



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

恢复和扩大消费措施利好出行链板块， 继续看好民航市场表现

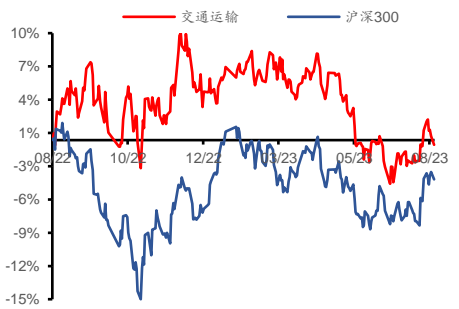
——交通运输行业周报 20230729-20230804

增持（维持）

行业： 交通运输
日期： 2023年08月07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：

《美国航司 2023 年半年度业绩亮眼，看好中国航司向上修复弹性》

——2023 年 08 月 03 日

《发改委发布恢复和扩大消费 20 条措施，看好出行链和快递板块复苏动能》

——2023 年 08 月 01 日

《美国三大航 2023Q2 业绩表现强劲，净利润超过 2019 年同期水平》

——2023 年 07 月 31 日

■ 主要观点

7 月 31 日，国家发展改革委发布的《关于恢复和扩大消费措施》从稳定大宗消费、扩大服务消费、促进农村消费等七方面提出 20 条具体措施。我们认为，今年国内消费市场处于向上修复趋势中，政策端对于文旅消费的提振或将推动交运行业中出行链相关板块同步向上提升。

航空机场：航空机场的国内出行需求已经明显修复，暑运期间国内出行需求已经超过 2019 年同期水平。飞常准数据显示，7 月国内航线实际执行客运航班量 43 万班次，同比 2019 年同期增长 12%；国际及地区航线实际执行客运航班量 4 万班次，已恢复至 2019 年同期的 48%。票价方面，7 月国内机票价格有所上涨，经济舱平均票价已超过千元（不含税），环比增幅达 22%。

建议关注：中国国航、白云机场、上海机场

港口、铁路和公路：2023 年前 7 个月，全国铁路发送旅客 21.76 亿人次，同比增长 114.81%，累计客运量首次超越疫情前同期，比 2019 年前 7 个月增长了 2.21%。暑运数据来看，截至 7 月 31 日，全国铁路旅客发送共完成 4.06 亿人次、日均 1310 万人次，国家铁路货物发送共完成 3.24 亿吨、日均 1045 万吨，客货运输保持高位运行，铁路运输安全平稳有序。

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

航运：2023 年上半年，我国船舶工业保持良好发展势头，造船三大指标实现全面增长，国际市场份额保持全球领先。1-6 月期间全国造船完工量 2113 万载重吨，同比增长 14.2%；新接订单量 3767 万载重吨，同比增长 67.7%，占全球新订单总量的 72.6%。我们认为造船市场的增长可以侧面说明船东仍然有较强的下单需求；我们强调本轮航运周期和以往有所不同，环保新规的要求和船舶老龄化是推动船东下单造船的重要因素，然而目前船厂的产能预计无法满足全球船东未来几年里的替换需求，因此航运供需或将发生结构性调优。

建议关注：中远海能、招商轮船、中谷物流

快递物流：我们认为，完善农村电子商务和快递物流配送体系的措施预计将对快递物流板块起到提振作用，“规模为王”是快递企业核心的竞争优势，在农村为快递市场提供增量业务的同时，更低成本和更优服务的快递公司有望获得更多的增量。

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 行业观点	3
2 建议关注	5
3 行业新闻及公司公告	7
3.1 顺丰控股筹划发行 H 股股票	7
3.2 秦港股份归母净利润同比增长 26%-31%	7
3.3 多家航司调高机票燃油附加费	7
4 本周行业表现	7
5 风险提示	9

