

重点推荐高胜率的上海机场和航空

交运物流行业周报

► 快递：

上半年消费力度复苏力度不够导致电商快递价格承压，比如7月17日-23日邮政快递累计揽收量约24.40亿件，低于我们估算的当前行业产能。与此同时，金华九部门联合印发《快递行业合规指引》将一定程度降低市场对价格战的担心。建议重点关注下半年消费预期的变化，受益公司包括顺丰控股、申通快递、德邦股份。

► 航空机场：

我们在7月27日外发上海机场深度报告《上海机场(600009.SH)：客流量恢复+潜在变现能力提升》，基于公司长、短期逻辑，给予上海机场“买入”评级。

我们在7月25日外发航空深度报告《当前市场对航空出行担心什么？》提出，当前航空股正处于“向下有底、向上有空间”的阶段。

► 化工品物流：

本周(7月24日-28日)，中国化工产品价格指数累计上涨1.6%，布伦特原油价格累计上涨4.8%。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。建议关注市场对下半年宏观经济预期变化，有可能带来短期估值修复的行情。

► 航运港口：

油轮：中国终端需求改善，8月运价或有更佳表现。跨区贸易增加、航速限制以及运力部署放大运价弹性，旺季可期。

散货：大西洋运力紧张抬升好望角型散货船运价，BDI重回1000点以上，等待9-10月旺季到来。

集运：3季度将迎集运出货旺季，运价有望底部略有抬升。关注集装箱船舶集中下水情况。

► 造船：

关注造船订单以及新造船价格的边际变化。价，船台紧张情况下，船价有强支撑。量，后续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

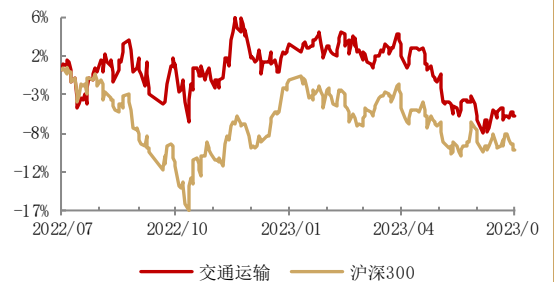
相关受益公司包括：

①快递及物流(顺丰控股、申通快递、德邦股份)

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

- 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. 本周行情回顾.....	5
2. 本周重要观点汇总.....	5
2.1. 上海机场的最新深度观点.....	6
2.2. 航空行业的最新深度观点.....	6
2.3. 本周油运市场总结.....	7
3. 本周行业及公司动态跟踪.....	8
3.1. 行业重要资讯.....	8
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.....	16
4.6. 造船数据跟踪.....	19
5. 风险提示.....	19

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 24 日-28 日) 交运行业涨跌幅 (%).....	5
图 3 年初以来交运个股涨跌幅 (%).....	5
图 4 本周 (7 月 24 日-28 日) 交运个股涨跌幅 (%).....	5
图 5 今年以来邮政快递日均揽收量 (亿单).....	9
图 6 今年以来邮政快递日均投递量 (亿单).....	9
图 7 原油期货结算价 (美元/桶).....	10
图 8 OPEC 一揽子原油价格 (美元/桶).....	10
图 9 19Q1-23Q2 单季 GDP 变化趋势 (亿元).....	12
图 10 19Q1-23Q2 单季人均可支配收入变化趋势 (元).....	12
图 11 当月制造业 PMI 变化趋势 (%).....	12
图 12 当月社零同比增速 (%).....	12
图 13 2013-2022 年快递行业单量变化趋势 (亿单).....	13
图 14 主要快递公司年度单量变化趋势 (亿单).....	13
图 15 主要快递公司年度单量同比增速变化趋势 (%).....	13
图 16 主要快递公司年度单量市占率趋势 (%).....	13
图 17 主要快递公司月度单量变化趋势 (亿单).....	13
图 18 主要快递公司月度单量市占率趋势 (%).....	13
图 19 加盟快递月度单票收入变化趋势 (元/单).....	14
图 20 加盟快递月度单票收入同比增幅 (%).....	14
图 21 2010-2022 年客运周转量变化趋势 (亿人公里).....	14
图 22 2010-2022 年客运量变化趋势 (万人).....	14
图 23 2010-2022 年平均航距变化趋势 (公里).....	15
图 24 6 家干线航司飞机架次变化趋势 (万人).....	15
图 25 2023 年以来航司当月 ASK 恢复率 (%).....	15
图 26 2023 年以来航司当月客座率 (%).....	15
图 27 2023 年以来浦东机场旅客恢复情况 (%).....	15
图 28 2023 年以来白云机场当月旅客恢复情况 (%).....	15
图 29 中国化工产品价格指数走势.....	16
图 30 布伦特原油价格走势 (美元/桶).....	16
图 32 散货船市场分船型市场运价指数.....	16
图 33 SCFI 综合指数.....	17

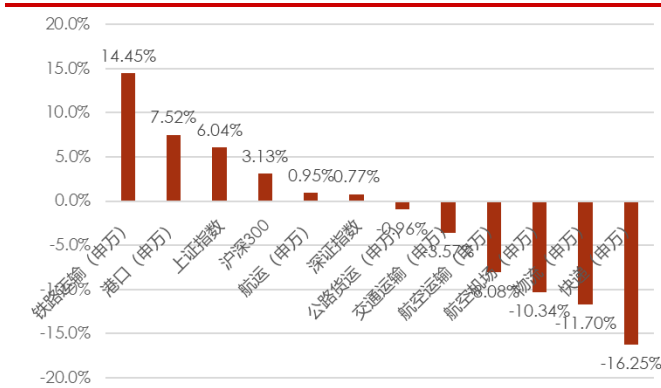
图 34 上海出口集装箱主要航线运价	17
图 35 BDTI 运价指数	17
图 36 各细分市场平均运价 (美元/天)	17
图 37 中国原油港口库存 vs TD3C 运价	18
图 38 中国炼厂产能利用率 (%)	18
图 39 中国炼厂检修产能 (万吨/年)	18
图 40 中国汽柴油商业库存 (万吨)	18

1. 本周行情回顾

年初以来，交通运输（申万）（-3.57%）跑输上证指数（+6.04%）、沪深 300（+3.13%）、深证指数（+0.77%）。子行业中，铁路运输（申万）（+14.45%）、港口（申万）（+7.52%）均跑赢上证指数、沪深 300。

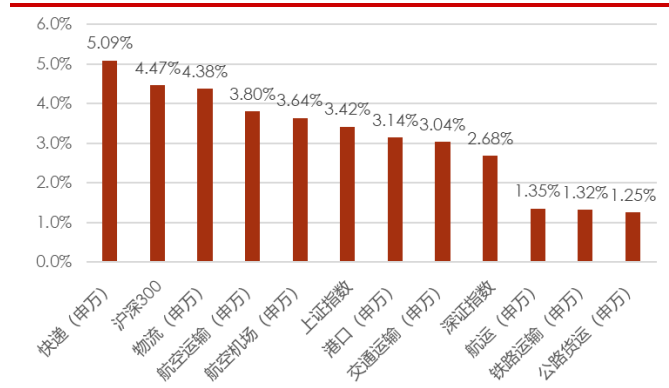
本周（7月24日-28日），交通运输（申万）跑输沪深 300。在交通运输的子行业中，快递（申万）（+5.09%）领涨。

