

7月民航旅客周转量基本恢复至19年同期

交运物流行业周报

► 快递：

根据交通运输部，8月14日-8月20日邮政快递累计揽收量约24.92亿件，依旧低于我们估算的当前行业产能。以目前已经披露半年报的圆通速递为例，上半年资本开支22亿元，固定资产与年初基本持平，但在建工程相较年初增长50%。我们需要继续观察行业供给和需求两端的边际变化。在需求端预期不强情况下，我们选股逻辑依旧是公司α，受益公司包括顺丰控股、申通快递、德邦股份。

► 航空机场：

根据中国民用航空局，7月旅客周转量1052.7亿人公里，相较19年7月下降0.2%。以7月ASK为例，南方航空、东方航空、海航控股恢复至19年7月的97.9%、98.7%、78.2%，春秋航空、吉祥航空ASK恢复至19年7月的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25日，中国化工产品价格指数收4795点，7月19日以来累计增长8.5%。布伦特原油价格为84.48美元/桶，相较7月19日增长6.3%。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，受益公司包括宏川智慧、密尔克卫。

► 航运港口：

油轮：TD3C航线周度均值环比下滑10%，大西洋环比增长，表现强劲。运价或已接近底部。关注10月沙特减产计划、中国原油港口去库节奏以及第三批成品油出口配额下发。

散货：本周大型散货船运价加速下滑，中小型散货船运价表现坚挺。关注9-10月旺季运价兑现。

集运：本周SCFI环比小幅1.7%，旺季接近尾声。关注9月班轮公司提价计划。

► 造船：

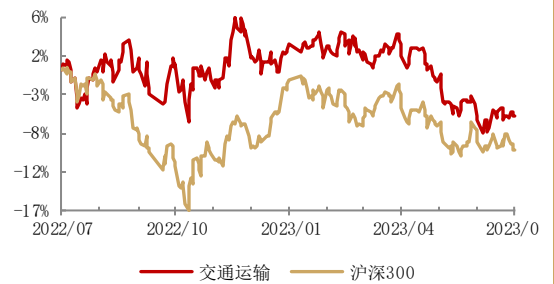
本周新造船价格指数继续攀升(+0.4%)，成本端：上周中国中厚板价格下滑0.6%，人民币对美元汇率较上周五持平。大型船厂交船期已排至2026年，部分排至2027/2028年，造价有强支撑。关注后续订单释放节奏。

投资建议

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

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）
- 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.....	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
5. 风险提示.....	18

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).....	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 (架).....	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

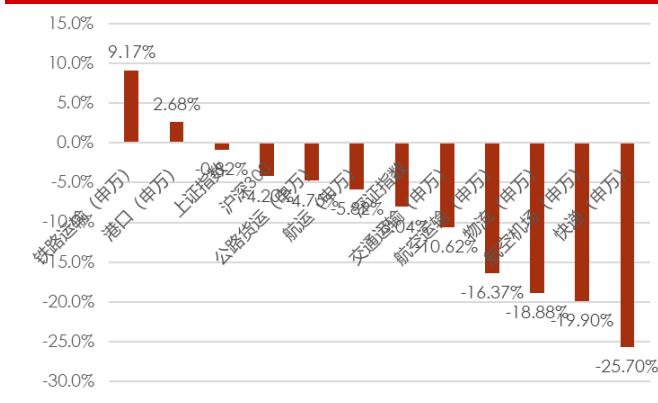
图 34	上海出口集装箱主要航线运价	16
图 35	BDTI 运价指数	16
图 36	各细分市场平均运价 (美元/天)	16
图 37	中国原油港口库存 vs TD3C 运价	17
图 38	中国炼厂产能利用率 (%)	17
图 39	中国炼厂检修产能 (万吨/年)	17
图 40	中国汽柴油商业库存 (万吨)	17
图 41	美湾-中东原油价差 vs 美湾航线运价	17
图 42	美国原油出口 vs 美湾航线运价	17
图 43	2023 年 1—7 月 11 家沿海集装箱枢纽港港口企业月度集装箱吞吐量及同比增速	18

1. 本周行情回顾

年初以来，交通运输（申万）（-10.62%）跑输上证指数（-0.82%）、沪深 300（-4.2%）。子行业中，铁路运输（申万）（+9.17%）跑赢上证指数、沪深 300。

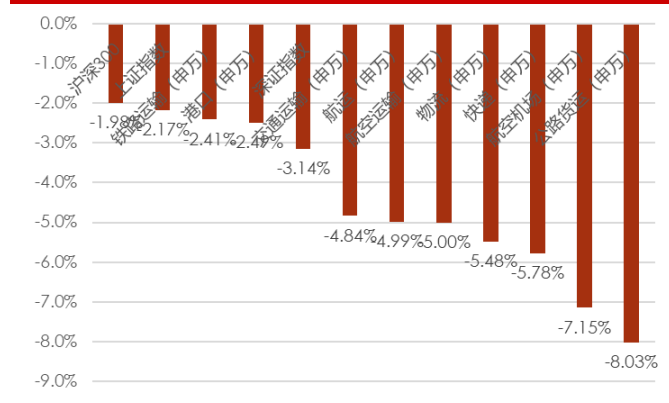
本周（8月21日-8月25日），交通运输（申万）跑输沪深 300。在交通运输的子行业中，公路货运（申万）（-8.03%）领跌。

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

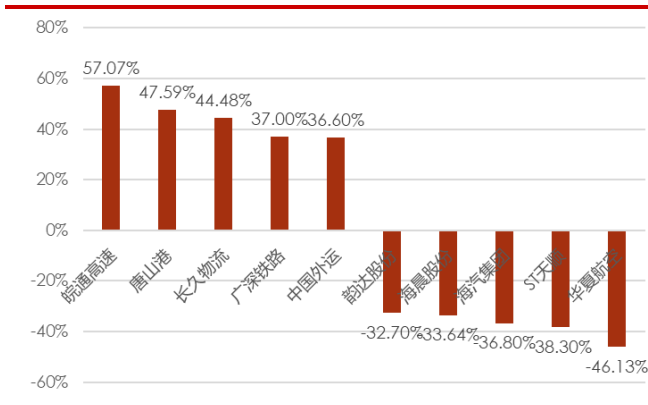
图 2 本周（8月21日-8月25日）交运涨跌幅（%）



资料来源: wind, 华西证券研究所

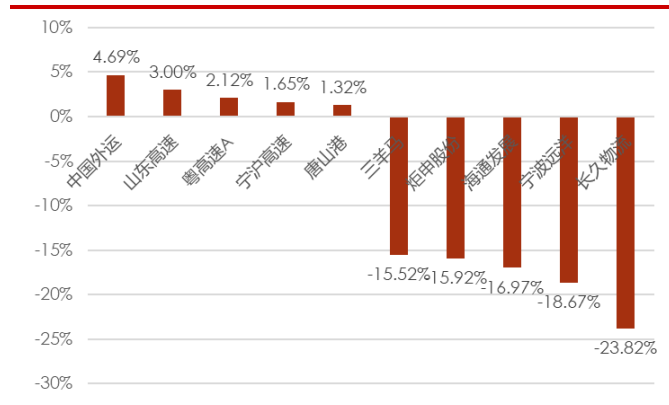
本周（8月21日-25日），涨幅前 5 为：中国外运、山东高速、粤高速 A、宁沪高速、唐山港，跌幅前 5 为：长久物流、宁波远洋、海通发展、炬申股份、三羊马。

