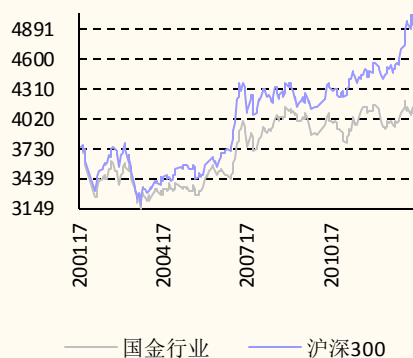


市场数据(人民币)

| | |
|------------|-------|
| 市场优化平均市盈率 | 18.90 |
| 国金交通运输产业指数 | 4050 |
| 沪深300指数 | 5458 |
| 上证指数 | 3566 |
| 深证成指 | 15032 |
| 中小板综指 | 13066 |



相关报告

- 1.《涨价依旧，不应低估高运价下的集运业绩弹性-交通运输行业周报》，2021.1.10
- 2.《美线大幅跳涨，或为1月高运价奠定基础-交通运输行业周报》，2021.1.4
- 3.《欧线再度大涨，短期大船订单以补结构为主-交通运输行业周报》，2020.12.28
- 4.《集运跟踪：假如本轮行情延续至明年Q3旺季-交通运输行业周报》，2020.12.20
- 5.《附加费频收推涨运价，集运或“提前过年”-交通运输行业周报》，2020.12.14

郭荆璞 分析师 SAC 执业编号: S1130519100005
guojingpu@gjzq.com.cn

周儒飞 联系人

东方海外 Q4 单箱收益+22%，集运拐点远未至

行业观点

- **集运：美线供需紧张加剧，船公司加快空箱调运力度推升回程运价。**根据1月15日波罗的海每日运价指数，亚洲至美西、美东运价环比上周-0.4%、+1.1%至4248、5924美元/FEU，美线运价去年9月中旬横盘至年底后本月持续上涨；亚洲至欧洲、地中海运价环比+1.5%、+7.4%至7844、7926美元/FEU。此外，近期东西干线回程运价普遍上涨，1月15日美西/美东/北欧至中国运价分别环比上月增长55.6%、50.1%、2.2%、2.7%，我们认为主要系船公司在港口周转率过低的情况下加快空箱调运力度，在回程放舱上阶段性收缩，有效供给下降推涨回程运价。
- **目前运价供需紧张未见缓解迹象：**需求端，本周拜登公布总规模高达1.9万亿美元的财政刺激计划，向大多数美国人直接支付1400美元，救济总额达到2000美元，预计将进一步利好美国进口需求；截至1月15日，洛杉矶港预计未来两周进口箱量同比增速达35.8%、160.6%，进口箱量延续高增长，美线需求或持续到2021年春夏商品的补货期；供给端，美线集装箱周转问题出现恶化，（1）**码头泊位**，根据南加州海洋交易所披露，洛杉矶、长滩56艘集装箱船中，24艘在泊位，32艘在锚位，待靠泊船只数量创新高，多数应急锚地已被占用；（2）**铁路端**，温哥华、纽约等美东港口铁路总拥堵时间6.4-15.4天不等；（3）**车架短缺**，根据Pool of Pools网站数据，车架在仓库/街道停留时间的街道停留时间周一平均为7.8天，约两倍于1H2020的水平。据上海航交所统计，12月全球主干航线综合准班率指数环比-4.64pct至30.35%，再创新低；其中美西、美东线到离港与收发货准班率环比下滑严重，港口拥堵日益加剧。
- **东方海外 Q4 太平洋、亚欧航线单箱收益+21.5%/+33.1%。**东方海外国际披露季度营运概要，2020Q4总收益、货运量分别同比+51.2%、+23.7%至24.2亿美元、222.6万TEU，单箱收益同比+22.2%至1088.7美元/TEU，其中太平洋、亚欧航线同比+21.5%、+33.1%。全年总收益、货运量+18.9%、+7.3%至74.6亿美元、746.2万TEU，单箱收益同比+10.8%至999.9美元/TEU，其中太平洋、亚欧航线同比+8.4%、+18.4%。此外，美国集运公司美森轮船预计Q4海运业务收入1.00-1.05亿美元，利润7610-8160万美元，同比增长超过400%；台湾万海航运12月营收约合4.14亿美元，同比+75.7%。我们再次强调高运价下集运的利润弹性，中远海控在Q1即期运价高增叠加Q2-Q4长协价抬升的情况下全年利润可期，测算2021年美线长协价每提升100美元/FEU对应净利润贡献7.8亿元，从目前看美线长协签约情况预计较为乐观。

