

“双十一”快递件量增速超 20%， 航空货运价格处于阶段性高位

交通运输行业

推荐 (维持评级)

核心观点 (2021.11.8-11.14) :

- **本周行业热点事件点评** 1. **快递**: 2021年“双十一”(11月1日-11月11日), 全国邮政快递企业共计处理快件 47.76 亿件, 同比+20.45%。我们认为: 一是2021年“双十一”快递件量规模继续维持高增态势。二是快递公司全网产能持续强化, 运行效率提升, 爆仓现象或较前有进一步改善。三是快递业旺季继续, 价格战缓解的背景下, 建议关注头部快递公司业绩回升潜力。2. **跨境物流**: 近日, 嘉里物流联网有限公司(简称“嘉里物流联网”)与马来西亚航空公司 My Jet Xpress Airlines 合作推出专为亚洲市场定制的空运服务, 澳门国际机场为空运枢纽。我们认为: 一是东南亚航线运力不足问题得到进一步解决, 对电商客户的柔性服务能力增强。二是当前海外疫情严峻的局面持续呈现, 运力仍存在供给不足, 跨境物流赛道继续释放红利。三是继续推荐华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)。
- **本周行业动态数据跟踪** 1. **航空货运市场**: 航空货运价格继续高位运行, 2021年11月上海至北美航空货运价格为 12.58 美元/公斤, 同比+62.53%。2. **航空客运市场**: 京沪地区航班量规模继续受到压制, 外航排班占比较上周有所提升。3. **航运市场**: 散运方面, 散运市场价格指数较前高位水平呈现较大回调, BDI 指数报收 2807 点。油运方面, 油运价格继续呈现小幅环比改善态势, BDTI 指数报收 821 点。集运方面, SCFI 指数报收 4554.04 点, 11月集运价格上涨趋势继续呈缓和。内贸集运方面, 内贸集运价格周环比小幅回升, PDCI 指数报收 1592 点。4. **快递市场**: 10月快递件量同比+20.8%, CR8 为 80.8。5. **路网交通**: 10月国内多地疫情扰动, 对出行活动构成压制。
- **交通运输行业在资本市场的表现** 2021年初以来, 上证综指、沪深300 累计涨幅分别+1.90%、-6.20%, 交通运输指数-3.85%; 交通运输各个子板块来看, 港口-5.97%、公交+6.07%、航空运输+15.69%、机场-26.89%、高速公路-2.81%、航运+10.99%、铁路运输-14.54%、物流+0.36%。
- **核心组合表现** 银河交通推荐核心组合为顺丰控股(002352.SZ)、华贸物流(603128.SH)、传化智联(002010.SZ)。截至2021年11月12日, 2021年银河交通核心组合+34.79%, 相对收益+38.64%。
- **风险提示** 跨境物流需求不及预期、快递价格战、新冠疫情反复、交通政策法规变化等产生的风险。

表 核心组合表现

证券代码	证券简称	加入组合时间	累计涨幅
603128.SH	华贸物流	2021/1/1	+45.53%
002010.SZ	传化智联	2021/7/1	+5.97%
002352.SZ	顺丰控股	2021/10/1	-4.67%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

分析师

王靖添

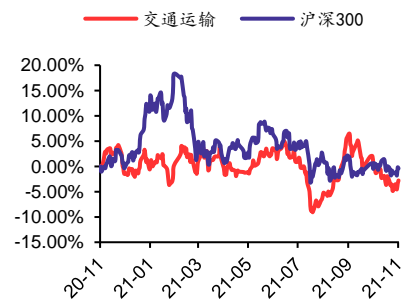
☎: 8610-80927665

✉: wangjingtian_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520090001

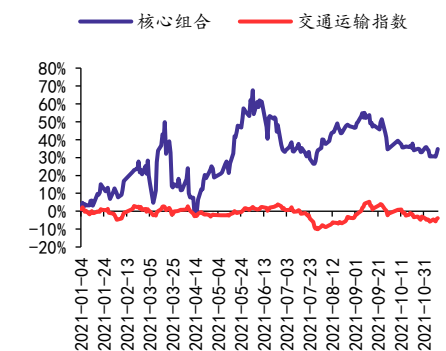
特此鸣谢: 宁修齐

相对沪深300表现图 2021-11-12



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

核心组合表现图 2021-11-12



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

目 录

一、本周热点动态跟踪.....	3
二、行业动态数据跟踪.....	4
(一) 航空货运动态数据跟踪.....	4
(二) 航空客运动态数据跟踪.....	5
(三) 航运业动态数据跟踪.....	9
(四) 快递业动态数据跟踪.....	12
(五) 高速公路交通流量动态数据跟踪.....	14
(六) 国庆假期客运数据跟踪.....	15
三、交通运输行业在资本市场的表现.....	16
(一) A股交通运输上市公司发展情况.....	16
(二) 交通运输行业估值水平分析.....	16
(三) 国内外重点公司分析比较.....	18
四、核心组合表现.....	21
五、风险提示.....	23

一、本周热点动态跟踪

表 1 热点事件点评分析

重点政策和事件	我们的观点
<p>1. 快递：2021年“双十一”（11月1日-11月11日），全国邮政快递企业共计处理快件47.76亿件，较2020年（39.65亿件）同比+20.45%。</p>	<p>我们的观点</p> <p>一是2021年“双十一”快递件量规模继续维持高增态势。2021年11月1日-11月11日，全国快递件量47.76亿件，同比增幅超+20%，继续维持高增态势。其中，11月11日单日，处理快件6.96亿件，较2020年（6.75亿件）同比+3.11%。值得注意的是，2021年“双十一”期间，因各大电商平台促销模式及节奏发生变化，促销高峰在传统的11月11日的基础上，增加了11月1日，呈现出“双高峰”的特点，因而11月11日的快件一定程度上被分流，单日同比增速相对不够明显。二是快递公司全网产能持续强化，运行效率提升，爆仓现象或较前有进一步改善。今年下半年以来，为了应对旺季流量高峰带来的运载压力，头部快递公司持续加大业务网络（仓库、分拣设备、信息系统、配送人员等）的建设投入。随着全网运行效率及稳定性的提升，今年“双十一”的爆仓现象或将呈现较为显著的缓解与改善。三是快递业旺季继续，价格战缓解的背景下，建议关注头部快递公司潜在旺季提价可能带来的业绩回升潜力。2021年底至2022年春节前，货运物流旺季将持续进行，考虑到今年快递业恶性价格战有所改善，头部快递公司或具备旺季提价的潜力，推荐中通快递（2057.HK）、韵达股份（002120.SZ）、圆通速递（600233.SH）业绩向上的机会。</p>
<p>2. 跨境物流：近日，嘉里物流联网有限公司（简称“嘉里物流联网”）与马来西亚航空公司My Jet Xpress Airlines合作推出专为亚洲市场定制的空运服务，澳门国际机场为空运枢纽。</p>	<p>一是东南亚航线运力不足问题得到进一步解决，对电子商贸客户的柔性服务能力增强。2021年3月，嘉里物流联网与My Jet Xpress首次合作，针对嘉里物流的电商客户的个性化需求，协助其解决疫情背景下东南亚航线运力不足的问题。本次合作，东南亚航线的问题得到了进一步的解决。二是当前海外疫情严峻的局面持续呈现，运力仍存在供给不足，跨境物流赛道继续释放红利。在当前疫情背景下，因集运价格、航空货运价格继续位于高位水平，跨境物流市场仍呈现一片景气。我们维持此前预期不变，即2-3年内伴随着高运价行情持续，跨境物流赛道将继续维持高成长属性。三是继续看好华贸物流（603128.SH）、顺丰控股（002352.SZ）。我们继续看好华贸物流的收益增厚潜力，及嘉里物流并入后，为顺丰中长期业绩增长带来的显著贡献。</p>

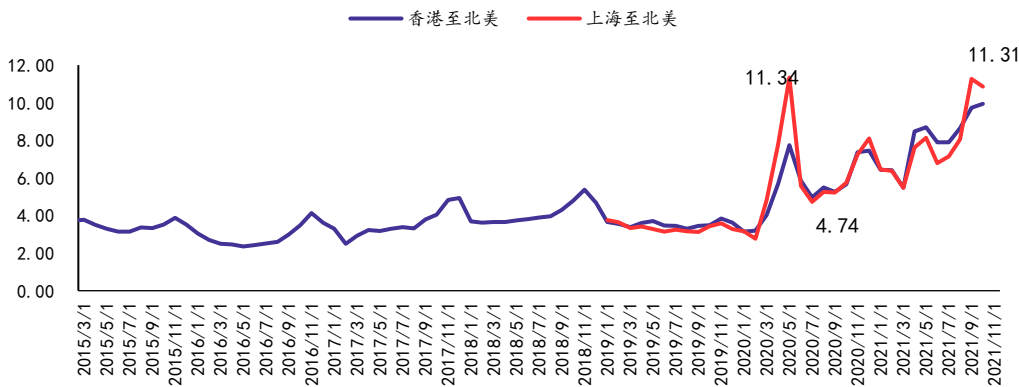
资料来源：中国银河证券研究院整理

二、行业动态数据跟踪

(一) 航空货运动态数据跟踪

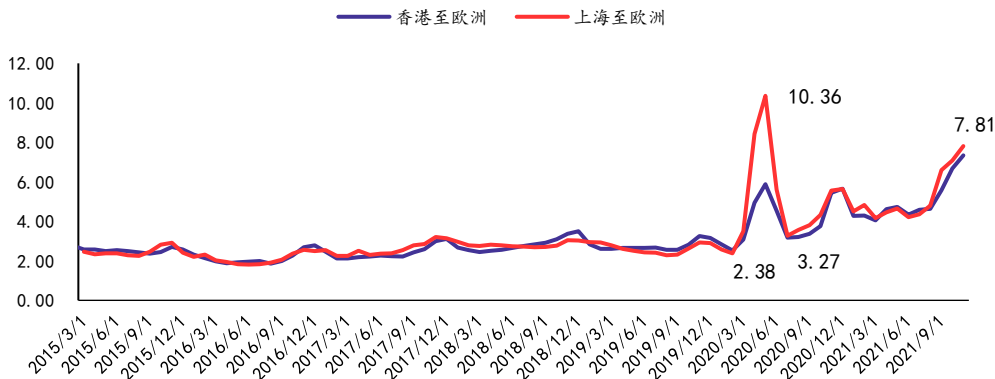
航空货运价格继续高位运行，2021年11月上海至北美航空货运价格为12.58美元/公斤，同比+62.53%。据TAC航空货运价格数据显示，2021年11月12日，上海-北美、上海-欧洲航空货运价格分别为12.58美元/公斤、7.76美元/公斤，周环比+25.30%、-1.15%，同比+62.53%、+40.07%；香港-北美、香港-欧洲航空货运价格分别为11.22美元/公斤、7.8美元/公斤，周环比+7.57%、+13.54%，同比分别+52.65%、+32.43%。由此可见，因国内外新冠疫情零星反复发生的影响，国际客机腹舱运力恢复预期持续延后，叠加近期上海进博会政策影响客改货运等因素，航空运力紧张的局面仍将持续，航空货运价格仍居高位水平。中长期来看，我国跨境电商物流行业具备高成长性，市场空间广阔，电商产品出口运输需求仍有释放动力。

