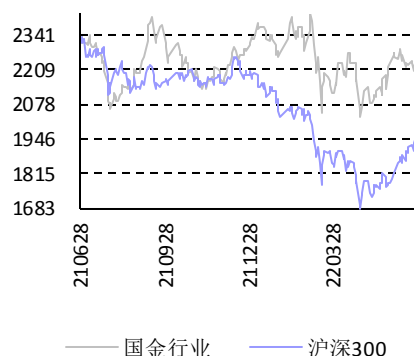


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金交通运输产业指数	2244
沪深 300 指数	4395
上证指数	3350
深证成指	12686
中小板综指	12732



相关报告

1. 《5 月快递件量恢复增长，国际客班有望增加-交通运输行业周报》，2022.6.20
2. 《端午快递揽件量增长 17%，航班量环比大增-交通运输行业周报》，2022.6.12
3. 《快递物流成长可期，布局复苏确定标的-交通运输行业中期策略》，2022.6.5
4. 《“618”首日揽件高增，国航筹划收购山航-交通运输行业周报》，2022.6.5
5. 《“618”大促活动开启，航空补贴效果显现-交通运输行业周报》，2022.5.30

郑树明 分析师 SAC 执业编号: S1130521040001
zhengshuming@gjzq.com.cn

王凯婕 联系人
wangkaijie@gjzq.com.cn

多地防疫政策放宽，白云机场补签协议

板块市场回顾

- 本周(06/20-06/24)交运指数上涨 0.8%，沪深 300 指数上涨 2.0%，跑输大盘 1.2%，排名 18/29。交运子板块中航空板块涨幅最大(+5.1%)，航运板块跌幅最大(-1.8%)。

行业观点

- **快递：5 月快递业务量恢复增长，电商快递单票价格同比大增。**国家邮政局公布 2022 年 5 月快递行业运行情况，全国快递服务企业业务量完成 92.4 亿件，同比上升 0.2%。分公司看，顺丰、韵达、圆通、申通件量同比分别 +4.4%、-7.9%、+5.8%、+8.1%；单票收入同比分别 +3.6%、+23.3%、+23%、+23.3%。市占率方面，顺丰、韵达、圆通、申通分别为 9.76%、16.07%、16.81%、10.85%。快递公司进入业绩兑现期，2022Q1 中通、圆通、韵达利润同比增长 70%、135%、52%，顺丰、申通扭亏为盈。顺丰业绩大增主要系（1）持续聚焦核心物流战略；（2）调优产品结构，减少低毛利产品件量；（3）坚持精益化成本管控；（4）业务盈利能力改善，新业务同比减亏；（5）2021Q4 起合并嘉里物流。快递公司资本开支高峰或已过去，利润有望继续修复。推荐顺丰控股，圆通速递。
- **物流：化工物流业绩增长确定，ToB 供应链需求广阔。**化工物流领域具有高门槛，天津港、响水等事故发生后监管趋严使得行业供给受限，需求端仍有增长，化工物流龙头业绩增长确定性较强。制造业升级使得对 ToB 生产性供应链物流需求增加，重视系统投入、强管理的企业将胜出。2021 年业绩增速如下：密尔克卫+50%、宏川智慧+20%、盛航股份+16%、海晨股份+59%、兴通股份+61%；2022Q1 业绩增速：密尔克卫+72%、宏川智慧-18%、盛航股份+18%、海晨股份+45%、兴通股份+7%。推荐宏川智慧。
- **航空机场：白云机场补签协议，免税租金弹性保留。**本周国内航空运输量同比下降 39%，降幅缩窄 7pct，价格同比上涨 1%。本周单日客运航班量高点超过 8800 班，执飞率超 55%。多地防疫政策放宽，部分省份重启跨省团队游，出行需求得以释放，行业有望更快恢复常态。2022 年 5 月，民航国内客运量约为 2019 年 25%，上市航司供需环比改善明显，我们估算 6 月民航国内客运量为 2019 年 40%以上。白云机场与广州新免签订免税店补充协议，约定经营权转让费收取模式不变，参照国际客流和开业面积调整保底额，且进境店协议延期至 2029 年。白云机场短期保底额降低，长期业绩弹性得以保留。预计 Q2 航司机场业绩大幅承压，中期待疫情影响消除且国际放开后，航司机场经营将显著改善，板块投资价值凸显。当前建议布局疫情修复机会，推荐受疫情影响较明显的吉祥航空，中期推荐中国国航。
- **航运：关注油运供需好转机会。**集运：CCFI 环比下降 0.24%，SCFI 环比下降 0.1%。油运：原油运输指数 BDTI 环比上升 1.2%，同比上升 96%；成品油运输指数 BCTI 环比下降 1.0%，同比上升 278%。干散货运输：BDI 环比下降 9.6%，同比下降 26%。伴随全球经济复苏，油运需求逐步恢复，供给端受老旧船舶拆船、环保政策、船台产能等影响而受限，建议关注。

风险提示

- 疫情影响超预期风险，油价上涨风险，汇率波动风险，价格战超预期风险。

内容目录

一、本周交运板块行情回顾	4
二、行业基本面状况跟踪	5
2.1 航运港口	5
2.2 航空机场	8
2.3 铁路公路	11
2.4 快递物流	12
三、风险提示	13

图表目录

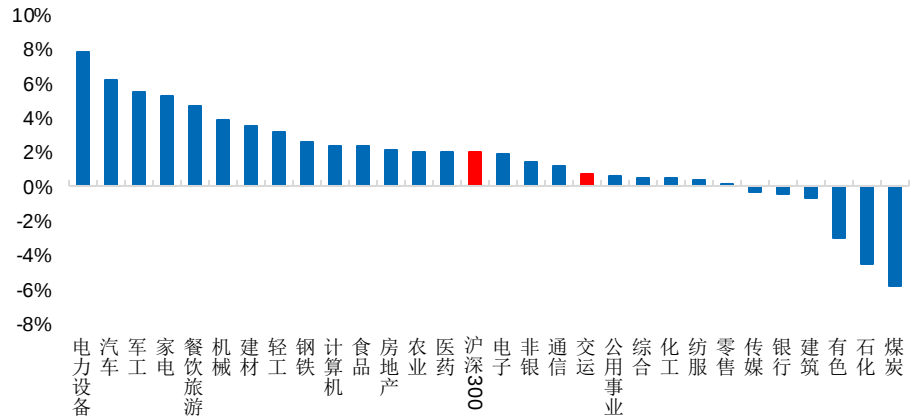
图表 1：本周各行业涨跌幅	4
图表 2：本周交运子板块涨跌幅	4
图表 3：A 股交运板块周涨幅排名前十公司	5
图表 4：A 股交运板块周涨跌幅排名后十公司	5
图表 5：出口集运 CCFI 走势	5
图表 6：出口集运 SCFI 走势	5
图表 7：CCFI 美东航线运价指数	6
图表 8：CCFI 美西航线运价指数	6
图表 9：CCFI 欧洲航线运价指数	6
图表 10：CCFI 地中海航线运价指数	6
图表 11：内贸集运 PDCI 走势	6
图表 12：PDCI 东北运价指数	6
图表 13：PDCI 华北运价指数	7
图表 14：PDCI 华南运价指数	7
图表 15：原油运输 BDTI 走势	7
图表 16：成品油运输 BCTI 走势	7
图表 17：波罗的海干散货 BDI 走势	7
图表 18：巴拿马型 BPI 走势	7
图表 19：好望角型 BCI 走势	8
图表 20：超级大灵便型 BSI 走势	8
图表 21：沿海主要港口货物吞吐量	8
图表 22：外贸货物吞吐量	8
图表 23：中国国内（含地区）民航客运量	9
图表 24：中国国际民航客运量	9
图表 25：上市航司客座率较 2019 年变化	9

