

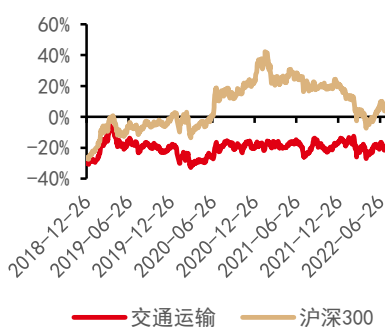
行业投资评级

中性|维持

行业基本情况

收盘点位	2352.78
52周最高	2554.81
52周最低	2083.40

行业相对指数表现



资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

研究所

分析师：魏大朋
 SAC 登记编号：S1340521070001
 Email: weidapeng@cnpsec.com

交通运输行业周报
中通 Q3 业绩彰显高质量增长，疫情扰动出行链短期承压
● 核心观点

物流：中通快递维持高质量增长。11月22日，中通快递公布其2022年第三季度未经审计的财务业绩。财报显示：业务量方面，三季度同比增长11.7%达63.7亿件，超行业增速6.5个百分点，市场份额同比扩大1.3个百分点至22.1%。营业收入方面，三季度同比增长21%至89.45亿元，毛利率同比上升6.1个百分点至27.3%。利润方面，三季度调整后净利润增长63.1%至18.72亿元，核心快递业务单票价格同比增长9.9%。现金流方面，截至2022年9月30日，集团现金、现金等价物和长短期投资金额约人民币254.8亿元，保持强劲的现金水平；其中，经营活动产生的现金流为28.23亿元。中通还修订先前公布的年度指标，预计2022年的全年包裹量将在243.0亿-247.4亿件的区间，同比增长9%-11%。总体来看，随着行业价格战趋缓，各家快递公司经营情况均出现明显改善，整个行业在疫情之下亦呈现出较强的增长韧性。公司方面，顺丰2022前三季度归母净利润为44.72亿元，同比增长148.77%；扣非归母净利润为38.63亿元，同比增长1060.45%。顺丰持续聚焦核心物流战略，调优产品结构、减少低毛利产品件量，随着年底鄂州机场投产、嘉里物流加强融合，时效物流与国际业务有望迎来业绩释放，建议保持耐心底部布局。

航运港口：油运价格持续上升，集运仍未触底。截至11月25日，原油运输指数BDTI报收于2494.00点，相比于上周上涨129.00点，周环比增加5.45%，年同比增加237.94%。成品油运输指数BCTI报收于1770.00点，周环比增加21.15%。在能源供应偏紧，各国纷纷储备能源的背景下，油运行业景气度有望持续提升。需求端方面：1、俄乌冲突持续导致的成品油轮运距拉长逻辑依然成立。2、原油商业库存低位存在较强补库需求。供给端：新船订单处于历史低位，行业未来供给增速将明显放缓。油运景气向上逻辑不变。集运板块方面，截至11月25日，上海出口集装箱运价指数SCFI报收于1229.90点，周环比下降5.89%，年同比下降73.27%。CCFI综合指数：截至11月25日，中国出口集装箱运价指数CCFI报收于1563.46点，周环比下降5.32%，年同比下降51.14%；CCFI美西航线报收于988.72点，周环比下降4.65%；CCFI美东航线报收于

1676.37 点，周环比下降 5.84%，欧美消费需求下行对集装箱出口影响逐步显现，我们预计四季度集运景气度或将继续下行。

航空机场：疫情防控政策优化，国际线加速恢复。防疫新政“二十条”推出之后，本周多家航司宣布恢复国际航线。11 月 21 日，为满足广大旅客国际出行需求，海南航空宣布计划于 11 月 29 日起恢复深圳—特拉维夫直飞国际航线，这是疫情以来中国内地第一条复航的以色列直达航线。截至目前，海南航空已恢复或新开运营北京—布鲁塞尔、北京—莫斯科、北京—贝尔格莱德、北京—柏林、北京—曼彻斯特、重庆—罗马、重庆—马德里、深圳—温哥华、大连—东京、大连—首尔、海口—香港共 11 条往返国际及地区客运航线。此外，11 月 24 日，吉祥航空宣布计划于 12 月 21 日起恢复郑州—赫尔辛基的洲际线运营服务，这标志着吉祥航空的国际远程航线运营正逐步复苏。从各航司加快复航国际线这一举措来看，国际航班的恢复已势在必行。加之全球大部分国家疫情防控政策放宽，出境手续简化，这将进一步促进国际航线恢复。从国内看，近期疫情多点散发，尤其是北京、广州、重庆等大中型城市的疫情均有社会面扩散趋势，这将在短期对航空出行数据产生重大影响。在长期，航空业恢复情况则须基于国家对疫情的防控政策来判断。从航司看，民营航司在积极恢复国际航线和地区航线，航司有望实现盈亏平衡乃至扭亏为盈的目标。

● 个股涨跌幅

本周交运个股涨幅前五：天顺股份(002800.SZ)12.98%、山西路桥(000755.SZ)10.27%、长江投资(600119.SH)9.07%、中国外运(601598.SH)7.06%、建发股份(600153.SH)6.94%。

● 风险提示

疫情出现反复，经济增速低于预期；油价大幅上涨风险；电商发展与网购需求超预期放缓，快递网络建设进度不及预期，竞争格局恶化等。

目录

1、行业热点事件跟踪	6
1.1 中邮科技科创板 IPO 过会	6
1.2 花湖机场货运航线开通运行	6
2、行业动态跟踪	7
2.1 物流业跟踪	7
2.2 航空机场行业跟踪	11
2.3 航运港口行业跟踪	14
2.4 铁路公路行业跟踪	18
3、行业公司重要公告跟踪	20
4、资本市场表现跟踪	21
4.1 行情回顾	21
4.2 估值水平分析	21
5、本周观点	22
6、风险提示	23

图表目录

图表 1: 实物商品网上零售额增速	9
图表 2: 产粮区单票收入	9
图表 3: 单月快递业务量及增速	9
图表 4: 单月快递业务收入及增速	9
图表 5: 顺丰单月快递业务量 (亿件) 及增速 (%)	10
图表 6: 顺丰快递单票收入 (元) 及增速 (%)	10
图表 7: 韵达单月快递业务量 (亿件) 及增速 (%)	10
图表 8: 韵达快递单票收入 (元) 及增速 (%)	10
图表 9: 申通单月快递业务量及增速	11
图表 10: 申通快递单票收入及增速	11
图表 11: 圆通单月快递业务量 (亿件) 及增速 (%)	11
图表 12: 圆通快递单票收入 (元) 及增速 (%)	11
图表 13: 民航客运量	13
图表 14: 民航客运量同比增速	13
图表 15: 油价比较	13
图表 16: 美元指数保持强势	13
图表 17: 三大航客座率仍处于历史低位 (%)	14
图表 18: 民营航司龙头客座率处于修复期 (%)	14
图表 19: 机场起降架次有所回落 (单位: %)	14
图表 20: BDI 与 BCI 指数	16
图表 21: 沿海散货运价指数	16
图表 22: BDTI、BCTI 指数、BDI 指数 (周)	16
图表 23: CCFI、SCFI 指数 (周)	17
图表 24: 欧洲航线与地中海航线	17
图表 25: 美西与美东航线	17
图表 26: PDCI 综合指数 (周)	18
图表 27: 沿海主要港口货物吞吐量	18
图表 28: 外贸货物吞吐量	18
图表 29: 运输生产指数环比有所回升	19
图表 30: 客运同比下降, 货运同比微升	19
图表 31: 公路客运量	19
图表 32: 公路货运量	19
图表 33: 铁路客运量	20
图表 34: 铁路货运量	20
图表 35: 交通运输行业估值及溢价情况 (周)	21

图表 36: 交通运输行业与其他行业估值对比 (周) 22

1、行业热点事件跟踪

1.1 中邮科技科创板 IPO 过会

11月24日,中国邮政集团子公司中邮科技冲刺科创板 IPO 成功过会,中邮资本持有公司 65.17%的股份,系公司的控股股东,邮政集团持有中邮资本 100%的股权,为公司的实际控制人。

中邮科技主要从事智能物流系统的研发、设计、生产、销售并提供相关服务,产品主要包括智能分拣系统、智能传输系统等。公司还积极开拓智能专用车领域,通过自主改造多类型、高附加值专用车,为下游客户提供个性化、定制化车型,充分满足客户需求。

招股书显示,2019年-2020年,公司的第一大客户是其关联方邮政集团,顺丰是第二大客户,2021年-2022年1-6月,顺丰取代邮政集团,成为第一大客户,且2022年上半年公司八成以上的营收来自顺丰。