图 1：2015 年初以来亚太至北美航空货运月度价格指数（美元/公斤）



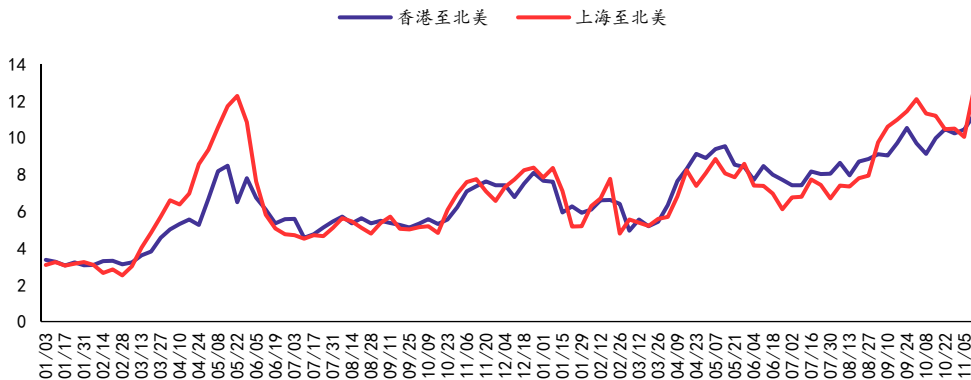
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

图 2：2015 年初以来亚太至欧洲航空货运月度价格指数（美元/公斤）



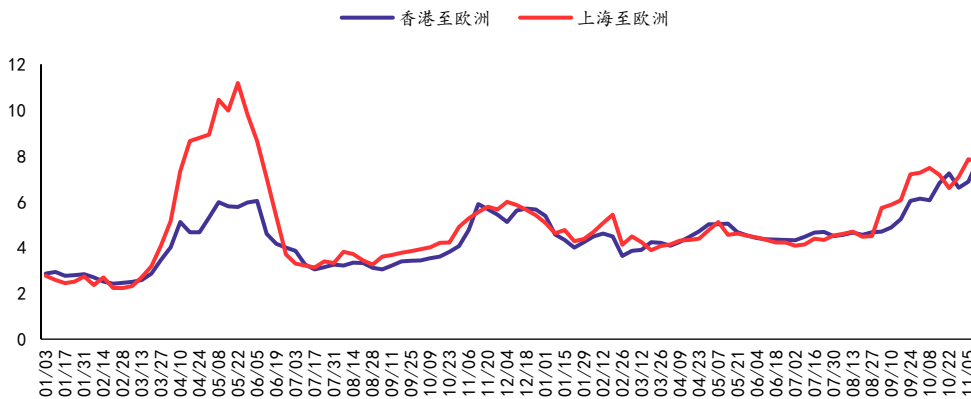
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

图 3：2020.1.1-2021.11.12 亚太至北美航空货运周度价格指数（美元/公斤）



资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

图 4：2020.1.1-2021.11.12 亚太至欧洲航空货运周度价格指数（美元/公斤）

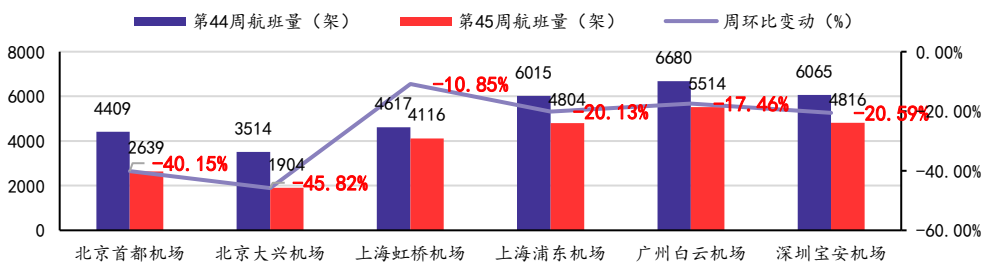


资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

（二）航空客运动态数据跟踪

国内疫情防控进一步发酵，京沪地区航班量规模继续受到压制。2021 年第 45 周（11 月 1 日-11 月 7 日），北京首都机场、北京大兴机场、上海虹桥机场、上海浦东机场、广州白云机场、深圳宝安机场分别完成航班量 2639 架、1904 架、4116 架、4804 架、5514 架、4816 架，较第 44 周环比分别-40.15%、-45.82%、-10.85%、-20.13%、-17.46%、-20.59%。

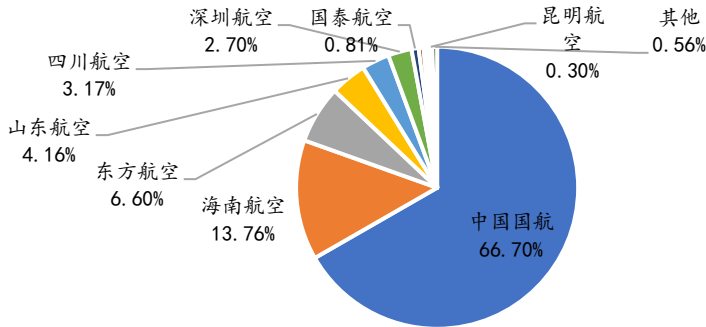
图 5：2021.11.1-2021.11.7（45 周）北上广深主要机场航班起降架次及周环比变动



资料来源：OAG，中国银河证券研究院整理

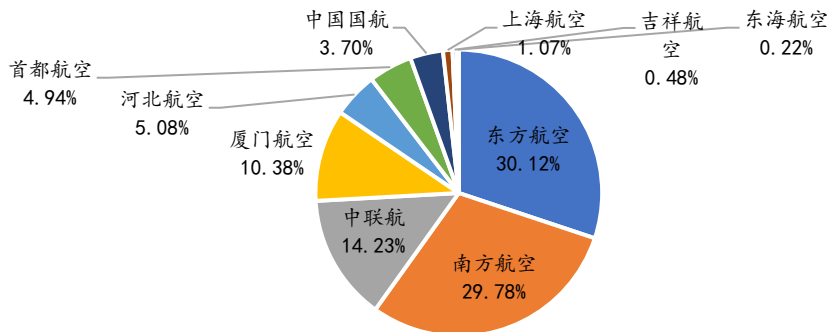
三大航航班量仍主导国内一线城市机场。2021年第46周（11月8日-11月14日），从国内主要机场各航司计划航班量占比来看：首都机场中，国航系（国航、山航、深航、国泰）仍占据主场优势，合计占比约75%。大兴机场中，南航、东航占据优势，分别占比30%、30%。上海虹桥机场、浦东机场仍为东航主场，东航占比虹桥机场35%，占比浦东机场29%。广州白云机场、深圳宝安机场仍为南航主场，南航占比白云机场48%，占比宝安机场25%。

