

2023年08月13日

中美直飞航班有望实现翻倍增加

交运物流行业周报

► 快递：

6月、7月快递业务量分别为114.4亿单、104.2亿单，最新快递需求（比如7月31日-8月6日邮政快递累计揽收量约23.41亿件），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：

根据文化和旅游部，即日起恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游和“机票+酒店”业务。我们认为出境旅行团是国人出境游重要方式之一，因此恢复旅行社相关业务会从供给端促进出境游的恢复。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：

截止2023年8月10日，中国化工产品价格指数收4623点，7月19日以来累计增长4.6%。布伦特原油价格为86.4美元/桶，相较7月19日增长8.7%。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：短期内运价承压，旺季运价拐点等待9月。大西洋-远东贸易比例提升，验证中东减产背景下贸易转移向长运距运输。旺季确定性高，基本面未发生动摇。

散货：BDI指数继续攀升，中小船运价接力增长。

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：

7-8月新签订单较2季度有所放缓，集装箱船订单仍是订单主力。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

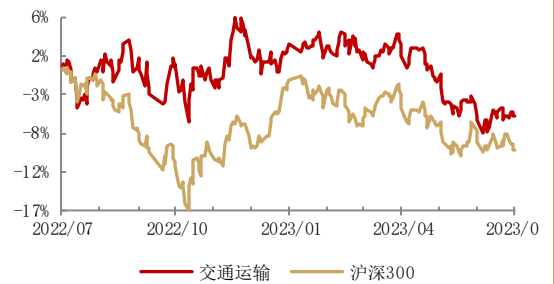
相关受益公司包括：

- ① 快递及物流（顺丰控股、申通快递、德邦股份）
- 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）

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

- 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. 2023 上半年快递市场总结.....	6
2.2. 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.....	11
4. 重要数据跟踪.....	12
4.1. 宏观经济数据跟踪.....	12
4.2. 快递行业数据跟踪.....	13
4.3. 航空机场数据跟踪.....	15
4.4. 化工品物流数据跟踪.....	17
4.5. 航运港口数据跟踪.....	17
4.6. 造船数据跟踪.....	20
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 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).....	8
图 6 今年以来邮政快递日均投递量 (亿单).....	8
图 7 IEA 8 月全球石油消费量及产量预测.....	9
图 8 EIA 8 月全球石油消费量及产量预测.....	10
图 9 OPEC 8 月全球石油消费量及产量预测.....	10
图 10 原油期货结算价 (美元/桶).....	11
图 11 OPEC 一揽子原油价格 (美元/桶).....	11
图 12 19Q1-23Q2 单季 GDP 变化趋势 (亿元).....	13
图 13 19Q1-23Q2 单季人均可支配收入变化趋势 (元).....	13
图 14 当月制造业 PMI 变化趋势 (%).....	13
图 15 当月社零同比增速 (%).....	13
图 16 2013-2022 年快递行业单量变化趋势 (亿单).....	14
图 17 主要快递公司年度单量变化趋势 (亿单).....	14
图 18 主要快递公司年度单量同比增速趋势 (%).....	14
图 19 主要快递公司年度单量市占率趋势 (%).....	14
图 20 主要快递公司月度单量变化趋势 (亿单).....	14
图 21 主要快递公司月度单量市占率趋势 (%).....	14
图 22 加盟快递月度单票收入变化趋势 (元/单).....	15
图 23 加盟快递月度单票收入同比增幅 (%).....	15
图 24 2010-2022 年客运周转量变化趋势 (亿人公里).....	15
图 25 2010-2022 年客运量变化趋势 (万人).....	15
图 26 2010-2022 年平均航距变化趋势 (公里).....	16
图 27 6 家干线航司飞机架次变化趋势 (万人).....	16
图 28 2023 年以来航司当月 ASK 恢复率 (%).....	16
图 29 2023 年以来航司当月客座率 (%).....	16
图 30 2023 年以来浦东机场旅客恢复情况 (%).....	16
图 31 2023 年以来白云机场当月旅客恢复情况 (%).....	16

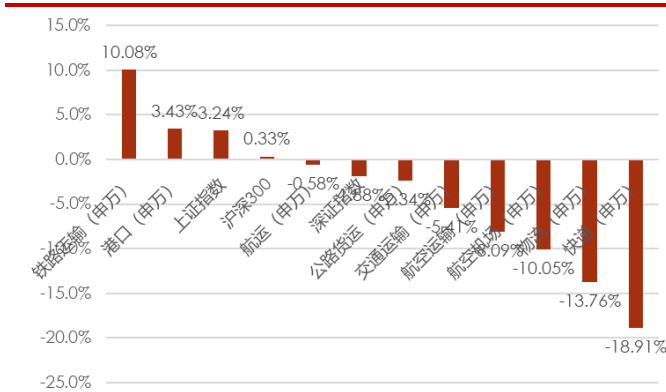
图 32	中国化工产品价格指数走势.....	17
图 33	布伦特原油价格走势（美元/桶）	17
图 34	BDI 运价指数.....	17
图 35	散货船市场分船型市场运价指数.....	17
图 36	SCFI 综合指数.....	18
图 37	上海出口集装箱主要航线运价	18
图 38	BDTI 运价指数.....	18
图 39	各细分市场平均运价（美元/天）	18
图 40	中国原油港口库存 vs TD3C 运价.....	19
图 41	中国炼厂产能利用率（%）	19
图 42	中国炼厂检修产能（万吨/年）	19
图 43	中国汽柴油商业库存（万吨）	19
图 44	美湾-中东原油价差 vs 美湾航线运价.....	19
图 45	美国原油出口 vs 美湾航线运价.....	19
图 46	2023 年 7 月全球主要港口 远洋国际集装箱船舶平均在港在泊停时	20

1. 本周行情回顾

年初以来，交通运输（申万）（-5.41%）跑输上证指数（+3.24%）、沪深 300（+0.33%）。子行业中，铁路运输（申万）（+10.08%）跑赢上证指数、沪深 300。

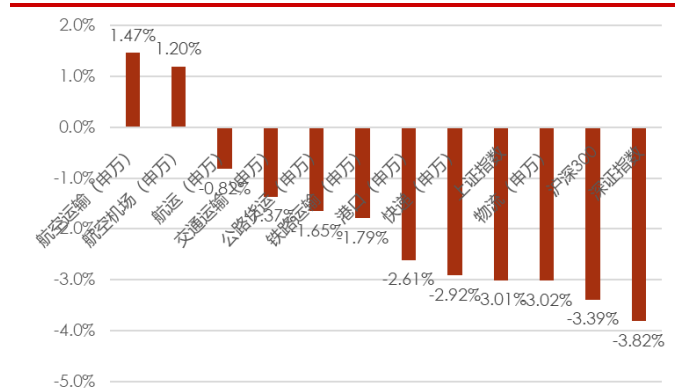
本周（8月7日-8月11日），交通运输（申万）跑赢沪深 300。在交通运输的子行业中，航空运输（申万）（+1.47%）领涨。

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

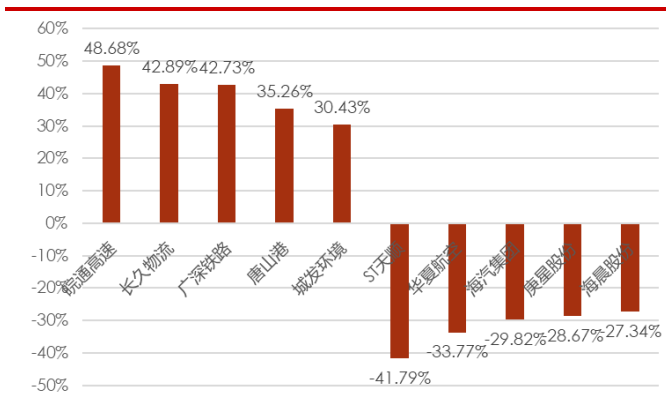
图 2 本周（8月7日-8月11日）交运涨跌幅（%）



资料来源：wind，华西证券研究所

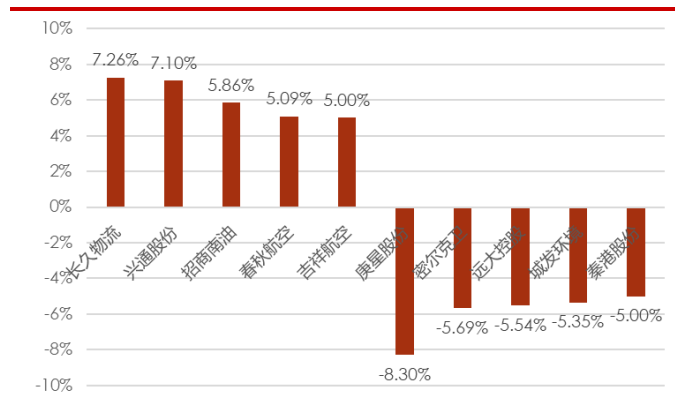
本周（8月7日-11日），涨幅前5为：长久物流、兴通股份、招商南油、春秋航空、吉祥航空，跌幅前5为：庚星股份、密尔克卫、远大控股、城发环境、秦港股份。

