

周聚焦：春运正式开启，“乙类乙管”正式实施

核心观点

- **春运正式开启，预计客流量约 21 亿人次，恢复至 19 年的 70%。** 1) 2023 年春运于 1 月 7 日开始，交通运输部预测春运客流总量约为 21 亿人次，同比增长 99.5%，恢复到 2019 年同期的 70.3%。**民航方面**，春运期间，全民航日均安排客运航班 11000 班，为 2019 年春运期间的 73% 左右；2) **春运首日表现**，全国综合运输预计发送旅客 3473.6 万人次，为 19 年同期的 51%，其中民航预计发送旅客 97.6 万人次，为 19 年同期的 59%；1 月 7 日，全民航执行客运航班量 9625 架次，恢复至 2019 年的 70.0%，其中国内航班量 9397 架次，恢复至 2019 年的 83.2%。
- **1 月 8 日“乙类乙管”正式实施，国际+地区航班量快速增加。** 1) **机场方面**，各主要机场均取消相关管控措施，恢复至疫情前原入境旅客到港流程；2) **航司方面**：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。**高频数据来看**，1 月以来国际航班日平均 148 班，22 年同期为 77 班，同比增长 92%，恢复至 19 年同期的 7.3%；3) 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**。我国提出针对有些国家出台不合理做法，中方将按对等原则采取相应措施。**关注后续各国政策变化。**
- **深圳机场与深免签署 T3 免税租赁合同，保底租金和提成比例有所下降。** 深圳机场与深免集团签署深圳机场 T3 航站楼进、出境免税店 5 年租赁合同（2022 年 12 月 1 日起至 2027 年 11 月 30 日）。租金采取“月保底租金、月营业额提成租金两者取高”模式。其中，T3 出境店面积 1818.73 平米，保底租金约 7159 万元/年，月提成比例 24%。T3 进境店面积 377 平米，保底租金约 1484 万元/年，月提成比例 30%。其中进境免税店月保底租金和提成率均较上一轮免税租赁合同有所降低。
- **行业跟踪：1) 地铁客流**：主要城市均恢复至 19 年同期 50% 以上；2) **快递件量**：揽收件量同比大幅上涨 30% 以上；3) **公路货运**：1 月以来整车货运指数同比下降 20.29%；4) **铁路货运**：1 月货运量同比去年日均减少 20.8%；5) **航空货运**：民航货班量继续下滑，货运价格同比持续回落；6) **航运**：SCFI 周下跌 4.19%，BDTI 下跌 5.1%，BCTI 下跌 11.4%
- **行业跟踪**：本周（20230102-20230106）沪深 300 上涨 2.82%，交通运输板块下跌 0.15%，在申万 31 个一级行业中排名第 29。三级子行业中，公路货运（5.6%）、原材料供应链服务（2.8%）和快递（1.1%）涨幅居前三，公交（-3.1%）、中间产品及消费品供应链服务（-2.4%）和跨境物流（-1.8%）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声明。

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 08 日



证券分析师

刘阳 liuyang6@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860522030001

相关报告

周聚焦：元旦假期出行和快递重要事件一览 2023-01-03
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

目录

周聚焦：春运正式开启，“乙类乙管”正式实施.....	4
春运正式开启，预计客流量约 21 亿人次，恢复至 19 年的 70%.....	4
1 月 8 日“乙类乙管”正式实施，国际+地区航班量快速增加.....	6
深圳机场与深免签署 T3 免税租赁合同，保底租金和提成比例有所下降.....	9
行业跟踪.....	10
地铁客流：主要城市均恢复至 19 年同期 50%以上.....	10
快递件量：揽收件量同比大幅上涨 30%以上.....	11
公路货运：1 月以来整车货运指数同比下降 20.29%.....	11
铁路货运：1 月货运量同比去年日均减少 20.8%.....	12
航空货运：民航货班量继续下滑，货运价格同比持续回落.....	13
航运：SCFI 周下跌 4.19%，今年以来均值下跌 79.23%.....	14
行情回顾.....	15
投资建议.....	16
风险提示.....	17

图表目录

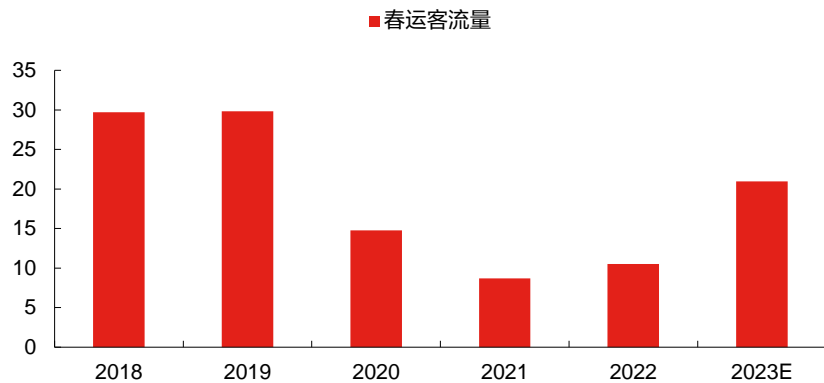
图 1: 历年春运客运量 (亿人次)	4
图 2: 历年春运民航客运量 (万人次)	4
图 3: 全国航班量 (班)	5
图 4: 历年民航旅客运输量 (亿人次)	6
图 5: 国航 17 个恢复直航北京的国际航班	7
图 6: 春秋新增恢复航班	8
图 7: 国际航班量 (班)	8
图 8: 深圳机场免税合同对比	9
图 9: 投标报价要求	9
图 10: 客流恢复前保底租金动态调整方案	10
图 11: 客流恢复后保底租金调整方案	10
图 12: 四大城市地铁客流恢复水平 (VS 2019)	11
图 13: 快递揽派件量 (亿件)	11
图 14: 全国整车货运流量指数	11
图 15: 公共物流园吞吐量指数	12
图 16: 快递分拨中心吞吐量指数	12
图 17: 铁路货运量 (万吨)	12
图 18: 全国货运航班数量 (班)	13
图 19: 浦东离港航空货运价格指数	13
图 20: SCFI 指数	14
图 21: CCFI 指数	14
图 22: 原油运输指数 (BDTI)	14
图 23: 成品油运输指数 (BCTI)	14
图 24: BDI 指数	15
图 25: CCBFI 指数	15
图 26: 申万一级行业表现	15
图 27: 交运子行业周涨幅	16
图 28: 交运子行业年涨幅	16
表 1: 《关于中外人员往来暂行措施的通知》	6
表 2: 各国对华人入境政策变化汇总	8