图表 26: 上市航司 ASK 较 2019 年增速.....	9
图表 27: 布伦特原油期货结算价.....	9
图表 28: 国内航空煤油出厂价.....	9
图表 29: 美元兑人民币中间价.....	10
图表 30: 人民币兑美元汇率季度环比变动.....	10
图表 31: 主要上市机场北上广深旅客吞吐量较 2019 年增速.....	10
图表 32: 主要上市机场飞机起降架次较 2019 年增速.....	11
图表 33: 铁路旅客周转量.....	11
图表 34: 铁路货物周转量.....	11
图表 35: 公路旅客周转量.....	12
图表 36: 公路货物周转量.....	12
图表 37: 全国规模以上快递业务量.....	12
图表 38: 全国规模以上快递业务收入.....	12
图表 39: A 股上市快递企业月度数据	12

一、本周交运板块行情回顾

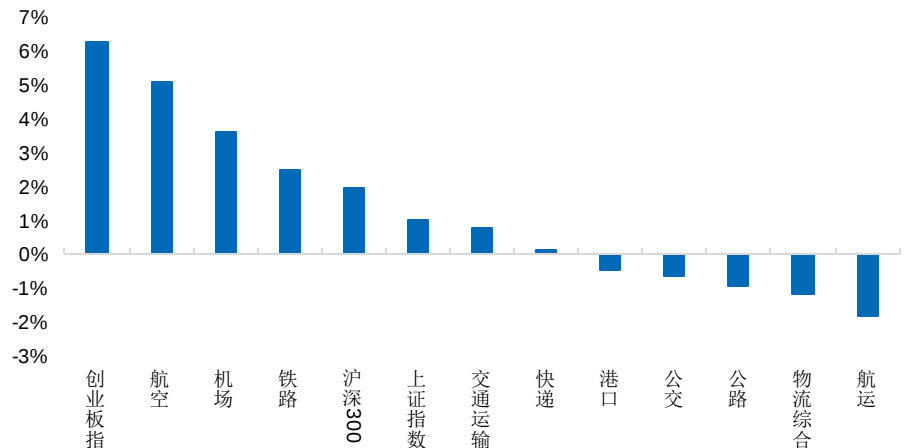
- 本周（06/20-06/24）交运指数上涨 0.8%，沪深 300 指数上涨 2.0%，跑输大盘 1.2%，排名 18/29。交运子板块中航空板块涨幅最大（+5.1%），航运板块跌幅最大（-1.8%）。

图表 1：本周各行业涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：截止 20220625

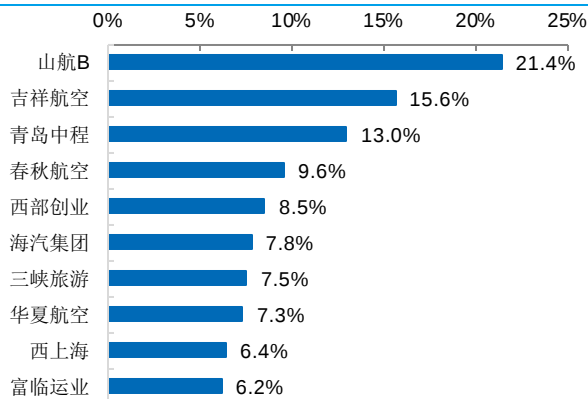
图表 2：本周交运子板块涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：截止 20220625

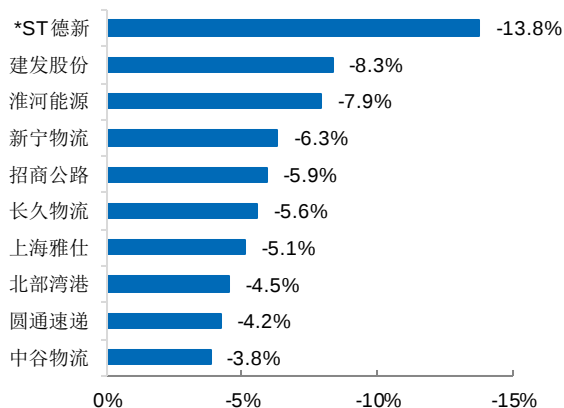
- 交运板块涨幅前五的个股为山航 B（21.41%）、吉祥航空（15.63%）、青岛中程（13.00%）、春秋航空（9.56%）、西部创业（8.52%）；跌幅前五的个股为 ST 德新（-13.78%）、建发股份（-8.34%）、淮河能源（-7.94%）、新宁物流（-6.33%）、招商公路（-5.92%）。