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31日-8月4日）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. 2023 上半年快递市场总结

【事件】根据国家邮政管理局，2023 上半年快递业务量累计完成 595.2 亿件，同比增长 16.2%。其中：同城快递业务量累计完成 61.6 亿件，同比增长 0.4%；异地快递业务量累计完成 520.1 亿件，同比增长 17.6%；国际/中国港澳台快递业务量累计完成 13.6 亿件，同比增长 58.7%。

我们的观点：

①量：6 月快递需求有一定程度环比改善。6 月快递业务量 114.3 亿单，环比增长 4%，同比增长 11.4%。以 2021 年 6 月为基数，两年平均增速为 8.3%，相较于上个月增速出现环比回落，我们认为主要原因是电商促销日常化后，比如 618、双 11 等传统促销节的聚焦效应在降低。6 月份金华（义乌）、广州、揭阳等当月快递业务量同比增速则分别为 2.7%、4.5%、5.5%。

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，CR6 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。

2.2. 本周油运市场总结

【事件】本周 TD3C 运价均值环比上周下滑 11%，周五运价录得 1.9 万美元/天，较周初下降 11%。西非-远东航线 TD15 本周均值环比小幅下滑 0.1%，周五录得 2.8 万美元/天；美湾航线 TD22 环比下滑 1%，本周运价仍在 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 11%，周五运价录得 1.9 万美元/天。本周周初运价表现有企稳迹象，船东情绪较为坚挺。但下半周市场少量的询盘接收到更多的船东报价，导致运价明显下调。8 月底船期的询盘数量低于预期，市场认为租家仍有大量货盘没有放出，但也可能是因中东减产带来的实际货盘数量下滑。

大西洋市场：西非市场本周没有明显变化，船东报价表现出一定韧性，但未来若需求不见改善，运价将承压。美湾市场租船活动相对活跃，未受到中东湾市场低迷运价的拖累，本周整体仍维持在 3.1 万美元/天。当前大西洋市场表现出的运价韧性使得部分船东更愿意留在大西洋市场，但克拉克森的运力部署数据看，目前太平洋 VLCC 运力部署仍处于高位。美国高频数据方面，美国炼厂产能利用率依然高位；上周商业库存有所回升；美湾-中东原油价差在 4-6 美元/桶区间震荡。

下周展望：下周太平洋市场船期将从 8 月底过渡至 9 月初，文华财经新闻报道 9 月沙特阿美将向亚洲全额供应石油，希望支撑 9 月初市场货盘改善，运价止跌回升。但当前市场情绪低迷，中小船运价低位，运价即使回弹也空间有限。

② **中国终端需求高频数据看**，(1) 本周中国原油港口库存明显增加：上周库存增加 69 万吨，超过过去 4 周累积去库量；(2) 炼厂产能利用率方面，独立炼厂和国营炼厂产能利用率均有所下滑；(3) 汽油和柴油商业库存小幅累库。综上，本周终端高频数据表现较差，关注下周数据的延续性。

③ 更长期看：

需求端：(1) 原油产量方面，据 IEA 数据显示 7 月 OPEC+ 产量下滑 123 万桶日，为 2021 年 9 月以来最低水平。中东-远东发货下滑明显，西非-远东发货仍在持续攀升，美洲发货较为稳定。远东原油对中东进口依赖度降低，西非&美洲发运比例提升，有利于吨海里运输需求。但中东减产&私下成交仍在持续对太平洋市场运价施压。(2) 原油需求方面，最近一周港口原油库存大幅反弹，系本周大量到港集中卸货，或再次抑制采购需求拐点到来。近期成品油裂解价差走阔，炼厂开工仍处于高位，中国需求依然坚挺。

供给端：(1) 航速：当前航速 11.4 节左右，最近一周略有提速迹象，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，中国近期大量到港重新对采购形成抑制，以及考虑到中小型油轮低运价对 VLCC 市场的拖累，短期内运价或底部震荡。但中国中期（年底前）需求仍然乐观，未来（1-2 个月）运价仍有改善动力。

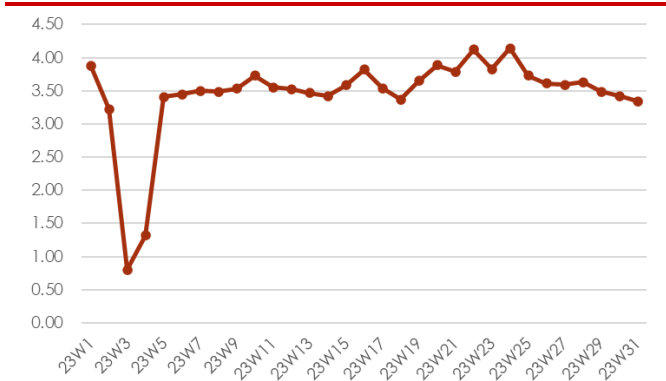
3. 本周行业及公司动态跟踪

3.1. 行业重要资讯

【快递】邮政快递高频数据

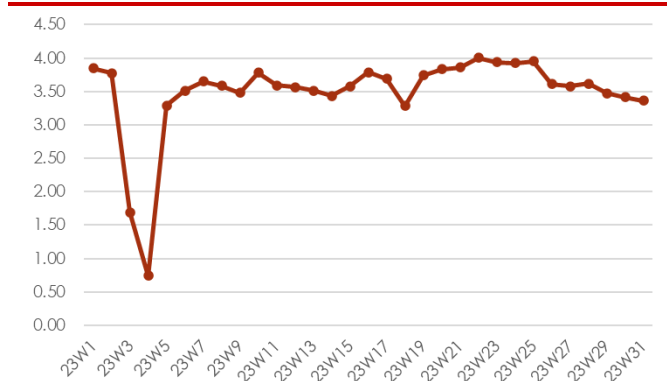
根据交通运输部，7 月 31 日-8 月 6 日邮政快递累计揽收量约 23.41 亿件，环比下降 2.34%；累计投递量约 23.55 亿件，环比下降 1.46%。

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

【物流】京东物流与青岛啤酒合作再升级

近日，京东物流与青岛啤酒股份有限公司（以下简称“青岛啤酒”）达成供应链数智化升级合作，青岛啤酒副总裁兼供应链总裁员水源带领团队与京东物流共同启动供应计划项目，京东物流基于信息化能力及数字化手段，为青岛啤酒提供全国月度供应计划系统，提升其供应计划管理的韧性和敏捷性，这也标志着双方合作从基础物流延伸至供应链计划领域，升级供应链端到端智能决策能力。

【航空】恢复旅行社出境团队游业务第三批名单

文化和旅游部办公厅发布《关于恢复旅行社经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游业务的通知》，即日起，恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游和“机票+酒店”业务。

点评：我们认为旅行社跟团是中国人出境旅游的重要方式，持续恢复旅行社经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游业务，有助于我国国际航线旅客的恢复速度。

【航空】中国航司可增至每周 18-24 个中美直航客运航班

当地时间 8 月 11 日，美国交通部发布新命令，第 5 次修改原 2020-6-1 号命令，自 9 月 1 日起，允许中方航司每周执行最多 18 个中美直航客运航班。自 23 年 10 月 29 日起，增加至每周 24 班。若美方航司对等，则中美将会有每周 48 个直航航班。

【化工品物流】化学品内贸航运市场

七月份的内贸液化航运市场略有复苏迹象，部分大厂装置检修结束，海运量略有增加，批量大的货盘运价略有回升，现货为主的中小批量的运价波动不大。此外，4 号台风“泰利”对广东广西、5 号台风“杜苏芮”对福建都产生了不同程度的影响。

【油运】三大机构 8 月石油市场月报

IEA 国际能源署 11 日发布 8 月《石油市场月报》。依据最新月报显示，IEA 较 7 月预测略上调 2023 年全球石油消费预测 1 万桶日至 1.022 亿桶日，同比增长 222 万桶日；2024 年消费预测维持不变，仍为 1.032 亿桶日，同比增长 100 万桶日。中国仍为最主要消费增量来源，2023-2024 年预测维持不变，分别为 1625 及 1683 万桶日，同比分别增长 158 及 58 万桶日。

机构预测 2023 年全球原油产量将增长 150 万桶日至 1.015 亿桶日，其中美国推动非 OPEC 国家产量增长约 190 万桶日。2024 年，非 OPEC 国家产量将继续主导全球原油产量增长，预计提高 130 万桶日，而 OPEC+ 增量约 16 万桶日。

