

周聚焦：航班量激增，消费市场回暖，航空快递表现持续向好

核心观点

- 航空：5月旅客量环比增长53.2%，下半年国际航班有序增加。**1) 行业方面：5月旅客运输量1207.3万人次，同比下降76.4%，环比增长53.2%，较19年下降77.9%。国际航班方面，民航局指出目前正在与部分国家商谈，逐步、稳妥增加定期国际客运航班，满足人员往来需要。2) 各航司来看，5月各航司投入产出环比4月显著增长。三大航：5月合计ASK同比下滑68.1%，较19年下降75.7%，较4月环比增长44.7%，RPK同比下滑75.3%，较19年下降82.2%，较4月环比增长52.5%。客座率：各航司环比均增长，同比仍大幅下滑，春秋领跑行业。3) 高频数据来看，近期航班量快速回升。最新6月16日全行业航班量7262班次，同比2021年下降37.5%，环比上周同期上升22.9%。6月日均航班量，三大航同比下滑46.1%，环比增长50.8%，较19年下滑54.2%。全行业客座率维持在65%以上。
- 快递：5月件量增速转正，618京东成交额同比增长10.3%。**1) 行业端：5月全国快递件量92.4亿件，同比增长0.2%；业务收入完成872.2亿元，同比增长0.9%，对应单票价格9.44元，同比增长0.71%。5月件日均件量2.98亿件，环比增长19.5%，单票收入环比下降4.65%。2) 公司端：各公司披露5月经营数据，件量增速显著回暖，单票价格同比大幅提升。业务量增速：申通（8.1%）>圆通（5.8%）>顺丰（3.9%）>行业（0.2%）>韵达（-7.9%），环比日均件量增幅，韵达（27.0%）>申通（22.7%）>圆通（20.7%）>行业（19.5%）>顺丰（16.9%）；通达系单票收入通达系普遍提升20%以上，其中圆通增长23.24%，韵达增长23.27%，申通增长23.19%，顺丰增长3.55%。3) 高频数据来看，6月1-17日，以揽收计日均快递业务量3.47亿件，同比21年6月的3.25亿件增长6.8%，环比5月增长16.4%。根据电商平台披露，京东“618”总成交额3793亿元，同比增长10.3%，借助618活动整体消费市场快速复苏。
- 行业跟踪：1) 公路货运：**6月整车货运指数同比下降19.5%，较4月初上涨55%；**2) 铁路货运：**货运量较4月下旬下滑1.5%，同比去年6月增长8.6%；**3) 航空货运：**航班量较4月下旬增长10.2%；**5) 航运：**SCFI周下跌0.3%，今年以来均值上涨50.7%。
- 行情回顾：**本周（2022/6/13-2022/6/19）沪深300上涨1.65%，交通运输板块下跌1.7%，在申万31个一级行业中排名第28。三级子行业中，仅公交和航空运输板块上涨，其中公交上涨5.5%，航空运输微涨0.1%，跨境物流（-4.5%）、原材料供应链服务（-4.2%）和中间产品及消费品供应链服务（-3.5%）跌幅前三

投资建议与投资标的

- 维持中期策略投资建议：**展望下半年，交运行业虽仍面临疫情反复压力，但在稳增长基调下，我们认为总体影响程度较上半年将有显著改善。基于此，短期受疫情压抑和受损的板块和个股或有更好表现，长期建议布局高弹性和高壁垒品种。1) **航空：**短看行业恢复，中看整合出清，长看周期弹性，行业进入新一轮布局期。建议关注中国国航，以及民营航空春秋航空、华夏航空。短期建议关注受疫情影响最为显著的上海主基地航司中国东航、春秋航空、吉祥航空；2) **快递：**重视行业驱动力演变，看好顺丰长期壁垒再强化。短期关注通达系政策托底，单票价格和业绩显著改善，关注圆通速递、韵达股份、申通快递；长期看好顺丰控股壁垒再强化，当前时点适合战略布局；3) **公路铁路：**低估值高股息，绝对收益品种。建议关注宁沪高速、深高速、招商公路。

风险提示

宏观经济不及预期、疫情冲击超预期、政策不及预期、油价和汇率大幅波动风险、相关假设测算偏差风险

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

交通运输行业

报告发布日期

2022年06月19日



证券分析师

刘阳

liuyang6@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860522030001

相关报告

- | | |
|---|------------|
| 把握行业确定性恢复，布局高弹性和高壁垒品种：交通运输行业2022年中期策略报告 | 2022-06-14 |
| 当前时点如何看待航空板块？ | 2022-05-30 |
| 周期弹性、格局改善和价值重塑：后疫情时代的投资逻辑之航空机场 | 2022-05-12 |
| 航空业或酝酿新一轮变局，关注潜在整合/出清可能 | 2022-04-20 |

目录

周聚焦：航班量激增，消费市场回暖，航空快递表现持续向好	5
航空：旅客量环比增长 53.2%，下半年国际航班有序增加	5
快递：5 月件量增速转正，618 京东成交额同比增长 10.3%	9
行业跟踪	12
公路货运：6 月整车货运指数同比下降 19.5%	12
铁路货运：6 月货运量同比增长 8.6%	14
航空货运：当前航班量较 4 月下旬增长 10.2%	14
航运：SCFI 周下跌 0.3%，今年以来均值上涨 50.7%	15
行情回顾	16
投资建议	17
风险提示	18

图表目录

图 1：民航旅客运输量（亿人次）	5
图 2：三大航合计 ASK（百万座公里）	5
图 3：三大航合计 RPK（百万客公里）	5
图 4：三大航合计客座率	6
图 5：国航客座率	6
图 6：南航客座率	6
图 7：东航客座率	6
图 8：春秋客座率	7
图 9：吉祥客座率	7
图 10：5 月各航司经营数据汇总（%）	7
图 11：1-5 月各航司经营数据汇总（%）	8
图 12：三大航航班量（班）	8
图 13：春秋航空航班量（班）	8
图 14：吉祥航空航班量（班）	8
图 15：行业件量增速（%）	9
图 16：行业单票价格（元）	9
图 17：快递日揽收量（亿件）	9
图 18：快递日均件量（亿件）	9
图 19：各公司件量增速	10
图 20：顺丰单票收入（元）	11
图 21：圆通单票收入	11
图 22：韵达单票收入（元）	11
图 23：申通单票收入（元）	11
图 24：各公司单票收入（元）	11
图 25：各公司单票收入同比	11
图 26：高速公路货车通行量（万辆）	12
图 27：全国整车货运流量指数	12
图 28：公共物流园吞吐量指数	13
图 29：快递分拨中心吞吐量指数	13
图 30：上海整车货运指数	13
图 31：江苏整车货运指数	13
图 32：北京整车货运指数	14
图 33：广东整车货运指数	14
图 34：铁路货运量（万吨）	14

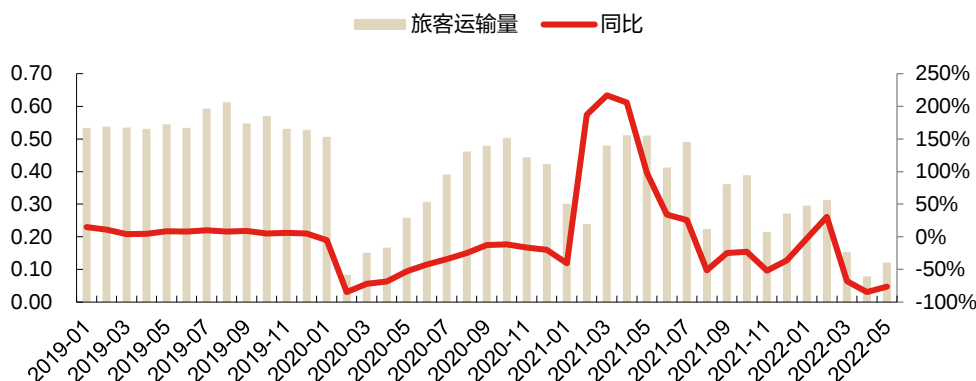
图 35：全国货运航班数量（班）	14
图 36：浦东离港航空货运价格指数	15
图 37：SCFI 指数	15
图 38：CCFI 指数	15
图 39：BDI 指数	16
图 40：CBFI 指数	16
图 41：申万一级行业表现	16
图 42：交运子行业周涨幅	17
图 43：交运子行业年涨幅	17