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21日-8月25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 6 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及同比变动分别为：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 1.6 万美元/天，较周初下降 4%。西非-远东航线 TD15 本周均值环比增长 6%，周内稳定在 2.8 万美元/天；美湾航线 TD22 环比增长 4%，周内运价有所攀升，周五录得 3.3 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 1.6 万美元/天，较周初下降 4%。本周市场询盘依然稀少叠加私下成交，使得船东在公开市场看不到任何改善迹象。低迷的太平洋市场已推动部分船舶西行。

大西洋市场：**西非市场**本周运价均值环比提升 6%，周内运价稳定在 2.8 万美元/天。但临近周末，市场询盘已变得稀少，叠加不断由东西行的运力增加，预计下周西非市场将有所承压。**美湾航线** TD22 环比增长 4%，周内运价有所攀升，周五录得 3.3 万美元/天。美湾市场整体表现更为活跃，运力已有趋紧迹象。从中东-美湾原油价差看，本周价差继续表现强势，维持在 6 美元/桶以上，提振了美湾现货市场活跃度。克拉克森的运力部署数据看，近期太平洋 VLCC 运力部署呈现下滑趋势。美国高频数据方面，美国炼厂产能利用率高位；上周商业库存下滑；美国需求走强。

下周展望：市场认为短期内太平洋航线运价压力依然较大，但向下空间有限，运价已接近底部。大西洋市场，西非因运力增加而有所承压，但美湾市场有望继续表现强劲。

② **中国终端需求高频数据看**，(1) 继中国原油港口库存攀升两周后，本周库存显著下滑 80 万吨（前两周增加 82 万吨）；(2) 炼厂开工率方面，独立炼厂开工率继续攀升（+0.43%），国营炼厂开工率维持高位（81.72%）；(3) 汽油和柴油商业库存继续累库。综上，原油港口库存重新去库，本周去库主要系中国原油出口突增。暑期出行高峰接近尾声，成品油有所累库。

③ 更长期看：

需求端：(1) 原油产量方面，沙特大幅减产以及哈萨克斯坦、尼日利亚供应中断，导致 OPEC+ 国家原油日产量下滑近 100 万桶日（尽管伊朗和伊拉克仍在增产）。**市场目前预期 10 月沙特可能会继续延迟减产政策**。(2) 原油需求方面，原油港口库存重新去库，观测去库节奏。欧美成品油裂解价差走高，中国成品油出口毛利增加，等待第三批成品油出口配额落地（市场预期 1000 万吨）。

供给端：(1) 航速：近期继续提速，当前航速 11.7-11.8 节；(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，关注中国原油港口库存去库节奏&第三批成品油出口配额下发。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。

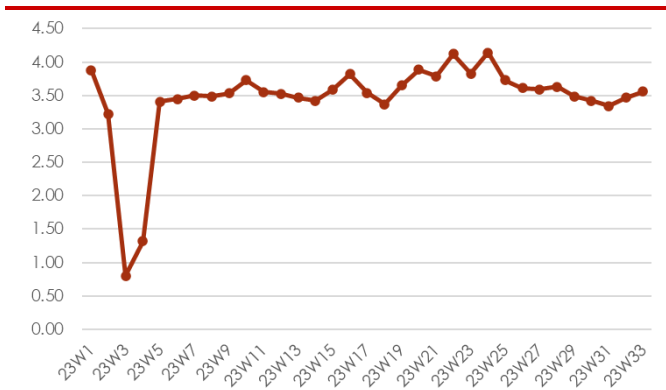
3. 本周行业及公司动态跟踪

3.1. 行业重要资讯

【快递】邮政快递高频数据

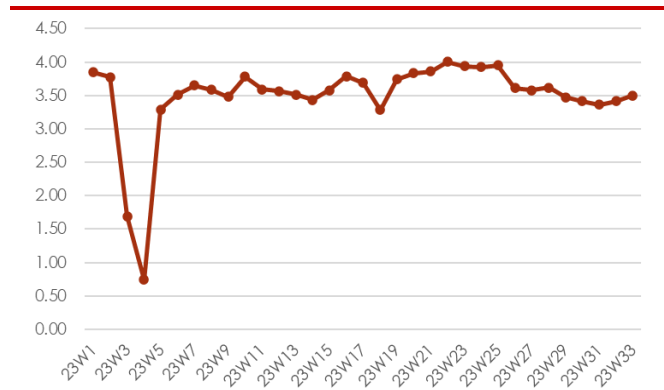
根据交通运输部，8 月 14 日-8 月 20 日邮政快递累计揽收量约 24.92 亿件，环比增长 2.68%；累计投递量约 24.49 亿件，环比增长 2.38%。（资料来源：交通运输部）

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】Shopee 宣布与圆通速递达成合作

8月25日消息，Shopee 宣布近日与新的物流商-YTO Express 达成合作，但 YTO Express 目前仅开放给北吕宋、马尼拉和大马尼拉地区的特定卖家使用。（资料来源：电报网）

【航空】中国台湾陆委会宣布放开大陆游客赴台限制

据中国台湾陆委会官网消息，中国台湾大陆委员会公布恢复两岸观光旅游及放宽中国大陆籍人士赴台参加商务交流等活动的相关规划，其中旅居及留学第三地的大陆籍人士9月1日起可申请赴台观光。

消息称，中国台湾大陆委员会宣布依据疫后逐步恢复两岸健康有序交流的政策，因应两岸人民旅游及商务需求，在风险可控及做好配套的前提下，会同交通部、经济部做出相关规划。（资料来源：民用航空网）

【油运】路易斯安那州一炼厂关闭

8月25日，马拉松石油公司（Marathon Petroleum Corp）周五表示，“出于谨慎考虑”，该公司关闭了位于路易斯安那州加里维尔（Garyville）炼油厂接近两个正在燃烧的石脑油储罐的生产装置。该厂炼油量为59.6万桶/日。

