

强于大市

交通运输行业周报

原油轮 TCE 运价继续走强，2023 年春运民航客运量明显增长

航运方面，据克拉克森数据，2023 年 1 月，全球成交 3 艘成品油船、1 艘苏伊士型原油船。整体来看 1 月份全球油轮新增订单较为有限。上周中东至远东航线询价明显增加，货盘在之前春节等节假日淡季积压的情况下集中释放，2023 年 2 月 17 日，VLCC 全船型平均 TCE 报 49746 美元/天，环比增长 27%，其中 TD3 航线（中东-中国）TCE 为 52757 美元/天，环比大幅增加 49%。我们认为 2 月总体市场前景较为乐观，维持今年春节或是油运运价年内低点的判断。航空方面，春运 40 天（1.7-2.15），民航运输旅客 5523 万人次，日均客运量 138 万人次，同比去年春运增长 39%，恢复至疫情前（2019 年）的 76%，同比明显增加。从机场方面看，旅客吞吐量恢复到 2019 年春运同期 90% 以上的有 66 个机场，其中 54 个机场恢复比例超过 100%；“乙类乙管”政策实施后，民航恰逢春运生产旺季，市场恢复迅速，航班量有望恢复并超过疫情前水平。从上周（2 月 6 日-12 日）实际执行的航班情况来看，我国已经恢复与 58 个国家间的客运定期航班，98 家中外航空公司共执行 795 班，比“乙类乙管”政策发布前一周（1 月 2 日-8 日，482 班）增长 65%。

■ 核心观点：

①1 月全球油轮新增订单有限，原油轮 TCE 运价继续走强。据克拉克森数据，2023 年 1 月，全球成交 3 艘成品油船、1 艘苏伊士型原油船。整体来看 1 月份全球油轮新增订单较为有限，从造价和二手船价格来看，2023 年 1 月，VLCC 新船价格为 1.2 亿美元，造价仍然居高不下。同时，近 1 年二手船市场更加火热，15 年船龄的 30 万 dwt 级别的 VLCC 二手船价格达到 6000 万美元，较去年同期同比大增 76.5%。油轮二手船市场火热一方面显示油运市场景气度高企，另一方面，在 VLCC 新船造价居高不下的情况下，许多船东宁愿选择在二手船市场寻求新的运力也不愿意新增订单。上周中东至远东航线询价明显增加，货盘在之前春节等节假日淡季积压的情况下集中释放，2023 年 2 月 17 日，VLCC 全船型平均 TCE 报 49746 美元/天，环比增长 27%，其中 TD3 航线（中东-中国）TCE 为 52757 美元/天，环比大幅增加 49%。我们认为 2 月总体市场前景较为乐观，维持今年春节或是油运运价年内低点的判断。②2023 年春运民航客运量明显增长，国际航班量持续恢复。春运 40 天（1.7-2.15），民航运输旅客 5523 万人次，日均客运量 138 万人次，同比去年春运增长 39%，恢复至疫情前（2019 年）的 76%。从机场方面看，旅客吞吐量恢复到 2019 年春运同期 90% 以上的有 66 个机场，其中 54 个机场恢复比例超过 100%；“乙类乙管”政策实施后，民航恰逢春运生产旺季，市场恢复迅速，航班量有望恢复并超过疫情前水平。从上周（2 月 6 日-12 日）实际执行的航班情况来看，我国已经恢复与 58 个国家间的客运定期航班，98 家中外航空公司共执行 795 班，比“乙类乙管”政策发布前一周（1 月 2 日-8 日，482 班）增长 65%。③通达系快递企业 1 月收入下降，经济复苏背景下普遍给予看好预期。多家快递公布一月份经营报告，春节期间收入同比下降。因今年春节错期，2023 年 1 月份整体处于快递业务的低潮期，行业收入普遍承压，随着春节后开工复工进度加快，防控政策持续优化调整，新订单数量将逐渐回稳、供应链恢复，未来的快递业务需求有望明显提升。快递行业数字化转型为未来发展方向，我们认为，通达系在新兴电商平台、直播带货模式的快速发展的背景下对快递末端进行技术赋能、数字化赋能，提升了服务时效与客户体验，增加了客户粘性，同时降低了企业成本，未来经营状况有望进一步改善。