周聚焦：航班量激增，消费市场回暖，航空快递表现持续向好

航空：旅客量环比增长 53.2%，下半年国际航班有序增加

5月全行业旅客运输量 1207.3 万人次，同比下降 76.4%，环比增长 53.2%，较 19 年下降 77.9%。全行业飞机日利用率 3.0 小时，环比增加 0.8 小时，同比下降 5.2 小时。

图 1：民航旅客运输量（亿人次）



数据来源：Wind、东方证券研究所

国际航班方面，民航局指出，在确保防疫安全前提下，有序安排国际航班运行既有利于我国经济发展和中外人员往来，也是实现航空运输业可持续发展的需要。目前，在国务院联防联控机制统筹下，民航局正在与部分国家商谈，逐步、稳妥增加定期国际客运航班，满足人员往来需要。

各航司来看，5 月各航司投入产出环比 4 月显著增长。

1) 三大航：5 月合计 ASK 同比下滑 68.1%，较 19 年下降 75.7%，较 4 月环比增长 44.7%，RPK 同比下滑 75.3%，较 19 年下降 82.2%，较 4 月环比增长 52.5%。

春秋：ASK、RPK 同比分别下滑 63.3% 和 71.4%，较 19 年下降 59.4% 和 69.1%，环比 4 月分别增长 54.6% 和 60.0%；

吉祥：ASK、RPK 同比分别下滑 85.5% 和 89.2%，较 19 年下降 85.1% 和 89.2%，环比 4 月分别增长 59.8% 和 71.0%；

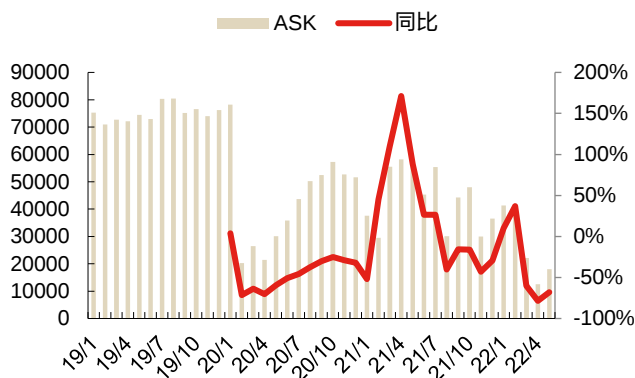
2) 1-5 月合计来看，三大航合计 ASK 同比下降 43.3%，较 19 年下降 63.2%，RPK 同比下降 51.2%，较 19 年下降 72.4%；

春秋 ASK 同比下降 31.2%，较 19 年下降 28.5%，RPK 同比下降 40.3%，较 19 年下降 44.3%；

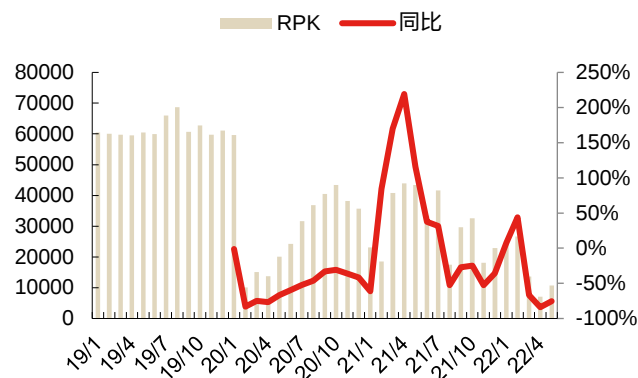
吉祥 ASK 同比下降 45.6%，较 19 年下降 48.2%，RPK 同比下降 53.9%，较 19 年下降 60.1%。

图 2：三大航合计 ASK（百万座公里）

图 3：三大航合计 RPK（百万客公里）



数据来源：Wind、公司公告、东方证券研究所



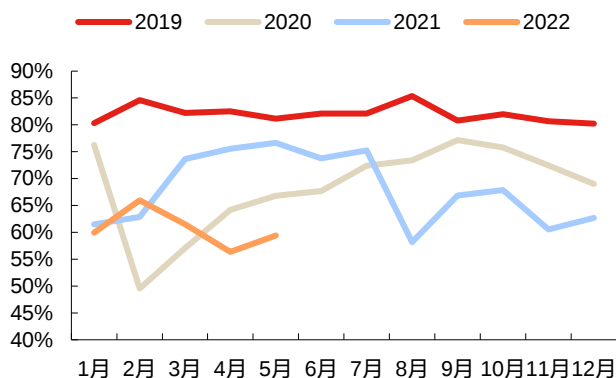
数据来源：Wind、公司公告、东方证券研究所

5月客座率：各航司环比均增长，同比仍大幅下滑，春秋领跑行业

1) 春秋 (69.0%，同比-19.4%，环比+2.4%，较19年-21.7%) > 吉祥 (61.8%，同比-21.6%，环比+4.0%，较19年-23.9%) > 南航 (60.8%，同比-17.4%，环比+3.7%，较19年-20.6%) > 东航 (60.8%，同比-14.8%，环比+3.9%，较19年-21.2%) > 国航 (55.7%，同比-19.8%，环比+1.0%，较19年-24.4%)。

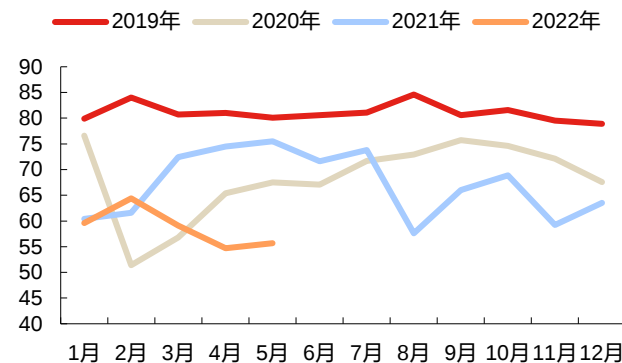
3) 1-5月累计来看，春秋客座率保持领先：春秋 (71.4%，同比-10.9%，较19年-20.3%) > 吉祥 (65.7%，同比-11.9%，较19年-19.6%) > 南航 (63.7%，同比-9.6%，较19年-18.9%) > 国航 (59.9%，同比-10.6%，较19年-21.2%) > 东航 (59.9%，同比-10.4%，较19年-22.8%)。