该公司并称，随着消防工作的进展，将评估是否关闭其他装置。

8月25日上午，这个位于密西西比河附近炼油厂南侧的两个储罐发生火灾。（资料来源：文华财经）

【油运】伊朗原油产量及出口增加

8月23日，伊朗石油部长称，尽管美国仍在实施制裁，但到9月底伊朗的原油产量将达到340万桶/日。

2018年，时任美国总统特朗普退出核协议，并重新对伊朗实施制裁。2021年，伊朗原油产量降至240万桶/日。

8月23日 TankerTrackers.com 表示，在其他石油输出国组织（OPEC）成员国缩减本国出口量之际，伊朗8月原油出口（含凝析油）已超过200万桶/日，并可能一直维持在较高的水平。

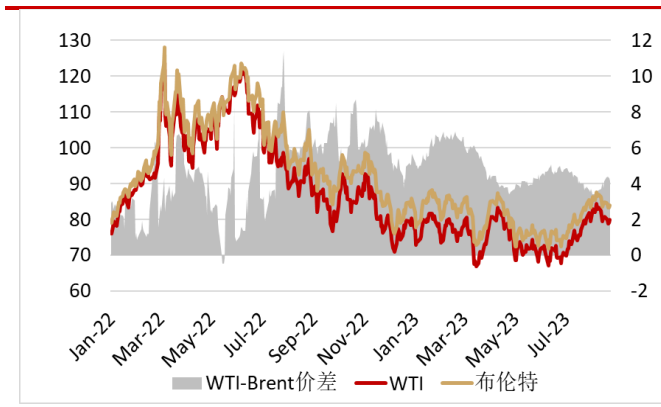
相比其他分析公司数据，该数值偏高。例如，如 Kpler 表示，本月伊朗原油出口约150万桶/日。OilX 初步数据显示，伊朗8月石油出口（不包含凝析油）约为140万桶/日。伊朗 Mehr 通讯社早些时候援引该国计划和预算组织负责人的话称，该国8月原油日出口量为140万桶/日。（资料来源：文华财经）

【油运】本周原油价格

8月25日布伦特原油主连期货结算价为83.95美元/桶（周涨幅-1.0%），WTI 结算价为79.83美元/桶，两者价差为4.14美元/桶；8月24日OPEC一揽子原油参考价格报85.71美元/桶。（资料来源：Wind, OPEC）

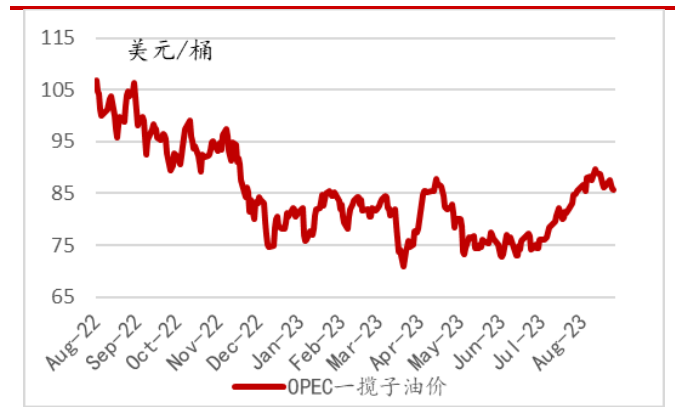
短评：本周原油期货价格呈现先跌后涨的V型趋势。由于全球制造业活动疲软导致需求前景蒙阴，叠加美元依然坚挺，国际油价本周录得周线跌幅。但周五油价上涨超过1%，主要系美国柴油价格急升（近7个月高点，柴油裂解价差升至2023年1月以来最高），以及路易斯安那州一炼油厂发生火灾。摩根士丹利预计，布伦特原油价格将在80美元/桶左右得到很好的支撑，强劲的成品油市场和OPEC减产一直在支撑原油价格。

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21日-8月25日新加坡重硫燃料油（380cst）价格为541.75美元/吨，环比上周下滑19.00美元/吨，较年初增长164.25美元/吨；新加坡超低硫燃料油价格为624.25美元/吨，环比上周下滑13.25美元/吨，较年初高35.25美元/吨，低硫燃料油和高硫油价差略走阔至82.5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4100美元/天。（资料来源：克拉克森研究）

短评：澳大利亚罢工风险消退，燃料油价格下滑。科威特AL-Zour炼厂的低硫燃料油供应不及预期，低硫燃料油利空影响边际转弱，近两周表现强于高硫燃料油。

3.2. 重点公司公告

【前线海运】2023 半年报

根据公司公告，2023 年第二季度，Frontline 实现营业收入 5.22 亿美元，同比增长 73.6%；营业利润达到 2.53 亿美元，同比增长 277.1%；净利润达到 2.31 亿美元，或每股净利 1.04 美元，同比增长 349.9%，环比增长 15.6%；调整后的净利润为 2.1 亿美元，或调整后每股净利 0.94 美元，同比增长 354.2%，环比增长 8.9%。

2023 年二季度净利润 2.31 亿美元或每股净利 1.04 美元是自 2008 年以来最佳二季度业绩。

【中远海科】2023 半年报

根据公司公告，2023 年上半年，公司实现营业收入 8.63 亿元，同比增长 1.82%；归属于上市公司股东的净利润 1.12 亿元，同比增长 5.98%；归属于上市公司股东的扣非净利润 1.09 亿元，同比增长 15.06%。

【中船科技】公司重大资产重组工作即将完成

8 月 22 日，中国船舶集团有限公司旗下中船科技股份有限公司发布《中船科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之实施情况暨新增股份上市公告书（摘要）》。

根据公告，中船科技已完成资产收购，这标志着自 2022 年 1 月 11 日正式披露重大资产重组预案以来，中船科技的重大资产重组工作即将完成。

根据公告，此次交易中船科技通过发行股份及支付现金的方式购买交易对方持有的标的资产，即中国海装 100% 股权、中船风电 88.58% 股权、新疆海为 100% 股权、洛阳双瑞 44.64% 少数股权、凌久电气 10% 少数股权，并向不超过 35 名符合条件的特定投资者，以询价的方式发行人民币普通股（A 股）募集配套资金，募集配套资金总额拟不超过 30 亿元，募集配套资金总额不超过本次交易中发行股份购买资产交易价格的 100%。募集配套资金所发行股份数量不超过本次交易中发行股份及支付现金购买资产完成后中船科技总股本的 30%。

此次交易发行股份及支付现金购买资产的支付对价及发行股份情况，此次交易发行数量约为 7.7 亿股，增发价格为 11.35 元/股；向交易对方支付的总对价约 91.98 亿元，其中，以股份支付对价约 87.43 亿元，以现金支付对价 4.55 亿元。