图 7 IEA 8 月全球石油消费量及产量预测

Table 1 WORLD OIL SUPPLY AND DEMAND (million barrels per day)																	
	2020	2021	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024
OECD DEMAND																	
Americas	22.5	24.3	24.9	25.1	25.4	26.0	25.1	24.7	25.5	25.5	25.2	25.2	24.4	25.0	25.4	25.0	24.9
Europe	12.4	13.2	13.2	13.4	14.1	13.4	13.5	13.1	13.5	13.9	13.3	13.4	12.9	13.2	13.8	13.3	13.3
Asia Oceania	7.2	7.3	7.8	6.9	7.2	7.6	7.4	7.8	6.9	7.3	7.7	7.4	7.8	7.0	7.4	7.8	7.5
Total OECD	42.0	44.9	45.9	45.5	46.7	46.0	46.0	45.6	45.9	46.7	46.3	46.1	45.0	45.2	46.6	46.0	45.7
NON-OECD DEMAND																	
FSU	4.6	4.9	4.8	4.8	5.1	5.1	4.9	4.9	4.9	5.0	5.0	4.9	4.9	4.8	5.0	5.0	4.9
Europe	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
China	14.3	15.1	15.1	14.0	14.5	15.0	14.7	15.6	16.5	16.3	16.6	16.2	16.6	16.9	16.7	17.1	16.8
Other Asia	13.0	13.5	14.2	14.2	13.6	14.3	14.1	14.4	14.4	13.9	14.7	14.4	14.7	14.7	14.4	15.2	14.8
Americas	5.4	6.0	6.0	6.2	6.4	6.3	6.2	6.2	6.3	6.5	6.3	6.4	6.2	6.4	6.5	6.5	6.4
Middle East	8.0	8.4	8.5	9.0	9.4	8.9	9.0	8.8	9.0	9.5	9.0	9.1	8.9	9.3	9.7	9.1	9.2
Africa	3.8	4.1	4.3	4.3	4.3	4.4	4.3	4.4	4.2	4.2	4.4	4.3	4.5	4.4	4.4	4.6	4.5
Total Non-OECD	48.8	52.8	53.7	53.2	54.1	54.7	53.9	55.0	56.1	56.2	56.8	56.0	56.5	57.4	57.5	58.3	57.4
Total Demand¹	91.8	97.7	99.5	98.7	100.7	100.8	99.9	100.6	102.0	102.9	103.1	102.2	101.5	102.6	104.2	104.3	103.2
OECD SUPPLY																	
Americas	23.9	24.3	24.9	25.3	26.0	26.3	25.7	26.7	26.7	27.1	27.3	27.0	27.3	27.5	27.6	27.8	27.5
Europe	3.6	3.4	3.3	3.0	3.1	3.2	3.2	3.3	3.2	3.0	3.2	3.2	3.3	3.2	3.1	3.2	3.2
Asia Oceania	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Total OECD²	28.0	28.2	28.8	28.9	29.6	29.9	29.3	30.4	30.4	30.6	31.0	30.6	31.1	31.1	31.2	31.6	31.2
NON-OECD SUPPLY																	
FSU	13.5	13.8	14.4	13.4	13.7	14.1	13.9	14.1	13.7	13.4	13.6	13.7	13.7	13.7	13.7	13.8	13.7
Europe	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
China	4.0	4.1	4.2	4.2	4.1	4.1	4.2	4.3	4.3	4.3	4.2	4.3	4.4	4.3	4.4	4.3	4.3
Other Asia	3.0	2.9	2.8	2.7	2.6	2.7	2.7	2.7	2.6	2.7	2.6	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
Americas	5.3	5.3	5.4	5.5	5.8	5.9	5.8	6.0	6.0	6.1	6.2	6.1	6.4	6.5	6.5	6.6	6.5
Middle East	3.0	3.1	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1
Africa	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Total Non-OECD³	30.3	30.5	31.3	30.4	30.8	31.4	31.0	31.6	31.2	31.0	31.2	31.3	31.7	31.7	31.7	31.8	31.7
Processing gains ⁴	2.1	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
Global Biofuels	2.6	2.8	2.5	3.1	3.3	2.9	2.9	2.6	3.3	3.5	3.1	3.1	2.8	3.4	3.7	3.3	3.3
Total Non-OPEC Supply	63.1	63.8	64.9	64.7	66.0	66.5	65.5	67.0	67.2	67.5	67.8	67.3	67.9	68.7	69.1	69.0	68.7

资料来源：IEA，华西证券研究所

EIA 美国能源署 8 日发布 8 月《短期能源展望月报》。依据最新月报显示，EIA 较 7 月预测略上调 2023 年全球原油消费量 3 万桶日至 1.0119 亿桶日，同比 2022 年增长 176 万桶日；2024 年预测维持不变，为 1.028 亿桶日，较 2023 年增长 161 万桶日。其中，中国 2023 年消费预测维持不变，仍为 1597 万桶日，同比增长 82 万桶日；2024 年略上调 2 万桶日至 1638 万桶日，同比增长 41 万桶日。

2023 年全球原油产量上调 20 万桶日至 1.013 亿桶日，较 2023 年增长 142 万桶日；2024 年产量预测上调 43 万桶日至 1.03 亿桶日，同比增长 170 万桶日。本月产量预测上调主要因上调了美国原油产量预测，其中 2023 年美国原油产量上调 23 万桶日至 2149 万桶日；2024 年产量上调 31 万桶日至 2201 万桶日。

图 8 EIA 8 月全球石油消费量及产量预测

	2022				2023				2024				Year		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	2022	2023	2024
Production (million barrels per day) (a)															
OECD	31.68	31.95	32.53	32.95	33.47	33.75	34.08	34.63	34.79	34.60	34.83	35.41	32.28	33.99	34.91
U.S. (50 States)	19.60	20.19	20.59	20.65	21.05	21.52	21.63	21.74	21.75	21.95	22.09	22.26	20.24	21.49	22.01
Canada	5.66	5.51	5.72	5.91	5.79	5.57	5.86	6.12	6.20	5.92	6.12	6.34	5.70	5.84	6.15
Mexico	1.91	1.89	1.90	1.90	2.07	2.16	2.14	2.12	2.12	2.11	2.07	2.02	1.90	2.12	2.08
Other OECD	4.61	4.35	4.32	4.49	4.56	4.51	4.45	4.66	4.72	4.62	4.54	4.79	4.44	4.55	4.67
Non-OECD	67.20	68.96	68.28	68.05	67.52	67.56	66.95	67.20	67.54	68.23	68.55	68.96	67.60	67.31	68.10
OPEC	33.75	33.76	34.71	34.43	33.95	33.71	32.91	33.33	33.56	33.88	34.07	33.61	34.17	33.47	33.96
Crude Oil Portion	28.19	28.33	29.23	28.92	28.46	28.37	27.51	27.89	28.43	28.58	28.63	28.33	28.67	28.06	28.90
Other Liquids (b)	5.56	5.43	5.48	5.52	5.49	5.34	5.40	5.44	5.53	5.40	5.44	5.48	5.50	5.42	5.46
Eurasia	14.39	13.39	13.56	13.90	14.00	13.56	13.43	13.60	13.62	13.60	13.54	13.65	13.81	13.64	13.60
China	5.18	5.18	5.05	5.09	5.32	5.32	5.28	5.32	5.27	5.30	5.29	5.33	5.12	5.31	5.30
Other Non-OECD	13.89	14.53	14.94	14.63	14.26	14.96	15.34	14.95	14.68	15.35	15.65	15.26	14.50	14.88	15.24
Total World Production	98.88	98.81	100.79	101.00	101.00	101.31	101.03	101.83	102.33	102.83	103.38	103.47	99.88	101.30	102.00
Non-OPEC Production	65.14	65.05	66.08	66.57	67.05	67.60	68.13	68.50	68.36	68.65	69.31	69.66	65.71	67.82	69.05
Consumption (million barrels per day) (c)															
OECD	45.76	45.38	46.58	45.95	45.53	45.59	46.31	46.63	46.06	45.60	45.60	46.58	45.82	46.02	46.21
U.S. (50 States)	20.22	20.27	20.47	20.16	20.00	20.68	20.53	20.65	20.47	20.67	21.03	20.82	20.28	20.47	20.75
U.S. Territories	0.11	0.12	0.13	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.11	0.11	0.11	0.11	0.12	0.12	0.11
Canada	2.24	2.21	2.38	2.30	2.24	2.24	2.34	2.31	2.28	2.23	2.33	2.31	2.28	2.29	2.29
Europe	13.19	13.43	14.04	13.95	13.68	13.30	13.87	13.63	13.22	13.37	13.79	13.55	13.50	13.47	13.48
Japan	3.70	3.03	3.19	3.65	3.72	3.01	3.12	3.45	3.55	2.94	3.04	3.37	3.37	3.32	3.22
Other OECD	6.30	6.33	6.37	6.45	6.39	6.24	6.34	6.47	6.42	6.28	6.30	6.43	6.36	6.38	6.36
Non-OECD	52.83	53.49	53.86	53.88	54.63	55.38	55.36	55.32	56.23	56.75	56.69	56.65	53.51	55.18	56.58
Eurasia	4.28	4.43	4.73	4.65	4.32	4.47	4.79	4.70	4.45	4.60	4.92	4.83	4.53	4.57	4.70
Europe	0.74	0.76	0.76	0.77	0.74	0.76	0.77	0.77	0.75	0.77	0.77	0.78	0.76	0.76	0.77
China	15.12	15.10	15.09	15.28	15.93	16.13	15.80	16.02	16.34	16.54	16.21	16.43	15.15	15.97	16.38
Other Asia	13.75	13.76	13.41	13.84	14.26	14.32	13.74	14.04	14.85	14.82	14.22	14.54	13.89	14.09	14.60
Other Non-OECD	18.85	18.45	18.85	18.32	18.38	18.70	20.26	19.80	19.84	20.02	20.57	20.99	18.39	19.79	20.13
Total World Consumption	98.59	98.87	100.45	99.80	100.16	100.97	101.67	101.95	102.29	102.36	103.29	103.34	99.43	101.19	102.80