图表 3：A 股交运板块周涨幅排名前十公司



来源：wind，国金证券研究所

图表 4：A 股交运板块周涨跌幅排名后十公司



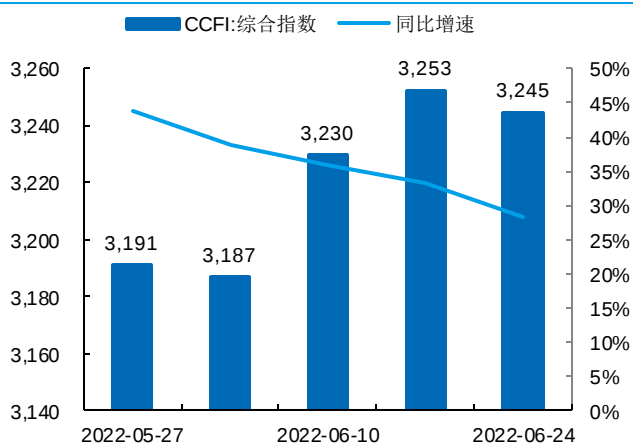
来源：wind，国金证券研究所

二、行业基本面状况跟踪

2.1 航运港口

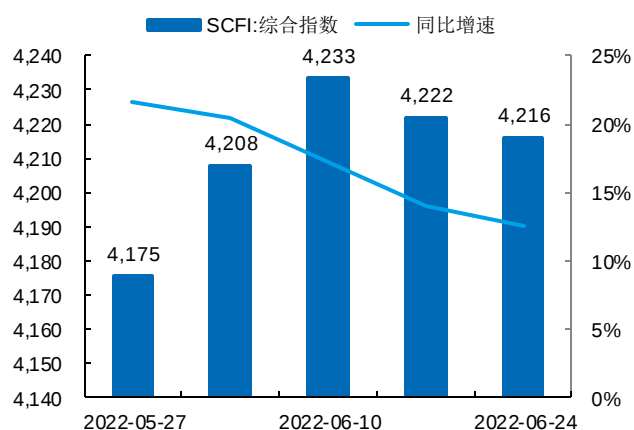
- 集运：中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 3244.78 点，环比下降 0.24%，同比上升 28.4%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 4216.13 点，环比下降 0.1%，同比上升 12.5%。
- CCFI 美东航线运价指数为 2982.23 点，环比下降 1.32%，同比上升 40%；CCFI 美西航线运价指数为 2676.02 点，环比下降 0.58%，同比上升 50%；CCFI 欧洲航线运价指数为 5024.16 点，环比下降 0.88%，同比上升 19%；CCFI 地中海航线运价指数为 5976.09 点，环比下降 2.76%，同比上升 18%。
- 中国内贸集装箱运价指数 PDCI 为 1692 点，环比上升 0.89%，同比上升 12%；PDCI 东北指数为 1608 点，环比下降 0.80%，同比上升 12%；PDCI 华北指数为 1503 点，环比上升 1.97%，同比上升 21%；PDCI 华南指数为 1977 点，环比上升 2.07%，同比上升 8.93%。