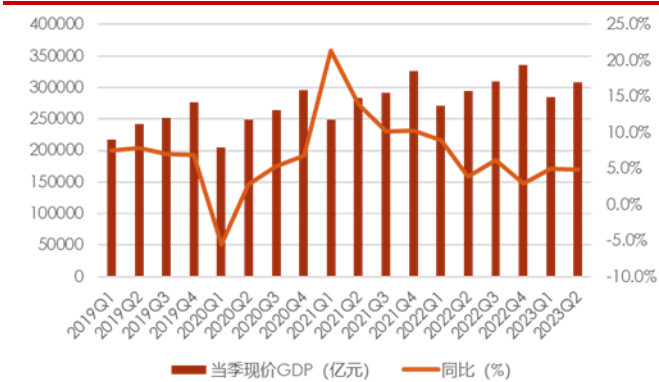
4. 重要数据跟踪

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。

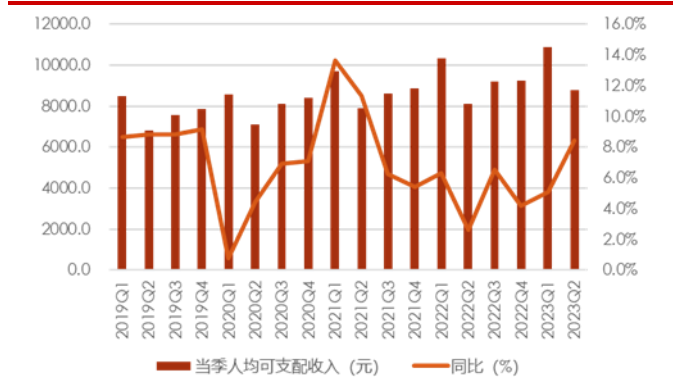
从月度数据看：7月制造业PMI为49.3，整体环比企稳回升。其中“制造业PMI：大型企业”在5月份提前环比企稳回升，“制造业PMI：中型企业”在6月份环比企稳回升，但“制造业PMI：小型企业”在7月份继续环比回升至47.4。

图9 19Q1-23Q2 单季 GDP 变化趋势（亿元）



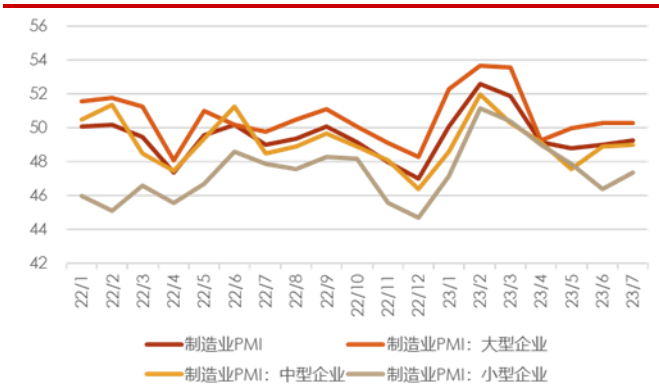
资料来源：wind，华西证券研究所

图10 19Q1-23Q2 单季人均可支配收入变化趋势（元）



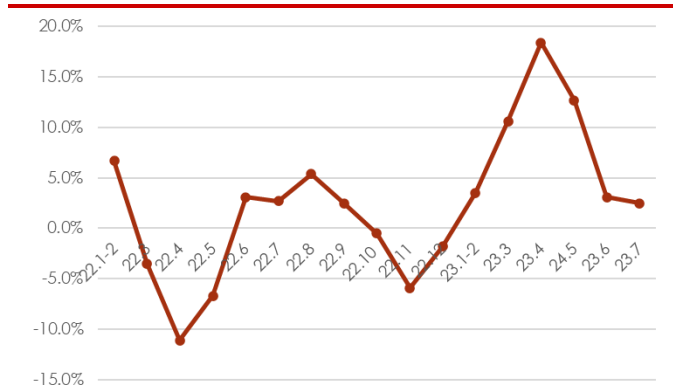
资料来源：wind，华西证券研究所

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（%）



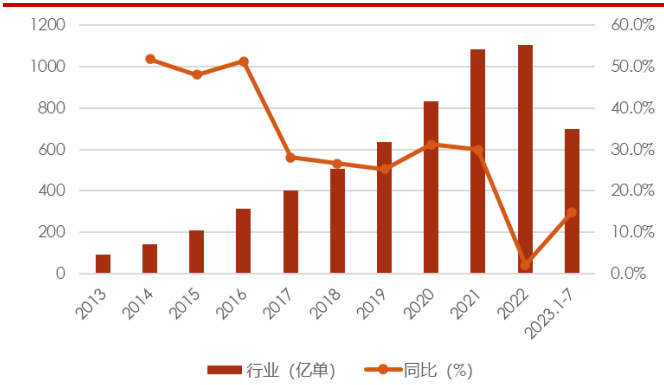
资料来源：wind，华西证券研究所

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%。

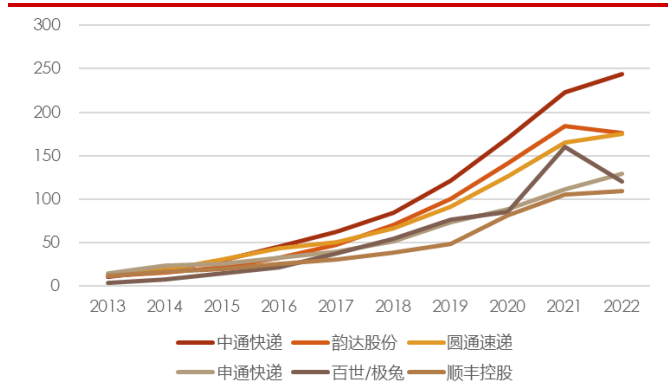
以月度为单位：2023年7月快递行业完成业务量107.7亿单。以2019年同期为基数计算2019-2023年期间的复合增速，分别为：顺丰控股（+24.4%）>申通快递（+22.6%）>圆通速递（+21.7%）>行业（+19.7%）>韵达股份（+15.7%）。

图 13 2013-2022 年快递行业单量变化趋势 (亿单)



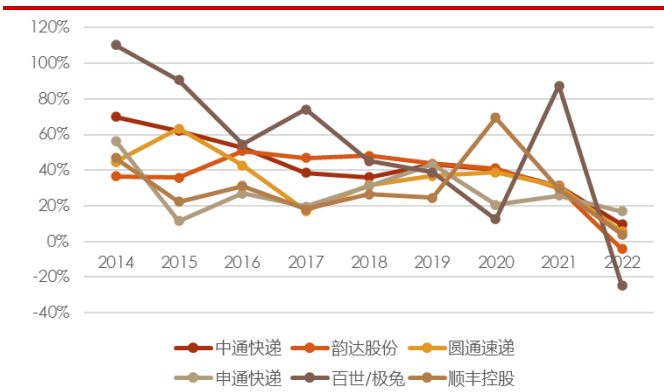
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 14 主要快递公司年度单量变化趋势 (亿单)