资料来源：EIA，华西证券研究所

OPEC 于 10 日发布 8 月《石油市场月报》。依据最新月报显示，OPEC 较 7 月预测略上调 2023 年全球原油消费量 1 万桶日至 1.0201 亿桶日，同比 2022 年增长 244 万桶日；2024 年预测维持不变，为 1.0425 亿桶日，较 2023 年增长 224 万桶日。中国 2023-2024 年消费预测维持不变，分别为 1577 及 1635 万桶日，同比分别增长 92 及 58 万桶日。

图 9 OPEC 8 月全球石油消费量及产量预测

World oil demand and supply balance	2020	2021	2022	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024
World demand													
Americas	22.45	24.32	25.01	24.61	25.22	25.59	25.09	25.13	24.79	25.39	25.79	25.25	25.31
of which US	18.35	20.03	20.43	20.12	20.60	20.83	20.37	20.48	20.25	20.74	20.99	20.51	20.62
Europe	12.41	13.11	13.50	13.07	13.25	13.98	13.37	13.42	13.12	13.31	14.05	13.41	13.48
Asia Pacific	7.17	7.38	7.43	7.86	7.08	7.27	7.69	7.47	7.89	7.09	7.30	7.70	7.49
Total OECD	42.03	44.80	45.95	45.53	45.54	46.84	46.16	46.02	45.81	45.79	47.15	46.38	46.28
China	13.94	15.00	14.85	15.53	15.96	15.38	16.11	15.77	16.20	16.42	16.00	16.78	16.35
India	4.51	4.77	4.14	5.40	5.40	5.21	5.50	5.36	5.63	5.54	5.44	5.69	5.60
Other Asia	8.13	8.67	9.02	9.40	9.57	9.14	9.24	9.33	9.66	9.82	9.50	9.60	9.64
Latin America	5.90	6.25	6.44	6.60	6.55	6.73	6.68	6.64	6.79	6.73	6.95	6.84	6.83
Middle East	7.45	7.79	8.30	8.63	8.47	8.86	8.73	8.67	8.91	8.91	9.41	8.98	9.05
Africa	4.08	4.22	4.40	4.69	4.32	4.43	4.88	4.58	4.80	4.51	4.60	5.01	4.73
Russia	3.39	3.62	3.56	3.69	3.45	3.60	3.87	3.65	3.75	3.56	3.75	3.94	3.75
Other Eurasia	1.07	1.21	1.15	1.24	1.17	1.02	1.23	1.16	1.27	1.20	1.08	1.28	1.21
Other Europe	0.70	0.75	0.77	0.84	0.76	0.75	0.83	0.80	0.86	0.77	0.77	0.84	0.81
Total Non-OECD	49.16	52.28	53.62	56.12	55.64	55.13	57.06	55.99	57.88	57.56	57.50	58.96	57.97
(a) Total world demand	91.19	97.08	99.57	101.65	101.18	101.96	103.21	102.01	103.68	103.35	104.64	105.32	104.25
Y-o-y change	-8.09	5.89	2.49	2.20	2.88	2.47	2.20	2.44	2.03	2.17	2.68	2.10	2.25
Non-OPEC liquids production													
Americas	24.87	25.46	26.87	27.90	27.97	28.25	28.45	28.14	28.66	28.70	29.16	29.47	29.00
of which US	17.76	18.06	19.23	20.10	20.56	20.34	20.45	20.36	20.68	20.90	21.17	21.33	21.02
Europe	3.92	3.79	3.57	3.66	3.62	3.80	3.94	3.75	3.94	3.78	3.79	3.89	3.85
Asia Pacific	0.52	0.51	0.48	0.45	0.45	0.48	0.47	0.46	0.47	0.44	0.45	0.44	0.45
Total OECD	29.31	29.77	30.92	32.01	32.04	32.63	32.86	32.36	33.07	32.92	33.40	33.80	33.30
China	4.16	4.32	4.48	4.63	4.63	4.50	4.50	4.56	4.58	4.57	4.54	4.54	4.56
India	0.78	0.78	0.77	0.76	0.78	0.79	0.78	0.78	0.79	0.79	0.79	0.78	0.79
Other Asia	2.53	2.42	2.30	2.31	2.27	2.34	2.36	2.32	2.30	2.27	2.25	2.25	2.27
Latin America	6.02	5.96	6.34	6.69	6.76	6.70	6.79	6.74	6.91	6.98	7.10	7.18	7.04
Middle East	3.15	3.19	3.29	3.27	3.29	3.29	3.30	3.29	3.34	3.33	3.32	3.32	3.33
Africa	1.41	1.34	1.29	1.24	1.29	1.33	1.31	1.29	1.30	1.33	1.36	1.37	1.34
Russia	10.54	10.80	11.03	11.20	10.85	9.93	9.57	10.38	10.20	10.32	10.45	10.56	10.38
Other Eurasia	2.91	2.93	2.83	3.00	2.93	2.98	2.98	2.97	3.03	3.02	3.00	3.04	3.02
Other Europe	0.12	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.10	0.11	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Total Non-OECD	31.64	31.85	32.44	33.22	32.89	31.96	31.70	32.44	32.55	32.72	32.92	33.15	32.84
Total Non-OPEC production	60.95	61.61	63.36	65.23	64.92	64.49	64.56	64.80	65.62	65.64	66.32	66.96	66.14
Processing gains	2.16	2.29	2.40	2.47	2.47	2.47	2.47	2.47	2.52	2.52	2.52	2.52	2.52
Total Non-OPEC liquids production	63.11	63.90	65.76	67.70	67.39	66.96	67.03	67.27	68.14	68.16	68.84	69.48	68.66
OPEC NGL + non-conventional oils	5.17	5.28	5.39	5.44	5.47	5.43	5.43	5.44	5.49	5.54	5.50	5.50	5.51
(b) Total non-OPEC liquids production and OPEC NGLs	68.27	69.18	71.15	73.13	72.87	72.39	72.45	72.71	73.63	73.70	74.34	74.98	74.16
Y-o-y change	-2.55	0.91	1.97	2.23	2.59	1.22	0.21	1.56	0.49	0.83	1.95	2.52	1.45

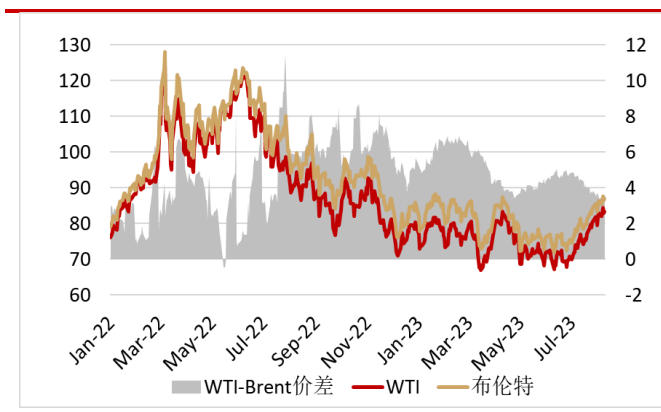
资料来源：OPEC，华西证券研究所

【油运】本周原油价格

8月11日布伦特原油主连期货结算价为86.81美元/桶（周涨幅+0.7%），WTI结算价为83.19美元/桶，两者价差为3.62美元/桶；8月10日OPEC一揽子原油参考价格报89.75美元/桶。（资料来源：Wind，OPEC）

短评：本周油价期货价格录得连续第七周线涨幅，创下2022年以来最长的一轮周线连涨。本周油价整体小幅增长，主要因供应削减和经济前景改善使得市场情绪乐观。此外，本周美国经济数据也提振了市场情绪，引发对美联储即将结束激进加息的猜测。周三油价一度达到年内最高。

图10 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11 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

8月7日-8月11日新加坡重硫燃料油（380cst）价格为576.5美元/吨，环比上周下滑3美元/吨，较年初增长199美元/吨；新加坡超低硫燃料油价格为644.75美元/吨，环比上周提高15.25美元/吨，较年初高55.75美元/吨，低硫燃料油和高硫油价差略走阔至68.25美元/吨，安装脱硫塔的船舶与未安装脱硫塔船舶的TCE价差约为3000美元/天。（资料来源：克拉克森研究）

短评：部分受到东北亚市场船用燃料油需求因台风影响暂时下降，本周燃料油价格增速收窄。年初以来高低硫油基本面出现分化，低硫燃料油因受到科威特 Al-Zour 炼厂投产带来的供应端压力而表现相对较弱；而近期高硫燃料油因中东发电需求、俄罗斯出口减少等因素而表现较为坚挺。预计短期内该局势或将持续。

3.2. 重点公司公告

【顺丰控股】关于股份回购进展的公告

继2022年3月启动、9月1日完成2022年内首次回购19.9964亿元后，顺丰控股于2022年9月22日再次启动不超过20亿元回购。截至2023年8月10日，公司