投资建议

- 推荐短期高运价下业绩高增，中期格局改善、盈利中枢上移的**中远海控**；品牌与资产优势明显，产品矩阵丰富并持续发挥协同效应的**顺丰控股**。建议关注电商快递龙头**韵达股份**、**圆通速递**。

风险提示

- 价格监管，全球经济超预期下滑，环保监管政策风险，航企大规模运力扩张，行业价格战，海上安全事故等。

内容目录

| | |
|--|---|
| 本周交运板块行情回顾 | 3 |
| 重点行业基本面状况跟踪 | 3 |
| 集运：CCFI 环比、同比上涨；SCFI 环比、同比上涨 | 3 |
| 航空：12 月航司经营数据下滑，客座率降幅扩大 | 5 |
| 油运：BDTI 环比、同比下降；BCTI 环比上升、同比下降 | 6 |
| 快递：12 月合计业务量 92.5 亿件，同增 37.4%；业务收入 926.2 亿元，同增 20% | 6 |
| 机场：枢纽机场流量增速低位徘徊 | 7 |

图表目录

| | |
|---------------------------------|---|
| 图表 1：交运子板块行情 | 3 |
| 图表 2：A 股交运板块周涨幅排名 | 3 |
| 图表 3：A 股交运板块周涨跌幅后十公司 | 3 |
| 图表 4：出口集运 CCFI 走势 | 4 |
| 图表 5：出口集运 SCFI 走势 | 4 |
| 图表 6：SCFI 美东航线运价指数 | 4 |
| 图表 7：SCFI 美西航线运价指数 | 4 |
| 图表 8：SCFI 欧洲航线运价指数 | 4 |
| 图表 9：SCFI 地中海航线运价指数 | 4 |
| 图表 10：民航旅客周转量（亿人公里） | 5 |
| 图表 11：民航正班客座率（%） | 5 |
| 图表 12：WTI 原油期货结算价（美元/桶） | 5 |
| 图表 13：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨） | 5 |
| 图表 14：美元兑人民币中间价 | 6 |
| 图表 15：原油运输 BDTI 走势 | 6 |
| 图表 16：成品油运输 BCTI 走势 | 6 |
| 图表 17：全国规模以上快递业务量（亿件） | 7 |
| 图表 18：全国规模以上快递业务收入（亿元） | 7 |
| 图表 19：铁路旅客周转量（亿人公里） | 7 |
| 图表 20：铁路货物周转量（亿吨公里） | 7 |
| 图表 21：全国主要机场旅客吞吐量（万人次） | 8 |
| 图表 22：全国主要机场飞机起降架次（万架次） | 8 |

本周交运板块行情回顾

交运子板块多数下降

- 上个交易周，上证综指下降 0.10%，创业板指下降 1.93%，申万交运板块下降 1.31%。交运子板块上升的有铁路运输 (0.84%)、港口 (0.54%)，下降的有高速公路 (-0.24%)、航空运输 (-0.54%)、公交(-1.47%)、物流 (-1.68%)、航运 (-2.13%)、机场 (-4.16%)。