图

图 1: 2020~2023 年 BDTI 及 BCTI 指数 (截至 2023 年 8 月 3 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 7 月 28 日)	4
图 3: 2020~2023 年 BDI、BCI、BPI、BSI 指数 (截至 2023 年 8 月 3 日)	4
图 4: 2020~2023 年 CCFI 及 SCFI 指数 (截至 2023 年 8 月 4 日)	4
图 5: 2023 年初至今交运及沪深 300 走势 (截至 2023 年 8 月 4 日)	8
图 6: 过去一周交运子板块表现 (2023/7/29 - 2023/8/4) ...	8

表

表 1: 过去一周前五位领涨个股 (2023/7/29 - 2023/8/4) ...	8
表 2: 过去一周前五位领跌个股 (2023/7/29 - 2023/8/4) ...	9

1 行业观点

7月31日，国家发展改革委发布的《关于恢复和扩大消费措施》从稳定大宗消费、扩大服务消费、促进农村消费等七方面提出20条具体措施。我们认为，今年国内消费市场处于向上修复趋势中，政策端对于文旅消费的提振或将推动交运行业中出行链相关板块同步向上提升。

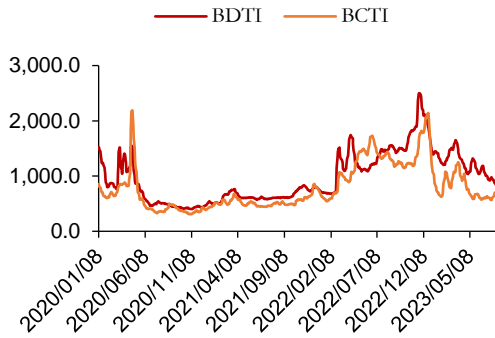
航空机场：航空机场的国内出行需求已经明显修复，暑运期间国内出行需求已经超过2019年同期水平。飞常准数据显示，7月国内航线实际执行客运航班量43万班次，同比2019年同期增长12%；国际及地区航线实际执行客运航班量4万班次，已恢复至2019年同期的48%。票价方面，7月国内机票价格有所上涨，经济舱平均票价已超过千元（不含税），环比增幅达22%。我们认为，展望下半年，十一假期由于放假天数较长，叠加国际航线逐步恢复，其旅游景气程度或将高于五一假期和端午假期。

港口、铁路和公路：上半年铁路、公路客流量呈现回暖趋势，尤其是铁路板块，随着高铁票价市场化机制的推行，铁路公司的业绩具备向上潜力。2023年前7个月，全国铁路发送旅客21.76亿人次，同比增长114.81%，累计客运量首次超越疫情前同期，比2019年前7个月增长了2.21%。暑运数据来看，截至7月31日，全国铁路旅客发送共完成4.06亿人次、日均1310万人次，国家铁路货物发送共完成3.24亿吨、日均1045万吨，客货运输保持高位运行，铁路运输安全平稳有序。

航运：油运方面，截至8月3日，BDTI报810点，环比上周下降8.1%；BCTI报716点，环比上周增长6.7%。干散货方面，截至8月3日，BDI报1128点，环比上周增长2.8%。集运方面，截至8月4日，CCFI及SCFI分别报864.4点及1039.3点，分别环比上周变动+0.12%和+0.98%。2023年上半年，我国船舶工业保持良好发展势头，造船三大指标实现全面增长，国际市场份额保持全球领先。1-6月期间全国造船完工量2113万载重吨，同比增长14.2%；新接订单量3767万载重吨，同比增长67.7%，占全球新订单总量的72.6%。我们认为造船市场的增长可以侧面说明船东仍然有较强的下单需求；我们强调本轮航运周期和以往有所不同，环保新规的要求和船舶老龄化是推动船东下单造船的重要因

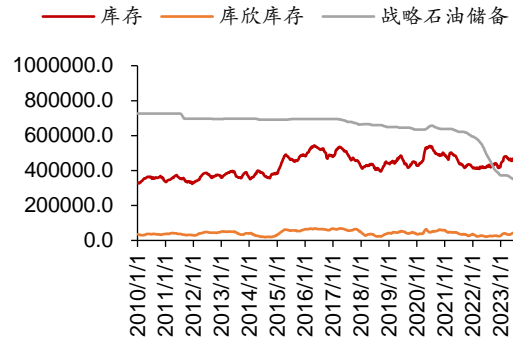
素，然而目前船厂的产能预计无法满足全球船东未来几年里的替换需求，因此航运供需或将发生结构性调优。