周聚焦：春运正式开启，“乙类乙管”正式实施

春运正式开启，预计客流量约 21 亿人次，恢复至 19 年的 70%

2023 年春运于 1 月 7 日开始，2 月 15 日结束，共计 40 天。根据交通运输部预测，春运期间客流总量约为 20.95 亿人次，比去年同期增长 99.5%，恢复到 2019 年同期（29.8 亿人次）的 70.3%。

图 1：历年春运客运量（亿人次）



数据来源：交通运输部、东方证券研究所

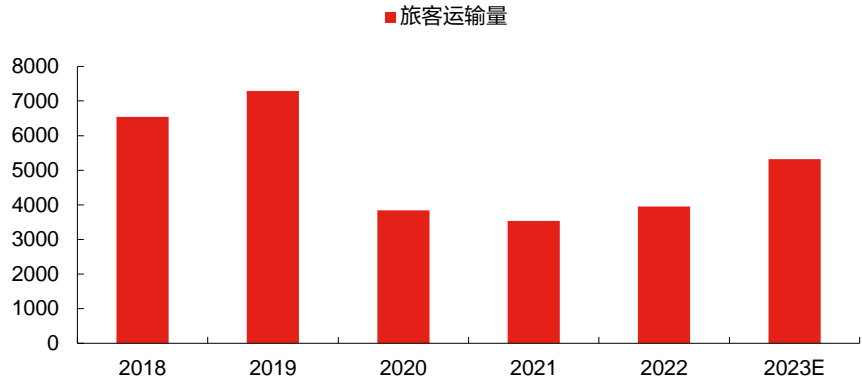
交通运输部介绍，随着“乙类乙管”措施加快落地，跨区域人员流动加速释放，加之疫情三年来人民群众累积的返乡过年、探亲访友、旅游观光等出行需求将集中释放，春运客流将从长期低位运行到快速恢复攀升，交通运输组织将从低负荷状态到满负荷运行状态。

从客流构成看，预计探亲流约占春运客流的 55%，务工流约占 24%，旅游和商旅出行约占 10%，不少高校已在春运开始前放假，占比相对较小；自驾车、城际拼车、定制客运等出行比例将进一步提高，高速公路小客车日均流量约为 2620 万辆，较去年同期增长 3.6%。

从时空分布看，预计节前以大城市向周边城市及主要劳务输出省迁移为主，探亲流、务工流叠加，客流强度有所提升；节后则以主要劳务输出省及中小城市向中心城市聚集为主，返程客流相对错开，1 月 27 日（正月初六）和 2 月 6 日（正月十六）前后将出现两个返程高峰。

民航方面，预计民航客流同样有明显增长。春运期间，全民航日均安排客运航班 11000 班，为 2019 年春运期间的 73% 左右。

图 2：历年春运民航客运量（万人次）



数据来源：民航局、东方证券研究所（23年暂按照19年的73%预估，实际考虑客座率与19年缺口，或低于73%）

预计客流量总体将呈现**错峰放假开学、错峰返乡返岗、错峰出游出行**等特征，春节假期前后和元宵节后仍将出现旅客出行高峰。根据目前掌握的春运期间旅客订票情况，订票峰值出现在1月18日（农历腊月27日）至1月20日（农历腊月29日）。从订票量来看，北京—三亚、上海—北京、北京—海口、深圳—昆明、深圳—重庆、杭州—昆明、深圳—成都等航线居于前列。