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

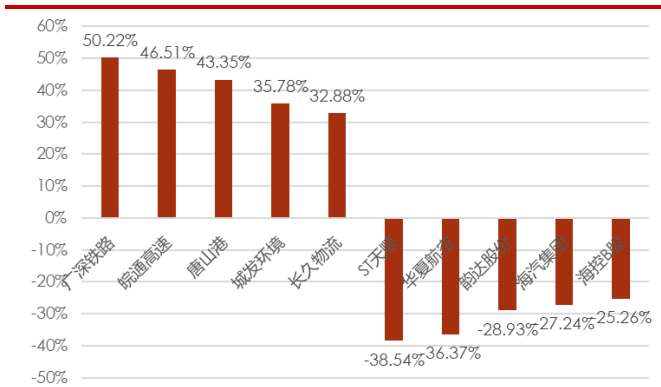
图 2 本周（7月24日-28日）交运行业涨跌幅（%）



资料来源：wind，华西证券研究所

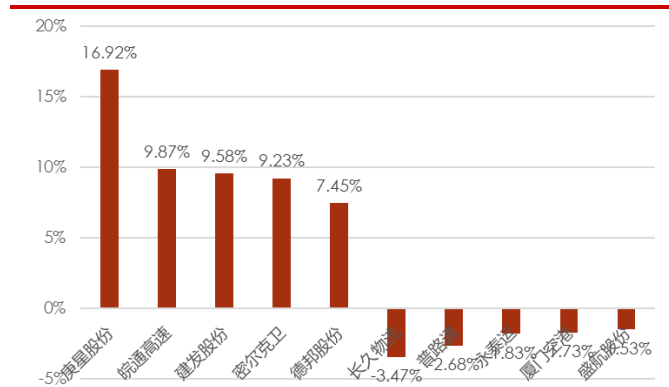
本周（7月24日-28日），涨幅前5为：庚星股份、皖通高速、建发股份、密尔克卫、德邦股份，跌幅前5为：长久物流、普路通、永泰运、厦门空港、盛航股份。

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24日-28日）交运个股涨跌幅（%）



资料来源：wind，华西证券研究所

2. 本周重要观点汇总

2.1. 上海机场的最新深度观点

【事件】我们在7月27日外发了上海机场深度报告《上海机场（600009.SH）：客流量恢复+潜在变现能力提升》。

我们的观点：

①**上海机场：华东最大国际枢纽机场。**以2019年为例，上海浦东国际机场国际及中国港澳台地区旅客量为3851.19万人，其中国际航线旅客量在全国机场市占率为23.3%、中国港澳台航线为21.9%。

②**量的逻辑：长期旅客量增长取决于产能。**我们认为过去上海机场旅客量增速缓慢的主要原因是产能制约，2019年9月卫星厅投产后到8000万人/年。按照125%利用率计算，上海浦东机场现有产能下能够承接1亿人/年的客流。

③**价的逻辑：变现能力取决于旅客数量与质量。**我们判断：未来客流量恢复正常后，比如2025年后上海机场将继续拿走机场免税渠道利润的大头；为了保证机场渠道价格的比较优势，机场免税店租金扣点率需要进行合理幅度的下调。

④**盈利预测及投资建议：**我们预计上海机场2023-2025年营收为113.10亿元、169.00亿元和185.15亿元，归母净利润分别为13.08亿元、61.59亿元和74.88亿元（EPS分别为0.53元、2.47元和3.01元），对应2023年7月25日收盘价44.76元PE分别为85.19倍、18.09倍和14.88倍。考虑公司长期成长性及短期客流量在持续恢复，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：宏观经济增长不及预期、疫情再次出现反复、机票价格大幅上涨。

2.2. 航空行业的最新深度观点

【事件】我们在7月25日外发航空深度报告《当前市场对航空出行担心什么？》。

我们的观点：

①**中国航空股的吸引力在于短期的爆发力（大周期兑现时）。**通过归因分析发现，造成全服务航空中短期较大波动的因素包括价格、油价、人民币汇率。比如2010年南方航空扣汇税前利润同比增长1637%，主要原因是机票价格的上涨；比如2014年、2015年南方航空扣汇税前利润分别同比增长471%、257%，主要原因是2014年下半年开始的油价暴跌。

②**客运飞机降速是这一轮航空周期的确定性因素。**以6大上市干线航司为例，根据其未来三年经营计划计算，其合计飞机数量在2013-2019年这六年时间合计增幅为60.8%，而在2019-2025年这六年时间合计增幅仅为17.7%。

③**目前市场担心的两个因素及我们的观点：**

市场将短期消费信心不足这个问题长期化，担心航空出行需求恢复的高度不够。我们认为即使考虑消费倾向对当期航空出行等可选消费贡献是中性，以2019-2025年为例，城镇居民人均可支配收入累计增长37%（假设23-25年每年同比增长5.5%），同期6大干线航司飞机数量累计增长18%，也具备航空大周期启动的条件；

市场担心长航线恢复缓慢影响航空大周期兑现。我们认为即使中美等长航线恢复较慢，如果中美等长航线由于航班供给恢复较慢带来票价上涨的部分（相较19年），能够大于由于飞机利用率下降所带来的单位固定成本上涨的部分，则意味着国际线同样可以实现盈利改善（相较19年）。

投资建议：我们认为当前航空股正处于“向下有底、向上有空间”的阶段：大周期的兑现具备逻辑基础；行业目前整体尽管依旧在供给大于需求阶段，但供需关系在持续边际改善。短期而言，各家恢复率差异可能造成短期股价回报的差异。相关受益公司包括：春秋航空、吉祥航空、中国国航、南方航空、东方航空。

风险提示：宏观经济增长不及预期、油价大幅上涨或汇率大幅度贬值。

2.3. 本周油运市场总结

【事件】本周TD3C运价均值环比上周下滑13%，周五运价录得2.7万美元/天，较周初下降8%。西非-远东航线TD15本周均值环比下滑8%，周五录得3.0万美元/天；美湾航线TD22环比提升6%，本周运价在3.3万美元/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运价均值环比上周下滑13%，周五运价录得2.7万美元/天，较周初下降8%。本周太平洋市场询盘稀少，运价缺乏上行动力。船东努力将WS维持在50点以上，但燃料油价格上涨，TCE受到一定拖累。

大西洋市场：西非市场本周租船活动活跃度略有下滑，本周运价环比下降8%，周五录得3.0万美元/天；美湾市场，南美拿船依然活跃，且因部分运力东行使得大西洋地区运力供给得到改善。本周运价表现坚挺，环比提升6%，维持在3.3万美元/天左右。美国高频数据方面，美国炼厂产能利用率依然高位；商业库存小幅下滑；汽柴油需求出现放缓迹象；美湾-中东原油价差维持5美元/桶附近震荡，套利窗口仍在。

下周展望：考虑到太平洋市场仍在8月中旬船期，货盘改善程度有限，运价上行缺乏需求端支撑；但中国南部以及部分东南亚国家受到台风影响，船舶或出现延误，改善市场有效运力供给，有可能导致运价逆势上行。大西洋市场，南美及北美出货依然乐观，运价预计表现坚挺。