图表 5：出口集运 CCFI 走势



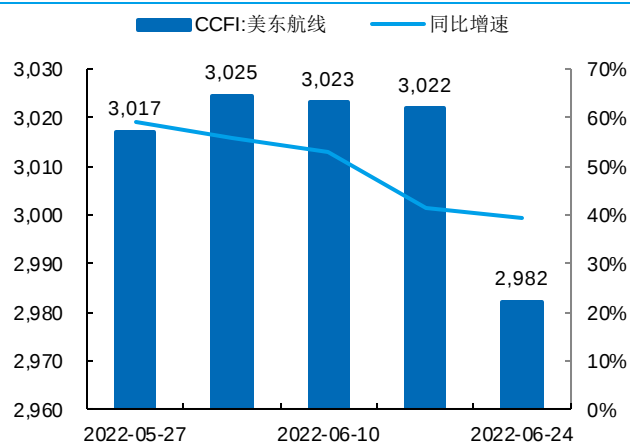
来源：wind，国金证券研究所

图表 6：出口集运 SCFI 走势



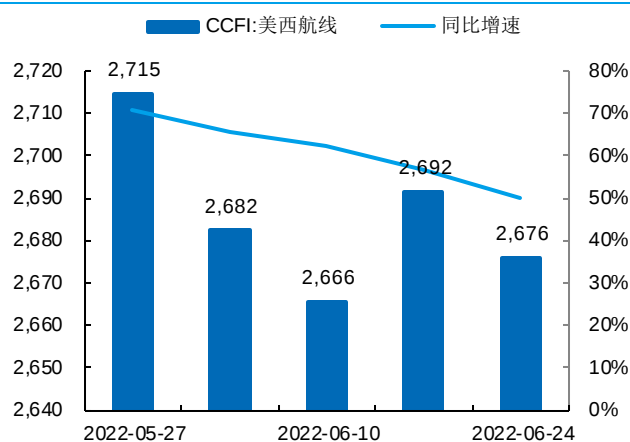
来源：wind，国金证券研究所

图表 7: CCFI 美东航线运价指数



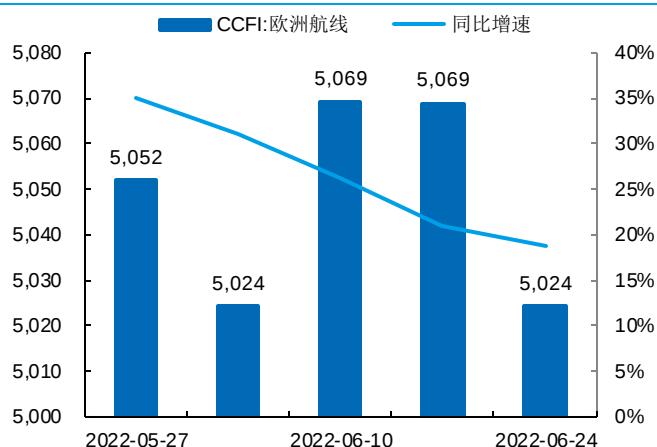
来源: wind, 国金证券研究所

图表 8: CCFI 美西航线运价指数



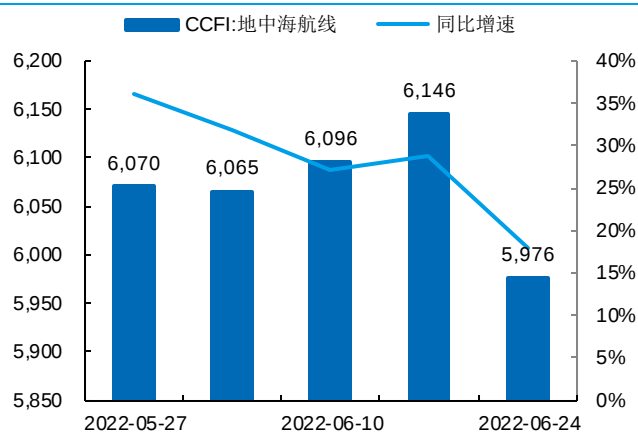
来源: wind, 国金证券研究所

图表 9: CCFI 欧洲航线运价指数



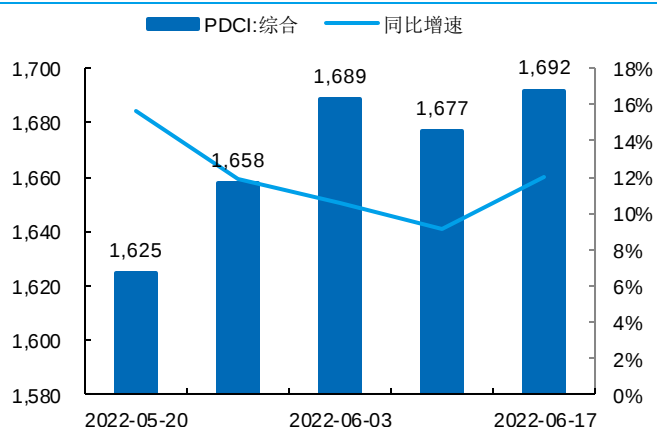
来源: wind, 国金证券研究所

图表 10: CCFI 地中海航线运价指数



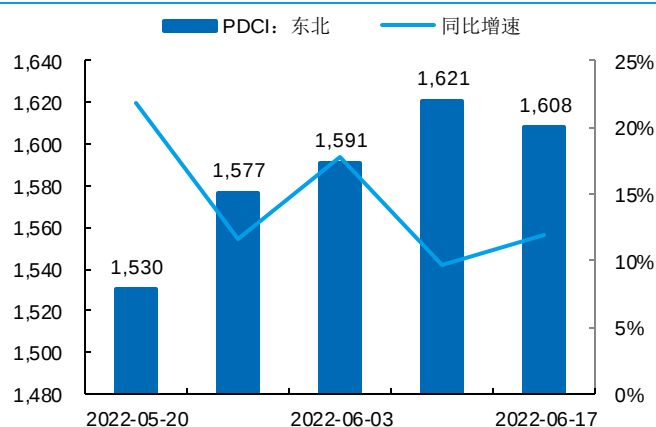
来源: wind, 国金证券研究所

图表 11: 内贸集运 PDCI 走势



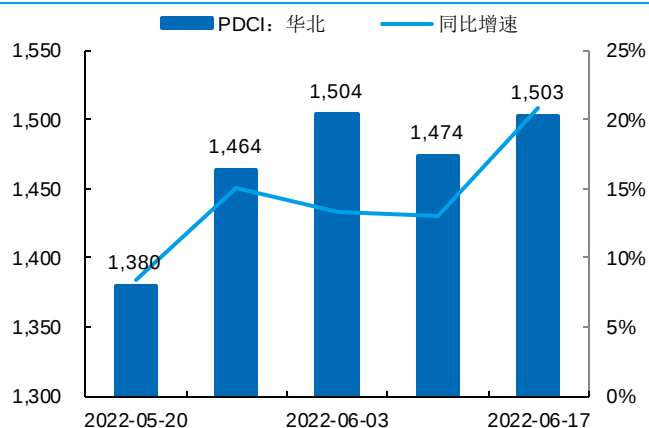
来源: wind, 国金证券研究所

图表 12: PDCI 东北运价指数



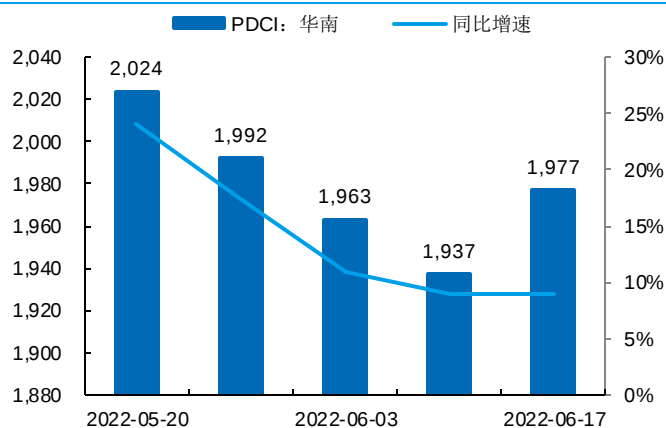
来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: PDCI 华北运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

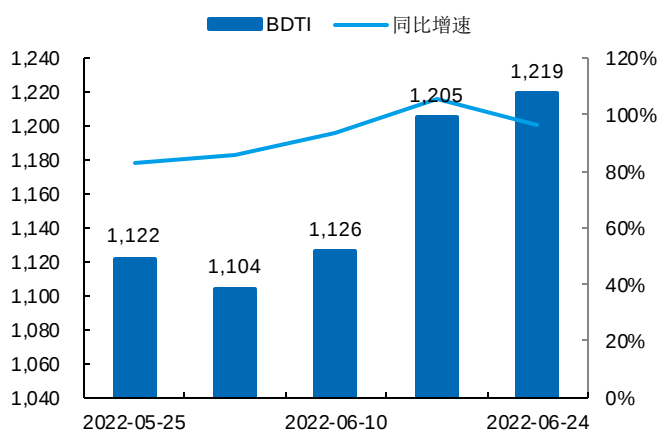
图表 14: PDCI 华南运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

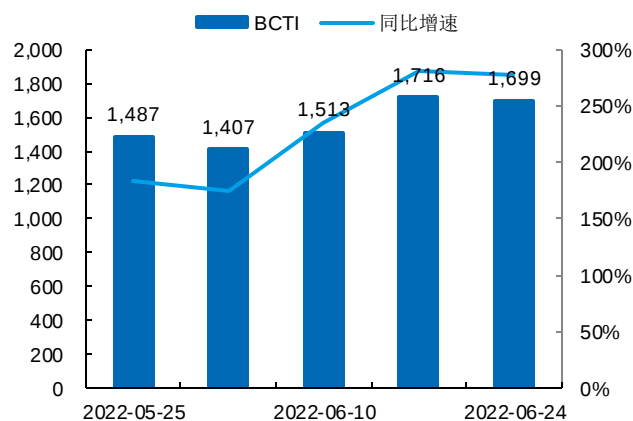
- **油运:** 原油运输指数 BDTI 收于 1219 点, 环比上升 1.2%, 同比上升 96%; 成品油运输指数 BCTI 收于 1699 点, 环比下降 1.0%, 同比上升 278%。

图表 15: 原油运输 BDTI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

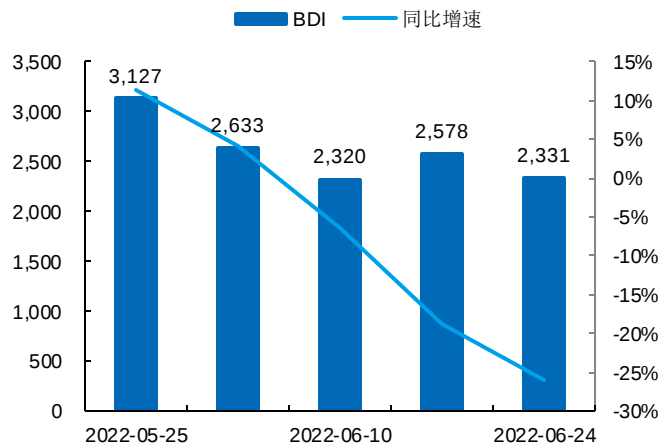
图表 16: 成品油运输 BCTI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

