



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

民航市场继续回暖，国际航线持续修复

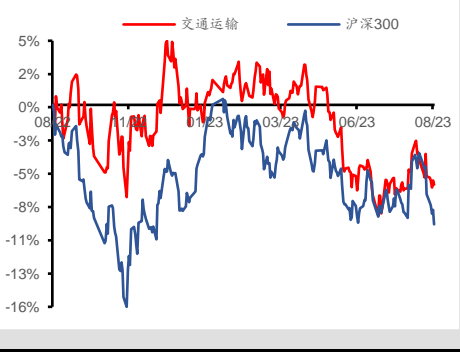
——交通运输行业周报 202308012-20230818

增持（维持）

行业： 交通运输
日期： 2023年08月23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：

《春秋7月环比增速领跑，看好十一假期期间国际出行需求释放》

——2023年08月18日

《第三批出境团队游国家名单发布，美国交通部批准中美航班增班》

——2023年08月15日

《第三批出境团队游国家名单发布，出境游热度有望持续攀升》

——2023年08月10日

■ 主要观点

航空机场：我们认为，政策端来看，7月24日中共中央政治局召开会议部署今年下半年经济工作，其中特别提出“要增加国际航班”；而国家发展改革委日前印发的《关于恢复和扩大消费的措施》也明确提出丰富文旅消费，“全面落实带薪休假制度，鼓励错峰休假、弹性作息，促进假日消费”等举措也有望拉动民航业需求进一步回暖，下半年民航市场预计将延续稳步向上修复的趋势，且国际航班的恢复速度较今年上半年相比有望明显改善。展望十一假期，根据航旅纵横大数据，截至8月15日，国庆假期期间出入境机票预订量超过35万，比一周前预订量增长近19%，且从目前机票预定情况来看，国庆假期期间出入境机票平均支付价格（不含税）约为5977元，比暑期价格上涨约40%。

建议关注：中国国航、白云机场、上海机场

航运：油运方面，截至8月18日，BDTI报803点，环比上周增长0.1%；BCTI报772点，环比上周增长15.2%。干散货方面，截至8月18日，BDI报1237点，环比上周增长9.6%。集运方面，截至8月18日，CCFI及SCFI分别报889.5点及1031.0点，分别环比上周变动+1.71%和-1.20%。

建议关注：中远海能、招商轮船、中谷物流

快递物流：邮政局数据显示，今年1-7月快递业务量累计完成703.0亿件，同比增长15.5%。单月来看，7月快递业务量完成107.7亿件，同比增长11.7%。今年以来，我国快递业务量持续攀升，连续5个月超百亿件。业务规模稳步增长的同时，服务质效显著提升。1-7月快递业务收入累计完成6495.3亿元，同比增长10.5%。而7月的快递服务质量指数为560.5，同比提升66.5%；重点地区72小时准时率预计为84.3%，同比提升6.7个百分点。

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	4
3 行业新闻及公司公告	6
3.1 密尔克卫主营业务稳扎稳打，项目建设有序推进	6
3.2 招商南油归母净利润 8.43 亿元，同比增长 94.44%	7
3.3 德邦股份归母净利润 2.43 亿元，同比增长 196.52%	7
3.3 盛航股份 2023 年上半年实现营收 5.79 亿元，同比增长 47.52%	7
4 本周行业表现	8
5 风险提示	9

图

图 1: 2020~2023 年 BDTI 及 BCTI 指数 (截至 2023 年 8 月 18 日)	3
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 8 月 11 日)	3
图 3: 2020~2023 年 BDI、BCI、BPI、BSI 指数 (截至 2023 年 8 月 18 日)	4
图 4: 2020~2023 年 CCFI 及 SCFI 指数 (截至 2023 年 8 月 18 日)	4
图 5: 2023 年初至今交运及沪深 300 走势 (截至 2023 年 8 月 18 日)	8
图 6: 过去一周交运子板块表现 (2023/8/12 - 2023/8/18) .	8