② 中国终端需求高频数据看，(1) 本周中国原油港口库存继续加速去库趋势（上周库存减少 16.6 万吨，本周下滑 23.5 万吨）；(2) 炼厂产能利用率方面，独立炼厂产能利用率略有提升，国营炼厂产能利用率维持 80.4% 的高位；(3) 本周汽油和柴油商业库存小幅去库。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，近期中国石化新闻网表示，沙特或将延长自愿减产协议至 9 月份，为美湾-中东原油价差提供一定支撑，间接保证大西洋地区出货的持续性。(2) 原油需求方面，中国原油到港高峰结束，港口库存去库，采购需求有望重新走强。

供给端：(1) 航速：当前航速在 11.5-11.6 节左右，航速较低，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，最近一周略有提升，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，中国终端需求已在改善，关键在于去库过程中，贸易商增加采购的时间节点。南美出货活跃以及美湾油价价差稳定，中东贸易向美洲转移，若 8 月出现贸易转移带动运力转移，则有可能出现供需双重走强的情况下，运价有较好表现。

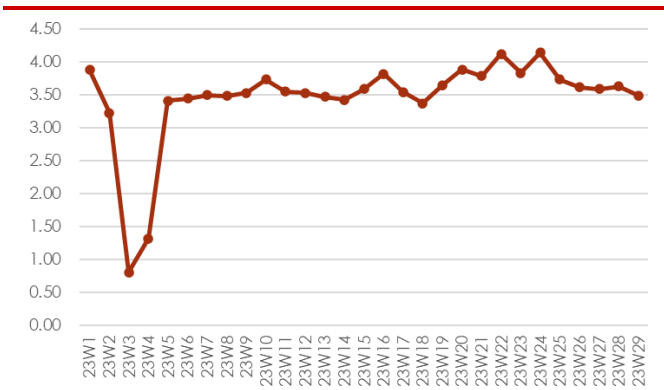
3. 本周行业及公司动态跟踪

3.1. 行业重要资讯

【快递】邮政快递高频数据

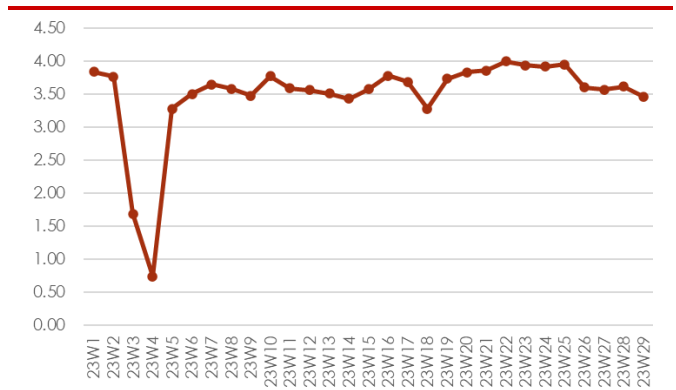
根据交通运输部，7 月 17 日-23 日邮政快递累计揽收量约 24.40 亿件，环比下降 3.94%；累计投递量约 24.30 亿件，环比下降 4.03%。

图 5 今年以来邮政快递日均揽收量（亿单）



资料来源：wind，华西证券研究所

图 6 今年以来邮政快递日均投递量（亿单）



资料来源：wind，华西证券研究所

【快递】浙江金华九部门联合印发《快递行业合规指引》

根据快递观察家，日前浙江金华九部门联合印发《快递行业合规指引》，成为浙江省首部预防性产业合规指引。

其中提到，快递企业不得为了排挤竞争对手或者独占市场，做出低于成本价格提供快递服务的行为。否则将面临违法所得五倍以下的罚款；情节严重的，将被责令停业整顿，或吊销营业执照。

对于消费者关心的送货上门问题，其中提到，快递单上注明上门投递要求的，不得将快件投递到末端服务设施、站点；未注明上门投递要求的，在投递前征求收件人意见。

【快递】国家邮政局关于 2023 年第二季度快递服务满意度调查和时限准时率测试结果的通告

- ①在品牌公众满意度方面，得分较高的品牌为顺丰速运、京东快递、邮政速递。
- ②从 72 小时准时率看，准时率较高的品牌为顺丰速运、邮政速递、中通快递。

【航空】部分航司国际及中国港澳台航线增班计划

根据民用航空网：

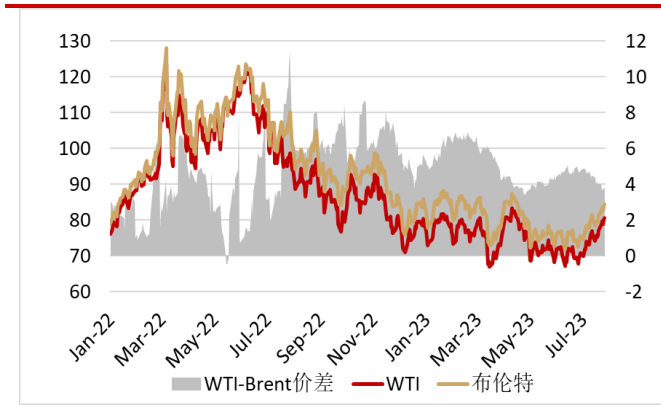
- ①【南方航空】8 月 3 日起，新增大连—济州岛航班，每周两班；8 月 25 日起，武汉—伦敦航班复航（每周五）；
- ②【东方航空】8 月起东航伦敦线增班，国际航班持续恢复/加密。

【油运】本周原油价格

7月28日布伦特原油主连期货结算价为84.41美元/桶(周涨幅+4.8%)，WTI结算价为80.58美元/桶，两者价差为3.83美元/桶；7月27日OPEC一揽子原油参考价格报84.88美元/桶。(资料来源：Wind，OPEC)

短评：本周油价继续表现强劲，市场情绪继续回暖，1)需求前景预期改善，2)中东地区减产，3)美国商业库存下滑。

图7 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8 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24日-28日新加坡重硫燃料油(380cst)价格为528.35美元/吨，环比上周增长29.6美元/吨，较年初增长150.85美元/吨；新加坡超低硫燃料油价格为602.75美元/吨，环比上周提高33.75美元/吨，较年初高13.75美元/吨，低硫燃料油和高硫油价差略有走阔至74.4美元/吨，安装脱硫塔的船舶与未安装脱硫塔船舶的TCE价差略有走阔至3700美元/天。(资料来源：克拉克森研究)

短评：本周燃料油价格主要跟随原油价格上涨，此外因亚洲低硫燃料油产量下滑，本周低硫燃料油价格上升较高硫油更快。

3.2. 重点公司公告

【传化智联】关于参股公司签订《搬迁补偿协议》的公告

传化智联股份有限公司于近日收到参股公司浙江传化物流基地有限公司的通知，为配合成都市新都区成北新消费活力区管理委员会完善城市功能、改善城市形象、优化城市空间格局、提升人居环境，其控股子公司成都传化物流基地有限公司与成北新消费活力区管委会签订了《成都传化公路港搬迁补偿协议》，搬迁补偿范围土地使用权、房屋建筑物、构筑物、不可搬迁设备等方面，搬迁补偿金额为人民币16.53亿元。