图 6：2021.11.8-2021.11.14（46周）北京首都机场各航司计划航班量占比



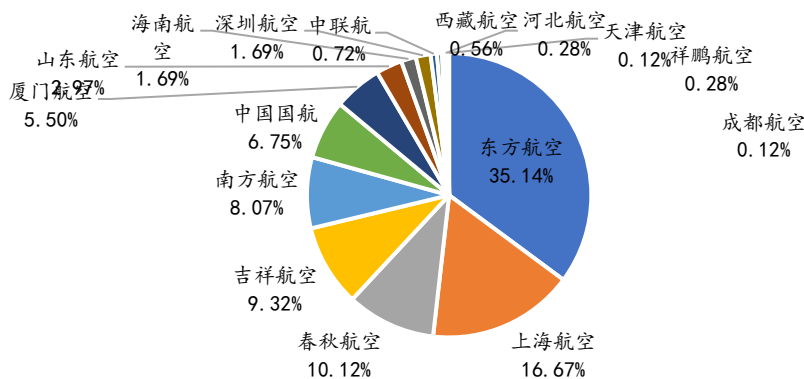
资料来源：OAG，中国银河证券研究院整理

图 7：2021.11.8-2021.11.14（46周）北京大兴机场各航司计划航班量占比



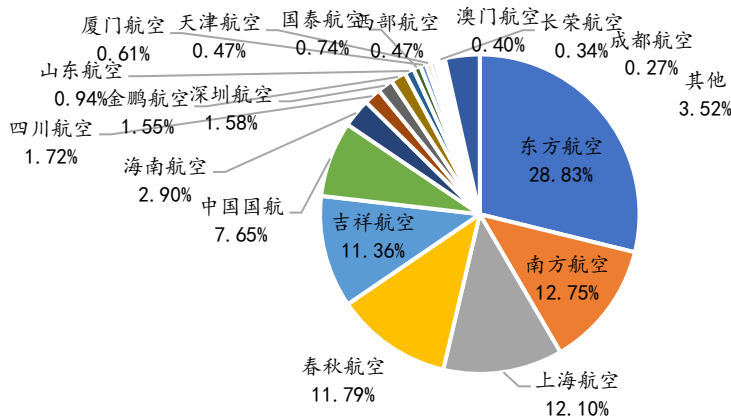
资料来源：OAG，中国银河证券研究院整理

图 8：2021.11.8-2021.11.14（46周）上海虹桥机场各航司计划航班量占比



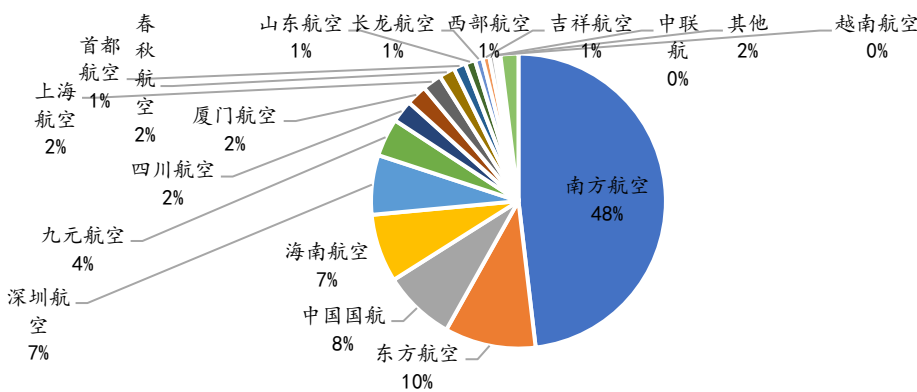
资料来源：OAG，中国银河证券研究院整理

图 9：2021.11.8-2021.11.14（46周）上海浦东机场各航司计划航班量占比



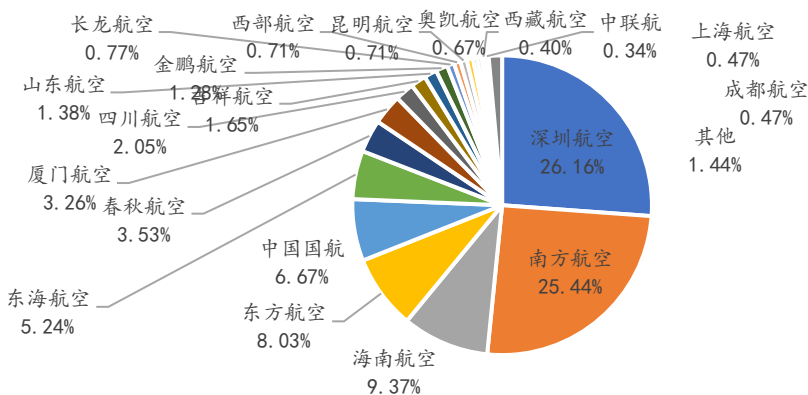
资料来源：OAG，中国银河证券研究院整理

图 10：2021.11.8-2021.11.14（46周）广州白云机场各航司计划航班量占比



资料来源：OAG，中国银河证券研究院整理

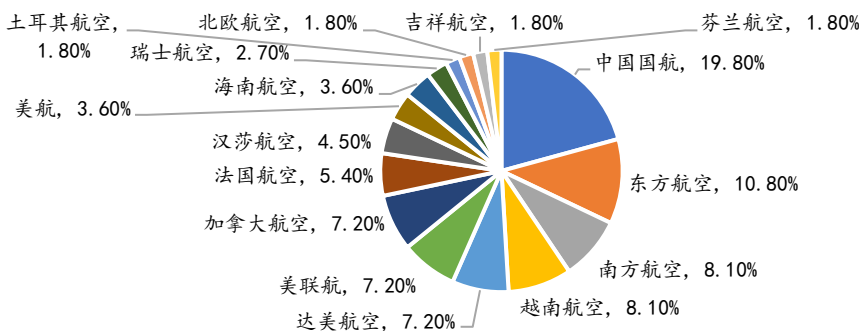
图 11：2021.11.8-2021.11.14（46周）深圳宝安机场各航司计划航班量占比



资料来源：OAG，中国银河证券研究院整理

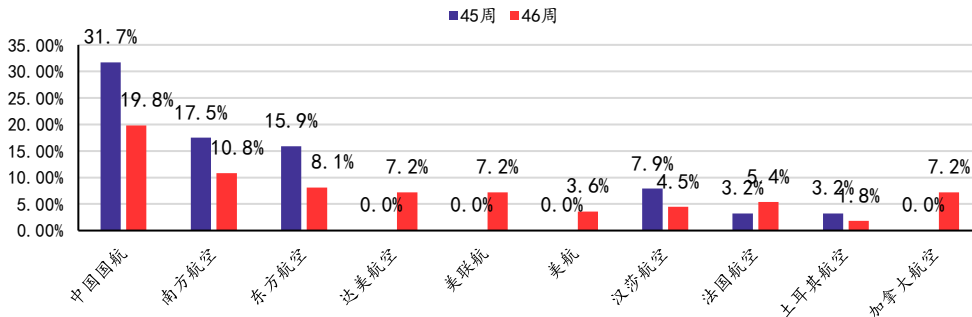
欧美航线中三大航航班量仍居前，受美国开放边境政策促进影响，本周欧美外航排班占比
较上周有所提升。2021年第46周（11月8日-11月14日），从主要国际航线各航司计划航班
量占比来看：欧美航线中，三大航占比最大，国航、东航、南航分别占比19.8%、10.8%、8.1%，
越南航空紧随其后，占比8.1%，吉祥航空占比1.8%。日韩航线中，外航占比相对较大，达美航
空、美联航、加拿大航空、全日航空、法国航空分别占比12.3%、12.3%、10.8%、9.2%、7.7%，
三大航分别占比6.2%，春秋航空占比6.2%，吉祥航空占比3.1%。东南亚航线中，东南亚外航
占比相对较大，越南航空、菲航、马航占比分别为30.7%、16%、9.3%，春秋、吉祥航空占比分
别为2.7%，三大航中，本周南航占比较大，为16%。

图 12：2021.11.8-2021.11.14（46周）欧美航线各航司计划航班量占比



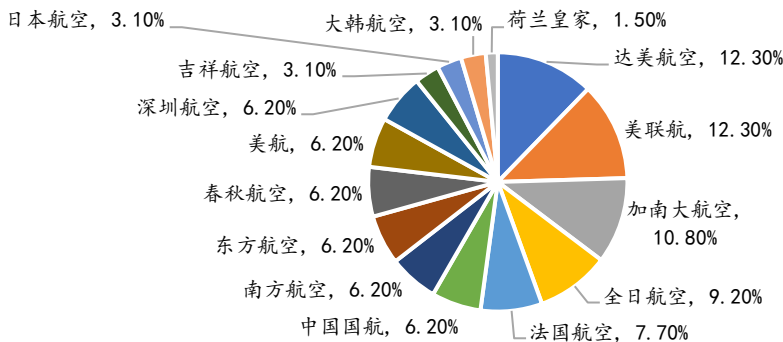
资料来源：OAG，中国银河证券研究院整理

图 13：2021.11.8-2021.11.14（46周）欧美航线主要航司航班计划量占比及周环比变动



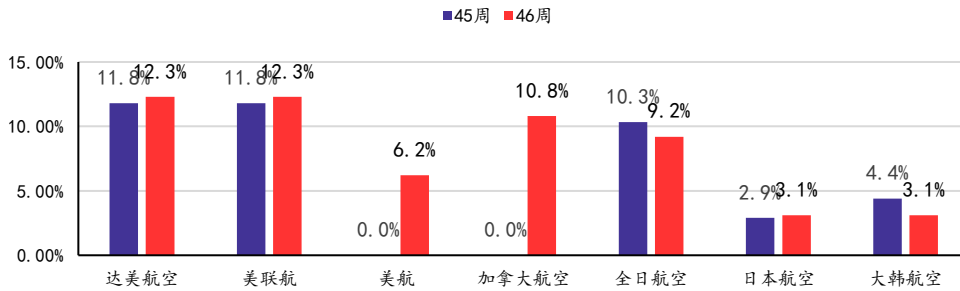
资料来源：OAG，中国银河证券研究院整理

图 14：2021.11.8-2021.11.14日（46周）韩航线各航司计划航班量占比



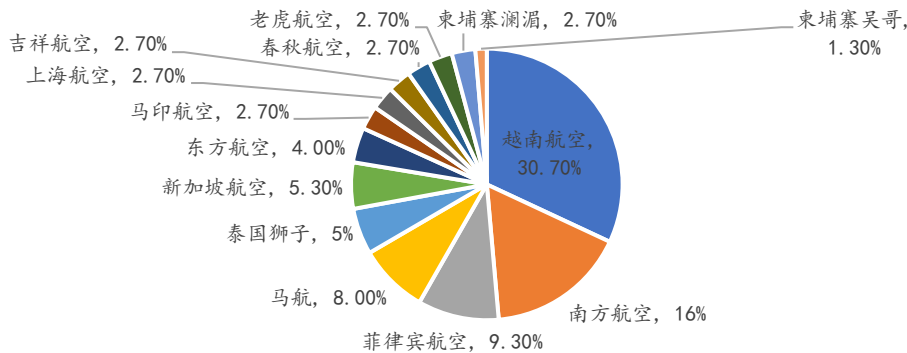
资料来源：OAG，中国银河证券研究院整理

图 15: 2021.11.8-2021.11.14 (46周) 日韩航线主要航司航班量占比及周环比变动



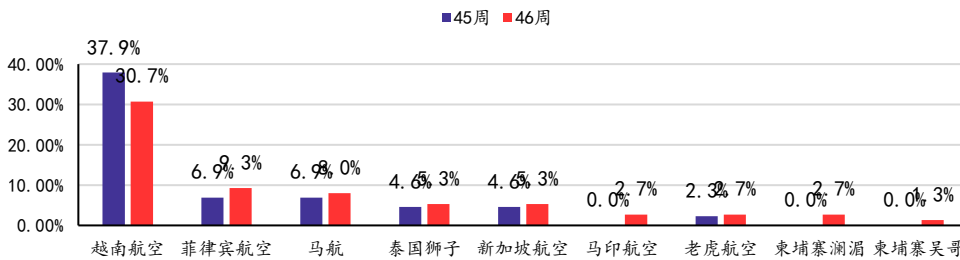
资料来源: OAG, 中国银河证券研究院整理

图 16: 2021.11.8-2021.11.14 (46周) 东南亚航线各航司计划航班量占比



资料来源: OAG, 中国银河证券研究院整理

图 17: 2021.11.8-2021.11.14 (46周) 东南亚航线主要航司航班量占比及周环比变动



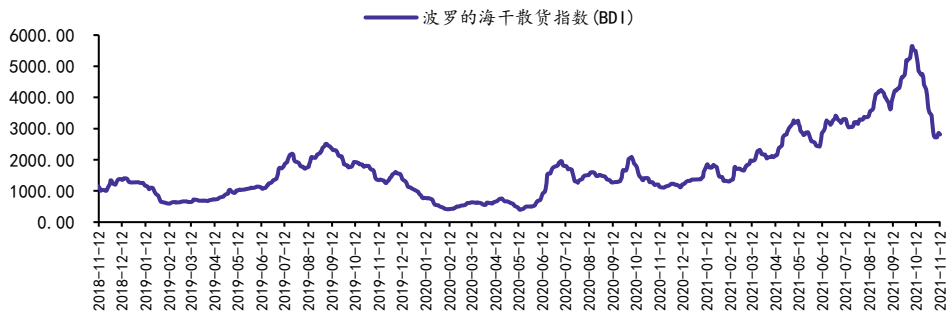
资料来源: OAG, 中国银河证券研究院整理

(三) 航运业动态数据跟踪

港口船舶拥堵有所缓解,散运市场价格指数较前高位水平呈现较大回调,BDI 指数报收 2807 点。2021 年 11 月 12 日,波罗的海干散货指数 (BDI) 报收 2,807 点,周环比+3.39%,同比+149.73%,BDI 指数此前高位水平呈现了较大回调。其中,11 月 12 日,好望角型运费指数 (BCI) 为 3,836 点,周环比+16.75%,巴拿马型运费指数 (BPI) 为 2,930 点,周环比-4.59%,同比+148.94%。**铁矿石方面**,进入 4 季度以来,受限电限产扰动影响持续,铁矿石需求有所放缓,叠加冬奥会临近,国家层面限产政策进一步趋严,钢厂的铁矿石采购需求受到压制,一定程度上带来近期大宗运费的回调。同时,近期港口船舶拥堵较前有所缓解,运力供给紧张的局面有