■ 行业高频动态数据跟踪：

①航空物流：2 月中旬至下旬期间运价下降至平稳。②航运港口：原油大船 TCE 运价继续走强，成品油 TCE 运价环比小幅上涨。③快递物流：节后复工复产进度加快，经济复苏或将带动行业增长。④即时物流：顺丰同城春节期间整体业务单量增长 63%，下沉三四线城市单量增长明显。⑤航空出行：2 月第三周国际日均执飞航班环比增加 10.39%，同比增加 256.51%。⑥公路铁路：甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均值达 278，2 月 15 日通车数达 972 车。⑦交通新业态：2023 年 1 月，理想汽车销量为 15141 辆，同比上升 23.4%。

■ 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）、海晨股份（300873.SZ）、顺丰控股（002352.SZ）。建议关注中远海特（600428.SH）、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、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。

相关研究报告

《交通运输行业周报》20230214

《交通运输行业周报》20230206

《交通运输行业周报》20230129

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

联系人：刘国强

guoqiang.liu_01@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122070018

目录

1 本周行业热点事件点评.....	5
1.1 1月全球油轮新增订单有限，原油轮 TCE 运价继续走强.....	5
1.2 2023 年春运民航客运量明显增长，国际航班量持续恢复	6
1.3 通达系快递企业 1 月收入下降，经济复苏背景下未来预期较好.....	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.....	13
2.4 即时物流动态数据跟踪.....	15
2.5 航空出行高频动态数据跟踪.....	16
2.6 公路铁路高频动态数据跟踪.....	18
2.7 交通新业态动态数据跟踪.....	20
3 交通运输行业上市公司表现情况.....	23
3.1 A 股交通运输上市公司发展情况	23
3.2 交通运输行业估值水平.....	23
4 投资建议	26
5 风险提示	27

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)	10
图表 2-12. PDCI 综合指数 (周)	10
图表 2-13. BDI 指数 (日)	11
图表 2-14. BPI、BCI、BSI 指数 (日)	11
图表 2-15. VLCC-TCE 运价指数 (日)	11
图表 2-16. VLCC-TD3-TCE 运价指数 (周)	11
图表 2-17. Suezmax-TCE 和 Aframax-TCE 运价指数 (日)	11
图表 2-18. MR-TCE 运价指数 (周)	11
图表 2-19. Clarksons Average VLCC-TCE	12
图表 2-20. 汽车船 (PCTC) 运价 (月)	12
图表 2-21. 滚装船 (RORO) 运价 (月)	12
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)	13
图表 2-25. 全国主要港口集装箱吞吐量 (月)	13
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)	14
图表 2-29. 快递业务收入累计增速 (月)	14
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）	15
图表 2-33. 典型快递上市公司市场占有率（月）	15
图表 2-34. 顺丰同城月活用户数（月）	16
图表 2-35. 达达快送月活用户数（月）	16
图表 2-36. 美团优选月活用户数（月）	16
图表 2-37. 生鲜电商即时配送月活用户数（月）	16
图表 2-38. 我国国内航班计划及执飞架次（日）	17
图表 2-39. 我国国际航班计划及执飞架次（日）	17
图表 2-40. 国内飞机日利用率（小时/日）	17
图表 2-41. 国内可用座公里（日）	17
图表 2-42. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）	18
图表 2-43. 部分国家国际航班执飞架次情况（日）	18
图表 2-44. 欧洲地区国际航班执飞架次情况（日）	18
图表 2-45. 部分国家航司执行率（日）	18
图表 2-46. 中国公路物流运价指数（周）	19
图表 2-47. 高速公路货车通行量（日）	19
图表 2-48. 全国铁路货运量（日）	19
图表 2-49. 全国铁路货运周转量（月）	19
图表 2-50. 甘其毛都口岸通车数	20
图表 2-51. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费（日）	20
图表 2-52. 运满满月活用户数（月）	20
图表 2-53. 货拉拉月活用户数（月）	20
图表 2-54. 快狗打车月活用户数（月）	21
图表 2-55. 滴滴出行月活用户数（月）	21
图表 2-56. 嘀嗒出行月活用户数（月）	21
图表 2-57. 网约车市场格局变化（月）	21
图表 2-58. 理想汽车销售数据（月）	22
图表 2-59. 联想 PC 出货量（季）	22
图表 3-1. 2022 年初以来交通运输各子行业表现	23
图表 3-2. 交通运输行业估值（PE）及溢价情况	24
图表 3-3. 交通运输行业与其他行业估值（PE）对比	24
图表 3-4. 交通运输子行业估值（PE）对比	24
图表 3-5. 不同市场交通运输行业指数估值（PE）对比	25

