

2023年08月06日

7月国内航司出入境旅客量恢复至19年同期53%左右

交运物流行业周报

► 快递：

行业方面，最新快递需求（比如7月24日-7月30日邮政快递累计揽收量约23.97亿件），低于我们估算的当前行业产能。公司方面，顺丰控股计划发行境外上市外资股（H股）股票。结合供需端边际变化，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：

短期行业依旧在持续修复中，比如7月国内航线实际执行客运航班量超过39万班次，已超过2019年同期水平；国内航线旅客运输量近5500万人次，比2019年同期增长近12%。建议重点关注目前预期依旧较低的枢纽机场、航空出行。

► 化工品物流：

根据兴通股份半年报，23Q2营业收入2.86亿元，环比21Q1下降16%；归母净利润0.60亿元，环比下降22%；毛利率32%，相较上个季度下降4个百分点。二季度化工品物流景气度相较一季度在下降，我们判断三季度化工品物流景气度在筑底中，其中仓储环节最有韧性。

► 航运港口：

油轮：中国终端需求继续改善，关注中东地区产量边际变化。运力&需求边际改善概率较大，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：大中型散货船运价改善，BDI继续攀升，等待9-10月旺季到来。

集运：班轮公司为迎旺季继续提高附加费，3季度将迎集运出货旺季，运价有望底部回升。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、未来行业产能扩张。大型船厂交船期已排至2026年，部分排至2027/2028年，对新造船价格有强支撑，或放缓新订单释放速度。

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. 本周油运市场总结.....	6
3. 本周行业及公司动态跟踪.....	7
3.1. 行业重要资讯.....	7
3.2. 重点公司公告.....	10
4. 重要数据跟踪.....	10
4.1. 宏观经济数据跟踪.....	10
4.2. 快递行业数据跟踪.....	11
4.3. 航空机场数据跟踪.....	13
4.4. 化工品物流数据跟踪.....	15
4.5. 航运港口数据跟踪.....	15
4.6. 造船数据跟踪.....	18
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 31 日-8 月 4 日) 交运涨跌幅 (%).....	5
图 3 年初以来交运个股涨跌幅 (%).....	5
图 4 本周 (7月 31 日-8 月 4 日) 个股涨跌幅 (%).....	5
图 5 今年以来邮政快递日均揽收量 (亿单).....	7
图 6 今年以来邮政快递日均投递量 (亿单).....	7
图 7 原油期货结算价 (美元/桶).....	9
图 8 OPEC 一揽子原油价格 (美元/桶).....	9
图 9 19Q1-23Q2 单季 GDP 变化趋势 (亿元).....	11
图 10 19Q1-23Q2 单季人均可支配收入变化趋势 (元).....	11
图 11 当月制造业 PMI 变化趋势 (%).....	11
图 12 当月社零同比增速 (%).....	11
图 13 2013-2022 年快递行业单量变化趋势 (亿单).....	12
图 14 主要快递公司年度单量变化趋势 (亿单).....	12
图 15 主要快递公司年度单量同比增速趋势 (%).....	12
图 16 主要快递公司年度单量市占率趋势 (%).....	12
图 17 主要快递公司月度单量变化趋势 (亿单).....	12
图 18 主要快递公司月度单量市占率趋势 (%).....	12
图 19 加盟快递月度单票收入变化趋势 (元/单).....	13
图 20 加盟快递月度单票收入同比增幅 (%).....	13
图 21 2010-2022 年客运周转量变化趋势 (亿人公里).....	13
图 22 2010-2022 年客运量变化趋势 (万人).....	13
图 23 2010-2022 年平均航距变化趋势 (公里).....	14
图 24 6 家干线航司飞机架次变化趋势 (万人).....	14
图 25 2023 年以来航司当月 ASK 恢复率 (%).....	14
图 26 2023 年以来航司当月客座率 (%).....	14
图 27 2023 年以来浦东机场旅客恢复情况 (%).....	14
图 28 2023 年以来白云机场当月旅客恢复情况 (%).....	14
图 29 中国化工产品价格指数走势.....	15
图 30 布伦特原油价格走势 (美元/桶).....	15
图 31 BDI 运价指数.....	15
图 32 散货船市场分船型市场运价指数.....	15
图 33 SCFI 综合指数.....	16

图 34	上海出口集装箱主要航线运价	16
图 35	BDTI 运价指数	16
图 36	各细分市场平均运价 (美元/天)	16
图 37	中国原油港口库存 vs TD3C 运价	17
图 38	中国炼厂产能利用率 (%)	17
图 39	中国炼厂检修产能 (万吨/年)	17
图 40	中国汽柴油商业库存 (万吨)	17
图 41	美湾-中东原油价差 vs 美湾航线运价	17
图 42	美国原油出口 vs 美湾航线运价	17
图 43	中国造船产能利用监测指数 (CCI)	19

2.1. 本周油运市场总结

【事件】 本周 TD3C 运价均值环比上周下滑 17%，周五运价录得 2.2 万美元/天，较周初下降 17%。西非-远东航线 TD15 本周均值环比下滑 9%，周五录得 2.9 万美元/天；美湾航线 TD22 环比下滑 5%，本周运价在 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 运价均值环比上周下滑 17%，周五运价录得 2.2 万美元/天。本周（1）公开市场询盘非常稀少；（2）沙特宣布自愿减产延续至 9 月，一定程度上抑制了市场情绪；（3）燃料油价格继续攀升。