通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购公司股份 20674084 股，回购总金额为 1,000,328,880.44 元（不含交易费用）。

【中国东航】关于股东减持股份计划的预披露公告

公司于近日收到公司股东均瑶集团发来的《关于拟减持中国东方航空股份有限公司股票相关计划的告知函》，均瑶集团因自身经营计划需要，自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，拟通过集中竞价交易方式减持其持有的公司股份不超过 155,916,009 股，占公司总股本的 0.70%。

【北部湾港】关于 2023 年 7 月港口吞吐量数据的自愿性信息披露公告

根据公司公告，2023 年 7 月公司完成货物吞吐量 2586.35 万吨，同比增长 14.05%；其中集装箱完成吞吐量 67.41 万标准箱，同比增长 6.31%。

【盛航股份】关于获得中华人民共和国交通运输部批准以退一进一方式新增船舶运力的公告

南京盛航海运股份有限公司于近日收到中华人民共和国交通运输部下发的《行政许可决定书》（编号：SYJD2023-11452），交通运输部同意公司采取“退一进一”方式，在国内新建 1 艘油化两用船（6195.24 载重吨，且不得超过此数），替换“凯瑞 1”轮（船舶识别号：CN20066371074，被替换后卖至境外），从事国内沿海各港间散装化学品运输。

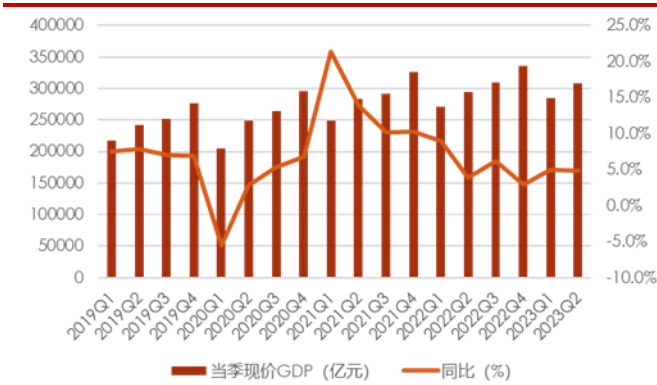
4. 重要数据跟踪

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。

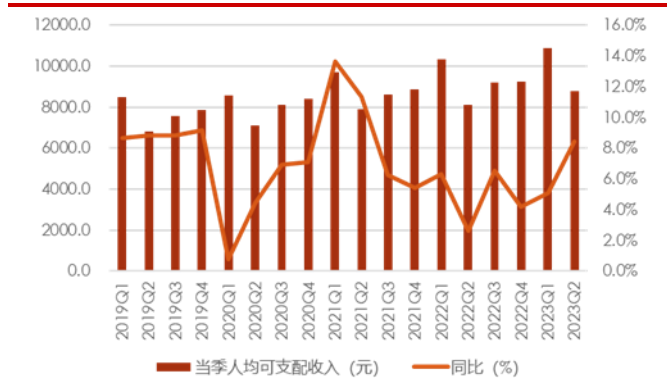
从月度数据看：7 月制造业 PMI 为 49.3，整体环比企稳回升。其中“制造业 PMI：大型企业”在 5 月份提前环比企稳回升，“制造业 PMI：中型企业”在 6 月份环比企稳回升，但“制造业 PMI：小型企业”在 7 月份继续环比回升至 47.4。

图 12 19Q1-23Q2 单季 GDP 变化趋势 (亿元)



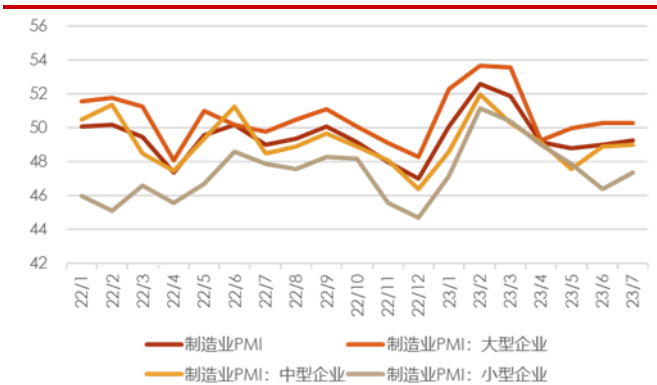
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 13 19Q1-23Q2 单季人均可支配收入变化趋势 (元)



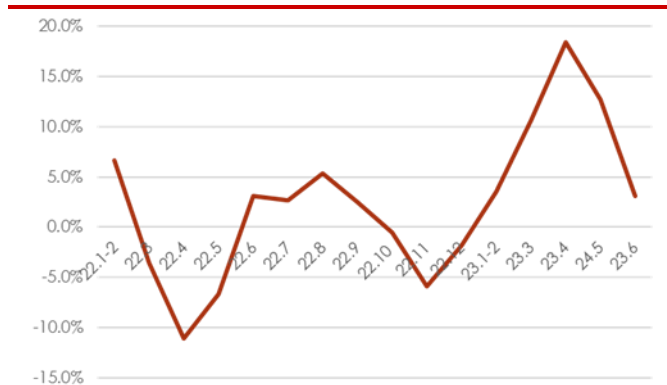
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 14 当月制造业 PMI 变化趋势 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

图 15 当月社零同比增速 (%)



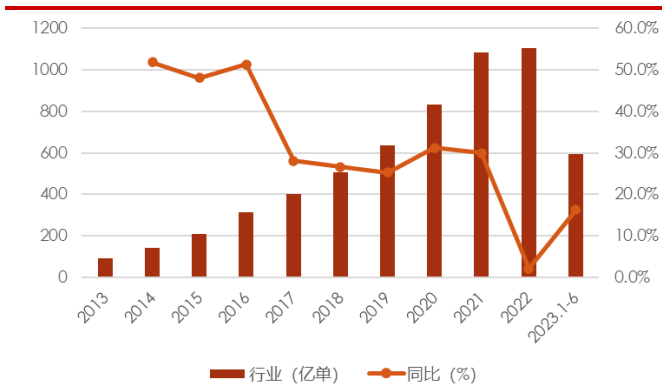
资料来源: wind, 华西证券研究所

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%。

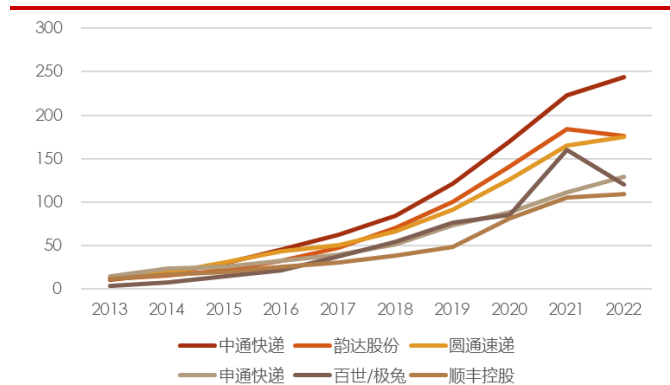
以月度为单位: 2023 年 6 月快递行业完成业务量 119.06 亿单。以 2019 年同期为基数计算 2019-2023 年期间的复合增速，分别为: 顺丰控股 (+28.4%) > 申通快递 (+25.2%) > 圆通速递 (+24%) > 行业 (+21.5%) > 韵达股份 (+15.4%)。

图 16 2013-2022 年快递行业单量变化趋势 (亿单)



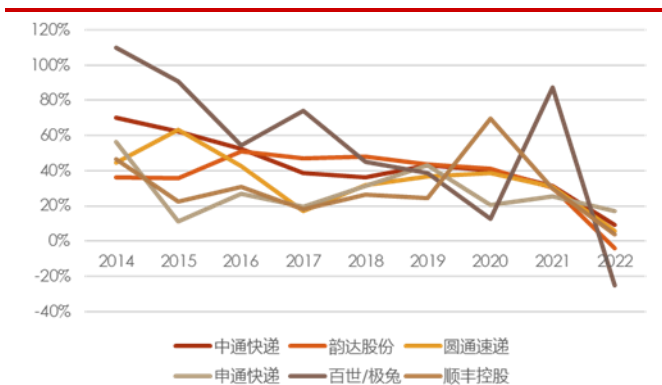
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 17 主要快递公司年度单量变化趋势 (亿单)



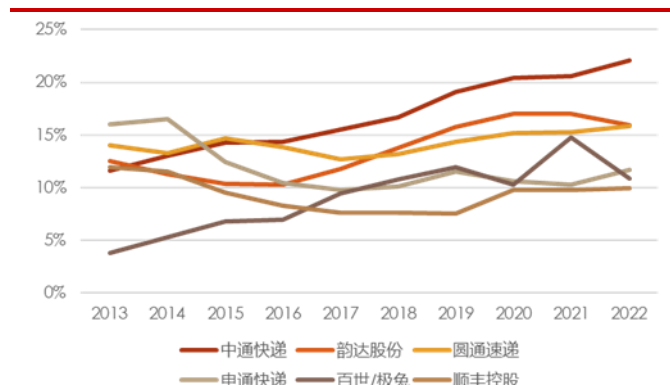
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 18 主要快递公司年度单量同比增速趋势 (%)