1 本周行业热点事件点评

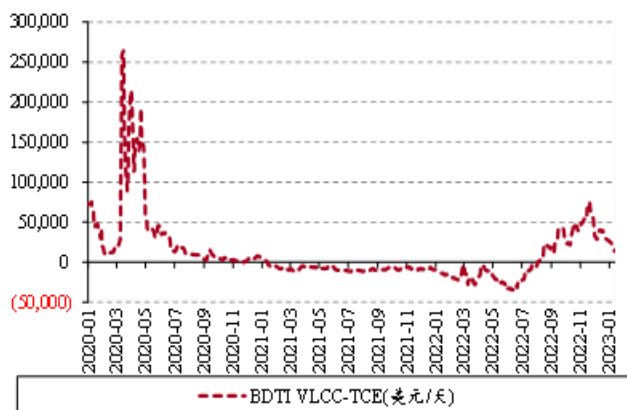
1.1 1月全球油轮新增订单有限，原油轮 TCE 运价继续走强

事件：2023 年 2 月 17 日，克拉克森 VLCC 平均收益为 49746 美元/天，环比增加 27%。MR-TCE 报 44312 美元/天，环比增长 6%。

我们的观点：一是 1 月全球油轮新增订单有限，VLCC 新船和二手船价格仍居高不下。据克拉克森数据，2023 年 1 月，全球成交新船订单 88 艘 354 万载重吨，同比分别下降 40.9% 和 62.5%，环比分别上涨 22.2% 和下降 33.8%。油船方面，全球成交新船订单 17 艘 95 万载重吨，同比上涨 331.8%，其中 13 艘为化学品船、3 艘为成品油船、1 艘为苏伊士型原油船。整体来看 1 月份全球油轮新增订单较为有限，化学品船订单增加相对较多，油轮市场新增订单仍然以中小船为主，且订单量相对有限。从造价和二手船价格来看，VLCC 新船价格为 1.2 亿美元，较 2021 年同期 9000 万美元增长 33.3%，较 2022 年同期的 1.14 亿美元同比增长 5.3%。造价仍然居高不下。同时，近 1 年二手船市场更加火热，2023 年 1 月，15 年船龄的 30 万载重吨级别的 VLCC 二手船价格达到 6000 万美元，较去年同期同比大增 76.5%。油轮二手船市场火热一方面显示油运市场景气度高企，另一方面，在 VLCC 新船造价居高不下的情况下，许多船东宁愿选择在二手船市场寻求新的运力也不愿意新增订单。

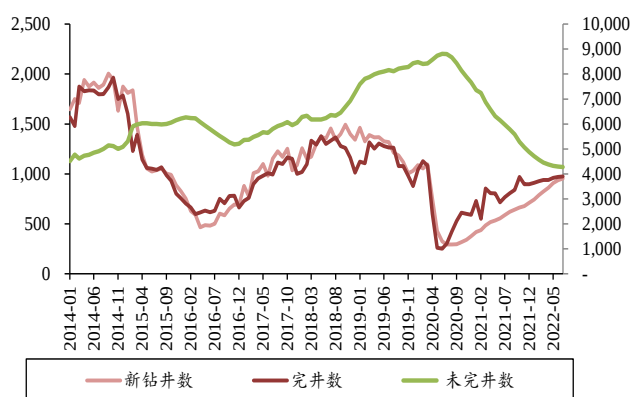
二是中东至远东航线 TCE 运价大幅增长，原油轮 TCE 运价持续走强。据克拉克森数据，2023 年 2 月 17 日，VLCC 全船型平均 TCE 报 49746 美元/天，环比增长 27%，其中 TD3 航线（中东-中国）TCE 为 52757 美元/天，环比大幅增加 49%。上周中东至远东航线询价明显增加，货盘在之前春节等节假日淡季积压的情况下集中释放，我们认为 2 月总体市场前景较为乐观，维持今年春节或是油运运价年内低点的判断，随着国内经济的不断复苏，过去两年原油进口量持续减少的情形有望逆转，同时成品油配额大幅增加的情况下，国内油品贸易或表现为“大进大出”，即大量进口原油的同时大量出口成品油，未来原油轮和成品油轮市场有望持续受益。