大西洋市场： 西非市场租家放缓 9 月货盘节奏，船东情绪受到牵制，但本周运价整体维持在 2.9 万美元/天左右；美湾市场运价表现相对坚挺，下半周略有回升。大西洋市场运价表现出一定韧性，部分船东开始倾向西行。美国高频数据方面，美国炼厂产能利用率依然高位；上周商业库存大幅下滑；美湾-中东原油价差周中一度冲高超过 7 美元/桶，下半周略有回落，套利窗口仍在。

下周展望：（1）太平洋市场将进入 8 月下旬船期，当前公开市场船队运力相对平衡，我们预计下半周货盘需求逐步改善，运价有望企稳回升；（2）部分船东向大西洋市场转移，或将对大西洋市场运价形成压制，但有利于改善太平洋市场供需平衡；（3）当前苏伊士和阿芙拉市场运价低位，或形成一定拖累。

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去库，去库速度略有放缓：上周库存减少 23.5 万吨，本周下滑 12.1 万吨；（2）炼厂产能利用率方面，独立炼厂产能利用率小幅下滑，国营炼厂产能利用率进一步显著提升，达到 81.12%；（3）汽油和柴油商业库存小幅去库。综上，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，本周四新华网新闻，沙特将把从 7 月开始的日均 100 万桶的自愿减产石油措施延长至 9 月底，并可能再度延长以及提高减产幅度。Argus 报告称，7 月 OPEC 产量下滑幅度超此前预估，或下滑超过 100 万桶日，主要系俄罗斯和沙特加大减产力度。中东减产背景下，短期中东货盘受到一定抑制，长期美湾及西非现货套利窗口有望持续，重申长运距运输增加。（2）原油需求方面，中国原油到港有下降趋势，港口继续去库，采购需求有望重新走强。

供给端：（1）航速：当前航速降至 11.4 节左右，航速较低，后续有一定提速空间；（2）太平洋市场运力部署仍处于高位，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。大西洋市场表现出更强韧性，未来可能带动运力转移，支撑 8 月运价有较好表现。关注中小型油轮低运价对 VLCC 市场的拖累。

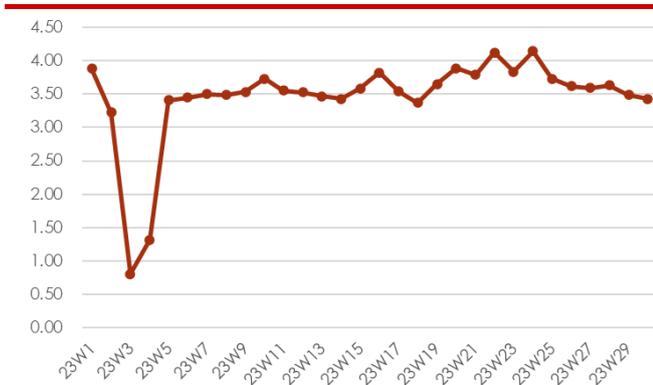
3. 本周行业及公司动态跟踪

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24日-7月30日邮政快递累计揽收量约23.97亿件，环比下降1.76%；累计投递量约24.90亿件，环比下降1.65%。

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】王文彬：现在要“以质定价”，让大家赚到钱，战到价格战结束

8月3日，申通快递王文彬总裁在山东公司总经理唐锦陪同下来到申通快递青岛科技物流园。王文彬总裁在肯定山东省区和网点成绩的同时，对未来提出了更高期待：“申通产能和时效提高，各位网点兄弟姐妹也看得见。之前我们讲‘以产定量’，现在还要‘以质定价’，提升服务、做出利润，让大家有钱赚。”

【快递】菜鸟“半日达”本月再开7城

今年上半年，菜鸟供应链联合天猫超市，连续在杭州、上海、成都、广州、深圳、佛山、东莞和惠州等8城推出1212半日达模式。8月2日，记者从菜鸟供应链获悉，下半年，菜鸟还将加速半日达开城节奏，预计本月内再开7城。

1212半日达模式，是目前快递行业时效天花板。上午12点前下单，晚上9点前送达；夜间12点前下单，第二天上午12点前送达。比传统的211模式还快了4小时。半日达的背后，是菜鸟供应链能力的提升。尤其是自营仓和自营配送的优选仓配组合，让订单处理更高效，消费者体验更好，助力商家复购率提升、生意增长。

【快递】中国邮政披露上半年成绩单

7月27日，中国邮政集团日前召开2023年集团公司工作座谈会。会上，中国邮政披露了上半年成绩单。其中，寄递业务实现收入366.4亿元，增幅9.1%。同时，时限水平大幅提升，特快和快包全程平均时长分别缩短14.9、12.4小时，时限达成率分别达94.9%、91.5%，创历史新高。

【航空】东航空中Wi-Fi国内首家突破3000米以下限制

近日，中国东航领先的“空中Wi-Fi”服务再迎新突破，国内首家实现3000米以下开放使用，旅客可以“从起飞到落地”的飞行全航程使用手机等PED（便携式电子设备），享受空中上网服务，随时“在线”。