实际表现来看，1月7日春运第一天，

全国综合运输预计发送旅客 3473.6 万人次，为 19 年同期的 51%；

铁路预计发送旅客 601.8 万人次，为 19 年同期的 64%；

公路预计发送旅客 2735 万人次，为 19 年同期的 49%；

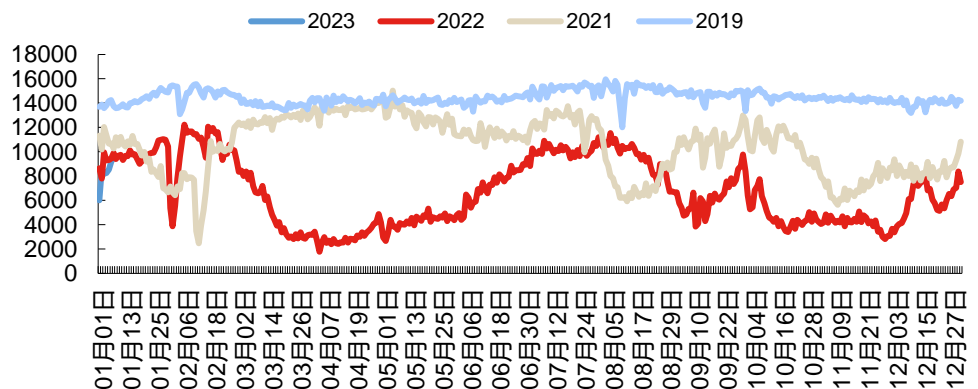
水路预计发送旅客 39.2 万人次，为 19 年同期的 58.7%；

民航预计发送旅客 97.6 万人次，为 19 年同期的 59%。

全国高速公路流量 3210.3 万辆次，比 2019 年同期增长 13.8%。

民航航班量来看，1月7日，全民航执行客运航班量 9625 架次，恢复至 2019 年的 70.0%，其中国内航班量 9397 架次，恢复至 2019 年的 83.2%

图 3：全国航班量（班）



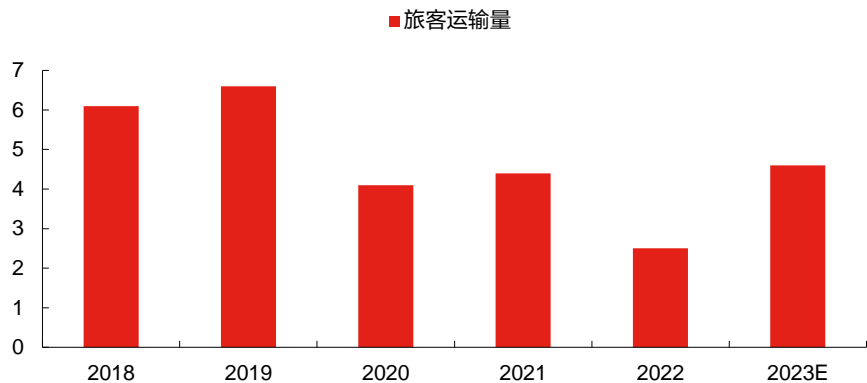
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

数据来源：航班管家、东方证券研究所

预计今日（1月8日）执行航班量 10351 架次，恢复至 2019 年的 76.2%，预计明日（01月09日）国内航司执行航班量 10540 架次。（航班管家预测）

针对全年，民航局规划 2023 年，完成运输总周转量 976 亿吨公里，旅客运输量 4.6 亿人次，货邮运输量 617 万吨，总体恢复至疫情前 75%左右水平，力争实现盈亏平衡。

图 4：历年民航旅客运输量（亿人次）



数据来源：Wind、交通运输部、东方证券研究所

1月8日“乙类乙管”正式实施，国际+地区航班量快速增加

1月8日起，我国正式对新冠病毒感染实施“乙类乙管”。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运航班数量管控，乘客须佩戴口罩
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

机场方面，自 1 月 8 日起，

浦东机场：国际客运航班相关调控措施取消，恢复至疫情前原入境旅客到港流程。浦东机场方面将连夜拆除原先入境旅客闭环转运的防疫围挡，逐步恢复旅客动线上原有的标志标识，以及商业、餐饮、公共交通等服务设施。

首都机场：入境客运航班恢复至 2 号航站楼及 3 号航站楼 E 区运行，3 号航站楼 D 区暂停使用；

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。

深圳机场：停用近两年的深圳机场 T3 航站楼国际入境区域正式恢复启用；

白云机场：出入境客运航班调整至二号航站楼运行。

航司方面：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。1月8日起，

国航：取消目的地为北京的国际客运航班从指定第一入境点入境。按照最新航班计划，自2023年1月8日起，国航的17个国际航班将恢复直航北京。其他目的地为北京的国际航班也将陆续调整。

图 5：国航 17 个恢复直航北京的国际航班

自 2023 年 1 月 8 日起恢复直航北京的国际航班					
航线	航班号	境外起飞班期	境外起飞时间	北京到达时间	首班入境北京日期
华沙-北京	CA738	1、6	18:40	11:20+1	1月8日
马德里-北京	CA908	6	21:15	15:15+1	1月8日
新加坡-北京	CA976	1	9:30	15:35	1月9日
洛杉矶-北京	CA988	7	13:20	18:10+1	1月9日
马尼拉-北京	CA180	2	6:20	11:00	1月10日
金边-北京	CA746	2	11:20	17:00	1月10日
卡拉奇-北京	CA946	2	22:45	9:10+1	1月11日
雅典-北京	CA864	3	21:15	12:50+1	1月12日
乌兰巴托-北京	CA902	2、4、7	16:45	18:50	1月12日
哥本哈根-北京	CA878	4	17:05	9:10+1	1月13日
明斯克-北京	CA722	4、5	19:35	8:40+1	1月14日
斯德哥尔摩-北京	CA912	5	18:00	9:30+1	1月14日
米兰-北京	CA950	3、5	19:40	12:40+1	1月14日
法兰克福-北京	CA932	4、7	19:00	11:30+1	1月16日
维也纳-北京	CA842	3	18:25	11:20+1	1月26日
日内瓦-北京	CA862	4	19:45	13:15+1	1月27日
首尔-北京	CA124	4	13:55	15:10	2月2日

数据来源：中国国航订阅号、东方证券研究所

东航：1月23日起，东航将新增上海浦东—墨尔本航班，达到每周3班；1月期间，上海浦东—布达佩斯、上海浦东—奥克兰、上海—悉尼等航班将分别加密至每周3班。整个1月，东航每周客运国际航线计划增至48条、184班。此外东航近期还计划新增上海至普吉、清迈、马累等多个航点的航班，已有的上海浦东—曼谷、昆明—金边、昆明—胡志明、杭州—马尼拉、青岛—迪拜、温州—罗马等航线计划加密执行。

吉祥：在先期宣布自1月18日恢复每天1班上海浦东—泰国普吉、泰国清迈后，吉祥航空从1月22日起恢复每日1班南京—泰国普吉航班。此外，吉祥航空也在地区航线提升运力投入，在每天1班上海至澳门航班基础上，于1月18日至2月5日期间额外增加每天1班上海澳门直飞航班；同时自1月12日起恢复每周五班上海台北直飞航班。

春秋：计划从 1 月起恢复上海至香港、上海至台北、上海至普吉、广州至清迈、航线，未来计划恢复上海至新加坡、增班上海至曼谷、广州至金边等航线。目前春秋航空共执飞的国际及地区航线已有 18 条航线，运营有中国香港、中国澳门、中国台湾、韩国首尔仁川、日本东京成田、日本大阪关西、泰国曼谷、泰国清迈、泰国普吉、柬埔寨金边、马来西亚吉隆坡、新加坡等国际及地区航线。

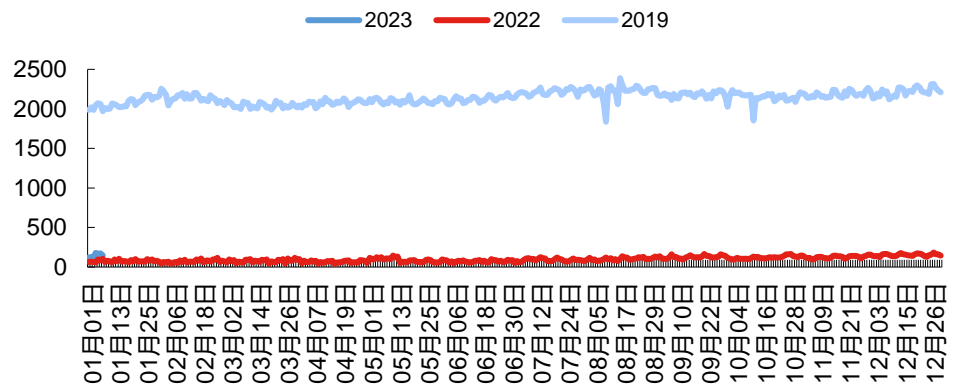
图 6：春秋新增恢复航班

航线	航班号	航班时刻	航班班期
上海浦东-香港	9C8921	12:55-16:05	天天班
香港-上海浦东	9C8922	17:05-19:40	
上海浦东-台北	9C8951	10:50-13:00	1/15、1/16、1/17、1/19、1/20
台北-上海浦东	9C8952	14:00-16:00	1/23、2/6、2/20、3/6、3/20
上海浦东-普吉	9C8667	13:25-18:55	天天班
普吉-上海浦东	9C8668	19:55-0:45(+1)	
广州-清迈	9C8933	17:50-21:10	每周二、五、七
清迈-广州	9C8934	22:45-01:15(+1)	

数据来源：春秋航空公众号、东方证券研究所

高频数据来看，1 月 7 日国际航班 145 班，1 月以来日平均航班量 148 班，22 年同期为 77 班，同比增长 92%，恢复至 19 年同期的 7.3%。

图 7：国际航班量（班）



数据来源：航班管家、东方证券研究所

另一方面，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。我国提出针对有些国家出台不合理做法，中方将按对等原则采取相应措施。**关注后续各国政策变化。**

表 2：各国对华人入境政策变化汇总

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

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声明。

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

深圳机场与深免签署 T3 免税租赁合同，保底租金和提成比例有所下降

深圳机场与中标人深免集团签署深圳机场 T3 航站楼进、出境免税店项目 5 年租赁合同（2022 年 12 月 1 日起至 2027 年 11 月 30 日）。租金采取“月保底租金、月营业额提成租金两者取高”模式。其中，

T3 出境店面积 1818.73 平米，保底租金约 7159 万元/年，月提成比例 24%。

T3 进境店面积 377 平米，保底租金约 1484 万元/年，月提成比例 30%。

图 8：深圳机场免税合同对比

		面积（平方米）	月保底租金单价（元/平方米/月）	折合保底租金（万元/年）	月营业额提成比例
新合同	T3出境免税店	1818.73	3280	7159	24%
	T3进境免税店	377	3280	1484	30%
原合同	T3进境免税店	377	10008	4528	35%

数据来源：公司公告、东方证券研究所

其中进境免税店月保底租金和提点率均较上一轮 17 年 6 月签订的免税租赁合同有所降低，主要由于根据财政部、商务部、海关总署、国家税务总局、国家旅游局下发的《口岸出境免税店管理暂行办法》《口岸进境免税店管理暂行办法补充规定》，对免税店最高投标限价进行了限制，并以国内含税零售商业平均租金及提成比例作为最低投标限价。