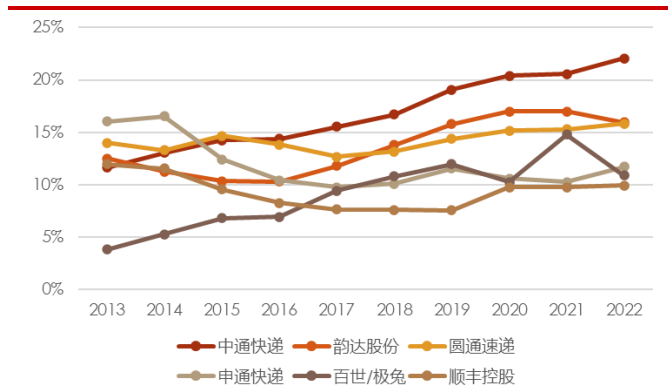
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 15 主要快递公司年度单量同比增速趋势 (%)



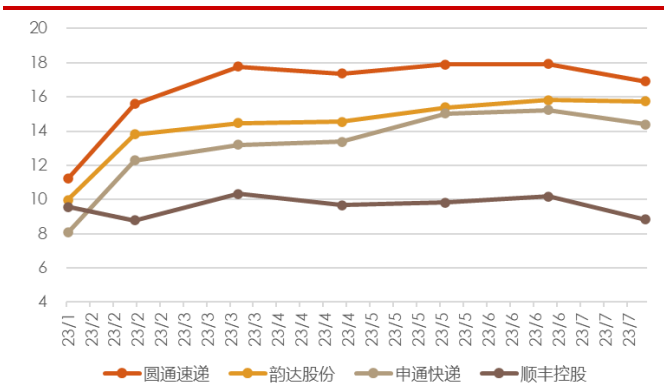
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 16 主要快递公司年度单量市占率趋势 (%)



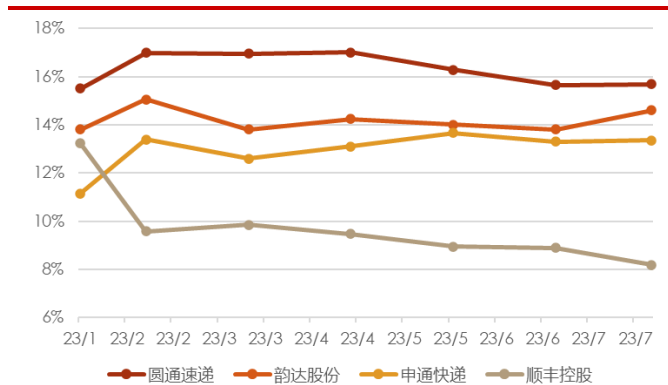
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 17 主要快递公司月度单量变化趋势 (亿单)



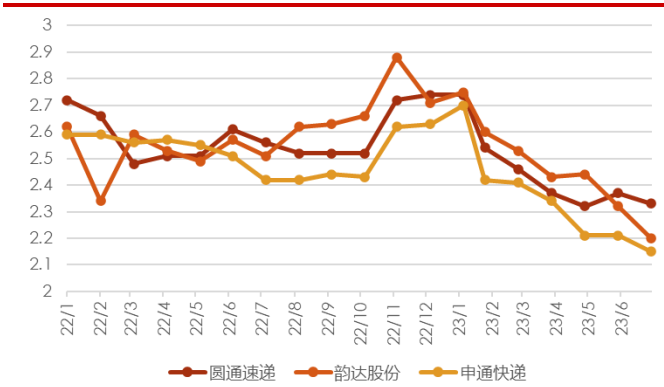
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 18 主要快递公司月度单量市占率趋势 (%)



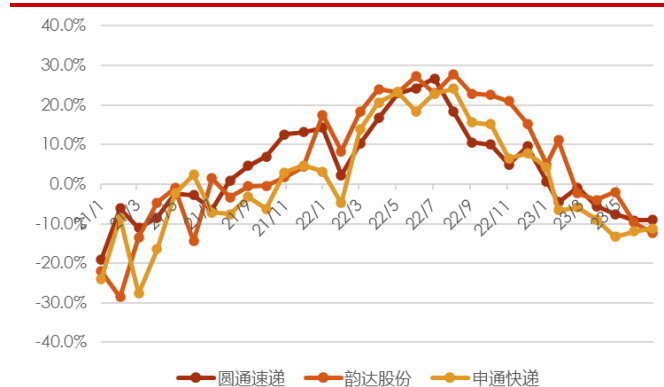
资料来源: wind, 华西证券研究所

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 (%)



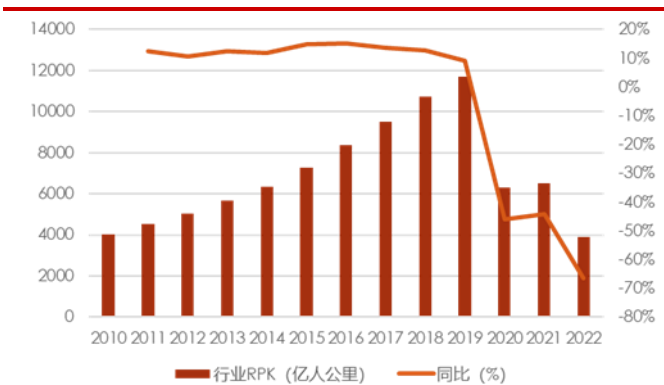
资料来源: wind, 华西证券研究所

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%。

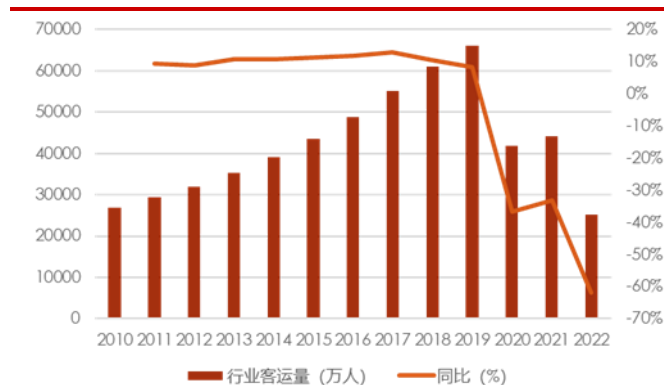
图 21 2010-2022 年客运周转量变化趋势 (亿人公里)



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

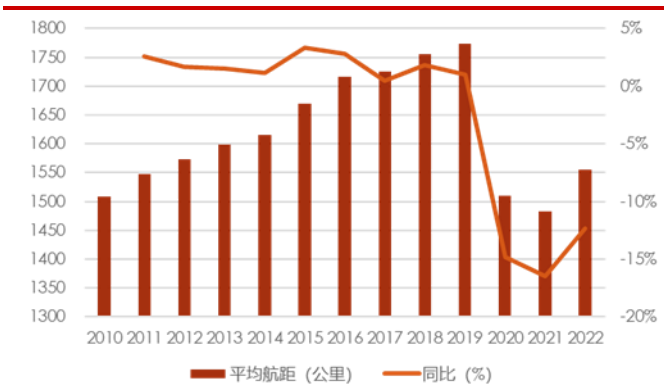
图 22 2010-2022 年客运量变化趋势 (万人)



