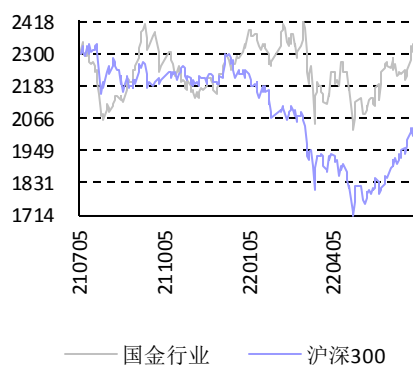


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金交通运输产业指数	2303
沪深300指数	4467
上证指数	3388
深证成指	12860
中小板综指	12966



## 相关报告

- 《多地防疫政策放宽,白云机场补签协议-交通运输行业周报》, 2022.6.26
- 《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
- 《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
- 《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
- 《“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

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

## 出行指引边际放松,三大航拟引进飞机

## 板块市场回顾

- 本周(06/27-07/01)交运指数上涨2.4%,沪深300指数上涨1.6%,跑赢大盘0.8%,排名10/29。交运子板块中机场板块涨幅最大(+10.1%),港口板块跌幅最大(-1.5%)。

## 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: 三大航拟引进飞机,预计供给冲击有限。**本周经营持续恢复,单日客运航班量高点接近9500班,执飞率约60%。密接者、入境人员隔离管控时间从“14+7”调整为“7+3”,超出我们预期。行程卡“星号”标记已取消,出行受限人群大幅减少,参照2021Q2,若疫情持续得控,行业将加速恢复。近日国内阳性病例环比增加,需关注后续疫情影响。7月1日国内三大航相继发布公告,共计向空客订购292架空客A320neo系列飞机。其中,国航64架、深航32架,东航100架,南航96架。考虑飞机订单将分4-5年交付,且将有飞机退出,预计对年度供给冲击有限。假设2024年三大航分别交付的上述飞机数量为28-30架,暂不考虑737MAX引进,我们预计2021-2024年客机规模CAGR增速为2-3%,仍远低于过去。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,航司机场板块投资价值将凸显。预计2022H2以国内市场为主,重点推荐春秋航空,中期复苏角度重点推荐中国国航。
- **航运: 关注油运供需好转机会。**集运: CCFI 环比上升0.81%, SCFI 环比下降0.31%。油运: BDTI 环比上升0.4%,同比上升104.7%; BCTI 环比下降8.7%,同比上升247%。干散货运输: BDI 环比下降5.0%,同比下降34.6%。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 .....	11
三、风险提示 .....	12

## 图表目录

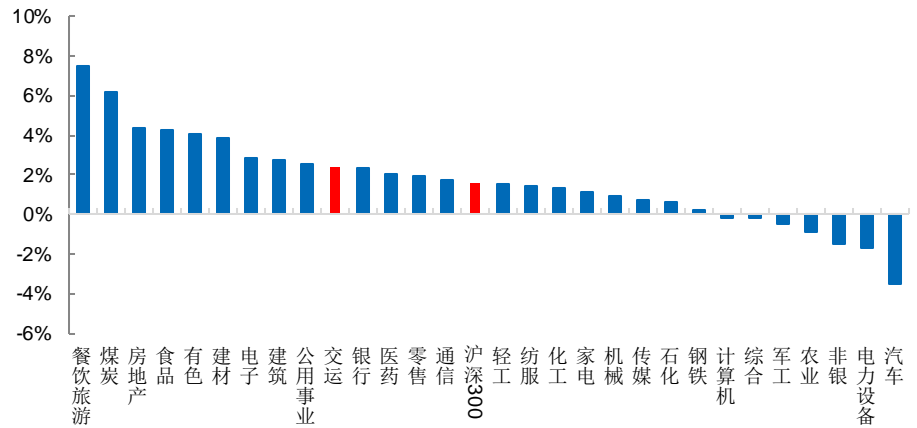
图表 1: 本周各行业涨跌幅 .....	4
图表 2: 本周交运子板块涨跌幅 .....	4
图表 3: A 股交运板块周涨幅排名前十公司 .....	5
图表 4: A 股交运板块周涨跌幅排名后十公司 .....	5
图表 5: 出口集运 CCFI 走势 .....	5
图表 6: 出口集运 SCFI 走势 .....	5
图表 7: CCFI 美东航线运价指数 .....	6
图表 8: CCFI 美西航线运价指数 .....	6
图表 9: CCFI 欧洲航线运价指数 .....	6
图表 10: CCFI 地中海航线运价指数 .....	6
图表 11: 内贸集运 PDCI 走势 .....	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.....	10
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.....	11
图表 36: 公路货物周转量.....	11
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

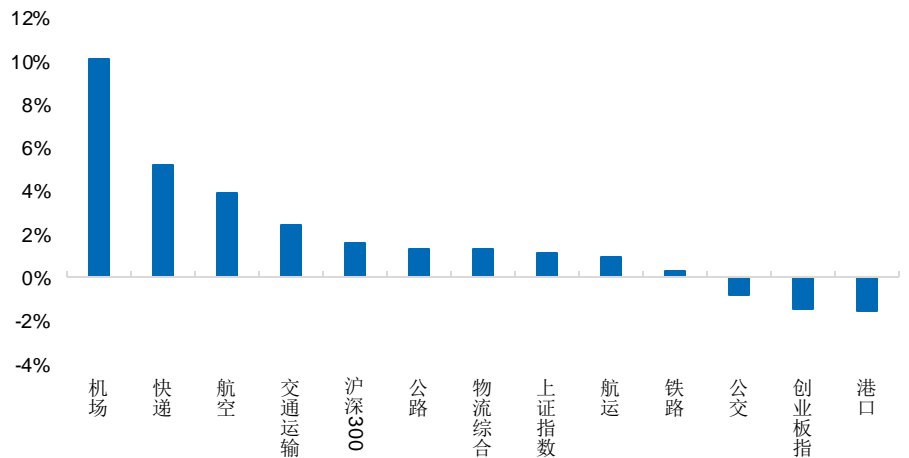
- 本周（06/27-07/01）交运指数上涨 2.4%，沪深 300 指数上涨 1.6%，跑赢大盘 0.8%，排名 10/29。交运子板块中机场板块涨幅最大（+10.1%），港口板块跌幅最大（-1.5%）。