中邮科技本次拟发行不超过 3400 万股普通股股票,占公司发行后总股本的比例不低于 25%。预计募集资金 10 亿元,用于中邮信源研发及智能制造基地项目、中邮科技研发中心项目、智能物流设备前沿技术研发项目、信息化建设项目和补充流动资金。

1.2 花湖机场货运航线开通运行

11月27日凌晨4时21分,一架由深圳宝安机场起飞的顺丰全货机平稳降落在鄂州花湖机场;卸货完毕,这架飞机将迅速装载快件,于清晨6时20分返航。这不到两小时的一降一起,标志着鄂州花湖机场货运航线开通运行。

鄂州花湖机场是我国批准建设的首座航空货运枢纽,兼顾客运功能。自今年7月17日机场首航以来,已先后开通至北京、深圳、上海、厦门等地的5条客运航线6个航点。11月1日,花湖机场飞往北京大兴机场的南方航空航班装载 222 公斤快件,实现首次腹舱带货飞行。

顺丰集团湖北枢纽项目总监张浩介绍,航线开通后,鄂州将成为顺丰航空的第 91 个全球通航站点、第 61 个国内通航站点。湖北国际物流机场有限公司负责人表示,机场力争 2023 年开通 40 条以上货运航线,并新开客运航线 5 条以上。

2、行业动态跟踪

2.1 物流业跟踪

2022 年 10 月，全国快递服务企业业务量完成 98.6 亿件，同比下降 0.9%；业务收入完成 902 亿元，同比下降 0.7%；快递单票收入 9.15 元，同比增长 0.2%。同期，顺丰、韵达、圆通、申通快递业务量分别为 9.39 亿票、15.17 亿票、15.83 亿票、12.51 亿票，同比分别+12.7%，-11.6%，+0.6%，+13.2%，市场份额分别为 9.52%、15.39%、16.05%、12.69%，环比分别-0.4%，-0.1%，-0.1%，+0.1%。总体来看，随着行业价格战趋缓，各家快递公司经营情况均出现明显改善，整个行业在疫情之下亦呈现出较强的增长韧性。

价格端：过去 5 年全行业快递单票收入累计下降 25%，年复合下降 5.5%，“增收不增利”，行业陷入互相消耗的内卷竞争，产品同质化严重。随着 21 年以来监管频频出手整治价格战乱象，自 21 年年中见底以来，通达系价格显著回升，单票价格普遍上涨 20% 左右。

件量端：电商行业和电商快递虽仍有空间，但增速中枢相比过去几年或将明显下行。从数据中可以看出，9 月份行业业务量小幅增长，加之行业即将进入旺季，行业单票价格环比有所上升。我们认为快递行业将转向高质量发展，过去电商件增长的核心是在消费市场自然增长的基础上，叠加网购渗透率的大幅提升。伴随着电商红利的逐步放缓，头部企业依靠“资本开支扩大→成本下降→业务量上升”这种模式带来的规模效应的红利也边际弱化。

行业格局：快递行业步入数智化建设时期。从品牌数量、产能建设、获量能力及市场份额角度看，目前低质效的二三线快递产能已基本出清，行业集中度逐渐提高，头部企业之间的发展格局也已经呈现出“份额下滑-份额维持-份额进取”的持续分化梯度。存量市场激烈价格战下，我们预测至 2023 年顺丰加“三通一达”的合计市占率有望达到 83.74%。加之价格战导致的全行业亏损，使龙头企业认识到需要迫切转变发展思路，加大技术投入，从高速增长转向数智化发展，追求每个环节、每个要素的智能化，加大对于数字化、智能化和自动化方面的投入，以技术赋能，提高精细化管理水平，转向高质量发展。我们认为全行业实现全环节、全要素的数字化、数治化、数智化的转型势在必行。

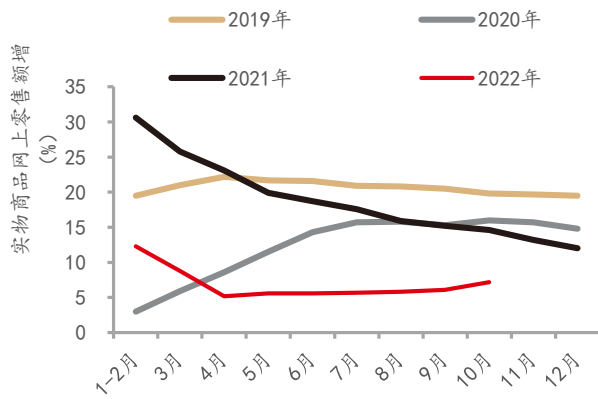
上市公司:

11月22日,中通快递公布其2022年第三季度未经审计的财务业绩。财报显示:业务量方面,三季度同比增长11.7%达63.7亿件,超行业增速6.5个百分点,市场份额同比扩大1.3个百分点至22.1%。营业收入方面,三季度同比增长21%至89.45亿元,毛利率同比上升6.1个百分点至27.3%。利润方面,三季度调整后净利润增长63.1%至18.72亿元,核心快递业务单票价格同比增长9.9%。现金流方面,截至2022年9月30日,集团现金、现金等价物和长短期投资金额约人民币254.8亿元,保持强劲的现金水平;其中,经营活动产生的现金流为28.23亿元。服务质量方面,更是勇夺“四个第一”:公众满意度,通达第一;全程时限,通达第一;72小时准时率,通达第一;菜鸟指数,通达第一。中通还修订先前公布的年度指标,预计2022年的全年包裹量将在243.0亿-247.4亿件的区间,同比增长9%-11%。与行业整体表现相比,中通表示,有信心实现全年市场份额至少增长一个百分点的目标。

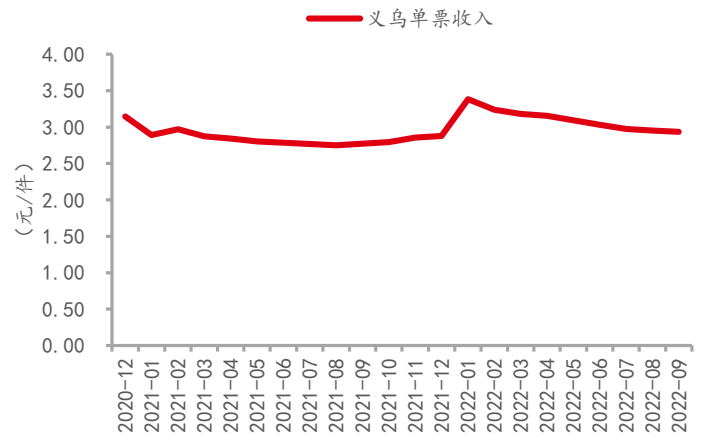
投资建议: 快递行业正步入数智化管控期,企业的分化是必然现象,只有具备稳健的资产负债表+优秀的融资能力的企业才能扛过快递业出清的发展阶段。全面推动数字化转型战略,提高运营效率、聚焦成本精准管控的企业能克服种种外部不利因素的冲击,我们持续推荐单票毛利显著提升,下半年业绩有望实现进一步释放的圆通速递。直营系方面,顺丰速运物流板块增长已边际向好,叠加鄂州机场投产、嘉里物流加强融合,建议保持耐心底部布局。

行业数据跟踪:

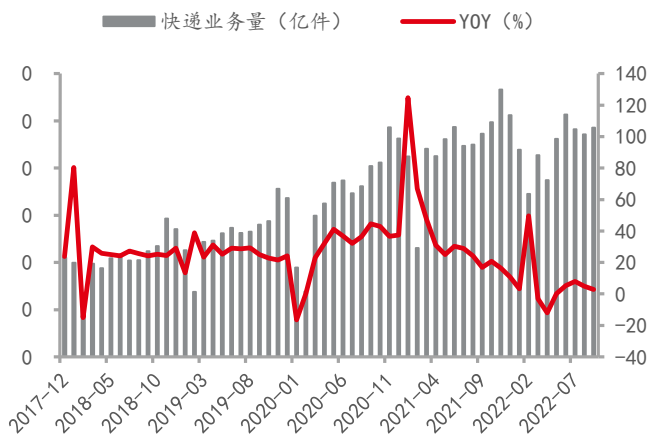
国家邮政局公布2022年10月快递行业运行情况,全国快递服务企业业务量完成98.6亿件,同比下降0.9%;业务收入完成902亿元,同比下降0.7%。快递单票收入9.15元,同比增长0.2%。1-10月,快递与包裹服务品牌集中度指数CR8为84.8,较1-8月持平。