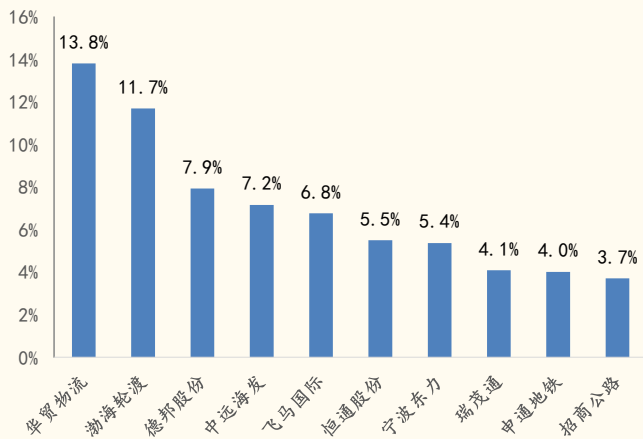
图表 1：交运子板块行情

| Code | 简称 | 本周指数 | 本周涨跌幅 | 本月涨跌幅 | 今年以来 | 年涨跌幅 |
|-----------|------------|------|--------|--------|---------|---------|
| 000001.SH | 上证指数 | 3566 | -0.10% | 2.69% | 43.00% | 16.01% |
| 000300.SH | 沪深300 | 5458 | -0.68% | 4.74% | 81.29% | 31.55% |
| 399006.SZ | 创业板指 | 3090 | -1.93% | 4.17% | 147.09% | 60.10% |
| 801170.SI | 交通运输(申万) | 2362 | -1.31% | -1.07% | 16.32% | 1.14% |
| 801171.SI | 港口II(申万) | 3658 | 0.54% | 0.62% | 3.86% | -4.17% |
| 801172.SI | 公交II(申万) | 2516 | -1.47% | -7.30% | 15.60% | 4.29% |
| 801173.SI | 航空运输II(申万) | 1960 | -0.54% | -4.01% | -0.57% | -11.84% |
| 801174.SI | 机场II(申万) | 7659 | -4.16% | -5.12% | 33.61% | -8.69% |
| 801175.SI | 高速公路II(申万) | 1733 | -0.24% | -2.29% | -0.92% | -11.06% |
| 801176.SI | 航运II(申万) | 1930 | -2.13% | 8.09% | 78.58% | 32.92% |
| 801177.SI | 铁路运输II(申万) | 924 | 0.84% | 0.45% | -22.30% | -18.30% |
| 801178.SI | 物流II(申万) | 5683 | -1.68% | -1.22% | 31.20% | 20.38% |