图表 1：本周各行业涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：截止 20220701

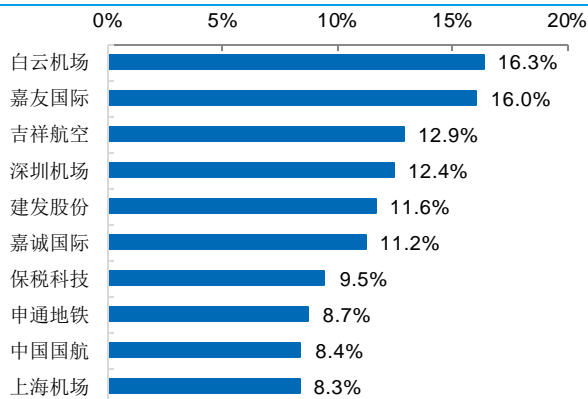
图表 2：本周交运子板块涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：截止 20220701

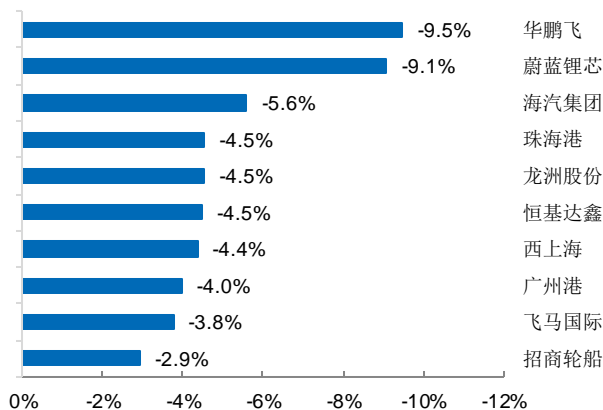
- 交运板块涨幅前五的个股为白云机场（16.34%）、嘉友国际（16.04%）、吉祥航空（12.89%）、深圳机场（12.44%）、建发股份（11.65%）；跌幅前五的个股为华鹏飞（-9.48%）、蔚蓝锂芯（-9.08%）、海汽集团（-5.60%）、珠海港（-4.54%）、龙洲股份（-4.54%）。

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



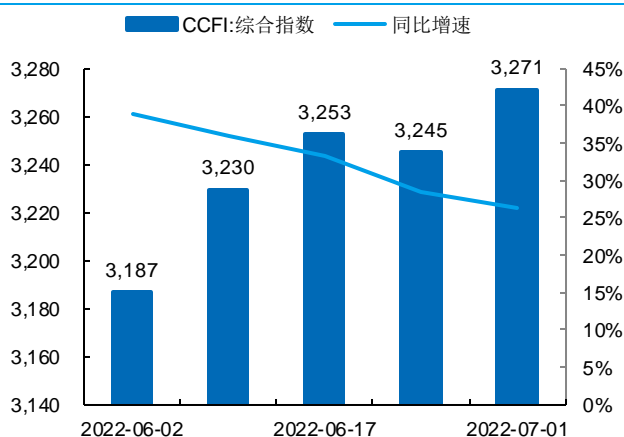
来源: wind, 国金证券研究所

## 二、行业基本面状况跟踪

### 2.1 航运港口

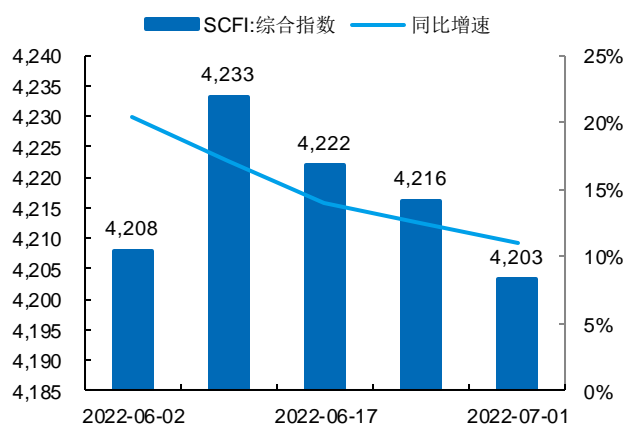
- 集运: 中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 3271.07 点, 环比上升 0.81%, 同比上升 26.2%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 4203.27 点, 环比下降 0.31%, 同比上升 11.04%。
- CCFI 美东航线运价指数为 3012.13 点, 环比上升 1.00%, 同比上升 36.86%; CCFI 美西航线运价指数为 2643.55 点, 环比下降 1.21%, 同比上升 45.92%。CCFI 欧洲航线运价指数为 5098.72 点, 环比上升 1.48%, 同比上升 16.08%; CCFI 地中海航线运价指数为 6026.07 点, 环比上升 0.84%, 同比上升 17.59%。
- 中国内贸集装箱运价指数 PDCI 为 1661 点, 环比下降 1.83%, 同比上升 10.15%; PDCI 东北指数为 1549 点, 环比下降 3.67%, 同比上升 14.57%; PDCI 华北指数为 1505 点, 环比上升 0.13%, 同比上升 15.06%; PDCI 华南指数为 1964 点, 环比下降 0.66%, 同比上升 11.65%。