图4：三大航合计客座率



数据来源：公司公告、东方证券研究所

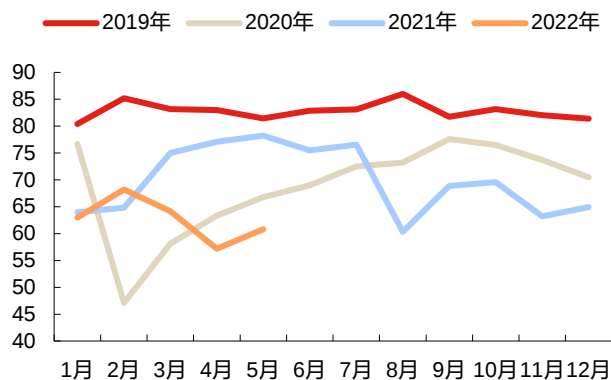
图5：国航客座率



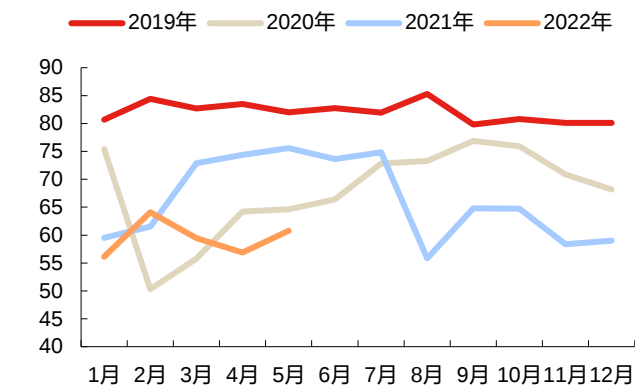
数据来源：公司公告、东方证券研究所

图6：南航客座率

图7：东航客座率

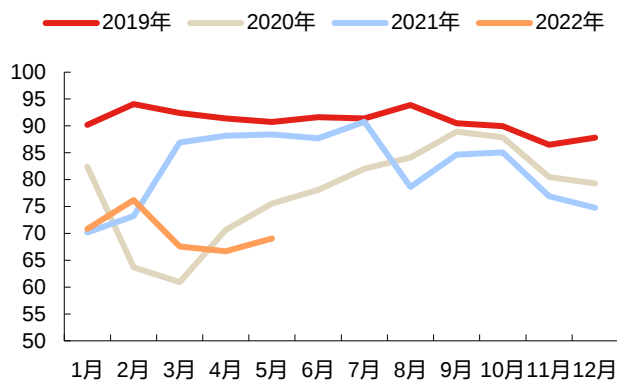


数据来源：公司公告、东方证券研究所



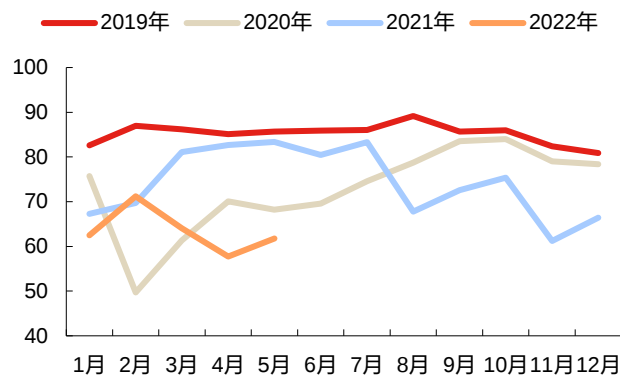
数据来源：公司公告、东方证券研究所

图 8：春秋客座率



数据来源：公司公告、东方证券研究所

图 9：吉祥客座率



数据来源：公司公告、东方证券研究所

图 10：5 月各航司经营数据汇总（%）

5月		同比	ASK 较19年	同比	RPK 较19年	绝对值	客座率 同比	较19年
国航	整体	-69.7	-79.1	-77.7	-85.4	55.7	-19.8	-24.4
	国内	-70.1	-65.0	-78.1	-75.9	56.2	-20.3	-25.3
	国际	-43.4	-97.8	-33.5	-98.6	50.7	7.6	-27.6
	地区	-80.3	-94.1	-88.8	-97.4	34.8	-26.7	-44.4
南航	整体	-59.7	-66.6	-68.7	-75.0	60.8	-17.4	-20.6
	国内	-60.7	-54.0	-70.0	-66.0	60.5	-18.8	-21.4
	国际	-24.0	-93.7	1.8	-94.7	67.1	17.0	-13.6
	地区	-82.6	-97.6	-77.1	-98.4	49.2	11.9	-26.8
东航	整体	-78.1	-83.5	-82.4	-87.8	60.8	-14.8	-21.2
	国内	-78.9	-75.6	-82.9	-81.9	61.8	-14.6	-21.2
	国际	-35.6	-96.9	-27.8	-98.2	45.7	4.9	-34.5
	地区	-98.6	-99.8	-99.5	-99.9	23.9	-37.5	-58.5
春秋	整体	-63.3	-59.4	-71.4	-69.1	69.0	-19.4	-21.7
	国内	-63.0	-38.5	-71.2	-54.0	69.1	-19.7	-23.2
	国际	-60.3	-99.3	-47.7	-99.5	58.8	14.1	-28.5
	地区	-100.0	-100.0	-100.0	-100.0	/	/	-91.5
吉祥	整体	-85.5	-85.1	-89.2	-89.2	61.8	-21.6	-23.9
	国内	-85.9	-83.2	-89.4	-87.8	62.8	-21.2	-23.5
	国际	-53.4	-94.7	-63.2	-97.3	42.6	-11.3	-39.8
	地区	-100.0	-100.0	-100.0	-100.0	/	/	-83.6

数据来源：Wind、公司公告、东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 11：1-5 月各航司经营数据汇总（%）

1-5月		ASK		RPK		客座率		
		同比	较19年	同比	较19年	绝对值	同比	较19年
国航	整体	-47.4	-68.9	-55.3	-77.1	59.9	-10.6	-21.2
	国内	-48.4	-49.2	-55.8	-62.2	61.2	-10.3	-21.1
	国际	-24.4	-97.0	-39.8	-98.8	32.9	-8.4	-46.3
	地区	-25.6	-84.0	-34.8	-90.5	48.4	-6.8	-32.8
南航	整体	-37.5	-56.3	-45.7	-66.3	63.7	-9.6	-18.9
	国内	-37.8	-38.8	-46.5	-52.5	64.0	-10.5	-18.5
	国际	-29.4	-94.0	-9.7	-95.7	58.9	12.8	-24.3
	地区	-55.0	-94.6	-53.1	-97.5	35.4	1.5	-41.2
东航	整体	-47.3	-65.7	-55.0	-75.2	59.9	-10.4	-22.8
	国内	-47.7	-48.2	-55.7	-62.6	60.3	-10.9	-23.2
	国际	-37.2	-97.0	-19.7	-98.2	46.9	10.2	-34.2
	地区	-13.5	-91.8	-9.6	-94.4	56.0	2.5	-26.2
春秋	整体	-31.2	-28.5	-40.3	-44.3	71.4	-10.9	-20.3
	国内	-31.0	8.7	-40.2	-15.9	71.5	-11.1	-20.9
	国际	-52.6	-99.1	-56.2	-99.5	46.3	-3.9	-43.9
	地区	-62.1	-95.8	-55.3	-96.5	76.1	11.5	-15.7
吉祥	整体	-45.7	-48.2	-54.0	-60.1	65.7	-11.9	-19.6
	国内	-45.4	-38.9	-54.0	-53.1	65.9	-12.4	-19.9
	国际	-48.1	-94.4	-45.2	-96.5	51.7	2.8	-30.8
	地区	-74.3	-91.4	-57.9	-92.4	72.8	28.3	-10.1