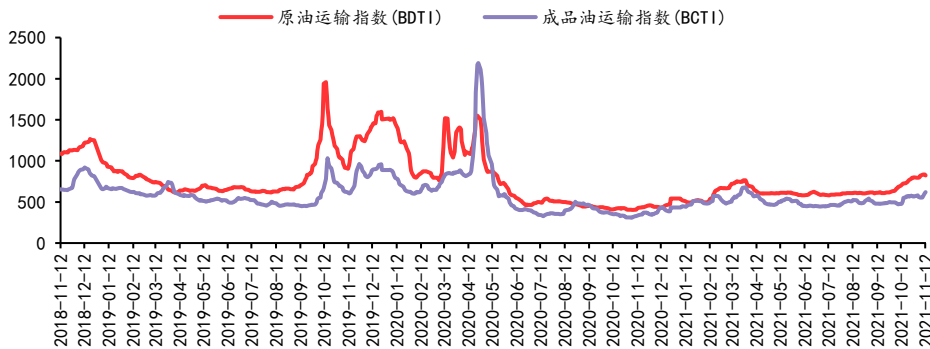
所改变，也带来了散运运价的高位调整。**动力煤方面**，11月，制造业高景气度下，工厂生产活力仍高涨，用电需求继续呈现旺盛。叠加考虑供暖旺季到来，且今年冷冬预期强化，Q4北半球供暖需求或显著增长，我们维持此前判断，即年底前动力煤采购及补库存需求或持续坚挺。**炼焦煤方面**，因我国制造业景气度相对维持高位，高炉开工率稳定，焦煤供需维持相对平衡的局面。总体上看，进入11月，全球疫情持续的背景下，经济复苏的趋势不变，制造业高景气度逻辑继续，但在近期国内限产政策的影响下，采购运输需求一定程度上承压，叠加港口船舶拥堵缓解，大宗散运价格回调，运价调整至2800点。

图 18：2018.1.1-2021.11.12 BDI 指数（日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

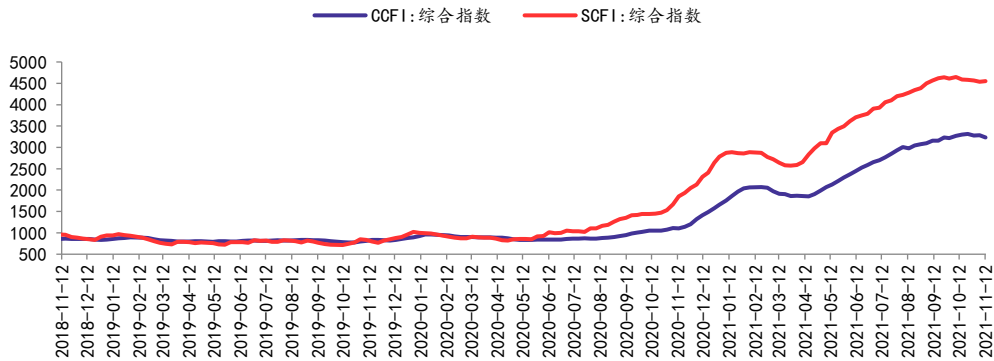
图 19：2018.1.1-2021.11.12 BDTI、BCTI 指数（日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

油运价格继续呈现小幅环比改善态势，BDTI 指数报收 821 点。2021 年 11 月 12 日，成品油运输指数 (BDTI)、原油运输指数 (BCTI) 分别报收 821 点、618 点，周环比+0.49%、+11.55%，同比+93.18%、+83.38%，油运价格已高于 2020 年同期水平，并从底部开始呈现上行态势。但总体上，当前油轮租金水平仍处于较低区间，船东经营惨淡的现状未完全改善。从需求端来看，进入 11 月，因印度德尔塔变异病毒蔓延形势仍严峻，海外多国面临疫情反复的风险，原油消费需求修复前景仍蒙阴。同时，因我国原油进口配额下降，当前油轮市场仍处于承压状态。我们将进一步关注 OPEC+ 对于增产计划的协议结果。

图 20：2018.1.1-2021.11.12 CCFI、SCFI 综合指数（周）

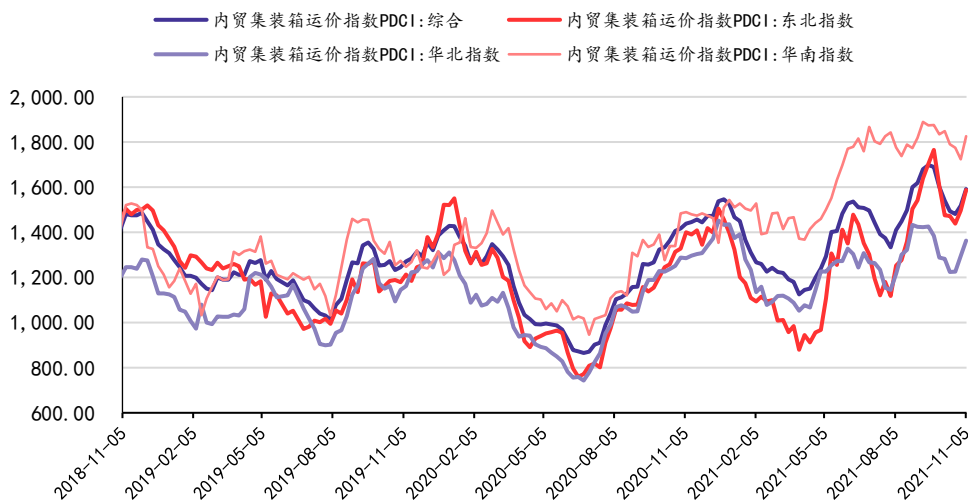


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

集运：SCFI 指数报收 4554.04 点，11 月集运价格上涨趋势呈现缓和态势。2021 年 11 月 12 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 4554.04 点，周环比+0.40%，同比+145.19%；中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收 3232.37 点，周环比-1.60%，同比+191.92%。**由此可见，11 月，集运价格维持高位水平，立于 4500 点，上涨趋势有所缓和。**我们认为，因海外疫情仍未完全消除，我国出口替代的红利仍有释放空间，集装箱出口产业仍具备相对较高的景气度。同时印度德尔塔疫情变异反复，影响到国际航运运力供给，对集运运价形成了进一步支撑，但随着各国港口拥堵逐步缓和，特别时尚美国开始通过征收港口拥堵费，缓解供应链危机，运价快速上涨态势有所放缓。

内贸集运：内贸集运价格周环比小幅回升，PDCI 指数报收 1592 点。2021 年 11 月 5 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1,592 点，周环比+4.87%，同比+19.43%。其中，东北指数为 1,587 点，周环比+6.01%，同比+27.37%；华北指数为 1,363 点，周环比+5.25%，同比+11.27%；华南指数为 1,826 点，周环比+5.92%，同比+43.10%。

图 21：2018.1.1-2021.11.5 PDCI 综合指数（周）

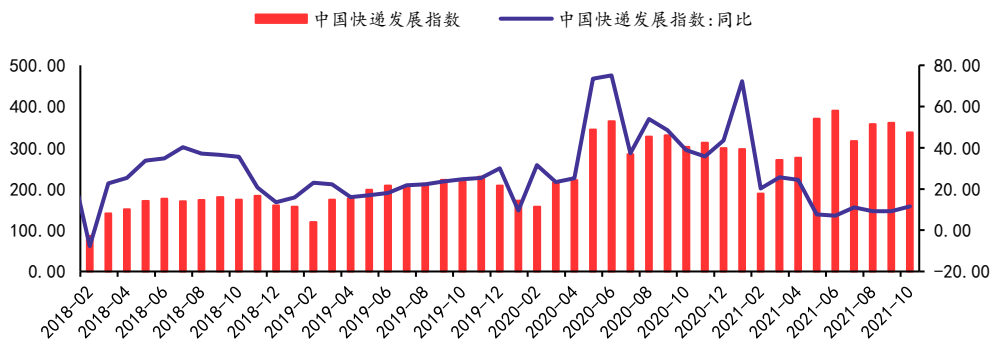


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

(四) 快递业动态数据跟踪

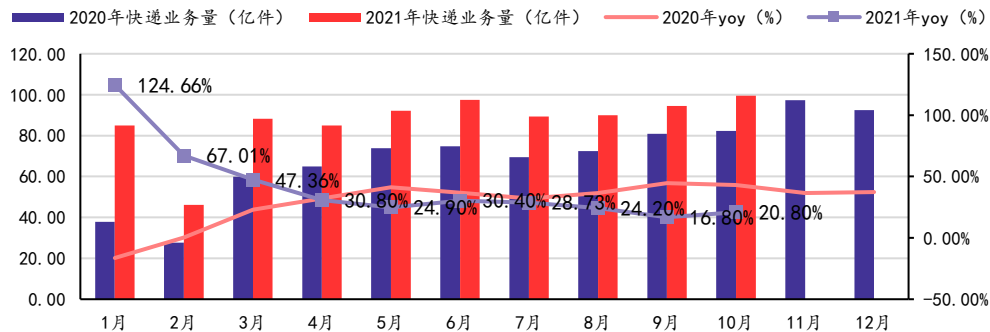
2021年10月，快递行业件量同比+20.8%，随着旺季效应持续，快递业高景气运行逻辑不变。据国家邮政局数据显示，2021年10月，快递行业件量完成99.5亿件，同比+20.8%。由此可见，随着下半年货运物流旺季继续进行，快递业高景气运行逻辑不变。考虑到“双十一”电商大促将带来流量高峰，预计下月快递件量规模或进一步增长。