图表 1：实物商品网上零售额增速


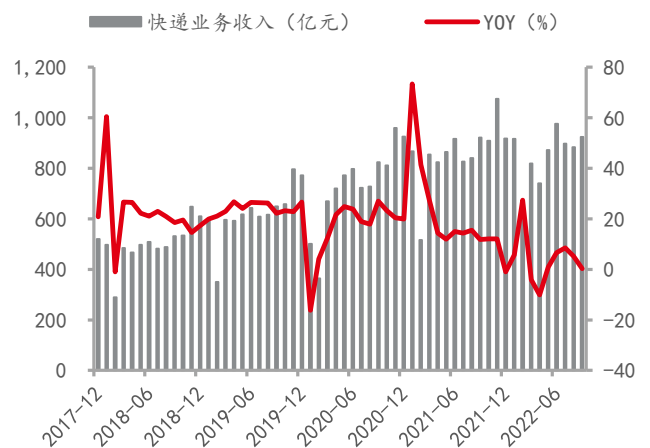
资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

图表 2：产粮区单票收入


资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

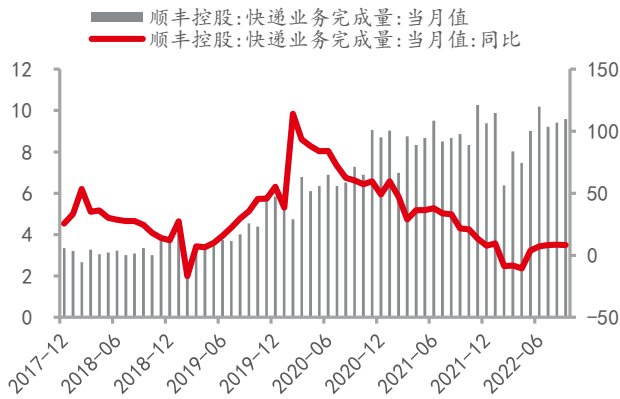
图表 3：单月快递业务量及增速


资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

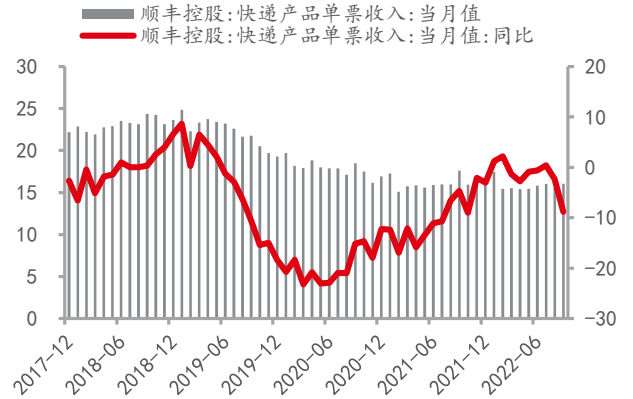
图表 4：单月快递业务收入及增速


资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

2022 年 10 月，顺丰、韵达、圆通、申通快递业务量分别为 9.39 亿票、15.17 亿票、15.83 亿票、12.51 亿票，同比分别+12.7%，-11.6%，+0.6%，+13.2%，市场份额分别为 9.52%、15.39%、16.05%、12.69%，环比分别-0.4%，-0.1%，-0.1%，+0.1%。

图表 5: 顺丰单月快递业务量 (亿件) 及增速 (%)


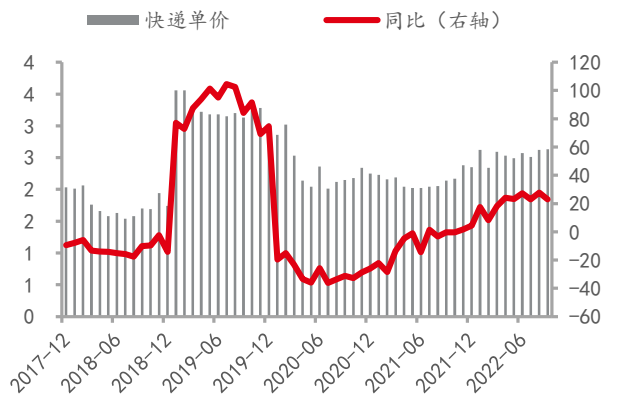
资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

图表 6: 顺丰快递单票收入 (元) 及增速 (%)


资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

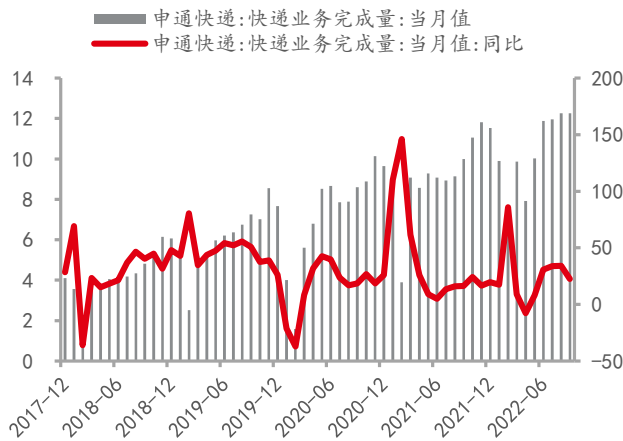
图表 7: 韵达单月快递业务量 (亿件) 及增速 (%)


资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

图表 8: 韵达快递单票收入 (元) 及增速 (%)


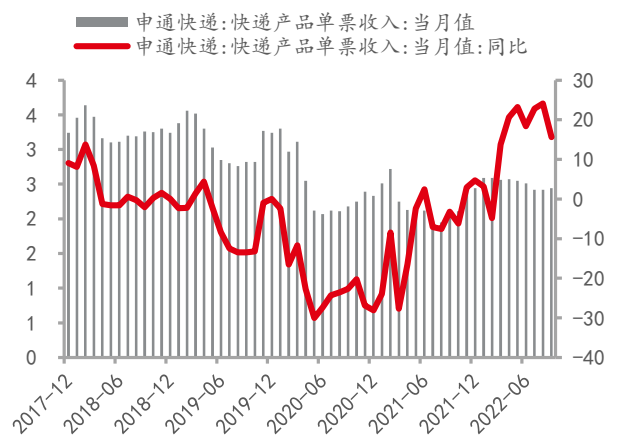
资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

图表 9：申通单月快递业务量及增速



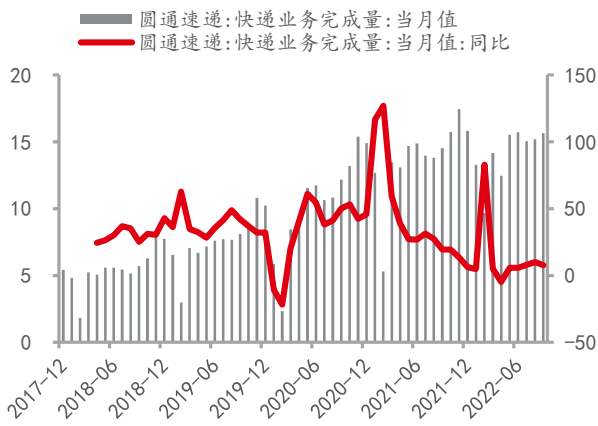
资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

图表 10：申通快递单票收入及增速



资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

图表 11：圆通单月快递业务量（亿件）及增速（%）



资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

图表 12：圆通快递单票收入（元）及增速（%）



资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

2.2 航空机场行业跟踪

供给端：市场目前对供给端增速放缓认可度较高，主要基于：1、波音、空客交付能力尚未恢复至疫情前水平。2、“十四五”飞机待交付订单以存量为主，规模有限。3、7月份三大航采购空客292架飞机不改行业供给

收缩趋势，本轮订单以平衡运力退出为主。

需求端：市场对于行业复苏的担忧主要源于对需求端的担忧，尤其是国际线复航的进度以及疫情散发的影响。我们认为国际航班的复航确定性高，从海外政策放开经验来看，需求的恢复具备较大的确定性。2、航司冬春航班新增多条国际航线，国际航班加速恢复趋势愈发明显。3、今年国庆假期民航旅客运输量为近四年最低水平，国庆民航出行数据同比大幅下降或因近期国内个别地区疫情影响而导致的长途/跨省出行受阻所致，行业需求持续恢复的趋势并未改变。

成本端：航油成本为航司最大成本项，我们认为全球原油供需缺口将长期存在，油价将长期高位运行，对航司运营成本构成考验。

投资建议：短期来看，国内疫情复发对需求的扰动仍在，航空业的复苏短期受国内外疫苗接种进度的影响，中期看旅游市场本土化带来的需求持续增长，长期看宏观经济的复苏。供给端，2019~2021 年行业同比增速降至 4.18%、0.32%和 3.47%，2021 年末机队规模相较于 19 年增长不到 6%，十四五期间全行业产能扩张速度放慢，产能利用率提高也将加快供需剪刀差收敛，对民航收入水平形成有力支撑。在票价市场化改革趋势不变、国内外疫苗注射率大幅提升叠加国际出行逐步恢复的背景下，行业供需格局有望得到持续改善。积极关注边际向好因素，如国际线有望加速恢复等。民营航司受益于运营端和成本端的双重优势，有望率先实现盈亏平衡，宽体机占比较高的国航在国际线放开后的业绩弹性确定性最高。