来源：wind，国金证券研究所

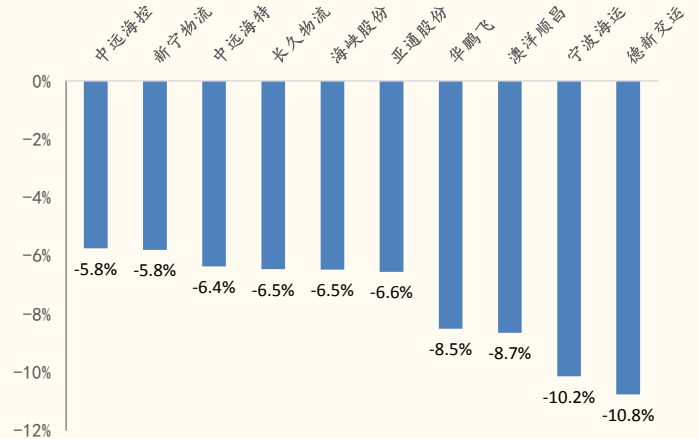
A股交运板块公司表现

图表 2：A股交运板块周涨幅排名



来源：wind，国金证券研究所

图表 3：A股交运板块周涨跌幅后十公司



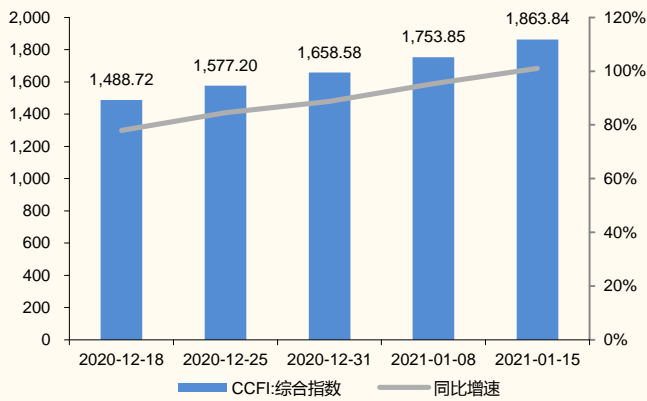
来源：wind，国金证券研究所

重点行业基本面状况跟踪

集运：CCFI 环比、同比上涨；SCFI 环比、同比上涨

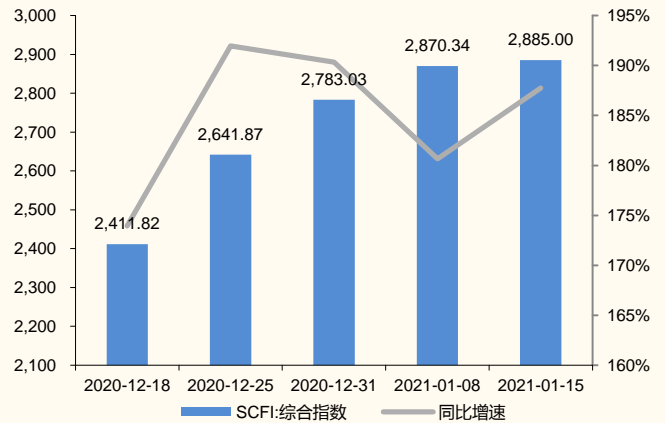
- 截止 1 月 15 日，中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 1863.84 点，环比上涨 6.3%，同比上涨 101.0%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 2885 点，较前一周上涨 0.5%，同比上涨 187.8%。

图表 4: 出口集运 CCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

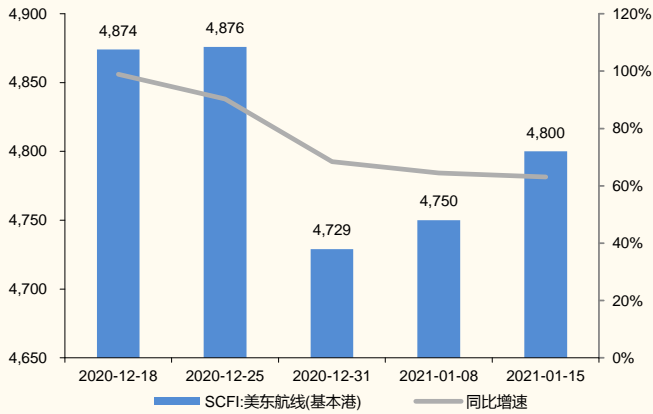
图表 5: 出口集运 SCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

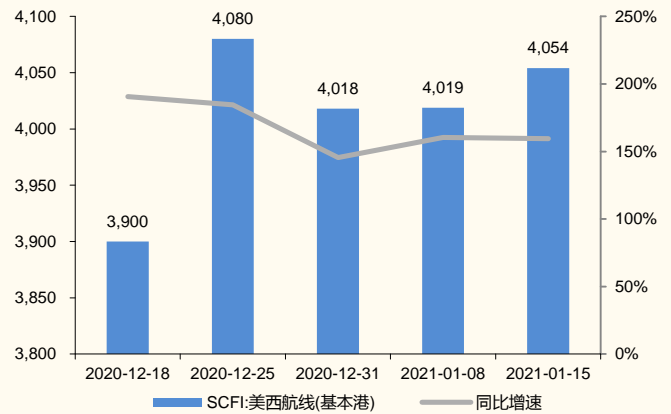
SCFI: 美东航线运价环比、同比上涨; 美西航线运价环比、同比上涨

图表 6: SCFI 美东航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

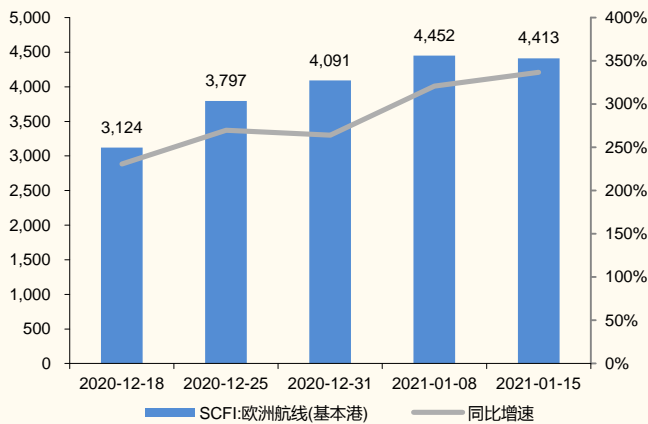
图表 7: SCFI 美西航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