图表 1-1. BDTI VLCC-TCE 运价水平（日）



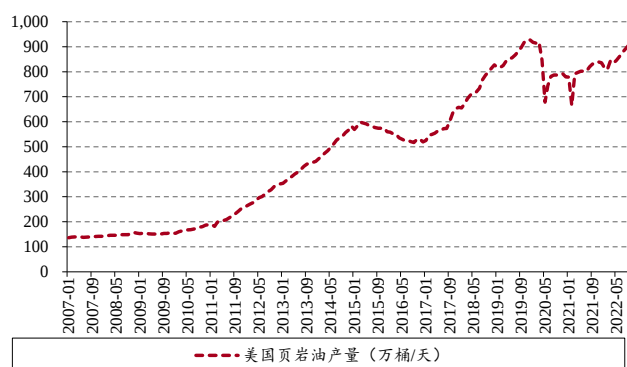
资料来源：Clarksons，中银证券

图表 1-2. 美国页岩油钻井情况（月）



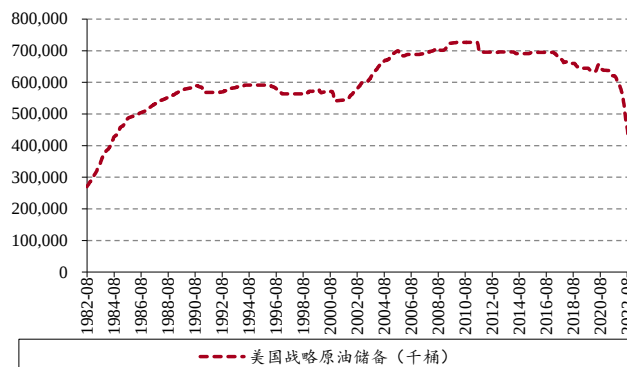
资料来源：EIA，中银证券

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。重点推荐布局“油散集气”的航运龙头招商轮船（601872.SH），建议关注中远海能（600026.SH）和招商南油（601975.SH）。

1.2 2023 年春运民航客运量明显增长，国际航班量持续恢复

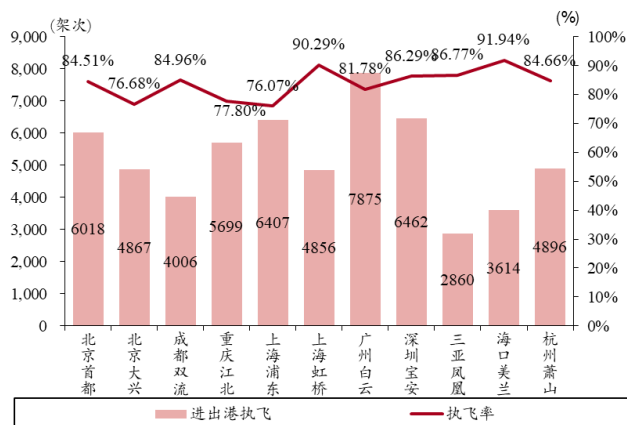
事件：自 1 月 7 日至 2 月 15 日，春运 40 天，民航运输旅客 5523 万人次，日均客运量 138 万人次，同比去年春运增长 39%，恢复至疫情前（2019 年）的 76%。保障航班 53.6 万班，日均 1.3 万班，同比增长 15%，恢复比例超过八成。平均客座率 74%，同比提高 10 个百分点。航班正常率 96%，与去年持平，比疫情前提高 16 个百分点。

我们的观点：一是 2023 年春运出行需求逐步释放，民航客运量明显增长。自 1 月 7 日至 2 月 15 日，春运 40 天，民航运输旅客 5523 万人次，日均客运量 138 万人次，同比去年春运增长 39%，恢复至疫情前（2019 年）的 76%。从单日旅客运输量看，1 月 27 日（正月初六）达到 179 万人，创下自 2021 年 5 月 6 日以来时隔 631 天后的行业单日新高。从机场方面看，旅客吞吐量恢复到 2019 年春运同期 90% 以上的有 66 个机场，其中 54 个机场恢复比例超过 100%。从热门航线看，北京、上海、广州、深圳、三亚、成都等城市间航线需求旺盛，北京-三亚、广州-上海、深圳-成都等 15 个客运量排名靠前的航段客座率超过 85%。我们认为在后疫情时代，随着经济的不断复苏以及人们出行消费信心的不断恢复和增加，未来民航客运量增长前景相对良好。