图表 5: 出口集运 CCFI 走势



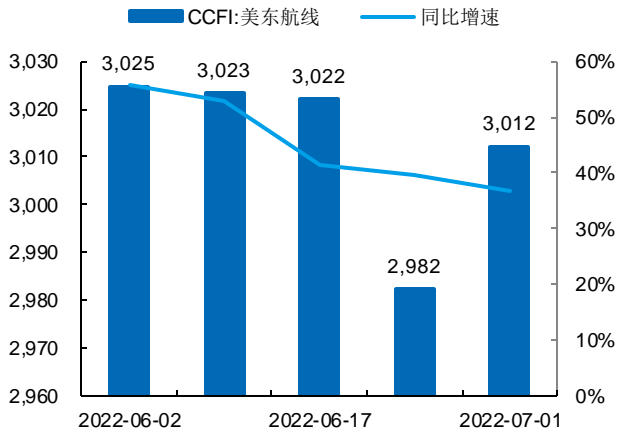
来源: wind, 国金证券研究所

图表 6: 出口集运 SCFI 走势



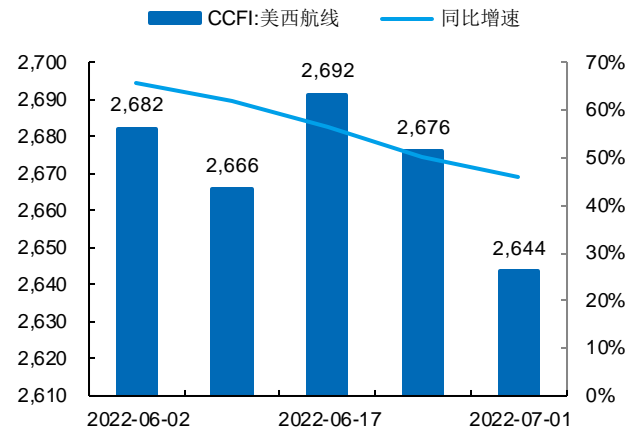
来源: wind, 国金证券研究所

图表 7: CCFI 美东航线运价指数



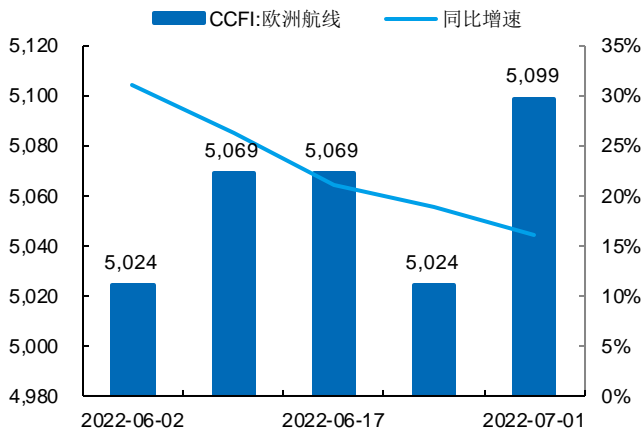
来源: wind, 国金证券研究所

图表 8: CCFI 美西航线运价指数



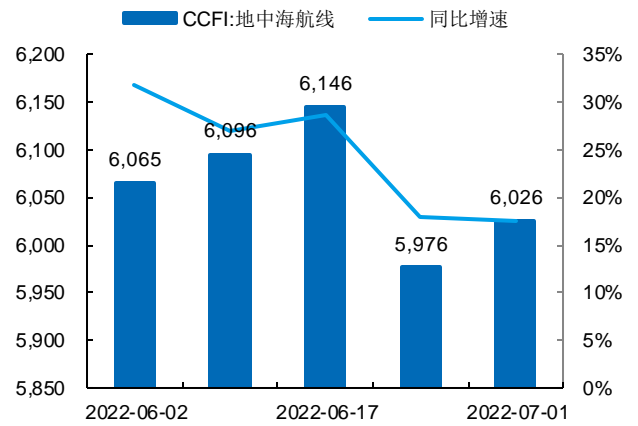
来源: wind, 国金证券研究所

图表 9: CCFI 欧洲航线运价指数



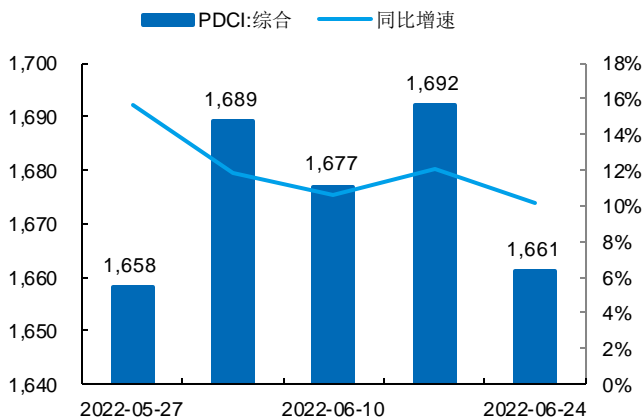
来源: wind, 国金证券研究所

图表 10: CCFI 地中海航线运价指数



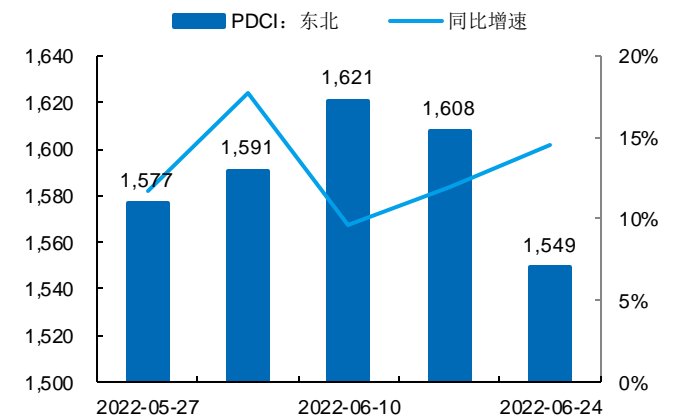
来源: wind, 国金证券研究所

图表 11: 内贸集运 PDCI 走势



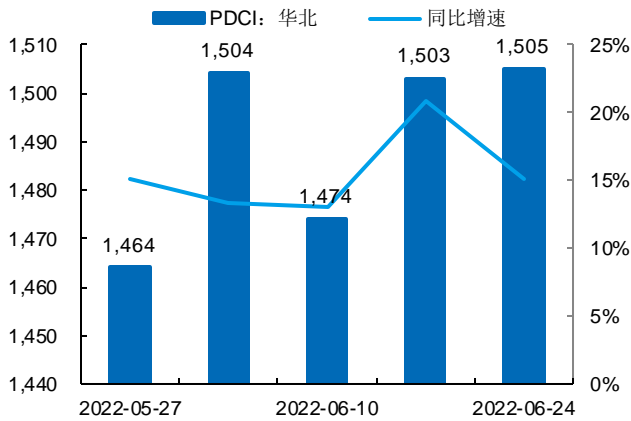
来源: wind, 国金证券研究所

图表 12: PDCI 东北运价指数



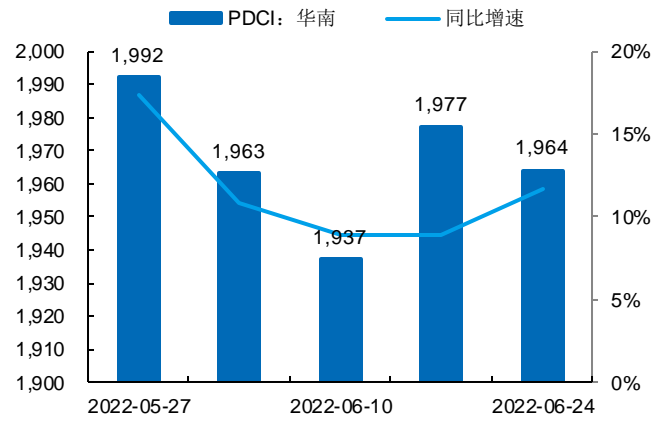
来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: PDCI 华北运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