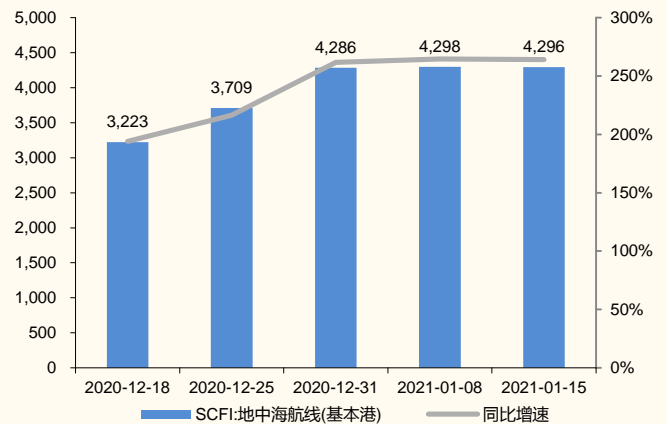
SCFI: 欧洲航线环比下降、同比上涨; 地中海航线运价环比下降、同比上涨

图表 8: SCFI 欧洲航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

图表 9: SCFI 地中海航线运价指数

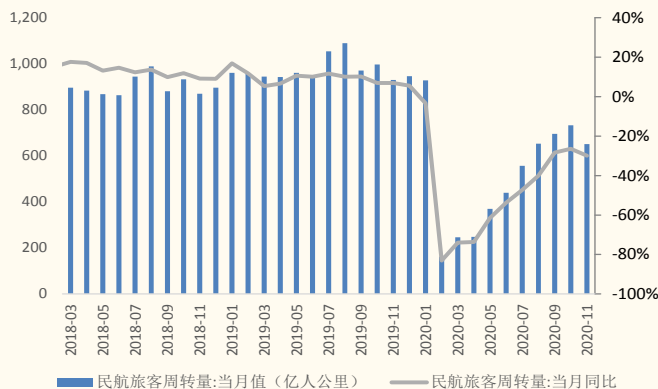


来源: wind, 国金证券研究所

航空：12月航司经营数据下滑，客座率降幅扩大

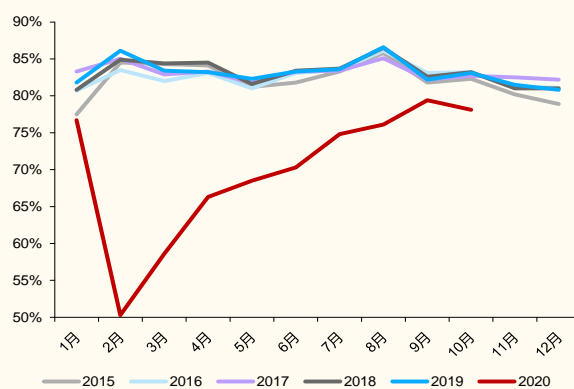
- 航空公司 12 月经营数据。ASK 方面，国航、南航、东航、春秋、吉祥分别下降 37.2%、23.89%、37.32%、1.5%、6.47%。RPK 方面，国航、南航、东航-46.3%、-34.1%、-46.64%，春秋-10.99%，吉祥-9.29%。客座率方面，国航、南航、东航、春秋、吉祥分别同比-11.3、-10.92、-11.92、-8.45、-2.44pct，国航、东航、南航、春秋降幅环比均有所扩大，吉祥有所收窄。

图表 10：民航旅客周转量（亿人公里）



来源：wind，国金证券研究所

图表 11：民航正班客座率 (%)