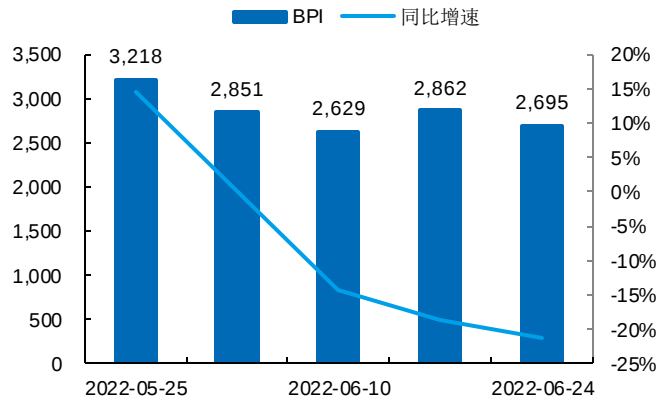
- **干散货运输:** BDI 指数为 2331 点, 环比下降 9.6%, 同比下降 26%。分船型, BPI 为 2695 点, 环比下降 5.8%, 同比下降 21%; BCI 为 2396 点, 环比下降 20%, 同比下降 38%; BSI 为 2449 点, 环比下降 0.7%, 同比下降 14%。

图表 17: 波罗的海干散货 BDI 走势



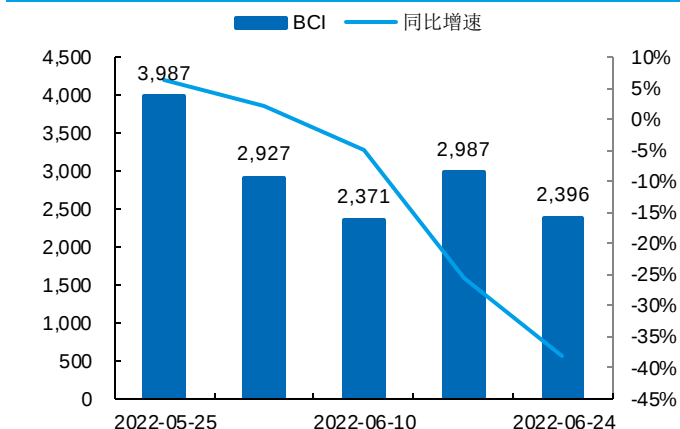
来源: wind, 国金证券研究所

图表 18: 巴拿马型 BPI 走势



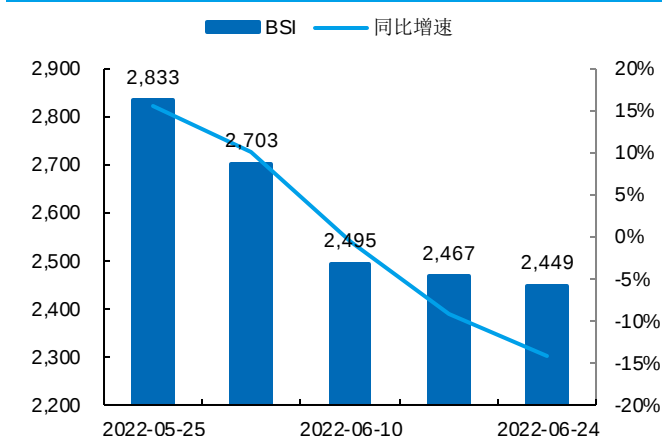
来源: wind, 国金证券研究所

图表 19: 好望角型 BCI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

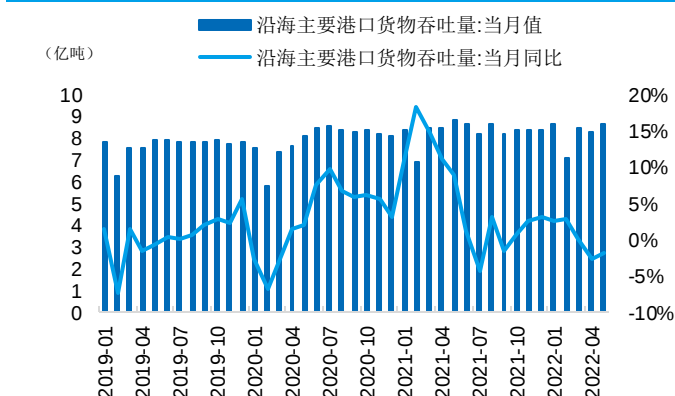
图表 20: 超级大灵便型 BSI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

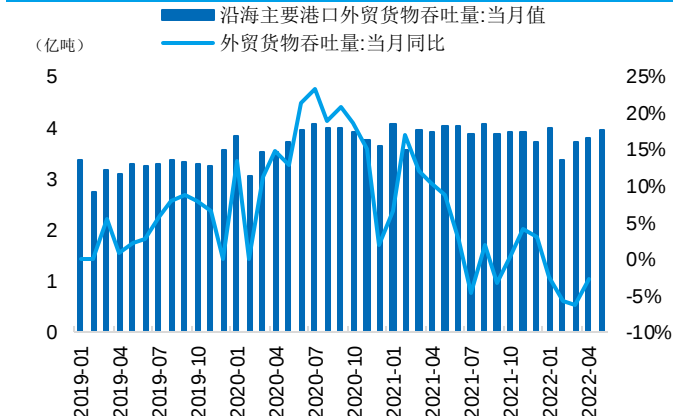
- **港口:** 2022 年 5 月, 沿海主要港口货物吞吐量为 8.63 亿吨, 同比下降 1.9%, 外贸货物吞吐量为 3.95 亿吨, 同比下降 1.8%。6 月中旬, 沿海八大枢纽港口集装箱业务显著增长, 集装箱吞吐量同比增长 11.1%, 较上旬环比增长 7.4%。其中, 随着复工复产提速外贸同比增加 29.5%, 较上旬环比增加 5.4%; 内贸同比减少 23.4%, 较上旬环比增加 14.4%。