经财务部门初步测算，本次交易预计对公司将产生约2.80亿元的投资收益，并根据履约进度逐步实现。

【华夏航空】关于全资子公司购买5架CRJ-900飞机的公告

华夏航空股份有限公司于 2023 年 07 月 28 日召开第三届董事会第七次会议，审议通过《关于全资子公司购买 5 架 CRJ-900 飞机的议案》，公司全资子公司云通一号（天津）租赁有限公司、云通二号（天津）租赁有限公司、云通三号（天津）租赁有限公司、云通五号（天津）租赁有限公司、云通六号（天津）租赁有限公司（以下简称“云通公司”）结合自身经营发展需要，拟向世航一号（天津）租赁有限公司、世航二号（天津）租赁有限公司、世航三号（天津）租赁有限公司、世航五号（天津）租赁有限公司（以下简称“世航公司”）购买 5 架 CRJ-900 飞机，飞机引进价格（含增值税）合计约为 42039.02 万元。

本次交易是基于公司及云通公司生产经营发展的需要，云通公司此次拟向世航公司购买的 5 架 CRJ-900 飞机是公司目前机队中正在使用的飞机，此次交易对公司现有机队规模没有影响。

【中远海能】关于签署 LNG 运输项目造船合同及租船合同的公告

两家单船公司与联合卖方（沪东中华造船（集团）有限公司、中国船舶工业贸易公司）于 2023 年 7 月 25 日签订船舶建造合同，约定由沪东中华造船（集团）有限公司为两家单船公司建造 2 艘 17.4 万方液化天然气（“LNG”）运输船舶，2 艘船舶总价约为人民币 33.3 亿元。

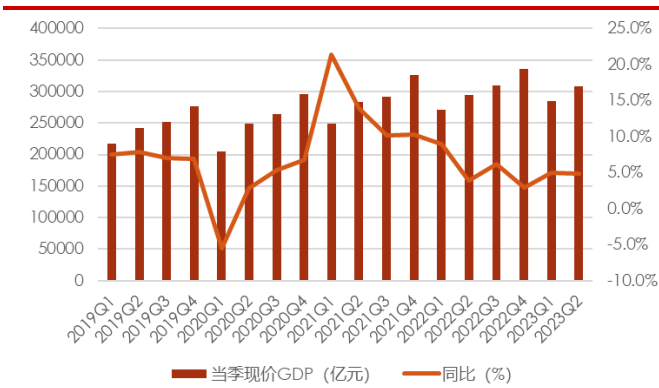
4. 重要数据跟踪

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。

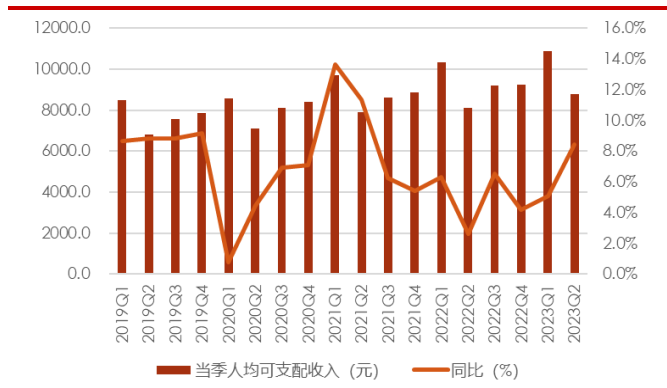
从月度数据看：6 月制造业 PMI 为 49，整体环比企稳回升。其中“制造业 PMI：大型企业”在 5 月份提前环比企稳回升，“制造业 PMI：中型企业”在 6 月份环比企稳回升，但“制造业 PMI：小型企业”在 6 月份继续环比回落至 46.4。

图 9 19Q1-23Q2 单季 GDP 变化趋势 (亿元)



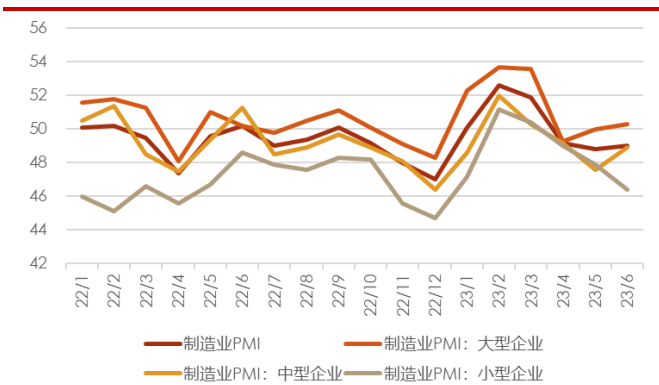
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 10 19Q1-23Q2 单季人均可支配收入变化趋势 (元)



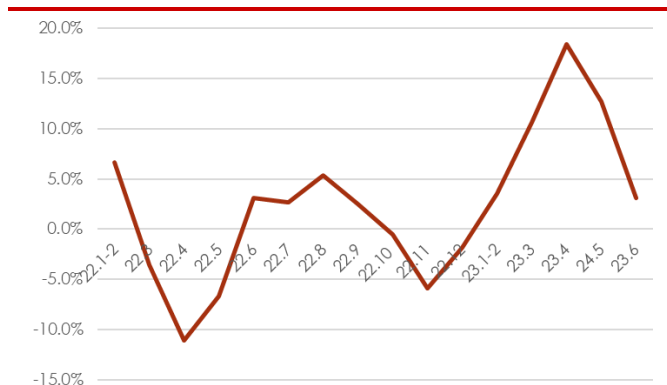
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 11 当月制造业 PMI 变化趋势 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

图 12 当月社零同比增速 (%)



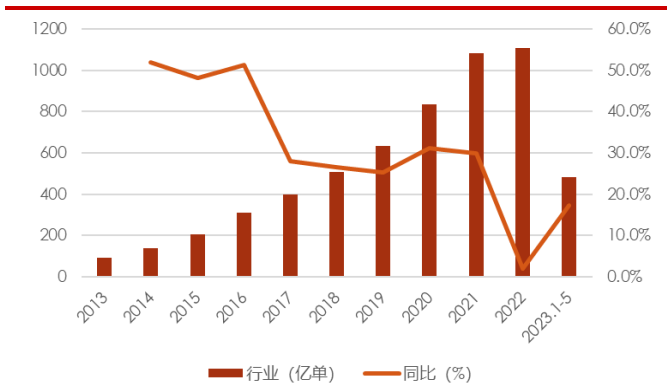
资料来源: wind, 华西证券研究所

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, 申通快递 (+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%。

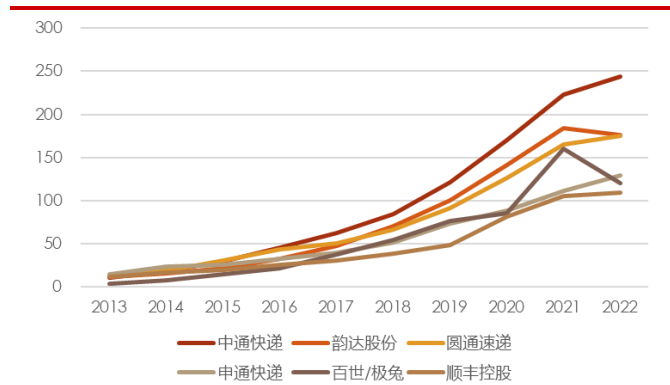
以月度为单位: 2023 年 6 月快递行业完成业务量 119.06 亿单。以 2019 年同期为基数计算 2019-2023 年期间的复合增速, 分别为: 顺丰控股 (+28.4%) > 申通快递 (+25.2%) > 圆通速递 (+24%) > 行业 (+21.5%) > 韵达股份 (+15.4%)。