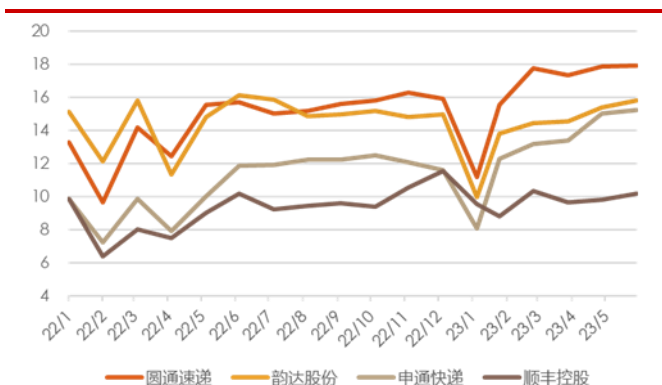
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 19 主要快递公司年度单量市占率趋势 (%)



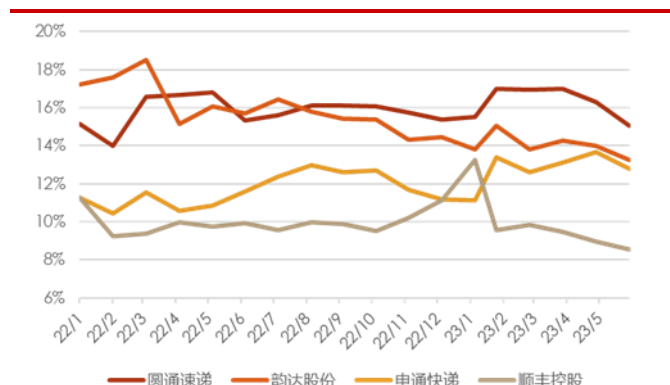
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 20 主要快递公司月度单量变化趋势 (亿单)



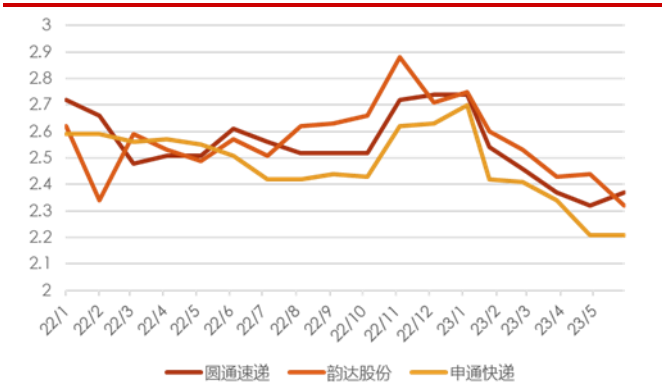
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 21 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 22 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 23 加盟快递月度单票收入同比增幅 (%)



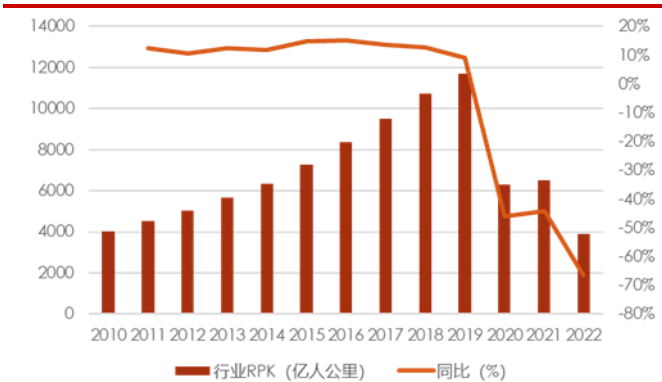
资料来源: wind, 华西证券研究所

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%。

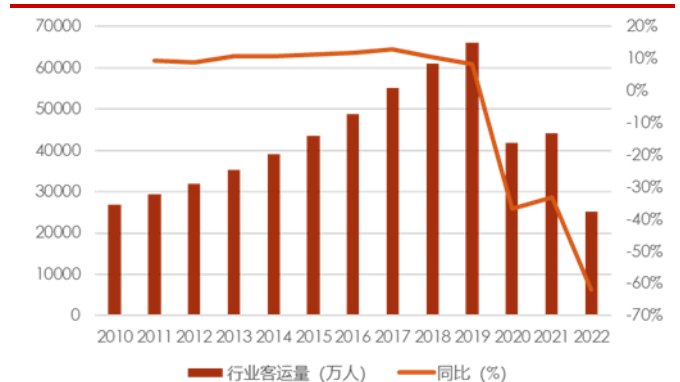
图 24 2010-2022 年客运周转量变化趋势 (亿人公里)



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

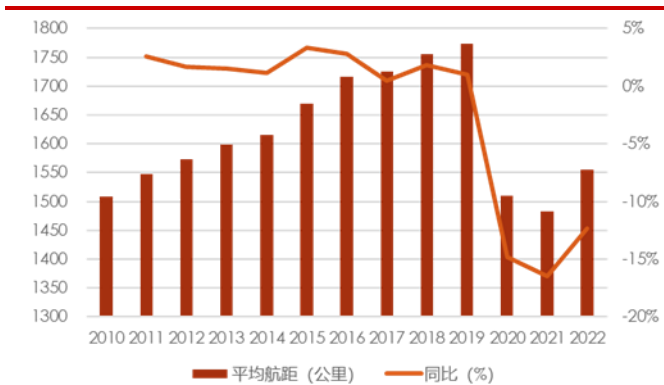
图 25 2010-2022 年客运量变化趋势 (万人)



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

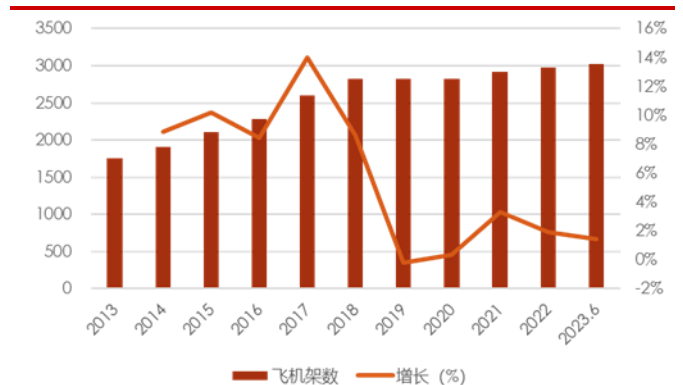
图 26 2010-2022 年平均航距变化趋势 (公里)



资料来源: wind, 华西证券研究所

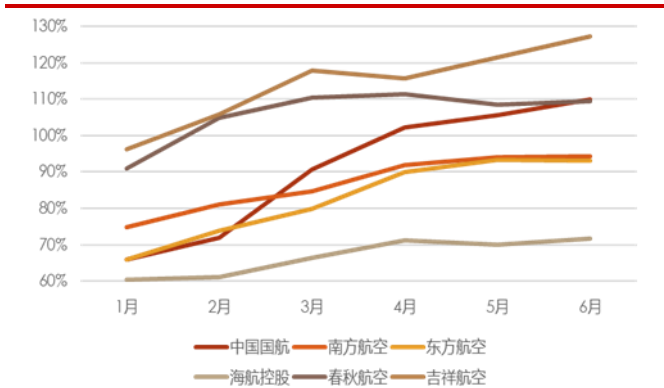
注: 2020 年及以后同比增速, 均以 2019 年为基数

图 27 6 家干线航司飞机架次变化趋势 (架)



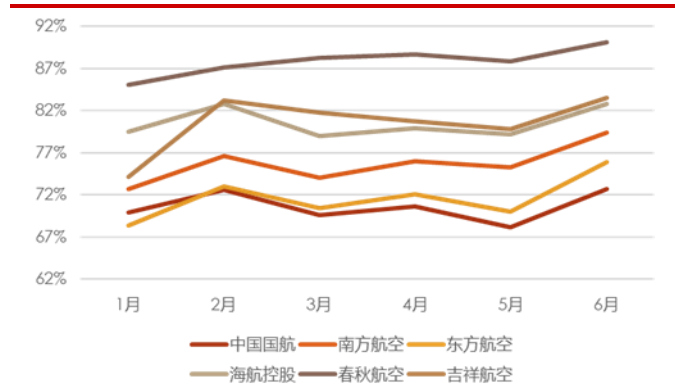
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 28 2023 年以来航司当月 ASK 恢复率 (%)



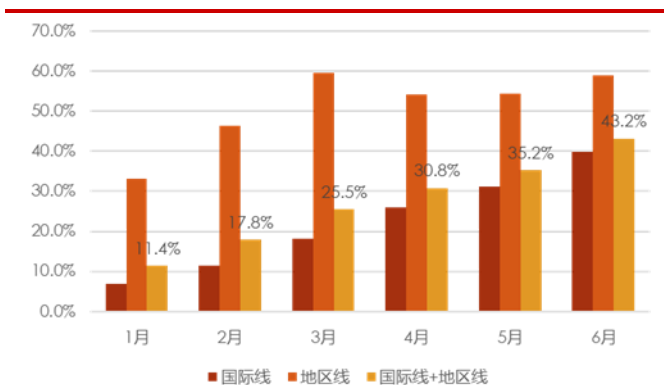
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 29 2023 年以来航司当月客座率 (%)