图表 21: 沿海主要港口货物吞吐量



来源: wind, 国金证券研究所

图表 22: 外贸货物吞吐量

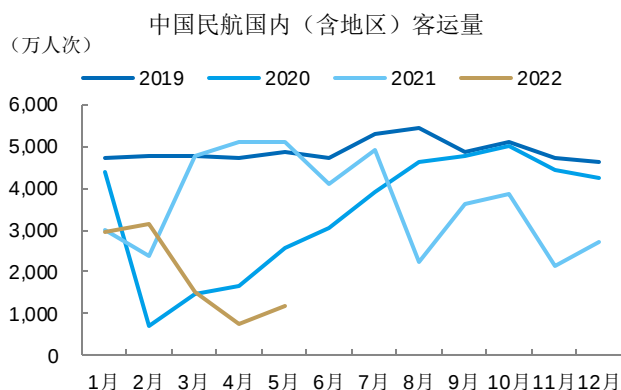


来源: wind, 国金证券研究所

2.2 航空机场

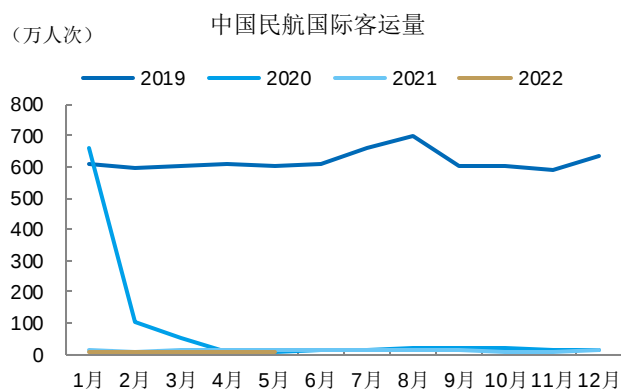
- **民航业:** 疫情影响仍影响出行需求。估算 2022 年 5 月民航国内(含地区)客运量仅为 2019 年 25%。国际航线由于“五个一”政策限制, 且奥密克戎毒株传播力强, 导致熔断增多, 客运量维持较低水平, 民航国际客运量仅为 2019 年 2%。

图表 23: 中国国内(含地区)民航客运量



来源: wind, 国金证券研究所

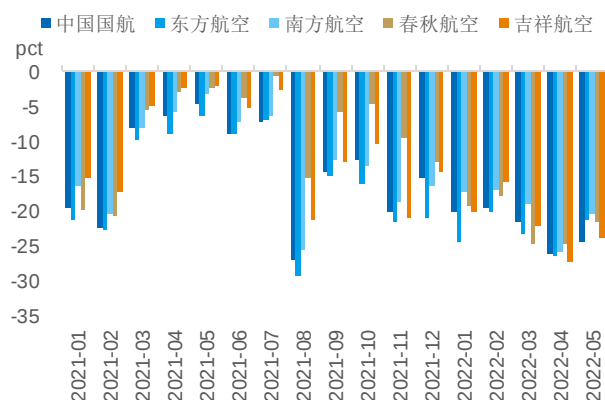
图表 24: 中国国际民航客运量



来源: wind, 国金证券研究所

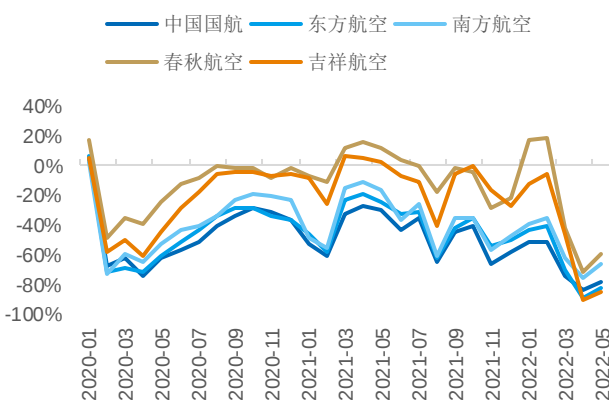
- 航空公司: 2022 年 5 月, ASK 较 2019 年, 国航-79%、南航-67%、东航-84%、春秋-59%、吉祥-85%; RPK 较 2019 年, 国航-85%、南航-75%、东航-88%、春秋-69%、吉祥-89%; 客座率较 2019 年, 国航-24pct、南航-21pct、东航-21pct、春秋-22pct、吉祥-24pct。

图表 25: 上市航司客座率较 2019 年变化



来源: wind, 国金证券研究所

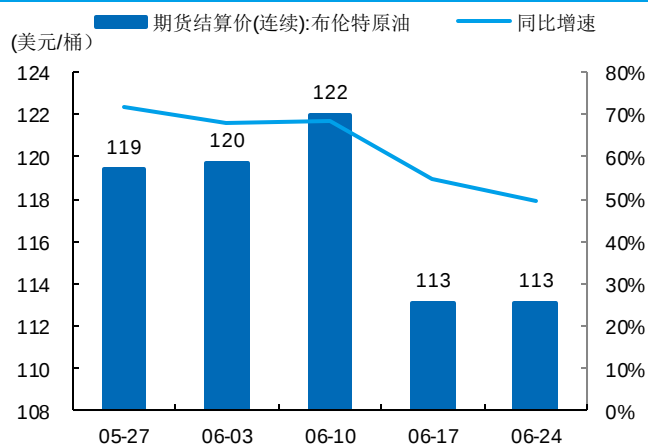
图表 26: 上市航司 ASK 较 2019 年增速



来源: wind, 国金证券研究所

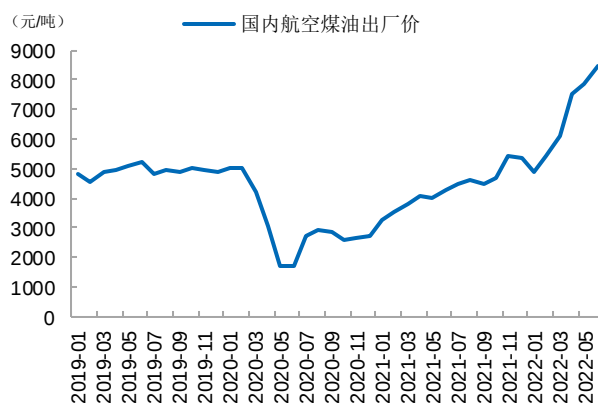
- 油价: 布伦特原油期货结算价为 113.12 美元/桶, 环比基本持平, 同比上升 50%; 2022 年 6 月, 国内航空煤油出厂价(含税)为 8441 元/吨, 同比上升 98%, 较 2019 年上升 63%。