图 13 2013-2022 年快递行业单量变化趋势 (亿单)



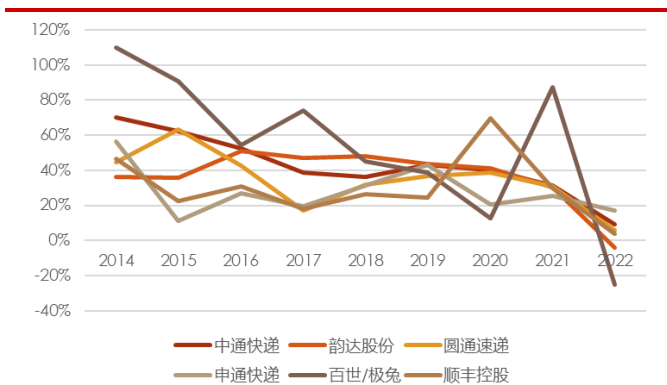
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 14 主要快递公司年度单量变化趋势 (亿单)



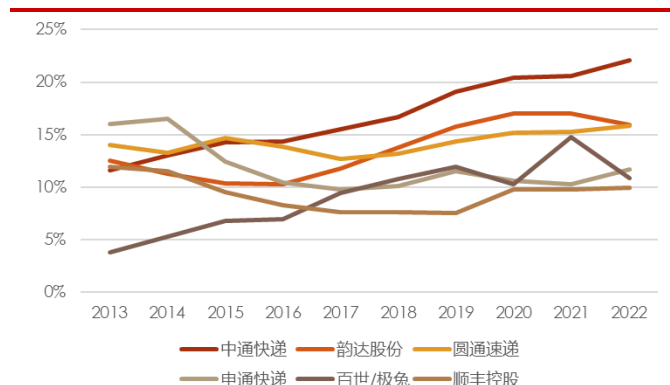
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 15 主要快递公司年度单量同比增速变化趋势 (%)



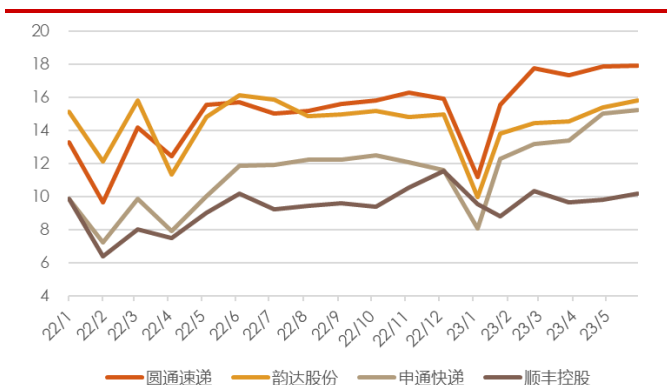
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 16 主要快递公司年度单量市占率趋势 (%)



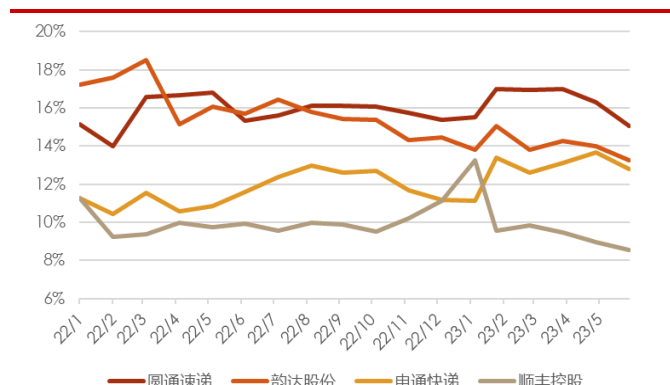
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 17 主要快递公司月度单量变化趋势 (亿单)



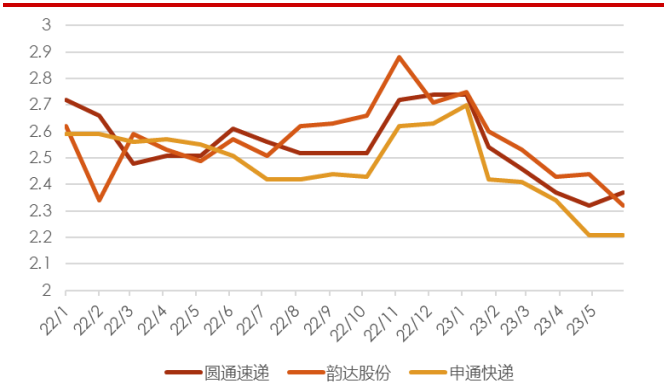
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 18 主要快递公司月度单量市占率趋势 (%)



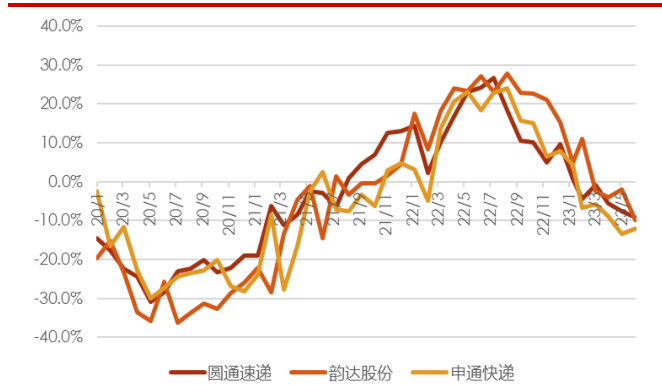
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 19 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 20 加盟快递月度单票收入同比增幅 (%)



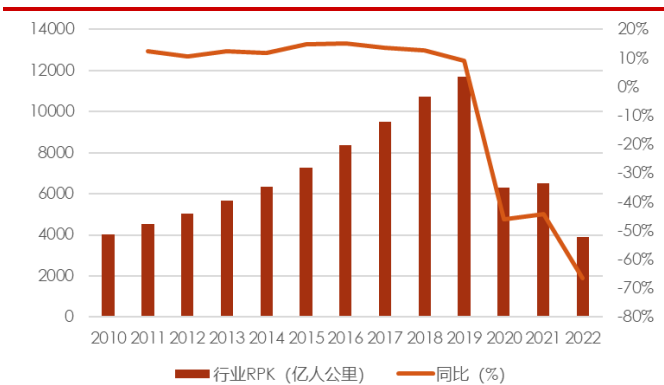
资料来源: wind, 华西证券研究所

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%。

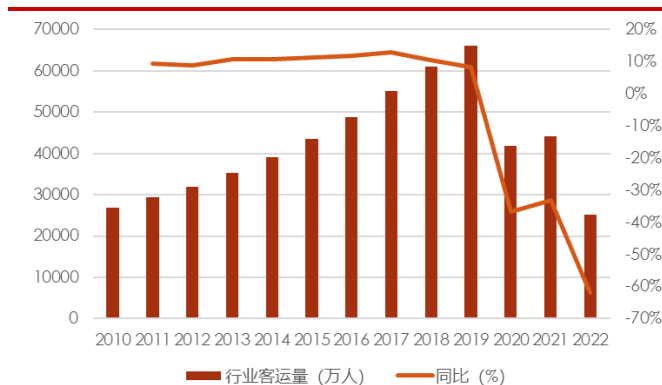
图 21 2010-2022 年客运周转量变化趋势 (亿人公里)