图 22：2018.01-2021.10 中国快递发展指数及其同比变动（月）



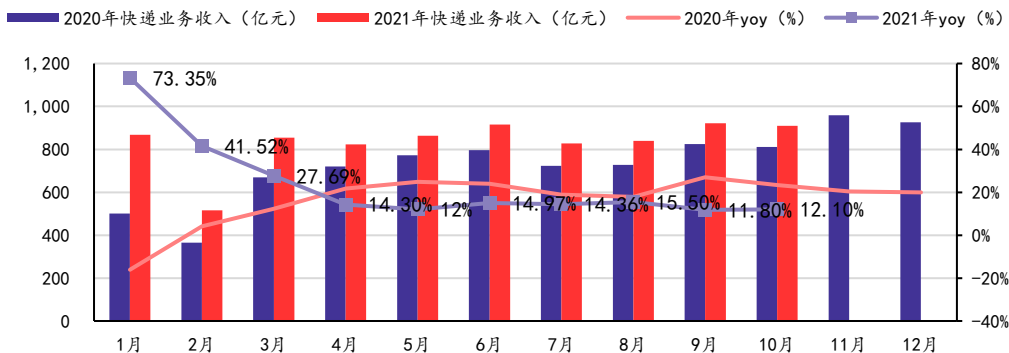
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 23：2020.01-2021.10 快递业务量及其同比变动（月）



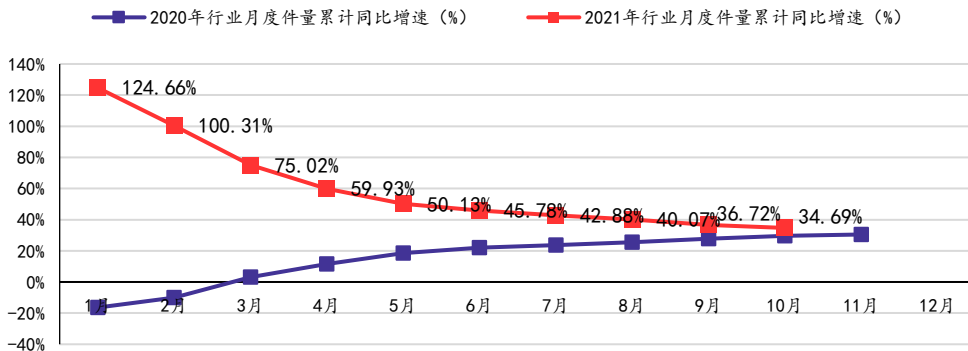
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 24：2020.01-2021.10 快递业务收入及其同比变动（月）



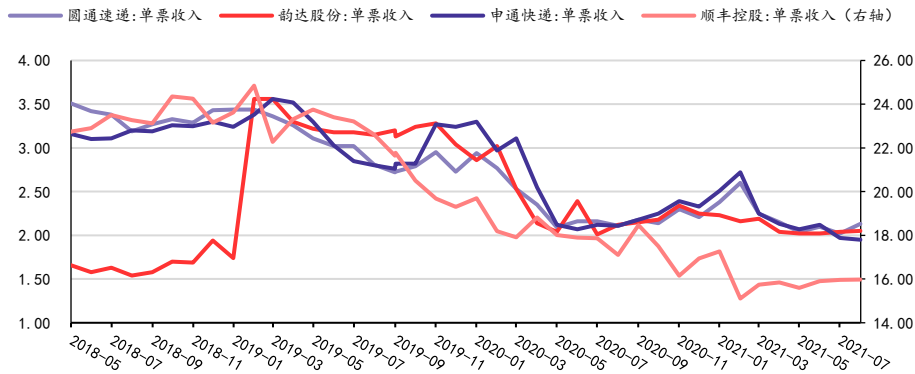
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 25：2020 年以来快递行业件量累计同比增速（月）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

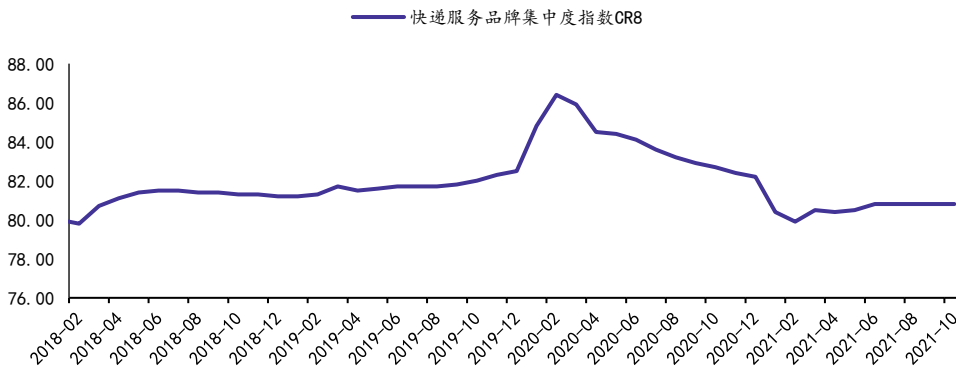
图 26：2018 年初以来主要快递公司单票价格（月）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

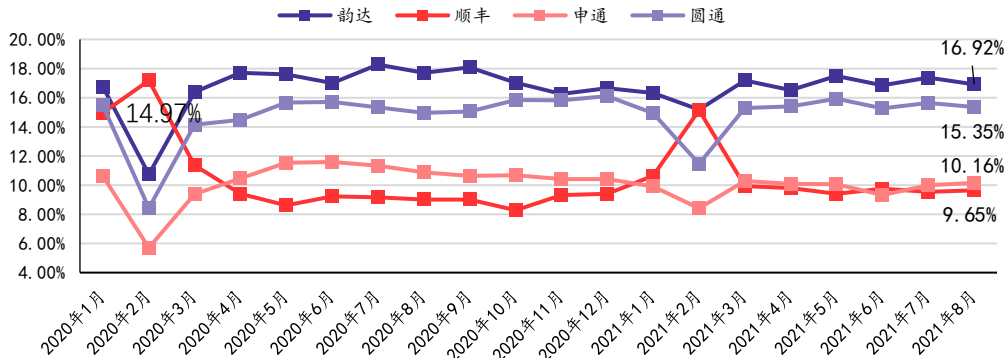
10 月 CR8 仍为 80.8，一线龙头份额维持稳固。2021 年 10 月，快递行业 CR8 仍为 80.8，较前持平。当前，价格监管政策生效、极免影响相对弱化的格局继续，一线头部公司市场份额维持稳固。在此背景下，快递行业的竞争环境较前有所改善，行业收益水平预期提升。

图 27：2018 年初以来快递品牌服务集中度指数 CR8（月）



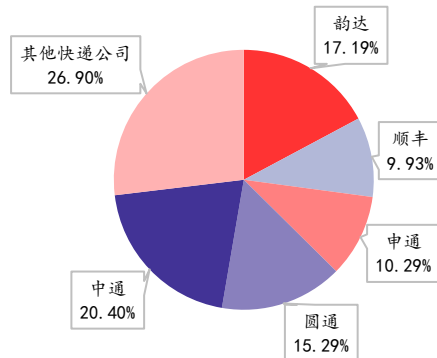
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 28：2020 年以来主要快递公司市场占有率（月）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 29：2021 年 Q1 主要快递公司市场占有率

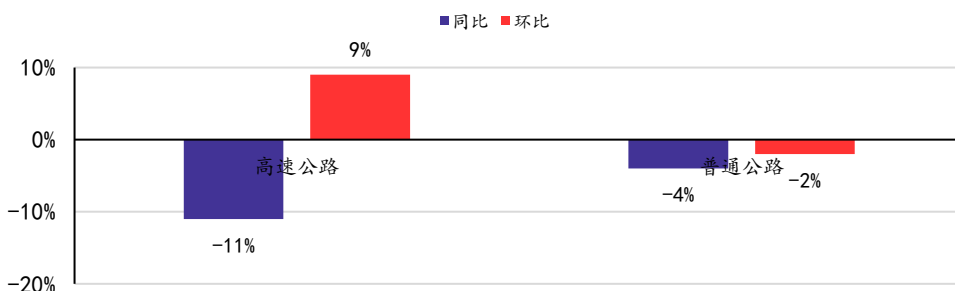


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

(五) 高速公路交通流量动态数据跟踪

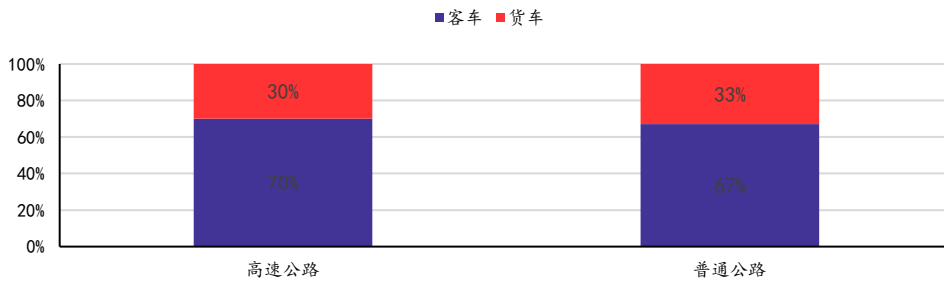
10 月国庆假期释放节前出行需求，但国内多地疫情扰动，仍对出行活动构成压制。2021 年 10 月，全国高速公路、普通公路交通量同比分别-11%、-4%，环比分别+9%、-2%。高速公路客车/货车流量比例约为 70%/30%，高速公路客车流量同比-12%，货车流量同比-8%。10 月，京津冀、长三角城市群交通量同比-5%、-5%，月环比+1%、+3%；成渝、粤港澳大湾区交通量同比-2%、-3%，月环比+2%、-3%。