【航空】暑运过半民航市场持续复苏，7月航班量超2019年同期

航旅纵横大数据显示，7月，国内航线实际执行客运航班量超过39万班次，已超过2019年同期水平；国内航线旅客运输量近5500万人次，比2019年同期增长近12%。国内航司实际执行出入境客运航班量超2万班次，国内航司出入境旅客量超过360万人次，恢复至2019年同期的53%左右。

【化工品物流】巴斯夫上半年收益显著低于去年同期

7月28日，德国化工巨头巴斯夫公布的财报显示，上半年销售额为373亿欧元，去年同期为461亿欧元，同比下降19%；净利润为20.61亿元，去年同期为33.11亿元，同比大降37.7%。

财报显示，二季度销售额同比下降24.7%，为173亿欧元。巴斯夫表示，销售额的下滑主要由价格下降所导致，尤其是在化学品业务领域、表面处理技术业务领域以及材料业务领域。低迷的需求导致了销量下降，拉低了所有业务领域的销售业绩。此外，货币影响也一定程度上减少了销售额。

【化工品物流】2023年7月第五周中国液体化学品内贸海运价格

市场变化情况：①近期受夏季台风因素影响，船期延迟、部分航线舱位紧张，运价有所上涨；②本周燃油价格有明显上涨。

【油运】沙特将自愿减产100万桶日措施延长至9月，俄罗斯出口继续减少30万桶日

新华社新闻，沙特将把从7月开始的日均100万桶的自愿减产石油措施延长至9月底，并可能再度延长以及提高减产幅度。上观新闻消息，俄罗斯将在9月减少石油出口量，削减规模为每日30万桶。

上周市场已有沙特延长减产消息，但本周消息落地仍带动油价显著提升，油价攀升至85美元/桶以上。OPEC减产，短期抑制中东VLCC市场，以及中小型油轮市场需求；中长期有利于西非及美湾长运距运输增加。

【油运】俄罗斯乌拉尔油售价超过 60 美元/桶上限

根据 Gibson 船舶经纪分析，随着近期国际原油价格攀升，俄罗斯 Primorsk 和 Novorossiysk 港口装载的乌拉尔油售价在近 2 周已超过 60 美元/桶的欧盟制裁上限，其他部分成品油出口售价也不同程度的超过上限。美国表示将加强对俄油石油贸易的监管，旨在推动价格上限的执行。

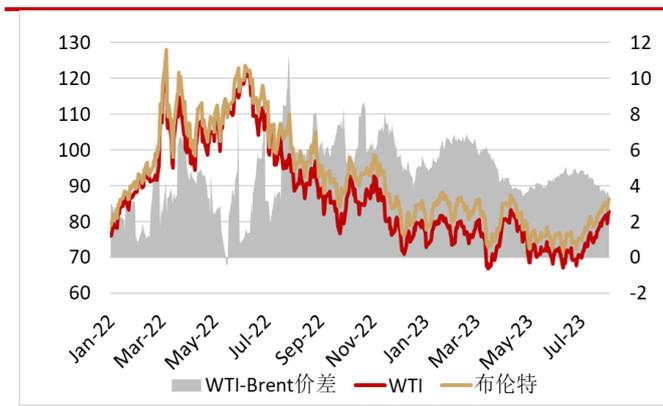
超过价格上限后，部分船东对俄油运价将更加谨慎，会有部分船舶离开俄油运输市场，从而导致其他航线运力增加。8 月俄罗斯出口减少 50 万桶日的背景下，上述运力向其他航线转移的情况已经发生。苏伊士和阿芙拉油轮市场面临较大压力。

【油运】本周原油价格

8 月 4 日布伦特原油主连期货结算价为 86.24 美元/桶（周涨幅+2.2%），WTI 结算价为 82.82 美元/桶，两者价差为 3.42 美元/桶；8 月 3 日 OPEC 一揽子原油参考价格报 85.47 美元/桶。（资料来源：Wind，OPEC）

短评：本周油价继续表现强劲，1) 沙特延长减产计划以及俄罗斯进一步削减 9 月原油出口、7 月 OPEC 超预期减产；2) 美国商业库存超预期大幅下滑。

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 31 日-8 月 4 日新加坡重硫燃料油（380cst）价格为 579.5 美元/吨，环比上周增长 51.15 美元/吨，较年初增长 202 美元/吨；新加坡超低硫燃料油价格为 629.5 美元/吨，环比上周提高 26.75 美元/吨，较年初高 40.5 美元/吨，低硫燃料油和高硫油价差收窄至 50 美元/吨，安装脱硫塔的船舶与未安装脱硫塔船舶的 TCE 价差收窄至 2700 美元/天。（资料来源：克拉克森研究）

短评：本周燃料油价格上涨主要跟随原油波动。低硫燃料油基本面依然疲软，而高硫燃料油工厂发电需求增加，因而低硫燃料油价格上涨不及高硫燃料油，本周高低硫燃料油价差已降至 2019 年年底以来最低水平，脱硫塔船舶溢价亦降至近历史最低水平。

3.2. 重点公司公告

【白云机场】2023 年 7 月生产经营数据快报

根据公司公告，7 月航班起降架次为 40922 架次，同比增长 31.72%；旅客吞吐量为 6045088 人，同比增长 85.16%。

【兴通股份】2023 年半年报

根据公司公告，2023 年上半年营业收入 6.25 亿元，同比增长 64.55%。归母净利润 1.37 亿元，同比增长 33.14%。

【顺丰控股】关于筹划发行 H 股股票并上市相关事项的提示性公告

为进一步推进国际化战略、打造国际化资本运作平台、提升国际品牌形象、提高综合竞争力，顺丰控股股份有限公司计划发行境外上市外资股（H 股）股票并申请在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市。