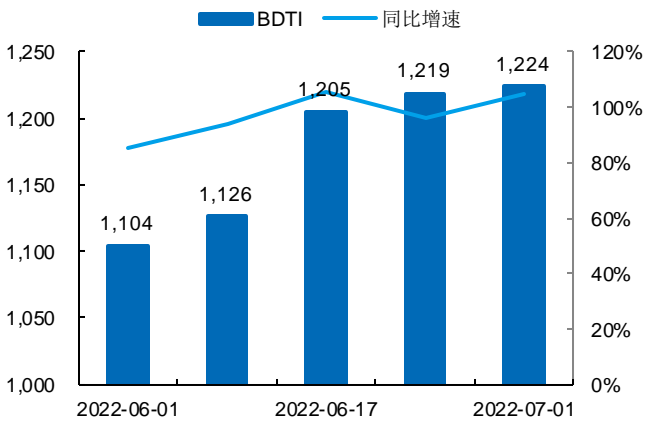
图表 14: PDCI 华南运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

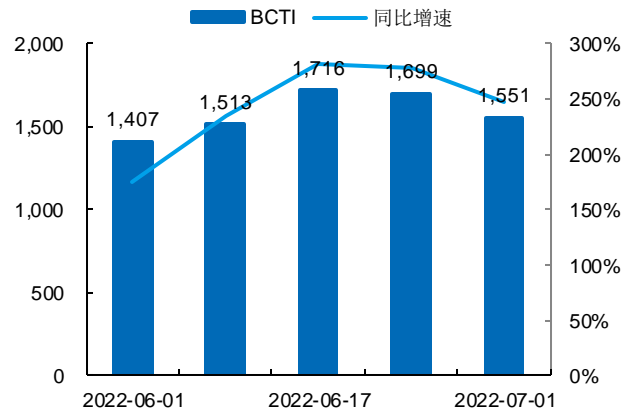
- **油运:** 原油运输指数 BDTI 收于 1224 点, 环比上升 0.4%, 同比上升 104.7%; 成品油运输指数 BCTI 收于 1551 点, 环比下降 8.7%, 同比上升 247%。

图表 15: 原油运输 BDTI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

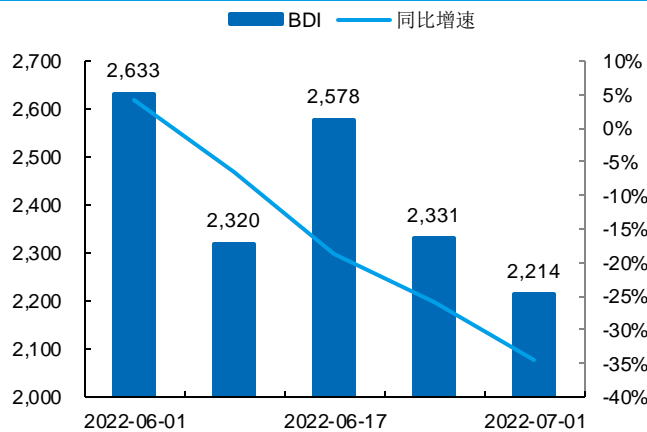
图表 16: 成品油运输 BCTI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

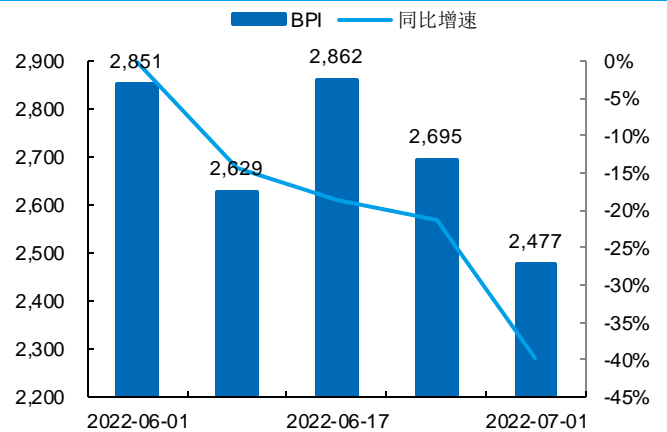
- **干散货运输:** BDI 指数为 2214 点, 环比下降 5.02%, 同比下降 34.6%。分船型, BPI 为 2477 点, 环比下降 8.09%, 同比下降 39.9%; BCI 为 2381 点, 环比下降 0.63%, 同比下降 39.4%; BSI 为 2290 点, 环比下降 6.49%, 同比下降 21.8%。

