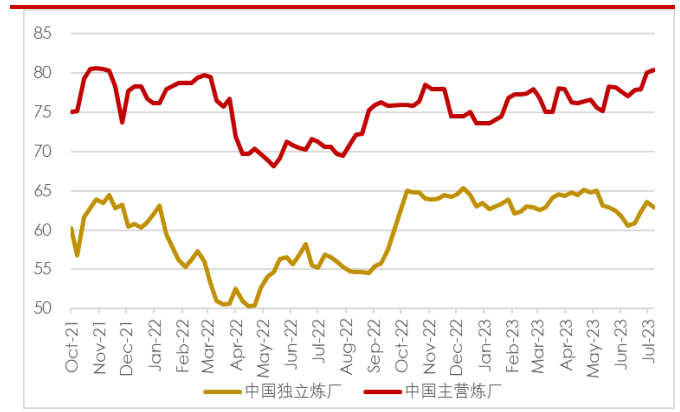
资料来源：波交所，华西证券研究所

图 35 中国原油港口库存 vs TD3C 运价



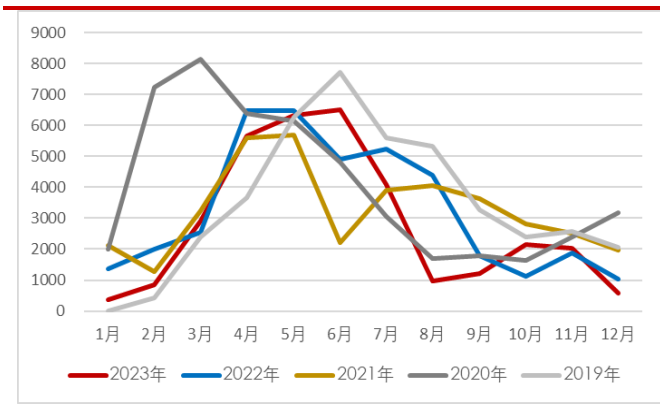
资料来源：彭博，华西证券研究所

图 36 中国炼厂产能利用率 (%)



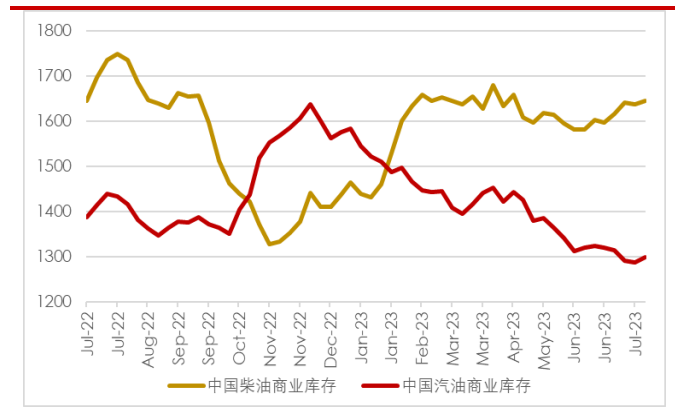
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 37 中国炼厂检修产能 (万吨/年)



资料来源：金联创，华西证券研究所

图 38 中国汽柴油商业库存 (万吨)



资料来源：彭博，华西证券研究所

**港口方面**，据中国港口协会发布的主要港口企业重点货物经济运行分析：6 月，中国港口协会统计的 26 家主要沿海内河港口企业累计完成集装箱吞吐量 2425.85 万 TEU，同比增长 5.4%，继续保持增长态势，其中累计完成外贸集装箱吞吐量 1464.16 万 TEU，同比增长 7.7%。上半年，主要港口企业累计完成集装箱吞吐量 13378.20 万 TEU，同比增长 5.1%，其中累计完成外贸集装箱吞吐量 7917.07 万 TEU，同比增长 1.9%。（资料来源：中国港口协会）

#### 4.6. 造船数据跟踪

据中国船舶工业协会数据显示，2023 年上半年中国船厂完工量总计 2113 万载重吨，同比增长 14.2%；新接量总计 3767 万载重吨，同比增长 67.7%；手持订单量总计 12377 万载重吨，同比增长 20.5%。

1-6 月中国造船完工量、新签订单量、手持订单量分别占市场份额的 49.6%、72.6%和 53.2%。中国船厂的生产保障系数约为 3.2 年。

分季度看，中国船厂 2 季度完工量环比 1 季度增长 30.4%；新接量环比增长 48.2%。

## 5. 风险提示

①宏观经济不及预期；②中美直飞航班恢复不及预期；③主流品牌方对机场免税店供货不及预期；④汇率不及预期。

### 分析师与研究助理简介

**游道柱：**华西证券研究所交运行业首席分析师。12年实业、卖方和买方的复合经历（6年实业、4年卖方、2年买方），曾就职于申万宏源证券研究所，所在团队曾获新财富入围、水晶球第一等奖项。具备消费互联网、食品饮料、家电、旅游免税、家装建材等多个行业的研究体会，擅长从底层商业逻辑出发、以及跨行业比较的视角去评估公司当期、以及远期的合理估值。目前重点覆盖快递、航空机场、免税、化工物流、供应链等领域。

**张慧：**研究助理。曾就职于克拉克森，5年航运研究经验。2022年9月加入华西证券研究所，重点覆盖油轮、集运、造船、港口等领域。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但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。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。