图 1：2020~2023 年 BDTI 及 BCTI 指数（截至 2023 年 8 月 3 日）



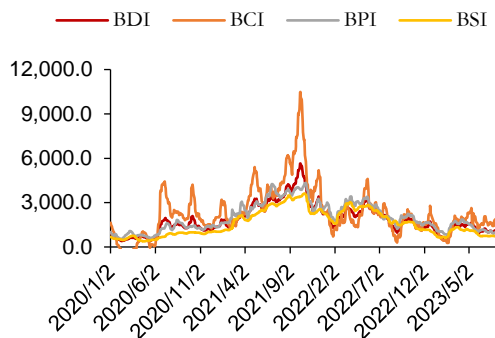
资料来源：iFind，上海证券研究所

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 28 日）



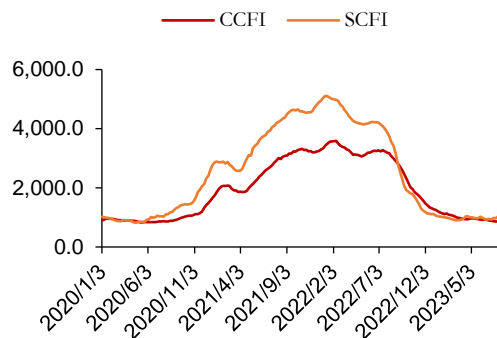
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 3：2020~2023 年 BDI、BCI、BPI、BSI 指数（截至 2023 年 8 月 3 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 8 月 4 日）



资料来源：iFind，上海证券研究所

快递物流：7 月 31 日，国家发展改革委发布的《关于恢复和扩大消费措施》中提出完善农村电子商务和快递物流配送体系，大力发展农村直播电商、即时零售，推动电商平台和企业丰富面向农村的产品和服务供给；完善县乡村三级快递物流配送体系，加快提升电商、快递进农村综合水平，支持县级物流配送中心、乡镇物流站点建设改造，整合邮政、快递、供销、电商等资源，推行集约化配送，鼓励农村客运车辆代运邮件快件；建设村级寄递物流综合服务站，在有条件的乡村布设智能快件箱，增加农村零售网点密度，逐步降低物流配送成本。我们认为，完善农村电子商务和快递物流配送体系的措施预计将对快递物流板块起到提振作用，“规模为王”是快递企业核心的竞争优势，在农村为快递

市场提供增量业务的同时，更低成本和更优服务的快递公司有望获得更多的增量。

2 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，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。

3 行业新闻及公司公告

3.1 顺丰控股筹划发行 H 股股票

8月1日，顺丰控股发布公告称，8月1日公司第六届董事会第六次会议通过了《关于公司发行H股股票并在香港联合交易所有限公司上市的议案》《关于公司发行H股股票并在香港联合交易所有限公司上市方案的议案》等相关议案，公司计划发行境外上市外资股（H股）股票并申请在香港联交所主板挂牌上市。（公司公告）

若顺丰此次赴港上市成功，将成为首家“A+H”的快递上市公司，也将有利于推进公司国际化的战略目标，打造国际化的资本运作平台，提升公司综合竞争力。（界面新闻）

3.2 秦港股份归母净利润同比增长 26%-31%

8月1日，秦港股份发布公告称，公司2023年半年度预计实现归母净利润同比增加1.85-2.21亿元，同比增幅达26%-31%；扣非归母净利润同比增长1.74-2.10亿元，同比增长25%-31%。（公司公告）