图 30：2021 年 10 月路网交通汽车交通量同环比变动



资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

图 31：2021 年 10 月全国路网交通客货车流量占比

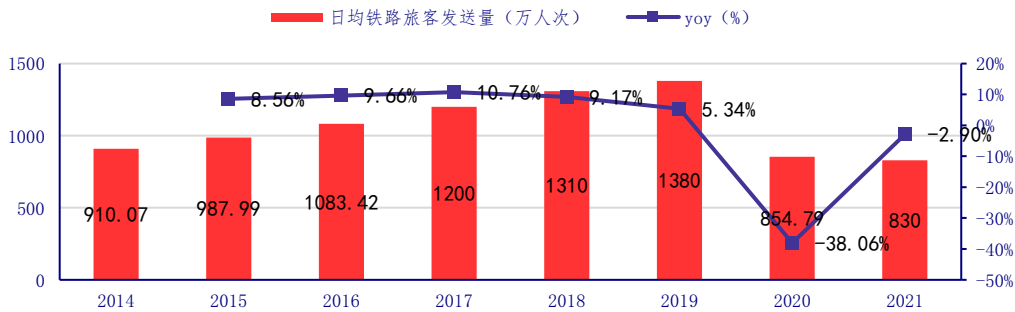


资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

（六）国庆假期客运数据跟踪

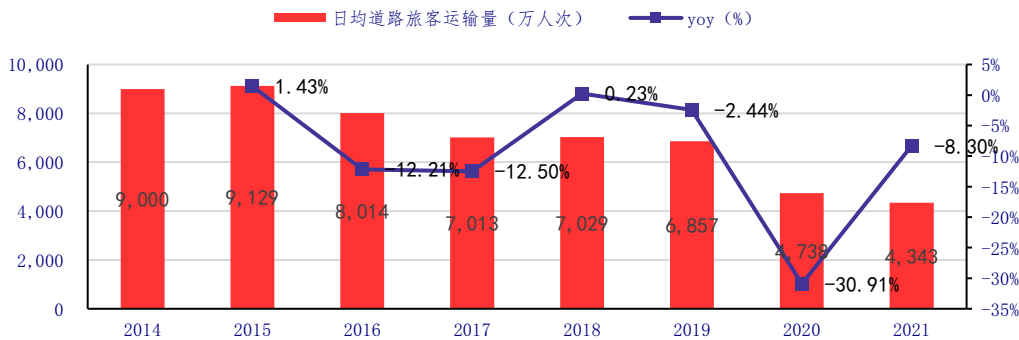
2021 年国庆假期发送旅客共 4.03 亿人次，受国内疫情扰动，长线出行需求受抑制，本地游、周边游客流比重替代上升。根据交通运输部发布的数据，2021 年国庆假期（10 月 1 日-10 月 7 日），全国旅客发送量共计 4.03 亿人次，较 2020 年日均同比-7.5%。其中，铁路、道路、民航旅客发送量分别为 8307.3 万人次、3.04 亿人次、931 万人次，较 2020 年同比分别-2.9%、-8.3%、-19.27%。

图 32：2021 年国庆假期全国铁路旅客日均发送量（万人次）



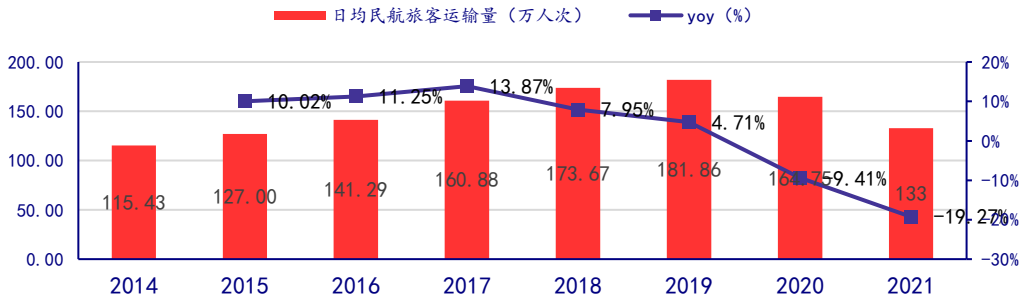
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

图 33：2021 年国庆假期全国道路旅客日均发送量（万人次）



资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

图 34：2021 年国庆假期全国民航旅客日均发送量（万人次）



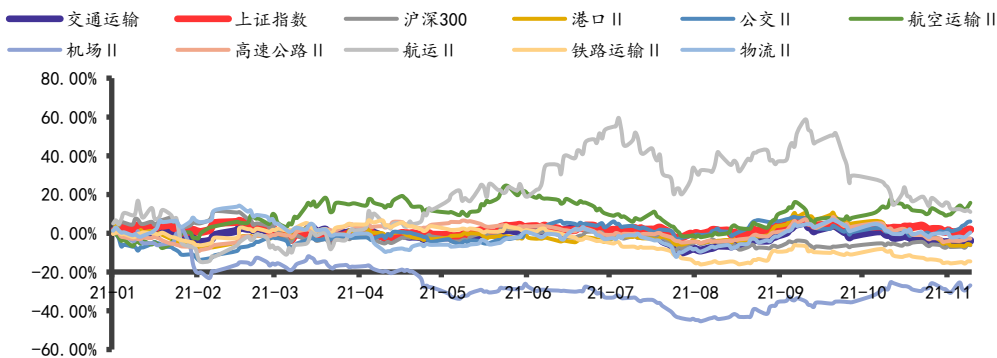
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

三、交通运输行业在资本市场的表现

（一）A 股交通运输上市公司发展情况

截至 2021 年 11 月 12 日，A 股交通运输上市公司为 123 家，占比 3.04%；交通运输行业总市值为 26,030.48 亿元，占总市值比例为 3.06%。目前市值排名前 10 的交通运输上市公司分别为：顺丰控股 (002352.SZ) 2,838.66 亿元、中远海控 (601919.SH) 2,430.90 亿元、京沪高铁 (601816.SH) 2,239.26 亿元、中国国航 (601111.SH) 1,323.21 亿元、南方航空 (600029.SH) 1,164.36 亿元、上港集团 (600018.SH) 1,075.48 亿元、上海机场 (600009.SH) 978.51 亿元、东方航空 (600115.SH) 938.06 亿元、大秦铁路 (601006.SH) 924.72 亿元、宁波港 (601018.SH) 588.04 亿元。

图 35：2021 年初至 11 月 12 日交通运输各子行业行业表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

本周情况：本周（2021.11.08-2021.11.12），上证综指、沪深 300 周涨幅分别+1.36%、+0.95%，交通运输指数+2.21%；交通运输各个子板块来看，港口+0.43%、公交+5.01%、航空运输+5.20%、机场+5.40%、高速公路+1.22%、航运-1.32%、铁路运输+1.19%、物流+2.53%。本周各个子板块均呈现上涨态势。

本周交运个股涨幅前五：德新交运 (603032.SH)+23.81%、白云机场 (600004.SH)+13.86%、蔚蓝锂芯 (002245.SZ)+12.83%、恒通股份 (603223.SH)+10.21%、吉祥航空 (603885.SH)+9.94%。

年初至今：2021年初以来，上证综指、沪深300累计涨幅分别+1.90%、-6.20%，交通运输指数-3.85%；交通运输各个子板块来看，港口-5.97%、公交+6.07%、航空运输+15.69%、机场-26.89%、高速公路-2.81%、航运+10.99%、铁路运输-14.54%、物流+0.36%。其中，公交、航空运输、航运、物流板块呈现上涨，其余板块呈现下跌。

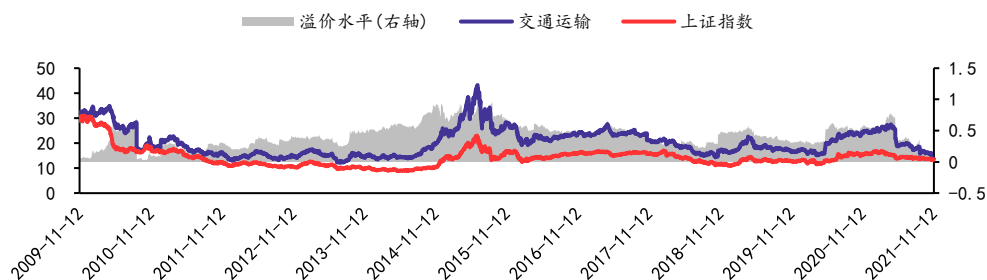
年初至今交运个股累计涨幅前五：德新交运(603032.SH)+335.48%、蔚蓝锂芯(002245.SZ)+110.63%、中谷物流(603565.SH)+81.91%、传化智联(002010.SZ)+75.35%、恒通股份(603223.SH)+74.12%。

(二) 交通运输行业估值水平分析

1、国内交通运输行业估值分析

截至2021年11月12日，交通运输行业市盈率为13.82倍(TTM)，上证A股为13.47倍，交通运输行业相对于上证综指的溢价水平为102.63%。

图 36：截至 2021 年 11 月 12 日交通运输行业估值及溢价情况

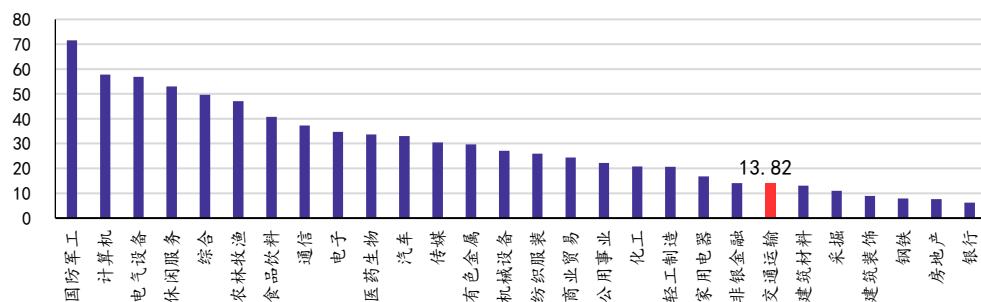


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2、与市场相比，行业估值水平中等偏低

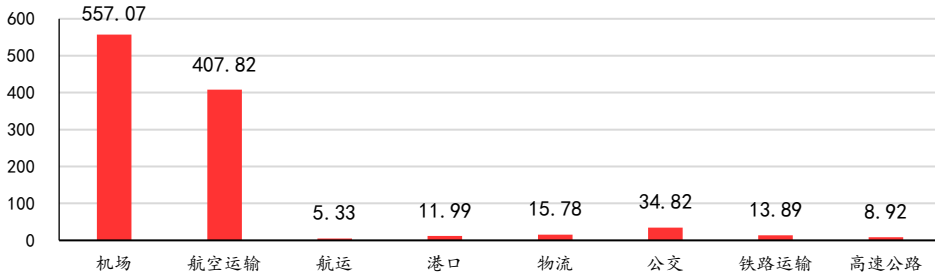
与其他行业整体对比来看，在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 13.82 倍(2021.11.12)，处于中等偏下的水平。由于交通运输已经是一个相对成熟的行业，因此，处于较低的估值水平。

