

强于大市

交通运输行业周报

四季度成品油运或将继续保持强势，多重利好航空复苏趋势增强

航运方面，美股成品油运龙头天蝎座 (Scorpio) 披露公司三季报，其中三季度公司实现净利 2.66 亿美元，创下历史单季最好业绩。9 月成品油出口强势，在四季度成品油出口配额超市场预期增长之下，我们预计 11 月和 12 月成品油运市场或将继续保持强势，同时当前国内成品油供大于求的局面仍然存在，在国内炼厂产能充足，国内需求仍然相对不强的情况下，对外成品油出口配额有望超预期，今年前三季度我国对欧洲柴油出口同比增长近 3 倍，明年对俄成品油禁令实施后我国对欧洲成品油出口有望超市场预期。航空方面，11 月 2 日，民航局不再将航班量低于或等于 4500 班作为启动补贴的条件，我们预计将对民航业减亏起到积极作用，同时当前随着航空燃油价格走低，燃油附加费多次下调，防控政策不断动态调整，预计四季度航司在供给端和需求端的压力有望减轻。

核心观点：

①美股油运龙头天蝎座创单季历史最好业绩，四季度成品油运或将继续保持强势。美股成品油运龙头天蝎座 (Scorpio) 披露公司三季报，其中三季度公司实现净利 2.66 亿美元，创下历史单季最好业绩。9 月国内成品油出口强势，据海关总署数据，9 月中国成品油出口量为 564 万吨，环比增近 18%，同比增 36%，同时 9 月末商务部下发成品油出口配额 1325 万吨，为今年以来下发数量最高的配额，我们预计 11 月和 12 月成品油运市场或将继续保持强势。同时由于当前国内成品油供大于求的局面仍然存在，在国内炼厂产能充足，国内需求仍然相对不强的情况下，对外成品油出口配额有望超预期，今年前三季度我国对欧洲柴油出口同比增长近 3 倍，明年对俄成品油禁令实施后我国对欧洲成品油出口有望超市场预期。②多重利好航空复苏切实增强，年内燃油费第三次下调助力四季度需求改善。我们认为前三季度航空旅客量不足的主要原因包括公商务出行需求受抑：油价上涨传导成本压力、票价高位抑制部分需求；旅行需求多次受到疫情扰动影响。当前随着航空燃油价格走低，燃油附加费多次下调，防控政策不断动态调整，预计四季度航司在成本端的压力有望减轻。同时近期民航局不再将航班量低于或等于 4500 班作为启动补贴的条件，此次政策对民航业减亏起到积极作用。③10 月快递量与收入同比基本持平，未来“保价赔偿”或成行业新战场。10 月上中旬，行业规模回升明显，最高日处理量超 3.6 亿件。国庆期间，线上消费持续回暖，快递业务量逐日递增，共揽投快递包裹 41.02 亿件，同比增长 5%。其中，快递包裹揽收量达 21.35 亿件，同比增长 7.2%。10 月下旬，受多地疫情散发影响，业务量有所回落。同时万得数据显示，“三通一达”中，韵达、圆通速递和中通快递 9 月份的单票收入都出现了不同程度的增长，分别同比增长了 22.9%、10.6% 和 15.6%。此外，“双 11”前夕，顺丰推出了“保价服务 2.0 版本”。与此同时，京东快递也在保价服务上加码，推出“全额保”服务。顺丰与京东两家物流巨头开始在保价服务上展开较量，“卷”向了保价服务的“新战场”。我们认为未来快递业在逐步告别价格战之后将更加注重质的提升以不断提升业内的竞争地位。

行业高频动态数据跟踪：

①航空物流：11 月日均执飞货运航班同、环比回升明显，环比上涨近三成。②航运港口：克拉克森 VLCC 平均 TCE 环比增至 8 万美元/天，6500 车位汽车船运价 10 月达到 10 万美元/天。③快递物流：旺季价格如期上涨，“保价赔偿”新战场开辟。④即时物流：顺丰同城全力备战“双 11”大促，赋能各平台及商家提效增速。⑤航空出行：11 月首周国内执飞航班架次回暖，国内飞机日利用率环比上升 0.13 小时/天。⑥公路铁路：本周中国公路物流运价指数为 1044.69 点，甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均值达 423。⑦交通新业态：Uber 第三季度网约车订单总额 137 亿美元，22Q3 网络运单同比增长 37.2%。

投资建议：

建议积极布局跨境物流供应链赛道机会。重点推荐嘉友国际 (603871.SH) 和海晨股份 (300873.SZ)，建议关注中远海特 (600428.SH)、顺丰控股 (002352.SZ)、长久物流 (603569.SH)。

建议关注油运复苏带来的投资机会。重点推荐招商轮船 (601872.SH)，建议关注中远海能 (600026.SH) 和招商南油 (601975.SH)。

动态参与航空出行板块困境反转机会。建议关注中国国航 (601111.SH)、上海机场 (600009.SH)、春秋航空 (601021.SH)、华夏航空 (002928.SH)。

风险提示：

新冠疫情反复发生、交通运输政策变化、航运价格大幅波动等。

相关研究报告

《交通运输行业周报：油运运距拉长逻辑兑现仍在路上，冬春航季国际客运航班明显增加》
20221031

《交通运输行业周报：美国战略原油储备创近 40 年新低，民航补贴政策利好机场航司恢复》
20221024

《交通运输行业周报：欧洲冬季“气转油”需求或被低估，全球国际航班回升趋势明显》
20221017

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

交通运输

证券分析师：王靖添

jingtian.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300522030004

目录

1 本周行业热点事件点评	5
1.1 美股油运龙头天蝎座创单季历史最好业绩，四季度成品油运或将继续保持强势	5
1.2 多重利好航空复苏趋势增强，年内燃油费第三次下调助力四季度需求改善	6
1.3 10 月快递量和收入同比基本持平，未来“保价赔偿”或成行业新战场	7
2 行业高频动态数据跟踪	8
2.1 航空物流高频动态数据跟踪	8
2.2 航运港口高频动态数据跟踪	10
2.3 快递物流动态数据跟踪	14
2.4 即时物流动态数据跟踪	16
2.5 航空出行高频动态数据跟踪	17
2.6 公路铁路高频动态数据跟踪	19
2.7 交通新业态动态数据跟踪	21
3 交通运输行业上市公司表现情况	24
3.1 A 股交通运输上市公司发展情况	24
3.2 交通运输行业估值水平	24
4 投资建议	27
5 风险提示	28

图表目录

图表 1-1. BDTI VLCC-TCE 运价水平 (日)	5
图表 1-2. 美国页岩油钻井情况 (月)	5
图表 1-3. 美国页岩油产量 (月)	6
图表 1-4. 美国战略原油储备 (周)	6
图表 1-5. 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率 (周)	7
图表 1-6. 国内主要机场计划航班量 (周)	7
图表 2-1. 亚洲出入境航空货运指数 (月)	8
图表 2-2. 亚洲出入境航空货运价格指数 (月)	8
图表 2-3. 亚太至欧美航空货运平均价格指数 (月)	8
图表 2-4. 上海至欧美国家主要城市航空货运价格 (月)	8
图表 2-5. 货运航班执行量 (日)	9
图表 2-6. 货运航班理论业载量 (月)	9
图表 2-7. 国际线全货机和客改货航班架次变化 (日)	9
图表 2-8. 国际线出港客改货航班 (日)	9
图表 2-9. CCFI、SCFI 综合指数 (周)	10
图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数 (周)	10
图表 2-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数 (周)	11
图表 2-12. PDCI 综合指数 (周)	11
图表 2-13. BDI 指数 (日)	11
图表 2-14. BPI、BCI、BSI 指数 (日)	11
图表 2-15. BDTI VLCC-TCE 运价指数 (日)	12
图表 2-16. VLCC-TD3-TCE 运价指数 (周)	12
图表 2-17. Suezmax-TCE 和 Aframax-TCE 运价指数 (日)	12
图表 2-18. MR-TCE 运价指数 (周)	12
图表 2-19. Clarksons Average VLCC-TCE	12
图表 2-20. 汽车船 (PCTC) 运价 (月)	13
图表 2-21. 滚装船 (RORO) 运价 (月)	13
图表 2-22. 八大枢纽港集装箱吞吐量 (旬)	13
图表 2-23. 重点监测港口煤炭吞吐量 (日)	13
图表 2-24. 全国主要港口外贸货物吞吐量 (月)	14
图表 2-25. 全国主要港口集装箱吞吐量 (月)	14
图表 2-26. 快递业务量及同比增速 (月)	14
图表 2-27. 行业月度累计件量同比增速 (月)	14
图表 2-28. 快递业务收入及同比增速 (月)	15
图表 2-29. 快递业务收入累计增速 (月)	15
图表 2-30. 典型快递上市公司单票价格 (月)	15

图表 2-31. 典型快递上市公司单票价格同比变化（月）	15
图表 2-32. 快递行业集中度指数 CR8（月）	16
图表 2-33. 典型快递上市公司市场占有率（月）	16
图表 2-34. 顺丰同城月活用户数（月）	17
图表 2-35. 达达快送月活用户数（月）	17
图表 2-36. 美团优选月活用户数（月）	17
图表 2-37. 生鲜电商即时配送月活用户数（月）	17
图表 2-38. 我国国内航班计划及执飞架次（日）	18
图表 2-39. 我国国际航班计划及执飞架次（日）	18
图表 2-40. 国内飞机日利用率（小时/日）	18
图表 2-41. 国内可用座公里（日）	18
图表 2-42. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）	19
图表 2-43. 部分国家国际航班执飞架次情况（日）	19
图表 2-44. 欧洲地区国际航班执飞架次情况（日）	19
图表 2-45. 部分国家航司执行率（日）	19
图表 2-46. 中国公路物流运价指数（周）	20
图表 2-47. 高速公路货车通行量（日）	20
图表 2-48. 全国铁路货运量（日）	20
图表 2-49. 全国铁路货运周转量（月）	20
图表 2-50. 甘其毛都口岸通车数	21
图表 2-51. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费（日）	21
图表 2-52. 运满满月活用户数（月）	21
图表 2-53. 货拉拉月活用户数（月）	21
图表 2-54. 快狗打车月活用户数（月）	22
图表 2-55. 滴滴出行月活用户数（月）	22
图表 2-56. 嘀嗒出行月活用户数（月）	23
图表 2-57. 网约车市场格局变化（月）	23
图表 2-58. 理想汽车销售数据（月）	23
图表 2-59. 联想 PC 出货量（季）	23
图表 3-1. 2022 年初以来交通运输各子行业表现	24
图表 3-2. 交通运输行业估值（PE）及溢价情况	25
图表 3-3. 交通运输行业与其他行业估值（PE）对比	25
图表 3-4. 交通运输子行业估值（PE）对比	25
图表 3-5. 不同市场交通运输行业指数估值（PE）对比	26

1 本周行业热点事件点评

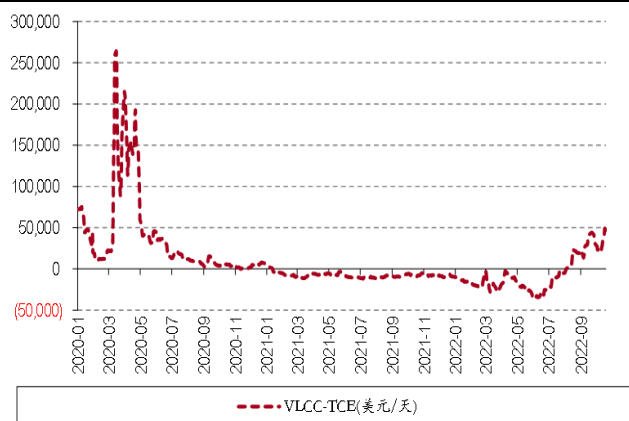
1.1 美股油运龙头天蝎座创单季历史最好业绩，四季度成品油运或将保持强势

事件：11月2日，美股成品油运龙头天蝎座（Scorpio）披露公司三季报，前三季度公司实现营收10.69亿美元，同比增长172.12%，实现净利润3.73亿元，同比增长297.86%，其中三季度公司实现净利2.66亿美元，创下历史单季最好业绩。

我们的观点：一是9月国内成品油出口强势，此前商务部增加四季度成品油出口配额，预计11月和12月成品油运市场或将保持强势。10月24日，海关总署公布9月出口数据，9月中国成品油出口量为564万吨，环比增近18%，同比增36%，创2021年6月以来单月出口新高，其中，柴油出口量173万吨，环比大增109%，同比增123%；航空煤油出口量123万吨，环比增58%，同比增38.6%；汽油出口66万吨，环比和同比分别下降41%和28%。9月末商务部下发成品油出口配额1325万吨，为今年以来下发数量最高的配额，我们认为后续国内成品油出口尤其是柴油或将保持增长，预计11月和12月成品油运或将保持强势。旺季价格如期上涨“保价赔偿”新战场开辟。

二是欧盟对俄成品油运禁令实施后，中国成品油对欧盟出口或超预期。今年，中国对欧洲的柴油出口量显著增加，海关数据显示，1-9月，中国对欧洲柴油的出口总量约55万吨，去年同期约14万吨，前三季度同比增长接近3倍。虽然我国成品油出口严格受到出口配额的限制，但当前国内成品油供大于求的局面仍然存在，据卓创资讯数据，2022年9月国内柴油供需差值约3578万吨，汽油供需差值约2436万吨，整体来说国内成品油需求相对较弱，9月底商务部批准增加四季度成品油出口配额，适度将国内过剩的成品油供给通过出口方式转移至海外，当前我国炼厂产能仍然相对过剩，我们预计明年成品油禁令实施后欧盟将大幅增加对俄以外的成品油进口，而届时在国内炼厂产能充足，国内需求仍然相对不强的情况下，对外成品油出口配额有望超预期增长，对欧成品油出口有望超市场预期。