表

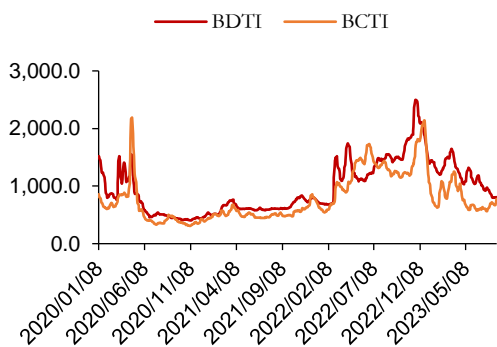
表 1: 过去一周前五位领涨个股 (2023/8/12 - 2023/8/18) .	9
表 2: 过去一周前五位领跌个股 (2023/8/12 - 2023/8/18) .	9

1 行业观点

航空机场：我们认为，政策端来看，7月24日中共中央政治局召开会议部署今年下半年经济工作，其中特别提出“要增加国际航班”；而国家发展改革委日前印发的《关于恢复和扩大消费的措施》也明确提出丰富文旅消费，“全面落实带薪休假制度，鼓励错峰休假、弹性作息，促进假日消费”等举措也有望拉动民航业需求进一步回暖，下半年民航市场预计将延续稳步向上修复的趋势，且国际航班的恢复速度较今年上半年相比有望明显改善。展望十一假期，根据航旅纵横大数据，截至8月15日，国庆假期期间出入境机票预订量超过35万，比一周前预订量增长近19%，且从目前机票预定情况来看，国庆假期期间出入境机票平均支付价格（不含税）约为5977元，比暑期价格上涨约40%。

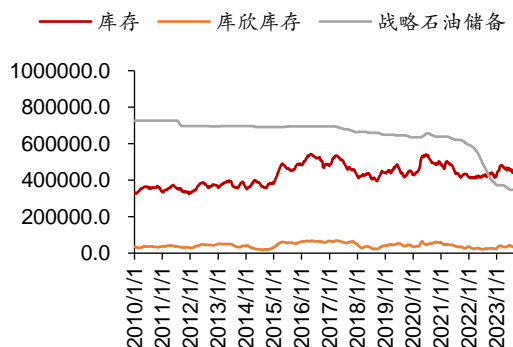
航运：油运方面，截至8月18日，BDTI报803点，环比上周增长0.1%；BCTI报772点，环比上周增长15.2%。干散货方面，截至8月18日，BDI报1237点，环比上周增长9.6%。集运方面，截至8月18日，CCFI及SCFI分别报889.5点及1031.0点，分别环比上周变动+1.71%和-1.20%。

图 1：2020~2023 年 BDTI 及 BCTI 指数（截至 2023 年 8 月 18 日）



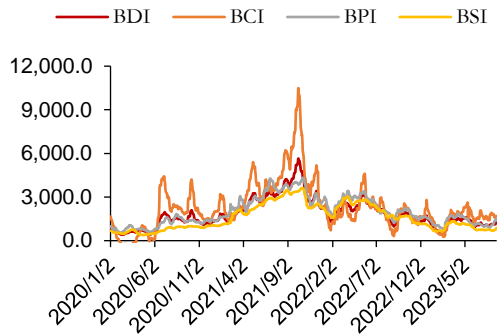
资料来源：iFind，上海证券研究所

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 8 月 11 日）



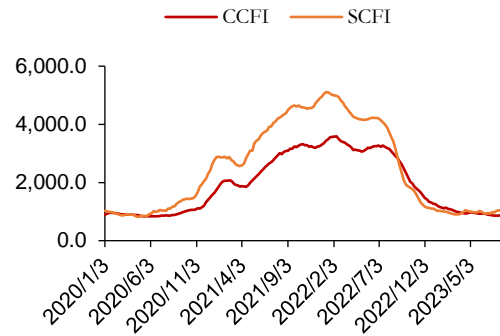
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 3：2020~2023 年 BDI、BCI、BPI、BSI 指数
(截至 2023 年 8 月 18 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 18 日)