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

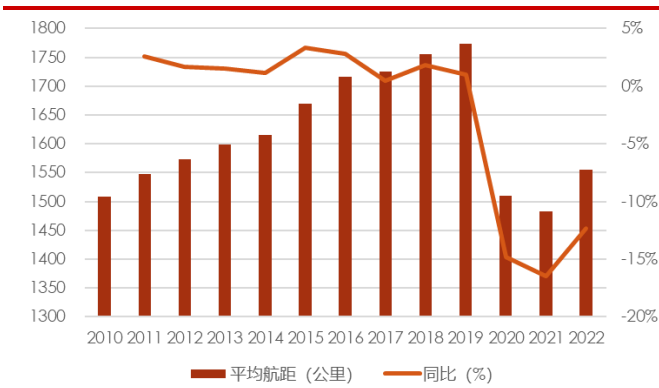
图 22 2010-2022 年客运量变化趋势 (万人)



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

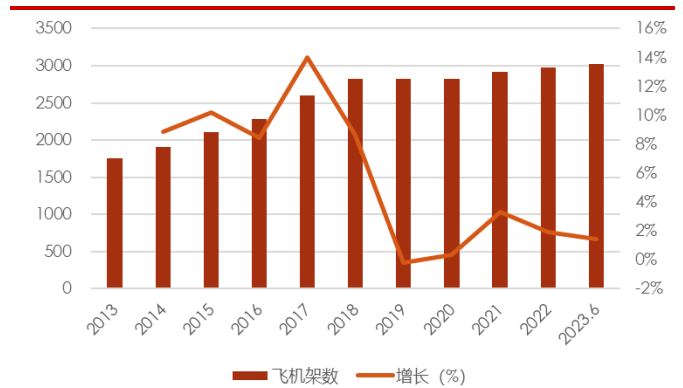
图 23 2010-2022 年平均航距变化趋势 (公里)



资料来源: wind, 华西证券研究所

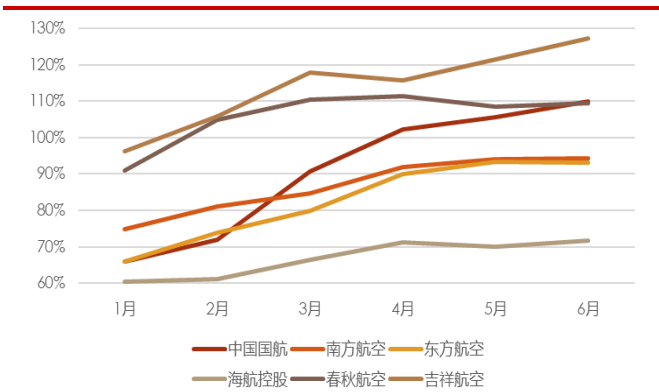
注: 2020 年及以后同比增速, 均以 2019 年为基数

图 24 6 家干线航司飞机架次变化趋势 (万人)



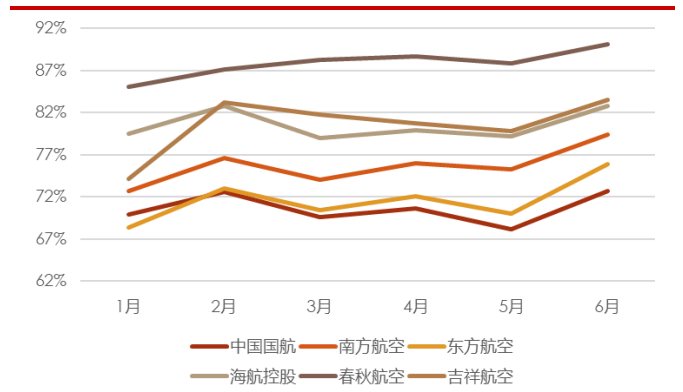
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 25 2023 年以来航司当月 ASK 恢复率 (%)



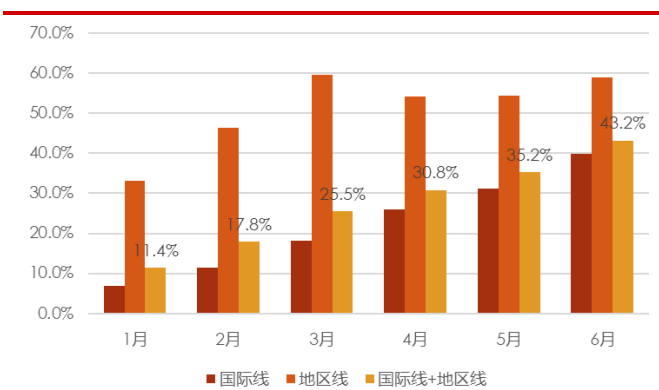
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 26 2023 年以来航司当月客座率 (%)



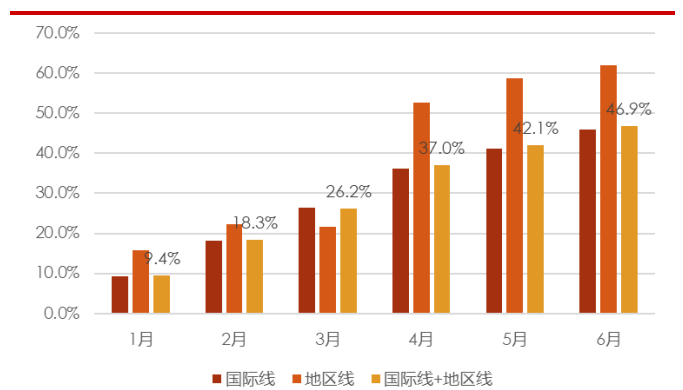
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 27 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 28 2023 年以来白云机场当月旅客恢复情况 (%)

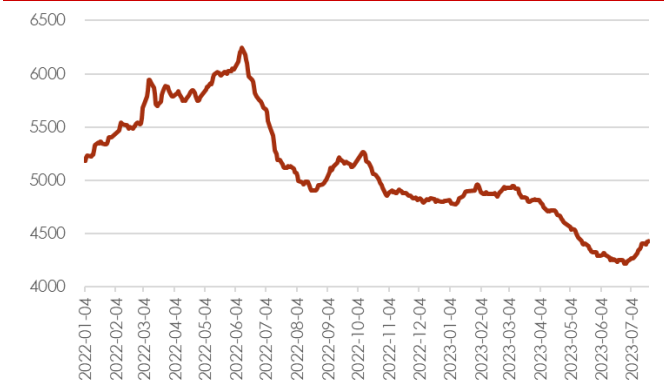


资料来源: wind, 华西证券研究所

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 29 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 30 布伦特原油价格走势（美元/桶）