图表 17: 波罗的海干散货 BDI 走势



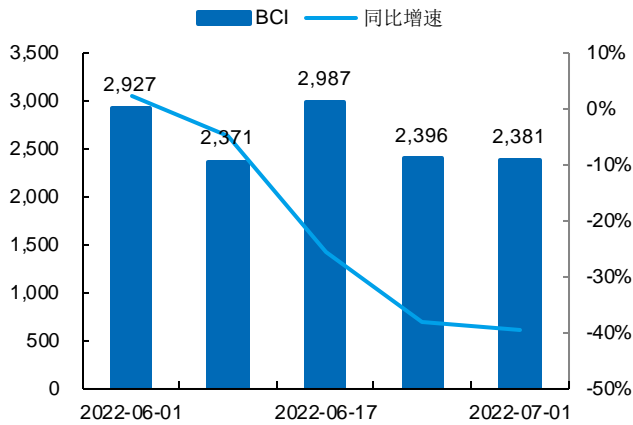
来源: wind, 国金证券研究所

图表 18: 巴拿马型 BPI 走势



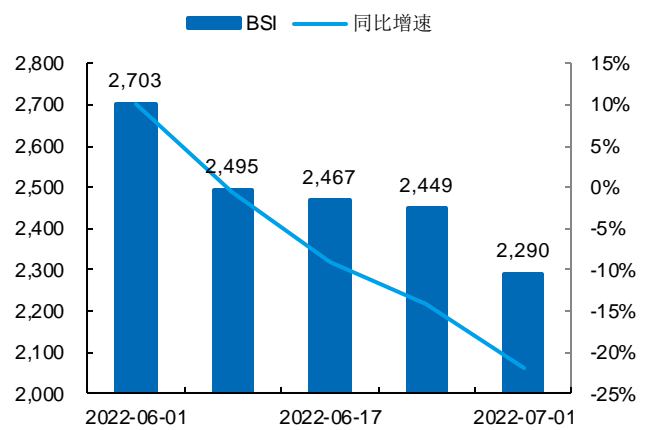
来源: wind, 国金证券研究所

图表 19: 好望角型 BCI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

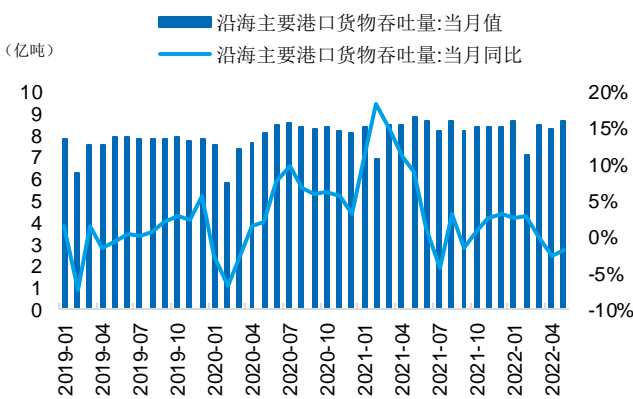
图表 20: 超级大灵便型 BSI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

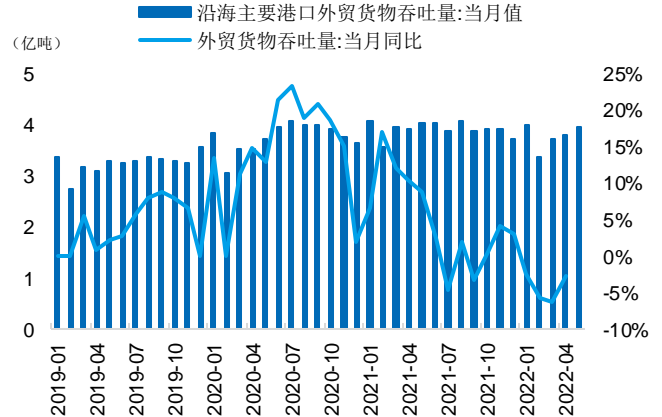
- **港口:** 2022 年 5 月, 沿海主要港口货物吞吐量为 8.63 亿吨, 同比下降 1.9%, 外贸货物吞吐量为 3.95 亿吨, 同比下降 1.8%。6 月中旬, 沿海八大枢纽港口集装箱业务显著增长, 集装箱吞吐量同比增长 11.1%, 较上旬环比增长 7.4%。其中, 随着复工复产提速外贸同比增加 29.5%, 较上旬环比增加 5.4%; 内贸同比减少 23.4%, 较上旬环比增加 14.4%。