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

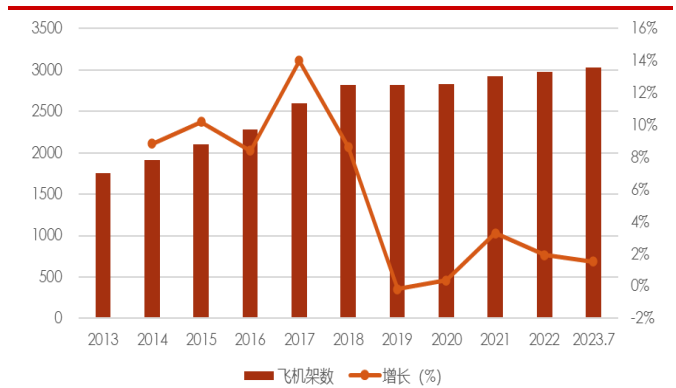
图 23 2010-2022 年平均航距变化趋势 (公里)



资料来源: wind, 华西证券研究所

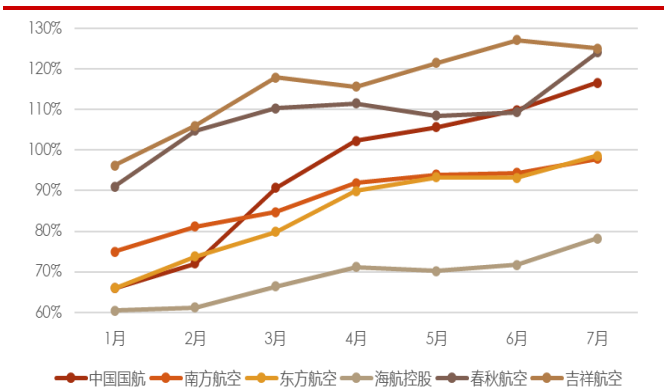
注: 2020 年及以后同比增速, 均以 2019 年为基数

图 24 6 家干线航司飞机架次变化趋势 (架)



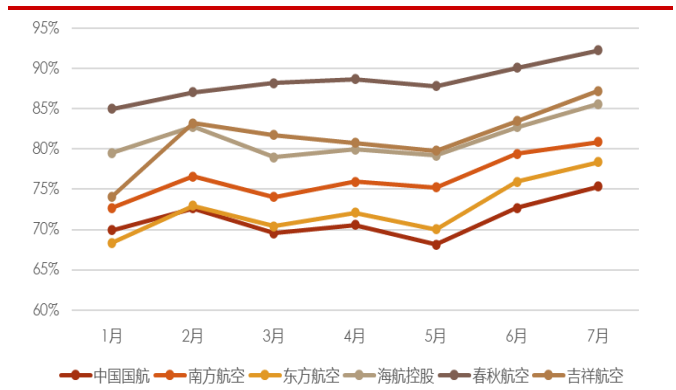
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 25 2023 年以来航司当月 ASK 恢复率 (%)



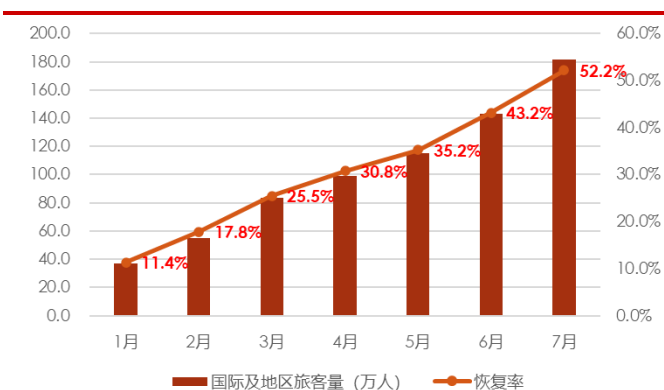
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 26 2023 年以来航司当月客座率 (%)



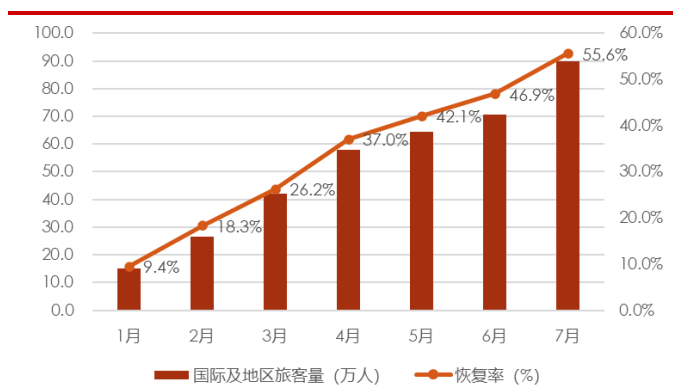
资料来源: wind, 华西证券研究所

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 (%)

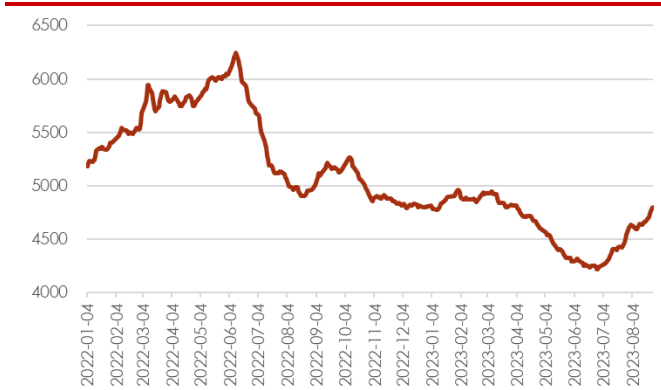


资料来源: wind, 华西证券研究所

4.4. 化工品物流数据跟踪

截止 2023 年 8 月 25 日，中国化工产品价格指数收 4795 点，7 月 19 日以来累计增长 8.5%。布伦特原油价格为 84.48 美元/桶，相较 7 月 19 日增长 6.3%。