公司将充分考虑现有股东的利益和境内外资本市场的情况，在股东大会决议有效期内（即经公司股东大会审议通过之日起 18 个月或同意延长的其他期限）选择适当的时机和发行窗口完成本次发行并上市。

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：7 月制造业 PMI 为 49.3，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 7 月份继续环比回升至 47.4。

图 9 19Q1-23Q2 单季 GDP 变化趋势 (亿元)



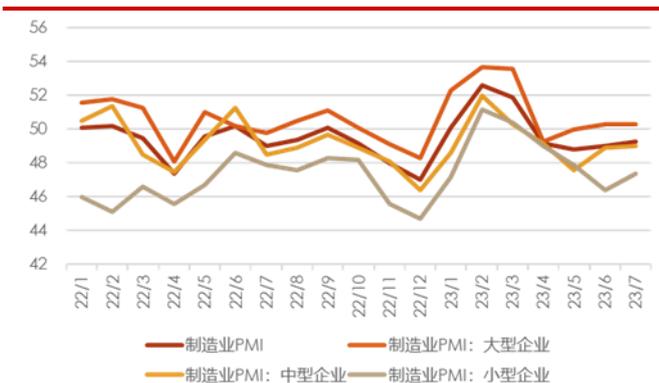
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 10 19Q1-23Q2 单季人均可支配收入变化趋势 (元)



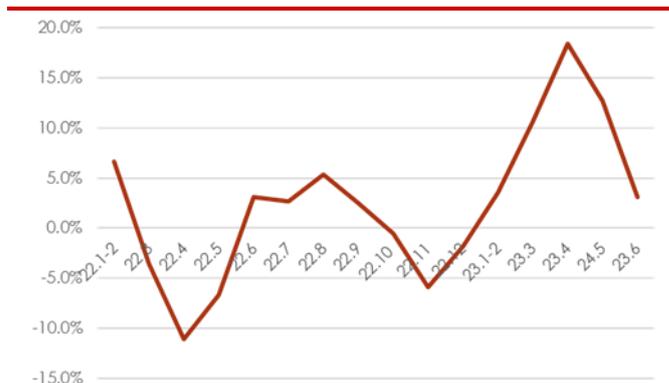
资料来源: wind, 华西证券研究所

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 (%)



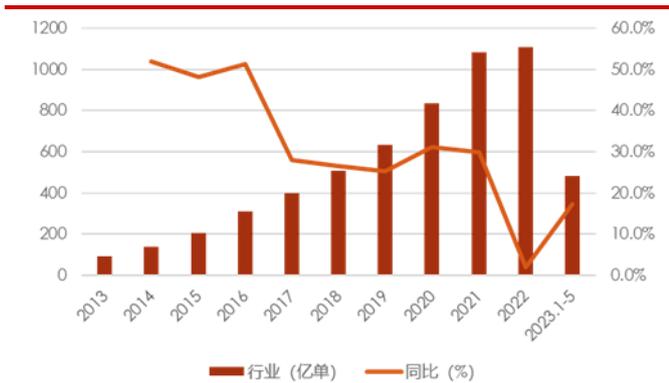
资料来源: wind, 华西证券研究所

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%。

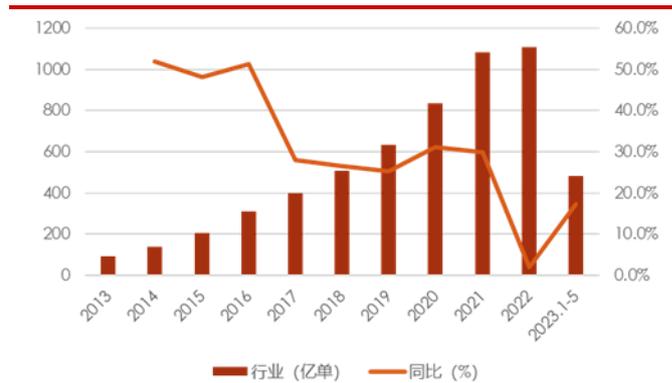
以月度为单位: 2023 年 6 月快递行业完成业务量 119.06 亿单。以 2019 年同期为基数计算 2019-2023 年期间的复合增速，分别为: 顺丰控股 (+28.4%) > 申通快递 (+25.2%) > 圆通速递 (+24%) > 行业 (+21.5%) > 韵达股份 (+15.4%)。

图 13 2013-2022 年快递行业单量变化趋势 (亿单)



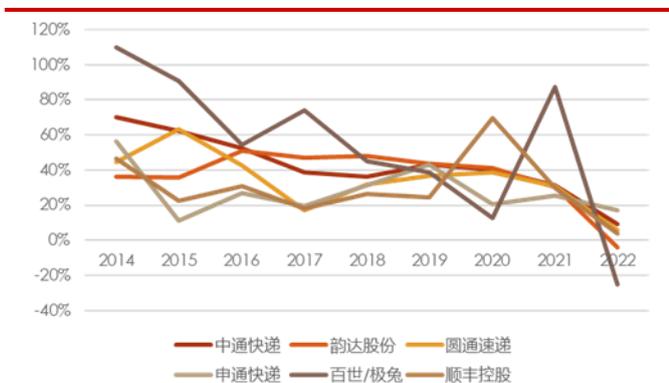
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 14 主要快递公司年度单量变化趋势 (亿单)