数据来源：Wind、公司公告、东方证券研究所

高频数据来看，近期航班量快速回升。

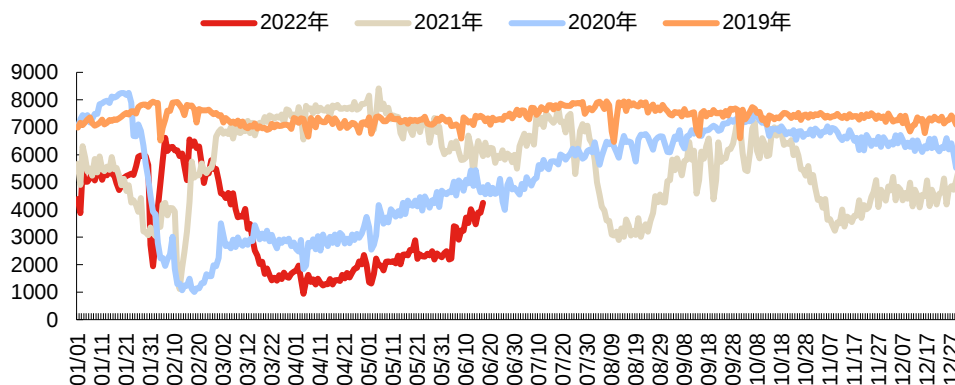
最新 6 月 16 日全行业航班量 7262 班次，同比 2021 年下降 37.5%，环比上周同期上升 22.9%。

6 月日均航班量，三大航同比下滑 46.1%，环比增长 50.8%，较 19 年下滑 54.2%。全行业客座率维持在 65%以上。

春秋日均航班量同比下滑 47.6%，环比增长 41.0%，较 19 年下滑 40.7%；

吉祥日均航班量同比下滑 58.7%，环比增长 132.7%，较 19 年下滑 61.3%；

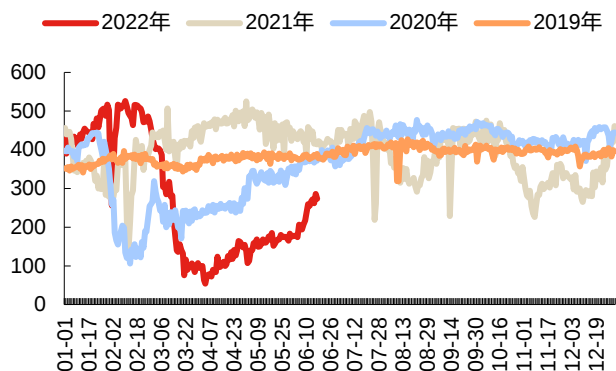
图 12：三大航航班量（班）



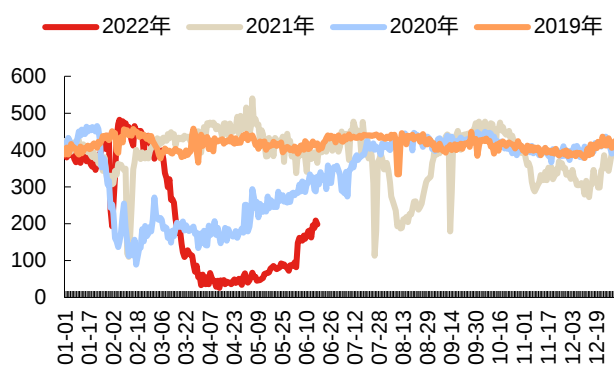
数据来源：航班管家、东方证券研究所

图 13：春秋航空航班量（班）

图 14：吉祥航空航班量（班）



数据来源：航班管家、东方证券研究所



数据来源：航班管家、东方证券研究所

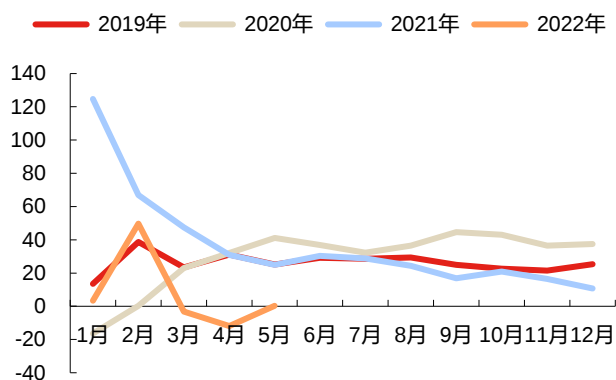
快递：5 月件量增速转正，618 京东成交额同比增长 10.3%

5 月份，全国快递服务企业业务量完成 92.4 亿件，同比增长 0.2%；业务收入完成 872.2 亿元，同比增长 0.9%。对应单票价格 9.44 元，同比增长 0.71%。

环比 4 月，5 月件日均件量 2.98 亿件，环比增长 19.5%；单票收入环比下降 4.65%。

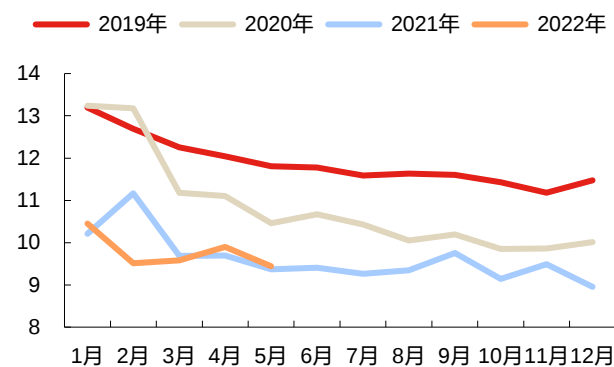
1-5 月，全国快递服务企业业务量累计完成 409.5 亿件，同比增长 3.3%；业务收入累计完成 4005.5 亿元，同比增长 2.0%。其中，同城业务量累计完成 49.1 亿件，同比下降 3.5%；异地业务量累计完成 353.4 亿件，同比增长 5.0%；国际/港澳台业务量累计完成 7.0 亿件，同比下降 23.0%。

图 15：行业件量增速 (%)



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 16：行业单票价格 (元)

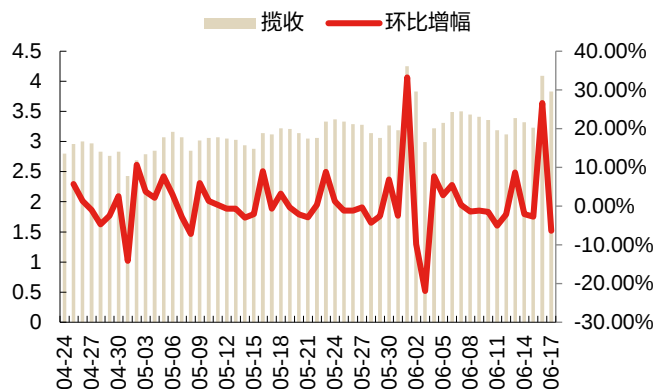


数据来源：Wind、东方证券研究所

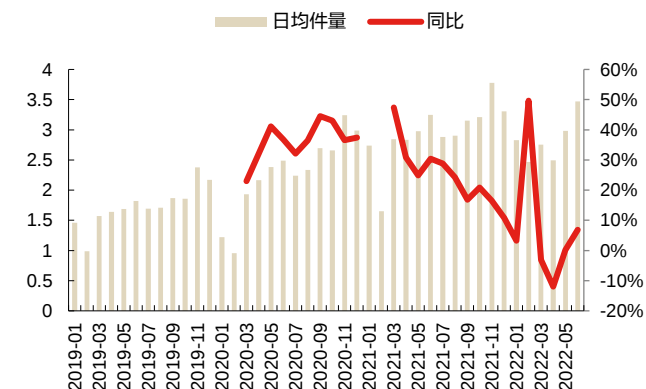
高频数据来看，6 月 1-17 日，以揽收计日均快递业务量 3.47 亿件，同比 21 年 6 月的 3.25 亿件增长 6.8%，环比 5 月 2.98 亿件增长 16.4%。

图 17：快递日揽收量 (亿件)