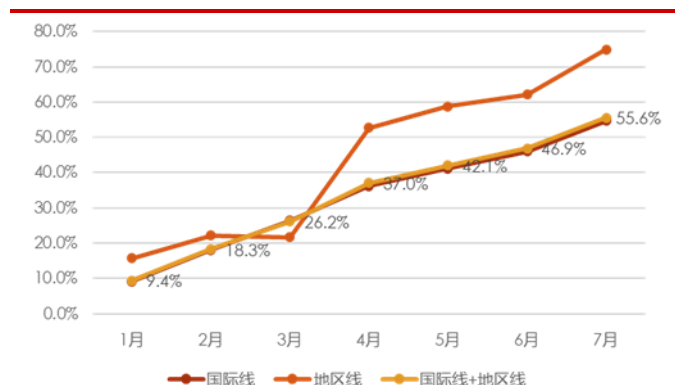
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 30 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 31 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 8 月 10 日，中国化工产品价格指数收 4623 点，7 月 19 日以来累计增长 4.6%。布伦特原油价格为 86.4 美元/桶，相较 7 月 19 日增长 8.7%。

图 32 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 33 布伦特原油价格走势（美元/桶）

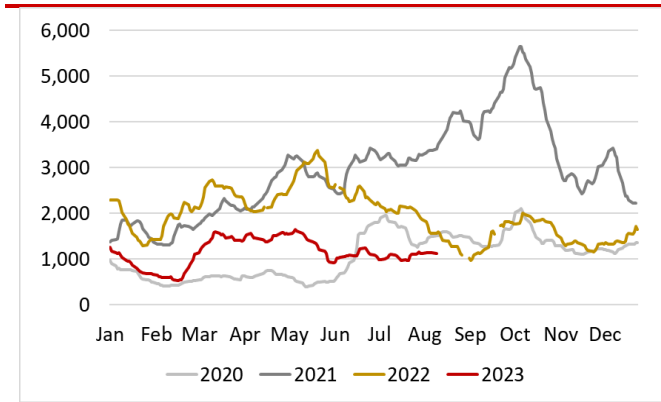


资料来源：wind, 华西证券研究所

4.5. 航运港口数据跟踪

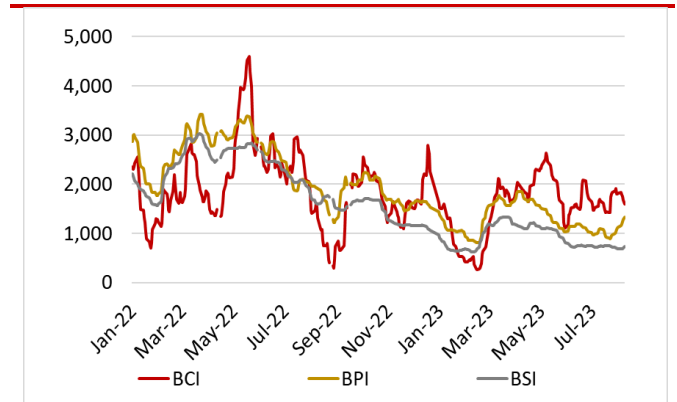
散货市场，据波交所运价显示，本周 BDI 指数均值环比微涨 0.6%，周内呈下滑趋势。本周市场格局呈现大船下跌而中小型船舶上涨的趋势。分船型看，本周好望角型散货船 BCI 均值环比上周下滑 6.4%，市场询盘减少，台风后运力略有过剩；巴拿马型散货船 BPI 环比提升 15.9%，印尼煤炭货盘在临近周末集中出货&南美粮食运输需求增加；超灵便型散货船环比微降 0.2%，小灵便性散货船环比增长 1.3%。（资料来源：波交所）

图 34 BDI 运价指数



资料来源：波交所, 华西证券研究所

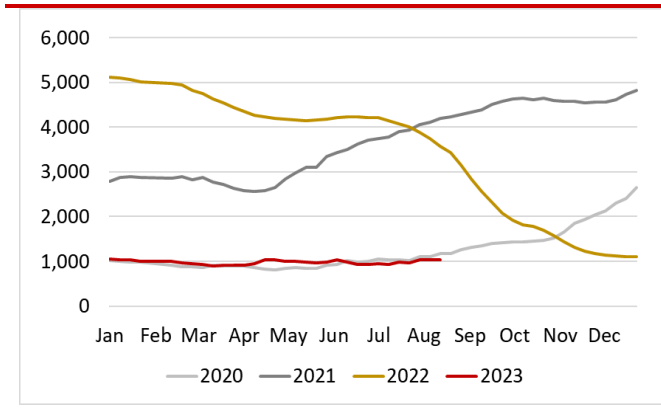
图 35 散货船市场分船型市场运价指数



资料来源：波交所, 华西证券研究所

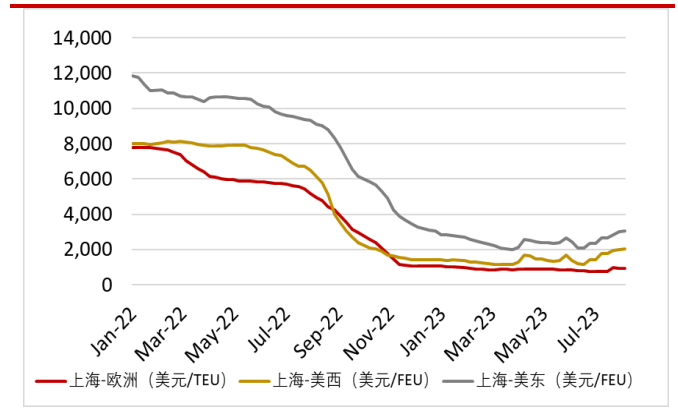
集运方面，本周上海航运交易所发布的 SCFI 综合运价指数为 1043.54 点，较上期提升 0.4%。上海-欧洲航线继续小幅回落，本周录得 926 美元/TEU，环比上期下滑 2.2%；上海港-美西和上海港-美东航线运价分别为 2017 美元/FEU 和 3071 美元/FEU，分别较上期提高 0.7%和 1.9%，需求继续保持向好态势，供求关系良好。（资料来源：上海航运交易所）

图 36 SCFI 综合指数



资料来源：航交所，华西证券研究所

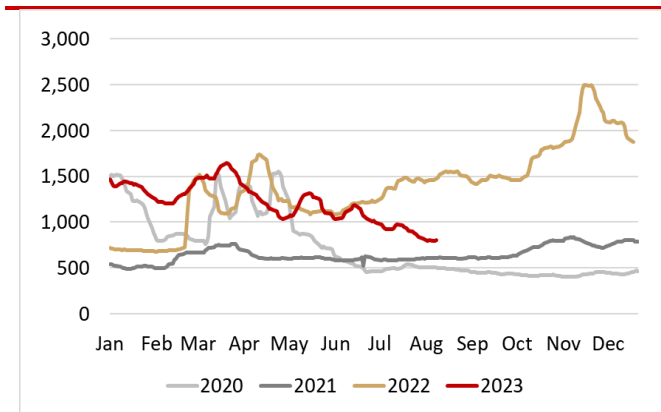
图 37 上海出口集装箱主要航线运价



资料来源：航交所，华西证券研究所

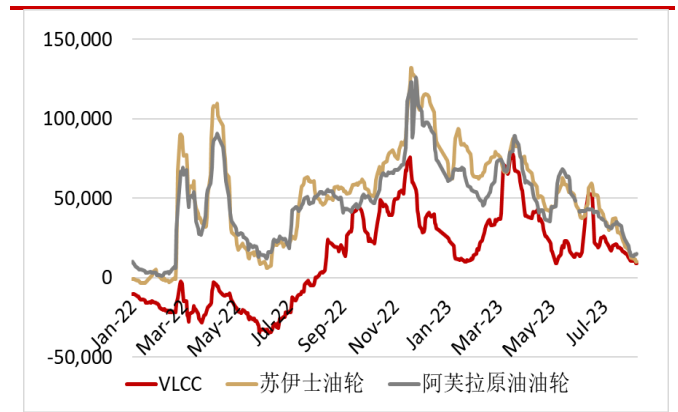
油轮市场，参考本报告 2.2 节内容。相关图表：

图 38 BDTI 运价指数



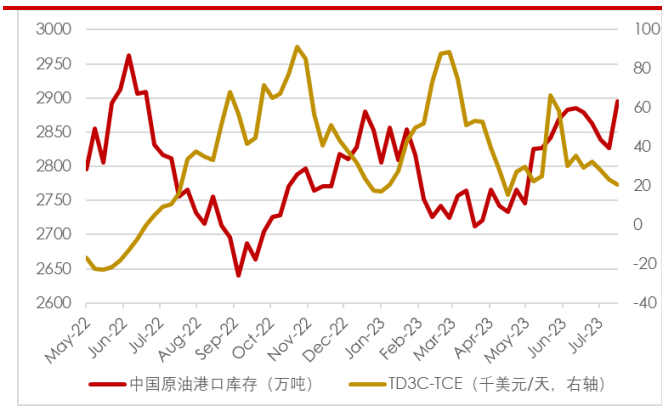
资料来源：波交所，华西证券研究所

图 39 各细分市场平均运价（美元/天）



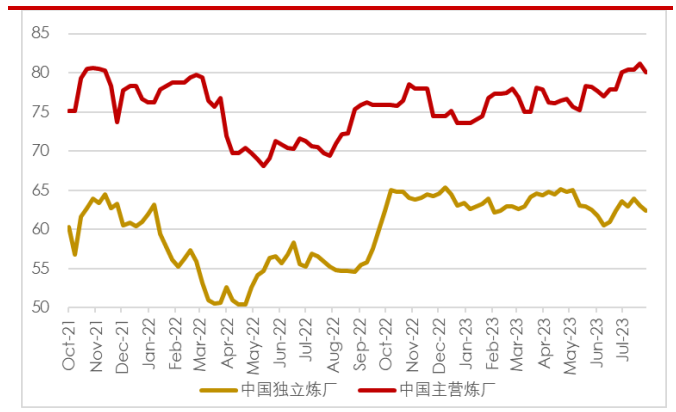
资料来源：波交所，华西证券研究所

图 40 中国原油港口库存 vs TD3C 运价



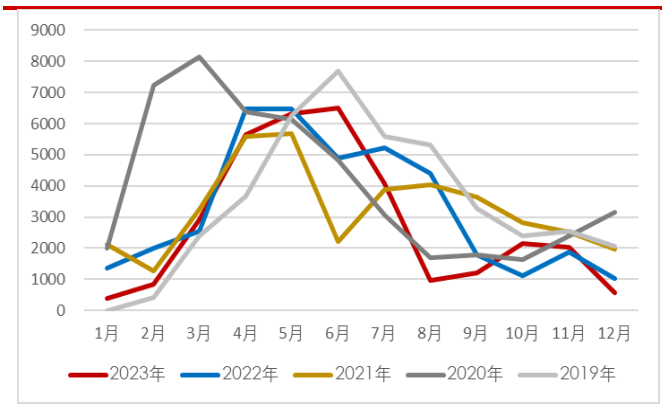
资料来源：彭博，华西证券研究所

图 41 中国炼厂产能利用率 (%)



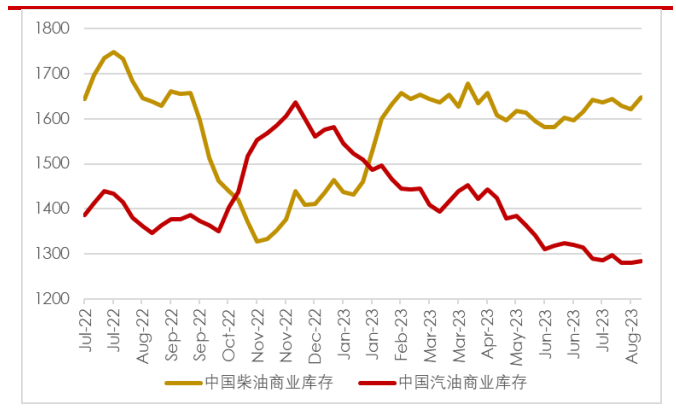
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 42 中国炼厂检修产能 (万吨/年)



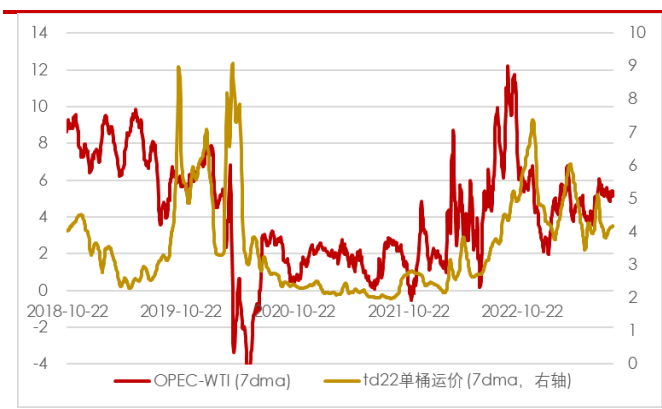
资料来源：金联创，华西证券研究所

图 43 中国汽柴油商业库存 (万吨)



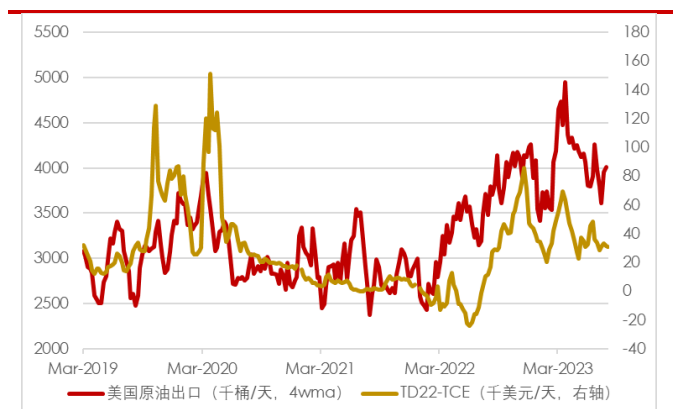
资料来源：彭博，华西证券研究所

图 44 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 45 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，上海航运交易所发布7月全球主要港口远洋国际集装箱船舶平均在港在泊停时。根据数据统计，7月，中国9大主要港口作业效率保持稳定，船舶平均在港停时、在泊停时分别为1.46天、0.86天，环比分别下降3.3%和上升2.4%，优于其他11个国外主要港口集装箱船舶平均在港、在泊停时（2.08天、1.68天）。欧美各主要港口作业效率有所回升。（资料来源：上海航运交易所）

图 46 2023 年 7 月全球主要港口远洋国际集装箱船舶平均在港在泊停时

2023 年 7 月全球主要港口远洋国际集装箱船舶平均在港在泊停时							
港口	2022 年吞吐量 (万 TEU)	船舶平均在港停时			船舶平均在泊停时		
		在港停时 (天)	同比涨幅 (%)	环比涨幅 (%)	在泊停时 (天)	同比涨幅 (%)	环比涨幅 (%)
上海	4730	1.79	-2.2	0.0	0.90	-4.3	1.1
新加坡	3729	1.41	-11.3	-5.4	1.00	-13.8	-3.8
宁波舟山	3335	2.05	-16.7	-24.4	1.10	3.8	5.8
深圳	3004	1.74	-8.4	25.2	0.96	-16.5	5.5
广州	2460	0.99	-28.8	6.5	0.70	-22.2	11.1
青岛	2567	1.66	-41.3	-5.7	0.99	-8.3	7.6
釜山	2207	1.45	-4.0	12.4	1.17	-3.3	11.4
天津	2102	2.06	21.2	-10.8	1.09	-16.2	0.0
香港	1669	0.94	-8.7	23.7	0.65	-24.4	3.2
鹿特丹	1446	1.97	-21.2	6.5	1.41	-19.9	1.4
迪拜	1397	1.48	2.1	2.1	1.10	-8.3	3.8
巴生	1322	1.10	-21.4	-14.7	0.89	-18.3	-2.2
厦门	1243	0.98	-26.3	-5.8	0.76	-29.0	-3.8
安特卫普	1348	1.50	-24.6	-8.0	1.07	-25.7	-6.1
丹戎帕拉帕斯	1051	1.36	-10.5	14.3	0.88	-18.5	-2.2
洛杉矶	991	3.96	-41.5	-7.5	3.54	-45.4	-5.6
高雄	949	0.91	-26.6	4.6	0.63	-37.0	0.0
长滩	913	4.78	-22.3	-7.2	4.55	-18.2	-5.8
纽约	949	1.82	-66.8	-2.7	1.43	-36.4	2.1
汉堡	830	2.01	-52.0	-13.4	1.47	-43.9	-13.0

资料来源：上海航运交易所，华西证券研究所

4.6. 造船数据跟踪

据中国船舶工业行业协会统计，2023 年上半年，我国船舶修理企业船舶修理完工各类船舶 5326 艘，同比增长 13.7%，其中：外轮修理完工 2015 艘，同比增长 22.9%。中国修船占全球修船市场份额达到 53.5%。从修理类型来看，中国船厂主要以承修散货船、集装箱船和油化品船为主。同 2022 年相比，2023 年上半年，中国船厂修理的散货船的修理量占比有所下降，集装箱船、油化品船、汽车运输船（PCC）的修理艘数占比有所上升，整体修船量较往年有所增加。

近年来，中国一直是全球主要修船厂所在地，从 2018 年开始到 2020 年，中国的修船市场份额占比不断提升，艘数占比分别为 38.5%、39.8%和 41.8%。2021-2022 年，国内修船市场份额部分外溢到土耳其、中东、东南亚等国家，导致中国修船市场占全球市场的份额出现下跌，分别为 39.4%和 37.7%。

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。