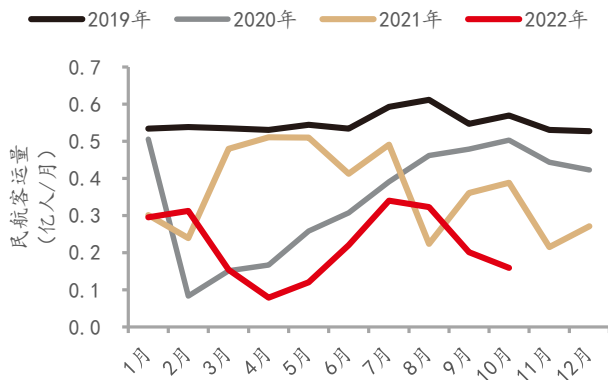
行业数据：

截至 10 月 31 日，民航客运量为 0.16 亿人，相比于上月减少 0.04 亿人，月环比下降 20.77%，相比于去年同期减少 0.23 亿人，年同比下降 59.02%。民航旅客周转量为 240.90 亿人公里，相比于上月减少 60.61 亿人公里，月环比下降 20.10%，相比于去年同期减少 328.37 亿人公里，年同比下降 57.68%。

本周，布伦特原油期货有所下跌，周环比变化幅度为 6.53%，收 86.22 美元/桶。

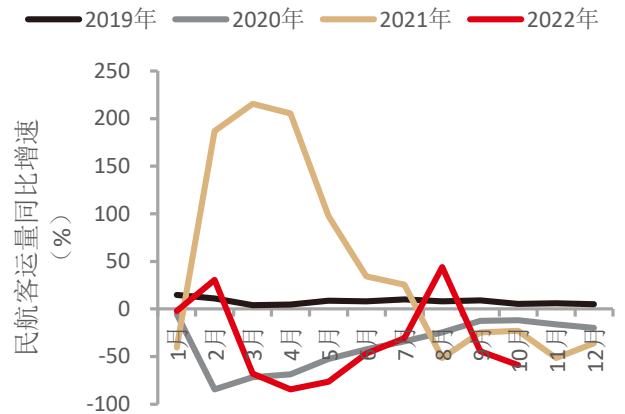
截至 11 月 25 日，美元兑人民币即期汇率为 7.16，相比于上周上涨 0.03，周环比下上涨 0.47%，相比于去年同期上涨 0.77，年同比上涨 12.08%。

图表 13: 民航客运量



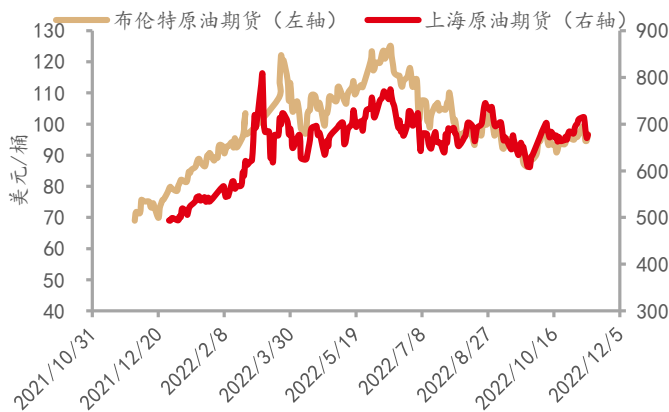
资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

图表 14: 民航客运量同比增速



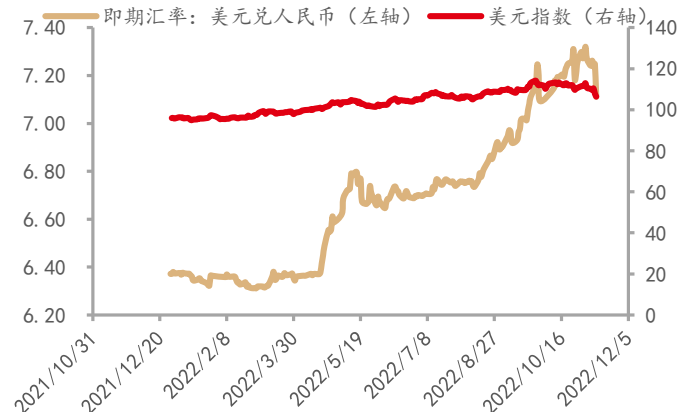
资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

图表 15: 油价比较



资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

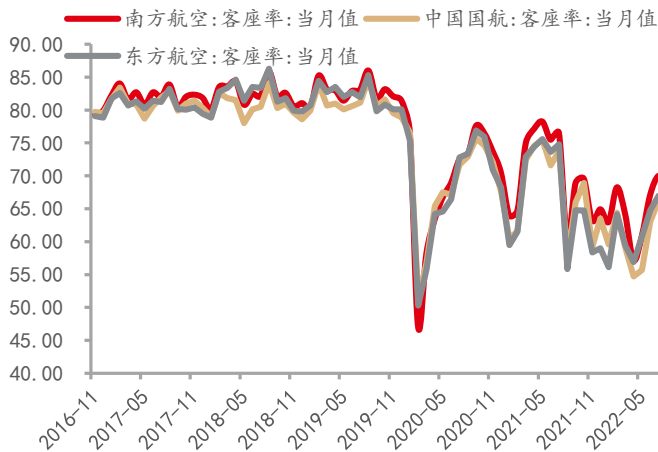
图表 16: 美元指数保持强势



资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

航空公司: 客座率整体保持一定的韧性。截至 10 月 31 日, 南方航空客座率为 66.93%, 月环比下降 1.95%, 年同比下降 3.79%; 东方航空客座率为 65.82%, 月环比下降 4.00%, 年同比增加 1.70%; 中国国航客座率为 64.10%, 月环比下降 0.62%, 年同比下降 6.97%; 春秋航空客座率为 75.95%, 月环比下降 2.18%, 年同比下降 10.75%; 吉祥航空客座率为 65.90%, 月环比下降 8.04%, 年同比下降 12.59%。

图表 17: 三大航客座率仍处于历史低位 (%)



资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

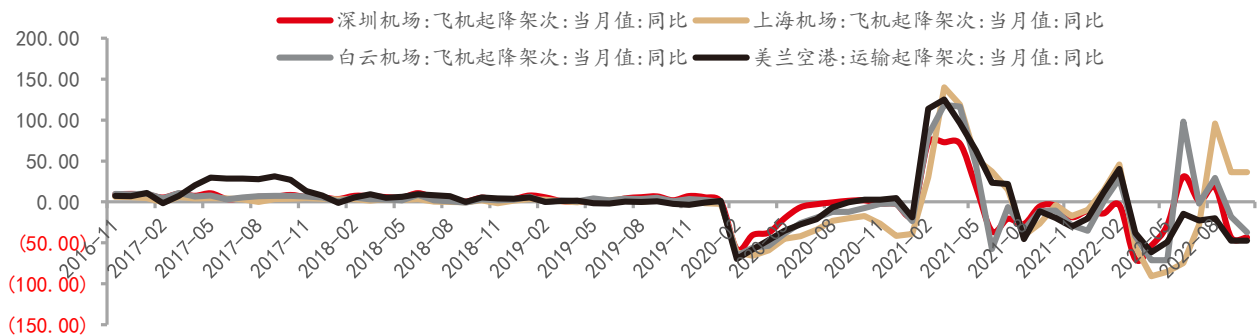
图表 18: 民营航司龙头客座率处于修复期 (%)



资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

机场: 截至 10 月 31 日, 深圳机场旅客吞吐量为 175.21 万人次, 月环比增加 20.52%, 年同比下降 53.98%; 上海机场旅客吞吐量为 164.02 万人次, 月环比下降 5.94%, 年同比下降 50.29%; 白云机场旅客吞吐量为 228.65 万人次, 月环比下降 19.76%, 年同比下降 42.20%; 厦门空港机场旅客吞吐量为 82.90 万人次, 月环比下降 13.17%, 年同比增加 33.77%。

图表 19: 机场起降架次有所回落 (单位: %)



资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

2.3 航运港口行业跟踪

油运: 截至 11 月 25 日, 原油运输指数 BDTI 报收于 2494.00 点, 相比于上周上涨 129.00 点, 周环比增加 5.45%, 年同比增加 237.94%。成品油运输指数 BCTI 报收于 1770.00 点, 周环比增加 21.15%。在能源