图 18：快递日均件量 (亿件)



数据来源：交通运输部、东方证券研究所



数据来源：Wind、东方证券研究所

同时根据各大电商平台披露，

京东“618”总成交额 3793 亿元，超过去年 3438 亿元，同比增长 10.3%；

抖音电商发布“2022 抖音 618 好物节”数据报告。报告显示，多地消费热度在 618 期间逐渐回升，上海消费者展现出了强劲的购买力，购买量位列第一。来自重庆、北京、成都和广州的消费者购买量也居于全国前列。从年龄分布来看，00 后群体成为 618 消费“生力军”，购买量同比增长达 164%；90 后、80 后的购买量也比去年同期增长了 117% 和 101%。

总体来看，电商行业和电商快递快速恢复，借助 618 活动，有望拉动整体消费市场复苏。

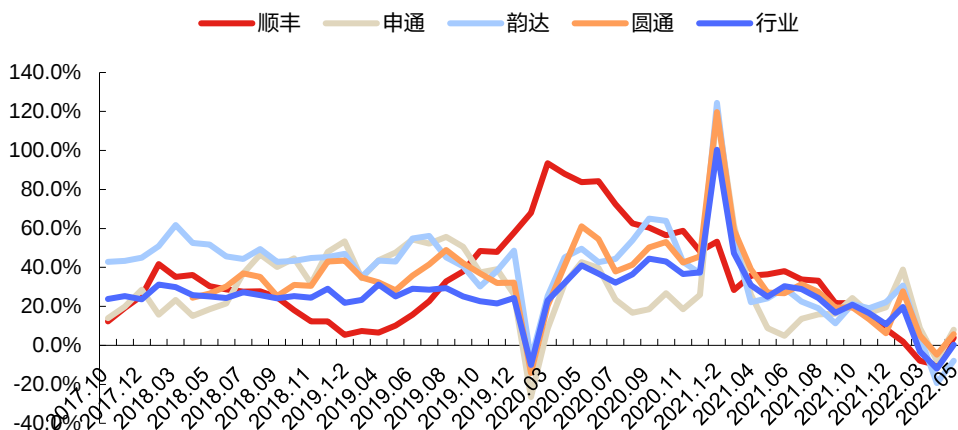
分公司来看，各公司披露 5 月经营数据，件量增速显著回暖，通达系单票价格同比大幅提升

业务量增速：申通（8.1%）>圆通（5.8%）>顺丰（3.9%）>行业（0.2%）>韵达（-7.9%）。申通领跑行业，圆通次之，韵达预计主要由于部分区域疫情影响；

环比来看日均件量增幅，韵达增长 27.0%、申通增长 22.7%、圆通增长 20.7%，行业增长 19.5%，顺丰增长 16.9%；

1-5 月累计业务量增速：申通（14.5%）>圆通（10.0%）>韵达（4.7%）>行业（3.3%）>顺丰（-2.1%）。

图 19：各公司件量增速



有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

数据来源：Wind、公司公告、东方证券研究所

业务收入：申通（33.0%）>圆通（30.3%）>韵达（14.0%）>顺丰（8.1%）>行业（0.9%）

单票收入通达系普遍提升 20%以上。

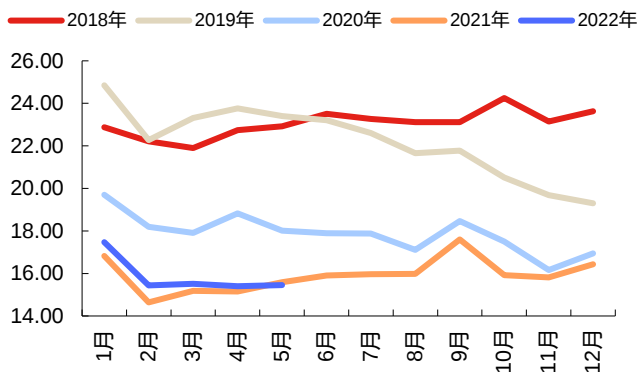
圆通单票收入 2.51 元，同比增长 23.24%，剔除菜鸟裹裹业务结算影响，单票收入 2.44 元，同比增长 19.58%；

韵达单票收入 2.49 元，同比增长 23.27%；

申通单票收入 2.55 元，同比增长 23.19%，剔除菜鸟裹裹业务结算影响，单票收入 2.43 元，同比增长 17.39%；

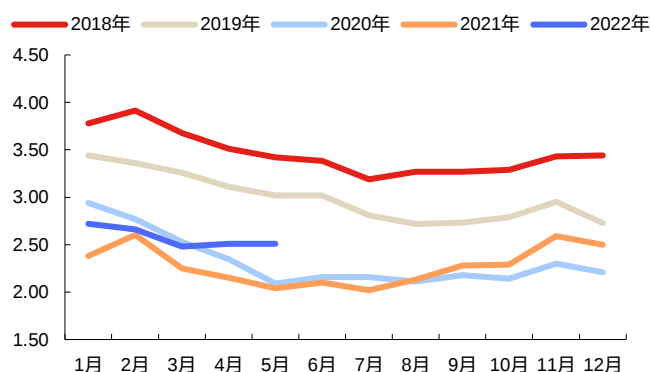
顺丰单票收入 15.45 元，同比增长 3.55%

图 20：顺丰单票收入（元）



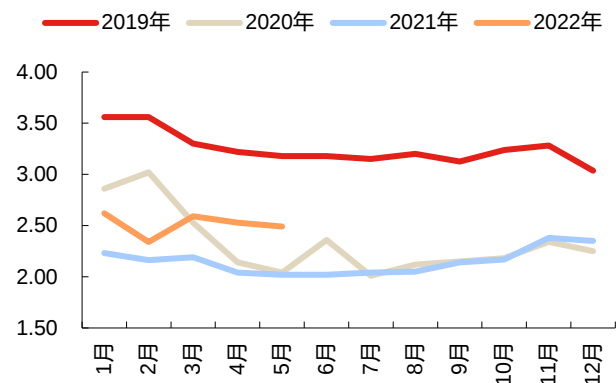
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 21：圆通单票收入（元）



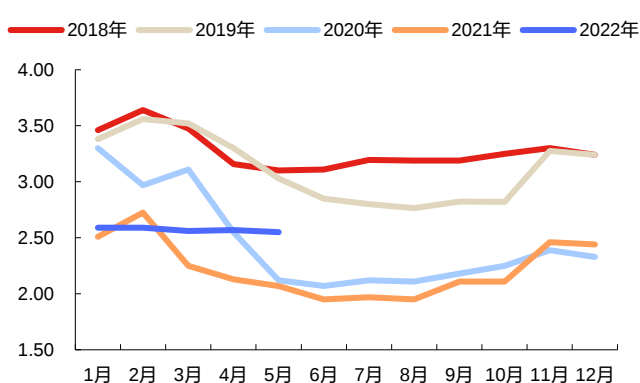
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 22：韵达单票收入（元）