图 37：截至 2021 年 11 月 12 日交通运输行业与其他行业估值对比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 38：截至 2021 年 11 月 12 日交通运输子行业估值对比

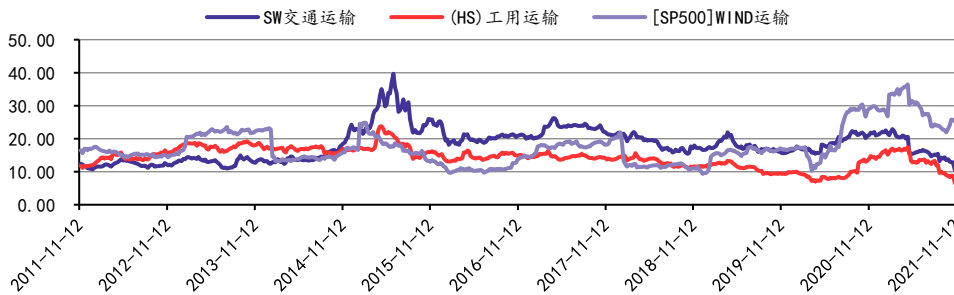


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

3、与国外（境外）估值比较

我们选择[HS]工用运输指数、[SP500]Wind 运输指数与交通运输指数进行对比，截至 2021 年 11 月 12 日，上述指数的市盈率分别为 6.68 倍、25.58 倍、13.82 倍。本周美股、A 股、港股交通运输上市公司估值均处于相对低位。

图 39：截至 2021 年 11 月 12 日不同交通运输行业指数估值对比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

(三) 国内外重点公司分析比较

我们选择了美股中市值大于 200 亿美元、港股中市值大于 160 亿港元、A 股中大于 330 亿元的交通运输上市公司进行对比分析。总体而言，美股中具有较高市值的交通运输上市公司主要聚焦在铁路、航空、物流板块，市盈率处于 25-30 倍左右。港股方面，重点交通运输上市公司的市盈率处于 5 倍至 25 倍的区间，涉铁路、航空机场、港口等板块。A 股方面，重点交通运输上市公司的市盈率处于 8 倍至 70 倍之间，范围相对较大。

表 2 美股交通运输行业重点公司业绩增速与估值（市值单位：亿美元；截止 2021.11.12）

序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速 (%)		净利润同比增速 (%)		市值 (亿美元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股收益 (EPS)
				2021Q3	2020Y	2021Q3	2020Y				

1	UPS.N	联合包裹服务	航空货运 与物流	16.38	14.22	108.89	-69.75	1,852.92	28.73	282.03	7.42
2	UNP.N	联合太平洋	铁路	11.67	-10.0	21.24	-9.63	1,558.59	25.17	9.19	9.63
3	CNI.N	加拿大国家铁路	铁路	0.00	-7.36	0.00	-15.51	920.34	28.43	5.97	5.66
4	CSX.O	CSX 运输	铁路	17.23	-11.3	42.00	-16.99	781.40	21.66	5.96	1.63
5	FDX.N	联邦快递 (FEDEX)	航空货运 与物流	-	-	-	-	674.43	13.26	2.79	19.15
6	NSC.N	诺福克南方	铁路	14.88	-13.3	67.29	-26.05	670.63	23.01	4.53	11.98
7	CP.N	加拿大太平洋铁路	铁路	0.00	-1.05	0.00	0.16	517.30	19.75	9.01	4.87
8	DIDI.N	滴滴出行	应用软件	-	-8.43	-	-8.08	458.69	-46.35	-3.93	-5.39
9	ODFL.O	OLD DOMINION FREIGHT LINE	陆运	30.74	-2.29	56.48	9.29	411.03	43.48	12.36	8.22
10	LUV.N	西南航空	航空公司	52.65	-59.7	141.97	-233.65	286.61	28,660.76	3.23	0.00
11	KSU.N	堪萨斯南方铁路 (KANSAS)	铁路	13.42	-8.14	-115.36	14.49	282.90	294.08	6.98	1.06
12	DAL.N	达美航空 (DELTA)	航空公司	55.69	-63.6	105.92	-359.81	270.21	-403.30	17.61	-0.10
13	RYAAY.O	RYANAIR HLDG-ADR	航空公司	-	-	-	-	257.64	-21.65	4.73	-0.90
14	ZTO.N	中通快递	航空货运 与物流	-	14.04	-	-24.00	248.04	37.13	3.30	5.04
15	EXPD.O	康捷国际物流	航空货运 与物流	68.50	23.74	93.49	17.91	217.14	18.70	8.16	6.86
16	JBHT.O	JB 亨特运输服务	陆运	25.69	5.14	47.32	-1.99	209.20	31.10	8.05	6.40
17	VLRS.N	CONTROLADORA VUELA COMPANIA DE AVIACION	航空公司	-	-	-	-	204.98	-119.35	145.82	-3.03

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 3 港股交通运输行业重点公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿港元; 截止 2021.11.12)

序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速 (%)		净利润同比增速 (%)		市值 (亿港元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股收益 (EPS)
				2021H1	2020Y	2021H1	2020Y				
1	0066.HK	港铁公司	铁路	4.76	-21.36	900.30	-140.30	2,632.22	-146.07	1.49	-0.29
2	2618.HK	京东物流	陆运	53.67	47.20	-2,461.5	-85.06	1,981.65	-8.19	-32.44	-3.26
3	2057.HK	中通快递	航空货运 与物流	33.72	14.04	0.15	-24.00	1,914.16	36.91	3.29	5.04
4	1919.HK	中远海控	海运	88.06	13.76	3,162.31	48.38	1,831.98	2.07	3.51	4.60
5	0316.HK	东方海外国 际	海运	103.69	19.08	2,653.53	-33.07	862.45	3.08	1.97	5.47
6	0753.HK	中国国航	航空公司	27.05	-48.96	28.16	-324.34	835.18	-4.76	0.91	-1.01

7	1055.HK	中国南方航空股份	航空公司	33.18	-41.24	42.66	-510.87	825.39	-7.24	1.00	-0.56
8	1308.HK	海丰国际	海运	79.59	8.46	309.40	59.85	687.98	12.33	7.49	0.27
9	0670.HK	中国东方航空股份	航空公司	37.96	-51.46	39.03	-470.80	570.01	-4.36	0.85	-0.58
10	0293.HK	国泰航空	航空公司	-42.70	-56.13	20.34	-1,393.7	471.85	-2.37	0.64	-3.09
11	0144.HK	招商局港口	海港与服务	38.90	0.53	204.72	-38.40	455.91	5.48	0.52	2.22
12	0177.HK	江苏宁沪高速公路	公路与铁路	90.12	-20.55	451.71	-41.32	378.84	7.24	1.13	0.86
13	0636.HK	嘉里物流	航空货运与物流	67.74	29.71	215.08	-23.56	342.66	6.59	1.25	2.88
14	0576.HK	浙江沪杭甬	公路与铁路	87.62	-0.10	865.40	-19.23	302.28	5.04	1.05	1.15
15	6198.HK	青岛港	海港与服务	30.64	8.79	7.61	1.36	261.59	5.49	0.67	0.61
16	0694.HK	北京首都机场股份	机场服务	22.68	-68.30	-13.95	-184.10	232.62	-9.06	0.88	-0.47
17	0152.HK	深圳国际	公路与铁路	65.54	15.65	-43.92	-20.19	207.63	6.38	0.60	1.44
18	1199.HK	中远海运港口	海港与服务	24.79	-2.63	7.50	12.81	205.55	7.34	0.48	0.11
19	0598.HK	中国外运	航空货运与物流	55.43	8.91	77.93	-1.77	178.36	3.96	0.49	0.51
20	0548.HK	深圳高速公路股份	公路与铁路	141.12	25.65	2,214.65	-19.88	165.52	4.11	0.73	1.54
21	2880.HK	大连港	海港与服务	4.09	0.15	-10.99	13.14	162.89	8.96	0.71	0.07

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 4 A 股交通运输行业重点公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿人民币元; 截止 2021.11.12)

序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速 (%)		净利润同比增速 (%)		市值 (亿元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股收益 (EPS)
				2021Q3	2020Y	2021Q3	2020Y				
1	002352.SZ	顺丰控股	物流 II	23.97	37.25	-76.25	23.24	2,838.66	80.51	4.92	0.77
2	601919.SH	中远海控	航运 II	88.06	13.37	2,111.72	27.42	2,430.90	3.30	2.17	4.60
3	601816.SH	京沪高铁	铁路运输 II	50.30	5.72	-79.33	16.48	2,239.26	39.10	1.20	0.12