供应偏紧，各国纷纷储备能源的背景下，油运行业景气度有望持续提升。我们认为油运行业基本面向好的逻辑依然延续。

需求端：1、**成品油轮运距拉长逻辑依然成立。**从运距来看，欧盟从中东/西非/北美进口运距为 6500/4600/5160 海里，高于之前从俄罗斯波罗的海/黑海的海 1300/3650 海里。2、**原油商业库存低位存在较强补库需求。**OECD 商业库存从 2021 年初 14.52 亿桶下降至 2022 年 4 月的 12.93 亿桶，而 2019 年初库存均值为 14.44 亿桶。尽管当前高油价下，下游补库需求较为平淡，但是考虑到 OECD 的低迷原油库存，后续有望开启修复主动补库存需求，从而拉动原油贸易需求提升。

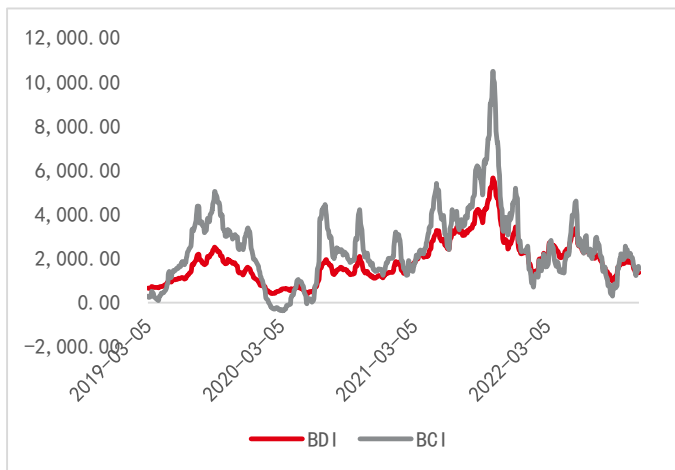
供给端：油轮船舶老龄化严重，行业新增订单运力较少。据克拉克森统计，从运力交付环节，当前油轮 VLCC 市场处于存量订单交付周期。2021 年行业共计交付运力为 35 艘 VLCC，交付数量较 2020 年环比下降。从在手订单运力来看，截至 2022 年 4 月行业在手订单运力规模为 57 艘，处于近三年的低位。同时 IMO 环保政策日趋严格，对供给端形成较强限制。我们认为油运行业供给端优化空间较大，预计未来几年供给增速将明显放缓。

投资建议：目前油运市场处于景气向好阶段，但供给端约束仍较大，新船订单处于历史低位，潜在可拆解的老旧船舶较多，行业未来供给增速将明显放缓。随着俄乌冲突的持续，全球原油出口格局有望改变拉长行业运距，叠加原油商业库存低位存在较强补库需求，油运景气向上逻辑不变。

行业数据：

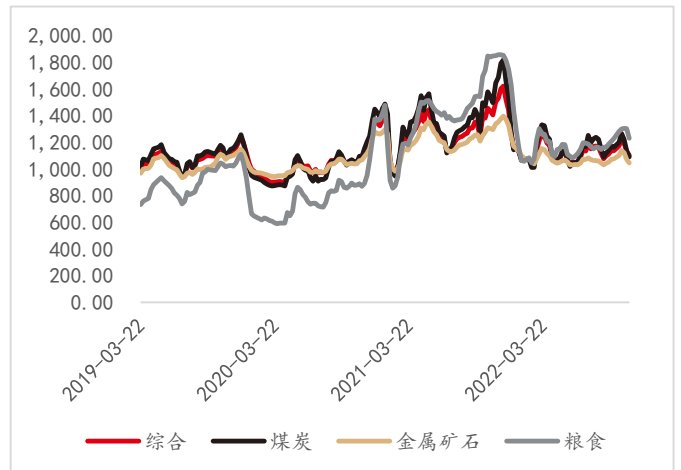
散运：截至 11 月 25 日，波罗的海干散货指数 BDI 报收于 1324.00 点，周环比增加 11.35%，年同比下降 52.15%。巴拿马型运费指数 BPI 报收于 1479.00 点，周环比下降 7.21%，好望角型运费指数 BCI 报收于 1613.00 点，周环比增加 43.76%。

图表 20: BDI 与 BCI 指数



资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

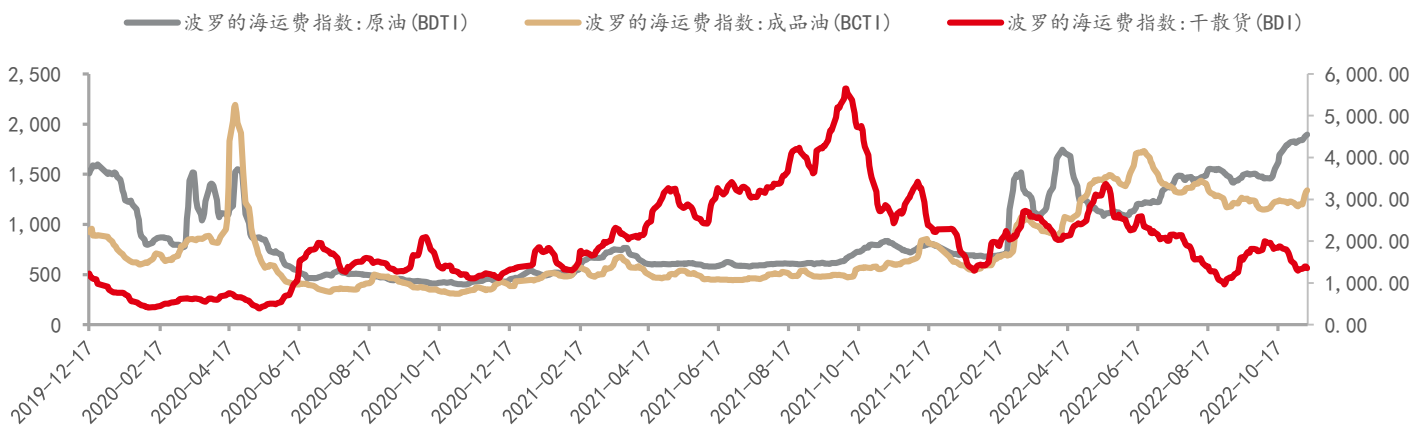
图表 21: 沿海散货运价指数



资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

油运: 截至 11 月 11 日, 原油运输指数 BDTI 报收于 1894.00 点, 相比于上周上升 58.00 点, 周环比上升 3.16%, 相比于去年上涨 1061 点, 同比增加 126.83%。

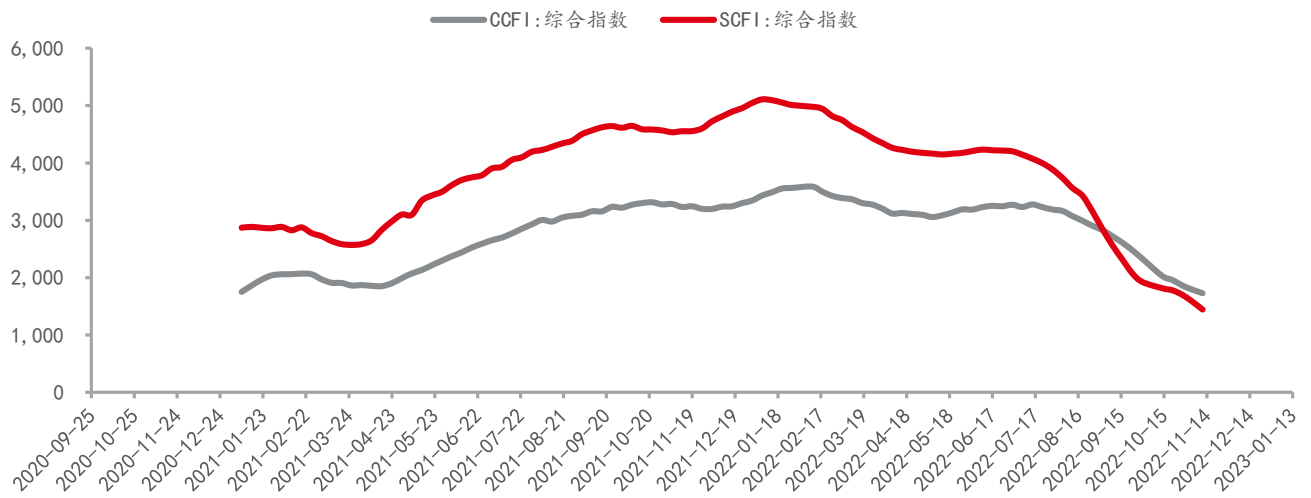
图表 22: BDTI、BCTI 指数、BDI 指数 (周)



资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

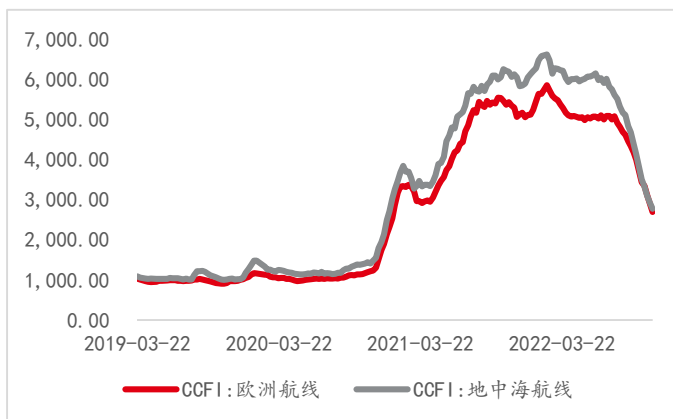
集运: 截至 11 月 25 日, 上海出口集装箱运价指数 SCFI 报收于 1229.90 点, 周环比下降 5.89%, 年同比下降 73.27%。CCFI 综合指数: 截至 11 月 25 日, 中国出口集装箱运价指数 CCFI 报收于 1563.46 点, 周环比下降 5.32%, 年同比下降 51.14%; CCFI 美西航线报收于 988.72 点, 周环比下降 4.65%; CCFI 美东航线报收于 1676.37 点, 周环比下降 5.84%。

图表 23: CCFI、SCFI 指数 (周)



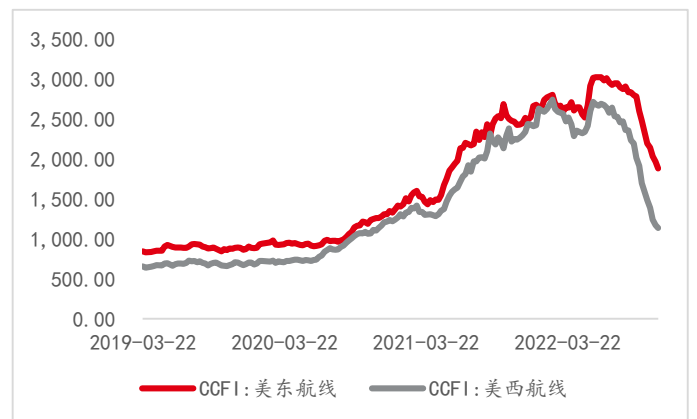
资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

图表 24: 欧洲航线与地中海航线

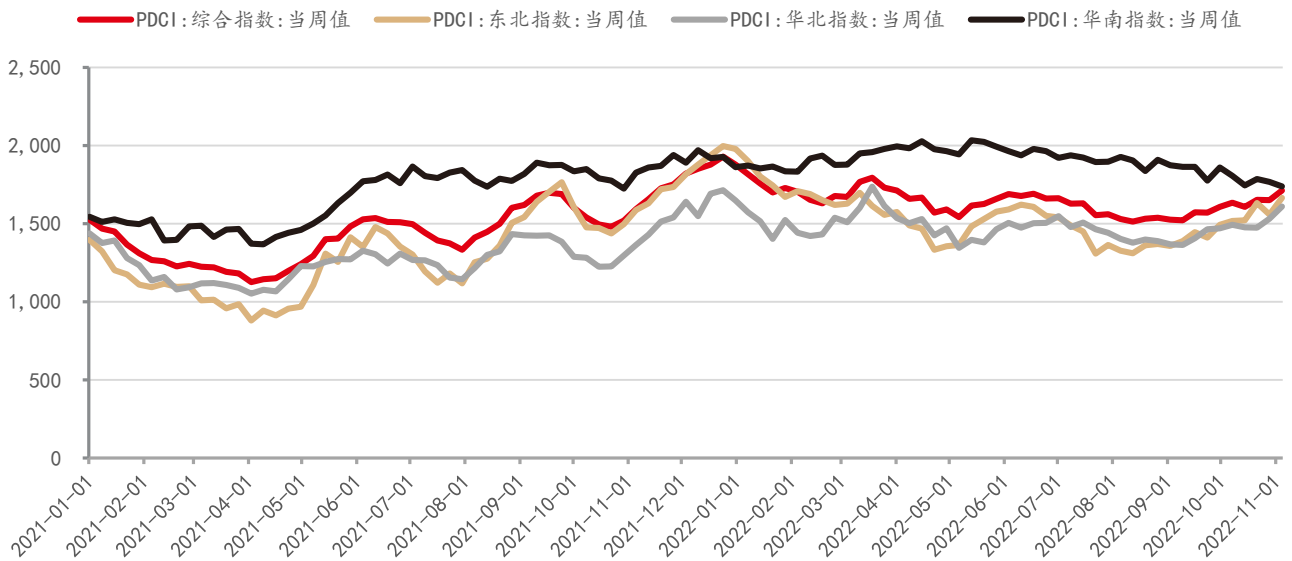


资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

图表 25: 美西与美东航线

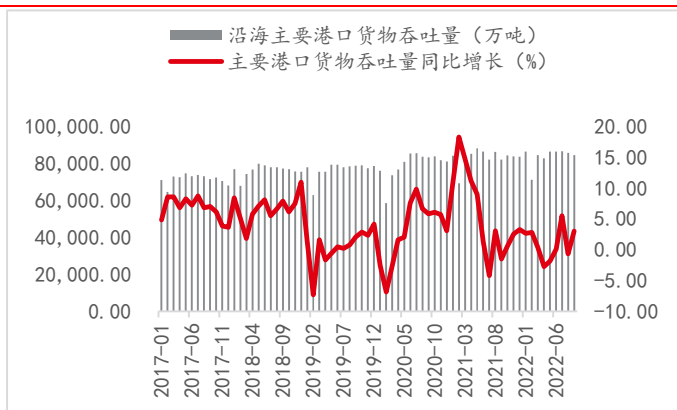


资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

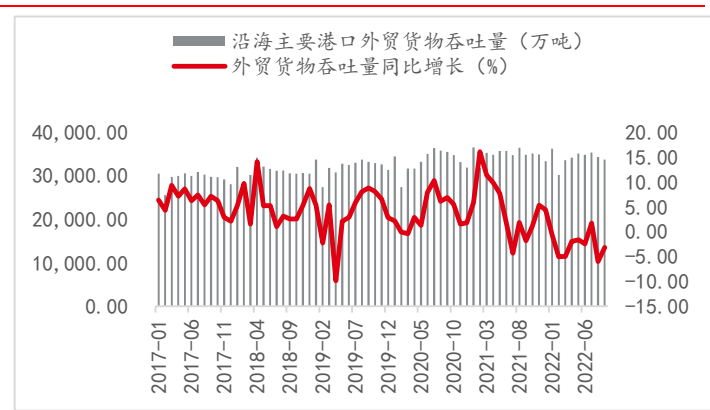
图表 26: PDCI 综合指数 (周)


资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

港口: 截至 10 月 31 日, 全国主要港口货物吞吐量为 13.79 亿吨, 月环比增加 5.37%, 年同比增加 4.38%。全国主要港口外贸货物吞吐量为 3.93 亿吨, 月环比增加 5.21%, 年同比增加 0.22%

图表 27: 沿海主要港口货物吞吐量


资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

图表 28: 外贸货物吞吐量


资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

2.4 铁路公路行业跟踪

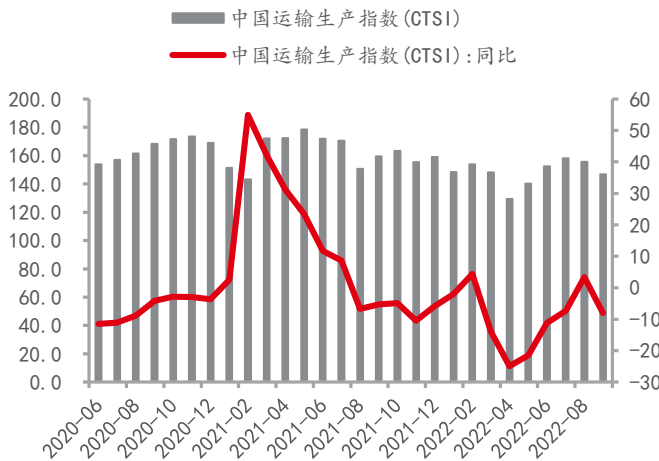
当前疫情仍有扰动, 高速公路、铁路资产稳健性凸显, 低估值高股息品种值得配置。随着疫情冲击逐步收敛, 保通保畅政策推行, 公路货运能力逐步释放, 而铁路货运随着下游复工复产推进, 且随着冬天用煤旺季的到来仍有进一步走高趋势。