图表 1-1. BDTI VLCC-TCE 运价水平（日）



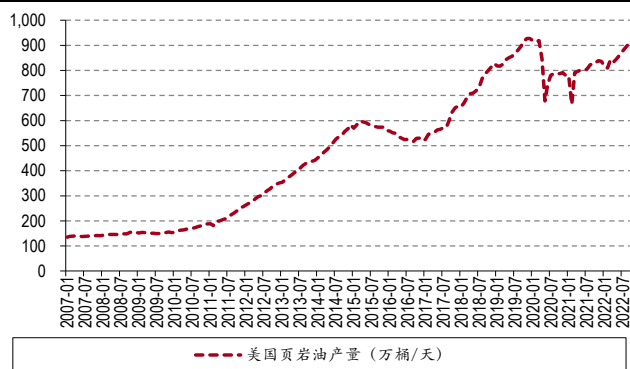
资料来源：Clarksons，中银证券

图表 1-2. 美国页岩油钻井情况（月）



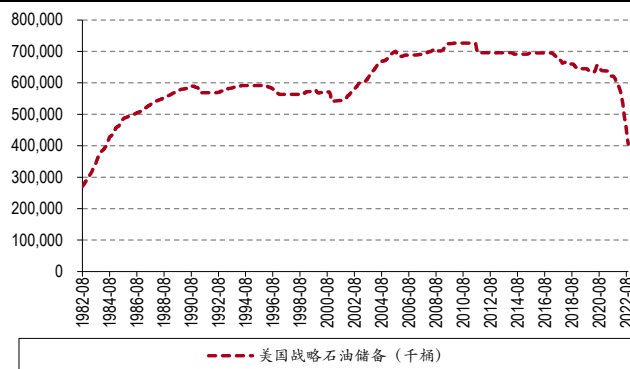
资料来源：EIA，中银证券

图表 1-3. 美国页岩油产量（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 1-4. 美国战略原油储备（周）



资料来源：万得，中银证券

投资建议：建议关注油运复苏带来的投资机会。建议关注布局“油散集气”的航运龙头招商轮船（601872.SH）以及去年由于油运行业低迷而致使业绩表现不佳的中远海能（600026.SH）和招商南油（601975.SH）。

1.2 多重利好航空复苏趋势增强，年内燃油费第三次下调助力四季度需求改善

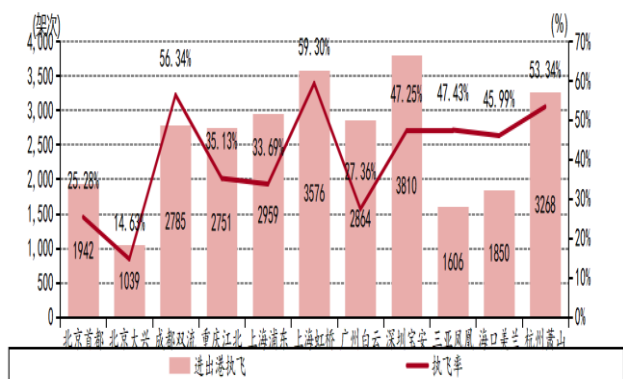
事件：11月2日，财政部、民航局发布《关于调整国内客运航班运行财政补贴政策及做好清算工作的通知》，其中明确，现不再将航班量低于或等于4500班作为启动补贴的条件，补贴清算对象和范围相应调整，补贴标准不变。

我们的观点：一是四季度航空修复确定性增强，油价下调叠加美元加息步伐减缓，航司在收入端和成本端的压力有望减轻。从前三季度市场表现来看，导致行业旅客量不足的主要原因有：①公商务出行需求受抑。②油价上涨传导成本压力，票价高位抑制部分需求。③旅行需求多次受到疫情扰动影响。但是今年下半年以来，随着航空燃油价格走低，燃油附加费多次下调，防控政策不断动态调整，三季度民航业运输指标恢复明显。据民航局数据，第三季度民航行业主要运输指标恢复程度高于二季度，但月度间仍有明显波动。三季度，全行业完成运输总周转量、旅客运输量、货邮运输量分别为177.9亿吨公里、8639.7万人次和156.0万吨，同比分别下降12.9%、19.7%和9.0%，运输规模分别恢复至2019年同期的52.6%、49.3%和80.6%，较二季度分别提高14.4、23.2和1.1个百分点。

二是补贴政策再现利好，取消低于或等于4500班作为启动补贴的条件，外加燃油附加费年内第三次下调，行业供需两端同时发力，行业复苏步伐加快。11月2日，财政部、民航局发布《关于调整国内客运航班运行财政补贴政策及做好清算工作的通知》，其中明确，现不再将航班量低于或等于4500班作为启动补贴的条件，补贴清算对象和范围相应调整，补贴标准不变。此次政策对民航业减亏起到积极作用。同时，自11月5日（出票日期）起，调整国内航班燃油附加费征收标准，800公里以上航段降低10元，这是今年以来，燃油附加费第三次下降。调整后的国内航线燃油附加费收取标准为：成人旅客，800公里（含）以下航段，每名旅客收取60元；800公里以上航段，每名旅客收取110元。较年内最高点（7月5日）分别降低40元、90元。

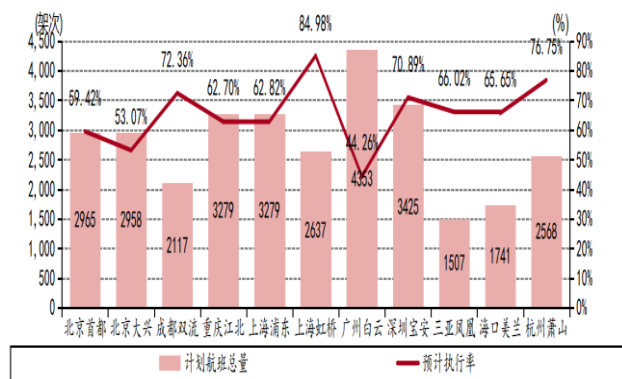
机场方面：本周（10.29-11.04）：国内进出港执飞航班量TOP5机场依次是深圳宝安机场（3810班次）、上海虹桥机场（3576班次）、杭州萧山机场（3268班次）、上海浦东机场（2959班次）、成都双流机场（2785班次）。本周（10.29-11.04）各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都+37.54%、大兴+13.18%、浦东+30.24%、虹桥+21.28%、双流+21.51%、重庆江北+39.43%、白云-16.16%、宝安+32.11%、三亚+48.15%、海口+35.04%、杭州萧山+23.32%。

图表 1-5. 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率(周)



资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-6. 国内主要机场计划航班量(周)



资料来源：航班管家，中银证券

我们认为，国际航线的逐步恢复，能够使目前航司的闲置运力得到更好利用，提高国际航线收入。时随着航班量的增加，国际机票的价格有望回落，进一步促进旅客出入境和国际商务往来的需求，随着民航局政策支持力度加大，民航业复苏步伐加快。当前多家航空公司恢复并增加国际航线，一方面反映出航空公司对国际航空市场持有信心，另一方面也反映出国际民航市场需求逐步回暖，国际旅行需求并未因疫情影响而消失，当前民航国际客运较疫情前水平仍存较大差距，随着政策支持力度的不断加大，未来我国民航国际客运恢复潜力有望逐步释放。

投资建议：动态参与航空出行板块的反转机会。建议继续关注国际业务占比较大的中国国航（601111.SH）和依托出入境客流开展免税业务的上海机场（600009.SH），关注低成本航司春秋航空（601021.SH）、支线龙头华夏航空（002928.SH）。估值角度来看，关注南方航空（600029.SH）、中国东航（600115.SH）、白云机场（600004.SH）。

1.3 10 月快递量和收入同比基本持平，未来“保价赔偿”或成行业新战场

事件：10 月 27 日，国家邮政局发布前 9 个月邮政快递行业的运行数据，今年前三季度快递业务量和业务收入同比增长 4.2% 和 3.5%，其中，9 月快递业务量为 97.1 亿件，同比增长 2.8%；业务收入为 924.6 亿元，同比增长 0.3%。

我们的观点：一是 10 月上旬快递行业回暖明显，下旬受多地疫情影响业务量有所回落，总体快递业务量和业务收入与去年基本持平。10 月上中旬，行业规模回升明显，最高日处理量超 3.6 亿件。国庆期间，线上消费持续回暖，快递业务量逐日递增，共揽投快递包裹 41.02 亿件，同比增长 5%。其中，快递包裹揽收量达 21.35 亿件，同比增长 7.2%。10 月下旬，受多地疫情散发影响，业务量有所回落。

二是旺季价格如期上涨，“保价赔偿”新战场切入，或将带来部分增收。万得数据显示，“三通一达”中，韵达、圆通和申通 9 月份的单票收入都出现了不同程度的增长，分别同比增长了 22.9%、10.6% 和 15.6%。其中，申通快递“量价齐涨”情况，9 月份业务量同比增长了 22.6%。此外，“双 11”前夕，顺丰推出了“保价服务 2.0 版本”。与此同时，京东快递也在保价服务上加码，推出“全额保”服务。顺丰与京东两家物流巨头开始在保价服务上展开较量，“卷”向了保价服务的“新战场”。顺丰足额保价下，价值 500 元及以下物品的保价费为 2 元，价值 501 元到 1000 元（含）的物品保价费为 3 元，1000 元到 1 万元（含）、1 万元到 20 万元（含）、20 万元到 50 万元（含）的保价费率分别为 0.8%、0.9%、1%。我们认为随着今年“双 11”的电商促销战临近，快递备战焦点正在从“价格”走向“服务”，服务正成为比拼的关键，未来快递业在逐步告别价格战之后将更加注重质的提升以不断提升业内的竞争地位。此外，根据顺丰“足额宝”定价，假设以最低 1 元保费、全年 100 亿票的 10% 选择保价计算，预计顺丰能增收 10 亿元左右的收入，有望增厚企业业绩。

投资建议：关注物流快速全赛道布局的顺丰控股（002352.SZ）和 A 股快递公司中市占率相对领先的韵达股份（002120.SZ）和圆通速递（600233.SH）。

2 行业高频动态数据跟踪

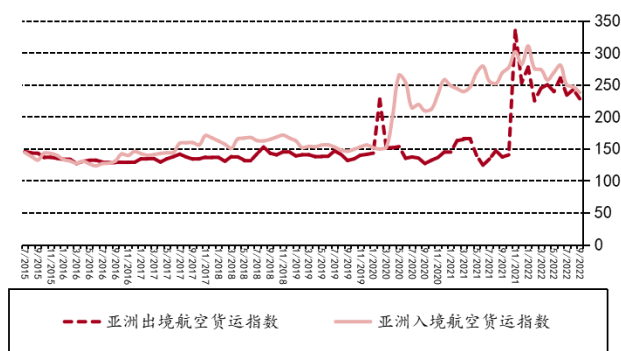
2.1 航空物流高频动态数据跟踪

2.1.1 价格：亚太至欧美航空货运价格呈现下降趋势

2022 年以来跨境航空货运需求有所减弱，下半年以来国内疫情反弹，制造业、物流、机场等领域运行受到一定程度影响，同时海外需求总体疲软，航空运价保持平稳。据 TAC 航空货运价格数据显示，2022 年 8 月，上海-北美、上海-欧洲航空货运价格分别为 7.62 美元/公斤、6.8 元/公斤，月环比+11%、+18%，同比-5.93%、-12.37%。根据 Drewry 航空货运价格数据显示，9 月，亚洲出境航空货运价格指数为 228.1，月环比-5.94%；亚洲入境航空货运价格指数为 238，月环比-3.53%。我们认为，当前受全球经济下行压力增加影响，全球贸易需求下降，今年 7 月份全球空运贸易数据和 2021 年相比下降了 7%，美国空运贸易需求显示，在 2021 年达到峰值后，2022 年需求有所下降，亚太-美国供需比例回到了 2019 年水平。运力方面，第三季度全球运力较去年持平，略有减少，对比去年同期，亚欧货机航线直达舱位受俄乌影响显著减少，跨太平洋和环亚太航线舱位都略有下降。

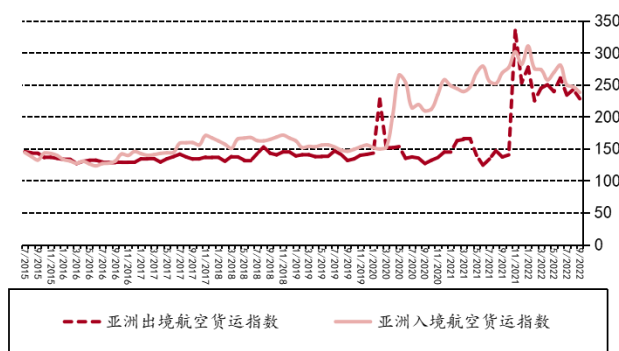
受新冠疫情持续影响，国际客机腹舱运力恢复预期持续延后，叠加国家民航局“客改货”调整等因素影响，航空运力总体呈现紧张局面，目前航空货运价格处于相对高位水平，但受海外需求有所回落，叠加 4 月以来国内多地疫情反弹，制造业、物流、机场等领域运行受到一定程度影响，航空运价呈现环比回落趋势。中长期来看，我国跨境电商物流行业具备高成长性，市场空间广阔，电商产品出口运输需求仍有释放动力，同时高端制造、国际海鲜冷链需求稳步增加，航空物流仍处于长期成长赛道。

图表 2-1. 亚洲出入境航空货运指数（月）



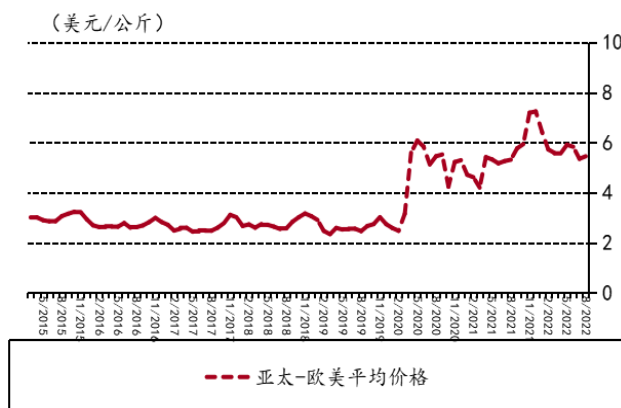
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 2-2. 亚洲出入境航空货运价格指数（月）



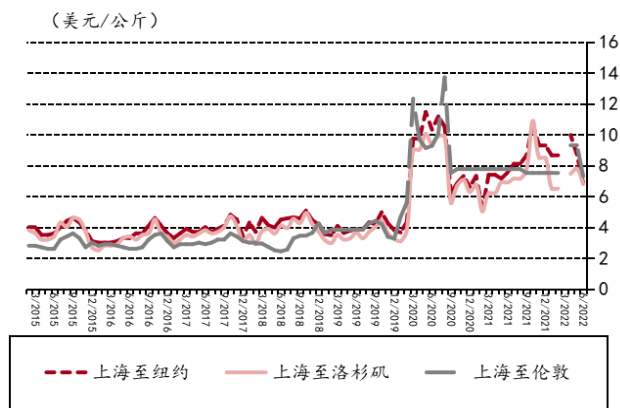
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 2-3. 亚太至欧美航空货运平均价格指数（月）



资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

图表 2-4. 上海至欧美国家主要城市航空货运价格（月）



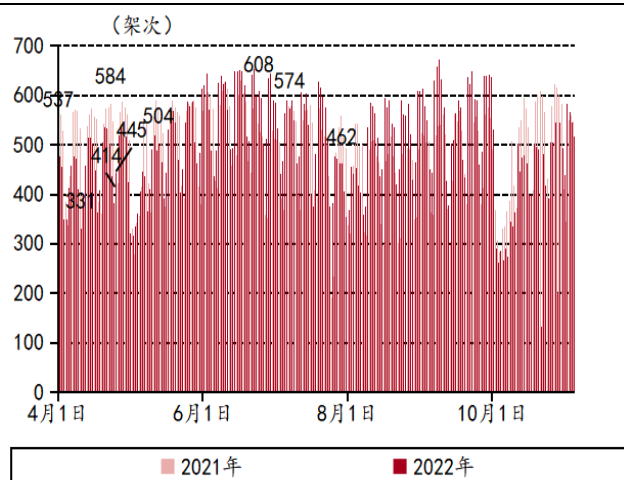
资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

2.1.2 量：11月日均执飞货运航班同、环比回升明显，环比上涨近三成

11月日均执飞货运航班同、环比回升明显，环比上涨近三成。11月1日-4日，全国日均执飞货运航班553架次，同比+10.39%，月环比+36%。根据航班管家数据显示，2022年10月，国内执飞货运航班4382架次，同比-21.34%，月环比-19.89%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班4291架次，同比+46.95%，月环比-18.25%。

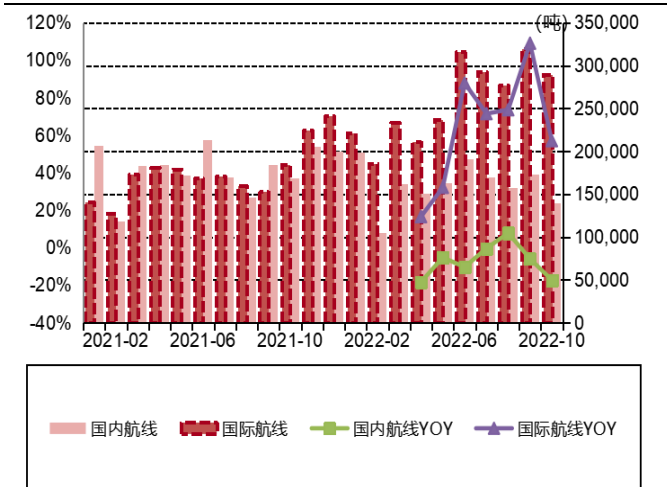
22年下半年以来，国际航线货运保持高增长态势，根据航班管家数据显示，2022年7月至10月：航空货运执飞航班架次分别同比+19.36%、+30.99%、+23.85%、+1.95%。其中：国内航线架次同比-3.99%、+10.09%、-9.14%、-21.34%；国际航线架次同比+73.87%、+77.36%、+104.96%、+46.95%。执飞货机理论业载量同比+34%、+39%、+44%、+21%，其中：国内航线理论业载量同比-0.37%、+8%、-6%、-17%；国际航线理论业载量同比+71.47%、+74%、+109%、+57%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



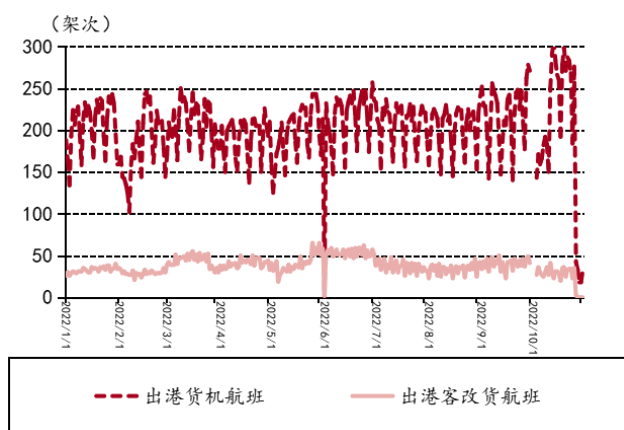
资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量（月）



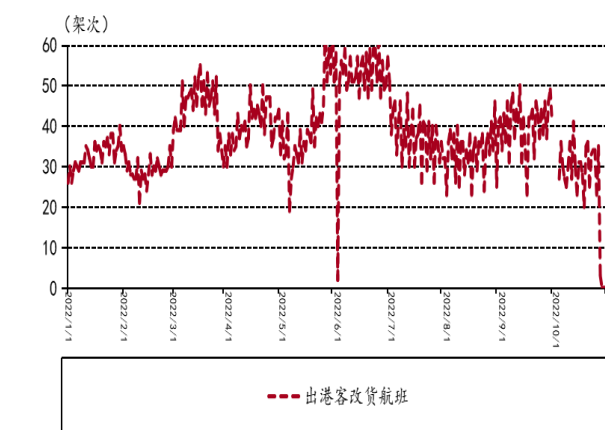
资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-7. 国际线全货机和客改货航班架次变化（日）



资料来源：OAG，中银证券

图表 2-8. 国际线出港客改货航班（日）



资料来源：OAG，中银证券

10 月出港客改货航班量呈现明显回落态势，环比减少近四成。10 月 1 日-30 日，出港客改货航班日均 25 架次，环比-38.14%，呈现下降态势。根据 OAG 数据显示，2022 年 9 月，国际进出港货运航班 14973 架次，日均 220 架次；其中出港货机航班 6386 架次（日均 220 架次），出港客改货航班 1172 架次（日均 40 架次），进港货机航班 6270 架次（日均 216 架次）。6-8 月国际进出港货运航班分别为 12690、14840、14368 架次，日均 423、478、463 架次；其中出港货机航班 6334、6474、6313 架次（日均 211、209、204 架次），出港客改货航班 1551、1144、1053 架次（日均 52、37、34 架次），进港货运航班日均架次为 3920、6106、6017（日均 131、197、194 架次）。

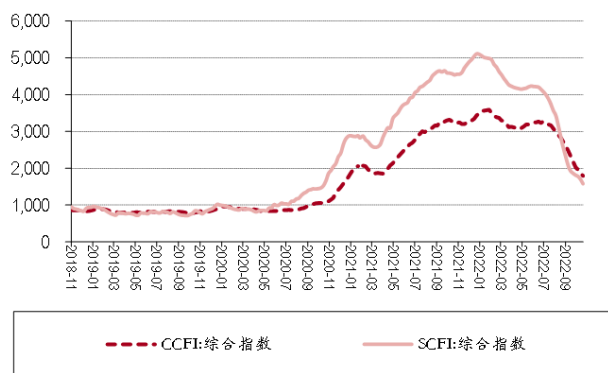
2.2 航运港口高频动态数据跟踪

2.2.1 价：原油运价有所回落，SCFI 指数大幅下跌

集运：SCFI 指数报收 1579.21 点，11 月上旬集运价格环比大幅下降。2022 年 11 月 4 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 1579.21 点，周环比-6.98%，同比-65.42%；中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收 1790.86 点，周环比-3.83%，同比-45.36%，分航线看，美东航线、欧洲航线、地中海航线、东南亚航线周环比-3.46%/-7.03%/-5.88%/+5.07%，同比-20.80%/-46.02%/-53.03%/-45.98%。除东南亚航线环比小幅上涨外，其余主要航线运价指数本周都出现不同程度的下降，欧洲航线下降幅度较大。本周 SCFI 指数继续下跌，当前集运运价指数已较过去 5000 点的高点大幅下跌，且距离疫情前 1000 点左右的平均水平不远，我们认为，当前集运市场需求一端减弱的影响短期被放大，过去的“抢船”演变成现在的“抢货”，不过从下跌空间看，未来虽然供需两端压力不小，但继续下行的空间或有限，一是当前距离疫情平均水平渐近，二是短期由于悲观情绪造成的恐慌式运价下跌未来会有一定修复，三是集运有效供给仍然部分受限，最后是当前集运集中度较高，三大集运联盟可在运价超跌时通过协商减少运力对冲风险。

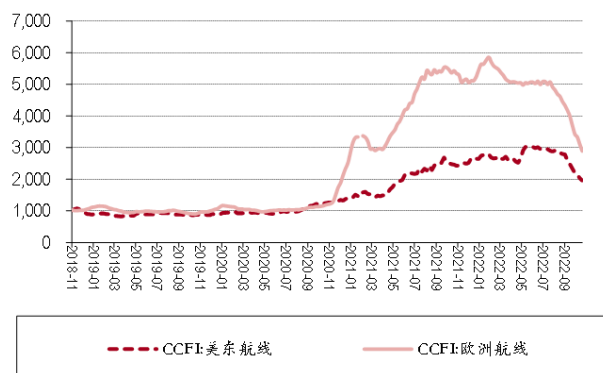
内贸集运：内贸集运价格周环比回升，PDCCI 指数报收 1653 点。2022 年 10 月 21 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCCI）为 1653 点，周环比+2.80%，同比+10.64%。

图表 2-9. CCFI、SCFI 综合指数（周）



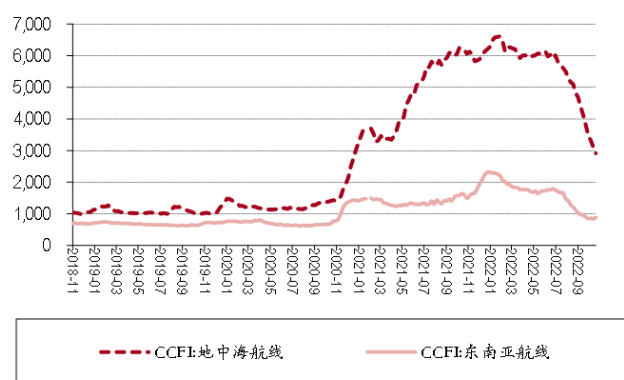
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



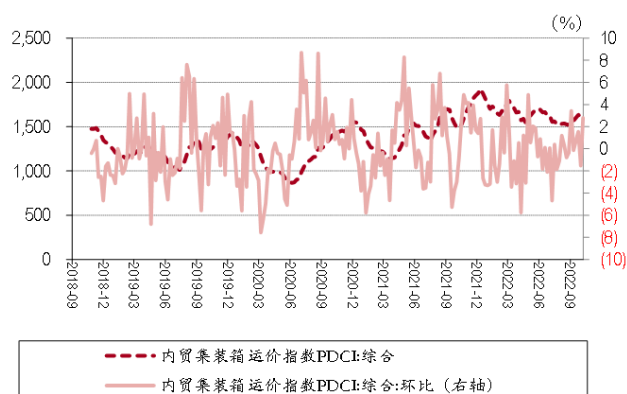
资料来源：万得，中银证券

图表 2-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数（周）



资料来源：万得，中银证券

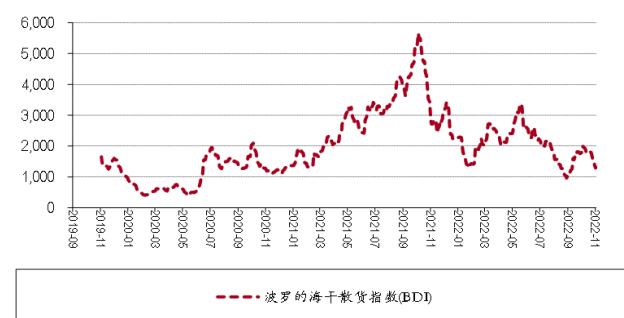
图表 2-12. PDCI 综合指数（周）



资料来源：万得，中银证券

干散货：BDI 指数大幅下跌，报收 1323 点。2022 年 11 月 4 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 报收 1323 点，周环比-13.75%，同比-54.25%，分船型看，巴拿马型、好望角型、超灵便型运价指数分别报收 1700/1343/1268 点，周环比-6.44%/-19.58%/-14.50%，同比-49.33%/-58.99%/-53.52%。本周所有船型运价皆走弱，BDI 指数大幅下跌。之前 BDI 指数超跌反弹，主要受益于短期堵港、抢运煤、台风限制运力这一系列事件，我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

图表 2-13. BDI 指数（日）



资料来源：万得，中银证券

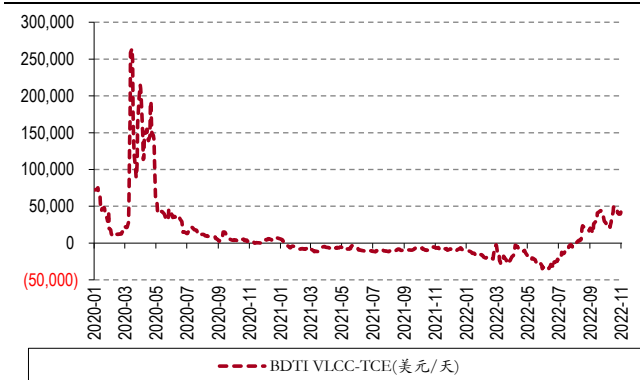
图表 2-14. BPI、BCI、BSI 指数（日）



资料来源：万得，中银证券

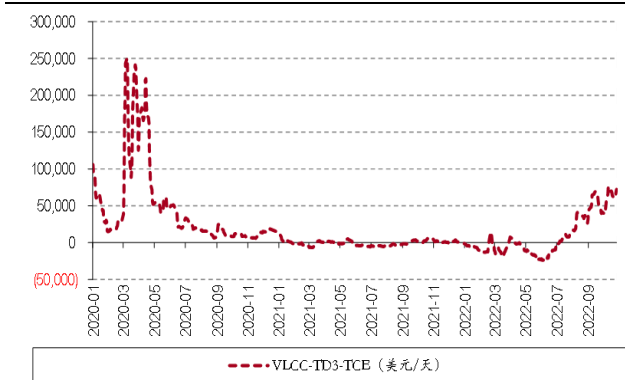
油运：原油 TCE 运价指数小幅回升，成品油 TCE 运价指数有所回落。2022 年 11 月 4 日，克拉克森 VLCC 平均收益为 79995 美元/天，环比增加 10146 美元/天；11 月 3 日，BDTI VLCC-TCE 报 48517 美元/天，环比增加 7423 美元/天，同比增加 55449 美元/天，其中 TD3 航线（中东-中国）TCE 报 71986 美元/天，环比增加 9143 美元/天，同比增加 68227 美元/天，Suezmax-TCE 和 Aframax-TCE 运价报 77982 美元/天、67023 美元/天，环比增加 1018 美元/天、917 美元/天，同比增加 69231 美元/天、57340 美元/天。本周原油运输市场整体表现为大小船皆涨，VLCC-TCE 运价有所回升。2022 年 11 月 4 日，MR-TCE 报 33948 美元/天，环比减少 388 美元/天，同比上升 29168 美元/天。成品油运输市场今年受益于俄乌冲突和欧洲能源危机导致的成品油进口来源替代，运距拉长等因素，较去年大幅回暖。

图表 2-15. BDTI VLCC-TCE 运价指数 (日)



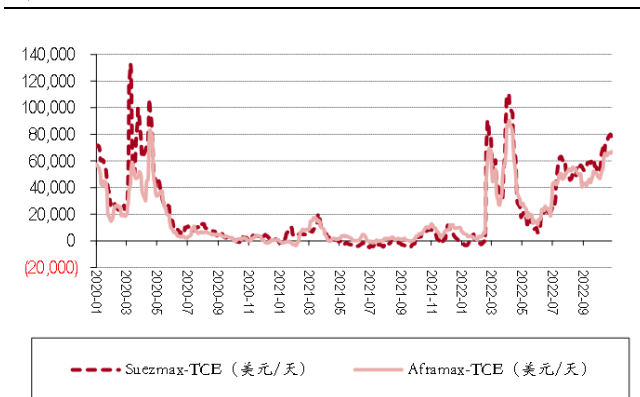
资料来源: Clarksons, 中银证券

图表 2-16. VLCC-TD3-TCE 运价指数 (周)



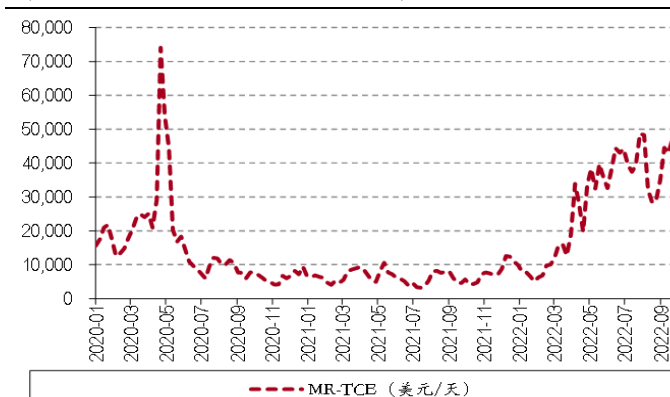
资料来源: Clarksons, 中银证券

图表 2-17. Suezmax-TCE 和 Aframax-TCE 运价指数 (日)



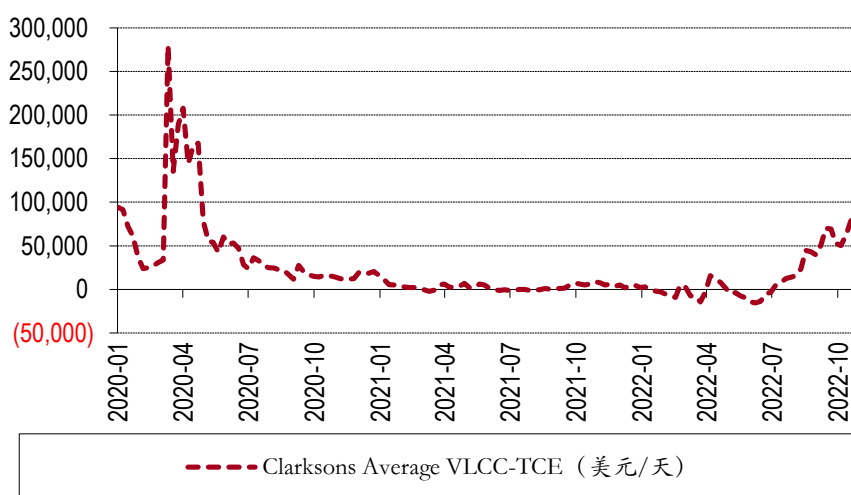
资料来源: Clarksons, 中银证券

图表 2-18. MR-TCE 运价指数 (周)



资料来源: Clarksons, 中银证券

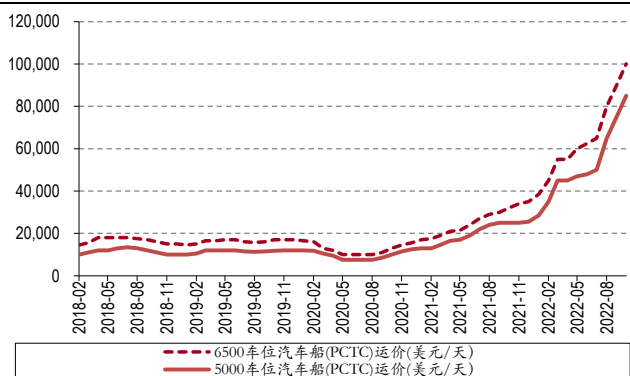
图表 2-19. Clarksons Average VLCC-TCE



资料来源: Clarksons, 中银证券

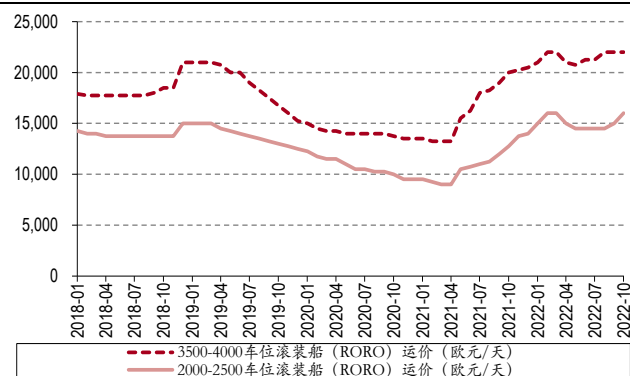
汽车海运：10 月汽车船（PCTC）运价继续上涨，滚装船（RORO）大船运价环比持平，小船运价环比小幅上涨。截止 2022 年 10 月，6500 车位和 5000 车位的 PCTC 运价分别为 100000 美元/天和 85000 美元/天，环比上涨 10000 美元/天、10000 美元/天。PCTC 运价自 2020 年 7 月左右开始上涨，今年受益于汽车出口的高景气度，PCTC 两种船型运价较年初上涨超过 100%，较 2020 年低点上涨超过 6 倍。相对于汽车船，滚装船运价自 2021 年 4 月左右开始逐步走高，2022 年 10 月，3500-4000 车位和 2000-2500 车位的 RORO 运价分别为 22000 欧元/天和 16000 欧元/天，大船运价环比持平，小船运价小幅上涨 1000 欧元/天。

图表 2-20. 汽车船（PCTC）运价（月）



资料来源：Clarksons，中银证券

图表 2-21. 滚装船（RORO）运价（月）



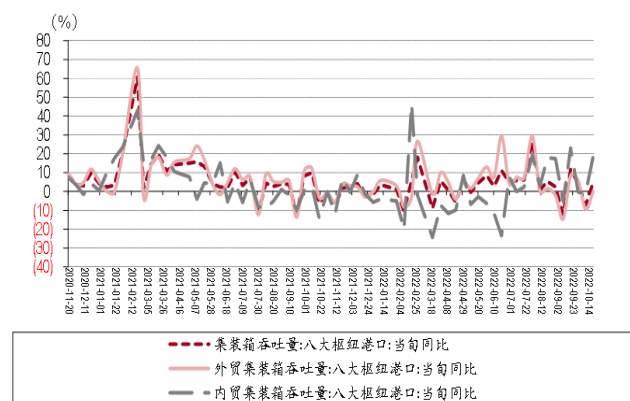
资料来源：Clarksons，中银证券

2.1.2 量：10 月上旬大宗散货吞吐量同比上升，重点港口货物吞吐量同比增加 8.1%

10 月上旬，沿海重点枢纽港口货物吞吐量同比增加 8.1%。其中外贸同比增加 2.5%，内贸同比增加 24.44%。长江枢纽港口吞吐量同比减少 2.1%，集装箱同比增加 1.4%。沿海八大枢纽港口集装箱吞吐量同比减少 7.3%。其中，外贸同比减少 9.4%，内贸同比减少 0.9%。

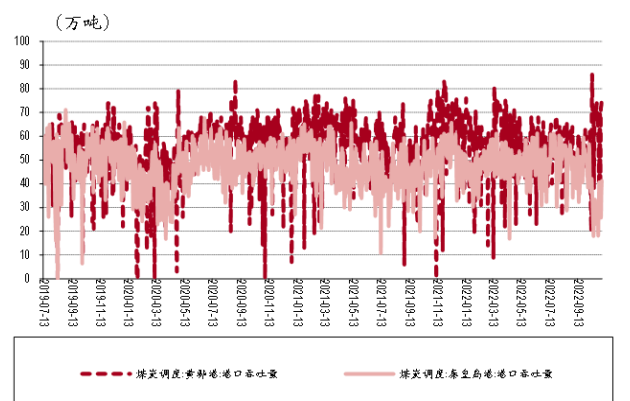
10 月上旬，部分港口大宗散货吞吐量较 9 月上旬有所回升。其中，秦皇岛港与神华黄骅两港煤炭吞吐量同比增加 4.2%。近期，多空因素交织，油价持续震荡，重点监测港口原油吞吐量同比小幅增加 0.3%，其中，宁波舟山港增长 14%，日照港增长 13.1%。重点监测港口金属矿石吞吐量同比增加 1.9%。库存方面，10 月 10 日，重点监测港口库存同比增加 12.95%，较 9 月 30 日增加 2.2%。

图表 2-22. 八大枢纽港集装箱吞吐量（旬）



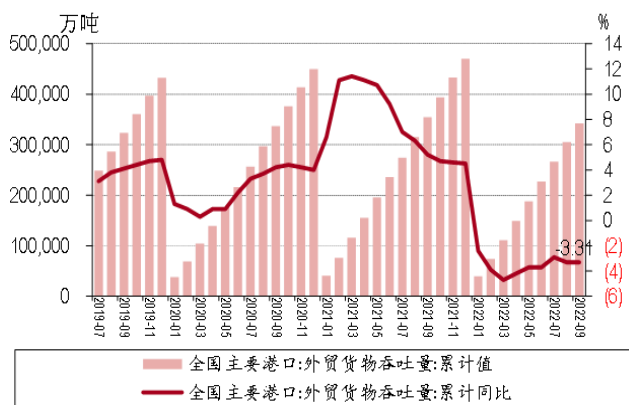
资料来源：万得，中银证券

图表 2-23. 重点监测港口煤炭吞吐量（日）



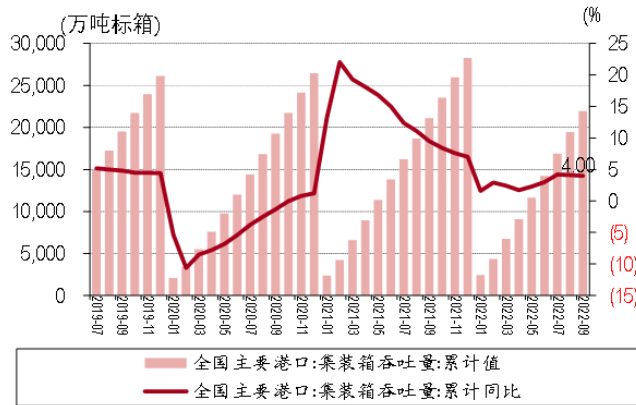
资料来源：万得，中银证券

图表 2-24. 全国主要港口外贸货物吞吐量（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-25. 全国主要港口集装箱吞吐量（月）



资料来源：万得，中银证券

2.3 快递物流动态数据跟踪

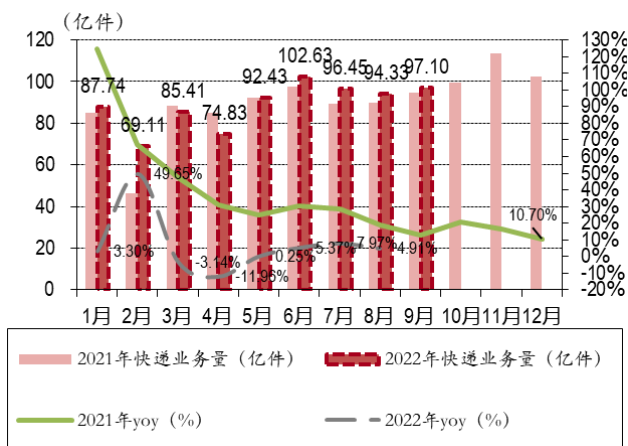
2.3.1 快递业务量及营收

10月上旬行业回暖明显，下旬受多地疫情影响业务量有所回落，总体快递业务量和业务收入与去年基本持平。10月上中旬，行业规模回升明显，最高日处理量超3.6亿件。国庆期间，线上消费持续回暖，快递业务量逐日递增，共揽投快递包裹41.02亿件，同比增长5%。其中，快递包裹揽收量达21.35亿件，同比增长7.2%。10月下旬，受多地疫情散发影响，业务量有所回落。

旺季价格如期上涨，“保价赔偿”新战场切入。万得显示，“三通一达”中，韵达、圆通和申通9月份的单票收入都出现了不同程度的增长，分别同比增长了22.9%、10.6%和15.6%。其中，中通快递“量价齐涨”情况，9月份业务量同比增长了22.6%。此外，“双11”前夕，顺丰推出了“保价服务2.0版本”。与此同时，京东快递也在保价服务上加码，推出“全额保”服务。顺丰与京东两家物流巨头开始在保价服务上展开较量，“卷”向了保价服务的“新战场”。

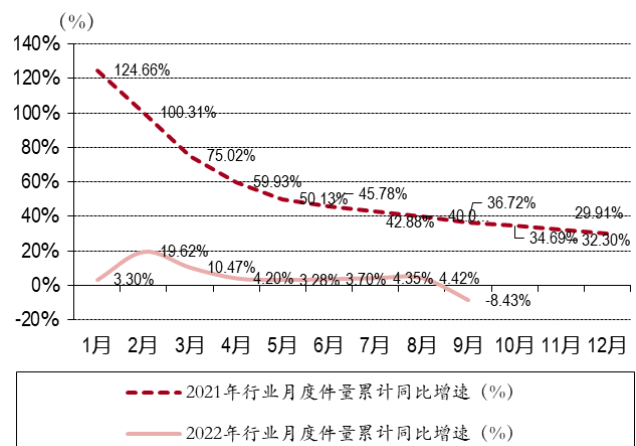
2022年9月主要上市快递公司件量同比呈现回升趋势，申通件量同比增长近20%。2022年9月，韵达、圆通、申通、顺丰的件量规模分别为15亿件、15.64亿件、12.25亿件、9.59亿件，同比分别-7.86%、+7.64%、+22.63%、+8.24%。

图表 2-26. 快递业务量及同比增速（月）



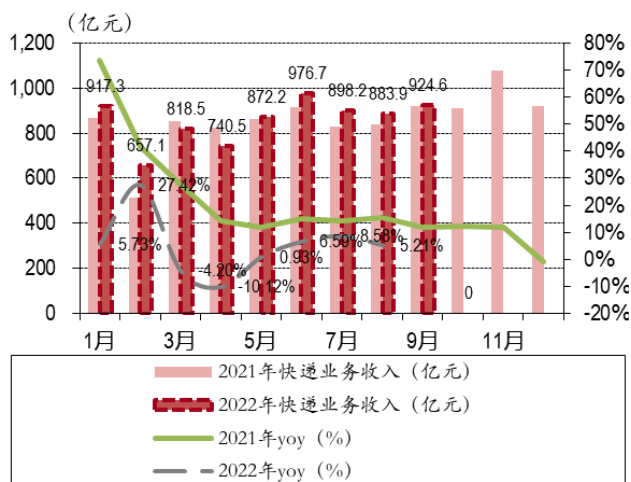
资料来源：万得，中银证券

图表 2-27. 行业月度累计件量同比增速（月）



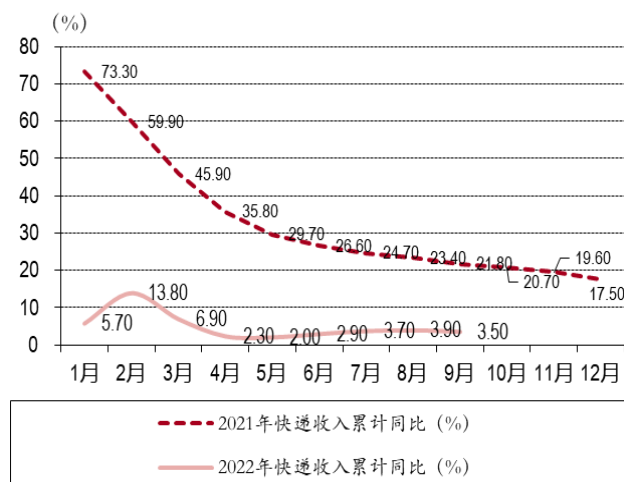
资料来源：万得，中银证券

图表 2-28. 快递业务收入及同比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-29. 快递业务收入累计增速（月）

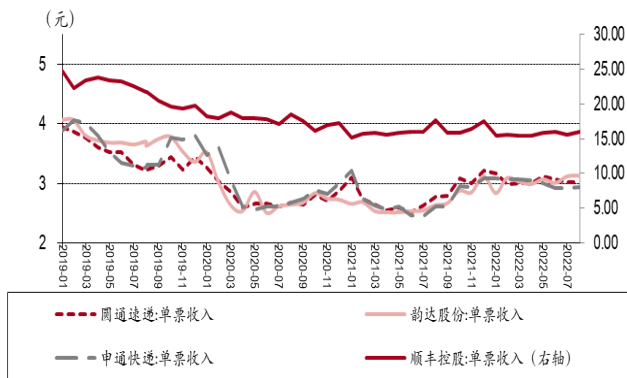


资料来源：万得，中银证券

2.3.2 快递价格

通达系快递单价普涨，其中韵达单价增幅超 20%；顺丰单票价格 16.05 元，同比降低 8.81%。2022 年 9 月，圆通、韵达、中通、顺丰的单票价格分别为 2.52 元/票、2.63 元/票、2.44 元/票、16.05 元/票，同比分别+10.53%、+22.90%、+15.64%、-8.81%。我们认为，从短期看，尽管疫情扰动全国件量恢复节奏，但随着旺季到来，参照以往季节性规律，量价有望同步回升。从中期看，主要快递龙头顺丰、圆通等处于资本开支下行阶段，盈利仍具备进一步恢复空间。此外，从政策端来看，国家邮政局就《快递市场管理办法（修订草案）》立法提升至全国层面修复局部价格洼地，多方位保障盈利回归，行业价值修复有望超预期。

图表 2-30. 典型快递上市公司单票价格（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-31. 典型快递上市公司单票价格同比变化（月）



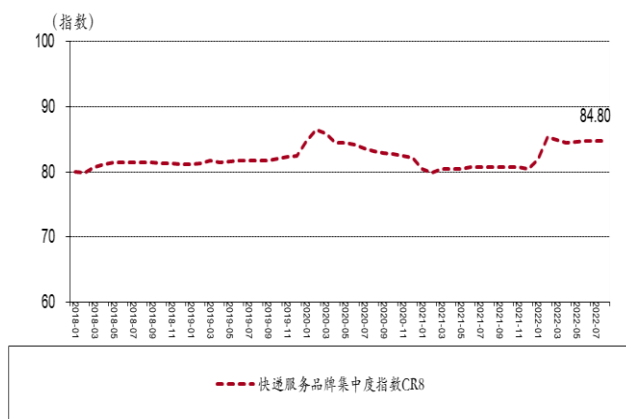
资料来源：万得，中银证券

2.3.3 快递行业市场格局

9 月快递业 CR8 为 84.8，市场集中度趋于平稳。2022 年 9 月，快递行业 CR8 为 84.8，较 7 月（84.8）基本保持平稳，处于阶段性高位。当前，价格监管政策生效、竞争格局进一步出清的逻辑继续，一线头部公司市场份额整体回升，头部电商快递业务量优势有望增厚业绩。

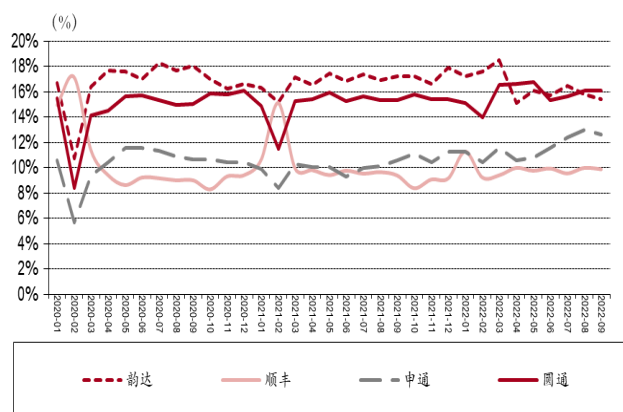
9 月申通市占率下滑明显，其他上市龙头市占率有所下降。2022 年 9 月，韵达、顺丰、中通、圆通的市占率分别为 15.45%、9.88%、12.63%、16.11%。环比 8 月，所有上市龙头市占率均有所下降，其中申通市占率下降最大，达 2.85pct，韵达市占率下降 2.07pct。

图表 2-32. 快递行业集中度指数 CR8（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-33. 典型快递上市公司市场占有率（月）



资料来源：万得，中银证券

2.4 即时物流动态数据跟踪

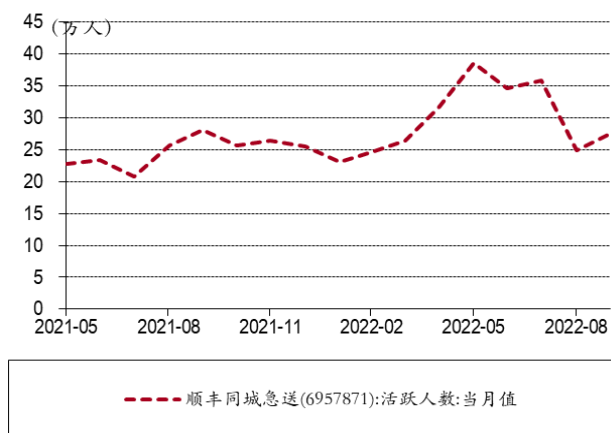
顺丰同城发挥自身即时物流配送优势，保障双 11 大促高峰期配送品质。10 月 31 日，全球双 11 购物狂欢节正式开卖，大促首战成交量激增。为了更好助力双 11 订单高峰期物流的提效增速，不少即配企业早已摩拳擦掌、蓄势待发。作为国内最大的独立第三方即配平台，顺丰同城出台了多项举措积极备战双 11 配送高峰，在运力准备、骑士关怀、业务赋能等多方面全面优化升级，助力各平台和商家提升末端配送效率，为消费者打造更有效率和品质的配送服务体验。我们认为，线上全渠道零售的发展，让消费者愈发钟情于“当日即购即达”的即时零售业态；近年兴起的同城零售、近场电商也在双 11 大促期间持续火热，成为不可忽视的新消费趋势。

伴疫情时代下，生活物资的即时配送需求将呈现台阶式上升趋势，城市群周边前置仓储网络优化完善、仓储物流自动化智能化水平提升有望加速，居民生活物资需求将进一步转移至线上，支撑于必需生活用品的即时配送物流需求有望持续提升。根据通联数据显示，9 月美团优选月活用户数为 788.09 万人，环比-2.74%。2022 年 9 月，盒马、京东到家、每日优鲜、叮咚买菜的月活用户数分别为 2103.16、734.82、93.23、655.85 万人，同比+15.09%、-23.22%、-21.06%、+12.69%。可见，生鲜电商自有物流运力已经率先呈现增长态势，其未来成长性一定程度取决于疫情进展及防控措施的动态变化。

在即时零售、跑腿等“非餐饮”新增长点驱动下，即时物流市场规模持续增长。在居民可支配收入提高、消费能力和消费意愿增强的背景下，伴随流量多极化趋势与即时履约能力的提升，即时物流服务范围逐步覆盖全场景、全距离、全时段，成为即时零售不可或缺的新基建。数据显示，2021 年即时物流行业订单量为 294 亿单，同比增速为 38%，用户规模为 6.33 亿人，预计到 2025 年即时物流行业订单量将达到 793 亿单。今年 1-7 月，美团平台上的便利店和超市的交易量同比增长 54%，其中夫妻小店增幅达 110%。

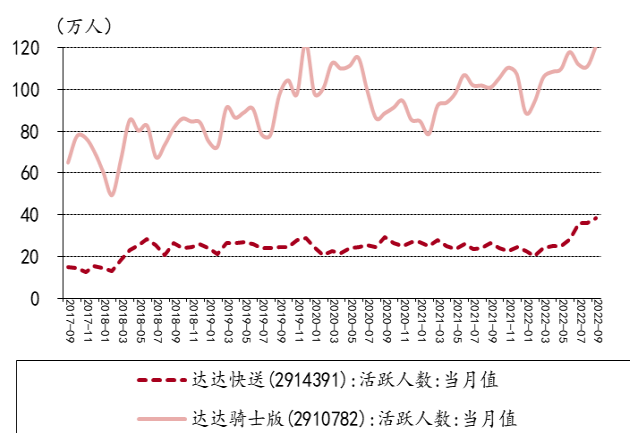
《2021—2022 中国即时物流行业发展报告》预测，未来即时物流行业未来将进一步向产业带上游延伸，逐渐深入到整个生产供应链领域，为消费者、商家、相关行业等提供全链条数智化即时物流服及即时供应链解决方案。根据通联数据显示，2022 年 9 月顺丰同城急送、顺丰同城骑士月活用户数分别为 27.44、26.07 万人，同比-2.56%、+15.92%，月环比+10.20%、+8.00%；9 月达达快送、达达骑士版月活用户数分别为 38.63、120.79 万人次，同比+46.66%、+19.74%，月环比+7.91%、+8.84%。

图表 2-34. 顺丰同城月活用户数（月）



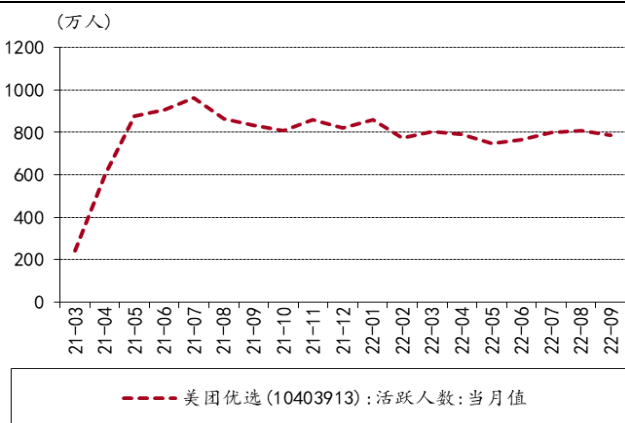
资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-35. 达达快送月活用户数（月）



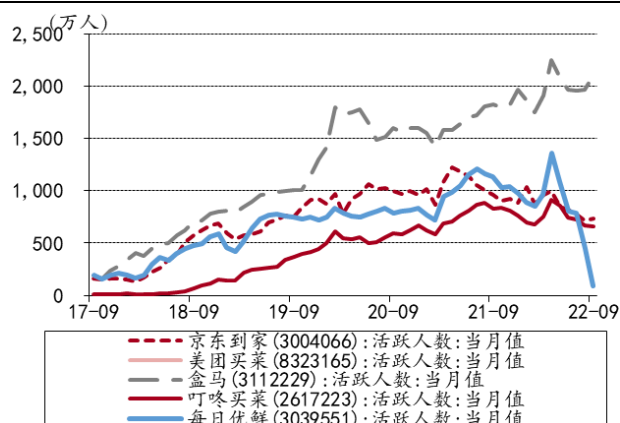
资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-36. 美团优选月活用户数（月）



资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-37. 生鲜电商即时配送月活用户数（月）



资料来源：通联数据，中银证券

2.5 航空出行高频动态数据跟踪

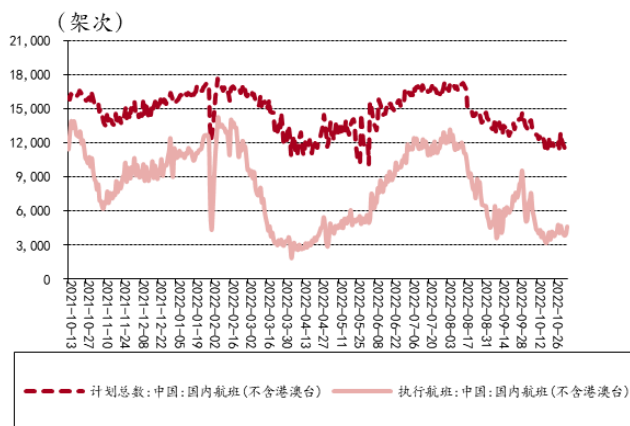
2.5.1 我国航空出行修复进程

11 月首周国内执飞航班架次回暖。本周（10.29-11.04）国内日均执飞航班 4210 架次，环比+3.29%，同比-55.46%；国际日均执飞航班 89 架次，环比-3.56%，同比-33.79%。**2022 年 1-8 月民航客运量同比减少近四成。**根据中国民航局数据显示，2022 年 1-9 月，全行业共完成旅客运输量 2.04 亿人次，同比下降 42.10%，恢复至 2019 年同期的 41.05%。

国内飞机日利用率环比上升 0.13 小时/天。2022 年 10 月 29 日—11 月 4 日，中国国内飞机利用率平均为 2.37 小时/天，较上周日均值上升 0.13 小时；宽体机利用率平均为 1.52 小时/天，较上周上升 0.06 小时；窄体机利用率平均为 2.55 小时/天，较上周上升 0.13 小时。

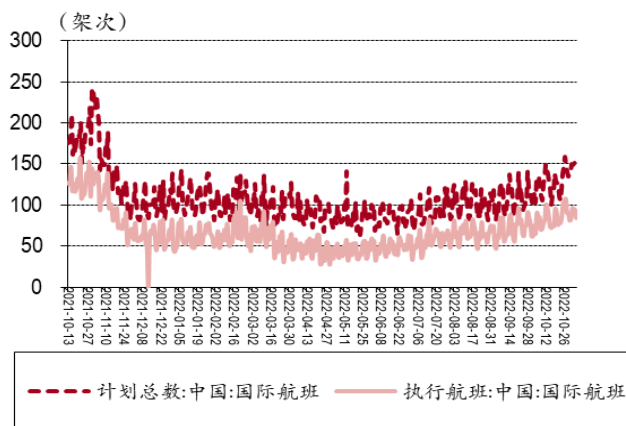
三季度民航主要运输指标恢复程度高于二季度，国际航线客货运输表现较为突出。10 月 26 日，民航局介绍三季度民航生产运行情况，数据显示，民航三季度主要运输指标恢复程度高于二季度，但月度间仍有明显波动。三季度，全行业完成运输总周转量、旅客运输量、货邮运输量分别为 177.9 亿吨公里、8639.7 万人次和 156.0 万吨，同比分别下降 12.9%、19.7%和 9.0%，运输规模分别恢复至 2019 年同期的 52.6%、49.3%和 80.6%，较二季度分别提高 14.4、23.2 和 1.1 个百分点。其中，国际航线客货运输表现较为突出。三季度，随着国际客运航班有序恢复，国际航线旅客运输量回升明显，三季度共完成 53.7 万人次，较二季度增长 73.3%，较去年同期增长 36.3%；国际航线货邮运输需求保持较高水平，三季度共完成 63.9 万吨，较去年同期增长 7.7%，国际航线货邮运输规模相当于 2019 年同期的 104.3%。

图表 2-38. 我国国内航班计划及执飞架次（日）



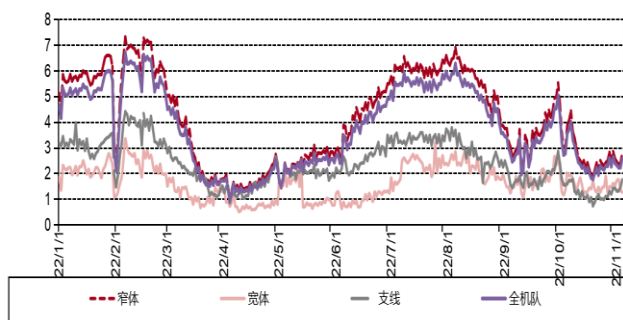
资料来源：万得，中银证券

图表 2-39. 我国国际航班计划及执飞架次（日）



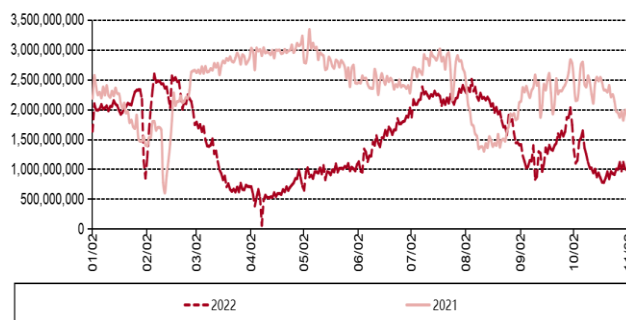
资料来源：万得，中银证券

图表 2-40. 国内飞机日利用率（小时/日）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-41. 国内可用座公里（日）



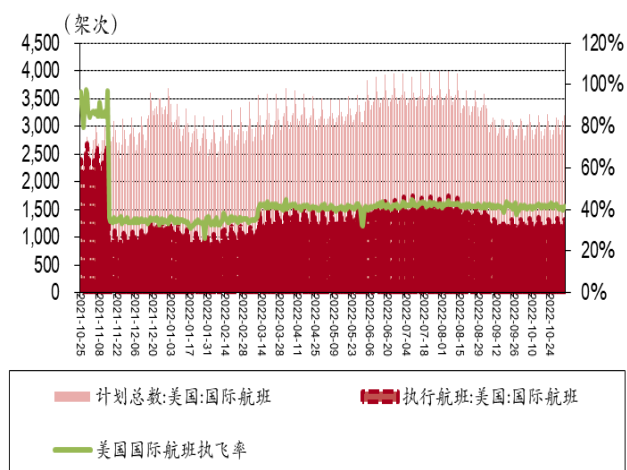
资料来源：万得，中银证券

2.5.2 国外航空出行修复进程

中国 10 月国际航班量达今年新高 环比增长 21.91%。国际航班方面，10 月国内航司的国际航线（含港澳台）实际执行客运航班量达今年最高值，为 4495 班次；环比 9 月增长 21.91%。日均执行国际客运航班量 145 班次。出境 TOP5 航线（含国内外航司）分别是北京首都-香港、上海浦东-首尔仁川、上海浦东-澳门、上海浦东-香港、厦门高崎-台北桃园。飞常准机票数据显示，10 月国际机票平均支付价格为 4022 元，环比 9 月下降 24.94%。

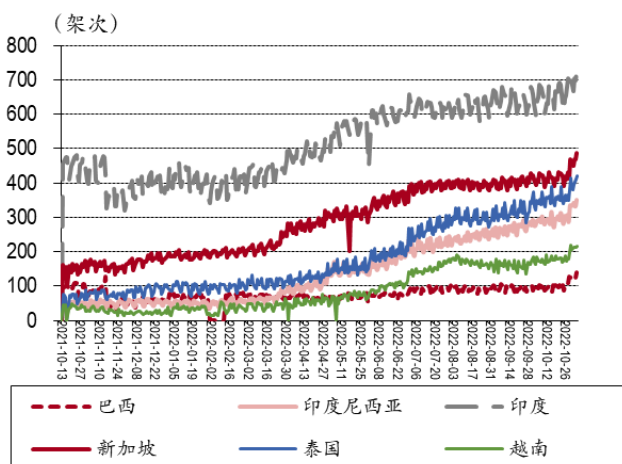
欧洲航空客运量水平恢复至 2019 年的 88%。据 businessstravelnewseurope 消息，2022 年 7 月至 9 月，欧洲航空客运量恢复到疫情前水平的 88%，但欧洲大陆的主要枢纽机场继续落后于支线机场。本周（10 月 29 日至 11 月 4 日）美国国际航班日均执飞航班 1245 架次，周环比+0.62%，同比-46.47%。航司执飞率 38%左右，处于较低位置。进入 2022 年，新加坡、印度、泰国等国家国际航班呈现恢复态势。日本放宽边境措施一定程度上促进了日本旅游业的持续复苏。据悉，全日空预计其国内业务将很快全面复苏，国际业务数量将反弹至疫情前水平的 60%。

图表 2-42. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



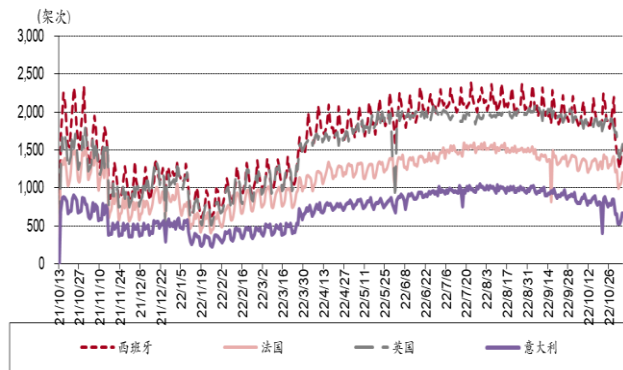
资料来源：万得，中银证券

图表 2-43. 部分国家国际航班执飞架次情况（日）



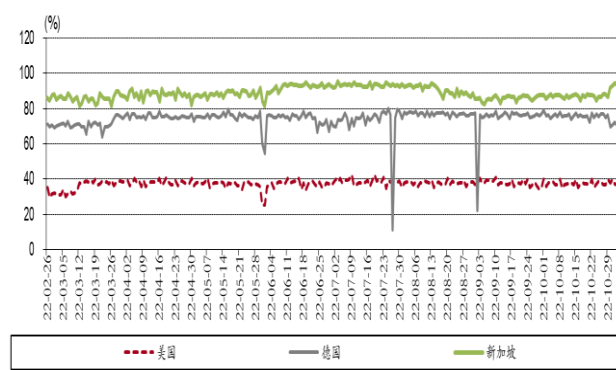
资料来源：万得，中银证券

图表 2-44. 欧洲地区国际航班执飞架次情况（日）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-45. 部分国家航司执行率（日）



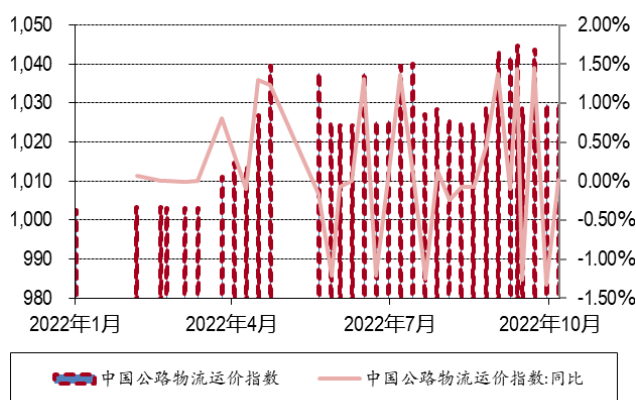
资料来源：万得，中银证券

2.6 公路铁路高频动态数据跟踪

2.6.1 公路整车货运流量变化

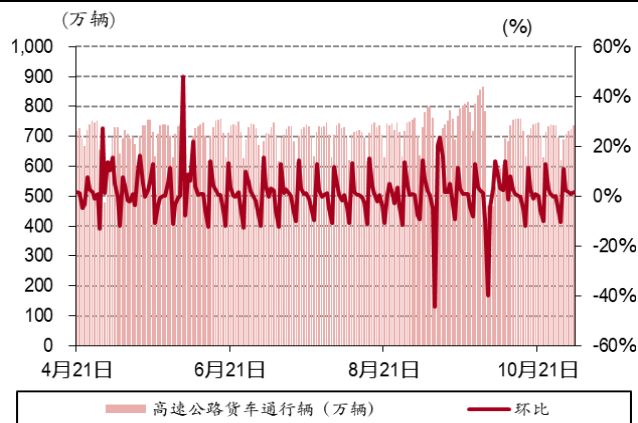
2022 年 10 月 31 日-11 月 4 日，中国公路物流运价指数为 1044.69 点，比上周上升 1.44%。分车型看，各车型指数环比均有回升。其中，零担轻货指数为 1062.68 点，比上周上升 1.30%；零担重货指数为 1039.60 点，比上周上升 1.48%；整车指数为 1040.78 点，比上周上升 1.47%。10 月高速公路货车通行量略有下降。2022 年 1—8 月，全社会货运量较 2019 年同期增长 11.7%，其中，铁路货物发送量、公路货运量较 2019 年同期分别增长 18.1%、11.2%。根据交通运输部数据显示，本周（2022 年 10 月 31 日-11 月 4 日），高速公路货车日均通行量为 715.25 万辆，比上周下降 2.30%。本周公路运力供给下降，运力需求有所上升，运价也有所上升。

图表 2-46. 中国公路物流运价指数（周）



资料来源：中国物流与采购联合会，中银证券

图表 2-47. 高速公路货车通行量（日）

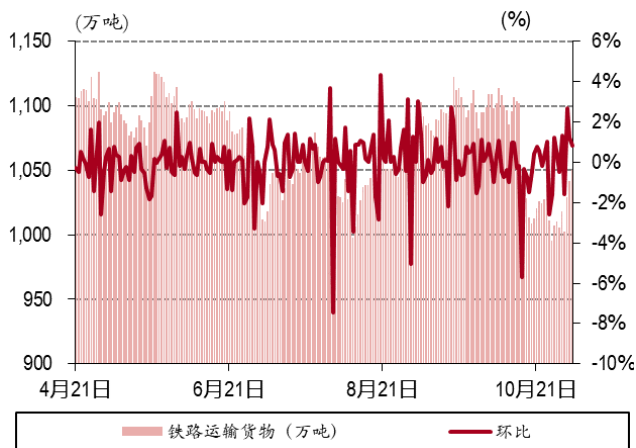


资料来源：交通运输部，中银证券

2.6.2 铁路货运量变化

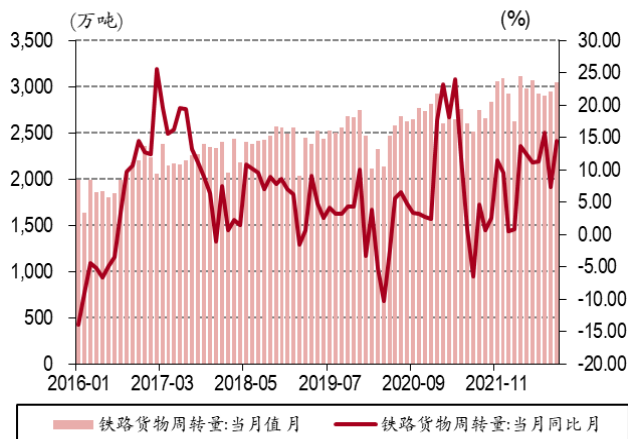
本周（2022年10月31日-11月4日），铁路货运量呈现上升趋势。本周铁路运输货物日均1028.4万吨，环比+1.23%。7月份以来，全国铁路运输呈现客运回暖向好、货运持续高位运行良好态势。根据交通运输部发布数据显示，9月铁路运输货物日均1090.79万吨，同比+4.85%。10月以来，由于疫情管控等原因，铁路运输受到影响，运力滞缓。目前正处于冬储前期的重要节点，由于疫情管控及铁路检修因素造成了运量减少。随着铁路运输逐步恢复，铁路货运量逐渐回升。

图表 2-48. 全国铁路货运量（日）



资料来源：交通运输部，中银证券

图表 2-49. 全国铁路货运周转量（月）

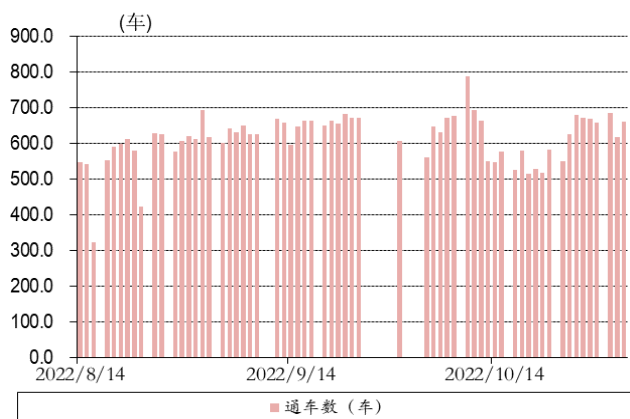


资料来源：万得，中银证券

2.6.3 蒙古煤炭流量变化

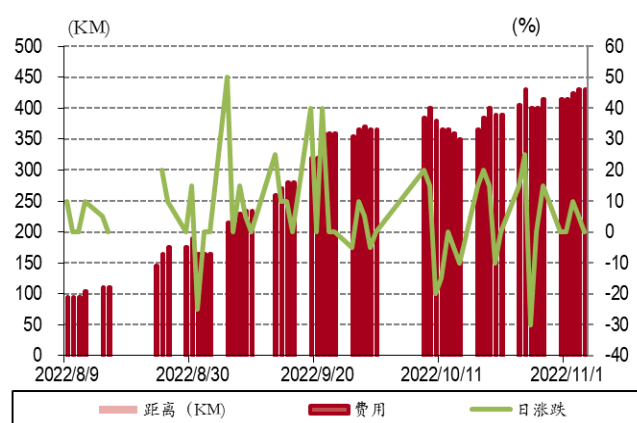
本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均值达423，11月2日通车数达660车。近期查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费持续上涨，10月24日-10月28日日均值达423，每日通车数均在400以上，周环比上涨3.17%。8月30日以来，甘其毛都口岸通车数持续突破600大关，达到近两年内最高值。此后9-10月口岸通车数持续走高，10月24日-10月29日日均值达642.5，环比上升18.58%，11月2日通车数达660车。

图表 2-50. 甘其毛都口岸通车数



资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

图表 2-51. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费（日）



资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

2.7 交通新业态动态数据跟踪

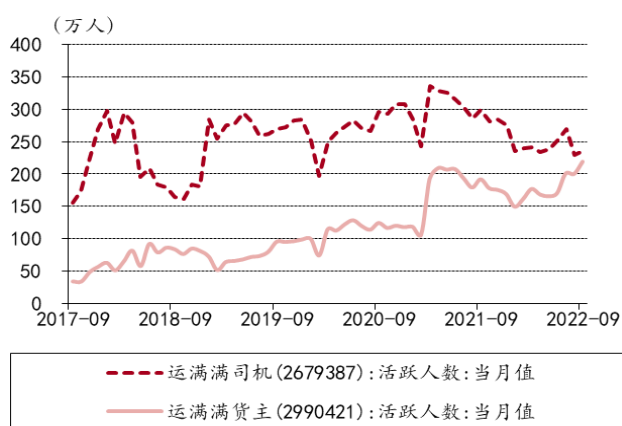
2.7.1 网络货运运行情况

中国物流与采购联合会拟召开“2022（第五届）中国网络货运平台年会”。本次会议以“网络货运引领产业数字化新发展”为主题，为网络货运平台有关各方提供交流合作平台，探讨行业发展规律，引导认知升级。2022 年初，国家发展改革委等部门印发《关于推动平台经济规范健康持续发展的若干意见》，文件指出要增强平台创新发展能力，支持平台加强技术创新和鼓励平台企业开展模式创新，引导平台企业进一步发挥平台的市场和数据优势，积极开展科技创新，提升核心竞争力，鼓励平台企业在依法依规前提下，充分利用技术、人才、资金、渠道、数据等方面优势，发挥创新引领的关键作用，推动“互联网+”向更大范围、更深层次、更高效率方向发展。本次大会正是针对于兼顾物流和平台经济特征的网络货运行业，深入解读行业相关政策，探讨平台发展趋势，探索平台企业发展路径。

网络货运行业运具备良好成长性，2022 年第三季度网络运单同比增长 37.2%。据交通运输部网络货运信息交互系统统计，截至 2022 年 9 月底，全国共有 2382 家网络货运企业（含分公司），整合社会零散运力 549.3 万辆，整合驾驶员 496.9 万人。第三季度，全国网络货运企业共上传运单 2275.0 万单，同比增长 37.2%。

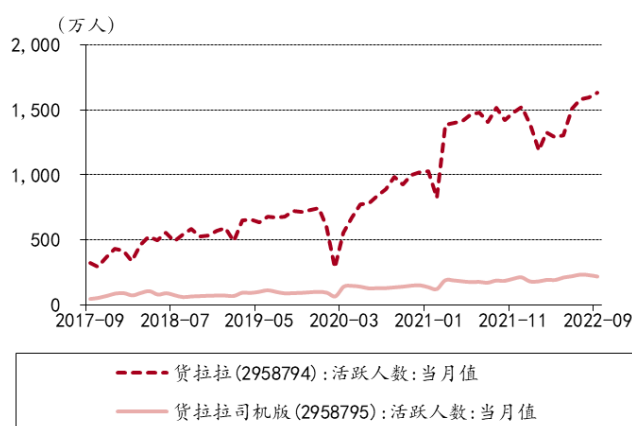
网络货运渗透率 30%，具备进一步提升空间。截至 2021 年 12 月 31 日，网络货运行业整合社会运力 360 万辆，渗透率 30.72%，相比 2021 年前三季度 25.35% 渗透率进一步提升 5 个点（2020 年交通运输部统计公报显示，营运货车总数为 1171.54 万辆）。我们认为，发展网络货运有助于提高公路货运效率，货主、司机、平台具有显著需求，随时商业模式逐步优化，网络货运渗透率有望进一步提升。

图表 2-52. 运满满月活用户数（月）



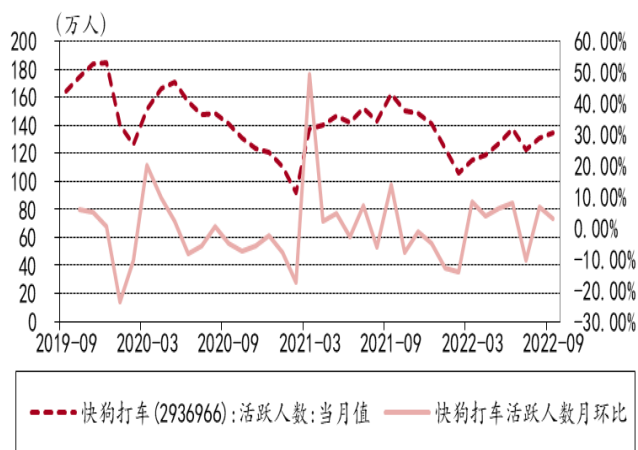
资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-53. 货拉拉月活用户数（月）



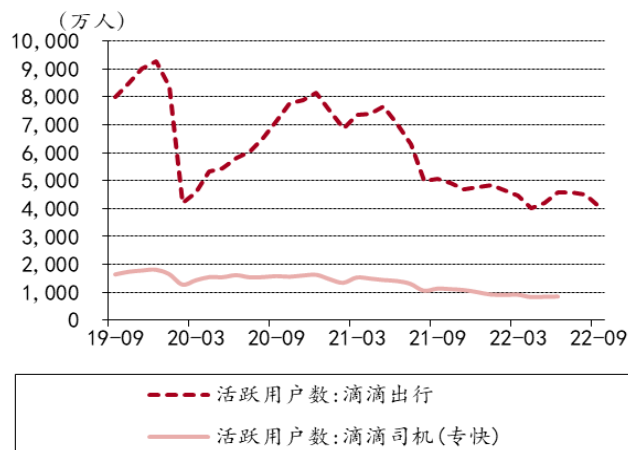
资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-54. 快狗打车月活用户数（月）



资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-55. 滴滴出行月活用户数（月）



资料来源：通联数据，中银证券

2.7.2 网约车运行情况

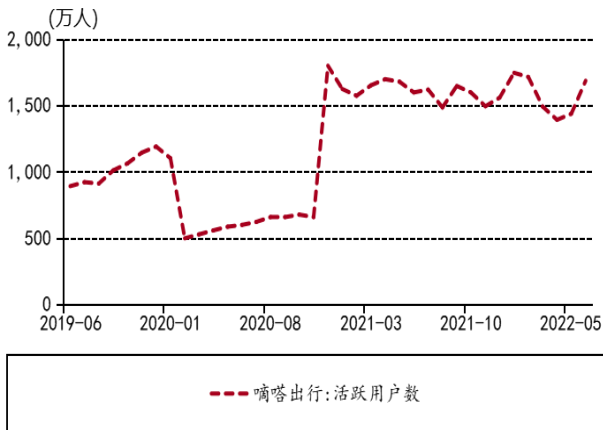
Uber 第三季度网约车订单总额 137 亿美元，同比增长 38%。11 月 2 日，Uber 发布截至 2022 年 9 月 30 日的第三季度财报。报告显示：第三季度 Uber 实现营收 83.43 亿美元，同比增长 72%；净亏损 12.06 亿美元，去年同期净亏损为 24.24 亿美元，同比减亏 50%。Uber 第三季度的订单总额为 291 亿美元，其中网约车服务订单总额为 137 亿美元，同比增长 38%；出行次数为 19.5 亿次，同比增长 19%。

网约车监管信息交互系统 9 月共收到订单信息 5.54 亿单，环比下降 21.2%。截至 2022 年 9 月 30 日，全国共有 286 家网约车平台公司取得网约车平台经营许可，环比增加 4 家；各地共发放网约车驾驶员证 481.6 万本、车辆运输证 198.7 万本，环比分别增长 2.2%、2.5%。网约车监管信息交互系统 9 月份共收到订单信息 5.54 亿单，环比下降 21.2%。**4 月以来，滴滴市占率一直保持回升态势，8 月份滴滴市占率市占率接近 70%。9 月份滴滴出行月活跃用户数为 4098.8 万人，同比-10%，月环比+1.94%。**

大部分订单量前 10 名自营平台和聚合平台 9 月单量出现下滑。在订单量前 10 名的自营平台中，除了享道出行单量环比上涨 14.4%，其余 9 家平台 9 月单量有不同程度的下滑。其中 T3 出行、滴滴出行、万顺叫车、曹操出行 9 月单量环比分别下滑 29.5%、22%、21.2%、20.9%。聚合平台方面，9 月共完成 1.35 亿单，环比下降 19.2%。7 家聚合平台中，除了携程出行订单环比上涨 66.7%和花小猪出行订单上涨 7.6%以外，滴滴出行、高德出行、腾讯出行和美团打车单量环比下滑 22.8%、15.5%、15.3%和 14%。

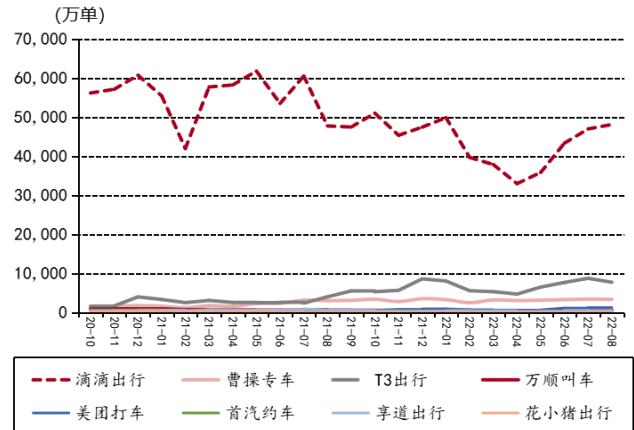
2022 年上半年网约车订单量为 34.32 亿单，同比下降 20.30%。根据交通运输部发布数据显示，2022 年 1-6 月，网约车监管信息交互平台共收到订单信息 7.04、5.51、5.39、4.76、5.27、6.36 亿单。2022 年 4 月，受国内疫情持续反复影响，市内出行需求持续下降，创历史新低，随着暑期到来疫情封控逐步解除，网约车订单量回升明显。

图表 2-56. 嘀嗒出行月活用户数（月）



资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-57. 网约车市场格局变化（月）



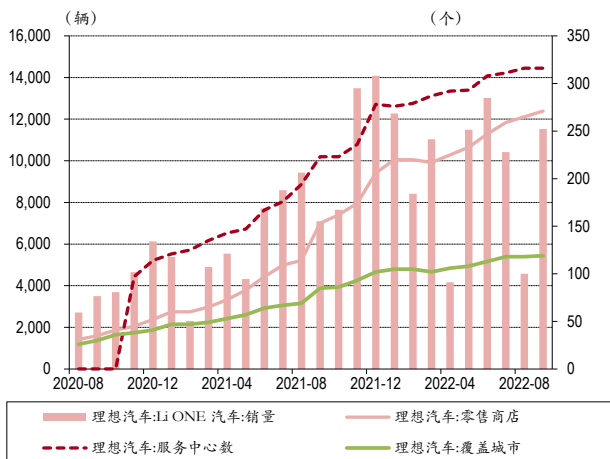
资料来源：交通运输部，中银证券

2.7.3 制造业供应链：理想汽车与联想PC 销量数据跟踪

2022 年 9 月，理想汽车销量环比增加，达到 11531 辆。2022 年 9 月，理想汽车汽车销量 11531 辆，环比增长 6960 辆，同比增长 4437 辆；理想汽车零售店为 271 家，环比增长 6 家，同比增长 118 家；理想汽车服务中心 316 家，环比增长 0 家，同比增长 93 家；理想汽车覆盖城市 119 个，环比增长 1 个，同比增长 34 个。

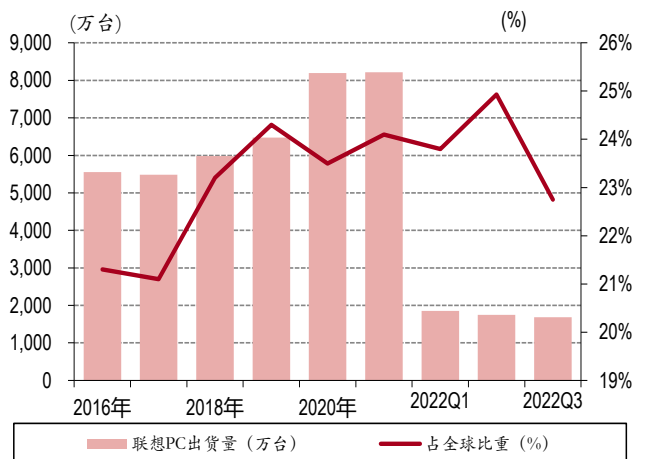
2022 年 Q3，联想 PC 电脑出货量及全球出货占比环比下降。2022 年 Q3，联想 PC 电脑出货量为 1688 万台，环比减少 62 万台；联想 PC 电脑全球出货占比为 22.75%，环比减少 2.18pct。

图表 2-58. 理想汽车销售数据（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-59. 联想 PC 出货量（季）



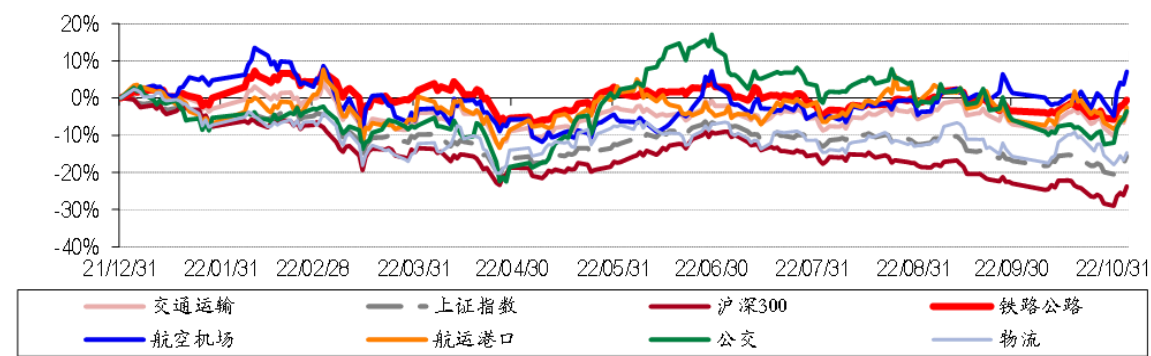
资料来源：IDC，中银证券

3 交通运输行业上市公司表现情况

3.1 A 股交通运输上市公司发展情况

A 股交运上市公司为 129 家，占比 2.59%；交运行业总市值为 30750.59 亿元，占总市值比例为 3.51%。截至 11 月 4 日，目前市值排名前 10 的交通运输上市公司：顺丰控股（002352.SZ）2449 亿元、京沪高铁（601816.SH）2391 亿元、中远海控（601919.SH）1753 亿元、上海机场（600009.SH）1508 亿元、中国国航（601111.SH）1348 亿元、上港集团（600018.SH）1220 亿元、南方航空（600029.SH）1120 亿元、大秦铁路（601006.SH）983 亿元、中国东航（600115.SH）875 亿元、中远海能（600026.SH）785 亿元。

图表 3-1. 2022 年初以来交通运输各子行业表现



资料来源：万得，中银证券

本周情况：本周（10 月 31 日至 11 月 4 日），上证综指、沪深 300 涨幅分别+5.31%、+6.38%，交通运输指数+4.24%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+5.03%、航空机场+8.24%、航运港口+4.27%、公交+10.11%、物流+0.80%。本周交运板块整体呈现上涨趋势，公交板块上涨幅度最大达 10.11%。

本周交运个股涨幅前五：海汽集团（603069.SH）+24.28%、远大控股（000626.SZ）+16.91%、中远海能（600026.SH）+15.26%、传化智联（002010.SZ）+13.91%、德新交运（603032.SH）+12.80%。

年初至今：2022 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨幅分别-15.63%、-23.75%，交通运输指数-4.05%；交通运输各个子板块来看，铁路公路-0.53%、航空机场+7.05%、航运港口-2.56%、公交-3.61%、物流-14.69%。

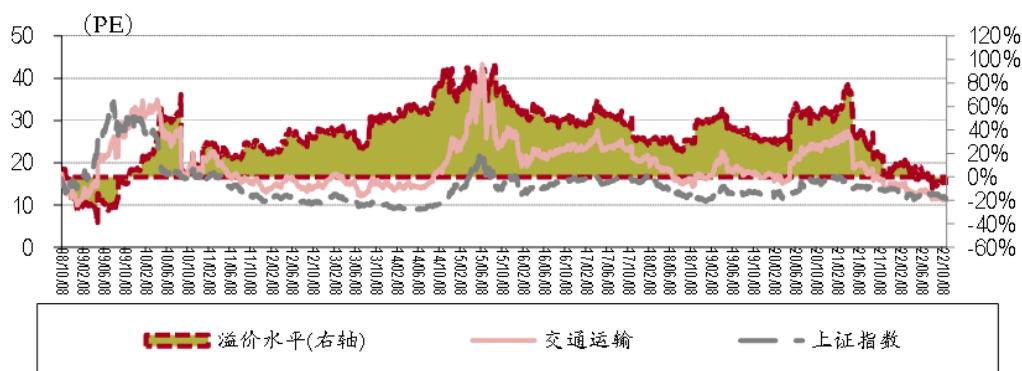
年初至今交运个股累计涨幅前五：中远海能（600026.SH）+238.18%、招商南油（601975.SH）+165.67%、招商轮船（601872.SH）+99.80%、海汽集团（603069.SH）+78.82%、德邦股份（603056.SH）+59.73%。

3.2 交通运输行业估值水平

3.2.1 国内交通运输行业估值水平

截至 2022 年 11 月 4 日，交通运输行业市盈率为 11.49 倍（TTM），上证 A 股为 12.02 倍，交通运输行业相与上证综指的估值水平相当。

图表 3-2. 交通运输行业估值 (PE) 及溢价情况

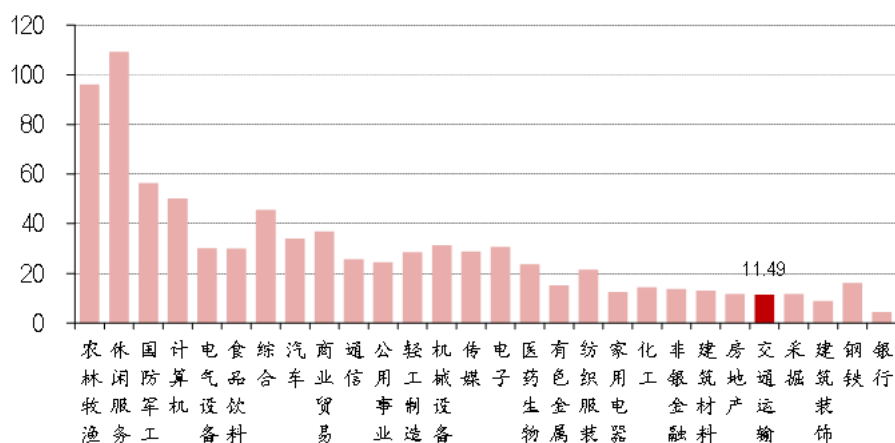


资料来源：万得，中银证券

3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

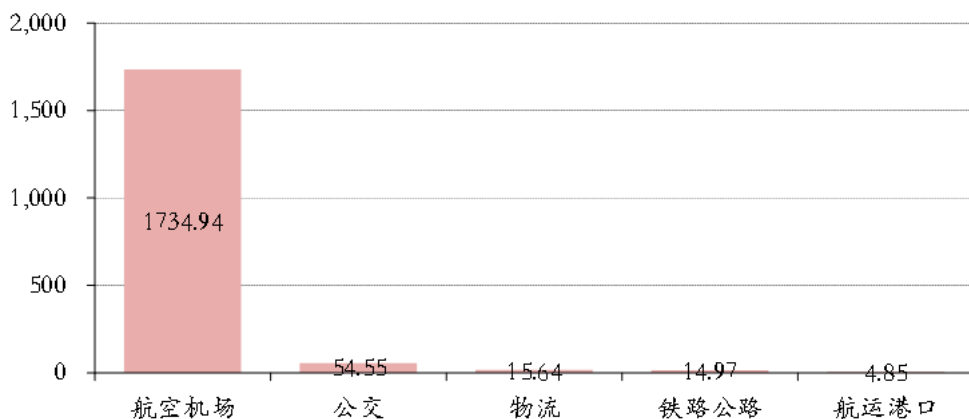
在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 11.49 倍 (2022.11.4)，处于偏下的水平。由于交通运输已经是一个相对成熟的行业，叠加疫情反复压制交运行业，估值水平处于低位水平。

图表 3-3. 交通运输行业与其他行业估值 (PE) 对比



资料来源：万得，中银证券

图表 3-4. 交通运输子行业估值 (PE) 对比

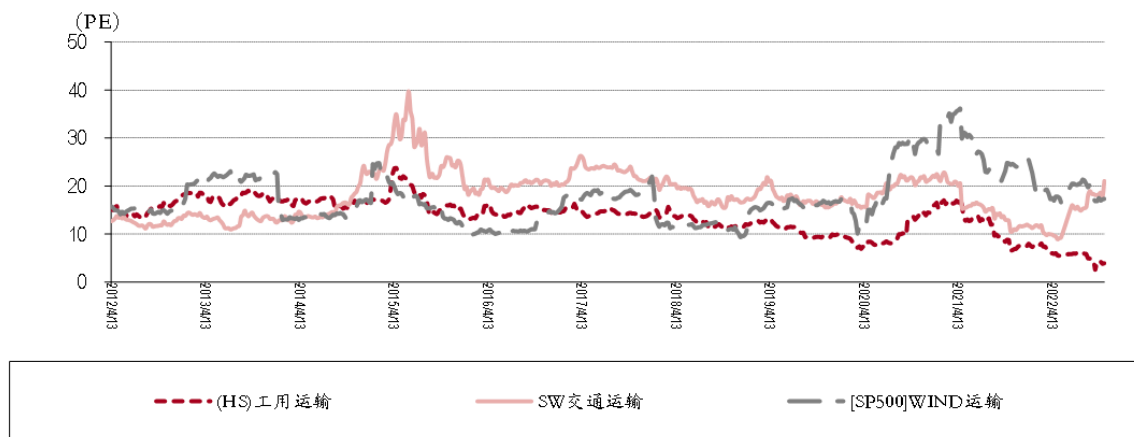


资料来源：万得，中银证券

3.2.3 与国外（境外）交运行业估值比较

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 2022 年 11 月 4 日，上述指数的市盈率分别为 3.96 倍、17.36 倍、21.06 倍。本周港股、美股交通运输上市公司估值均处于相对低位，A 股交通运输上市公司估值相对较高。

图表 3-5. 不同市场交通运输行业指数估值（PE）对比



资料来源：万得，中银证券

4 投资建议

一是建议积极布局跨境物流供应链赛道机会。全球地缘政治格局发生深刻变化，产业布局与供应链演绎变革，未来中国与一带一路国家贸易有望持续增加。因此，中蒙俄、中非、中国与东盟等区域的跨境物流需求有望稳步增加。长期来看，要持续关注中国与一带一路国家开展跨境物流机会。**重点推荐开展跨境矿石物流业务的嘉友国际（603871.SH）和国际布局东南亚且深耕高景气制造业赛道的供应链服务商的海晨股份（300873.SZ）。建议关注中远海特（600428.SH）、顺丰控股（002352.SZ）、长久物流（603569.SH）。**

二是建议关注油运复苏带来的投资机会。建议关注布局“油散集气”的航运龙头招商轮船（601872.SH）以及去年由于油运行业低迷而致使业绩表现不佳的中远海能（600026.SH）和招商南油（601975.SH）。

三是国内多地疫情散发扰动航空市场修复节奏，但不影响长期复苏趋势，动态参与航空出行板块困境反转机会。近期疫情扰动影响，国内航班恢复不及同期，但全球疫情限制措施进一步放松，开放边境国家数稳步增加，国际航空恢复潜力和弹性较大；叠加中国国际定期客运航线熔断措施优化、国际航线稳步复飞复航等系列事件传递出积极信号，新冠对出行的影响效应应逐步递减，航空市场修复长期趋势已经形成。建议关注国内航空市场恢复预期增强带来的航空行业系统机会，长期关注细分航空出行市场的龙头。**建议继续关注国际业务占比较大的中国国航（601111.SH）和依托出入境客流开展免税业务的上海机场（600009.SH），关注低成本航司春秋航空（601021.SH）、支线龙头华夏航空（002928.SH）。估值角度来看，关注南方航空（600029.SH）、中国东航（600115.SH）、白云机场（600004.SH）。**

四是战略性看好跨境电商（国际航空）物流赛道。短期来看，随着海外疫情进入常态化，叠加通胀压力加剧，消费需求明显回落，航空货运运力进入相对均衡阶段，航空货运价格回落至新平台期，跨境电商物流赛道景气相比之前略有回落。但长期来看，跨境电商、全球优质食品、高端制造产品的进出口物流需求稳健增长，高时效的航空物流需求具有长期成长性。政策角度来看，“十四五”期间国家强化全球供应链安全，重点发展国际物流和冷链物流，航空物流未来政策支持进一步加强。**建议关注跨境电商（国际航空）物流赛道重点标的华贸物流（603128.SH）、东航物流（601156.SH）、中国外运（601598.SH）。**

五是持续关注即时配送产业链投资机会。国内疫情反弹下，阶段性静态管控措施有望稳步推广，将催化提升生活日常物资的线上消费渗透率，进一步强化家庭居民对即时配送物流的需求。我国即时配送物流行业 2016-2020 年期间快速增长，形成千亿规模市场，目前仍保持着 30% 左右的增长率。即时配送需求刺激下，发挥支撑作用的城市前置仓效率升级有望加速。一是建议关注即时配送第三方运力顺丰同城（9699.HK）、顺丰控股（002352.SZ）、达达集团；二是建议关注具备完善仓配供应链服务能力的京东物流（2618.HK）、致力推进公路货运数字化转型的传化智联（002010.SZ）、提供智慧仓储物流综合解决方案的音飞储存（603066.SH）。

六是关注价格逐步改善下，市占率领先的电商快递。多重政策面因素利好下，快递单价呈现同比上涨态势，未来快递公司的服务水平提升、用户体验改善将成为竞争重点。在此背景下，行业有望迎来盈利修复、价值重估的新局面。而快递一线龙头公司因具备更为扎实的资源底盘、网络规模，以及更高的运送时效、服务水平，伴随着新竞争格局到来，或将成为最大受益者。结合近期市占率动态变化，建议关注中通快递（2057.HK）、圆通速递（600233.SH）、韵达股份（002010.SZ）投资机会。

5 风险提示

新冠疫情反复发生、疫情防控政策变化、航运价格大幅波动，航空需求不及预期，快递价格竞争加剧，交通运输政策变化等产生的风险。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际（新加坡）有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371