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）

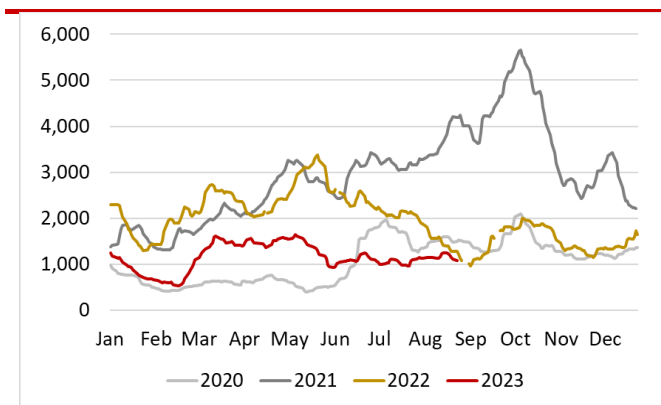


资料来源：wind，华西证券研究所

4.5. 航运港口数据跟踪

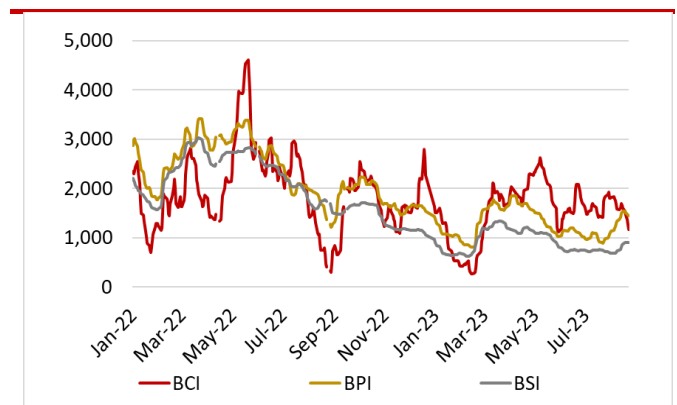
散货市场，据波交所运价显示，本周 BDI 指数均值环比下滑 4.3%，周内运价持续下滑。本周 BDI 指数攀升主要受到好望角型散货船运价加速下滑的拖累。分船型看，本周好望角型散货船 BCI 均值环比上周下滑 16.4%，运力供给过剩持续给即期运价带来压力；巴拿马型散货船 BPI 环比提升 1.5%，但周内运价呈下滑趋势，大西洋市场询盘充足对运价形成底部支撑，但询盘逐步减少导致该地区运力有所过剩；太平洋市场询盘有限叠加 FFA 情绪低迷，运价承压。超灵便型散货船环比增长 11.5%，小灵便型散货船环比增长 10.5%。（资料来源：波交所）

图 31 BDI 运价指数



资料来源：波交所，华西证券研究所

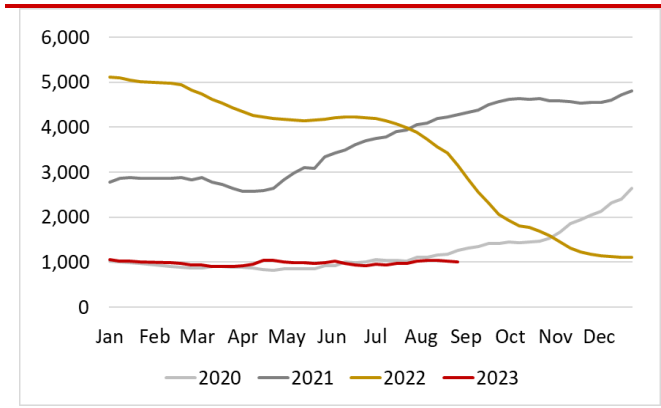
图 32 散货船市场分船型市场运价指数



资料来源：波交所，华西证券研究所

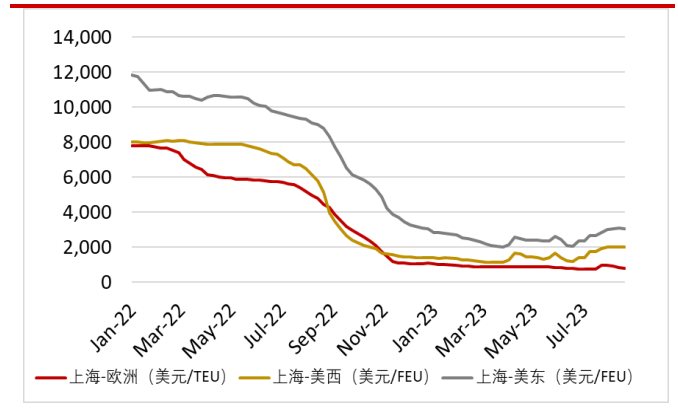
集运方面，本周上海航运交易所发布的 SCFI 综合运价指数为 1013.78 点，较上期下滑 1.7%。上海-欧洲航线继续回落，本周录得 802 美元/TEU，环比上期下滑 5.9%；上海港-美西和上海港-美东航线运价分别为 2006 美元/FEU 和 3052 美元/FEU，分别较上期上涨 0.1%和下跌 1.9%。（资料来源：上海航运交易所）

图 33 SCFI 综合指数



资料来源：航交所，华西证券研究所

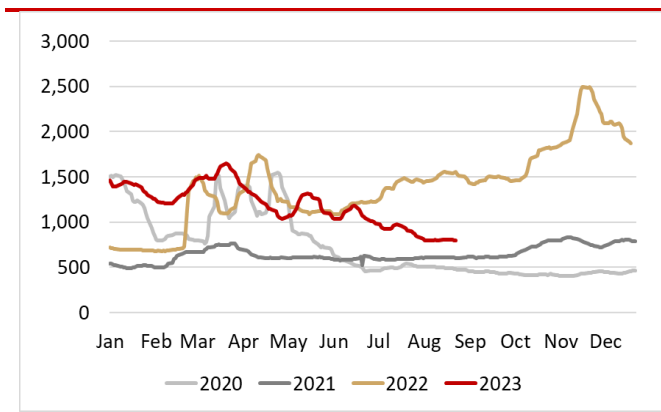
图 34 上海出口集装箱主要航线运价



资料来源：航交所，华西证券研究所

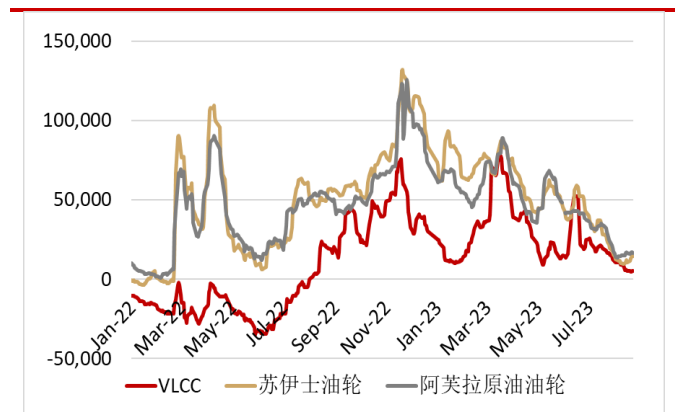
油轮市场，参考本报告 2.2 节内容。相关图表：

图 35 BDTI 运价指数



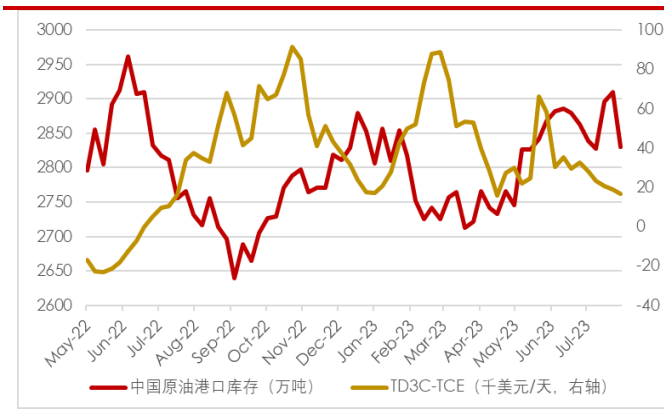
资料来源：波交所，华西证券研究所

图 36 各细分市场平均运价 (美元/天)