数据来源：Wind、东方证券研究所

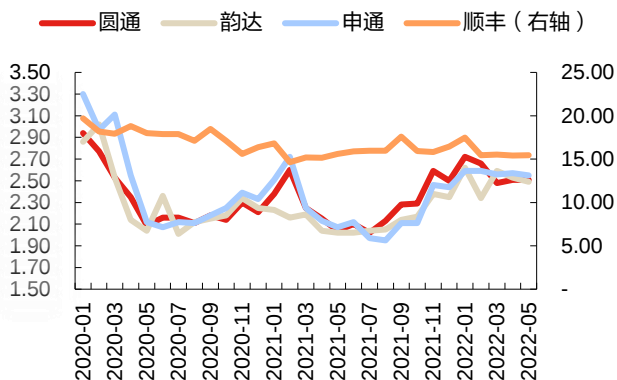
图 23：申通单票收入（元）



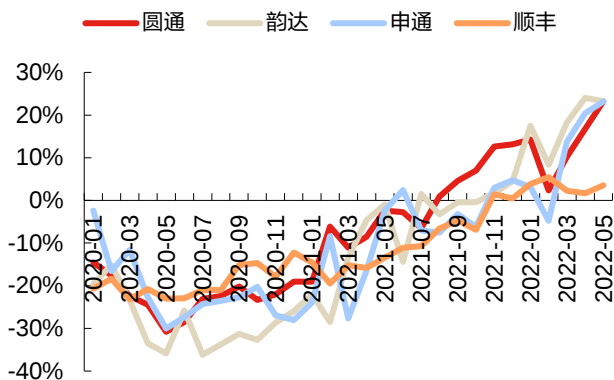
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 24：各公司单票收入（元）

图 25：各公司单票收入同比



数据来源：Wind、东方证券研究所



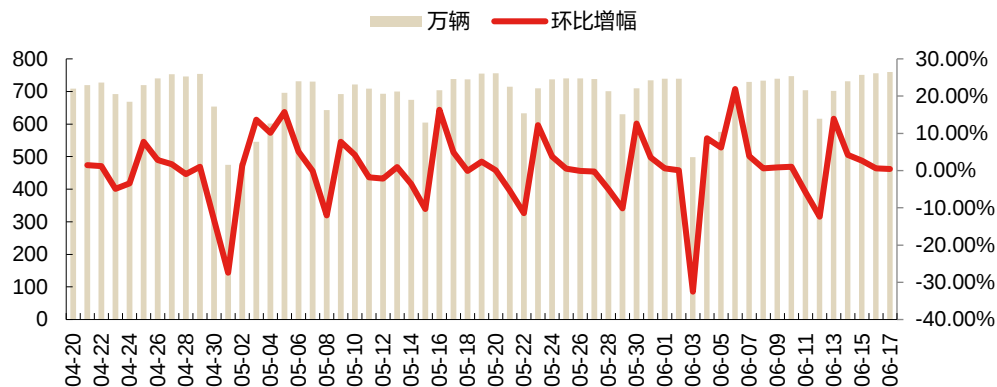
数据来源：Wind、东方证券研究所

行业跟踪

公路货运：6 月整车货运指数同比下降 19.5%

自 4 月 20 日披露各货运方式保通保畅数据以来，6 月 17 日（十日移动平均）较 4 月下旬均值（4 月 20-30 日），高速公路货车通行量增长 1.1%。

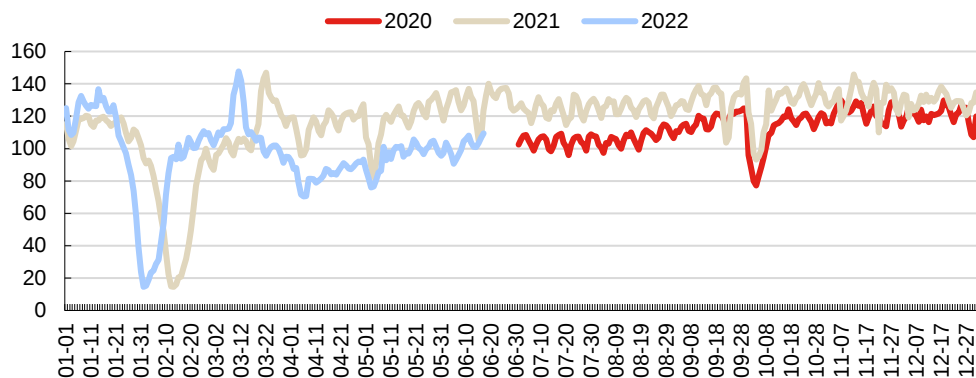
图 26：高速公路货车通行量（万辆）



数据来源：交通运输部、东方证券研究所

从整车货运流量指数来看，6 月 17 日全国整车货运流量指数（以 19 年为基数 100）109.32 点，环比前一日上涨 2.4%，较 4 月初最低 70 点左右上涨 55%左右，6 月以来均值 101.22，同比下降 19.5%；

图 27：全国整车货运流量指数

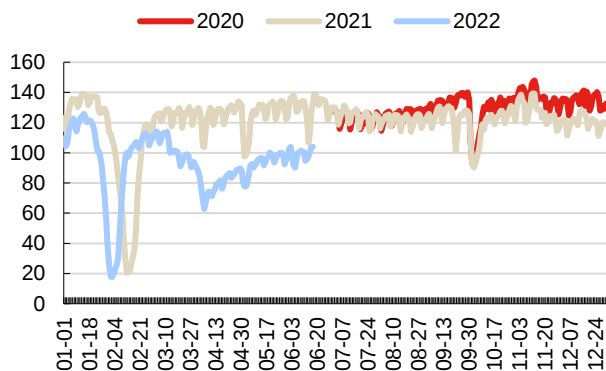


数据来源：Wind、东方证券研究所

全国公共物流园吞吐量指数 103.91 点，环比 0.2%，6 月以来均值 98.96，同比-23.5%；

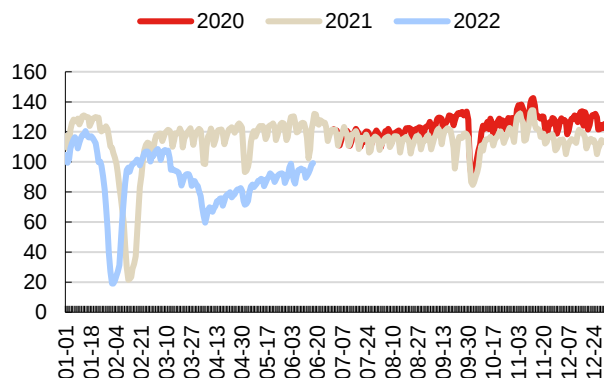
主要快递分拨中心吞吐量指数 99.17 点，环比 1.2%，6 月以来均值 93.66，同比-23.4%；

图 28：公共物流园吞吐量指数



数据来源：Wind、东方证券研究所

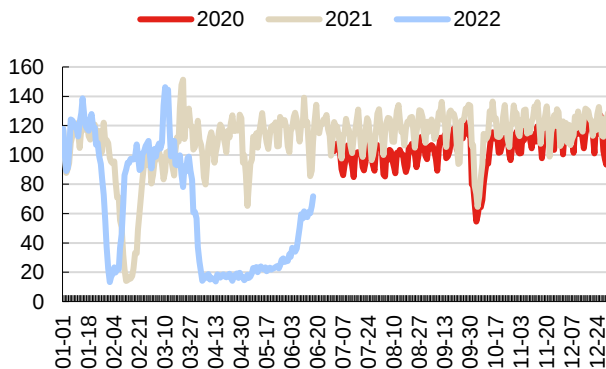
图 29：快递分拨中心吞吐量指数



数据来源：Wind、东方证券研究所

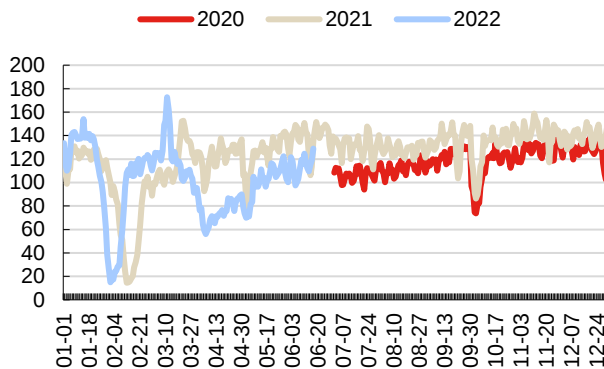
上海 71.71 点，环比 10.1%，6 月以来均值 50.17，同比-56.4%；江苏 128.87 点，环比 8.5%，6 月以来均值 113.69，同比-16.4%；

