

交通运输产业行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

交通运输组

分析师：郑树明（执业 S1130521040001） 分析师：王凯婕（执业 S1130522070001）

zhengshuming@gjzq.com.cn

wangkaijie@gjzq.com.cn

快递揽投量环比持续改善，韩国恢复中国公民短期签证

板块市场回顾

本周（2/6-2/10）交运指数上涨 0.7%，沪深 300 指数下跌 0.9%，跑赢大盘 1.6%，排名 10/29。交运子板块中航运板块涨幅最大（2.3%），快递板块跌幅最大（-1.3%）。

行业观点

快递：快递揽投量环比持续改善，德邦股份 2022Q4 盈利大幅改善。春节假期后快递揽投量迅速回升，2月4日至2月10日，邮政快递揽收日均 3.35 亿件，环比增长 1%；邮政快递投递日均 3.51 亿件，环比增长 33%，本周投递量恢复较快。2022Q4 顺丰控股预告扣非归母净利润为 13.9 亿元-15.9 亿元，同比-8%~+6%；韵达股份预告归母净利润为 5.4 亿元-7.4 亿元，同比-22%~+6%；申通快递预告归母净利润为 0.5 亿元-1.2 亿元，同比扭亏为盈；德邦股份预告归母净利润为 2.9 亿元-3.2 亿元，同比+144%~+168%。伴随全国多地优化疫情防控措施，消费潜力释放，将刺激快递业务量的强劲复苏。价格战监管持续，叠加资本开支高峰或已过去，产能跟业务量更加匹配，盈利有望持续释放。推荐顺丰控股，关注德邦股份。

物流：化工物流龙头业绩增长确定性强，ToB 供应链需求广阔。化工物流具有高门槛，监管趋严供给受限，需求端稳定增长，龙头业绩增长确定性强。制造业升级对 ToB 生产性供应链物流需求增加，重视系统投入、强管理的企业将胜出。1月12日兴通股份公告以支付现金的方式竞得中船万邦 51%股权及中船万邦 15,400 万元债权，交易对价为 29,281.06 万元。通过本次交易，公司船舶数量将达到 31 艘，运力规模将达到 37.84 万载重吨，其中可以从事国内沿海散装化学品船运输的船舶为 20 艘，运力规模为 20.86 万载重吨，约占国内沿海化学品船舶市场运力规模的 15.66%，资产规模、市场份额进一步上升，有效增强公司的持续盈利能力。推荐宏川智慧、盛航股份。

航空机场：春运民航客流恢复加快，韩国恢复中国公民短期签证。2023 年春运自 1 月 7 日开始至 2 月 15 日结束，共计 40 天。1 月 7 日-2 月 10 日（春运前 35 天），民航累计发送旅客量 4802 万人次，约为 2019 年农历同期的 75%，恢复速度加快，反映节前客流分散，节后客流集中特点。春运前 35 天估算国内航线出行日经济舱平均票价为 855 元，较 2022 年农历同期增加 25%，较 2019 年农历同期下降 11%。据韩联社，韩国政府决定从 11 日起恢复向中国公民发放赴韩短期签证，预计有望推动相关国际航线复苏。受疫情反复影响，2022 年中国国航、东方航空、南方航空、春秋航空、吉祥航空、海航控股、华夏航空、海航控股、山东航空等 8 大航司合计预亏约 1356 亿元-1501 亿元；上海机场、白云机场、深圳机场等 3 家机场合计预亏 49.1 亿元-53.9 亿元，厦门空港归母净利润 0.21 亿元-0.31 亿元，保持盈利。预期 2023 年起航司机场业绩将持续改善。中长期航空需求终将恢复增长，且航空业将出现供需增速差，叠加票价市场化业绩将大幅反弹；国际客流恢复后，国际枢纽机场投资价值将凸显。推荐吉祥航空。

航运：油运长期供需好转逻辑不改。集运：本周 CCFI 环比+2.08%，同比-68.1%；SCFI 环比-1.16%，同比-80.3%。油运：本周 BDTI 环比-2.7%，同比+77.1%；BCTI 环比+39.1%，同比+47.8%。干散货运输：本周 BDI 环比-3.1%，同比-59.9%。伴随全球经济复苏，油运需求逐步恢复，供给端受老旧船舶拆船、环保政策、新订单有限、船台产能等影响受限，建议关注油运复苏机会。

风险提示

疫情影响超预期风险，油价上涨风险，汇率波动风险，价格战超预期风险。

内容目录

| | |
|-------------------|----|
| 一、本周交运板块行情回顾..... | 4 |
| 二、行业基本面状况跟踪..... | 5 |
| 2.1 航运港口..... | 5 |
| 2.2 航空机场..... | 8 |
| 2.3 铁路公路..... | 10 |
| 2.4 快递物流..... | 11 |
| 风险提示..... | 12 |

图表目录

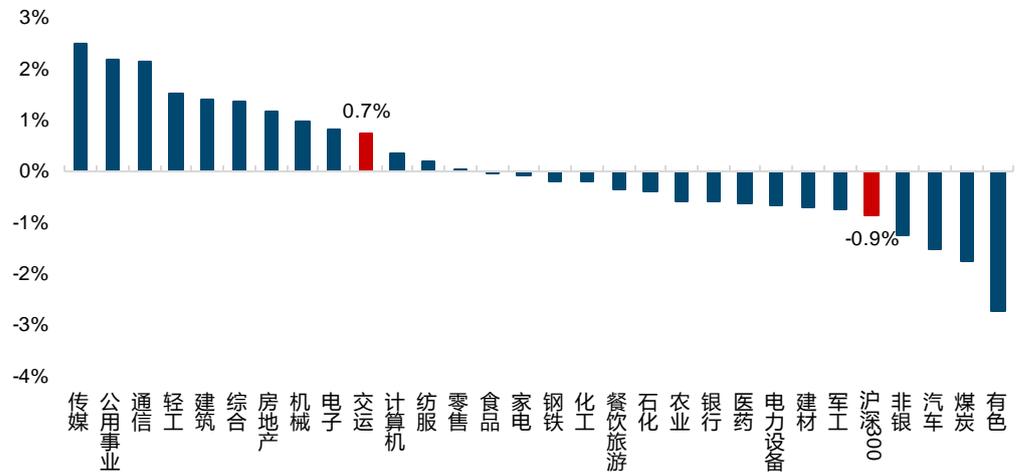
| | |
|------------------------------|---|
| 图表 1: 本周各行业涨跌幅..... | 4 |
| 图表 2: 本周交运子板块涨跌幅..... | 4 |
| 图表 3: A 股交运板块周涨幅排名前十公司..... | 5 |
| 图表 4: A 股交运板块周涨跌幅排名后十公司..... | 5 |
| 图表 5: 出口集运 CCFI 走势..... | 5 |
| 图表 6: 出口集运 SCFI 走势..... | 5 |
| 图表 7: CCFI 美东航线运价指数..... | 6 |
| 图表 8: CCFI 美西航线运价指数..... | 6 |
| 图表 9: CCFI 欧洲航线运价指数..... | 6 |
| 图表 10: CCFI 地中海航线运价指数..... | 6 |
| 图表 11: 内贸集运 PDCI 走势..... | 6 |
| 图表 12: PDCI 东北运价指数..... | 6 |
| 图表 13: PDCI 华北运价指数..... | 7 |
| 图表 14: PDCI 华南运价指数..... | 7 |
| 图表 15: 原油运输 BDTI 走势..... | 7 |
| 图表 16: 成品油运输 BCTI 走势..... | 7 |
| 图表 17: 波罗的海干散货 BDI 走势..... | 7 |
| 图表 18: 巴拿马型 BPI 走势..... | 7 |
| 图表 19: 好望角型 BCI 走势..... | 8 |
| 图表 20: 超级大灵便型 BSI 走势..... | 8 |
| 图表 21: 沿海主要港口货物吞吐量..... | 8 |
| 图表 22: 外贸货物吞吐量..... | 8 |
| 图表 23: 中国国内民航客运量..... | 8 |

| | |
|---------------------------------------|----|
| 图表 24: 中国国际地区民航客运量..... | 8 |
| 图表 25: 上市航司客座率较 2019 年变化..... | 9 |
| 图表 26: 上市航司 ASK 较 2019 年增速..... | 9 |
| 图表 27: 布伦特原油期货结算价..... | 9 |
| 图表 28: 国内航空煤油出厂价..... | 9 |
| 图表 29: 美元兑人民币中间价..... | 9 |
| 图表 30: 人民币兑美元汇率季度环比变动..... | 9 |
| 图表 31: 主要上市机场北上广深旅客吞吐量较 2019 年增速..... | 10 |
| 图表 32: 主要上市机场飞机起降架次较 2019 年增速..... | 10 |
| 图表 33: 铁路旅客周转量..... | 11 |
| 图表 34: 铁路货物周转量..... | 11 |
| 图表 35: 公路旅客周转量..... | 11 |
| 图表 36: 公路货物周转量..... | 11 |
| 图表 37: 全国规模以上快递业务量..... | 11 |
| 图表 38: 全国规模以上快递业务收入..... | 11 |
| 图表 39: A 股上市快递企业月度数据..... | 12 |

一、本周交运板块行情回顾

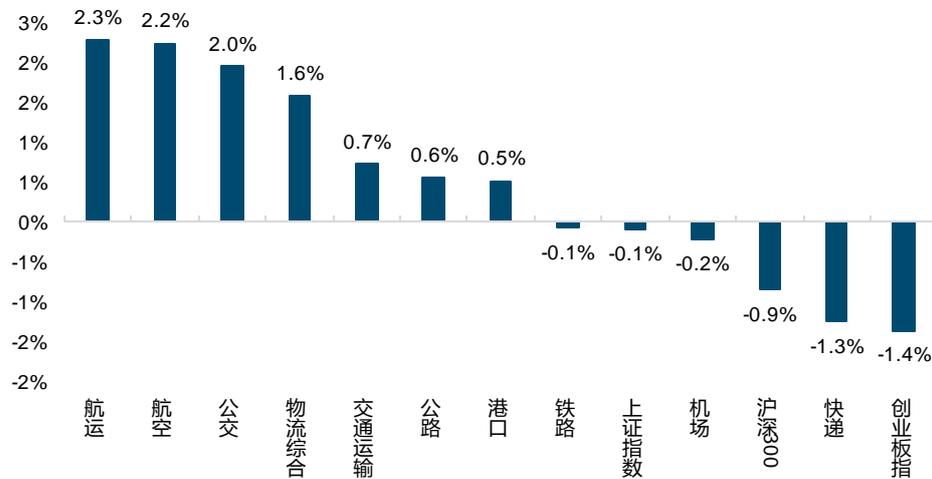
本周（2/6-2/10）交运指数上涨 0.7%，沪深 300 指数下跌 0.9%，跑赢大盘 1.6%，排名 10/29。交运子板块中航运板块涨幅最大(+2.3%)，快递板块跌幅最大(-1.3%)。

图表1：本周各行业涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：日期区间为 2023 年 2 月 6 日-2023 年 2 月 10 日

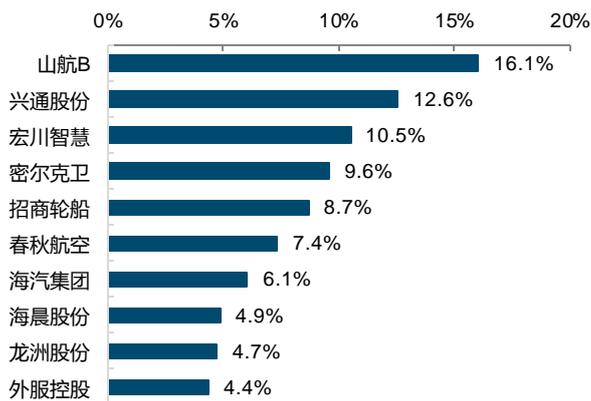
图表2：本周交运子板块涨跌幅



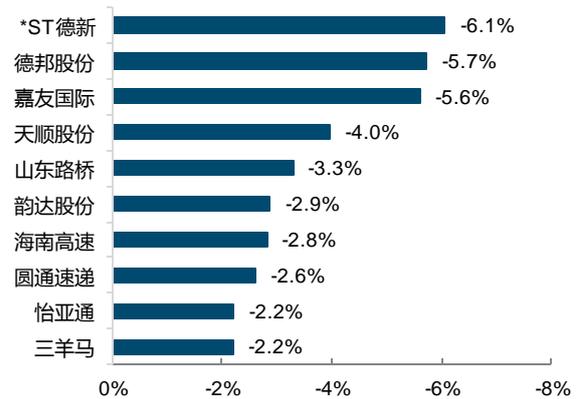
来源：wind，国金证券研究所 注：日期区间为 2023 年 2 月 6 日-2023 年 2 月 10 日

交运板块涨幅前五的个股为山航 B(16.1%)、兴通股份(12.6%)、宏川智慧(10.5%)、密尔克卫(9.6%)、招商轮船(8.7%)；跌幅前五的个股为*ST 德新(-6.1%)、德邦股份(-5.7%)、嘉友国际(-5.6%)、天顺股份(-4.0%)、山东路桥(-3.3%)。

图表3: A股交运板块周涨幅排名前十公司



图表4: A股交运板块周涨跌幅排名后十公司



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

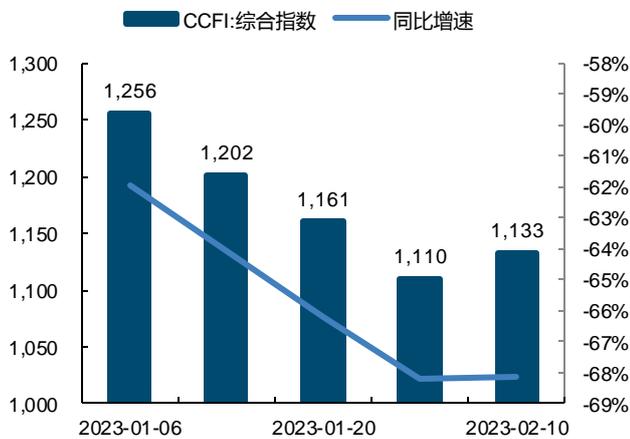
二、行业基本面状况跟踪

2.1 航运港口

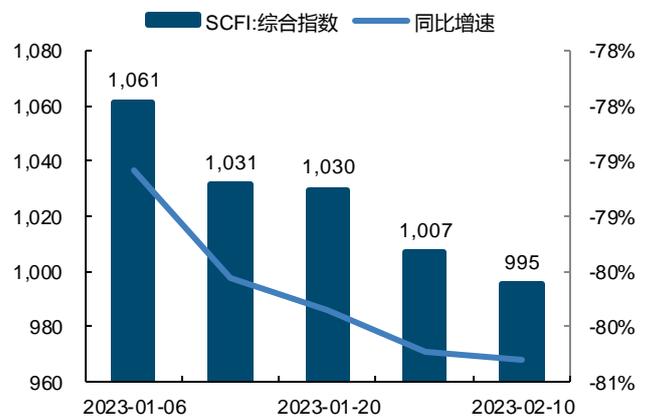
集运: 本周中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 1133.1 点, 环比+2.1%, 同比-68.1%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 995.16 点, 环比-1.2%, 同比-80.3%。CCFI 美东航线运价指数为 1218.5 点, 环比+1.6%, 同比-56.0%; CCFI 美西航线运价指数为 846.32 点, 环比+6.5%, 同比-67.8%。CCFI 欧洲航线运价指数为 1449.61 点, 环比-1.1%, 同比-74.3%; CCFI 地中海航线运价指数 1983.61 点, 环比+0.5%, 同比-69.8%。

上周中国内贸集装箱运价指数 PDCI 为 1477 点, 环比-0.47%, 同比-13.12%; PDCI 东北指数为 1396 点, 环比-5.87%, 同比-19.55%; PDCI 华北指数为 1261 点, 环比+3.28%, 同比-10.12%; PDCI 华南指数为 1731 点, 环比-0.97%, 同比-7.23%。

图表5: 出口集运 CCFI 走势



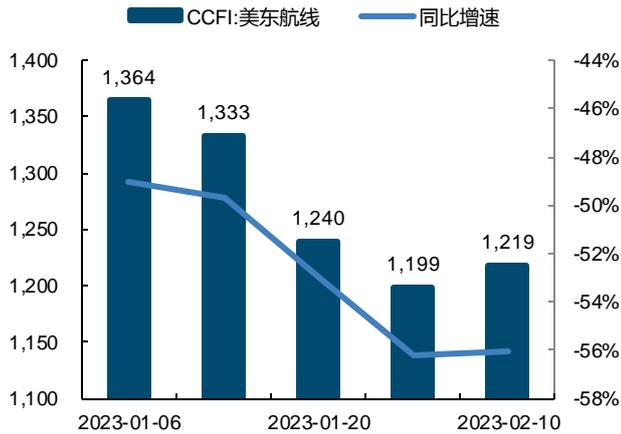
图表6: 出口集运 SCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

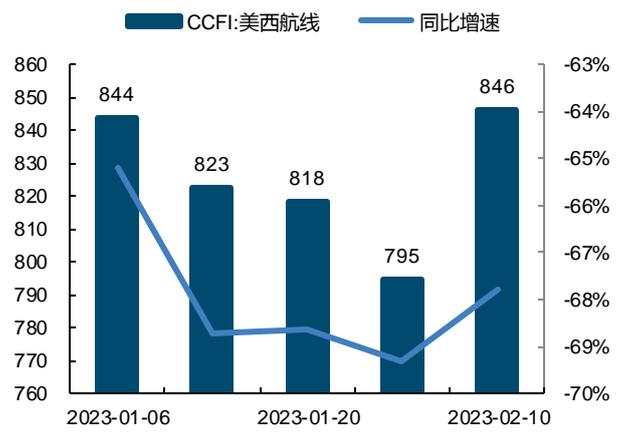
来源: wind, 国金证券研究所

图表7: CCFI 美东航线运价指数



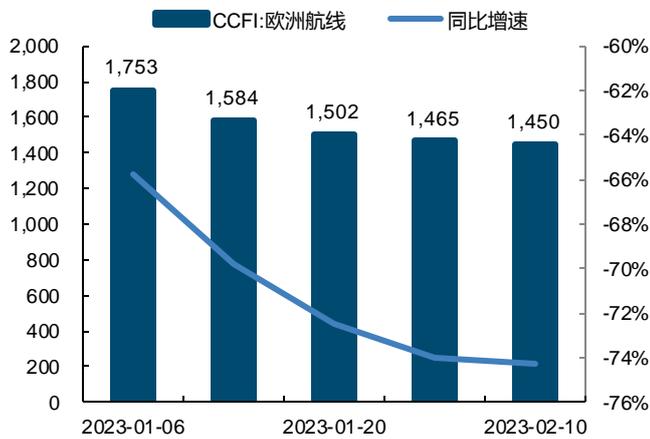
来源: wind, 国金证券研究所

图表8: CCFI 美西航线运价指数



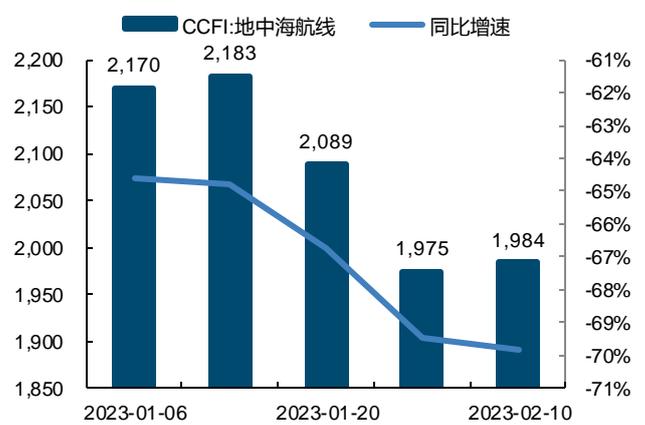
来源: wind, 国金证券研究所

图表9: CCFI 欧洲航线运价指数



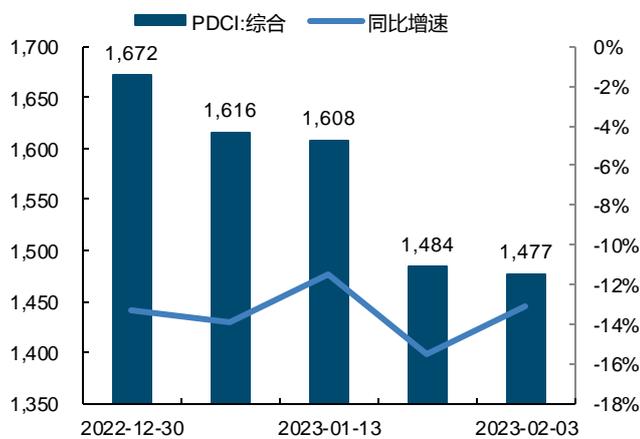
来源: wind, 国金证券研究所

图表10: CCFI 地中海航线运价指数



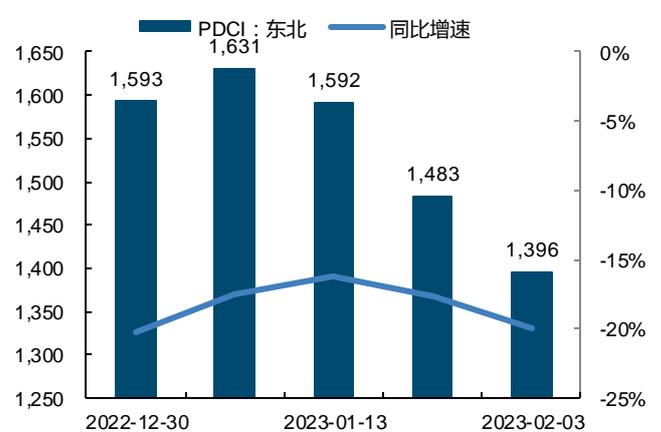
来源: wind, 国金证券研究所

图表11: 内贸集运 PDCI 走势



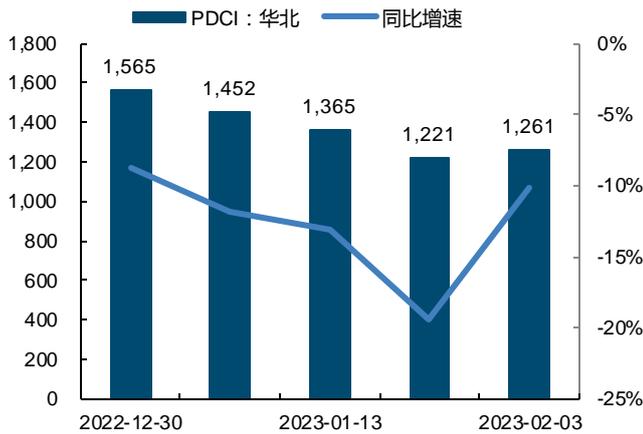
来源: wind, 国金证券研究所

图表12: PDCI 东北运价指数

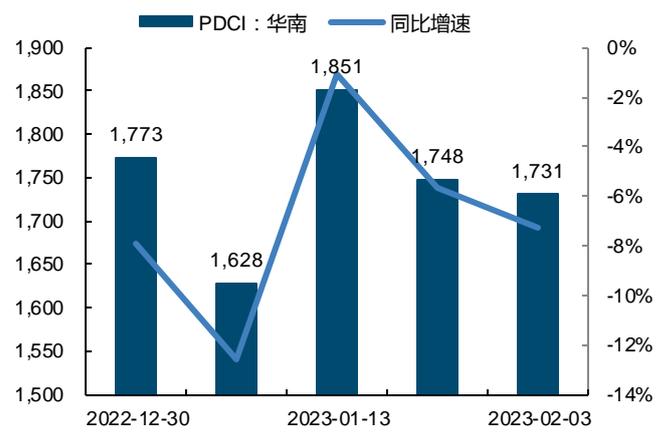


来源: wind, 国金证券研究所

图表13: PDCI 华北运价指数



图表14: PDCI 华南运价指数

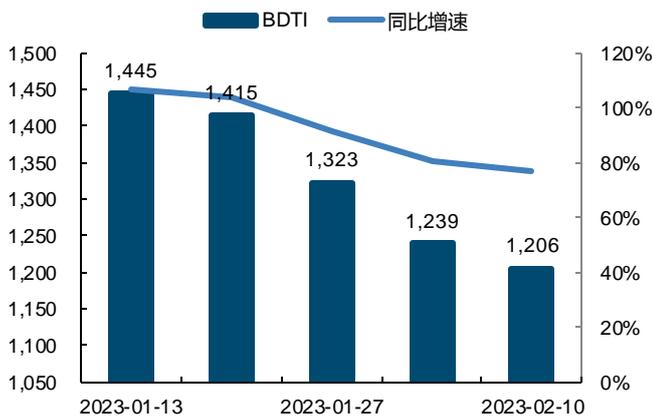


来源: wind, 国金证券研究所

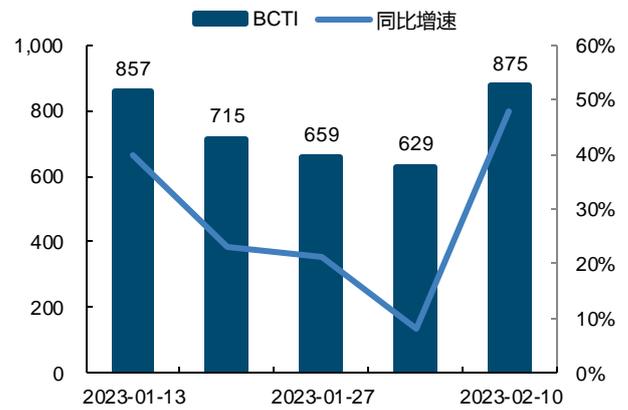
来源: wind, 国金证券研究所

油运: 本周原油运输指数 BDTI 收于 1206 点, 环比-2.7%, 同比+77.1%; 成品油运输指数 BCTI 收于 875 点, 环比+39.1%, 同比+47.8%。