其中《口岸出境免税店管理暂行办法》中规定“租金单价原则上不得高于国内厅含税零售商业租金平均单价的 1.5 倍；销售提成不得高于国内厅含税零售商业平均提成比例的 1.2 倍”。

据此公开招标方案设定了投标报价最低值和最高值：

图 9：投标报价要求

项目	首年保底租金单价（元/平方米/月）		月营业额提成比例	
	最低值	最高值	最低值	最高值
T3 航站楼出境免税店	2193	3280	20%	24%
T3 航站楼进境免税店	2193	3280	25%	30%

数据来源：公司公告、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声明。

最终深免集团报价为价格上限，为最终中标人。

其他约定：

- 1) 因疫情防控原因，进境经营网点具体租赁起止时间由公司根据 T3 航站楼国际入境流程恢复情况以书面形式通知深免集团；
- 2) 自租赁起始日起算，给予深免集团最长不超过 3 个月的免租装修期；
- 3) 以 2019 年国际客流量为基准建立月度保底租金动态调整机制。

第一阶段：合同起始日至深圳机场 T3 航站楼国际及地区进（出）港客流量恢复至 2019 年水平的首年（按照自然年度计，下同），保底租金单价不递增，并按照月客流量恢复情况动态调整。

图 10：客流恢复前保底租金动态调整方案

当月客流量恢复比例	当月保底租金单价计收比例
0-25%（含）	25%
25%-50%（含）	50%
50%以上	100%

数据来源：公司公告、东方证券研究所

第二阶段：自 T3 航站楼国际及地区进（出）港客流量恢复至 2019 年水平之次年起，保底租金单价按照上一年度客流量变动比例的 80% 进行调整。

图 11：客流恢复后保底租金调整方案

年度	年度保底租金标准
Y_1 (Y_1 为国际及地区客流量恢复至 2019 年水平的首年, Y_1 国际及地区客流量 \geq 2019 年国际及地区客流量)	按照客流恢复前保底租金动态调整方案执行
Y_2	Y_2 保底租金单价 = Y_1 保底租金单价 $\times Y_2$ 保底租金调整系数 Y_2 保底租金调整系数 = $1 + (Y_1$ 国际及地区客流量 - 2019 年国际及地区客流量) \div 2019 年国际及地区客流量 $\times 80\%$
Y_n ($n \geq 3$)	Y_n 保底租金单价 = Y_{n-1} 保底租金单价 $\times Y_n$ 保底租金调整系数 Y_n 保底租金调整系数 = $1 + (Y_{n-1}$ 国际及地区客流量 - Y_{n-2} 国际及地区客流量) $\div Y_{n-2}$ 国际及地区客流量 $\times 80\%$

数据来源：公司公告、东方证券研究所

行业跟踪

地铁客流：主要城市均恢复至 19 年同期 50% 以上

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月5日7日平均客流

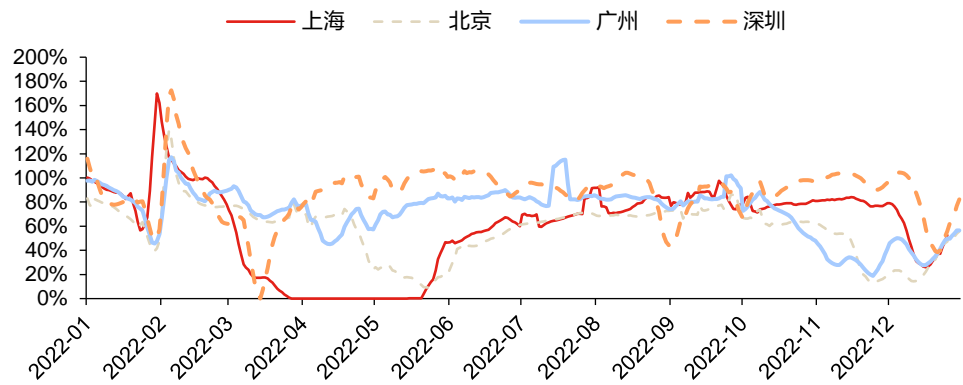
上海地铁客流量 531.34 万人次，同比下滑 46%，为 19 年同期的 53%；

北京地铁客流量 553.00 万人次，同比下滑 33%，为 19 年同期的 56%；

广州地铁客流量 543.07 万人次，同比下滑 35%，为 19 年同期的 57%；

深圳地铁客流量 471.62 万人次，同比下滑 26%，为 19 年同期的 82%；

图 12：四大城市地铁客流恢复水平（VS 2019）

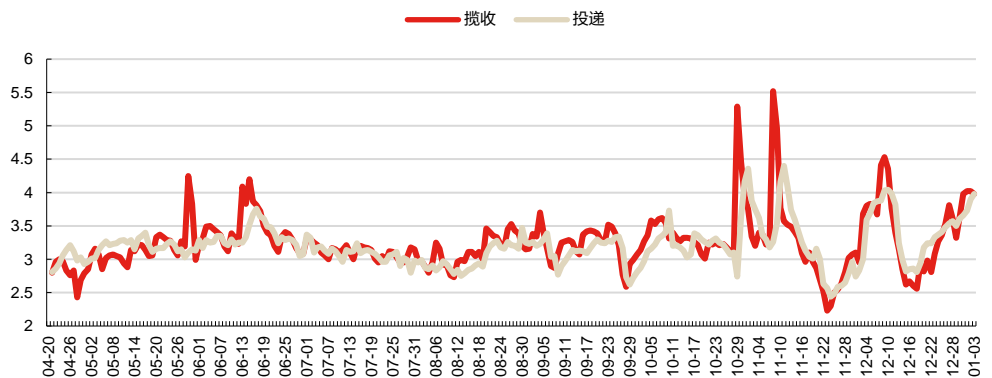


数据来源：Wind、东方证券研究所

快递件量：揽收件量同比大幅上涨 30%以上

1月以来快递揽派件量持续快速回暖，近期达到4亿件水平，1月以来平均日揽收件量3.83亿件，较22年1月日均2.92亿件增长31.2%。

图 13：快递揽派件量（亿件）



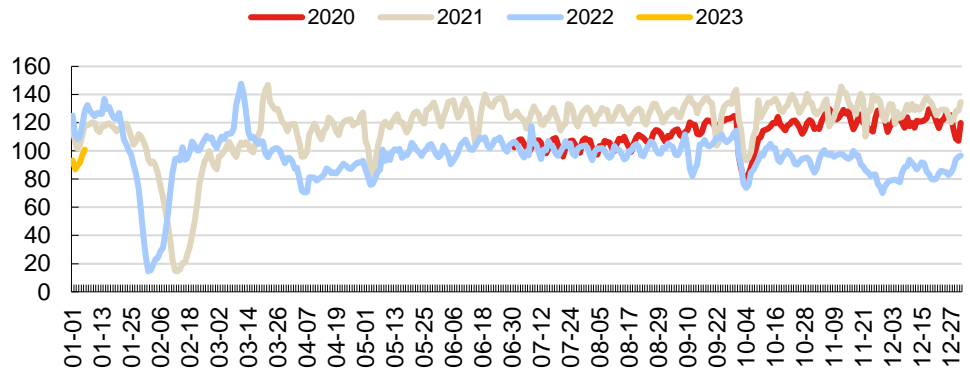
数据来源：交通运输部、东方证券研究所

公路货运：1月以来整车货运指数同比下降 20.29%

整车货运流量指数来看，1月6日全国整车货运流量指数（以19年为基数100）100.94点，环比4.16%，1月以来均值93.26，同比-20.29%；

图 14：全国整车货运流量指数

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。

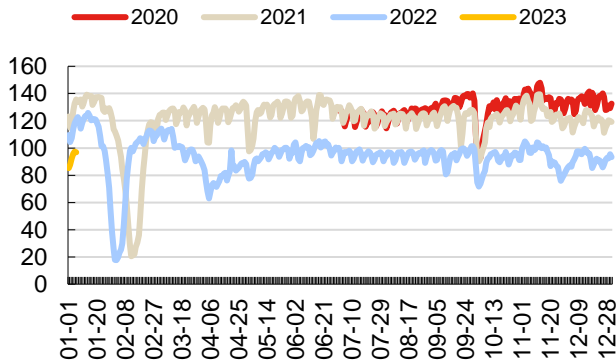


数据来源：G7、东方证券研究所

全国公共物流园吞吐量指数 96.85 点，环比-0.47%，1月以来均值 92.52，同比-17.67%；

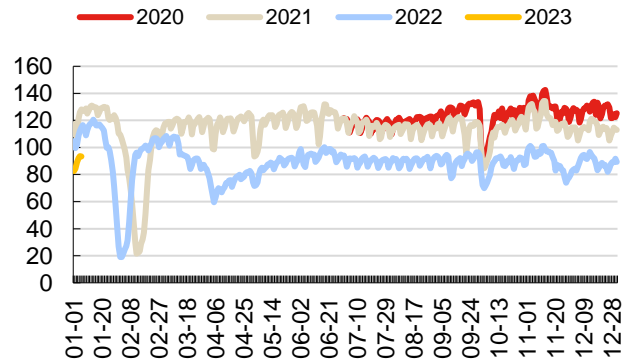
主要快递分拨中心吞吐量指数 93.33 点，环比-0.31%，1月以来均值 89.23，同比-16.70%；

图 15：公共物流园吞吐量指数



数据来源：G7、东方证券研究所

图 16：快递分拨中心吞吐量指数

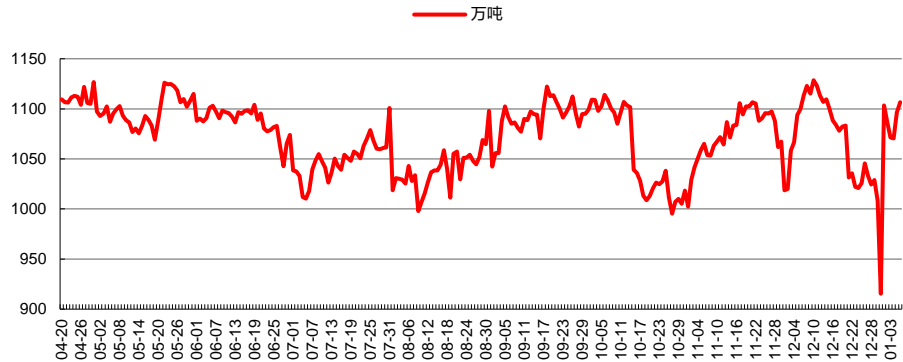


数据来源：G7、东方证券研究所

铁路货运：1月货运量同比去年日均减少 20.8%

同比去年 1 月日均值，今年 1 月以来日均铁路货运量降低 20.8%。

图 17：铁路货运量（万吨）

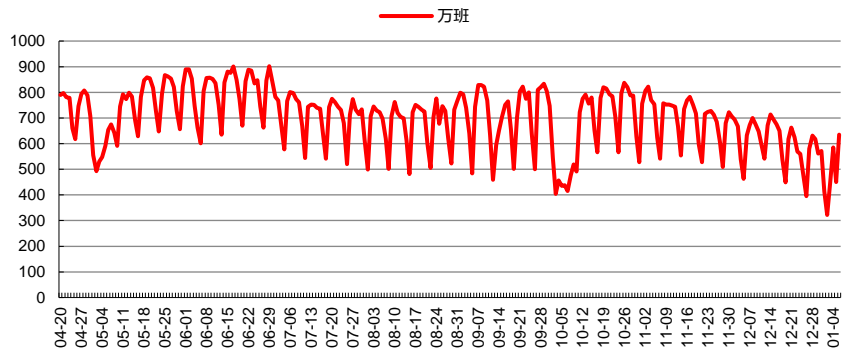


数据来源：交通运输部、东方证券研究所

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，2023 年 1 月 6 日（十日移动平均）较 2022 年 4 月下旬均值（4 月 20-30 日），民航货班下滑 29.7%。

图 18：全国货运航班数量（班）



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 1 月 2 日，上海浦东离港航空货运价格指数 5584.00 点，周环比下跌 2.1%，同比下跌 42.9%。

图 19：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：SCFI 周下跌 4.19%，今年以来均值下跌 79.23%

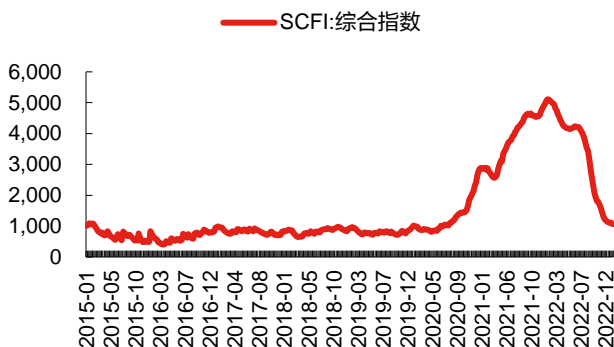
集装箱：1月6日 SCFI 收于 1061.14 点，周环比-4.19%；今年以来均值 1061.14 点，同比减 79.23%；**CCFI** 收于 1255.89 点，周环比-1.21%，今年以来均值 1255.89 点，同比-63.4%。

油运：1月6日原油运输指数 BDTI 收于 1391.00 点，周环比-5.1%，今年以来均值 1420.5 点，同比增长 98.8%；**成品油运输指数 BCTI** 收于 1068.00 点，周环比-11.4%，今年以来均值 1142.25 点，同比增长 163.8%。

干散货：1月6日 BDI 收于 1130.00 点，周环比-9.6%，今年以来均值 1175.50 点，同比下滑 48.7%。

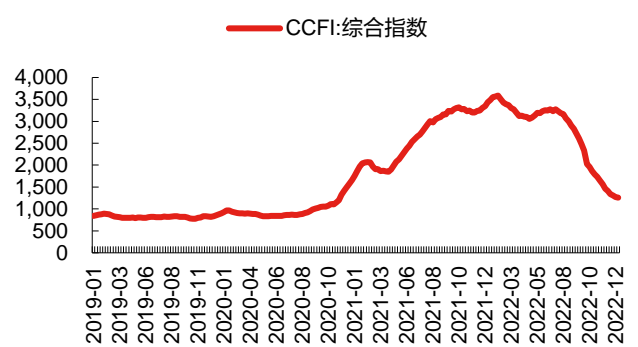
沿海散货：1月6日 CCBFI 收于 1032.18 点，周环比-3.9%，今年以来均值 1032.18 点，同比-11.1%。

图 20：SCFI 指数



数据来源：Wind、东方证券研究所

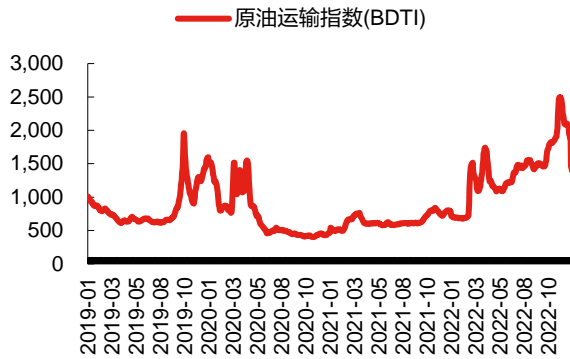
图 21：CCFI 指数



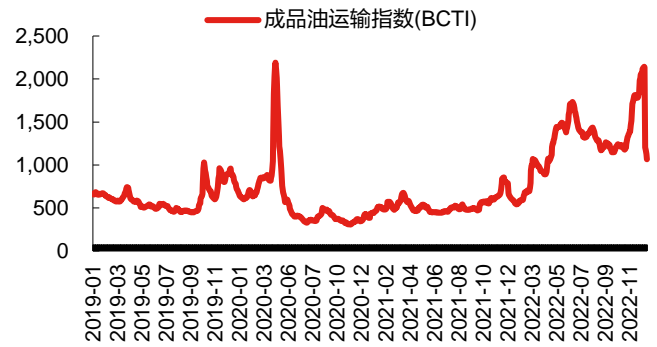
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 22：原油运输指数 (BDTI)

图 23：成品油运输指数 (BCTI)



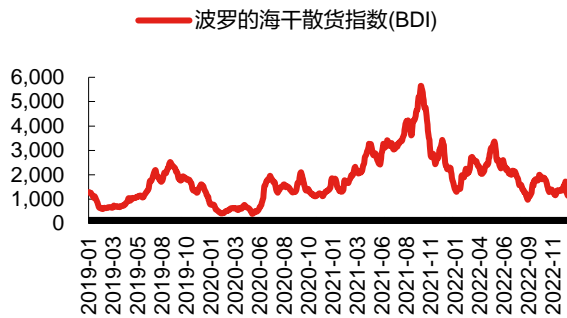
数据来源：Wind、东方证券研究所



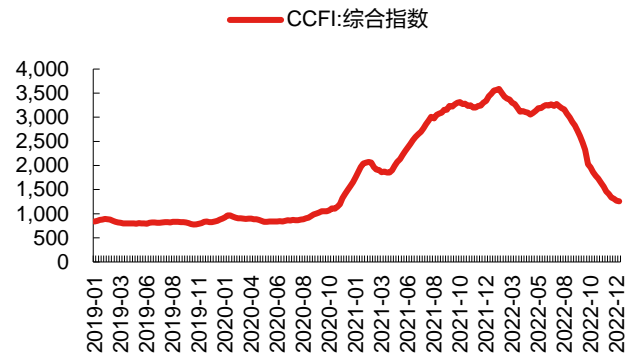
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 24：BDI 指数

图 25：CCBFI 指数



数据来源：Wind、东方证券研究所

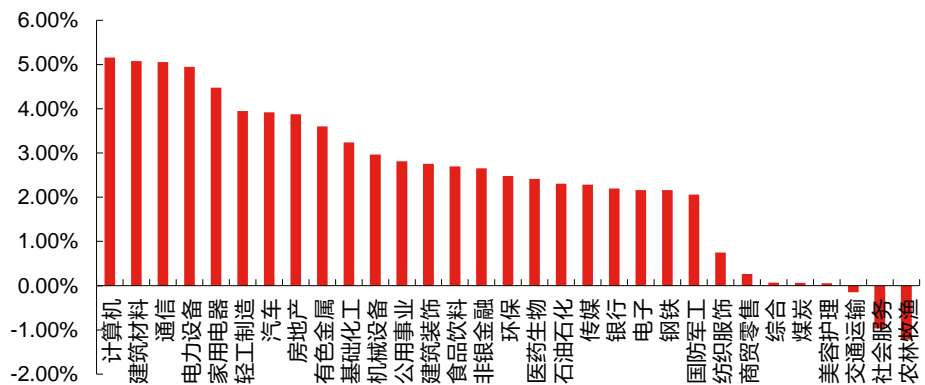


数据来源：Wind、东方证券研究所

行情回顾

本周（20230102-20230106）沪深 300 上涨 2.82%，交通运输板块下跌 0.15%，在申万 31 个一级行业中排名第 29。

图 26：申万一级行业表现

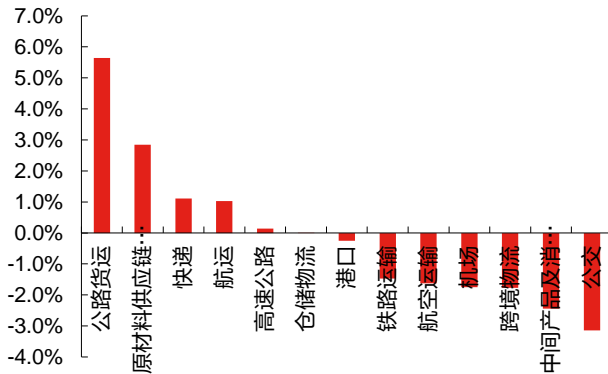


数据来源：Wind、东方证券研究所

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。

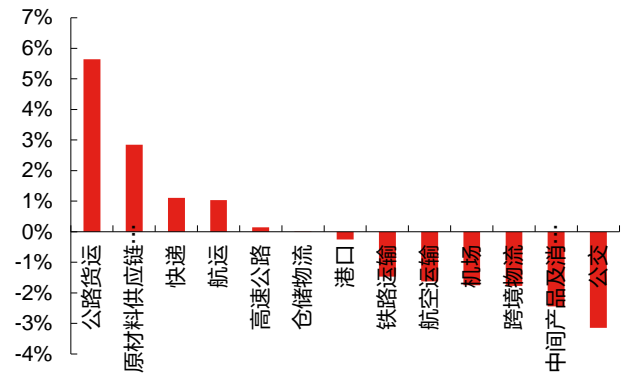
三级子行业中，公路货运（5.6%）、原材料供应链服务（2.8%）和快递（1.1%）涨幅居前三，公交（-3.1%）、中间产品及消费品供应链服务（-2.4%）和跨境物流（-1.8%）跌幅居前。

图 27：交运子行业周涨幅



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 28：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建发股份（9.38%）、德邦股份（8.64%）和万林股份（5.76%），跌幅前三分别为嘉友国际（-11.19%）、宜昌交运（-10.74%）和新宁物流（-9.76%）。

投资建议

展望今年，交运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 2022 年将有显著改善。

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

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。

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。

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。