资料来源：iFind，上海证券研究所

快递物流：邮政局数据显示，今年 1-7 月快递业务量累计完成 703.0 亿件，同比增长 15.5%。单月来看，7 月快递业务量完成 107.7 亿件，同比增长 11.7%。今年以来，我国快递业务量持续攀升，连续 5 个月超百亿件。业务规模稳步增长的同时，服务质效显著提升。1-7 月快递业务收入累计完成 6495.3 亿元，同比增长 10.5%。而 7 月的快递服务质量指数为 560.5，同比提升 66.5%；重点地区 72 小时准时率预计为 84.3%，同比提升 6.7 个百分点。

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 密尔克卫主营业务稳扎稳打，项目建设有序推进

密尔克卫发布公告称，2023 年上半年公司实现营业收入 45.28 亿元，受到化工物流行业需求较弱及海运运价回落影响，同比下滑 27.77%；归母净利润 2.53 亿元，同比下滑 16.67%。公司除了大力发展已有业务外，着力于补齐业务的短板，比如铁路、跨境卡车运输、快运、拼箱等业务，并积极拓展线上新业务，主要有线上物流电商“化亿达”、线上交易平台“灵元素”等，与此同时，公司不断开发新区域、挖掘新客户，打造供应链上下游健康的生态圈。

公司打造全国 7 个集群的建设，分别为：北方、山东、长江、上海、浙闽、西部和两广，集中公司资源高效发展最优网点。2023 年上半年，公司收购了开瑞国际物流（山东）股份有限公司、舟山中谷船务有限公司、STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD、广州宝会树脂有限公司等公司，新设密尔克卫（成都）国际贸易有限公司、眉山密尔克卫供应链管理有限公司等全资或控股子公司，并在美国、德国、新加坡、马来西亚等地设立子公司，随着公司全国集群建设进一步完善，公司全球化布局也已全面启动。（公司公告）

3.2 招商南油归母净利润 8.43 亿元，同比增长 94.44%

招商南油发布公告称，2023 年上半年公司实现营业收入 31.56 亿元，同比增长 23.78%；归母净利润 8.43 亿元，同比增长 94.44%。（公司公告）

今年以来，世界经济复苏乏力，全球通胀水平依然较高，主要经济体货币政策紧缩外溢效应突出。在复杂严峻的外部环境下，中国经济彰显了活力与韧性，增速快于世界主要发达经济体。作为招商局集团旗下从事油轮运输的专业化公司，招商南油主要经营海上原油、成品油、化工品和气体等运输。我们认为，公司“油化气协同、内外贸兼营、江海洋直达、差异化发展”的业务格局有望进一步增强公司的核心竞争力、抵御风险和穿越周期的能力。

3.3 德邦股份归母净利润 2.43 亿元，同比增长 196.52%

德邦股份发布公告称，2023 年上半年公司实现营业收入 156.93 亿元，同比增长 6.03%；归母净利润 2.43 亿元，同比增长 196.52%；扣非归母净利润 1.31 亿元，同比增长 284.63%。其中，快运业务收入为 51.22 亿元，同比增长 11.09%；快递业务收入为 100.21 亿元，同比增长 2.62%，现阶段公司仍需持续加强快递业务的基础设施建设，在夯实前端网络、提升货物运输时效及品质、加强中转分拣自动化等方面持续发力，进一步巩固大件快递产品的核心竞争力。未来，随着大件快递业务规模不断扩大、场景化服务流程逐步完善、各环节应用技术逐渐成熟，收、转、运、派各环节效率稳步提高，可使公司在保证服务品质的前提下持续提升盈利水平。（公司公告）