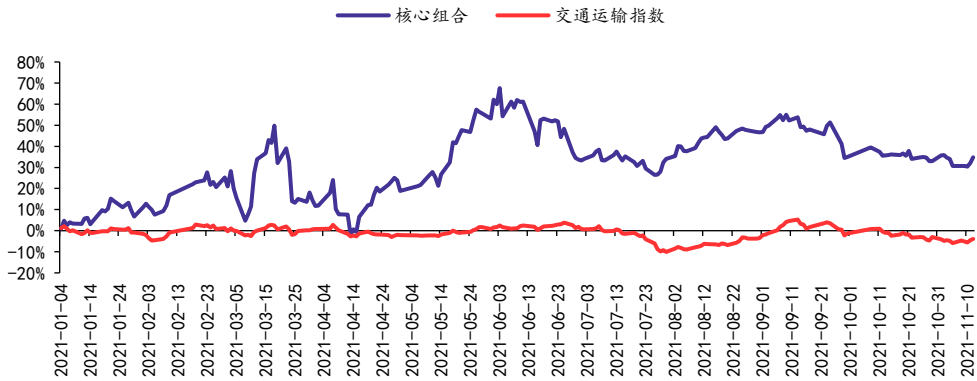
4	601111.SH	中国国航	航空运输 II	27.05	-48.96	29.34	-318.2	1,323.21	-9.05	1.95	-1.01
5	600029.SH	南方航空	航空运输 II	32.37	-40.02	58.17	-481.9	1,164.36	-12.26	1.58	-0.56
6	600018.SH	上港集团	港口 II	44.22	-27.65	111.79	-7.48	1,075.48	7.66	1.12	0.60
7	600009.SH	上海机场	机场 II	-26.97	-60.68	-103.51	-122.2	978.51	-54.96	3.50	-0.92
8	600115.SH	东方航空	航空运输 II	38.13	-51.48	40.50	-460.4	938.06	-8.61	1.68	-0.58
9	601006.SH	大秦铁路	铁路运输 II	14.90	-9.50	37.32	-18.94	924.72	7.55	0.77	0.82
10	601018.SH	宁波港	港口 II	22.11	-16.02	35.42	1.39	588.04	14.20	1.09	0.26
11	601021.SH	春秋航空	航空运输 II	34.82	-36.68	102.31	-132.2	556.75	-198.70	4.05	-0.31
12	002120.SZ	韵达股份	物流 II	27.18	-2.63	-32.94	-45.71	530.34	45.50	3.51	0.40
13	600233.SH	圆通速递	物流 II	33.70	12.06	-32.62	9.93	452.49	33.90	2.57	0.42
14	001965.SZ	招商公路	高速公路 II	66.16	-14.75	1,504.63	-47.26	434.95	8.70	0.84	0.81
15	600377.SH	宁沪高速	高速公路 II	89.70	-20.30	458.01	-41.43	418.64	9.61	1.40	0.86
16	601880.SH	大连港	港口 II	4.17	0.17	-8.73	6.24	380.07	25.10	1.06	0.07
17	601866.SH	中远海发	航运 II	83.67	33.49	183.73	22.22	361.01	8.12	1.68	0.38
18	601872.SH	招商轮船	航运 II	-21.96	-2.88	-67.91	44.48	341.51	90.44	1.31	0.05
19	603885.SH	吉祥航空	航空运输 II	45.08	-39.69	115.24	-147.9	335.03	-763.29	3.38	-0.02

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

四、核心组合表现

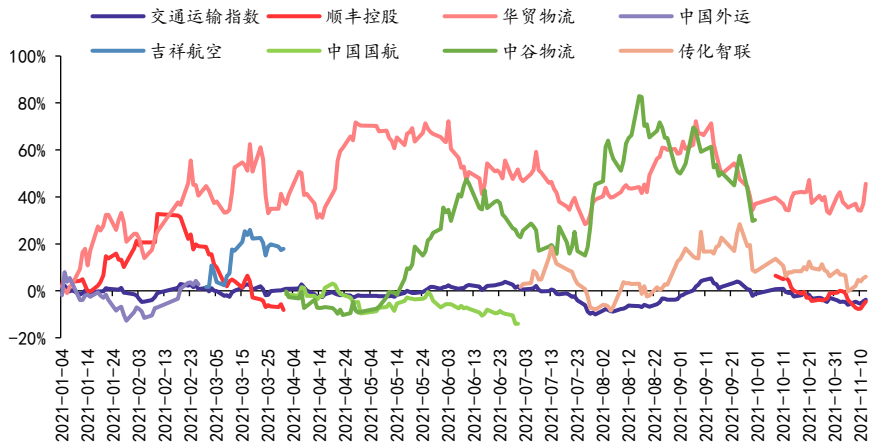
2021年1月1日-2月28日,推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、中国外运(601598.SH)。2021年3月1日-3月31日,核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、吉祥航空(603885.SH)。2021年4月1日-6月30日,核心组合为华贸物流(603128.SH)、中国国航(601111.SH)、中谷物流(603565.SH)。2021年7月1日-9月30日,核心组合为华贸物流(603128.SH)、中谷物流(603565.SH)、传化智联(002010.SZ)。2021年10月1日起,核心组合为顺丰控股(002352.SZ)、华贸物流(603128.SH)、传化智联(002010.SZ)。截至2021年11月12日,交通运输业指数累计-3.85%,2021年银河交通核心组合+34.79%,核心组合跑赢行业,相对收益+38.64%。

图 40: 核心组合表现情况 (20210104-20211112)



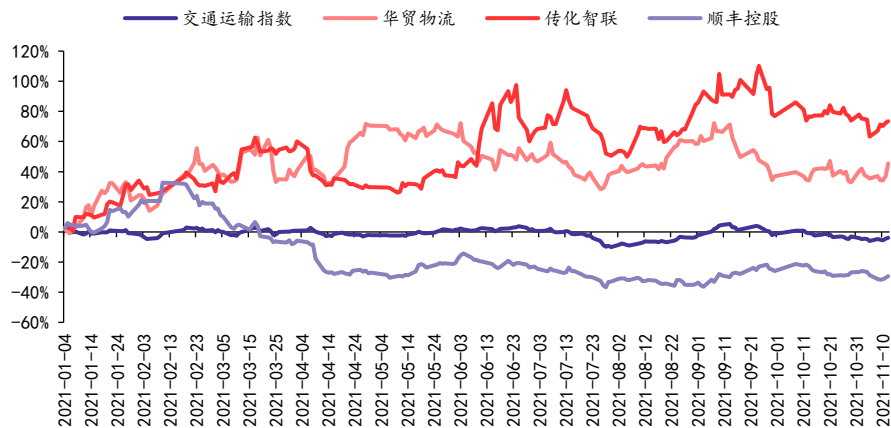
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 41: 核心组合标的表现情况 (20210104-20211112)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 42: 2021 年 11 月推荐核心组合标的表现情况 (20210104-20211112)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

五、风险提示

空运海运价格大幅下跌、跨境物流需求不及预期、国际贸易形势变化、快递价格战、新冠疫苗接种进度不及预期、国际航线恢复不及预期、交通运输需求下降、交通运输政策法规变化等产生的风险。

图目录

图 1: 2015 年初以来亚太至北美航空货运月度价格指数 (美元/公斤)	4
图 2: 2015 年初以来亚太至欧洲航空货运月度价格指数 (美元/公斤)	4
图 3: 2020. 1. 1-2021. 11. 12 亚太至北美航空货运周度价格指数 (美元/公斤)	5
图 4: 2020. 1. 1-2021. 11. 12 亚太至欧洲航空货运周度价格指数 (美元/公斤)	5
图 5: 2021. 11. 1-2021. 11. 7 (45 周) 北上广深主要机场航班起降架次及周环比变动	5
图 6: 2021. 11. 8-2021. 11. 14 (46 周) 北京首都机场各航司计划航班量占比	6
图 7: 2021. 11. 8-2021. 11. 14 (46 周) 北京大兴机场各航司计划航班量占比	6
图 8: 2021. 11. 8-2021. 11. 14 (46 周) 上海虹桥机场各航司计划航班量占比	6
图 9: 2021. 11. 8-2021. 11. 14 (46 周) 上海浦东机场各航司计划航班量占比	7
图 10: 2021. 11. 8-2021. 11. 14 (46 周) 广州白云机场各航司计划航班量占比	7
图 11: 2021. 11. 8-2021. 11. 14 (46 周) 深圳宝安机场各航司计划航班量占比	7
图 12: 2021. 11. 8-2021. 11. 14 (46 周) 欧美航线各航司计划航班量占比	8
图 13: 2021. 11. 8-2021. 11. 14 (46 周) 欧美航线主要航司航班计划量占比及周环比变动	8
图 14: 2021. 11. 8-2021. 11. 14 日 (46 周) 韩航线各航司计划航班量占比	8
图 15: 2021. 11. 8-2021. 11. 14 (46 周) 日韩航线主要航司航班量占比及周环比变动	9
图 16: 2021. 11. 8-2021. 11. 14 (46 周) 东南亚航线各航司计划航班量占比	9
图 17: 2021. 11. 8-2021. 11. 14 (46 周) 东南亚航线主要航司航班量占比及周环比变动	9
图 18: 2018. 1. 1-2021. 11. 12 BDI 指数 (日)	10
图 19: 2018. 1. 1-2021. 11. 12 BDTI、BCTI 指数 (日)	10
图 20: 2018. 1. 1-2021. 11. 12 CCFI、SCFI 综合指数 (周)	11
图 21: 2018. 1. 1-2021. 11. 5 PDCI 综合指数 (周)	11
图 22: 2018. 01-2021. 10 中国快递发展指数及其同比变动 (月)	12
图 23: 2020. 01-2021. 10 快递业务量及其同比变动 (月)	12
图 24: 2020. 01-2021. 10 快递业务收入及其同比变动 (月)	12
图 25: 2020 年以来快递行业件量累计同比增速 (月)	13
图 26: 2018 年初以来主要快递公司单票价格 (月)	13
图 27: 2018 年初以来快递品牌服务集中度指数 CR8 (月)	13
图 28: 2020 年以来主要快递公司市场占有率 (月)	14
图 29: 2021 年 Q1 主要快递公司市场占有率	14
图 30: 2021 年 10 月路网交通汽车交通量同环比变动	14
图 31: 2021 年 10 月全国路网交通客货车流量占比	15
图 32: 2021 年国庆假期全国铁路旅客日均发送量 (万人次)	15
图 33: 2021 年国庆假期全国道路旅客日均发送量 (万人次)	15
图 34: 2021 年国庆假期全国民航旅客日均发送量 (万人次)	16
图 35: 2021 年初至 11 月 12 日交通运输各子行业行业表现	16
图 36: 截至 2021 年 11 月 12 日交通运输行业估值及溢价情况	17
图 37: 截至 2021 年 11 月 12 日交通运输行业与其他行业估值对比	17
图 38: 截至 2021 年 11 月 12 日交通运输子行业估值对比	18
图 39: 截至 2021 年 11 月 12 日不同交通运输行业指数估值对比	18



图 40: 核心组合表现情况 (20210104-20211112)22
图 41: 核心组合标的表现情况 (20210104-20211112)22
图 42: 2021 年 11 月推荐核心组合标的表现情况 (20210104-20211112)22

表目录

表 1 热点事件点评分析3
表 2 美股交通运输行业重点公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿美元; 截止 2021. 11. 12)18
表 3 港股交通运输行业重点公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿港元; 截止 2021. 11. 12)19
表 4 A 股交通运输行业重点公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿人民币元; 截止 2021. 11. 12)20

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

王靖添，交通运输行业分析师，北京大学理学博士。曾就职于中国交通运输部规划研究院，担任高级工程师、主任工程师。2018年加入中国银河证券研究院，从事交通运输行业投资研究工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn