周聚焦：元旦假期出行和快递重要事件一览

行业评级 看好（维持）
国家/地区 中国
行业 交通运输行业
报告发布日期 2023 年 01 月 03 日



证券分析师
刘阳 liuyang6@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860522030001

相关报告
岁末展望，2023 年航空和快递或有怎样的表现? 2022-12-27
拆解美国航空业疫后复苏供需双弱之谜：我们可以更乐观 2022-12-12
出行大周期，物流大时代：——交通运输行业 2023 年度投资策略 2022-11-28

核心观点

- **出行：元旦总体回暖，海外陆续强化对华航班政策。1）国内：出行市场迅速回暖，部分热门城市量价齐升。**元旦假期，全国国内旅游出游 5271 万人次，恢复至 19 年同期的 **42.8%**；实现国内旅游收入 265 亿元，恢复至 19 年同期的 **35.1%**。12 月 30 日-1 月 1 日，国内客运航班架次恢复至 19 年同期的 51.9%。**在线旅行平台机票订单呈现量价齐升态势，**异地跨省游、长线游需求释放成为航空出行市场恢复主驱动力，三亚等部分热门旅游城市热度明显好于大盘；**2）国际：国际航班政策大幅放松，海外陆续强化对华航班政策。**12 月 27 日《关于中外人员往来暂行措施的通知》发布，取消入境后全员核酸检测和集中隔离、取消国际航班 “五个一”及客座率限制、有序恢复中国公民出境旅游。而鉴于国内疫情目前处于高峰期，日本、美国、韩国、印度等国家普遍新增了对来自中国的旅客的核酸检测和隔离要求；**3）国航公告收购山航集团控股权整体交易方案。**整体涉及现有股权转让+百亿增资。最终收购完成后，国航持有山航集团 66%股份，从业绩影响来看，最终对国航影响较小。
- **快递：快递件量触底回升，阿里与申通签署购股权延期协议。1）供给侧运力有序修复，快递件量触底回升。**随着各地疫情感染高峰逐渐过去，叠加政府及快递公司给予的返岗补贴支持，以江苏省等地区为代表的邮政快递业返岗复工人员逐渐增加，到岗率已接近 80%-90%。数据来看，近期快递揽派件量触底回升，各主要快递公司开启春节不打烊；**2）阿里与申通控股股东签署《购股权延期协议》。**协议约定，阿里网络或其指定第三方有权自该协议生效之日至 2025 年 12 月 27 日（含当日）期间拥有购买申通快递部分控股股东股权，或其持有的部分申通快递股份的权利。这意味着申通快递与阿里将延续战略合作，推动双方利用各自的资源和优势，共同为广大商家、消费者带来更好服务体验。
- **行业跟踪：1）公路货运**：1 月以来整车货运指数同比下降 28.7%；**2）铁路货运**：1 月货运量同比去年日均减少 7.8%；**3）航空货运**：民航货班量继续下滑，货运价格同比持续回落；**4）航运：**CCFI 周下跌 2.77%，2022 年均值上涨 6.3%；BDTI 周环比-9.9%，2022 年均值同比增长 117.2%；BCTI 收于 2135 点，周环比 4.1%，2022 年均值同比增长 133.1%
- **行业跟踪：**本周（20221226-20221230）沪深 300 上涨 1.13%，交通运输板块上涨 0.03%，在申万 31 个一级行业中排名第 26；三级子行业中，中间产品及消费品供应链服务（3.5%）、港口（2.9%）和仓储物流（1.4%）涨幅居前三，机场（-2.8%）、公路货运（-1.2%）和航空运输（-0.9%）跌幅居前。

投资建议与投资标的

- **1）出行链：基本面底部、方向确立，把握出行复苏大机遇。a）航空：大周期的起点，把握疫情复苏关键布局期。**建议关注龙头中国国航，以及民营航空春秋航空、吉祥航空、华夏航空，此外关注南方航空，中国东航；b）机场：静待客流恢复和价值重塑。建议关注上海机场、白云机场；
- **2）快递：行业增速修复期，重视快递行业性机会，特别是相对低位的直营制快递。**建议关注顺丰控股，顺周期品种，受益行业整体回暖；此外关注通达系快递行业价格竞争和头部企业经营分化趋势。建议关注圆通速递、韵达股份、申通快递。
- **3）物流供应链：把握时代机遇，优选龙头公司。**1）初级产品物流供应链：服务能源安全和产业升级，把握细分市场龙头。建议关注嘉友国际、密尔克卫、兴通股份、盛航股份、宏川智慧、厦门象屿、中谷物流；2）中间产品物流供应链：服务制造业升级和中国制造出海。建议关注福然德、中远海特、华贸物流、东航物流。

风险提示

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

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

目录

出行：元旦总体回暖，海外陆续强化对华航班政策 4
国内：出行市场迅速回暖，部分热门城市量价齐升 4
国际：国际航班政策大幅放松，海外陆续强化对华航班政策 6
国航公告收购山航集团控股权整体交易方案 9
快递：快递件量触底回升，阿里与申通签署购股权延期协议 10
供给侧运力有序修复，快递件量触底回升 10
阿里与申通控股股东签署《购股权延期协议》 10
行业跟踪 11
公路货运：1 月以来整车货运指数同比下降 28.7% 11
铁路货运：1 月货运量同比去年日均减少 7.8% 12
航空货运：民航货班量继续下滑，货运价格同比持续回落 12
航运：CCFI 周下跌 2.77%，2022 年均值上涨 6.3% 13
行情回顾 15
投资建议 15
风险提示 17

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

图表目录

图 1：国内客运航班量（架次）.....4
图 2：元旦机酒订单量对比.....4
图 3：元旦机酒均价对比.....4
图 4：元旦本地及异地酒店订单占比对比.....5
图 5：2023 年 1 月 1 日千万级机场客运航班出港航班量、取消率、恢复率.....5
图 6：国际航线客运航班日趋势（班）.....7
图 7：中性假设下 2023 年民航客流量（亿人次）.....8
图 8：中性假设下 2023 年国内客流量（亿人次）.....9
图 9：中性假设下 2023 年国际+地区客流量（亿人次）.....9
图 10：山东航空营收利润（亿元）.....9
图 11：山东航资产负债（亿元）.....9
图 12：快递揽派件量（亿件）.....10
图 13：全国整车货运流量指数.....11
图 14：公共物流园吞吐量指数.....11
图 15：快递分拨中心吞吐量指数.....11
图 16：铁路货运量（万吨）.....12
图 17：全国货运航班数量（班）.....12
图 18：浦东离港航空货运价格指数.....13
图 19：SCFI 指数.....14
图 20：CCFI 指数.....14
图 21：原油运输指数（BDTI）.....14
图 22：成品油运输指数（BCTI）.....14
图 23：BDI 指数.....14
图 24：CCBFI 指数.....14
图 25：申万一级行业表现.....15
图 26：交运子行业周涨幅.....15
图 27：交运子行业年涨幅.....15

表 1：《关于中外人员往来暂行措施的通知》.....6
表 2：各国对华入境政策变化汇总.....7

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

出行：元旦总体回暖，海外陆续强化对华航班政策

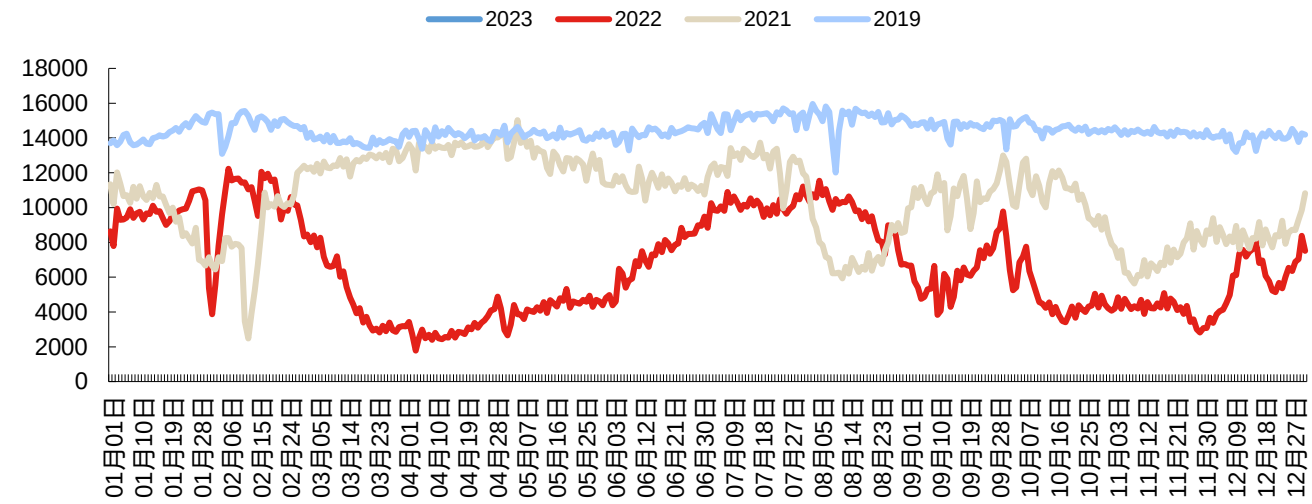
国内：出行市场迅速回暖，部分热门城市量价齐升

作为“新十条”发布后的首个法定节假日，此次元旦假期是观察出游市场回暖情况的重要窗口期。随着近期国内多重政策利好释放，本次元旦出行需求回暖态势良好。

总体数据来看，根据文化和旅游部数据中心测算，2023 年元旦节假期，全国国内旅游出游 5271.34 万人次，同比增长 0.44%，按可比口径恢复至 2019 年元旦节假日同期的 **42.8%**；实现国内旅游收入 265.17 亿元，同比增长 4.0%，恢复至 2019 年元旦节假日同期的 **35.1%**。

12 月 30 日-1 月 1 日，国内客运航班架次恢复至 19 年同期的 51.9%。三亚等部分热门旅游城市热度明显好于大盘。

图 1：国内客运航班量（架次）



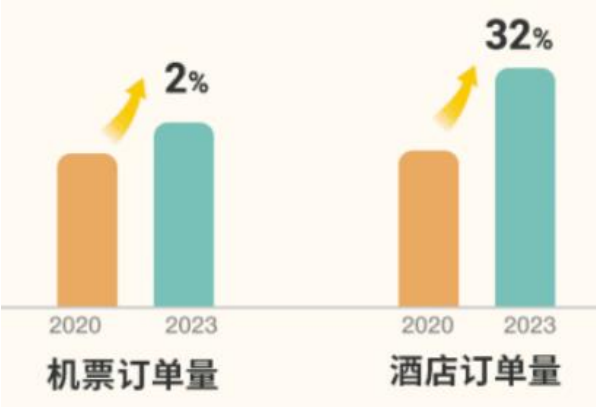
数据来源：航班管家、东方证券研究所

在线旅行平台机票订单呈现量价齐升态势。根据 1 月 2 日，同程旅行发布的《2023 年元旦假期旅行消费数据报告》：2023 年元旦假期，全国旅游出行市场快速回暖。同程旅行平台数据显示，国内机票订单量较疫情前的 2020 年元旦假期上涨 2%，机票均价从 2020 同期的 676 元上涨至 905 元。

图 2：元旦机酒订单量对比

图 3：元旦机酒均价对比

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



数据来源：同程旅行、东方证券研究所

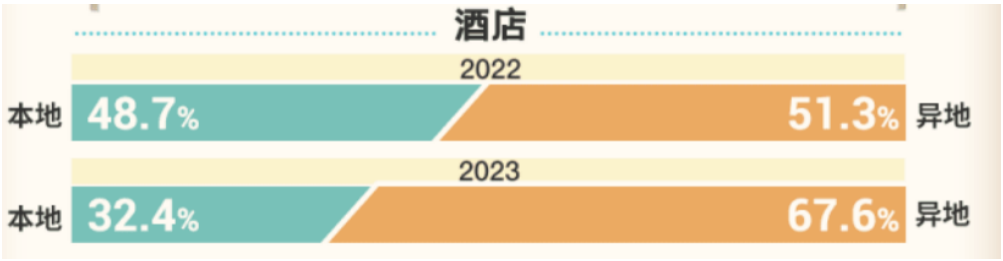


数据来源：同程旅行、东方证券研究所

人群出游信心逐步恢复，异地跨省游、长线游需求释放成为航空出行市场恢复主驱动力。今年元旦假期，同程旅行酒店异地订单占比明显提升，从 2022 年同期的 51.3%上涨至 67.6%。

长线游方面，同程旅行大数据显示，元旦假期订单量排名前十的民航航线普遍为上海、深圳、广州飞昆明、成都、重庆、贵阳等旅游热门城市航线。

图 4：元旦本地及异地酒店订单占比对比



数据来源：同程旅行、东方证券研究所

结合航空管家发布的全国高频航空数据，2023 年 1 月 1 日全民航执行客运航班量 6011 架次，恢复至 2019 年的 43.9%，其中国内航班量恢复持续领先国际航班，为 5811 架次，已恢复至 2019 年的 51.7%。千万级机场中，热门冬季游目的地机场昆明长水进出航班量居于首位，三亚凤凰（94.0%）、海口美兰（68.6%）、哈尔滨太平（60.4%）航班量恢复率居前三。

图 5：2023 年 1 月 1 日千万级机场客运航班出港航班量、取消率、恢复率

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



数据来源：航班管家、东方证券研究所

春运客流高峰提前，返乡客流叠加元旦出行需求。2023 年春节假期较早，元旦与春节反乡客流相接。报告显示，广深、长三角区域前往西部、中部省份的火车客流量显著增长，体现了春节前返乡的客流方向。用车方面，往年春运返乡客流集中的广州的白云机场成为此次元旦假期用车订单最高的机场。同时，根据携程数据显示，截至 12 月 29 日，元旦假期后至除夕当日之间的机票含税价格达到 1014 元，同比去年增长超 4 成。

一线城市到热门冬季游目的地的长线异地游需求的迅速修复，叠加春运流量恢复的前奏开启，显示出国内游客出游信心恢复的开端，为 2023 年的出行市场复苏奠定了良好的基础。

我们维持此前报告对于国内客流恢复判断：预计自 23 年 1 月底，全国大部分疫情趋于尾声，叠加春节返程高峰，行业客流将迎来报复式反弹且具有较强持续性。参考 20 年以来在疫情影响相对缓和时期客流表现，预计该阶段国内客流总体可恢复至 19 年的 80%以上甚至超过 19 年，并在暑运期间得到更好表现。最终表现的不确定性或来自于疫情进一步演变、社会经济恢复进程等。

国际：国际航班政策大幅放松，海外陆续强化对华航班政策

入境管控政策放松：2022 年 12 月 27 日，国务院应对新冠疫情联防联控机制外事组发布《关于中外人员往来暂行措施的通知》。自 2023 年 1 月 8 日起，优化中外人员往来管理，通知发布了取消入境后全员核酸检测和集中隔离、取消国际客运航班此前的“五个一”及客座率限制、有序恢复中国公民出境旅游等重要政策，助力国际航班开启有序恢复通道。

表 1：《关于中外人员往来暂行措施的通知》

优化方面	优化内容
核酸方面	行前 48 小时内核酸阴性可入境，阳性人员需转阴再来华
隔离方面	取消入境后全员核酸检测和集中隔离
航空方面	取消“五个一”及客座率限制等国际客班数量管控，乘客须佩口罩
水陆方面	逐步恢复水路、陆路口岸客运出入境
出境方面	有序恢复中国公民出境旅游

数据来源：《关于中外人员往来暂行措施的通知》、东方证券研究所

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

供给侧：为更好满足旅客国际及地区出行需求，国内主要航司亦恢复、加密、新开国际航线以增加国际航班供给，国际航班价格回落。以国航为例，近日国航新开了上海浦东—雅典航线，恢复了上海浦东—法兰克福航线、天津—中国香港航线，加密了北京首都—伊斯兰堡—卡拉奇、北京首都—法兰克福以及成都双流—中国香港航线。

随着供给走向恢复，机票价格也不断回落。元旦跨境出行单程含税机票均价为 2820 元，同比下降近 20%。

需求侧：在线旅游平台元旦及春节跨境游需求升温带动跨境出行订单增长。随着 1 月 8 日入境免隔离措施实施在即，以及国际航班运力的恢复调整，出境游需求侧也开始回暖。携程数据显示，元旦跨境机票预订量同比提高 145%。FlightAI 数据显示，元旦期间跨境出行客运量同比增幅近 70%，是 2019 年以来跨境旅行复苏最好的小长假。春运跨境游热度则更高，预订量同比增长超过 260%。

海外对华入境政策：由于国内疫情目前仍处于高峰期，日本、美国、韩国、印度等主要海外国家普遍新增了对来自中国的旅客的核酸检测和隔离要求，海外中国公民入境政策有所收紧。

表 2：各国对华入境政策变化汇总

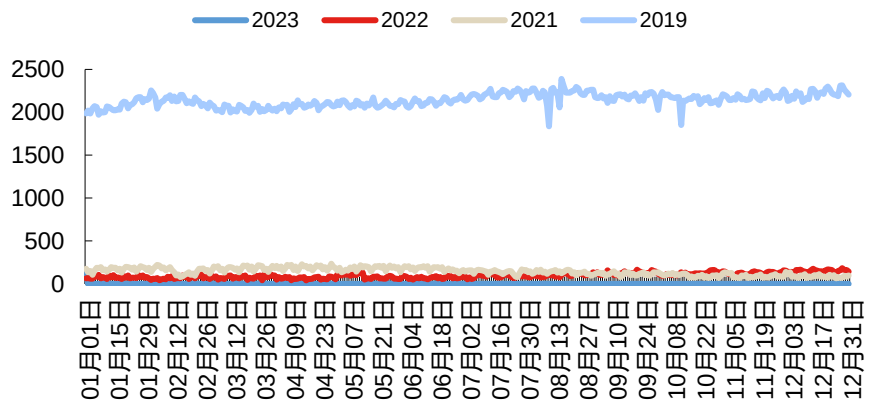
国家/地区	生效时间	入境限制及要求
英国	2023 年 1 月 5 日	行前 2 天内核酸 PCR 阴性鼻拭子中英文报告
美国	2023 年 1 月 5 日	行前 2 天内核酸 PCR 阴性中英文报告
法国	2023 年 1 月 5 日	行前 48 小时内核酸 PCR 阴性中英文报告
澳大利亚	2023 年 1 月 5 日	行前 48 小时内核酸 PCR 阴性中英文报告
加拿大	2023 年 1 月 5 日	行前 48 小时内核酸 PCR 阴性中英文报告
日本	2022 年 12 月 30 日	7 日内由中国旅居史需要落地检
韩国	2023 年 1 月 2 日	行前 48 小时内核酸 PCR 阴性中英文报告
意大利	2022 年 12 月 29 日	行前 72 小时内核酸 PCR 阴性中英文报告
印度	-	行前 48 小时内核酸 PCR 阴性中英文报告
马来西亚	-	行前 48 小时内核酸 PCR 阴性中英文报告
以色列	-	行前 48 小时内核酸 PCR 阴性中英文报告
摩洛哥	-	不接受中国国籍人士入境

数据来源：各国驻华使馆公众号、公开新闻、东方证券研究所

综合海内外出入境及国际航班政策，元旦期间 2023 年 1 月 1 日国际航班执飞量为 124 班，同比 2022 年提高 93.75%，较疫情前 2019 年恢复了 6.24%，后续国际航线仍有较大客运修复空间。

图 6：国际航线客运航班日趋势（班）

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



数据来源：航班管家、东方证券研究所

对于国际+地区客流，我们预计从 23 年初起，客流将开始明显恢复，总体恢复周期或较国内更长。

考虑政策释放节奏、国内疫情进展、出境团队游政策进展、航司航线审批和旅客护照签证等流程性事务进展等，**我们预计至23年底或可恢复或接近疫情前水平。全年总体恢复节奏或先慢后快。**23 年 1 月 8 日起入境隔离政策取消，后续关注出境游团队业务、签证护照办理等恢复节奏。

综合以上，

对于国内客流，我们预计 23 年春节后将快速恢复至 19 年同期 80%以上甚至更高，其不确定性来自于国内疫情变化、社会经济恢复进程等。其中春运表现对于判断后续恢复进程较为重要；

对于国际+地区客流，我们预计 23 年底或可恢复或接近疫情前水平，总体节奏前慢后快。入境隔离和国际航班“五个一”政策已取消，后续关注出境团队游、护照签证签发等恢复节点。

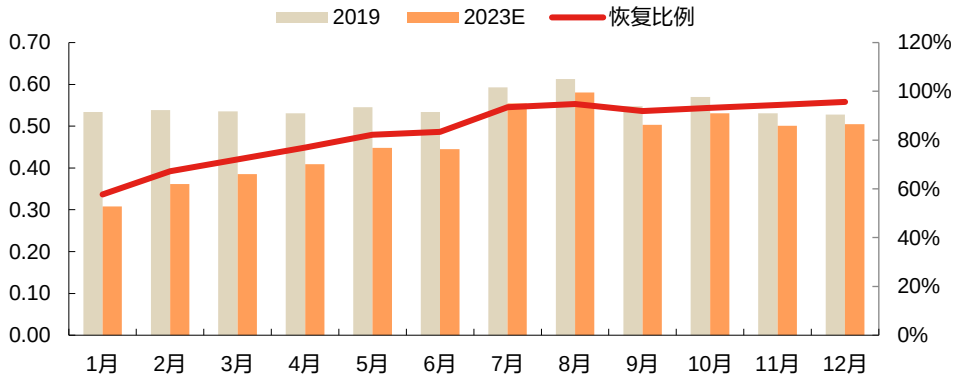
综合考虑上述假设，我们预计：

中性假设下，明年总体客流恢复至 19 年的 84%，其中国内恢复至 89%，国际恢复至 49%；

乐观假设下，明年总体客流恢复至 19 年的 92%，其中国内恢复至 97%，国际恢复至 57%；

悲观假设下，明年总体客流恢复至 19 年的 78%，其中国内恢复至 84%，国际恢复至 38%。

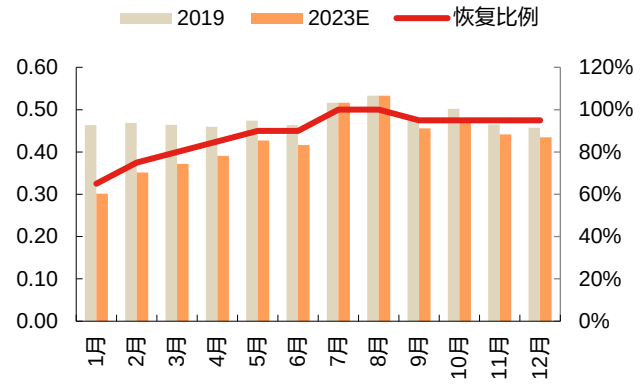
图 7：中性假设下 2023 年民航客流量（亿人次）



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

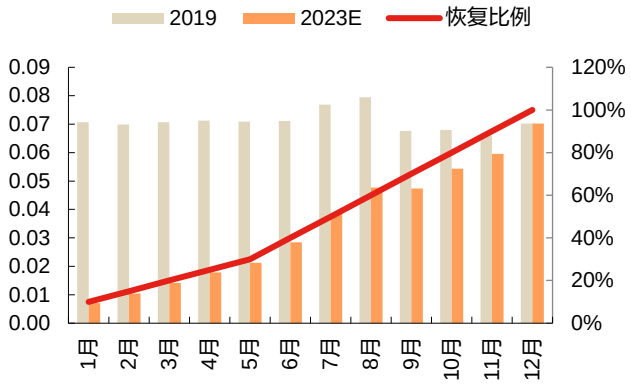
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 8：中性假设下 2023 年国内客流量（亿人次）



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 9：中性假设下 2023 年国际+地区客流量（亿人次）

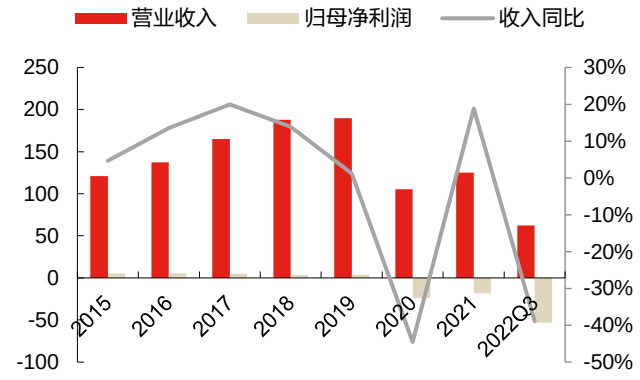


数据来源：Wind、东方证券研究所

国航公告收购山航集团控股权整体交易方案

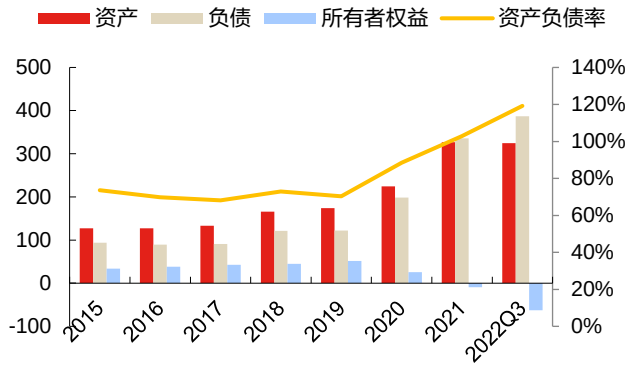
国航与山钢金控、青岛企发签署《股权转让协议书》，公司拟分别以 2006.49 万元和 1289.84 万元受让山钢金控和青岛企发分别持有的山航集团 1.4067%和 0.9043%股权，转让完成后，公司持有目标公司 51.7178%股权。同日，公司、山东财金、山东高速和山航集团签署《增资协议》，鉴于山航集团现有股东拟就山航集团股权实施若干股权转让安排，相关股权转让实施完成后，公司、山东高速拟共同向山航集团增资，公司投资 66 亿元，山东高速投资 34 亿元，本次增资完成后，公司持有目标公司 66%股权，山东高速和山东财金合计持有目标公司 34%股权。

图 10：山东航空营收利润（亿元）



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 11：山东航资产负债（亿元）



数据来源：Wind、东方证券研究所

鉴于目前交易细节未知，我们暂无法对该笔交易作出准确评价。从最终对国航业绩影响来看，疫情前山航最高净利润为 2011 年 7.71 亿，2010-2019 年平均净利润 4.9 亿，总体对国航业绩影响较小。

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

快递：快递件量触底回升，阿里与申通签署购股权延期协议

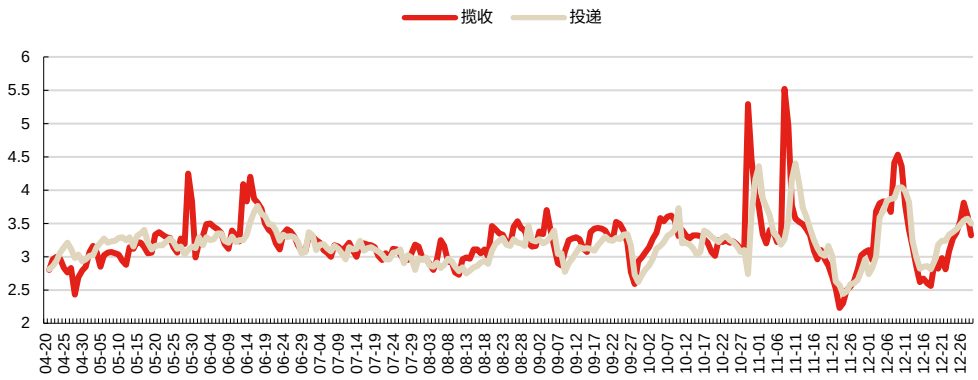
供给侧运力有序修复，快递件量触底回升

随着疫情感染高峰的到来，人力密集的快递服务一度受到供给侧人力的制约，快递件量在“新十条”发布后冲高回落，快递员到岗率一度低至 50%。随着各地疫情感染高峰逐渐过去，叠加政府及快递公司给予的返岗补贴支持，以江苏省等地区为代表的邮政快递业返岗复工人员逐渐增加，到岗率已接近 80%-90%。

随着年货节的开展，保障元旦、春节“双节”物流畅通也成了各快递企业近期的工作重点，利于快递业供给侧平稳有序恢复。

数据来看，近期快递揽派件量触底回升。

图 12：快递揽派件量（亿件）



数据来源：交通运输部、东方证券研究所

针对春运期间快递物流保障，菜鸟表示，将与“三通一达”、顺丰等快递公司一同保障春节物流运营，并设立相应的保障方案。春节期间，菜鸟全国分拨、自营车队、小件员都将有部分人员留守，为此特推出“小哥温暖礼包”，包含了春节留守补贴，分为年前坚守红包、年中留守补贴、年后返岗补贴、年夜饭等，预估留守人员在“春节不打烊”期间单人额外获得补贴平均在 2000 元左右。（新民晚报）

同时申通等快递公司内部也已陆续启动了 2023 年“春节不打烊”项目，标志着各快递公司将延续新冠疫情发生以来全力保障春节服务的做法，继续为商家、消费者提供持续不间断的服务。（界面新闻）

阿里与申通控股股东签署《购股权延期协议》

申通快递公司控股股东和实际控制人陈德军和陈小英、股东德殷投资与阿里巴巴签署了《经第二次修订和重述的购股权协议之延期协议》（以下简称“《购股权延期协议》”）。

行权期：此次协议乃 2021 年 9 月 24 日签署的《经第二次修订和重述的购股权协议》的延长协议，将购股权行权期到期日从 2022 年 12 月 27 日延长至 2025 年 12 月 27 日。

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

行权标的：根据《购股权延期协议》约定，阿里巴巴或其指定第三方有权向德殷投资和陈德军、陈小英发出书面通知要求购买其合计持有的 21.0%的申通股份或“德润二”与“恭之润”100%的股权。

行权价格：

1）若阿里巴巴或其指定第三方行使购股权购买德润二 100%股权和恭之润 100%股权，购股权的总行权价格为人民币 53.04 亿元（“股权总行权价格”）。若阿里巴巴或其指定第三方分批行使购股权的，每次行权价格应按照拟购买的标的公司股权占《购股权延期协议》标的股权的比例计算。

2）若阿里巴巴或其指定的第三方行使购买权直接购买上市公司股份，购股权的总行权价格为人民币 53.04 亿元（“股份总行权价格”），折合每股价格人民币 16.50 元。若阿里巴巴或其指定第三方分批行使购股权的，每次行权价格应按照拟购买的上市公司股份数量乘以每股价格计算。

截止 2022 年 12 月 30 日申通收盘价为每股 10.33 元，此次《购股权延期协议》隐含的每股股权行权价溢价为 59.73%。

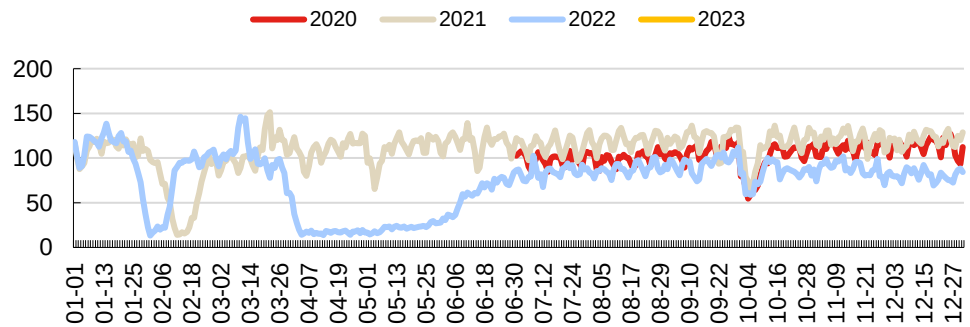
协议签订，意味着申通快递与阿里将延续战略合作，推动双方利用各自的资源和优势，共同为广大商家、消费者带来更好服务体验。

行业跟踪

公路货运：1 月以来整车货运指数同比下降 28.7%

整车货运流量指数来看，1 月 1 日全国整车货运流量指数（以 19 年为基数 100）84.15 点，环比-0.25%，1 月以来均值 84.15，同比-28.7%；

图 13：全国整车货运流量指数



数据来源：G7、东方证券研究所

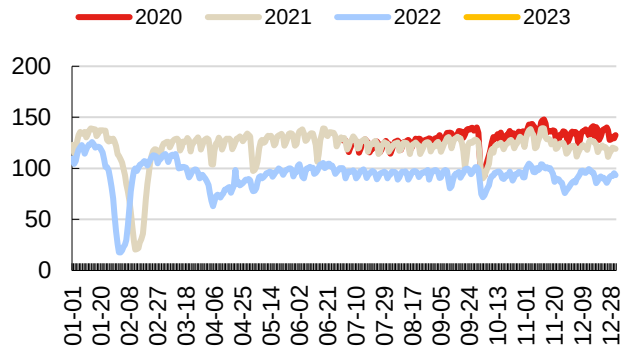
全国公共物流园吞吐量指数 85.22 点，环比-8.73%，1 月以来均值 85.22，同比-22.26%；

主要快递分拨中心吞吐量指数 82.6 点，环比-7.47%，1 月以来均值 82.60，同比-21.18%；

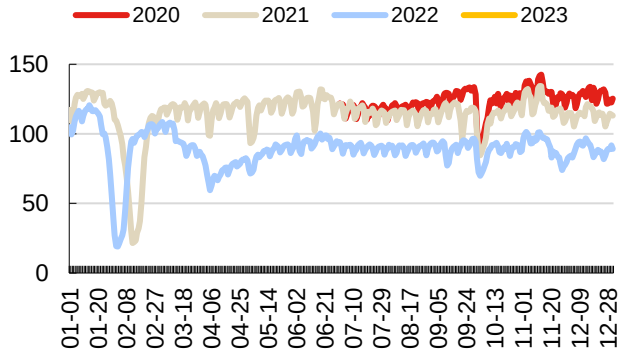
图 14：公共物流园吞吐量指数

图 15：快递分拨中心吞吐量指数

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



数据来源：G7、东方证券研究所

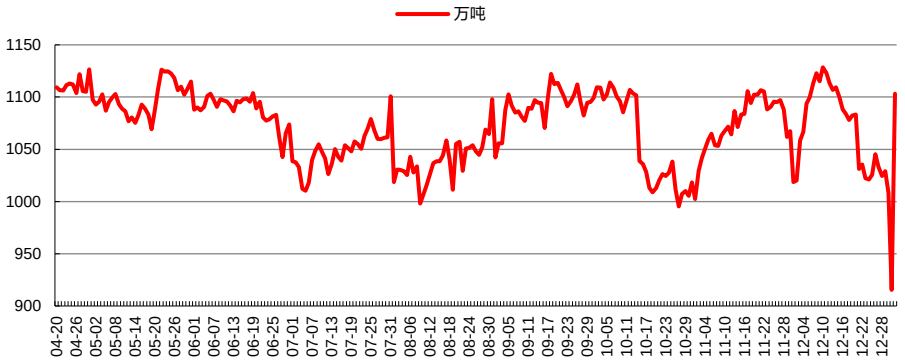


数据来源：G7、东方证券研究所

铁路货运：1月货运量同比去年日均减少 7.8%

自 2022 年 4 月 20 日披露各货运方式保通保畅数据以来，1 月 1 日（十日移动平均）较去年 4 月下旬均值（4月20-30日），铁路货运量下滑7.8%，1月以来均值同比去年1月日均值减少24.6%。

图 16：铁路货运量（万吨）



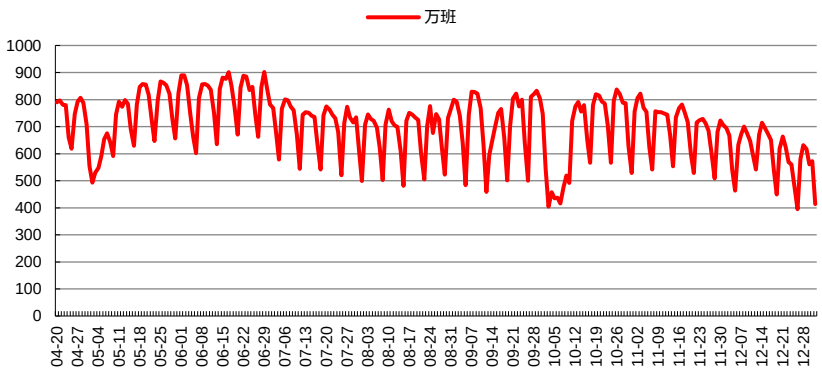
数据来源：交通运输部、东方证券研究所

航空货运：民航货班量继续下滑，货运价格同比持续回落

自 2022 年 4 月 20 日披露各货运方式保通保畅数据以来，1 月 1 日（十日移动平均）较去年 4 月下旬均值（4 月 20-30 日）民航货班下滑 27.5%。

图 17：全国货运航班数量（班）

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



数据来源：交通运输部、东方证券研究所

航空货运价格方面，根据 TAC Index 数据，截至 2022 年 12 月 26 日，上海浦东离港航空货运价格指数 5702.00 点，周环比上涨 0.7%，同比下跌 44.4%。

图 18：浦东离港航空货运价格指数



数据来源：TAC Index、东方证券研究所

航运：CCFI 周下跌 2.77%，2022 年均值上涨 6.3%

集装箱：12 月 30 日 SCFI 收于 1107.55 点，周环比 0.04%；2022 年均值 3410.20 点，同比减 10.06%；**CCFI** 收于 1271.31 点，周环比-2.77%，2022 年均值 2792.14 点，同比 6.3%。

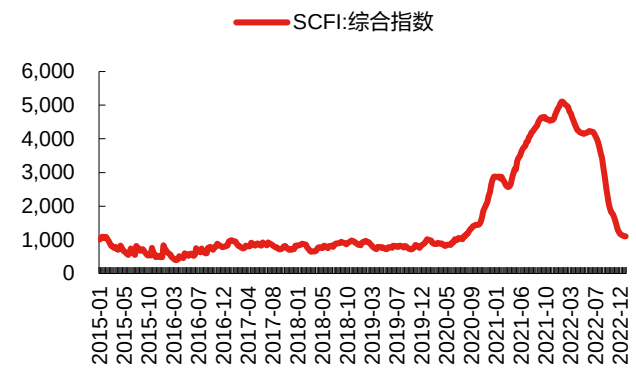
油运：12 月 23 日原油运输指数 BDTI 收于 1873 点，周环比-9.9%，2022 年均值 1398.8 点，同比增长 117.2%；**成品油运输指数** BCTI 收于 2135 点，周环比 4.1%，2022 年均值 1237.69 点，同比增长 133.1%。

干散货：12 月 23 日 BDI 收于 1515 点，周环比-2.9%，2022 年均值 1930.93 点，同比下滑 34.5%。

沿海散货：12 月 30 日 CCBFI 收于 1074.28 点，周环比-3.3%，2022 年均值 1124.66 点，同比-13.9%。

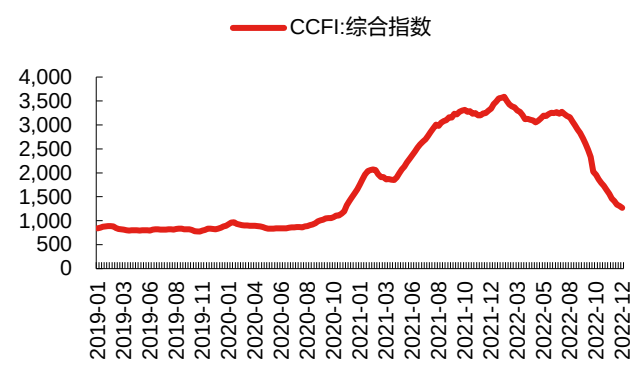
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 19：SCFI 指数



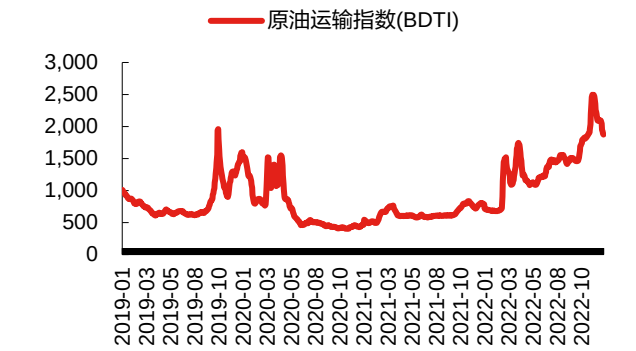
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 20：CCFI 指数



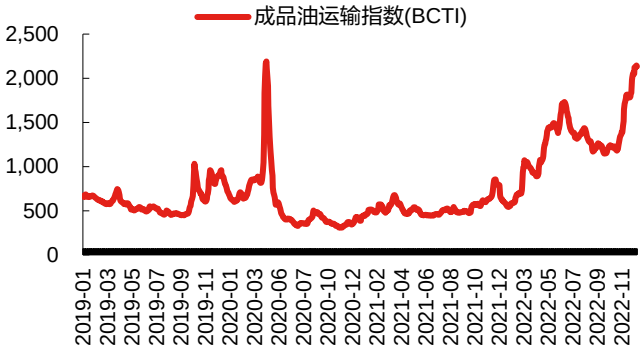
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 21：原油运输指数（BDTI）



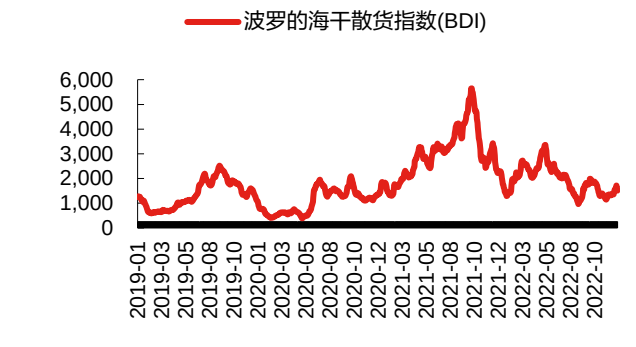
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 22：成品油运输指数（BCTI）



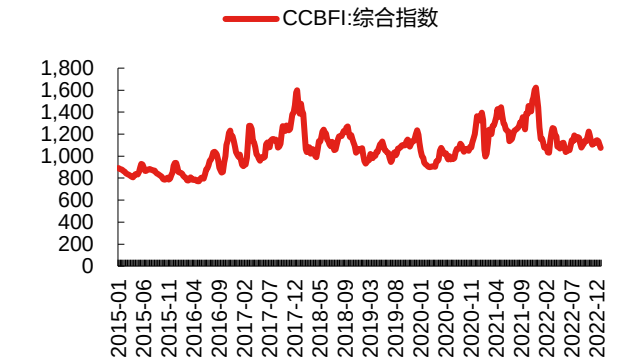
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 23：BDI 指数



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 24：CCBFI 指数



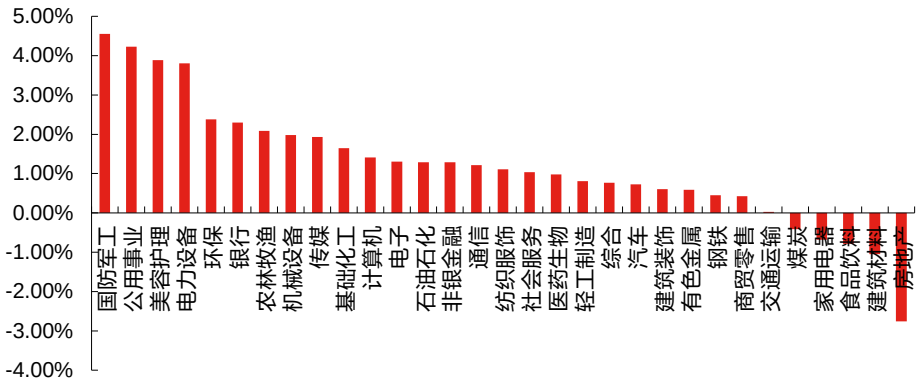
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

行情回顾

本周（20221226-20221230）沪深 300 上涨 1.13%，交通运输板块上涨 0.03%，在申万 31 个一级行业中排名第 26。

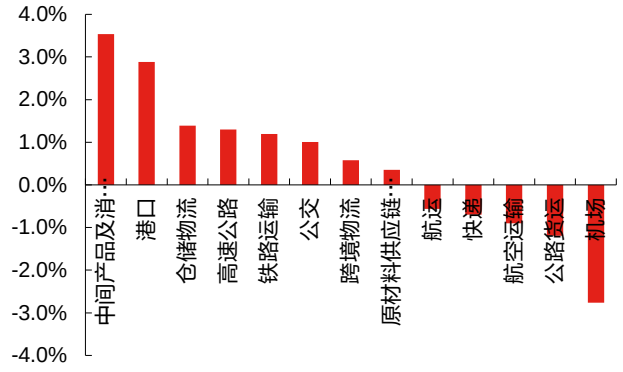
图 25：申万一级行业表现



数据来源：Wind、东方证券研究所

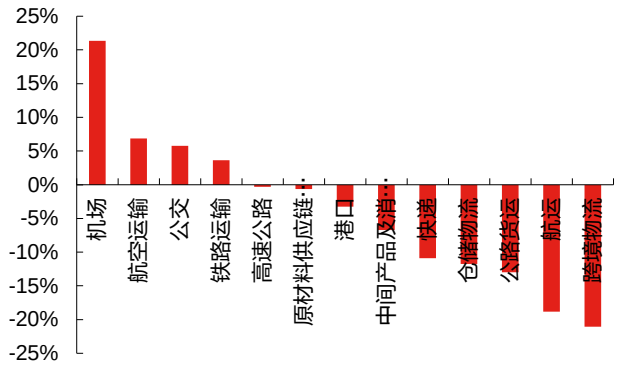
三级子行业中，中间产品及消费品供应链服务（3.5%）、港口（2.9%）和仓储物流（1.4%）涨幅居前三，机场（-2.8%）、公路货运（-1.2%）和航空运输（-0.9%）跌幅居前。

图 26：交运子行业周涨幅



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 27：交运子行业年涨幅



数据来源：Wind、东方证券研究所

本周个股涨幅前三分别为锦州港（20.07%）、连云港（13.26%）和怡亚通（11.05%），跌幅前三分别为天顺股份（-14.25%）、上海雅仕（-12.05%）和申通快递（-6.09%）。

投资建议

展望明年，出行和快递板块虽仍面临一定疫情反复压力，但在防控措施优化、宏观经济和消费环境转暖背景下，行业基本面表现较今年将有显著改善。

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

1）出行链：基本面底部、方向确立，把握出行复苏大机遇。

a）航空：大周期的起点，把握疫情复苏关键布局期

恢复节奏来看，当前至春节前后，行业总体受疫情影响或有反复，春节后恢复方向明确，板块基本面将持续向上。

行情演绎来看，在经历政策快速释放后，行业由政策演绎过渡到基本面演绎，而短期疫情影响后，行业基本面有望伴随着疫情修复和政策推动得到显著改善。**建议当前积极把握疫情复苏关键布局期。**

建议关注龙头中国国航(601111，未评级)，以及民营航空春秋航空(601021，未评级)、吉祥航空(603885，未评级)、华夏航空(002928，未评级)，此外关注南方航空(600029，未评级)，中国东航(600115，未评级)

b）机场：静待客流恢复和价值重塑

机场作为免税行业最重要的渠道和消费场景，依然大有可为。基于头部机场的区位优势和在免税行业中的独特地位，我们看好机场枢纽价值重塑。建议关注上海机场(600009，未评级)、白云机场(600004，未评级)

2）快递：行业增速修复期，重视快递行业性机会，特别是相对低位的直营制快递。

当前快递行业处于从成长竞争期向成熟发展期过渡的关键阶段，行业逐步从价格战后的利润修复走向盈利能力的持续提升。**在新的历史时期和发展阶段下，行业虽短期出清较难，但企业间分化将加剧**，快递企业的自身经营水平和管理能力，将越发成为企业之间的核心分化因素和定价差异点。

建议关注直营快递龙头顺丰控股(002352，未评级)，直营快递一方面受益于行业增速回暖，另一方面疫情下暴露出来的供应链可靠性和稳定性问题，或在修复期拥有更大的发展空间。公司成本管控效果逐步兑现，鄂州机场转运枢纽明年投运，将助力公司国内时效覆盖及国际空运网络布局加速兑现。

此外行业增速回暖，建议关注通达系快递。关注行业价格竞争变化和头部企业经营分化趋势。建议关注圆通速递(600233，未评级)、韵达股份(002120，未评级)、申通快递(002468，未评级)；

3）物流供应链：把握时代机遇，优选龙头公司

物流供应链的强势上涨，背后实际上是在当前国际局势动荡、能源安全威胁等背景下的产物，**是物流供应链版本的“自主可控”和“国产替代”预期推动，也是制造业产业升级下的必然趋势。**从这一点延伸开，各类商品包括大宗商品、工业制造品和消费品等的供应链均将受益这一过程，细分领域机会值得重视。

a）初级产品物流供应链领域：服务能源安全和产业升级，把握细分市场龙头

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

建议关注煤炭进口受益标的嘉友国际(603871，未评级)，油运板块中远海能(600026，未评级)、招商轮船(601872，未评级)、招商南油(601975，未评级)，化工综合物流服务商密尔克卫(603713，未评级)、永泰运(001228，未评级)，化工品供应链细分领域龙头兴通股份(603209，未评级)、盛航股份(001205，未评级)、宏川智慧(002930，未评级)；大宗供应链龙头厦门象屿(600057，未评级)，内贸集运龙头中谷物流(603565，增持)；

b）中间产品物流供应链领域：服务制造业升级和中国制造出海

建议关注汽车板材供应链龙头福然德(605050，未评级)；跨境物流领域关注中远海特(600428，未评级)，华贸物流(603128，未评级)，东航物流(601156，未评级)；

风险提示

1、宏观经济不及预期：疫情影响、投资、外贸、消费走弱等导致宏观经济不及预期；

2、疫情冲击超预期：疫情对经济、客运出行乃至货运领域影响深远，后续客流货流恢复节奏和幅度或不及预期；

3、政策不及预期：行业扶持或鼓励政策出台节奏、力度等或低于预期；

4、油价和汇率大幅波动风险：国际局势波动，导致油价和汇率大幅波动造成相关企业受损风险；

5、相关假设测算偏差风险：报告中相关测算基于各项假设进行，存在假设不达预期造成测算结果偏差的风险。

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

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

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

投资评级和相关定义

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

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

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

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

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

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

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

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

免责声明

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

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

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

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

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

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

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

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：　上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：　021-63325888

传真：　021-63326786

网址：　www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。