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



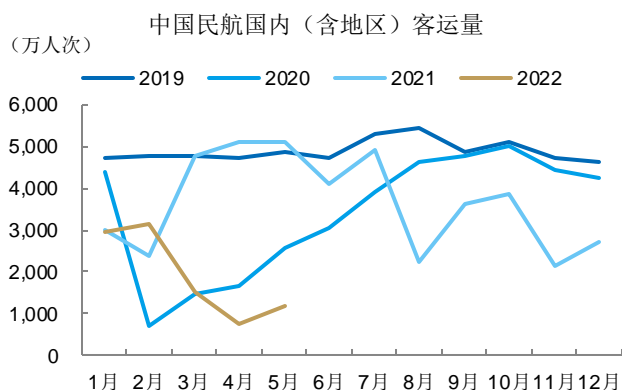
来源: wind, 国金证券研究所

## 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%。

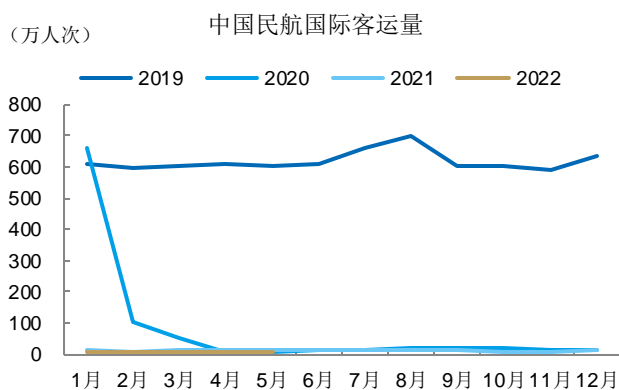


图表 23: 中国国内(含地区)民航客运量



来源: wind, 国金证券研究所

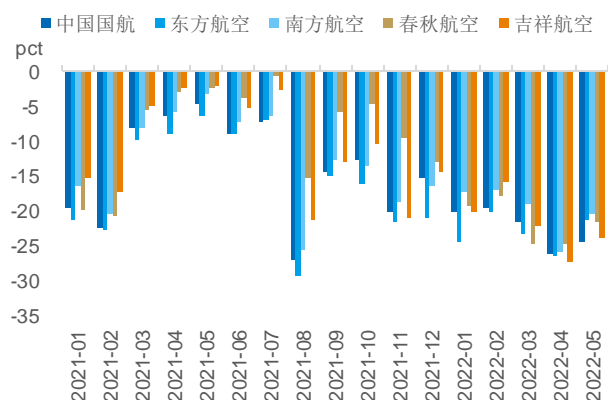
图表 24: 中国国际民航客运量



来源: wind, 国金证券研究所

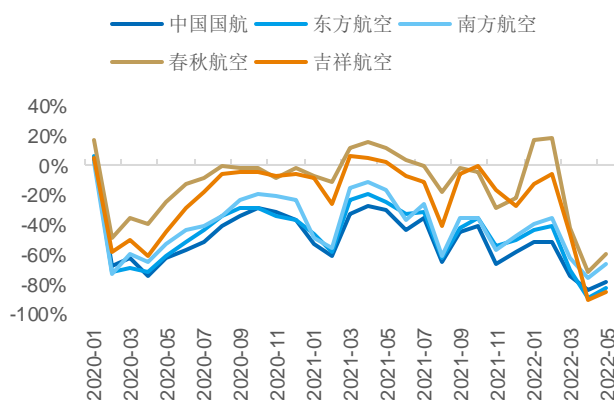
■ **航空公司:** 2022年5月, ASK较2019年, 国航-79%、南航-67%、东航-84%、春秋-59%、吉祥-85%; RPK较2019年, 国航-85%、南航-75%、东航-88%、春秋-69%、吉祥-89%; 客座率较2019年, 国航-24pct、南航-21pct、东航-21pct、春秋-22pct、吉祥-24pct。

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

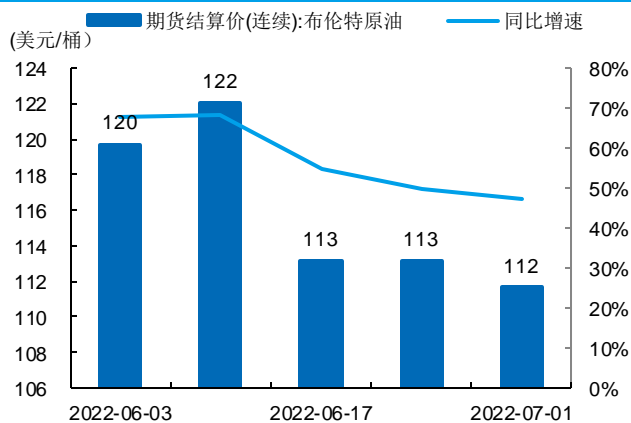
图表 26: 上市航司ASK较2019年增速



来源: wind, 国金证券研究所

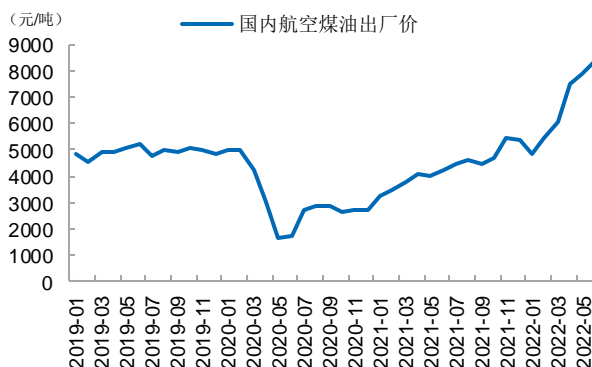
■ **油价:** 布伦特原油期货结算价为 111.63 美元/桶, 环比基本持平, 同比上升 47.19%; 2022年6月, 国内航空煤油出厂价(含税)为 8441 元/吨, 同比上升 98%, 较 2019 年上升 63%。

图表 27: 布伦特原油期货结算价



来源: wind, 国金证券研究所

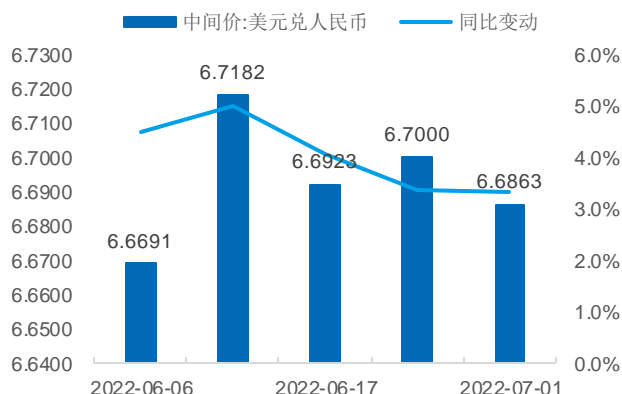
图表 28: 国内航空煤油出厂价



来源: wind, 国金证券研究所

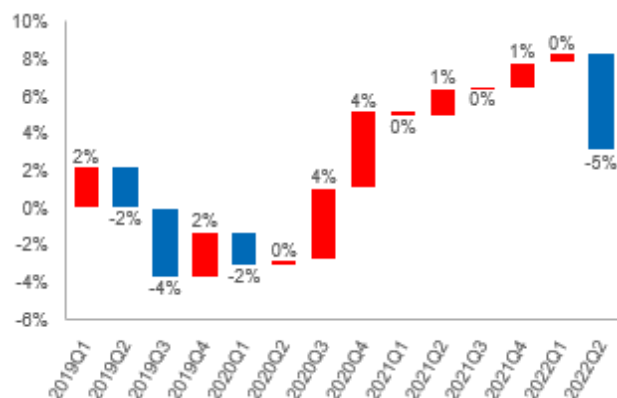
- **汇率：**美元兑人民币中间价为 6.6863，较前一周下降 0.2%，同比上升 3.3%。截止上周，2022Q2 人民币兑美元汇率环比下降 5%。

图表 29: 美元兑人民币中间价



来源: wind, 国金证券研究所

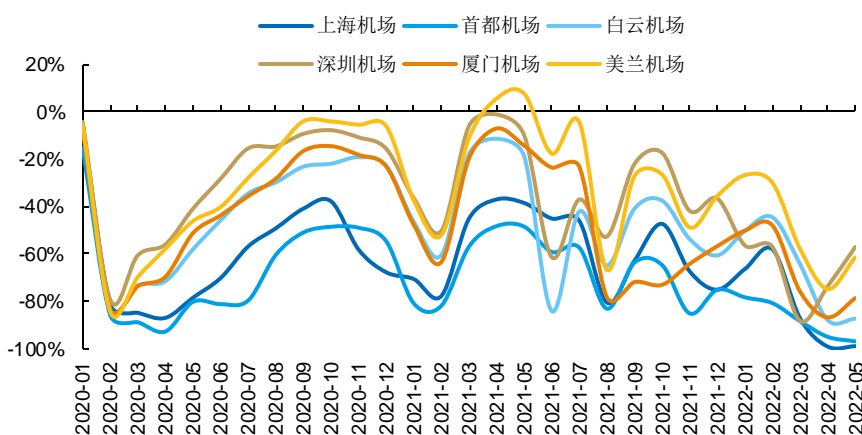
图表 30: 人民币兑美元汇率季度环比变动



来源: wind, 国金证券研究所

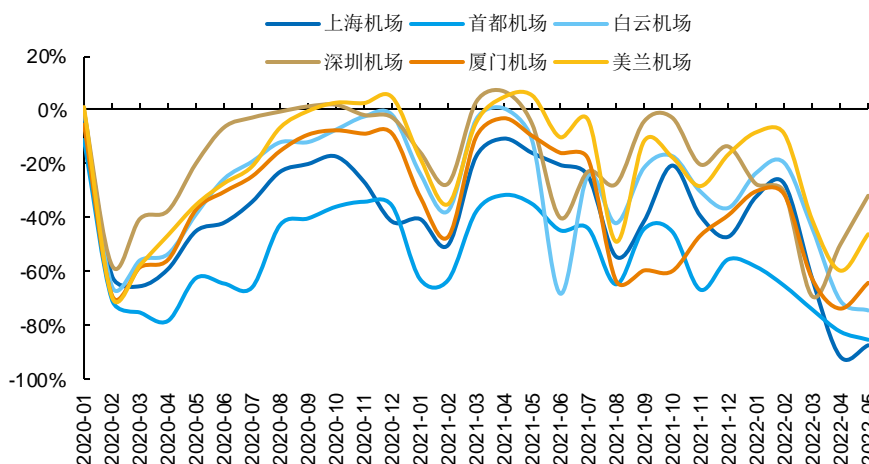
- **机场：**2022 年 5 月，旅客吞吐量较 2019 年，上海机场-99%、首都机场-97%、白云机场-88%、深圳机场-57%、厦门机场-79%、美兰机场-62%，飞机起降架次较 2019 年，上海机场-87%、首都机场-85%、白云机场-75%、深圳机场-32%、厦门机场-64%、美兰机场-46%。

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

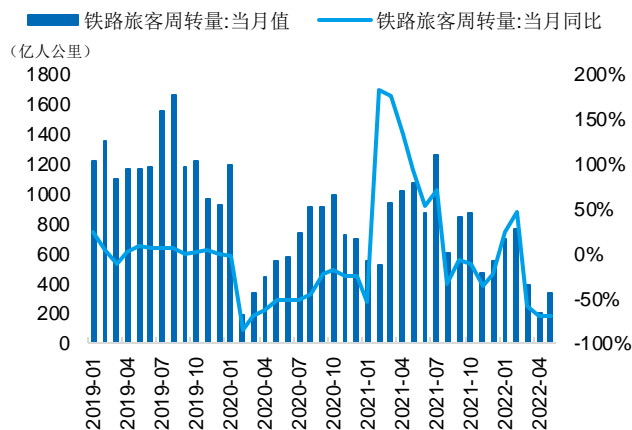


来源: wind, 国金证券研究所

### 2.3 铁路公路

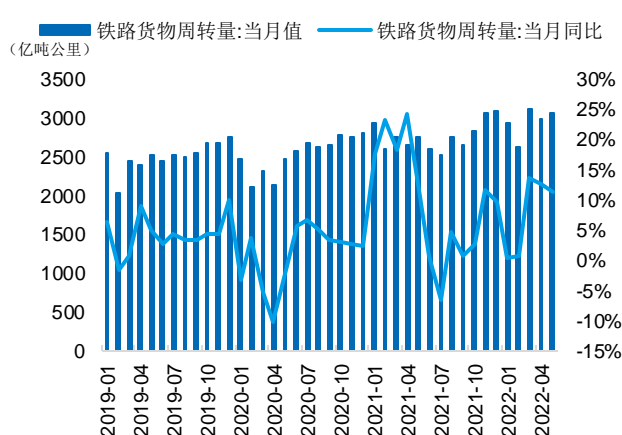
- **铁路:** 2022 年 5 月, 全国铁路客运量为 0.92 亿人次, 同比下降 69%, 铁路旅客周转量为 332.28 亿人公里, 同比下降 69%; 全国铁路货运量为 4.31 亿吨, 同比上升 7.2%, 铁路货物周转量为 3073.70 亿吨公里, 同比上升 11.4%。