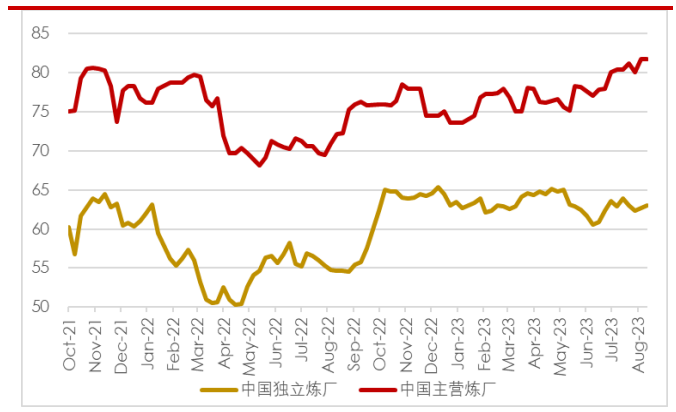
资料来源：波交所，华西证券研究所

图 37 中国原油港口库存 vs TD3C 运价



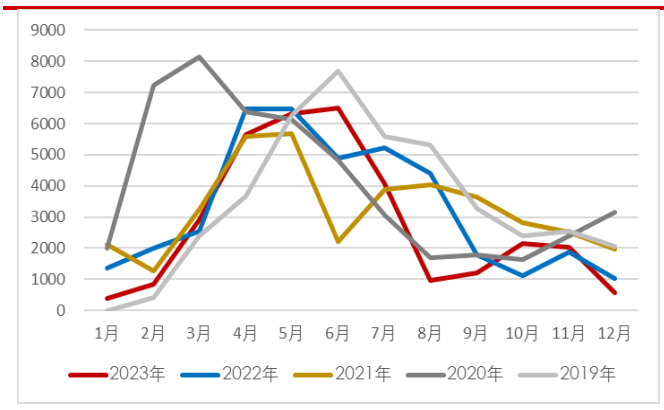
资料来源：彭博，华西证券研究所

图 38 中国炼厂产能利用率 (%)



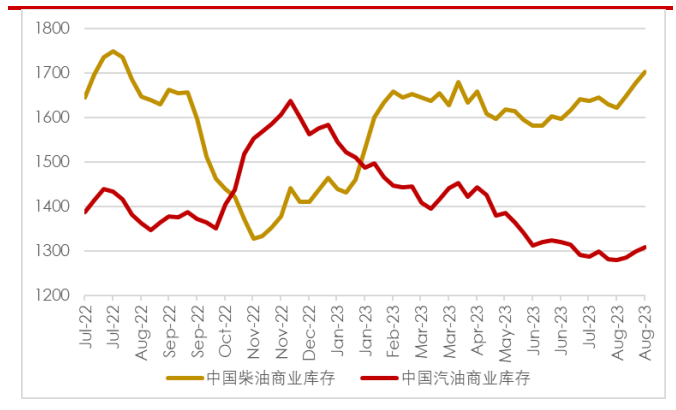
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 39 中国炼厂检修产能 (万吨/年)



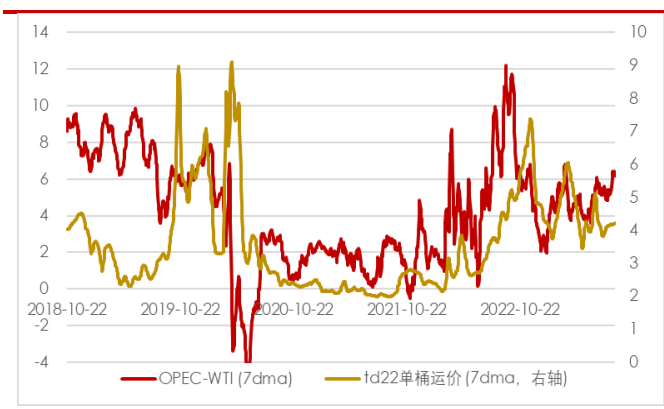
资料来源：金联创，华西证券研究所

图 40 中国汽柴油商业库存 (万吨)



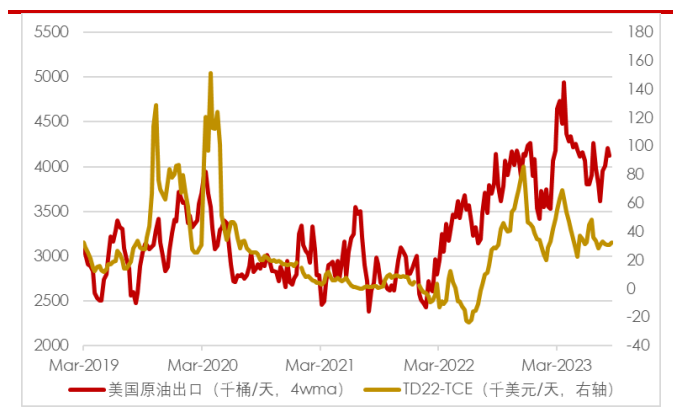
资料来源：彭博，华西证券研究所

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

港口方面，7月中国港口协会统计的主要沿海内河港口企业累计完成集装箱吞吐量2377.72万TEU，同比增长0.9%，继续保持增长态势，其中累计完成外贸集装箱吞吐量1472.68万TEU，同比增长3.6%。1—7月，主要港口企业累计完成集装箱吞吐量15811.61万TEU，同比增长4.8%，其中累计完成外贸集装箱吞吐量9390.50万TEU，同比增长0.7%。7月，大连港集团、天津港集团、青岛港集团、连云港港口控股集团、上港集团、宁波舟山港股份、厦门港务控股集团、广州港集团、深圳市港口企业、北部湾港股份、海南港航等11家沿海集装箱枢纽港港口企业累计完成集装箱吞吐量2011.64万TEU，同比增长2.51%。2023年1—7月11家沿海集装箱枢纽港港口企业月度集装箱吞吐量及同比增速见图43。1—7月，上述11家沿海集装箱枢纽港港口企业累计完成集装箱吞吐量13017.00万TEU，同比增长4.07%。（资料来源：中国港口协会）

图43 2023年1—7月11家沿海集装箱枢纽港港口企业月度集装箱吞吐量及同比增速



资料来源：中国港口协会，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。