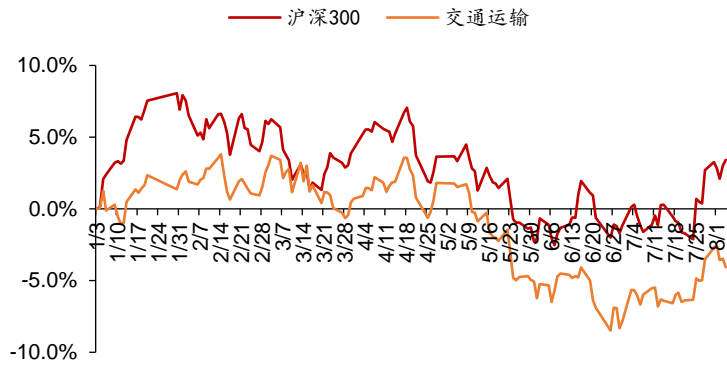
3.3 多家航司调高机票燃油附加费

8月1日，在线旅游平台“去哪儿”收到中国东航、九元航空等航司消息称，自2023年8月5日（出票日期）起，成人旅客：800公里（含）以下航线每位旅客收取30元燃油附加费，800公里以上航线每位旅客收取60元燃油附加费。此次调整为2023年以来燃油附加费首次上涨，较上月涨了10/30元。（澎湃新闻）

4 本周行业表现

过去一周（2023/7/29-2023/8/4）上证指数报收3288.08点，涨幅为0.37%；深证成指报收11238.06点，涨幅为1.24%；创业板指报收2263.37点，涨幅为1.97%；沪深300指数报收4020.58点，涨幅为0.70%。SW交运指数报收2268.00点，跌幅为0.55%，板块跑输大盘。

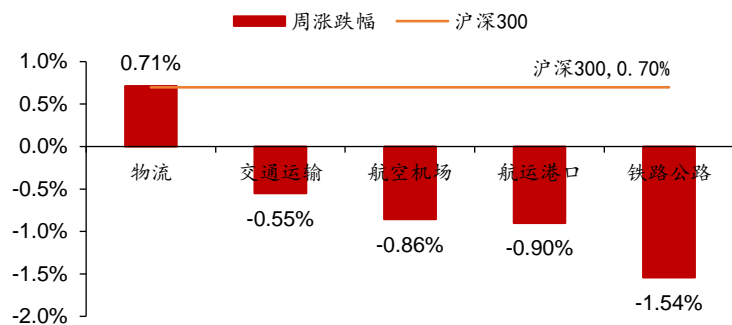
图 5：2023 年初至今交运及沪深 300 走势（截至 2023 年 8 月 4 日）



资料来源：iFind，上海证券研究所

交运子板块中，过去一周（2023/7/29-2023/8/4）涨幅靠前的子版块为物流，涨幅为 0.71%。本周前五位领涨个股为建发股份（12.67%）、韵达股份（6.29%）、华鹏飞（4.69%）、厦门国贸（2.96%）及大众交通（2.78%）；前五位领跌个股为东方嘉盛（-7.39%）、兴通股份（-6.98%）、吉祥航空（-6.49%）、招商港口（-6.31%）及 ST 万林（-6.16%）。

图 6：过去一周交运子板块表现（2023/7/29 – 2023/8/4）



资料来源：iFind，上海证券研究所

表 1：过去一周前五位领涨个股（2023/7/29 – 2023/8/4）

领涨个股	所属板块	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
建发股份	原材料供应链服务	11.47	12.67%	2.41%	-15.97%
韵达股份	快递	10.81	6.29%	4.04%	-24.83%
华鹏飞	中间产品及消费品供应链服务	4.91	4.69%	4.03%	0.61%
厦门国贸	原材料供应链服务	8	2.96%	0.88%	12.04%
大众交通	公交	3.33	2.78%	1.22%	10.26%

资料来源：iFind，上海证券研究所

表 2：过去一周前五位领跌个股（2023/7/29 - 2023/8/4）

领跌个股	所属板块	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
东方嘉盛	中间产品及消费品供应链服务	18.8	-7.39%	-7.57%	-16.89%
兴通股份	航运	20.13	-6.98%	-6.33%	-44.58%
吉祥航空	航空运输	17.01	-6.49%	-6.59%	5.13%
招商港口	港口	16.78	-6.31%	-6.05%	16.85%
ST 万林	跨境物流	3.35	-6.16%	-5.90%	20.50%

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。