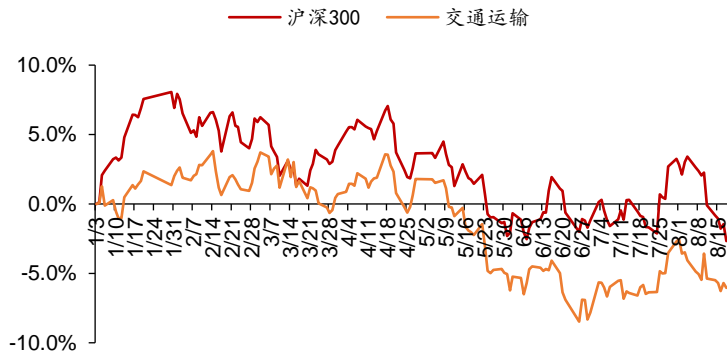
3.3 盛航股份 2023 年上半年实现营收 5.79 亿元，同比增长 47.52%

盛航股份发布公告称，2023 年上半年公司实现营业收入 5.79 亿元，同比增长 47.52%。其中，化学品运输收入 5.30 亿元，同比增长 59.48%；油品运输收入 0.49 亿元，同比增长 37.14%。归母净利润为 0.88 亿元，同比下滑 2.63%（如不扣除公司股权激励所产生的股份支付成本费用，归属于上市公司股东净利润为 0.97 亿元，同比增长 1.64%）。（公司公告）

4 本周行业表现

过去一周（2023/8/12-2023/8/18）上证指数报收 3131.95 点，跌幅为 1.80%；深证成指报收 10458.51 点，跌幅为 3.24%；创业板指报收 2118.92 点，跌幅为 3.11%；沪深 300 指数报收 3784.00 点，跌幅为 2.58%。SW 交运指数报收 2221.43 点，跌幅为 0.70%，板块跑赢大盘。

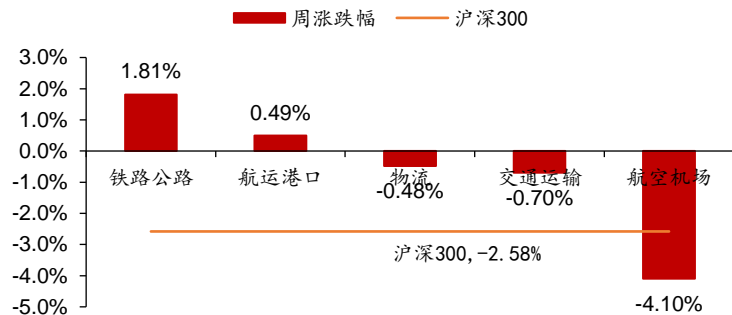
图 5：2023 年初至今交运及沪深 300 走势（截至 2023 年 8 月 18 日）



资料来源：iFind，上海证券研究所

交运子板块中，过去一周（2023/8/12-2023/8/18）涨幅靠前的子板块为铁路公路和航运港口，涨幅为 1.81%和 0.49%。本周前五位领涨个股为长久物流（32.72%）、炬申股份（14.79%）、三羊马（12.94%）、宁波远洋（12.68%）及中铁特货（10.36%）；前五位领跌个股为华夏航空（-7.75%）、吉祥航空（-7.05%）、兴通股份（-6.96%）、盛航股份（-6.08%）及怡亚通（-5.84%）。

图 6：过去一周交运子板块表现（2023/8/12 - 2023/8/18）



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 (2023/8/12 - 2023/8/18)

领涨个股	所属板块	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
长久物流	公路货运	16.67	32.72%	41.39%	89.65%
炬申股份	原材料供应链服务	17.46	14.79%	8.79%	21.50%
三羊马	铁路运输	40.86	12.94%	6.57%	-4.53%
宁波远洋	航运	12	12.68%	12.15%	-11.11%
中铁特货	铁路运输	4.9	10.36%	6.29%	13.43%

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 (2023/8/12 - 2023/8/18)

领跌个股	所属板块	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
华夏航空	航空运输	8.45	-7.75%	-5.80%	-38.90%
吉祥航空	航空运输	16.6	-7.05%	-8.84%	2.60%
兴通股份	航运	20.06	-6.96%	-6.65%	-44.77%
盛航股份	航运	19.45	-6.08%	-9.15%	-20.68%
怡亚通	中间产品及消费品供应链服务	4.84	-5.84%	-10.20%	-24.73%

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。