图表 33: 铁路旅客周转量



来源: wind, 国金证券研究所

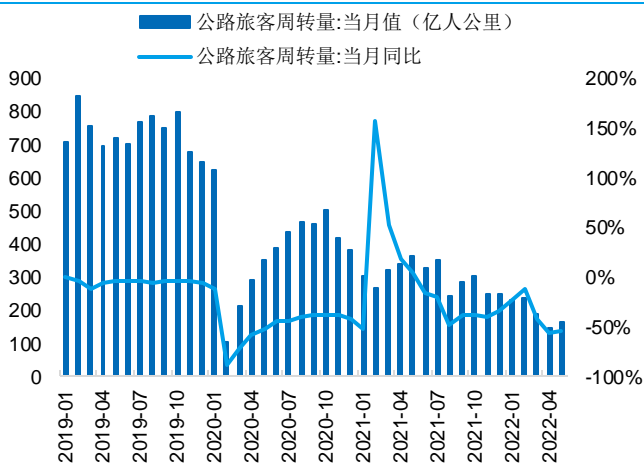
图表 34: 铁路货物周转量



来源: wind, 国金证券研究所

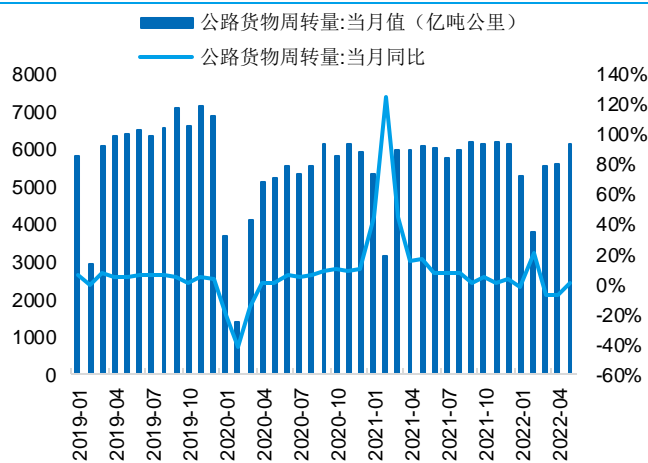
- **公路:** 2022 年 5 月, 全国公路客运量为 2.67 亿人次, 同比下降 45%; 公路旅客周转量为 166.62 亿人公里, 同比下降 54%。全国公路货运量为 32.58 亿吨, 同比下降 6.38%; 公路货物周转量为 6164 亿吨公里, 同比上升 0.81%。

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

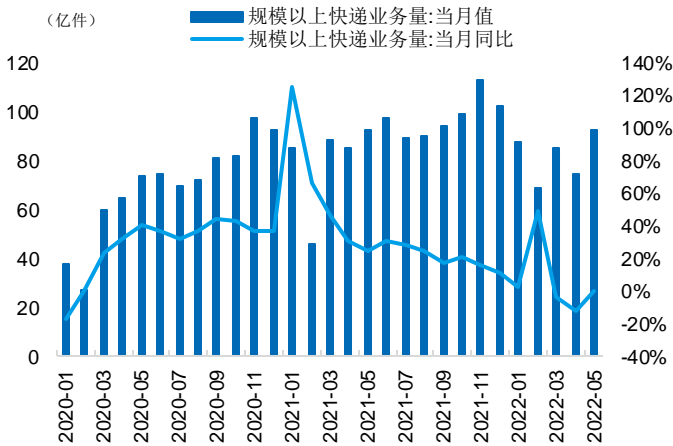


来源: wind, 国金证券研究所

### 2.4 快递物流

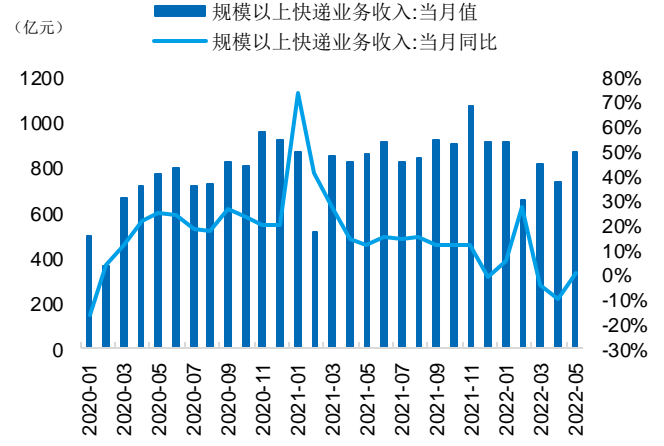
- 国家邮政局公布 2022 年 5 月快递行业运行情况, 全国快递服务企业业务量完成 92.4 亿件, 同比上升 0.2%; 业务收入完成 872.2 亿元, 同比上升 0.9%。1-5 月, 快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 为 84.6, 较 1-4 月上升 0.1。

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、申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	申通
快递业务收入 (亿元)	<b>872.20</b>	<b>139.38</b>	<b>37.05</b>	<b>39.02</b>	<b>25.53</b>
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)	<b>92.43</b>	<b>9.02</b>	<b>14.85</b>	<b>15.54</b>	<b>10.03</b>
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)	<b>9.44</b>	<b>15.45</b>	<b>2.49</b>	<b>2.51</b>	<b>2.55</b>
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	/	<b>9.76%</b>	<b>16.07%</b>	<b>16.81%</b>	<b>10.85%</b>
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。

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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、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，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。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；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。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。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

**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