图表15: 原油运输 BDTI 走势



图表16: 成品油运输 BCTI 走势

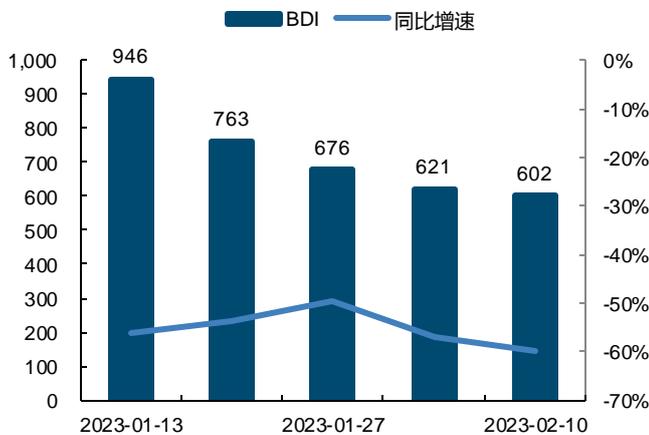


来源: wind, 国金证券研究所

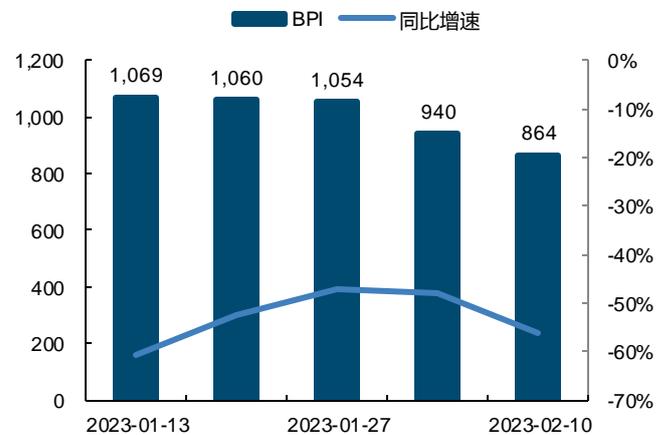
来源: wind, 国金证券研究所

干散货运输: 本周 BDI 指数为 602 点, 环比-3.1%, 同比-59.9%。分船型, BPI 为 864 点, 环比-8.1%, 同比-56.2%; BCI 为 486 点, 环比+13.3%, 同比-59.6%; BSI 为 628 点, 环比-7.9%, 同比-63.8%。

图表17: 波罗的海干散货 BDI 走势



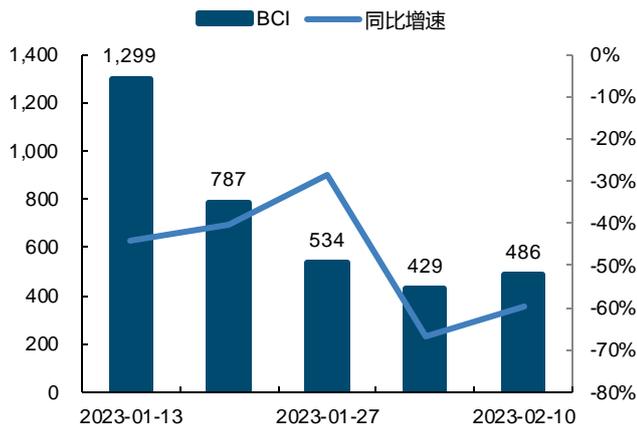
图表18: 巴拿马型 BPI 走势



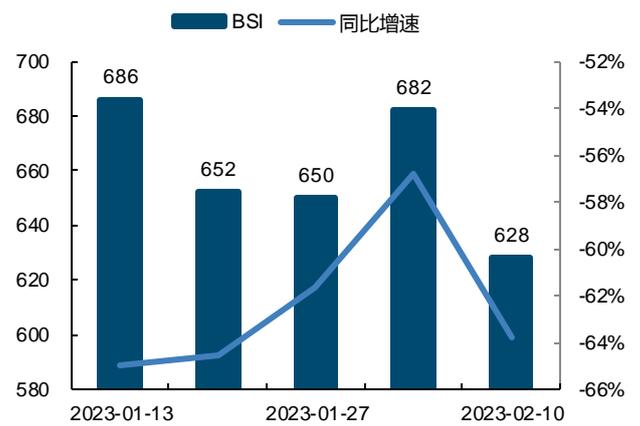
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表19: 好望角型BCI走势



图表20: 超级大灵便型BSI走势

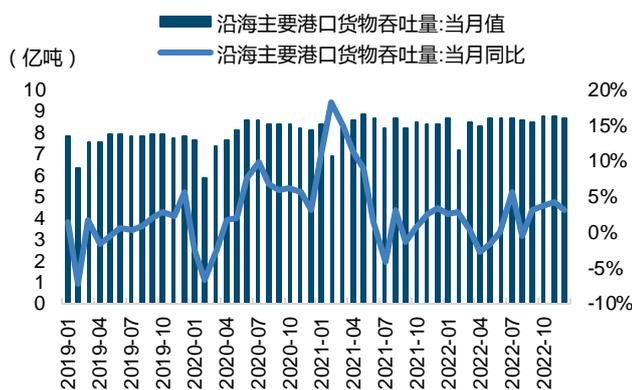


来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

港口: 2022年12月, 沿海主要港口货物吞吐量为8.59亿吨, 同比上升3.08%, 外贸货物吞吐量为3.91亿吨, 同比上升4.76%。

图表21: 沿海主要港口货物吞吐量



图表22: 外贸货物吞吐量



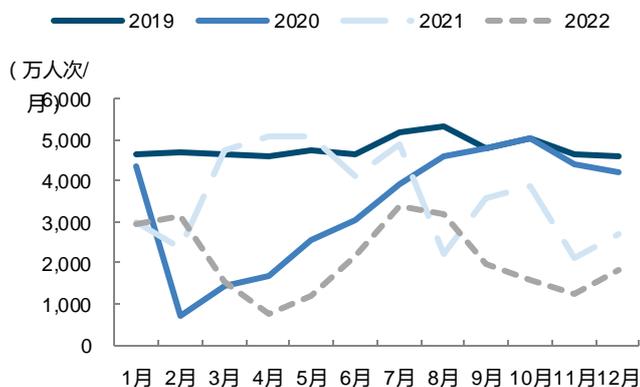
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

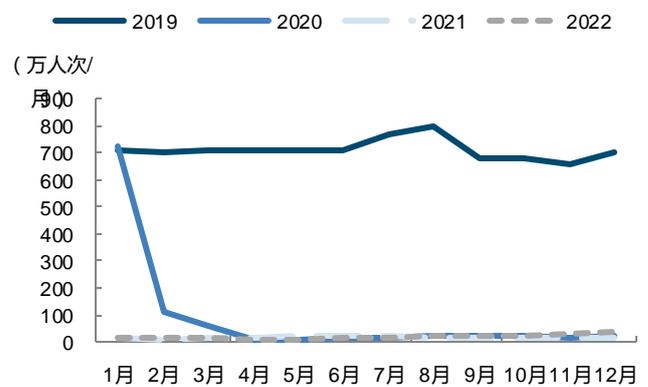
2.2 航空机场

民航业: 2022年12月民航国内客运量为1831万人次, 约为2019年40%; 国际地区客运量为40万人次, 约为2019年6%。2022年, 民航国内客运量为2.5亿人次, 约为2019年43%; 国际地区客运量为233万人次, 约为2019年3%。

图表23: 中国国内民航客运量



图表24: 中国国际地区民航客运量



来源: wind, 国金证券研究所

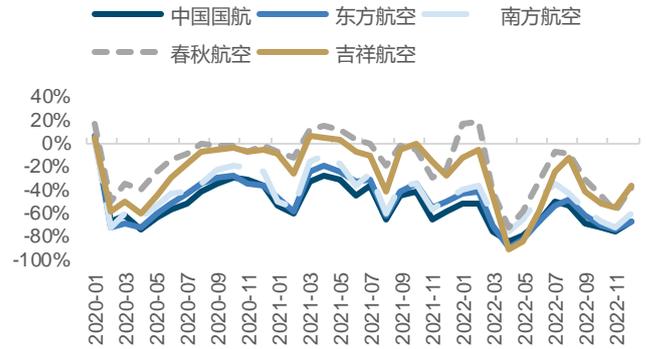
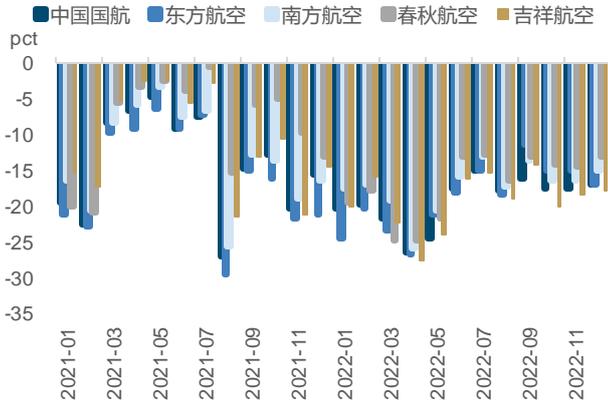
来源: wind, 国金证券研究所

航空公司: 2022年12月, ASK较2019年, 国航-67%、东航-67%、南航-61%、春秋-39%、吉祥-37%; 客座率较2019

年, 国航-17pct、东航-17pct、南航-15 pct、春秋-13pct、吉祥-18pct。

图表25: 上市航司客座率较 2019 年变化

图表26: 上市航司 ASK 较 2019 年增速



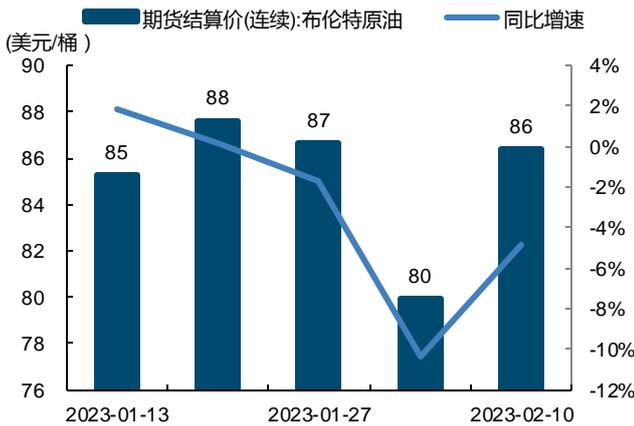
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

油价: 本周布伦特原油期货结算价为 86.39 美元/桶, 环比+8.07%, 同比-4.84%; 2023 年 2 月, 国内航空煤油出厂价(含税)为 7082 元/吨, 环比+1%, 同比+30%。

图表27: 布伦特原油期货结算价

图表28: 国内航空煤油出厂价



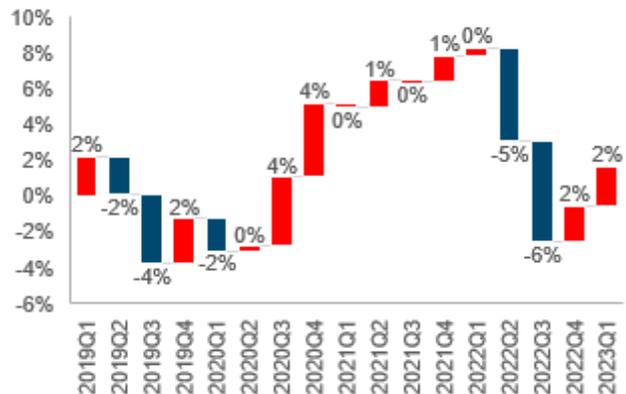
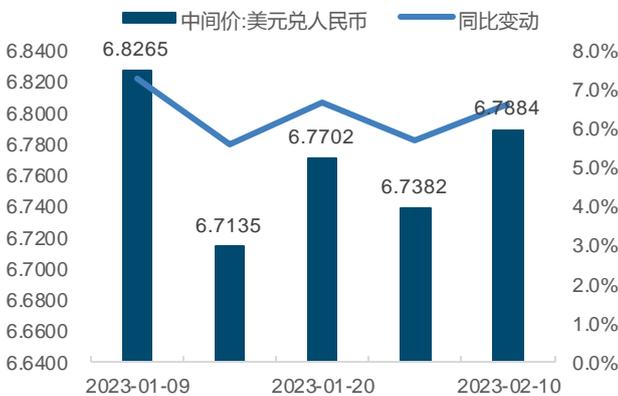
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