图 30：上海整车货运指数



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 31：江苏整车货运指数

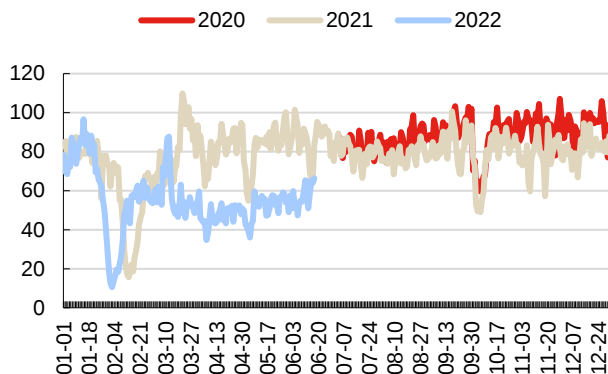


数据来源：Wind、东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

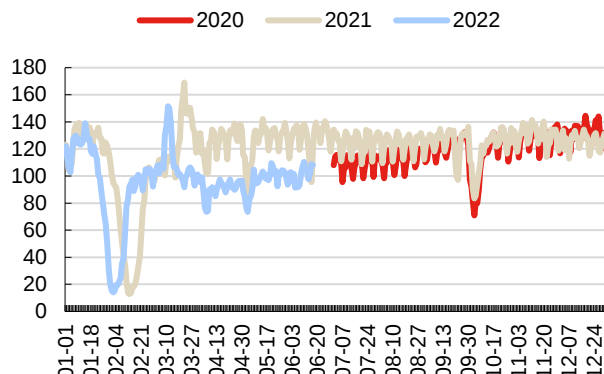
北京 66.39 点，环比 3.7%，6 月以来均值 57.22，同比-32.3%；广东 108.03 点，环比-0.7%，6 月以来均值 100.62，同比-20.0%；

图 32：北京整车货运指数



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 33：广东整车货运指数

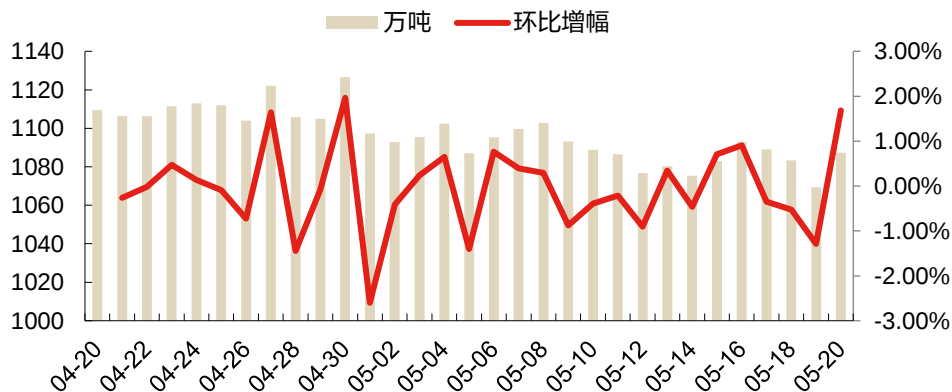


数据来源：Wind、东方证券研究所

铁路货运：6 月货运量同比增长 8.6%

自 4 月 20 日披露各货运方式保通保畅数据以来，6 月 17 日（十日移动平均）较 4 月下旬均值（4 月 20-30 日），铁路货运量下滑 1.5%，同比增长 8.6%。

图 34：铁路货运量（万吨）

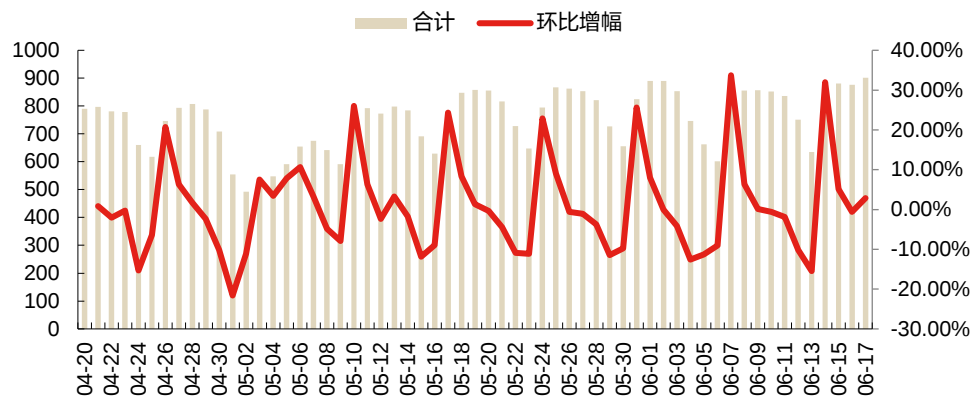


数据来源：交通运输部、东方证券研究所

航空货运：当前航班量较 4 月下旬增长 10.2%

自 4 月 20 日披露各货运方式保通保畅数据以来，6 月 17 日（十日移动平均）较 4 月下旬均值（4 月 20-30 日），民航货班增长 10.2%。

图 35：全国货运航班数量（班）



数据来源：交通运输部、东方证券研究所

航空货运价格方面，根据 TAC Index 数据，截至 6 月 113 日，上海浦东离港航空货运价格指数 7523 点，周环比下跌 3.4%，同比涨幅 51%。较 21 年 12 月中最高点 12068 下降 38%。

图 36：浦东离港航空货运价格指数


数据来源：TAC Index、东方证券研究所

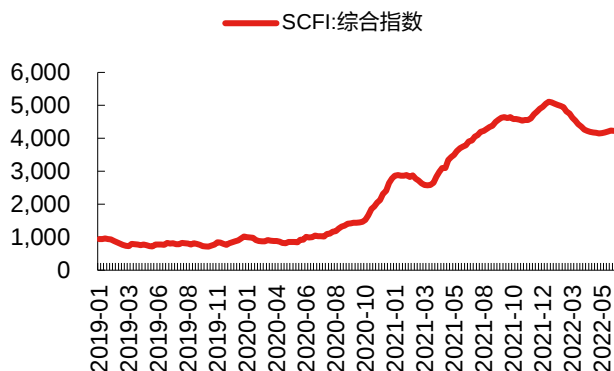
航运：SCFI 周下跌 0.3%，今年以来均值上涨 50.7%

集装箱：SCFI 收于 4221.96 点，周环比-0.3%；今年以来均值 4516.8 点，同比增 50.7%；CCFI 收于 3252.5 点，周环比 0.7%，今年以来均值 3290.68 点，同比增 61.0%。

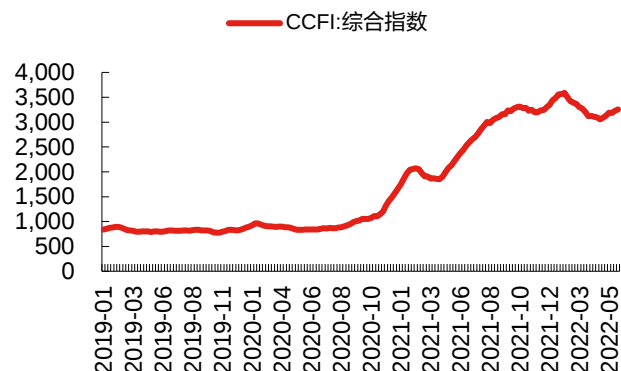
干散货：BDI 收于 2578 点，周环比 11.1%，今年以来均值 2274.82 点，同比增 4.4%。