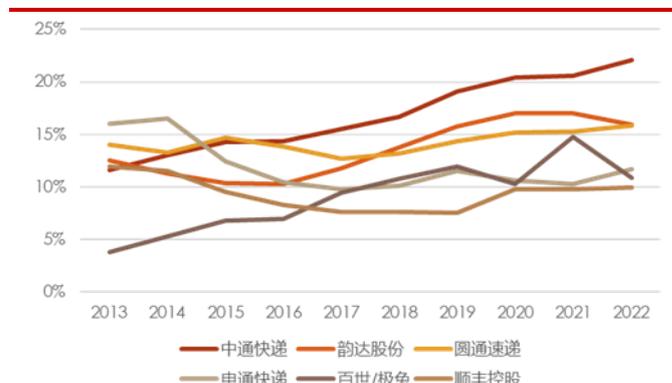
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 15 主要快递公司年度单量同比增速趋势 (%)



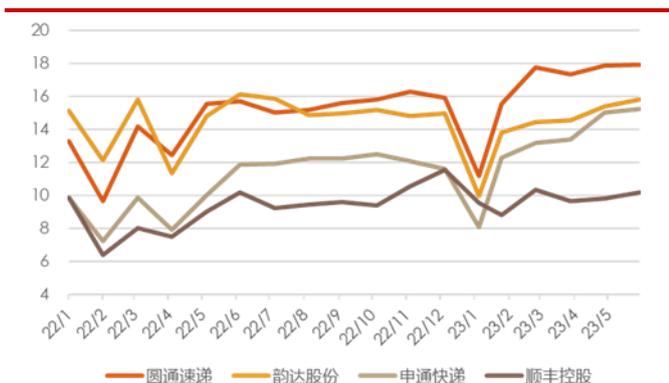
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 16 主要快递公司年度单量市占率趋势 (%)



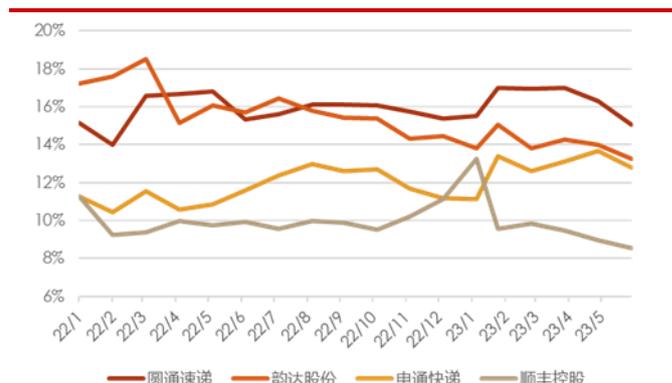
资料来源: wind, 华西证券研究所

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%。

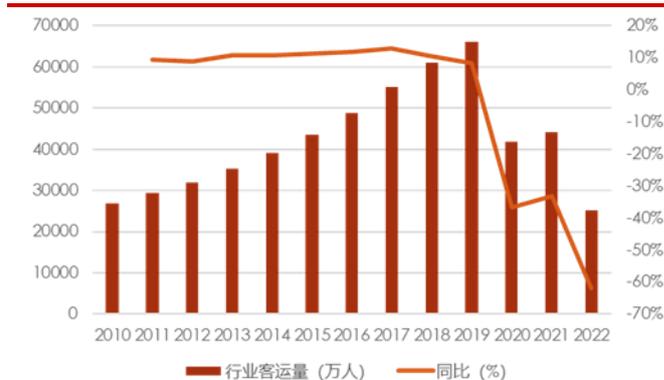
图 21 2010-2022 年客运周转量变化趋势(亿人公里)



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

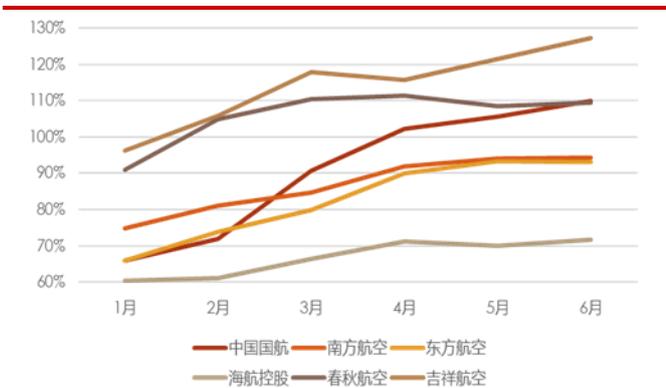
注: 2020 年及以后同比增速, 均以 2019 年为基数

图 24 6 家干线航司飞机架次变化趋势 (架)



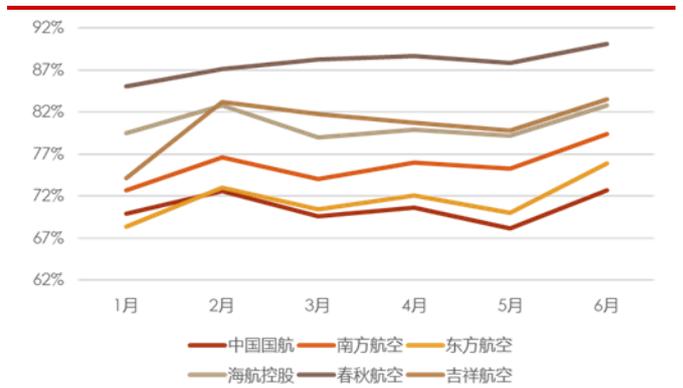
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 25 2023 年以来航司当月 ASK 恢复率 (%)