汇率: 上周美元兑人民币中间价为 6.7884, 环比+0.75%, 同比+6.6%。截至上周, 2023Q1 人民币兑美元汇率环比上升 2%。

图表29: 美元兑人民币中间价

图表30: 人民币兑美元汇率季度环比变动

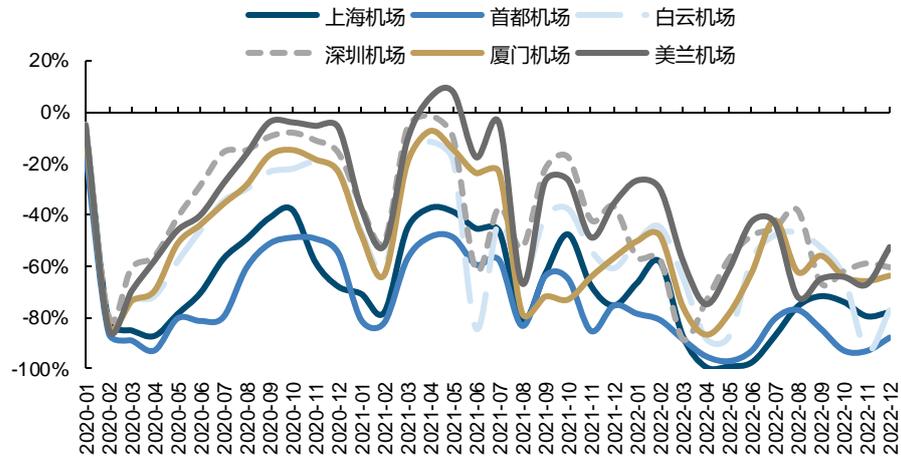


来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所 备注: 23Q1 区间为 2023 年 1 月 1 日-2 月 10 日

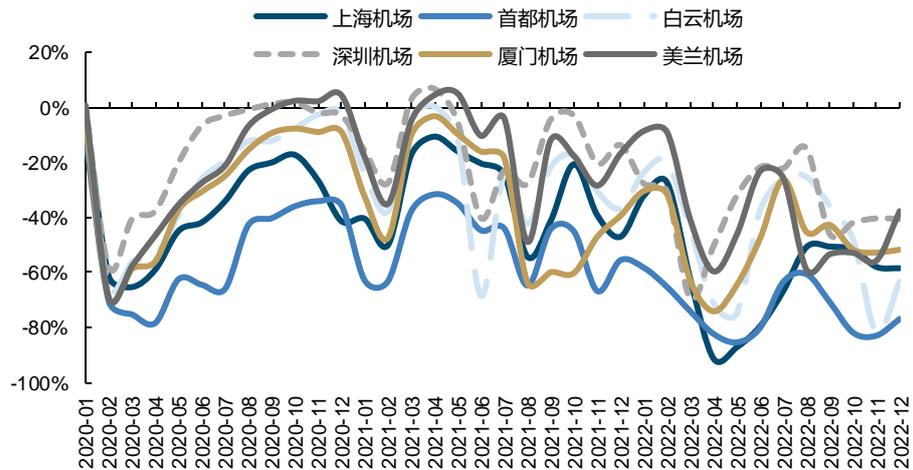
机场：2022年12月，旅客吞吐量较2019年，上海机场（浦东）-78%、首都机场-88%、白云机场-77%、深圳机场-60%、厦门机场-64%、美兰空港-53%；飞机起降架次较2019年，上海机场（浦东）-59%、首都机场-77%、白云机场-63%、深圳机场-40%、厦门机场-52%、美兰空港-38%。

图表31：主要上市机场北上广深旅客吞吐量较2019年增速



来源：wind，国金证券研究所 备注：上海机场仅包含浦东机场数据。

图表32：主要上市机场飞机起降架次较2019年增速

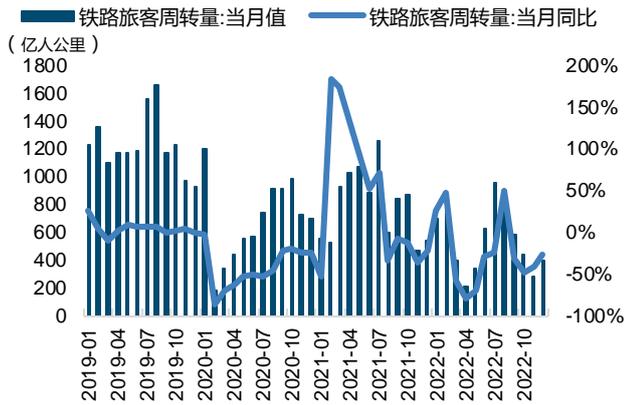


来源：wind，国金证券研究所 备注：上海机场仅包含浦东机场数据。

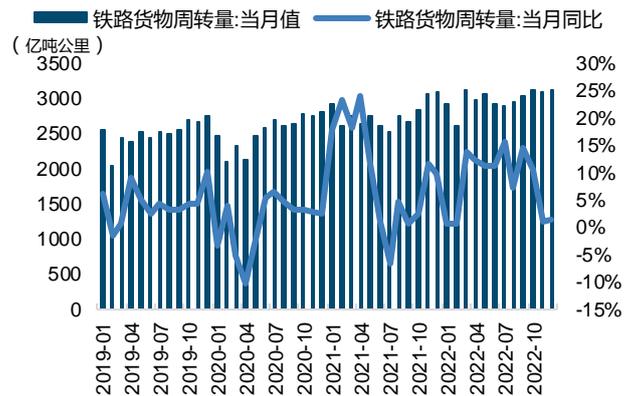
2.3 铁路公路

铁路：2022年12月，全国铁路客运量为0.99亿人次，同比下降39.91%，铁路旅客周转量为400.31亿人公里，同比下降26.57%；全国铁路货运量为4.20亿吨，同比下降0.95%，铁路货物周转量为3133.64亿吨公里，同比上升1.45%。