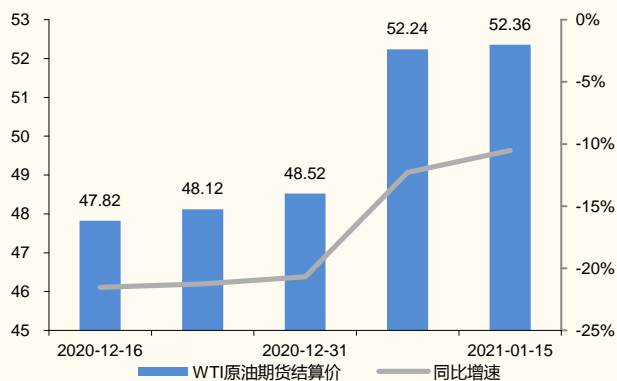


来源：wind，国金证券研究所

油价：原油价格环比上升、同比下降；燃料油环比、同比上升

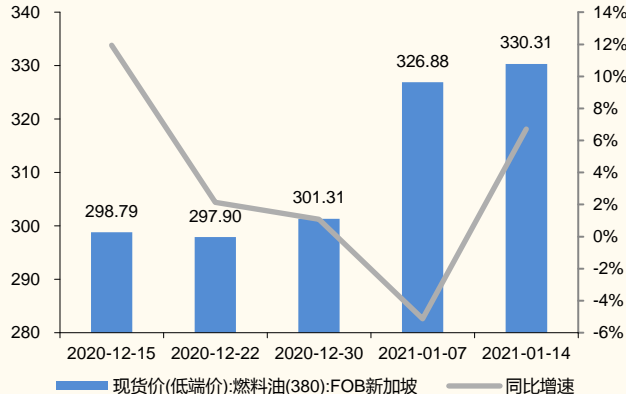
- 截至 1 月 15 日，WTI 原油期货结算价为 52.36 美元/桶，较前一周上升 0.23%，同比下降 10.5%；截至 1 月 14 日，新加坡 380 燃料油现货价格为 330.31 美元/吨，较前一周上升 1.05%，同比上升 6.7%。

图表 12：WTI 原油期货结算价（美元/桶）



来源：wind，国金证券研究所

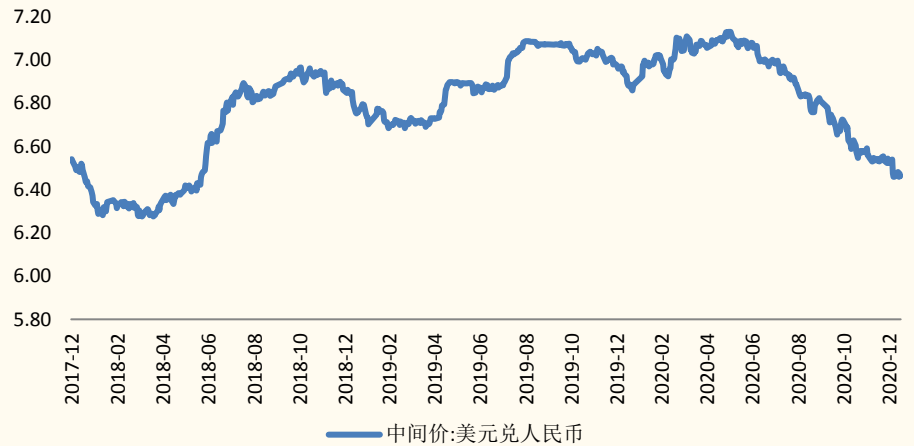
图表 13：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