图表 27: 布伦特原油期货结算价



来源: wind, 国金证券研究所

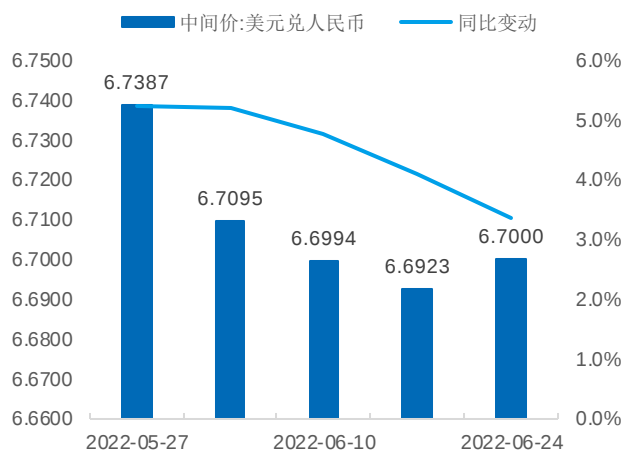
图表 28: 国内航空煤油出厂价



来源: wind, 国金证券研究所

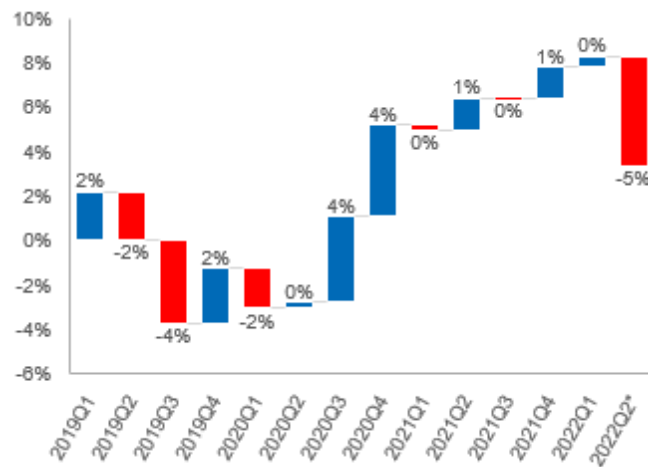
- **汇率：**美元兑人民币中间价为 6.7000，较前一周上升 0.12%，同比上升 3.4%。截止上周，2022Q2 人民币兑美元汇率环比-5%。

图表 29：美元兑人民币中间价



来源：wind，国金证券研究所

图表 30：人民币兑美元汇率季度环比变动

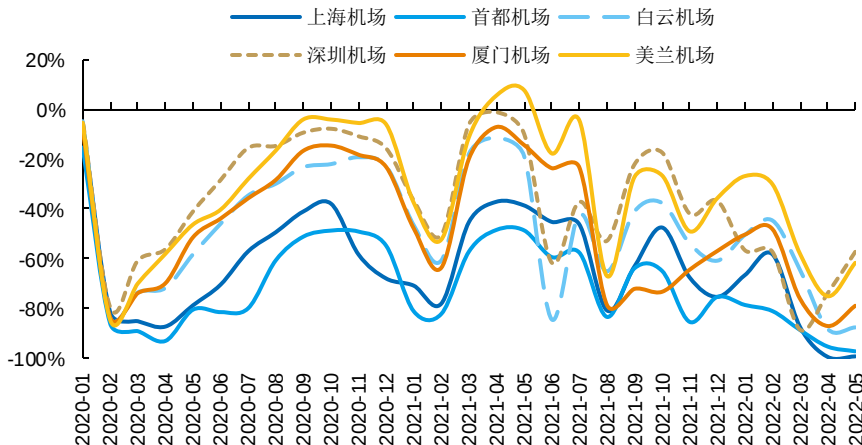


来源：wind，国金证券研究所

备注：2022Q2 的统计范围为 2022 年 3 月 31 日至 2022 年 6 月 24 日。

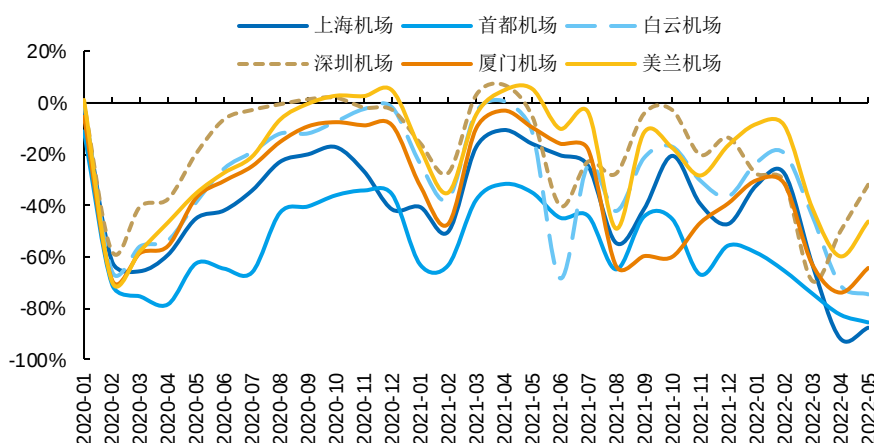
- **机场：**2022 年 5 月，旅客吞吐量较 2019 年，上海机场-99%、首都机场-97%、白云机场-88%、深圳机场-57%、厦门机场-79%、美兰机场-62%，飞机起降架次较 2019 年，上海机场-87%、首都机场-85%、白云机场-75%、深圳机场-32%、厦门机场-64%、美兰机场-46%。

图表 31：主要上市机场北上广深旅客吞吐量较 2019 年增速



来源：wind，国金证券研究所

图表 32：主要上市机场飞机起降架次较 2019 年增速

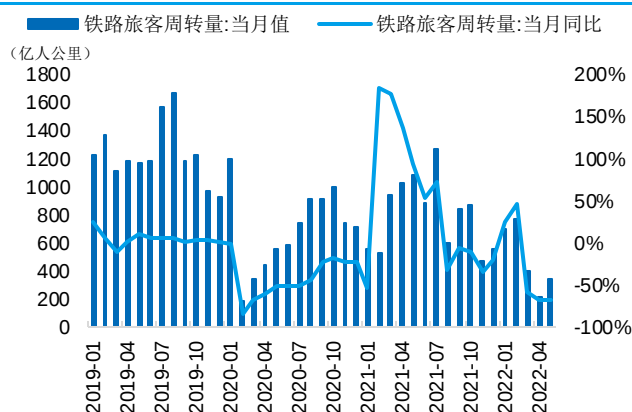


来源：wind，国金证券研究所

2.3 铁路公路

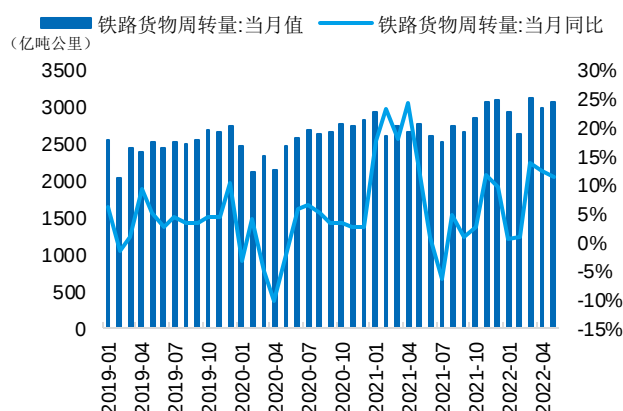
- **铁路：**2022 年 5 月，全国铁路客运量为 0.92 亿人次，同比下降 69%，铁路旅客周转量为 332.28 亿人公里，同比下降 69%；全国铁路货运量为 4.31 亿吨，同比上升 7.2%，铁路货物周转量为 3073.70 亿吨公里，同比上升 11.4%。