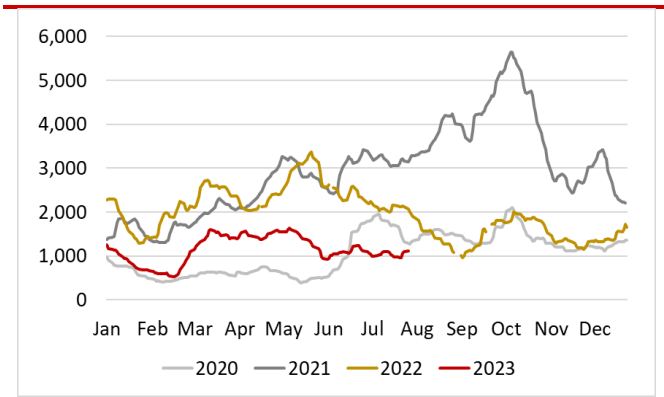


资料来源：wind, 华西证券研究所

4.5. 航运港口数据跟踪

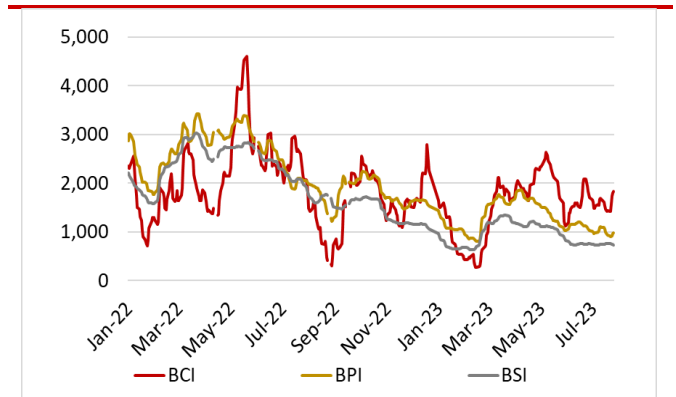
散货市场，据波交所运价显示，本周 BDI 指数均值环比上周提升 3%，周内 BDI 重回 1000 点以上，周五 BDI 仅录得 1110 点。分船型看，本周好望角型散货船 BCI 均值环比上周上涨 9.9%，主要系大西洋市场出货改善而该区域运力较少；巴拿马型散货船 BPI 环比下滑 7.0%；超灵便型散货船环比下跌 1.2%。（资料来源：波交所）

图 31 BDI 运价指数



资料来源：波交所, 华西证券研究所

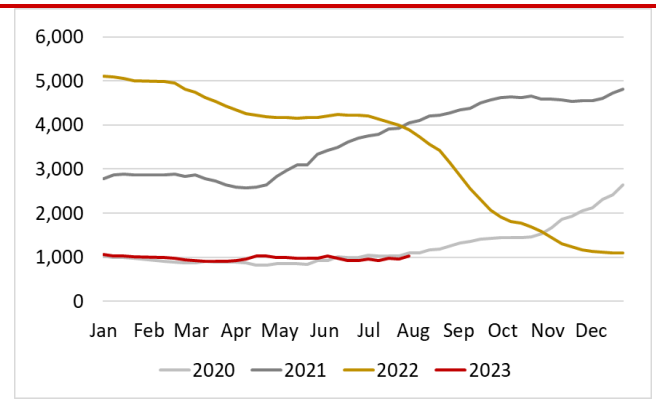
图 32 散货船市场分船型市场运价指数



资料来源：波交所, 华西证券研究所

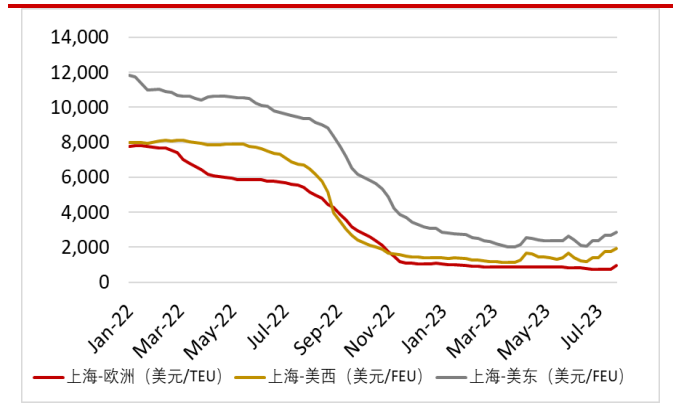
集运方面，本周上海航运交易所发布的 SCFI 综合运价指数为 1029 点，较上期提升 6.5%。上海-欧洲航线为 975 美元/TEU，较上期大涨 31.4%；上海港-美西和上海港-美东航线运价分别为 1943 美元/FEU 和 2853 美元/FEU，分别较上期提高 10.1%和 6.6%。本周集运运价大涨主要是受到旺季前多家班轮公司执行涨价计划的影响。（资料来源：上海航运交易所）