汇率：1 月 15 日，美元兑人民币中间价为 6.4633，较前一周下降 0.12%。

图表 14：美元兑人民币中间价

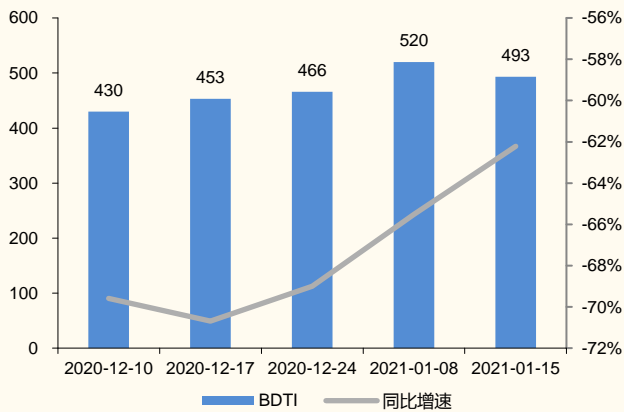


来源：wind，国金证券研究所

油运：BDTI 环比、同比下降；BCTI 环比上升、同比下降

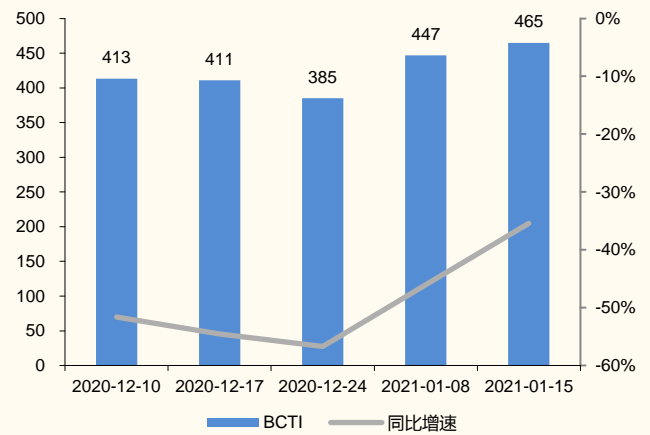
- 2020 年 1 月 15 日，原油运输指数 BDTI 收于 493 点，环比下降 5.2%，同比下降 62.2%，成品油运输指数 BCTI 收于 465 点，环比上升 4.0%，同比下降 35.4%。

图表 15：原油运输 BDTI 走势



来源：wind，国金证券研究所

图表 16：成品油运输 BCTI 走势

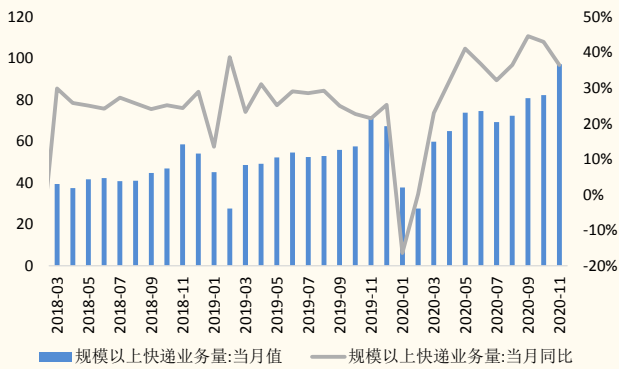


来源：wind，国金证券研究所

快递：12 月合计业务量 92.5 亿件，同增 37.4%；业务收入 926.2 亿元，同增 20%

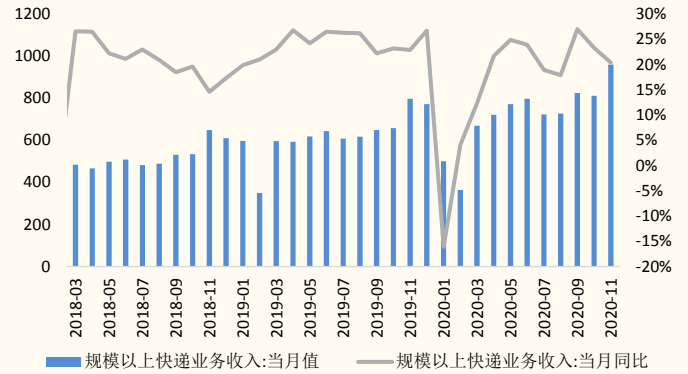
- 国家邮政局公布 2020 年 12 月快递行业运行情况，全国快递服务企业业务量完成 92.5 亿件，同比增长 37.4%；业务收入完成 926.2 亿元，同比增长 20%。1-12 月全国快递服务企业业务量累计完成 833.6 亿件，同比增长 31.2%，业务收入累计 8795.4 亿元，同比增长 17.3%，行业集中度 CR8 为 82.2，较 1-11 月下降 0.2。