图表 33：铁路旅客周转量



来源：wind，国金证券研究所

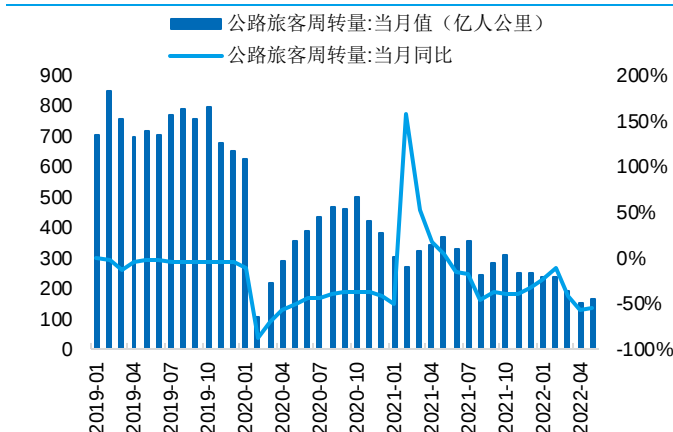
图表 34：铁路货物周转量



来源：wind，国金证券研究所

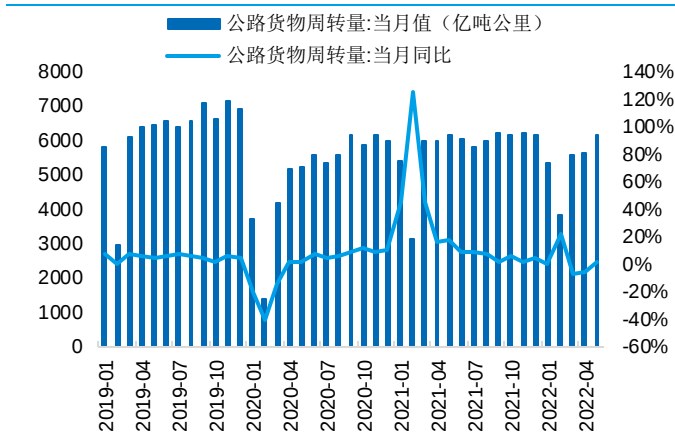
- **公路：**2022 年 5 月，全国公路客运量为 2.67 亿人次，同比下降 45%；公路旅客周转量为 166.62 亿人公里，同比下降 54%。全国公路货运量为 32.58 亿吨，同比下降 6.38%；公路货物周转量为 6164 亿吨公里，同比上升 0.81%。

图表 35: 公路旅客周转量



来源: wind, 国金证券研究所

图表 36: 公路货物周转量

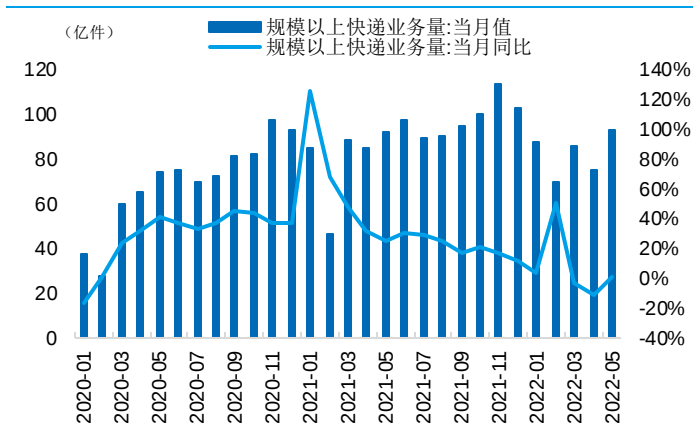


来源: wind, 国金证券研究所

2.4 快递物流

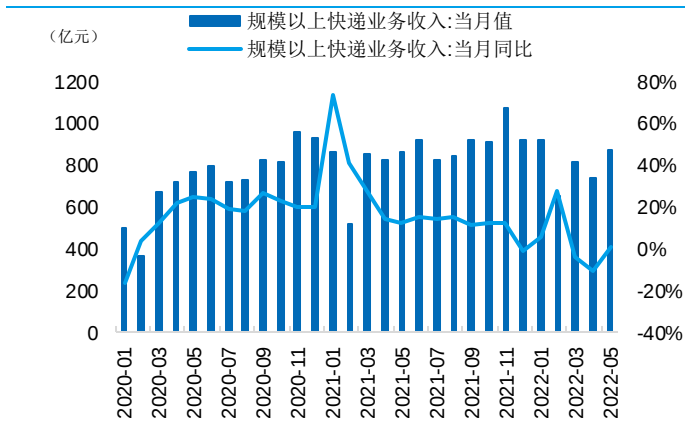
- 国家邮政局公布 2022 年 5 月快递行业运行情况, 全国快递服务企业业务量完成 92.4 亿件, 同比上升 0.2%; 业务收入完成 872.2 亿元, 同比上升 0.9%。1-5 月, 快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 为 84.6, 较 1-4 月上升 0.1。

图表 37: 全国规模以上快递业务量



来源: wind, 国金证券研究所

图表 38: 全国规模以上快递业务收入



来源: wind, 国金证券研究所

- 2022 年 5 月, 顺丰、韵达、圆通、中通快递业务量分别为 9.02 亿票、14.85 亿票、15.54 亿票、10.03 亿票, 市场份额分别为 9.76%、16.07%、16.81%、10.85%。

图表 39: A 股上市快递企业月度数据

经营指标	行业	顺丰	韵达	圆通	中通
快递业务收入 (亿元)	872.20	139.38	37.05	39.02	25.53
同比	0.9%	8.1%	14.0%	30.3%	33.0%
环比	17.8%	21.1%	29.6%	25.0%	25.6%
快递业务量 (亿票)	92.43	9.02	14.85	15.54	10.03
同比	0.2%	4.4%	-7.9%	5.8%	8.1%
环比	23.5%	20.7%	31.2%	24.7%	26.8%
快递业务单票收入 (元)	9.44	15.45	2.49	2.51	2.55
同比	0.7%	3.6%	23.3%	23.0%	23.2%
环比	-4.6%	0.3%	-1.6%	0.0%	-0.8%
市占率	/	9.76%	16.07%	16.81%	10.85%

经营指标	行业	顺丰	韵达	圆通	申通
同比	/	0.3%	-1.4%	0.9%	0.8%
环比	/	-0.2%	0.9%	0.2%	0.3%

来源：wind，国金证券研究所

三、风险提示

疫情影响超预期风险。疫情等突发性公共卫生事件，对航空客运需求造成巨大冲击，疫情的持续演变存在较大的不确定性，对航空公司的正常运营将产生较大影响。

油价上涨风险。运输类企业燃油成本占比较高，若油价大幅上涨，运输类企业成本将大幅提升。

汇率波动风险。航空公司有较多美元敞口，若人民币大幅贬值，则航司汇兑损失将大幅增长。

价格战超预期风险。各家快递企业由于市场份额策略，若出现价格战激烈，快递企业业绩承压。

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