图表33: 铁路旅客周转量



图表34: 铁路货物周转量

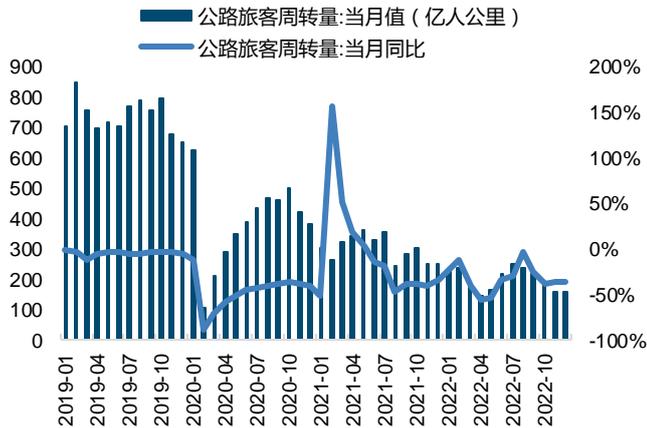


来源: wind, 国金证券研究所

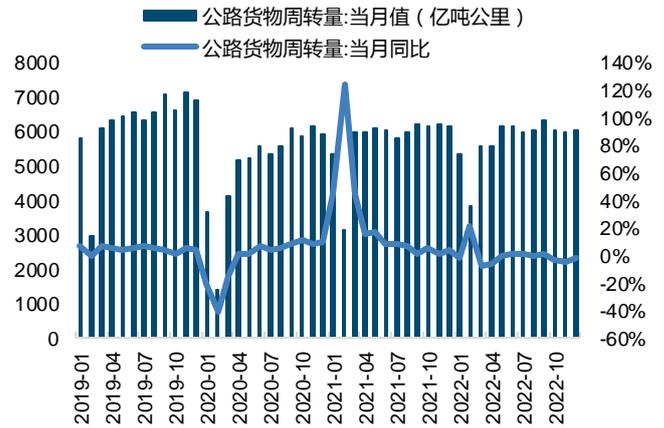
来源: wind, 国金证券研究所

公路: 2022年12月, 全国公路客运量为2.38亿人次, 同比下降36.80%; 公路旅客周转量为158.93亿人公里, 同比下降36.86%。全国公路货运量为31.95亿吨, 同比下降6.93%; 公路货物周转量为6034.90亿吨公里, 同比下降3.41%。

图表35: 公路旅客周转量



图表36: 公路货物周转量



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

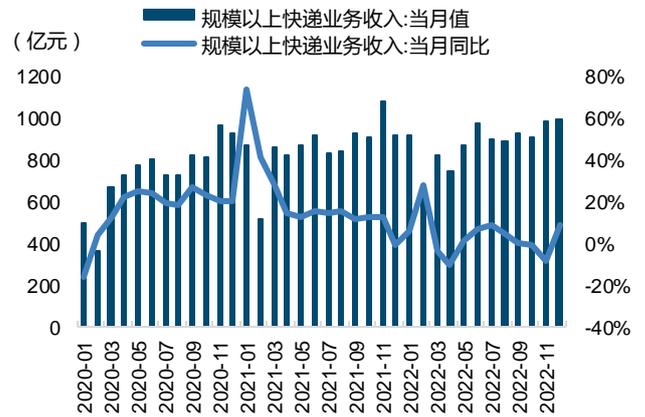
2.4 快递物流

国家邮政局公布2022年12月快递行业运行情况, 全国快递服务企业业务量完成103.7亿件, 同比上升1.2%; 业务收入完成996.9亿元, 同比上升8.6%。快递单票收入9.62元, 同比上升7.4%。1-12月, 快递与包裹服务品牌集中度指数CR8为84.5, 较1-11月下降0.1。

图表37: 全国规模以上快递业务量



图表38: 全国规模以上快递业务收入



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

2022年12月，顺丰、韵达、圆通、申通快递业务量分别为11.56亿票、14.97亿票、15.93亿票、11.61亿票，同比分别+23.2%、-18.5%、+0.7%、+0.7%，市场份额分别为11.15%、14.44%、15.37%、11.20%，环比分别+0.9%、+0.1%、-0.4%、-0.5%。

图表39：A股上市快递企业月度数据

| 经营指标 | 行业 | 顺丰 | 韵达 | 圆通 | 申通 |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 快递业务收入（亿元） | 996.90 | 183.58 | 40.59 | 43.68 | 30.50 |
| 同比 | 8.6% | 19.1% | -6.0% | 10.5% | 8.3% |
| 环比 | 1.9% | 16.8% | -4.8% | -1.3% | -3.6% |
| 快递业务量（亿票） | 103.66 | 11.56 | 14.97 | 15.93 | 11.61 |
| 同比 | 1.2% | 23.2% | -18.5% | 0.7% | 0.7% |
| 环比 | 0.2% | 9.4% | 1.1% | -2.1% | -3.9% |
| 快递业务单票收入（元） | 9.62 | 15.88 | 2.71 | 2.74 | 2.63 |
| 同比 | 7.4% | -3.4% | 15.3% | 9.6% | 7.8% |
| 环比 | 1.7% | 6.8% | -5.9% | 0.7% | 0.4% |
| 市占率 | / | 11.15% | 14.44% | 15.37% | 11.20% |
| 同比 | / | 2.0% | -3.5% | -0.1% | -0.1% |
| 环比 | / | 0.9% | 0.1% | -0.4% | -0.5% |

来源：wind，国金证券研究所

风险提示

疫情影响超预期风险。疫情等突发性公共卫生事件，对航空客运需求造成巨大冲击，疫情的持续演变存在较大的不确定性，对航空公司的正常运营将产生较大影响。

油价上涨风险。运输类企业燃油成本占比较高，若油价大幅上涨，运输类企业成本将大幅提升。

汇率波动风险。航空公司有较多美元敞口，若人民币大幅贬值，则航司汇兑损失将大幅增长。

价格战超预期风险。各家快递企业由于市场份额策略，若出现价格战激烈，快递企业业绩承压。

行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

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

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

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

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

| 上海 | 北京 | 深圳 |
|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| 电话：021-60753903 | 电话：010-85950438 | 电话：0755-83831378 |
| 传真：021-61038200 | 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn | 传真：0755-83830558 |
| 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn | 邮编：100005 | 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn |
| 邮编：201204 | 地址：北京市东城区建内大街 26 号 | 邮编：518000 |
| 地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 | 新闻大厦 8 层南侧 | 地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号 |
| 紫竹国际大厦 7 楼 | | 嘉里建设广场 T3-2402 |