图表 17：全国规模以上快递业务量（亿件）



来源：wind，国金证券研究所

图表 18：全国规模以上快递业务收入（亿元）

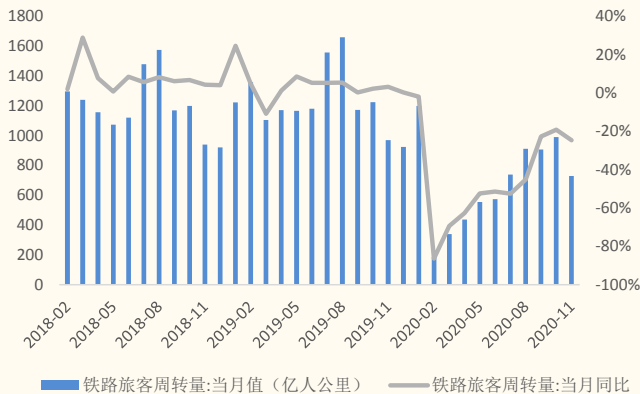


来源：wind，国金证券研究所

铁路：大秦线 1-12 月运量同比下滑

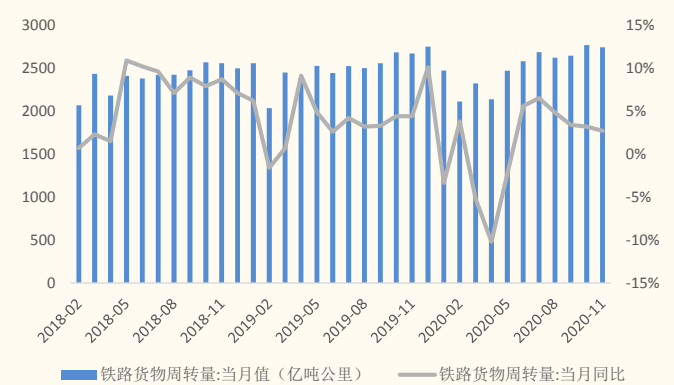
- 2020 年 12 月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量 3793 万吨，同比增长 7.54%。日均运量 122.35 万吨。大秦线日均开行重车 82.2 列，其中：日均开行 2 万吨列车 56.8 列。2020 年 1-12 月，大秦线累计完成货物运输量 40501 万吨，同比减少 5.99%。

图表 19：铁路旅客周转量（亿人公里）



来源：wind，国金证券研究所

图表 20：铁路货物周转量（亿吨公里）

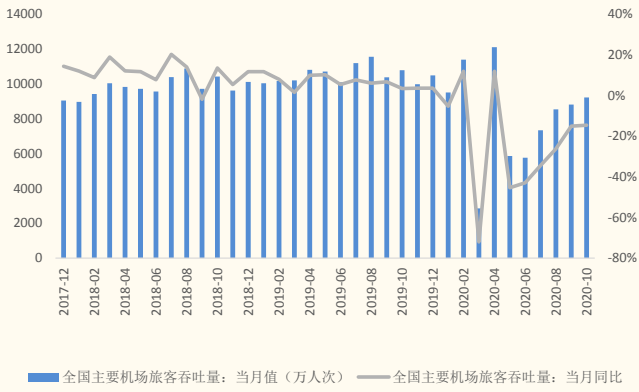


来源：wind，国金证券研究所

机场：枢纽机场流量增速低位徘徊

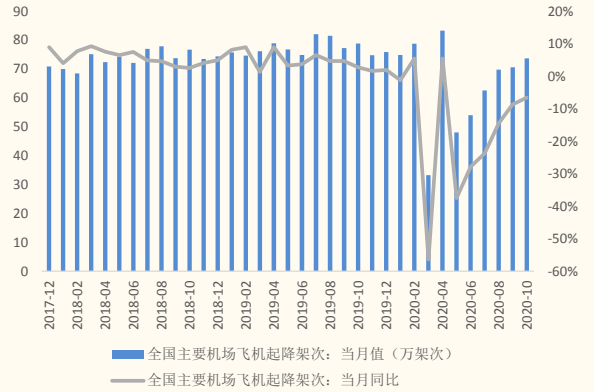
- 2020 年 10 月份，全国主要机场旅客吞吐量为 9224.59 万人次，同比下降 14.57%；飞机起降架次为 73.72 万架次，同比下降 6.54%。

图表 21：全国主要机场旅客吞吐量（万人次）



来源：wind，国金证券研究所

图表 22：全国主要机场飞机起降架次（万架次）



来源：wind，国金证券研究所

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402