图 33 SCFI 综合指数



资料来源：航交所，华西证券研究所

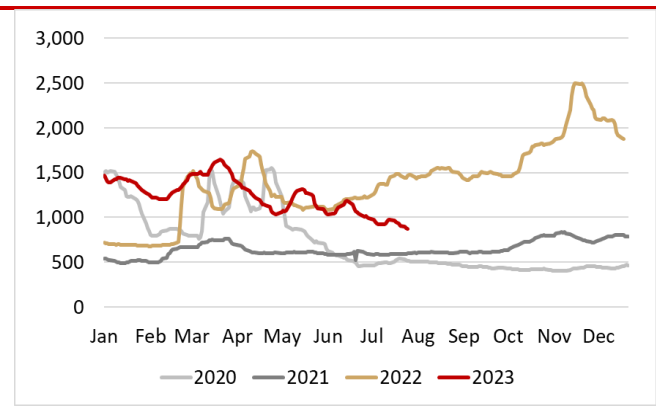
图 34 上海出口集装箱主要航线运价



资料来源：航交所，华西证券研究所

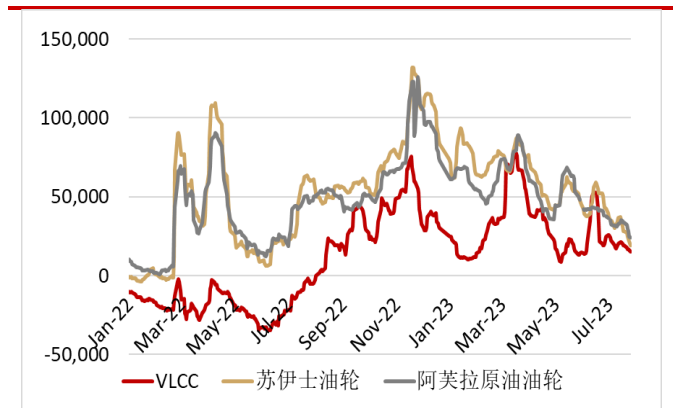
油轮市场，参考本报告 2.3 节内容。相关图表：

图 35 BDTI 运价指数



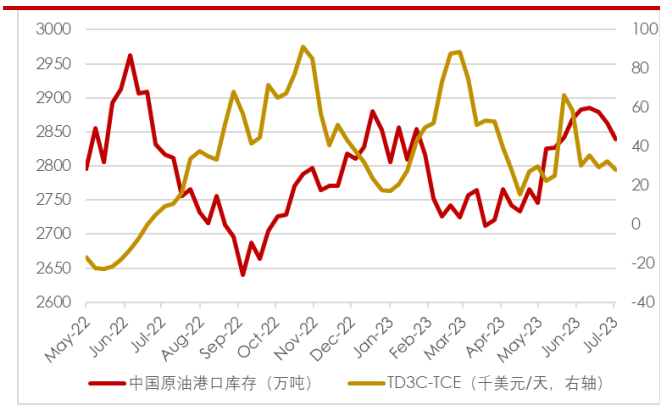
资料来源：波交所，华西证券研究所

图 36 各细分市场平均运价（美元/天）



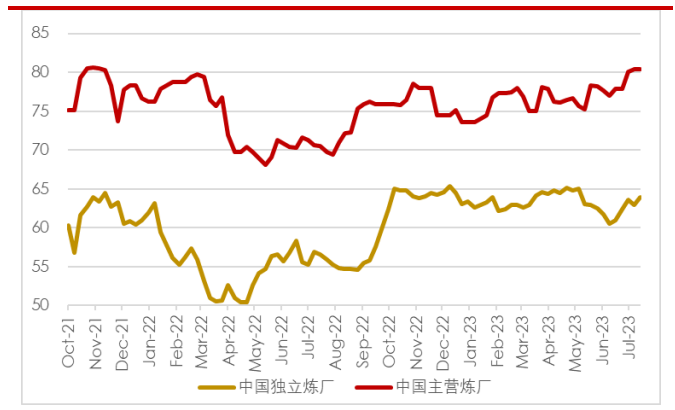
资料来源：波交所，华西证券研究所

图 37 中国原油港口库存 vs TD3C 运价



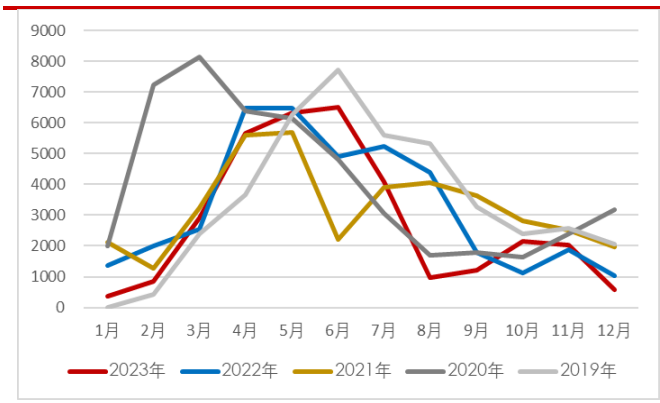
资料来源：彭博，华西证券研究所

图 38 中国炼厂产能利用率 (%)



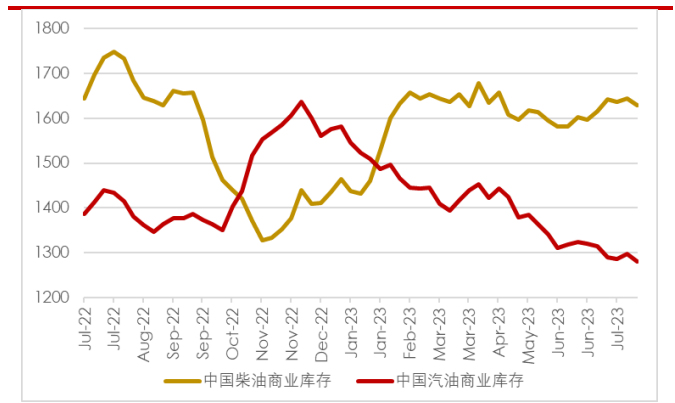
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 39 中国炼厂检修产能 (万吨/年)



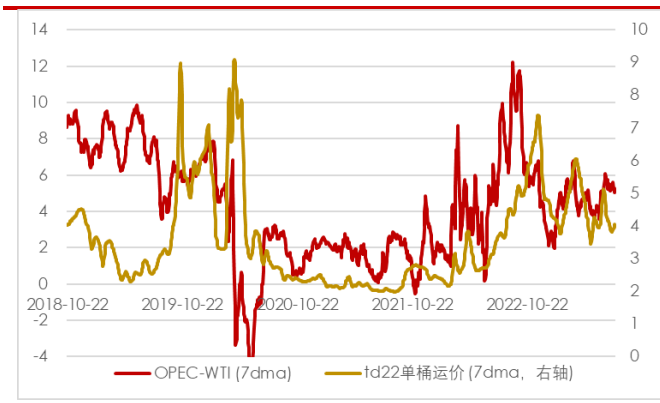
资料来源：金联创，华西证券研究所

图 40 中国汽柴油商业库存 (万吨)



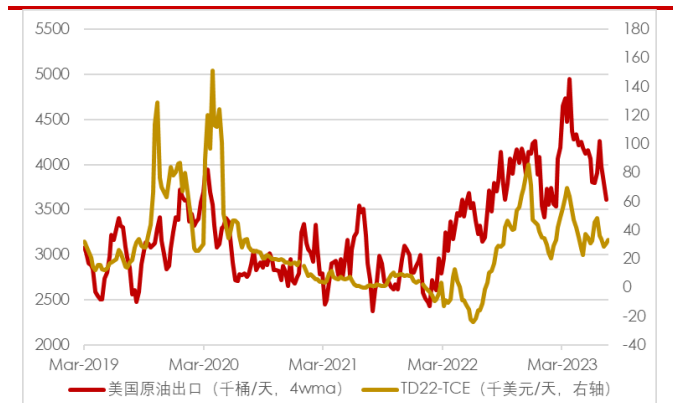
资料来源：彭博，华西证券研究所

图 41 美湾-中东原油价差 vs 美湾航线运价



资料来源：Wind，波交所，华西证券研究所

图 42 美国原油出口 vs 美湾航线运价



资料来源：EIA，波交所，华西证券研究所

港口方面，据港口圈不完全统计，国内已有 42 座码头加入自动化集装箱码头建设，已建成的全自动化码头多达 13 座，其余为半自动化码头或者在建项目，已建和在建规模均居世界首位。经历 2016-2017 年、2020-2022 年两波建设热潮后，五大港

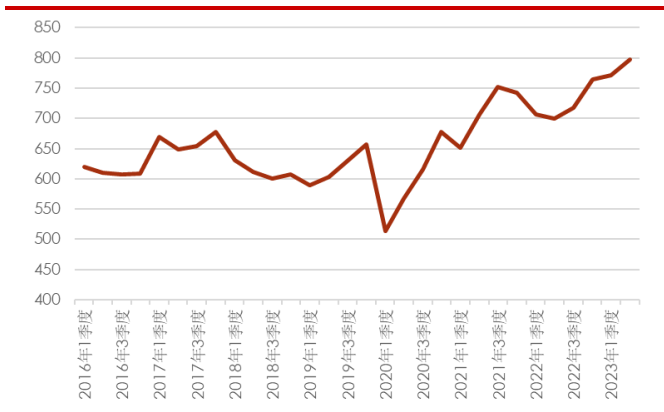
口群均有代表性的全自动化码头，自动化码头成为枢纽港口新建码头的优先选择，传统码头的自动化改造风潮也从沿海大港吹响沿江码头，有的码头自动化改造从水平运输使用无人集卡开始。中国港澳台地区来说，更偏向堆场自动化。（资料来源：港口圈）

4.6. 造船数据跟踪

据中国船舶工业协会数据显示，2023 年二季度中国造船产能利用监测指数（CCI）为 798 点，10 年来首次接近 800 点，创近年来新高。与去年同期 700 点相比，提高 98 点，同比增长 14%；与一季度 772 点相比，提高 26 点，环比增长 3.4%。

预计 2023 年三季度，国际航运市场将延续调整，重点监测造船企业仍处于满负荷生产状态，产能利用充分，CCI 将继续保持高位。

图 43 中国造船产能利用监测指数（CCI）



资料来源：中国船舶工业协会，华西证券研究所

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。