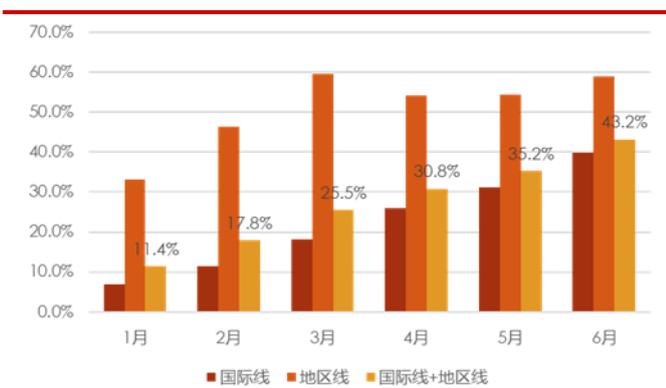
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 26 2023 年以来航司当月客座率 (%)



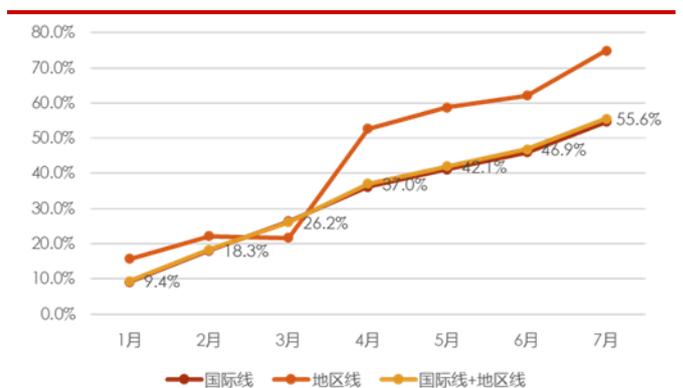
资料来源: wind, 华西证券研究所

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 (%)

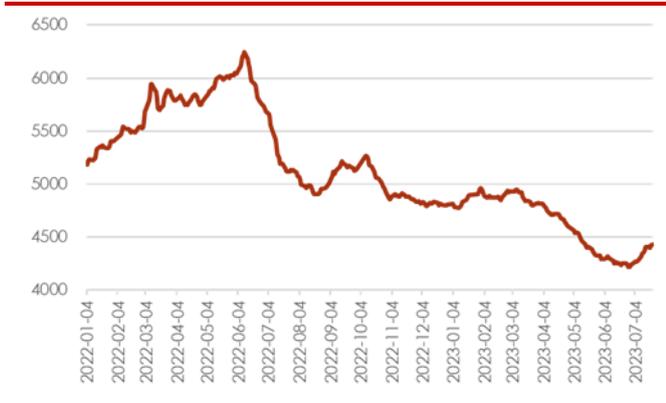


资料来源: wind, 华西证券研究所

4.4. 化工品物流数据跟踪

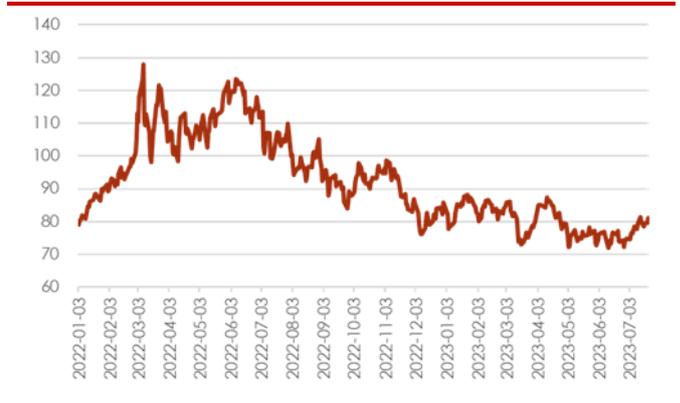
截止 2023 年 7 月 21 日，中国化工产品价格指数收 4431 点，相较年初下降 8%。布伦特原油价格为 81.07 美元/桶，相较年初下降 1%。