沿海散货：CBFI 收于 1052.09 点，周环比持平，今年以来均值 1113.15 点，同比-12.4%。

图 37：SCFI 指数
图 38：CCFI 指数



数据来源：Wind、东方证券研究所



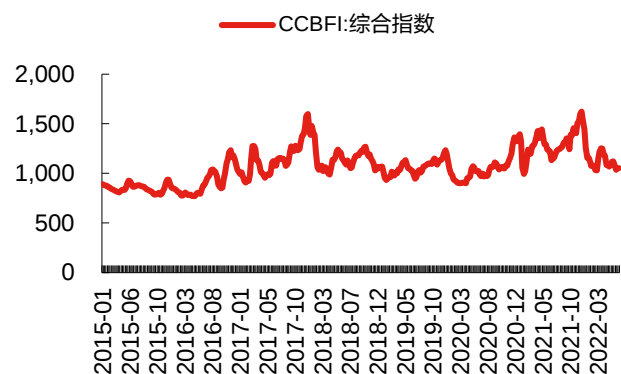
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 39: BDI 指数

图 40: CBFi 指数



数据来源：Wind、东方证券研究所

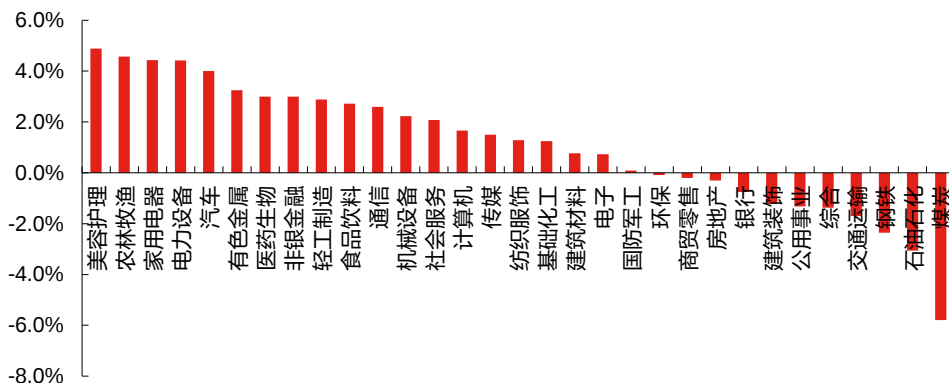


数据来源：Wind、东方证券研究所

行情回顾

本周（2022/6/13-2022/6/19）沪深 300 上涨 1.65%，交通运输板块下跌 1.7%，在申万 31 个一级行业中排名第 28。

图 41: 申万一级行业表现

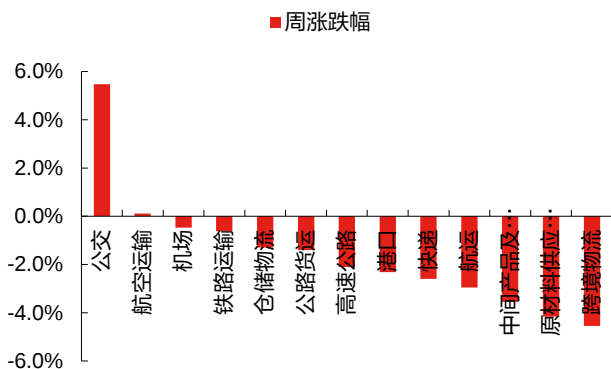


数据来源：Wind、东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

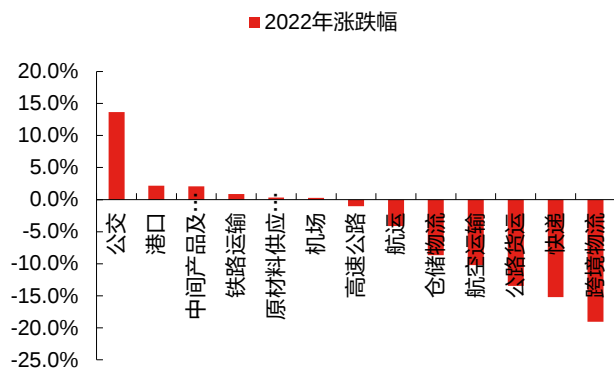
三级子行业中，仅公交和航空运输板块上涨，其中公交上涨 5.5%，航空运输微涨 0.1%，跨境物流（-4.5%）、原材料供应链服务（-4.2%）和中间产品及消费品供应链服务（-3.5%）跌幅前三。

图 42：交运子行业周涨幅



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 43：交运子行业年涨幅



数据来源：Wind、东方证券研究所

个股涨幅前三分别为海汽集团（36.2%）、锦江投资（13.6%）和飞马国际（8.4%），跌幅前三分别为招商轮船（11.1%）、怡亚通（10.7%）和中远海能（-10.6%）。

投资建议

维持中期策略观点：展望下半年，交运行业虽仍面临疫情反复压力，但在稳增长基调下，我们认为总体影响程度较上半年将有显著改善。基于此我们认为前期受疫情压抑和受损的板块和个股将有更好表现，长期建议布局高弹性和高壁垒品种。

1) 航空：短看行业恢复，中看整合出清，长看周期弹性，行业进入新一轮布局期。

短期行业见底回升，估值有吸引力，叠加多重催化，行业恢复确定性强，**中期**行业整合渐行渐近，有行业格局改善期权，**长期**依然看好大周期反转业绩弹性。

建议关注中国国航(601111，未评级)，以及民营航空春秋航空(601021，未评级)、华夏航空(002928，未评级)。**短期**建议关注受疫情影响最为显著的上海主基地航司中国东航(600115，未评级)、春秋航空(601021，未评级)、吉祥航空(603885，未评级)。

2) 快递：把握行业驱动力演变，看好顺丰长期壁垒再强化

我们认为从量到质，从单一到多元，从“基础货物运输服务”到“供应链重塑者”，才是快递行业长远发展的最终路径，也是快递企业的真正的“决胜点”所在。

短期关注通达系政策托底，单票价格和业绩显著改善，关注圆通速递(600233，未评级)、韵达股份(002120，未评级)、申通快递(002468，未评级)；长期看好顺丰控股(002352，买入)壁垒再强化，随着成本管控逐步兑现，鄂州机场全面投运，公司有望在时效件、国际件、ToB 供应链等领域构筑新的壁垒和优势地位，当前时点适合战略布局。

3) 公路铁路：低估值高股息，绝对收益品种

在当前疫情仍有所反复时期，公路铁路等稳健、低估值高股息、绝对收益品种具备一定吸引力。

建议关注宁沪高速(600377，未评级)、深高速(600548，未评级)、招商公路(001965，未评级)

风险提示

- 1、**宏观经济不及预期**：疫情影响、投资、外贸、消费走弱等导致宏观经济不及预期；
- 2、**疫情冲击超预期**：疫情对经济、客运出行乃至货运领域影响深远，后续客流货流恢复节奏和幅度或不及预期；
- 3、**政策不及预期**：行业扶持或鼓励政策出台节奏、力度等或低于预期；
- 4、**油价和汇率大幅波动风险**：国际局势波动，导致油价和汇率大幅波动造成相关企业受损风险；
- 5、**相关假设测算偏差风险**：报告中相关测算基于各项假设进行，存在假设不达预期造成测算结果偏差的风险。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及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，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn