

2023年08月20日

韩国 7 个机场将增加 4500 个中韩航班

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、107.7亿单，最新快递需求（比如8月7日-8月13日邮政快递累计揽收量约24.27亿件），低于我们估算的当前行业产能。我们估算金华（义乌）7月单件收入2.57元，环比下降4%、同比下降5%。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：

以7月ASK为例，南方航空、东方航空、海航控股恢复至2019年7月份的97.9%、98.7%、78.2%，春秋航空、吉祥航空ASK恢复至2019年7月份的124.1%、125.2%。我们认为影响航空出行需求的因素正在正向边际变化，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18日，中国化工产品价格指数收4670点，7月19日以来累计增长5.7%。布伦特原油价格为84.8美元/桶，相较7月19日增长6.7%。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：TD3C航线周度均值环比下滑10%，淡季&中东减产制约货盘需求。关注10月沙特&俄罗斯减产计划，中国原油港口去库节奏。

散货：中小型散货船运价继续攀升。巴拿马运河限行改善供给端支撑。

集运：本周SCFI环比小幅1.2%，整体供需相对平衡。关注下半年新交付运力与运价反应。

► 造船：

7月中国造船完工量及新签订单量环比有所放缓，新造船价格继续攀升。大型船厂交船期已排至2026年，部分排至2027/2028年。关注后续订单释放节奏。

投资建议

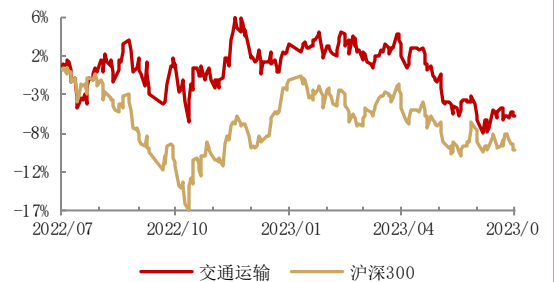
相关受益公司包括：

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.....	6
2.1. 7月快递观点总结.....	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 (8月14日-8月18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 (8月14日-8月18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 原油期货结算价 (美元/桶).....	11
图 8 OPEC 一揽子原油价格 (美元/桶).....	11
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 (%).....	13
图 12 当月社零同比增速 (%).....	13
图 13 2013-2022 年快递行业单量变化趋势 (亿单).....	14
图 14 主要快递公司年度单量变化趋势 (亿单).....	14
图 15 主要快递公司年度单量同比增速趋势 (%).....	14
图 16 主要快递公司年度单量市占率趋势 (%).....	14
图 17 主要快递公司月度单量变化趋势 (亿单).....	14
图 18 主要快递公司月度单量市占率趋势 (%).....	14
图 19 加盟快递月度单票收入变化趋势 (元/单).....	15
图 20 加盟快递月度单票收入同比增幅 (%).....	15
图 21 2010-2022 年客运周转量变化趋势 (亿人公里).....	15
图 22 2010-2022 年客运量变化趋势 (万人).....	15
图 23 2010-2022 年平均航距变化趋势 (公里).....	16
图 24 6 家干线航司飞机架次变化趋势 (架).....	16
图 25 2023 年以来航司当月 ASK 恢复率 (%).....	16
图 26 2023 年以来航司当月客座率 (%).....	16
图 27 2023 年以来浦东机场旅客恢复情况 (%).....	16
图 28 2023 年以来白云机场当月旅客恢复情况 (%).....	16
图 29 中国化工产品价格指数走势.....	17
图 30 布伦特原油价格走势 (美元/桶).....	17
图 31 BDI 运价指数.....	17

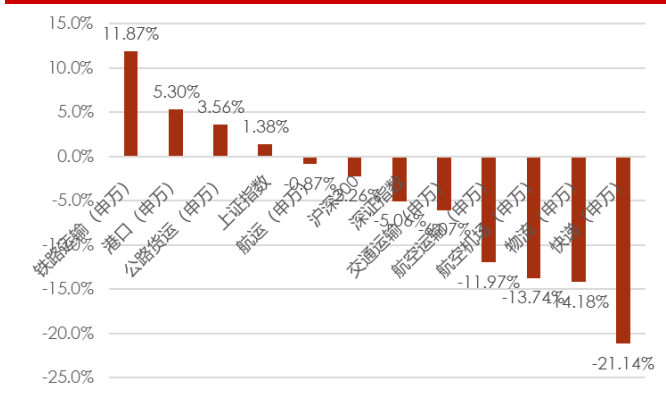
图 32	散货船市场分船型市场运价指数.....	17
图 33	SCFI 综合指数.....	18
图 34	上海出口集装箱主要航线运价.....	18
图 35	BDTI 运价指数.....	18
图 36	各细分市场平均运价 (美元/天)	18
图 37	中国原油港口库存 vs TD3C 运价.....	19
图 38	中国炼厂产能利用率 (%)	19
图 39	中国炼厂检修产能 (万吨/年)	19
图 40	中国汽柴油商业库存 (万吨)	19
图 41	美湾-中东原油价差 vs 美湾航线运价.....	19
图 42	美国原油出口 vs 美湾航线运价.....	19

1. 本周行情回顾

年初以来，交通运输（申万）（-6.07%）跑输上证指数（+1.38%）、沪深 300（-2.26%）。子行业中，铁路运输（申万）（+11.87%）跑赢上证指数、沪深 300。

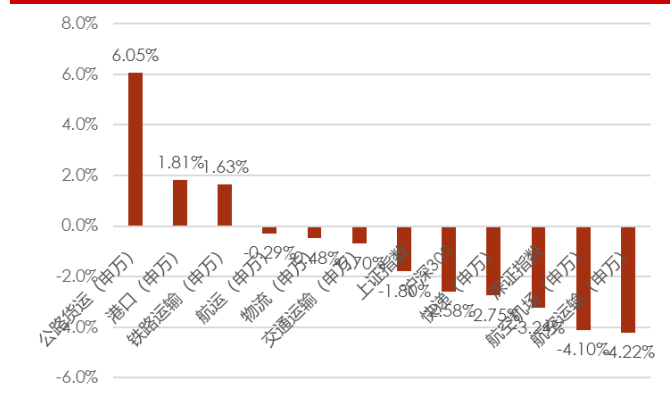
本周（8月14日-8月18日），交通运输（申万）跑赢沪深 300。在交通运输的子行业中，公路货运（申万）（+6.05%）领涨。

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

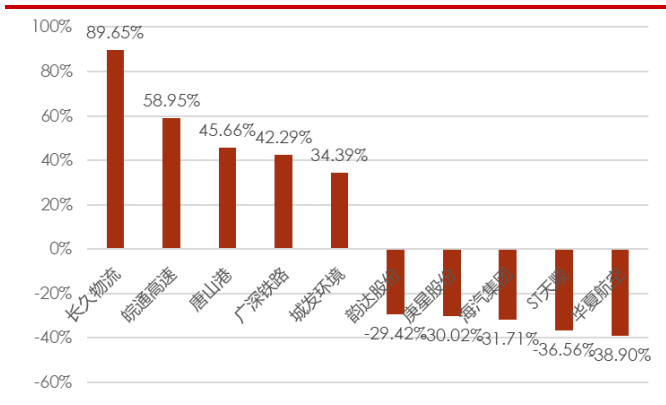
图 2 本周（8月14日-8月18日）交运涨跌幅（%）



资料来源：wind，华西证券研究所

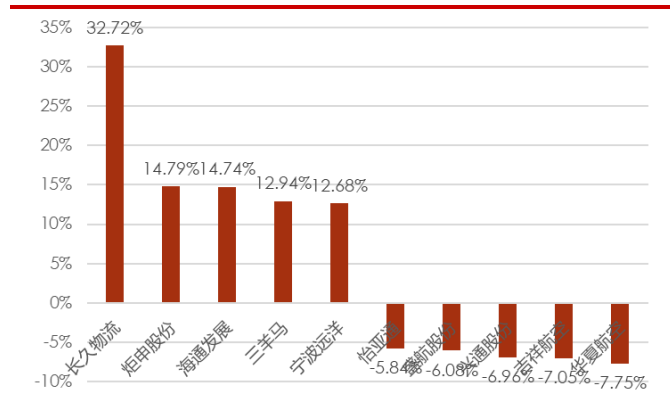
本周（8月14日-18日），涨幅前5为：长久物流、炬申股份、海通发展、三羊马、宁波远洋，跌幅前5为：华夏航空、吉祥航空、兴通股份、盛航股份、怡亚通。

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（8月14日-8月18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. 7 月快递观点总结

【事件】根据公司公告，7 月份 A 股上市快递公司单量分别为圆通速递（16.90 亿单）、韵达股份（15.73 亿单）、申通快递（14.39 亿单）、顺丰控股（8.83 亿单），单量同比增速分别为：申通快递（+20.45%）、圆通速递（+12.20%）、顺丰控股（+7.68%）、韵达股份（-0.82%）。

我们的观点：

①量：整体需求相较 7 月环比回落。根据国家邮政管理局，我们估算 7 月快递量 104.2 亿单左右，环比 6 月份下降 9%。从往年经验看，618 结束后的下一个月快递需求均会出现一定程度的回调。我们估算 8 月快递单量环比 7 月份基本持平，并且行业总需求依旧低于我们估算的行业产能。

②价：总需求不足持续导致 7 月快递价格承压。2023 年 7 月各家快递公司单票收入分别为：圆通速递（2.33 元/单，-9%）、韵达股份（2.20 元/单，-12.35%）、申通快递（2.15 元/单，-11.16%）、顺丰控股（16.73 元/单，-5.32%）。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：申通快递正处在坐四进三的关键期。2023 年 1-7 月申通快递业务量 91.60 亿单，同比增长 33.2%，明显快于行业（同期为 15.5%），市场份额持续提升。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 10%，周五运价录得 1.8 万美元/天，较周初下降 7%。西非-远东航线 TD15 本周均值环比下滑 9%，周内稳定在 2.6 万美元/天；美湾航线 TD22 环比小幅下滑 0.4%，周内运价有所攀升，周五录得 3.1 万美元/天。（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 10%，周五运价录得 1.8 万美元/天，较周初下降 7%。本周市场询盘依然稀少，季节性需求淡季&中东减产，市场情绪低迷。

大西洋市场：**西非市场**本周租船市场较为活跃，但无奈中东市场低迷导致部分船舶西行，西非市场供给增加为运价带来压力。虽然周度均值环比下滑 9%，但本周运价整体维持在 2.6 万美元/天附近震荡，运价表现出一定韧性。**美湾市场**更为活跃，美湾和南美询盘均较多，运价呈现小幅攀升态势，周内 3.0-3.1 万美元/天左右。从中东-美元原油价差看，本周价差略有走高（6-7 美元/桶），提振了美湾现货市场活跃度。克拉克森的运力部署数据看，本周太平洋 VLCC 运力部署有向大西洋转移的趋势（5-6 艘），趋势的确定有待观察。美国高频数据方面，美国炼厂产能利用率明显高位；上周商业库存下滑；美国需求走强。

下周展望：市场对下周运价预期出现分歧。当前淡季&中东减产会持续压制货盘数量，但部分观点认为，私下成交已逐步消化市场过剩运力&运力西移，太平洋市场运力逐步紧绷，运价有望触底反弹。

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攀升，但增幅放缓：上周库存增加 69 万吨，本周增加 14 万吨；（2）炼厂产能利用率方面，独立炼厂和国营炼厂产能利用率重新提升；（3）汽油和柴油商业库存小幅累库。综上，原油港口库存累库系 6 月中旬中东货盘较多，此次大量到港或短期内结束，下周原油港口库存或重新去库。

③ 更长期看：

需求端：（1）原油产量方面，中东减产&私下成交仍在持续对太平洋市场运价施压，关注 10 月沙特及俄罗斯自愿减产是否持续。（2）原油需求方面，原油港口库存重回高位，或抑制近期采购节奏。但近期成品油裂解价差走阔、炼厂开工处于高位、美湾原油价差走阔带动现货贸易，今年 9-12 月需求仍较为乐观。

供给端：（1）航速：当前航速 11.6 节左右，有提速迹象；（2）太平洋市场运力部署仍处于高位，近期略有转移。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。

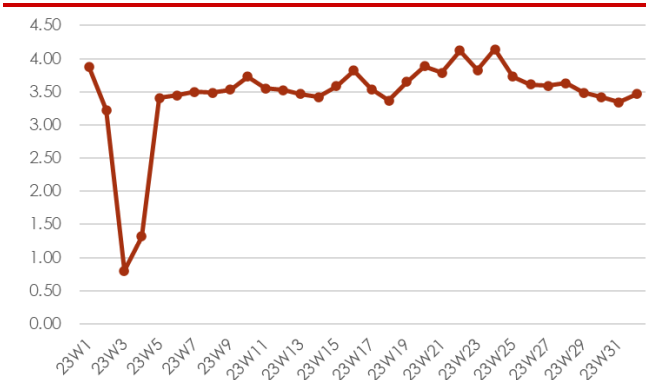
3. 本周行业及公司动态跟踪

3.1. 行业重要资讯

【快递】邮政快递高频数据

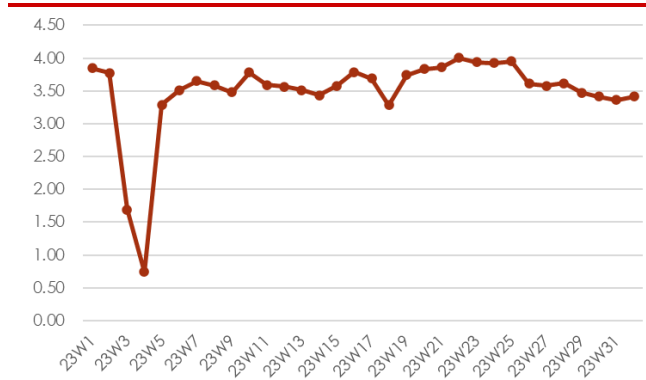
根据交通运输部，8 月 7 日-8 月 13 日邮政快递累计揽收量约 24.27 亿件，环比增长 3.67%；累计投递量约 23.92 亿件，环比增长 1.57%。

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】王卫回应“赴港上市”：在国际化上，顺丰不能比友商走得慢

8月17日下午，顺丰控股召开2023年第一次临时股东大会。王卫表示，“赴中国香港上市一定会选择最好的时机，而不是最短的时间。”因为目前快递行业友商都有了港股上市计划，“所以我们要能拿到主动权，这个才是最重要的。”

此外，对于为何一定要在港股上市，王卫进一步解释称：

“顺丰最主要的目的是进入全球化资本，我们希望在未来能够用资本方式快速扩张。因为我们看到很多巨头都是快速扩张形成规模，顺丰要走的路也一样，需要一个国际化的资本平台。”

“很多企业在经营流动，顺丰在国际化上要抓住机遇，不能比友商走得慢。如果拿到机会就有很好的发展，否则我们发展步伐肯定会慢于其他友商。”

【快递】中央财办等部门关于推动农村流通高质量发展的指导意见

到2025年，农村现代流通体系建设取得阶段性成效，基本建成设施完善、集约共享、安全高效、双向顺畅的农村现代商贸网络、物流网络、产地冷链网络，流通企业数字化转型稳步推进，新业态新模式加快发展，农村消费环境明显改善。

到2035年，建成双向协同、高效顺畅的农村现代流通体系，商贸、物流、交通、农业、供销深度融合，农村流通设施和业态深度融入现代流通体系，城乡市场紧密衔接、商品和资源要素流动更加顺畅，工业品“下行”和农产品“上行”形成良性循环。

【航空】中美争相增班

最近几天，三大航陆续向美国交通部提交了9-10月的新增航班计划，每家都申请新增每周两班中美航班。其中，东航申请新增每周两班上海-洛杉矶；南航申请新增每周两班广州-洛杉矶；国航申请新增每周一班北京-洛杉矶和一班北京-纽约，时间都是在2023年09月01日-2023年10月27日。

与此同时，美联航、达美航空、美国航空陆续公布了未来几个月的中美航班增加计划。其中达美航空计划自 10 月 29 日起，将现有的西雅图-上海航班增加至每周 7 班，将底特律-上海增加至每周 3 班；自 2024 年 3 月起复航洛杉矶-上海，频率为每周 4 班。

美联航计划自 10 月 1 日起，将旧金山-上海航班从每周四班增加到每周 7 班；自 11 月起恢复旧金山-北京航班，频率为每周 7 班。

美国航空计划自 2024 年 1 月起，将现有达拉斯-上海航班增加至每天 1 班。

除了正在执飞的美国航司，美国交通部还批准了一家新的美国航司（美国东方航空）新开每周 4 班纽约肯尼迪-上海浦东航线。

【机场】国家发改委出台 24 条政策措施推动虹桥国际开放枢纽提升能级

国家发改委出台 24 条政策措施推动虹桥国际开放枢纽提升能级，其中涉及航空措施如下：支持虹桥国际机场进一步加密城际空中快线，提升公务机运营服务质量。加强浦东国际机场与虹桥国际机场联动，更好满足虹桥国际开放枢纽对中远程国际航线的需求。

【集运】集运指数（欧线）期货成功上市

2023 年 8 月 18 日，上期能源将开展集运指数（欧线）期货首日交易，首日共上市 5 个合约，合约代码分别为 EC2404、EC2406、EC2408、EC2410、EC2412，挂牌基准价均为 780 点。首日主力合约 EC2404 交易量突破 34 万手，持仓规模达到 1.3 万手，收 916.3 点，上涨 17.47%。EC2406、EC2408、EC2410 和 EC2412 合约均涨停，收益 936 点。

2023 年 8 月 15 日，上海出口集装箱结算运价指数(SCFIS)欧线运价指数为 1110.02 点。

【航运】巴拿马运河限行

由于持续的干旱缺水，6 月巴拿马运河管理局宣布将新巴拿马型船闸的最大吃水限制由 15.2 米降低至 13.4 米，同时将巴拿马型船闸的最大吃水限制降至 12.0 米；7 月 30 日运河管理局再次宣布对船舶实施“限行”，每天仅允许 32 艘船舶通行，此前平均水平为 36-38 艘/天；近期再次升级，8 月 8 日-8 月 21 日暂时限缩巴拿马型船的通行许可，从原先的每日 32 艘降至 14 艘。巴拿马运河管理局正在考虑将这一运河限行措施延长到明年 9 月。

巴拿马运河的限制给集装箱班轮运输公司带来挑战。进出美国的所有集装箱运输中有 40%通过运河，相当于 2700 亿美元的价值。由于限制，目前有 161 艘船舶等待通过巴拿马运河。等待时间可能长达三周。

据克拉克森统计，7 月巴拿马运河船舶通行量同比已下降 9%至平均 33 艘/天。截止 8 月 4 日当周运河船舶通行量为 225 艘（约 32 艘/天），较年初至今每周 243 艘的平均水平低 7%（约 35 艘/天）。8 月 8 日巴拿马运河等待通行的远洋货船运力达到 470 万载重吨，尽管仍低于去年 11 月 10 日 690 万载重吨的峰值，但较 6 月日均值已增加 280 万载重吨，且较年初至今均值增加 350 万载重吨。

【造船】韩国三大船企上半年业绩出炉

进入 2023 年以来，此前连续出现多年亏损的韩国三大船企的业绩正加速改善，HD 韩国造船海洋、三星重工上半年均实现扭亏为盈，韩华海洋（原大宇造船海洋）上半年虽然继续亏损，但亏损幅度也大幅收窄。

根据三大船企近期发布的上半年业绩报告，HD 韩国造船海洋实现营业收入 102960 亿韩元（约合 79.0 亿美元），同比增长 27.2%；实现营业利润 522 亿韩元（约合 4006 万美元），成功扭亏为盈。三星重工实现营业收入 35508 亿韩元（约合 27.2 亿美元），同比增长 22.0%；实现营业利润 785 亿韩元（约合 6020 万美元），成功扭亏为盈。韩华海洋实现营业收入 32605 亿韩元（约合 25.0 亿美元），同比增长 34.2%；出现营业亏损 2218 亿韩元（约合 1.7 亿美元），比去年同期减少了 3478 亿韩元，减亏幅度达 61.1%。

HD 韩国造船海洋、三星重工上半年扭亏为盈，得益于包括 LNG 运输船和大型集装箱船等在内的大量高附加值船型逐步开建，营业收入大幅增长，固定成本也随之大幅下降，造船利润率不断提升。韩华海洋继续亏损的主要原因是外包费用等上升，以及被收购之后进行人力资源整合产生了一次性费用。下半年，随着近两年承接的大量高价船舶的建造加快，预计三大船企的造船业务盈利状况将进一步改善。韩国业界预计，HD 韩国造船海洋全年的营业利润将达到 7655 亿韩元（约合 6.0 亿美元），三星重工全年将实现营业利润 2000 亿韩元（约合 1.6 亿美元），韩华海洋也表示将力争实现年内扭亏为盈的目标。

【油运】尼日利亚原油出口恢复

8 月 14 日壳牌表示，尼日利亚福卡多斯港口原油出口于 8 月 13 日恢复。在此之前约一个月，这一中质原油的装载因出口终端可能发生泄漏而暂停。

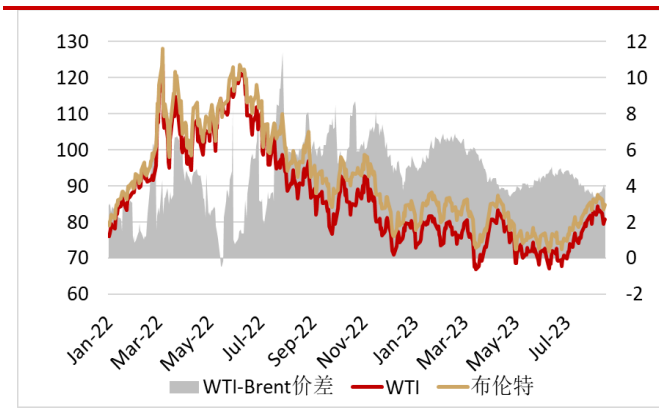
外媒调查显示，这次出口暂停导致尼日利亚成为欧佩克 7 月原油产量降幅第二大的成员国。。

【油运】本周原油价格

8 月 18 日布伦特原油主连期货结算价为 84.8 美元/桶（周涨幅-2.3%），WTI 结算价为 80.66 美元/桶，两者价差为 4.14 美元/桶；8 月 17 日 OPEC 一揽子原油参考价格报 86.17 美元/桶。（资料来源：Wind，OPEC）

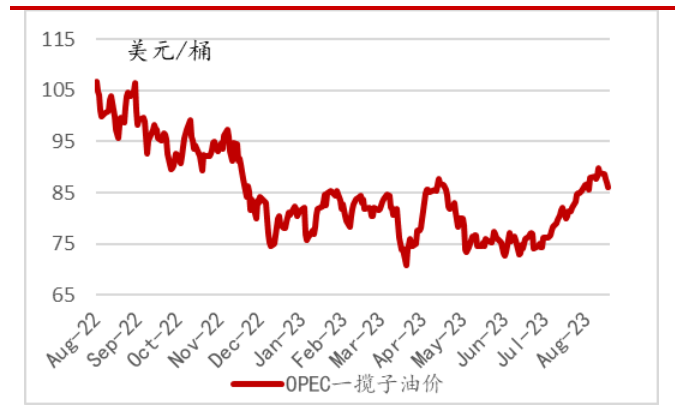
短评：由于对全球需求增长的担忧加剧，本周油价期货价格结束了 2023 年以来持续时间最长的周线连涨。原油市场重新陷入供需关系的斗争，集中在以沙特为首的 OPEC+ 国家减产与全球石油需求前景疲软担忧之间的矛盾。预计油价短期内将区间震荡，关注下周五鲍威尔在杰克森霍尔经济研讨会的发言。

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

8月14日-8月18日新加坡重硫燃料油（380cst）价格为560.75美元/吨，环比上周下滑15.75美元/吨，较年初增长183.25美元/吨；新加坡超低硫燃料油价格为637.5美元/吨，环比上周下滑7.25美元/吨，较年初高48.5美元/吨，低硫燃料油和高硫油价差略走阔至76.75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3600美元/天。（资料来源：克拉克森研究）

短评：澳大利亚液化天然气工人计划罢工带来的供应中断担忧，推动液化天然气价格持续上涨，同时导致市场预期低硫燃料油发电需求增加，叠加科威特AL-Zour炼厂的低硫燃料油供应减少，因而本周低硫燃料油价格跌幅小于高硫燃料油。

3.2. 重点公司公告

【保税科技】2023 半年报

根据公司公告，2023上半年公司营业收入6.87亿元，同比增长6.94%；归母净利润1.40亿元，同比增长58.26%。

【德邦股份】2023 半年报

根据公司公告，2023上半年公司营业收入156.93亿元，同比增长6.03%；归母净利润2.42亿元，同比增长196.52%。

【密尔克卫】2023 半年报

根据公司公告，2023上半年公司营业收入45.27亿元，同比下降27.77%；归母净利润2.53亿元，同比下降16.67%。

【招商南油】2023 半年报

根据公司公告，2023年上半年，公司实现营业收入31.56亿元，同比增长23.78%；实现归母净利润8.43亿元，同比增长94.44%；实现扣非归母净利润8.29亿元，同比增长100.49%。

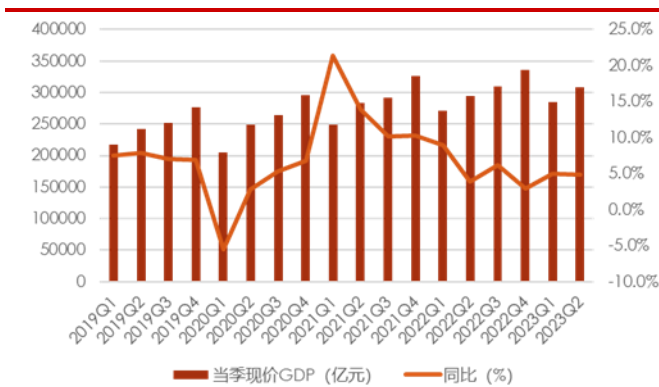
4. 重要数据跟踪

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。

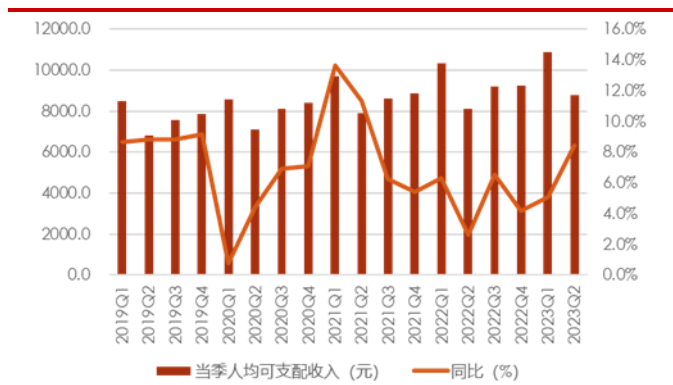
从月度数据看：7 月制造业 PMI 为 49.3，整体环比企稳回升。其中“制造业 PMI：大型企业”在 5 月份提前环比企稳回升，“制造业 PMI：中型企业”在 6 月份环比企稳回升，但“制造业 PMI：小型企业”在 7 月份继续环比回升至 47.4。

图 9 19Q1-23Q2 单季 GDP 变化趋势（亿元）



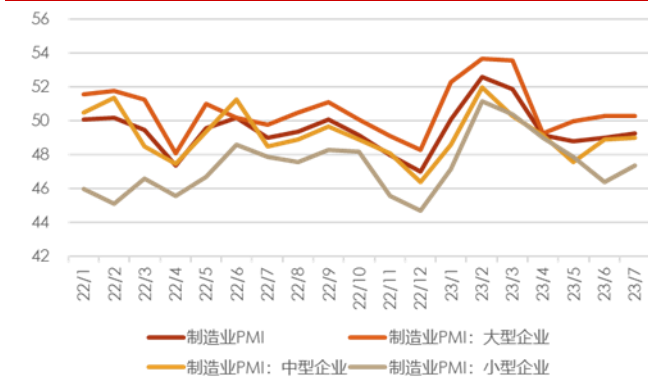
资料来源：wind，华西证券研究所

图 10 19Q1-23Q2 单季人均可支配收入变化趋势（元）



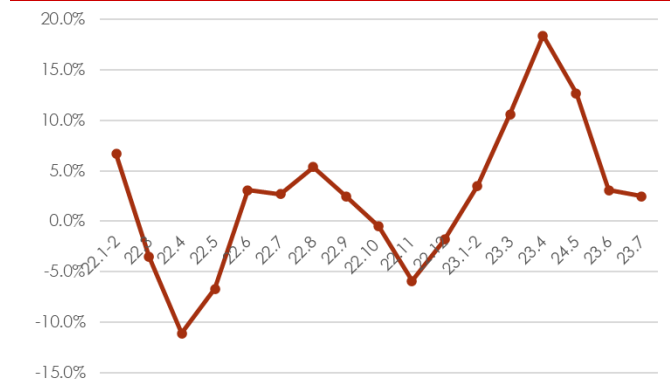
资料来源：wind，华西证券研究所

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 (%)



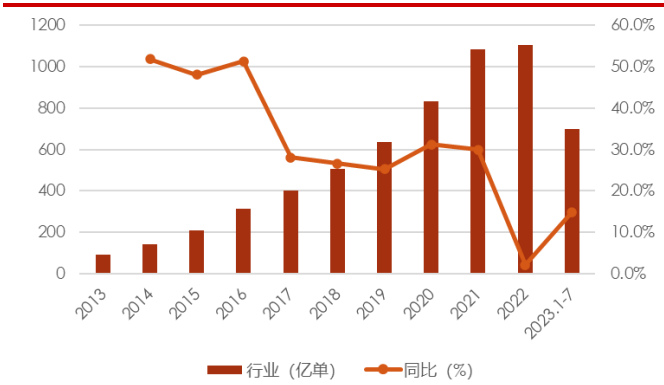
资料来源: wind, 华西证券研究所

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%。

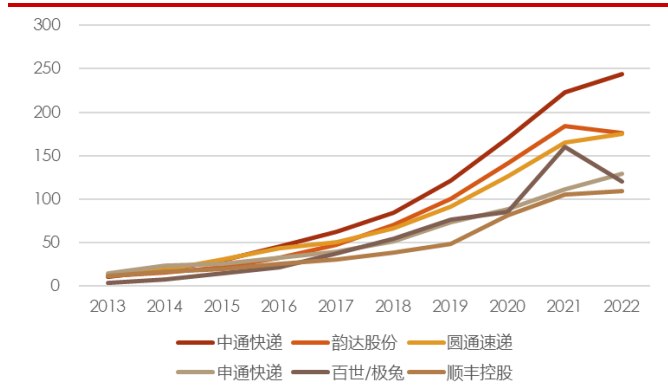
以月度为单位: 2023 年 7 月快递行业完成业务量 107.7 亿单。以 2019 年同期为基数计算 2019-2023 年期间的复合增速, 分别为: 顺丰控股 (+24.4%) > 申通快递 (+22.6%) > 圆通速递 (+21.7%) > 行业 (+19.7%) > 韵达股份 (+15.7%)。

图 13 2013-2022 年快递行业单量变化趋势 (亿单)



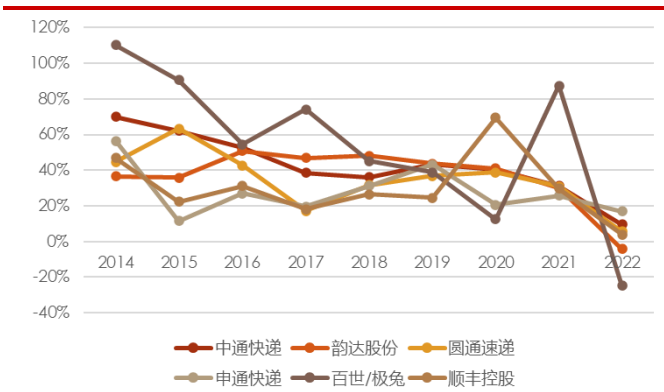
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 14 主要快递公司年度单量变化趋势 (亿单)



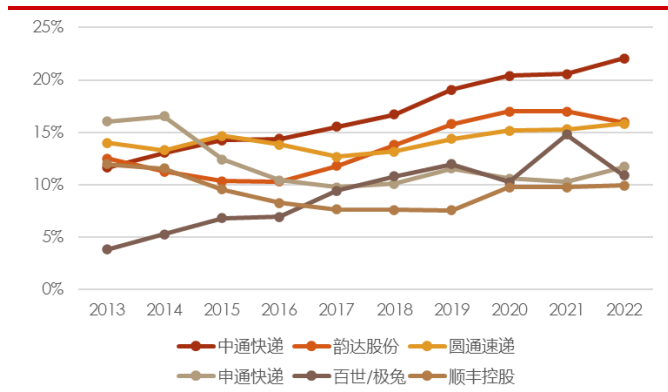
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 15 主要快递公司年度单量同比增速趋势 (%)



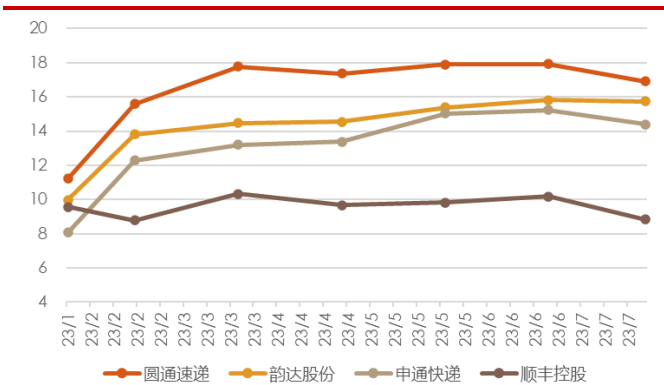
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 16 主要快递公司年度单量市占率趋势 (%)



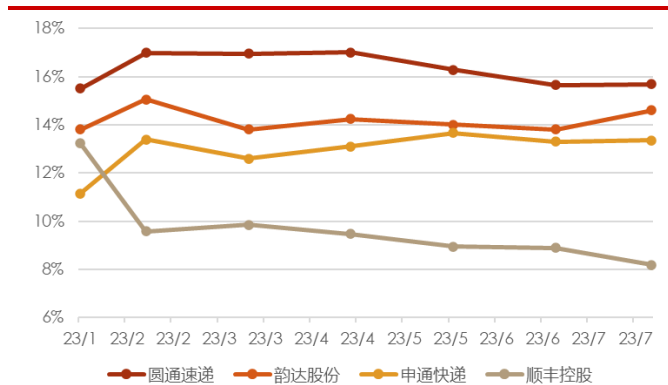
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 17 主要快递公司月度单量变化趋势 (亿单)



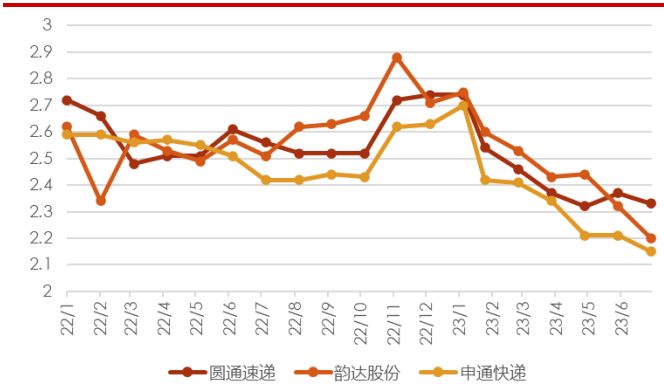
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 18 主要快递公司月度单量市占率趋势 (%)



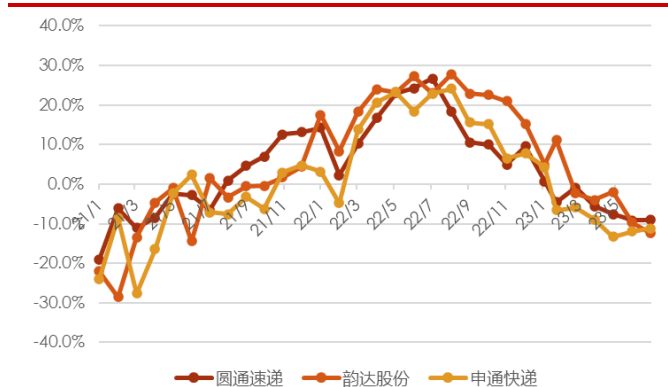
资料来源: wind, 华西证券研究所

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 (%)



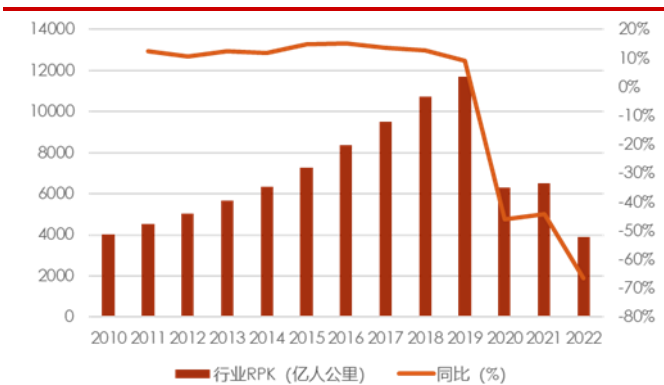
资料来源: wind, 华西证券研究所

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 7 月为例, 南方航空、东方航空、海航控股 ASK 恢复至 2019 年 7 月份的 97.9%、98.7%、78.2%, 春秋航空、吉祥航空 ASK 恢复至 2019 年 7 月份的 124.1%、125.2%。

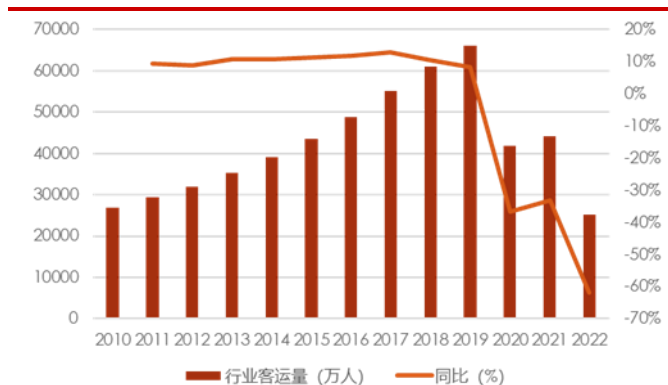
图 21 2010-2022 年客运周转量变化趋势 (亿人公里)



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

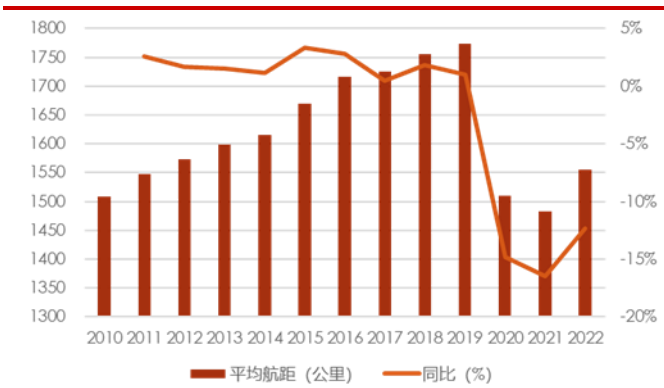
图 22 2010-2022 年客运量变化趋势 (万人)



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

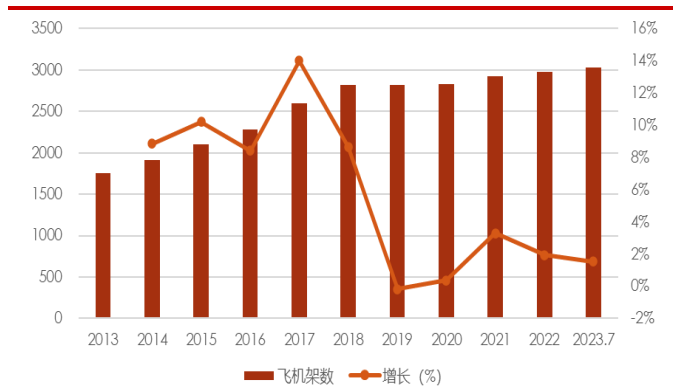
图 23 2010-2022 年平均航距变化趋势 (公里)



资料来源: wind, 华西证券研究所

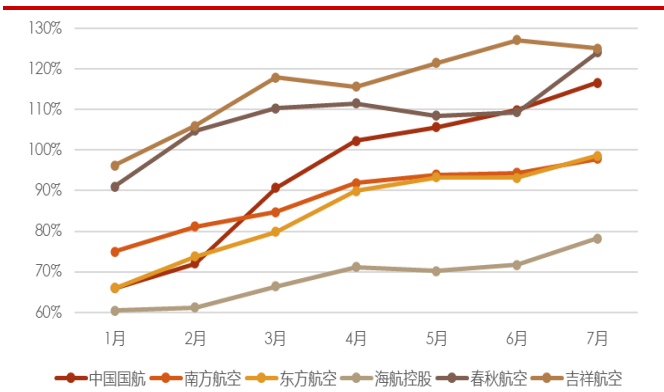
注: 2020 年及以后同比增速, 均以 2019 年为基数

图 24 6 家干线航司飞机架次变化趋势 (架)



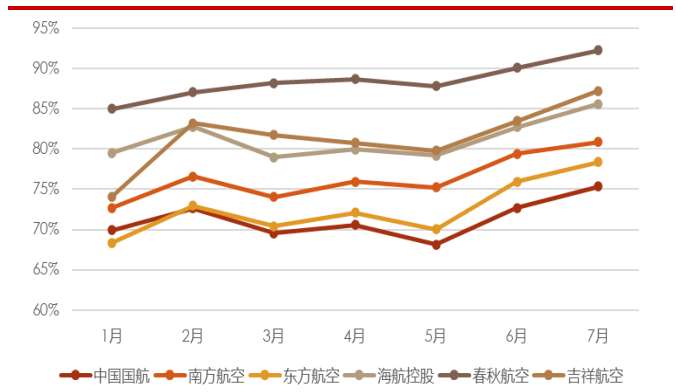
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 25 2023 年以来航司当月 ASK 恢复率 (%)



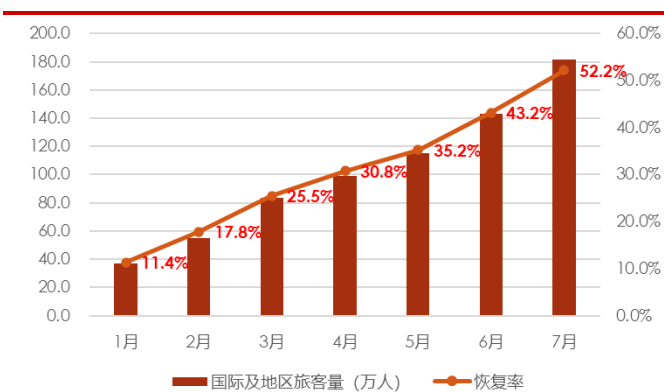
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 26 2023 年以来航司当月客座率 (%)



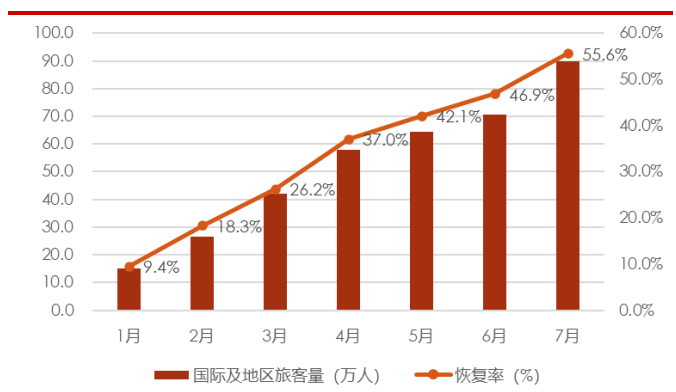
资料来源: wind, 华西证券研究所

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 8 月 18 日，中国化工产品价格指数收 4670 点，7 月 19 日以来累计增长 5.7%。布伦特原油价格为 84.8 美元/桶，相较 7 月 19 日增长 6.7%。

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）

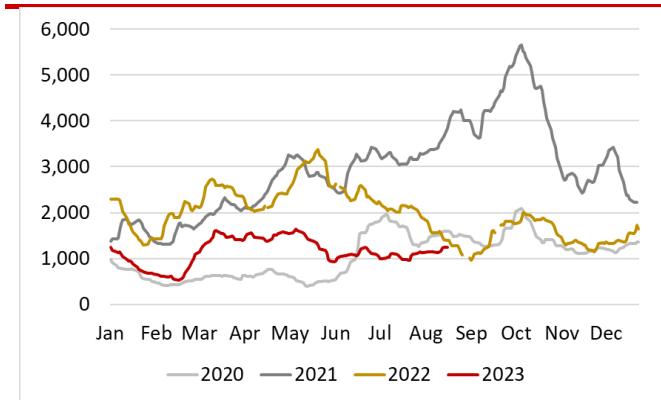


资料来源：wind，华西证券研究所

4.5. 航运港口数据跟踪

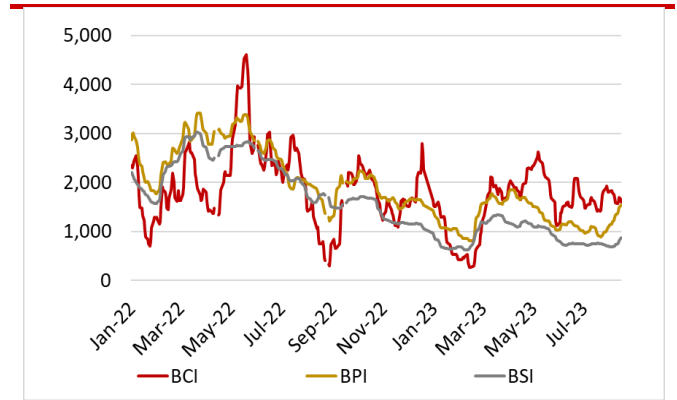
散货市场，据波交所运价显示，本周 BDI 指数均值环比提高 5.6%，周内运价持续攀升，周五略有下滑。本周 BDI 指数攀升主要受到中小船运价上涨的支撑。分船型看，本周好望角型散货船 BCI 均值环比上周下滑 5.8%，周中因大西洋巴西和西非航线一度推高，但下半周太平洋市场询盘疲软拖累市场情绪；巴拿马型散货船 BPI 环比提升 18.0%，北大西洋运力偏紧、南美货盘充足等推动市场运价上行；近期巴拿马运河限流，巴拿马散货船拥堵略有提升，也从供给端对运价提供的支撑。超灵便型散货船环比增长 16.0%，小灵便性散货船环比增长 12.1%。（资料来源：波交所）

图 31 BDI 运价指数



资料来源：波交所，华西证券研究所

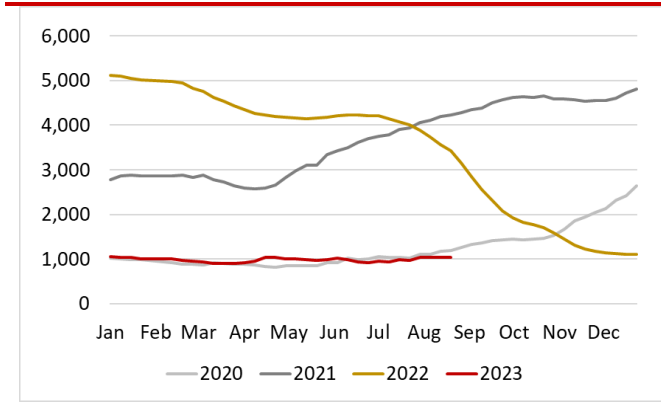
图 32 散货船市场分船型市场运价指数



资料来源：波交所，华西证券研究所

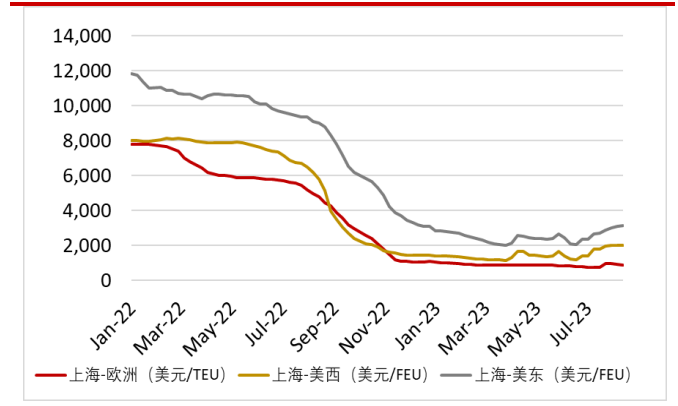
集运方面，本周上海航运交易所发布的 SCFI 综合运价指数为 1031.00 点，较上期下滑 1.2%。上海-欧洲航线继续回落，本周录得 852 美元/TEU，环比上期下滑 8.0%；上海港-美西和上海港-美东航线运价分别为 2003 美元/FEU 和 3110 美元/FEU，分别较上期下滑 0.7% 和提升 1.3%。（资料来源：上海航运交易所）

图 33 SCFI 综合指数



资料来源：航交所，华西证券研究所

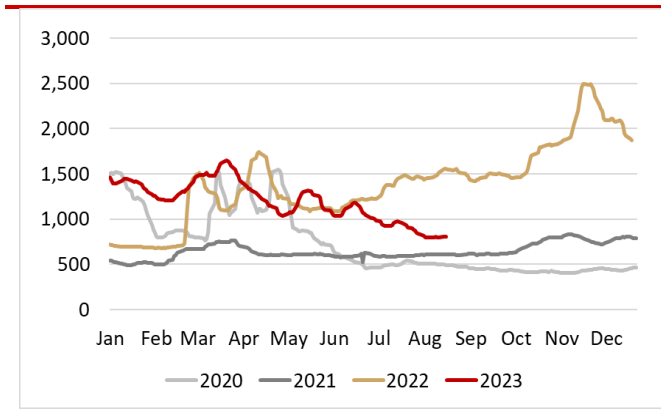
图 34 上海出口集装箱主要航线运价



资料来源：航交所，华西证券研究所

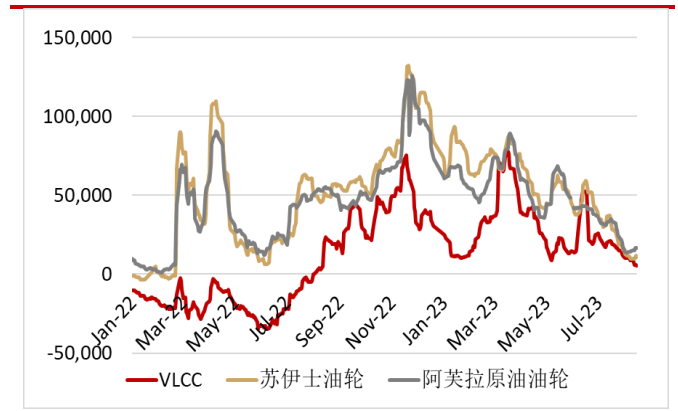
油轮市场，参考本报告 2.2 节内容。相关图表：

图 35 BDTI 运价指数



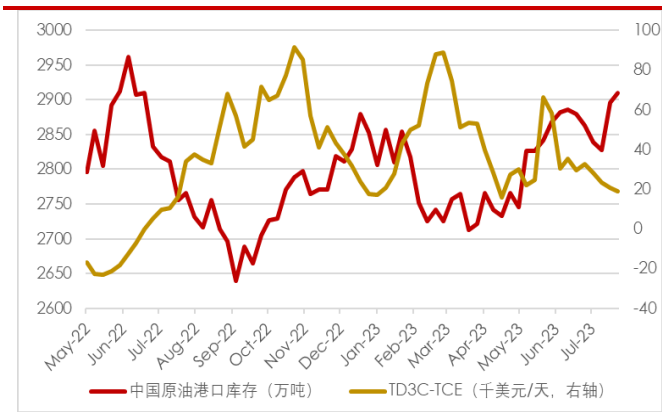
资料来源：波交所，华西证券研究所

图 36 各细分市场平均运价 (美元/天)



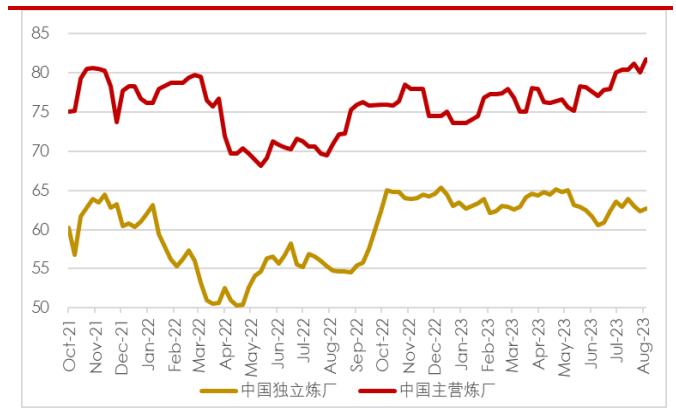
资料来源：波交所，华西证券研究所

图 37 中国原油港口库存 vs TD3C 运价



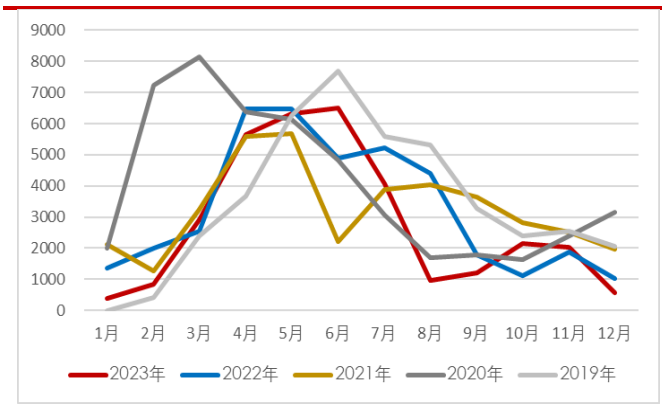
资料来源：彭博，华西证券研究所

图 38 中国炼厂产能利用率 (%)



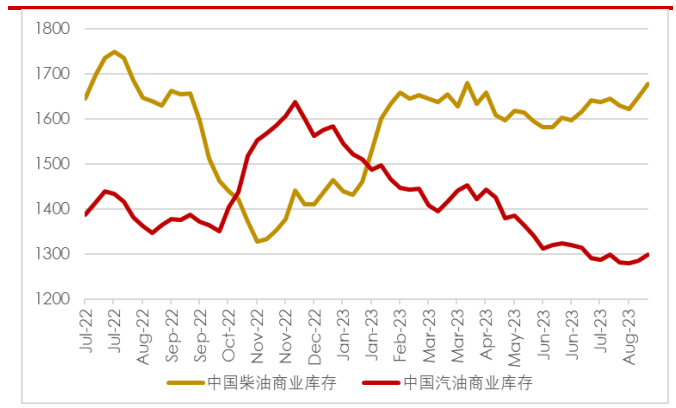
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 39 中国炼厂检修产能 (万吨/年)



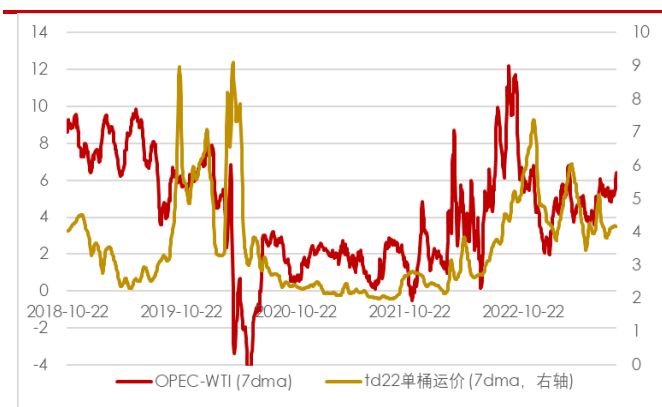
资料来源：金联创，华西证券研究所

图 40 中国汽柴油商业库存 (万吨)



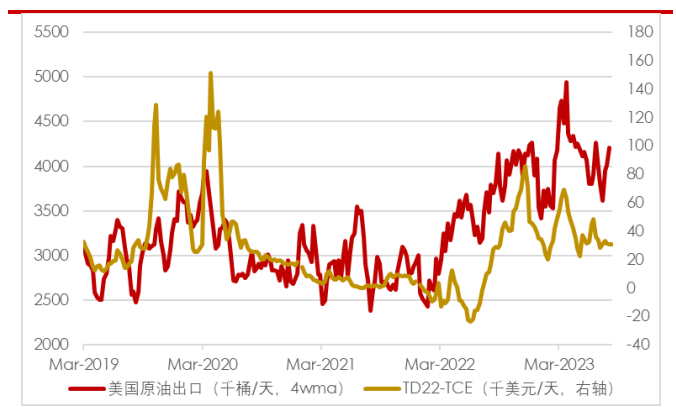
资料来源：彭博，华西证券研究所

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

4.6. 造船数据跟踪

据中国船舶工业行业协会统计，2023年1-7月，中国造船完工量累积2409万载重吨，同比增长15.6%；新接订单量4476万载重吨，同比增长74%；手持订单量12790万载重吨，同比增长23.4%。以上三大造船指标占全球市场份额分别为47.8%、67.7%和52.9%。

7月中国造船完工量环比下降36.5%，为296万载重吨；新接订单量环比下降36.8%，为709万载重吨。

全球造船业方面，2023年1-7月，世界新造船市场成交船舶2769万CGT，同比增加5.6%；比近五年同期成交均值（2018-2022）高出43%。同期，世界新造船交付1911万CGT，累积同比增加18.4%，涨幅扩大；7月，当月交付船舶339万CGT，环比增长6.3%，创2023年月度交付新高。截至7月底，世界手持订单1.18亿CGT，同比增长15.2%，环比增长0.3%。

此外，7月，克拉克森新造船价格指数收报172.33点，环比增长0.8%，同比增长6.7%，连续增长7个月，再创2009年以来的新高。

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。