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）

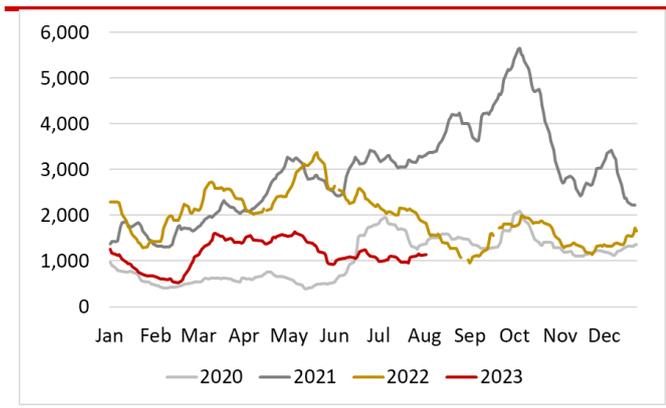


资料来源：wind，华西证券研究所

4.5. 航运港口数据跟踪

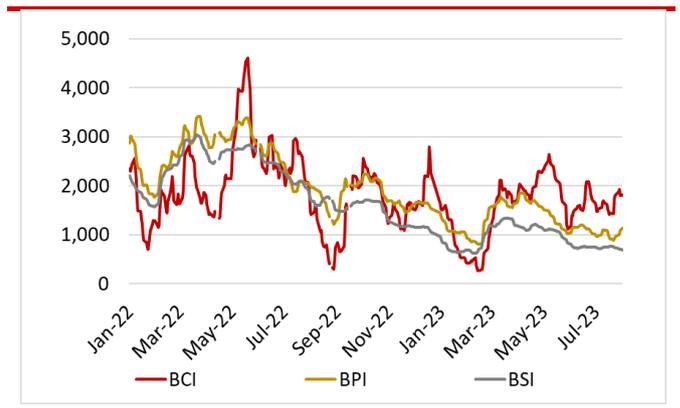
散货市场，据波交所运价显示，本周 BDI 指数均值环比上周提升 9%，周五 BDI 录得 1133 点，本周散货船市场运价继续回升主要受到大中型散货运价表现强劲的支持。分船型看，本周好望角型散货船 BCI 均值环比上周上涨 12.3%，一定程度上因台风导致窗口期运力趋紧；巴拿马型散货船 BPI 环比提升 15.2%，大西洋市场发货改善；超灵便型散货船环比下跌 5.4%。（资料来源：波交所）

图 31 BDI 运价指数



资料来源：波交所，华西证券研究所

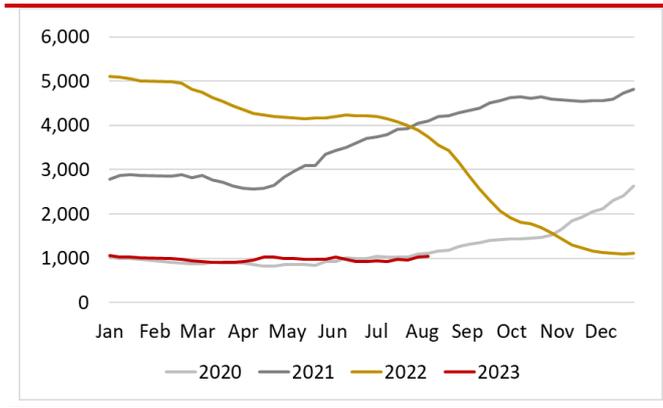
图 32 散货船市场分船型市场运价指数



资料来源：波交所，华西证券研究所

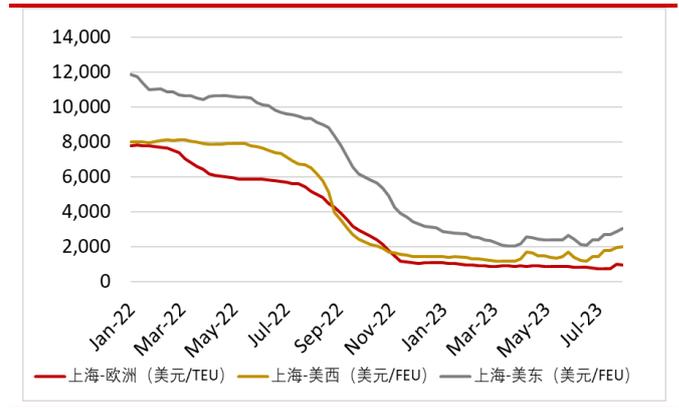
集运方面，本周上海航运交易所发布的 SCFI 综合运价指数为 1039 点，较上期提升 1.0%。上海-欧洲航线继上周大涨后有所回落，本周录得 947 美元/TEU，环比上期下滑 2.9%；上海港-美西和上海港-美东航线运价分别为 2002 美元/FEU 和 3013 美元/FEU，分别较上期提高 3.0%和 5.6%，供需基本面较为稳固。（资料来源：上海航运交易所）

图 33 SCFI 综合指数



资料来源：航交所，华西证券研究所

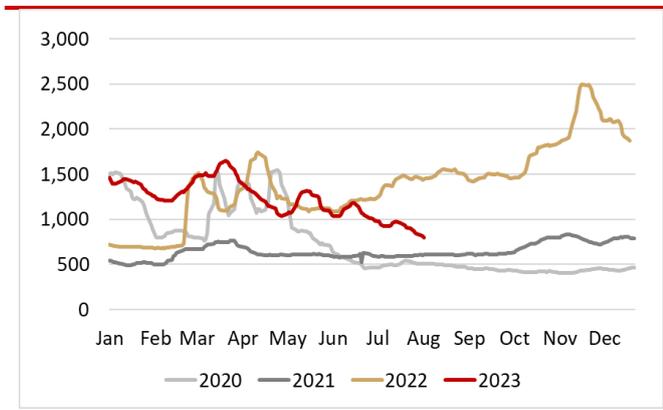
图 34 上海出口集装箱主要航线运价



资料来源：航交所，华西证券研究所

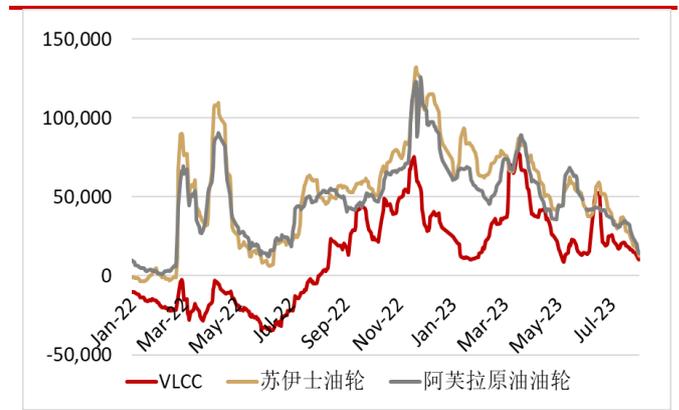
油轮市场，参考本报告 2.1 节内容。相关图表：

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



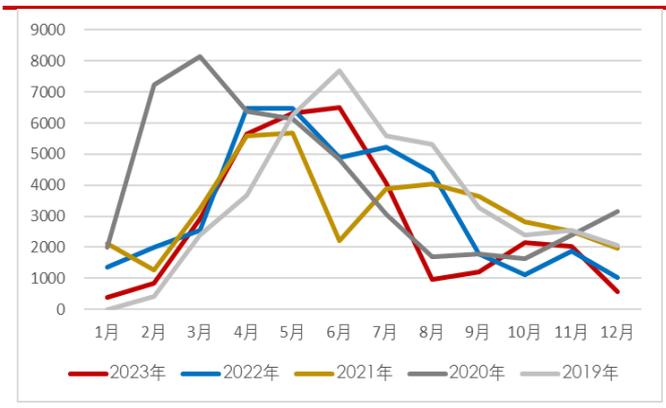
资料来源：彭博，华西证券研究所

图 38 中国炼厂产能利用率 (%)



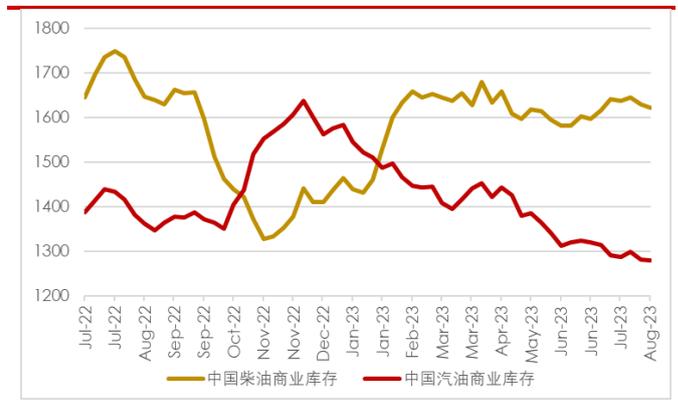
资料来源：WIND，华西证券研究所

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，7月31日交通运输部发布数据，1-6月，全国港口共计完成货物吞吐量81.9亿吨，同比增长8%，其中内、外贸吞吐量分别增长7.6%和8.9%；完成集装箱吞吐量1.5亿标箱，同比增长4.8%。（资料来源：中国交通部）

表 1 中国 TOP10 港口集装箱吞吐量

港口	1-6 月集装箱吞吐量	
	(万 TEU)	同比增速
上海港	2374	5.3%
宁波舟山港	1768	1.2%
青岛港	1394	11.7%
深圳港	1353	-6.1%
广州港	1228	3.6%
天津港	1136	8.0%
厦门港	611	2.1%
苏州港（内河）	441	2.5%
北部湾港	361	14.0%
日照港	301	10.0%

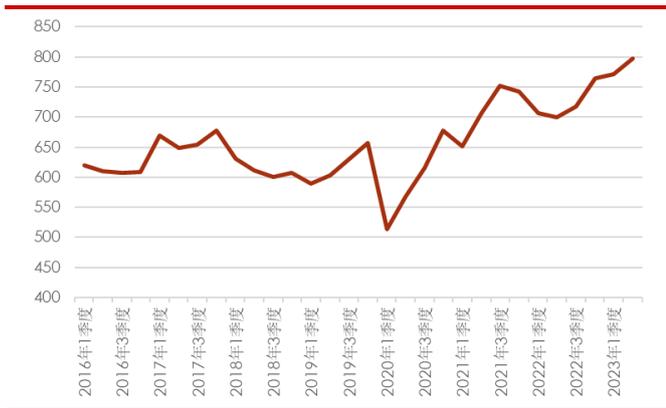
资料来源：中国交通部

4.6. 造船数据跟踪

克拉克森统计，当前大型船厂交船期已排至 2026 年，部分排至 2027/2028 年。中韩日三国手持订单覆盖率分别为 3.3 年、4.8 年和 2.3 年。在此背景下，全球造船产能在 2021/2022 年下降至最低值后，未来几年将重新开始攀升。初步对当前各船厂产能增减的统计，克拉克森预计到 2025 年底，全球新造船产能将在 2021 年基础上增加 10%（约 400 万修正总吨）。统计包括船厂重启增加的产能、船厂扩建增加的产能，以及船厂关停现有设施而减少的产能。这里所有产能定义为理论产能。

中国船舶工业协会官方数据发布，中国造船产能利用监测指数同比增长 14%。当前克拉克森的新造船预测模型基准情境下，船厂产能利用率到 2026 年末将持续改善，在预测期内利用率将维持在 85-90% 区间。

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。