行业数据:

公路: 2022 年 10 月全国公路完成客运量 3.07 亿人次, 同比增长-24.2%; 完成货运量 33.74 亿吨, 同比增长-3.51%。

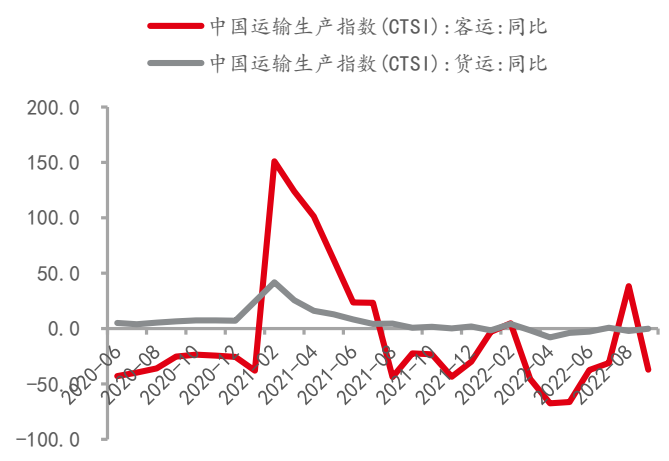
铁路: 2022 年 10 月全国铁路完成客运量 1.47 亿人次, 同比增加-35.04%; 完成货运量 4.12 亿吨, 同比增加 9.08%。

图表 29: 运输生产指数环比有所回升



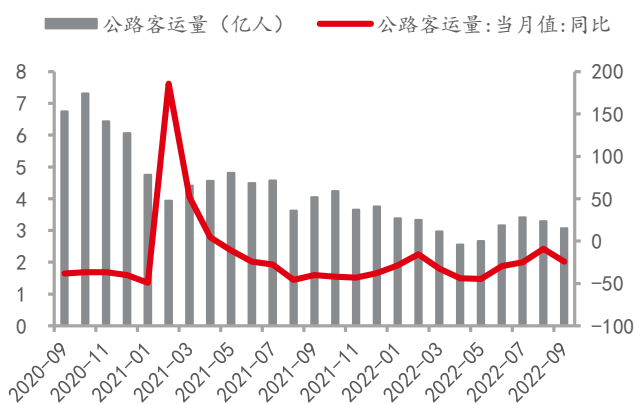
资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

图表 30: 客运同比下降, 货运同比微升



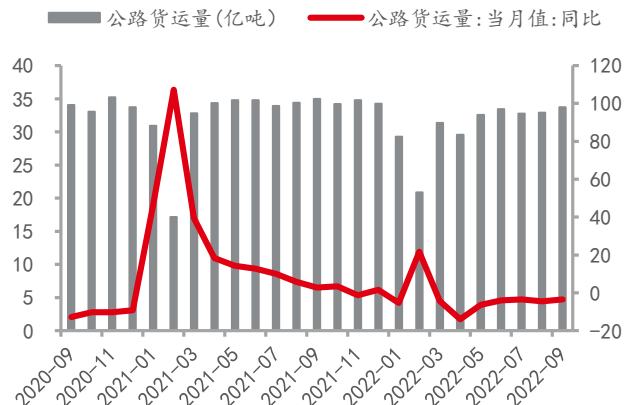
资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

图表 31: 公路客运量

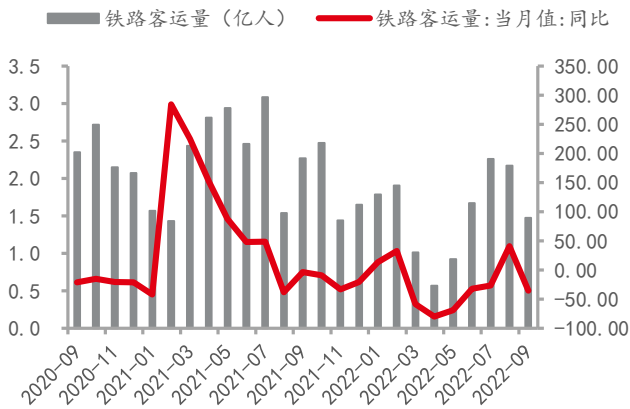


资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

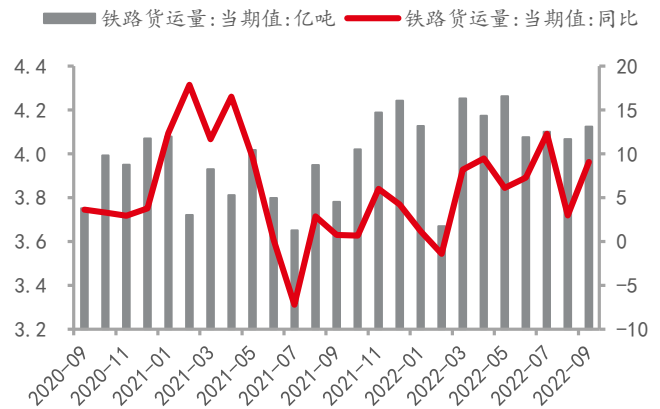
图表 32: 公路货运量



资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

图表 33: 铁路客运量


资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

图表 34: 铁路货运量


资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

3、行业公司重要公告跟踪

1) 中远海控 (601919.SH): 11月11日, 公司发布公告称, 2022年10月9日, 中远海运控股股份有限公司间接控股股东中国远洋海运集团有限公司与上海汽车工业(集团)有限公司签署《中国远洋海运集团有限公司与上海汽车工业(集团)有限公司关于中远海运控股股份有限公司国有股份之无偿划转协议》, 中远海运集团拟将其持有的公司 804,700,000 股无限售条件流通股股份无偿划转至上汽总公司, 拟划转股份约占公司总股本的 5.00%。

2) 京沪高铁 (601816.SH): 11月8日, 公司发布公告称, 平安资产管理有限责任公司(以下简称平安资管)作为受托管理人受托管理的平安资管—建设银行—京沪高铁股权投资计划(以下简称京沪计划)持有京沪高速铁路股份有限公司(以下简称公司) 4,072,759,662 股无限售流通股, 占公司总股本的 8.29%。上述股份系京沪计划在本公司首次公开发行 A 股股票前获得的股份, 该部分股份已于 2021 年 1 月 21 日解除限售并上市流通。平安资管根据京沪计划受益人的减持申请, 计划通过集中竞价和大宗交易方式减持所持公司股份不超过 1,278,667,593 股(占公司总股本比例不超过 2.60%)。其中, 通过大宗交易方式进行减持的, 在任意连续 90 日内减持股份总数不超过公司总股本的 2%, 减持期间为自公告之日起 3 个交易日后至 2023 年 3 月 31 日; 通过集中竞价交易方式进行减持的, 在任意连续 90 日内减持股份总数不超过公司总股本的 1%, 减持期间为自公告之日起 15 个交易日后至 2023 年 3 月 31 日。

3) 白云机场 (600004.SH): 11月7日, 公司发布 10 月生产经营数据

快报，10月起降架次约 2.19 万架次，同比下降 37.10%，10 月旅客吞吐量约 228.65 万人次，同比下降 42.20%；10 月货邮吞吐量约 15.26 万吨，同比下降 18.51%。前 10 月起降架次累计 24.34 万架次，同比下降 20.68%。旅客吞吐量累计 2422.38 万人次，同比下降 30.62%。

4、资本市场表现跟踪

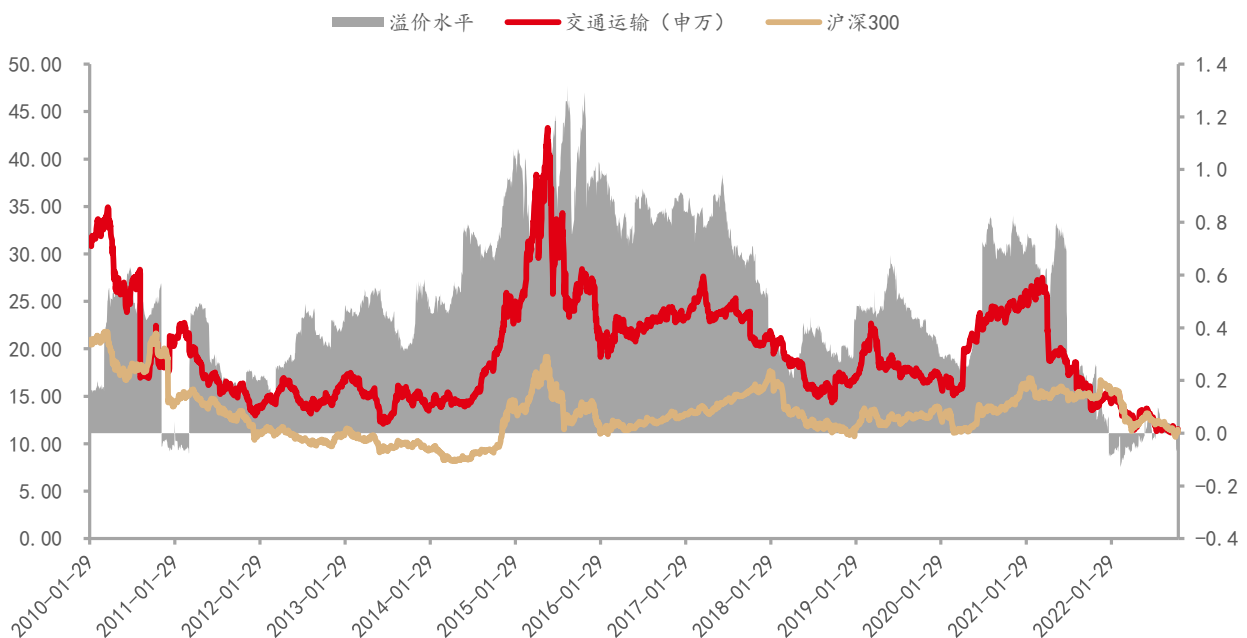
4.1 行情回顾

本周交运个股涨幅前五：天顺股份(002800.SZ)12.98%、山西路桥(000755.SZ)10.27%、长江投资(600119.SH)9.07%、中国外运(601598.SH)7.06%、建发股份(600153.SH)6.94%。

4.2 估值水平分析

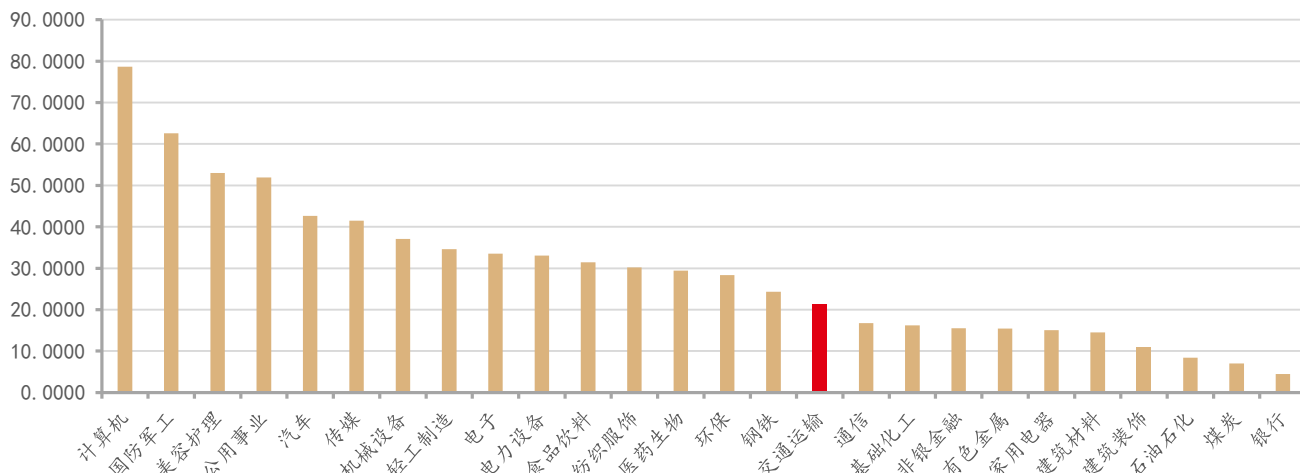
截至 11 月 25 日，交通运输行业市盈率为 11.39 倍 (TTM)，沪深 300 为 12.22 倍，交通运输行业相对于上证综指的溢价水平为-6.83%。

图表 35：交通运输行业估值及溢价情况（周）



资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

与其他行业整体对比来看，在 31 个申万一级行业中，交通运输行业的市盈率 (TTM，剔除负值) 为 21.24 倍，排名靠后。由于交通运输已经是一个相对成熟的行业，因此，处于较低的估值水平。

图表 36: 交通运输行业与其他行业估值对比 (周)
交通运输行业与其他行业估值对比 (剔除负值)


资料来源: 同花顺 iFinD, 中邮证券研究所

5、本周观点

物流: 中通快递维持高质量增长。11月22日, 中通快递公布其2022年第三季度未经审计的财务业绩。财报显示: 业务量方面, 三季度同比增长11.7%达63.7亿件, 超行业增速6.5个百分点, 市场份额同比扩大1.3个百分点至22.1%。营业收入方面, 三季度同比增长21%至89.45亿元, 毛利率同比上升6.1个百分点至27.3%。利润方面, 三季度调整后净利润增长63.1%至18.72亿元, 核心快递业务单票价格同比增长9.9%。现金流方面, 截至2022年9月30日, 集团现金、现金等价物和长短期投资金额约人民币254.8亿元, 保持强劲的现金水平; 其中, 经营活动产生的现金流为28.23亿元。中通还修订先前公布的年度指标, 预计2022年的全年包裹量将在243.0亿-247.4亿件的区间, 同比增长9%-11%。总体来看, 随着行业价格战趋缓, 各家快递公司经营情况均出现明显改善, 整个行业在疫情之下亦呈现出较强的增长韧性。公司方面, 顺丰2022前三季度归母净利润为44.72亿元, 同比增长148.77%; 扣非归母净利润为38.63亿元, 同比增长1060.45%。顺丰持续聚焦核心物流战略, 调优产品结构、减少低毛利产品件量, 随着年底鄂州机场投产、嘉里物流加强融合, 时效物流与国际业务有望迎来业绩释放, 建议保持耐心底部布局。

航运港口: 油运价格持续上升, 集运仍未触底。截至11月25日, 原油运输指数BDTI报收于2494.00点, 相比于上周上涨129.00点, 周环比增加5.45%, 年同比增加237.94%。成品油运输指数BCTI报收于1770.00点, 周环比增加21.15%。在能源供应偏紧, 各国纷纷储备能源的

背景下，油运行业景气度有望持续提升。需求端方面：1、俄乌冲突持续导致的成品油轮运距拉长逻辑依然成立。2、原油商业库存低位存在较强补库需求。供给端：新船订单处于历史低位，行业未来供给增速将明显放缓。油运景气向上逻辑不变。集运板块方面，截至 11 月 25 日，上海出口集装箱运价指数 SCFI 报收于 1229.90 点，周环比下降 5.89%，年同比下降 73.27%。CCFI 综合指数：截至 11 月 25 日，中国出口集装箱运价指数 CCFI 报收于 1563.46 点，周环比下降 5.32%，年同比下降 51.14%；CCFI 美西航线报收于 988.72 点，周环比下降 4.65%；CCFI 美东航线报收于 1676.37 点，周环比下降 5.84%，欧美消费需求下行对集装箱出口影响逐步显现，我们预计四季度集运景气度或将继续下行。

航空机场：疫情防控政策优化，国际线加速恢复。防疫新政“二十条”推出之后，本周多家航司宣布恢复国际航线。11 月 21 日，为满足广大旅客国际出行需求，海南航空宣布计划于 11 月 29 日起恢复深圳—特拉维夫直飞国际航线，这是疫情以来中国内地第一条复航的以色列直达航线。截至目前，海南航空已恢复或新开运营北京—布鲁塞尔、北京—莫斯科、北京—贝尔格莱德、北京—柏林、北京—曼彻斯特、重庆—罗马、重庆—马德里、深圳—温哥华、大连—东京、大连—首尔、海口—香港共 11 条往返国际及地区客运航线。此外，11 月 24 日，吉祥航空宣布计划于 12 月 21 日起恢复郑州—赫尔辛基的洲际线运营服务，这标志着吉祥航空的国际远程航线运营正逐步复苏。从各航司加快复航国际线这一举措来看，国际航班的恢复已势在必行。加之全球大部分国家疫情防控政策放宽，出境手续简化，这将进一步促进国际航线恢复。从国内看，近期疫情多点散发，尤其是北京、广州、重庆等大中型城市的疫情均有社会面扩散趋势，这将在短期对航空出行数据产生重大影响。在长期，航空业恢复情况则须基于国家对疫情的防控政策来判断。从航司看，民营航司在积极恢复国际航线和地区航线，航司有望实现盈亏平衡乃至扭亏为盈的目标。

6、风险提示

疫情出现反复，经济增速低于预期；油价大幅上涨风险；电商发展与网购需求超预期放缓，快递网络建设进度不及预期，竞争格局恶化等。

中邮证券投资评级标准

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取： A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		谨慎推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。