二是“乙类乙管”政策实施后，民航恰逢春运生产旺季，市场恢复迅速，航班量有望恢复并超过疫情前水平。从上周（2 月 6 日-12 日）实际执行的航班情况来看，我国已经恢复与 58 个国家间的客运定期航班，98 家中外航空公司共执行 795 班，比“乙类乙管”政策发布前一周（1 月 2 日-8 日，482 班）增长 65%。中国与泰国、柬埔寨、澳大利亚、马来西亚、新加坡、越南等 6 个亚太地区国家间的航班量共增加 226 班，超过增班总量的 70%。通航城市对、通航国家和执飞航空公司数量分别恢复到 2019 年疫情前 25%、64% 和 80%。国际客运航班量总体恢复至 2019 年疫情前的 9%，中方航空公司执飞航班量占比为 62%。中国与阿联酋、意大利、新西兰、荷兰、哈萨克斯坦等 27 个国家间的航班恢复比例超过 20%，其中，埃及、比利时、沙特等 6 个国家的航班恢复比例超过 5 成。我们认为随着国际公商务人员往来和旅游、留学等市场的逐步恢复，航空公司尤其是外航的航班运力调整也将逐步到位，国际航班量有望进一步增加。

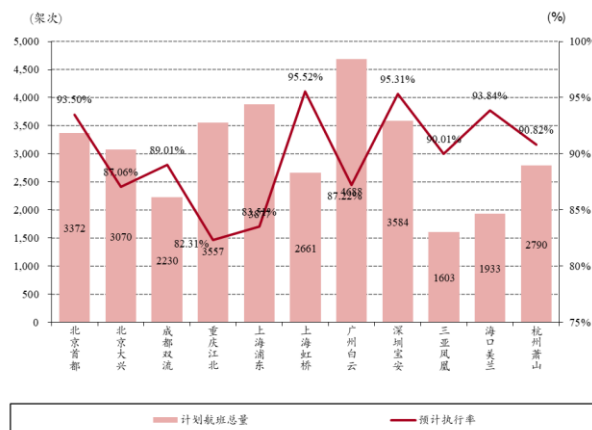
机场方面：本周（2.13-2.17）：国内进出港执飞航班量 TOP5 机场依次是广州白云机场（7875 班次）、深圳宝安机场（6462 班次）、上海浦东机场（6407 班次）、北京首都机场（6018 班次）、杭州萧山机场（4896 班次）。本周（2.11-2.17）各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都 3.37%、大兴-3.64%、双流 0.43%、江北-1.52%、浦东-0.91%、虹桥 1.42%、白云 3.50%、宝安 2.43%、三亚-0.07%、海口-1.28%、萧山 2.51%。

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

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 通达系快递企业 1 月收入下降，经济复苏背景下未来预期较好

事件：多家快递公布一月份经营报告，春节期间收入同比下降。

我们的观点：一是节后复工复产进度加快，经济复苏或将带动行业增长。申通快递数据显示，该公司 1 月快递服务业务收入 21.72 亿元，同比下降 15.33%；完成业务量 8.06 亿票，同比下降 18.49%；快递服务单票收入 2.7 元，同比增长 4.25%。韵达股份公告显示，2023 年 1 月快递服务业务收入同比下降 30.53%，完成业务量同比下降 33.99%。圆通速递 1 月快递产品收入 30.68 亿元，同比下降 15.21%；业务完成量 11.21 亿票，同比下降 15.64%；快递产品单票收入 2.74 元，同比增长 0.51%。因今年春节错期，2023 年 1 月份整体处于快递业务的低潮期，行业收入普遍承压，随着春节后开工复工进度加快，防控政策持续优化调整，新订单数量将逐渐回稳、供应链恢复，未来的快递业务需求有望明显提升。

二是网购渗透率提升促转型，快递行业数字化为未来重点发展方向。圆通表示，随着电商平台以及农村下沉市场的持续发展，预计业务量将保持两位数以上的增长。2022 年，我国快递网点基本实现乡镇全覆盖，建制村快递服务覆盖率超 80%。除此之外，新型的电商平台和零售方式将持续推动下沉市场网购频次的提升。随着三四线城市下沉市场的发展，快递行业将获得新的增长点。韵达认为在以需求为引导、居民收入稳步增长的大背景下，预计未来也有大幅的增长。而申通快递则表示，伴随着网购渗透率的持续提升，按需配送等差异化服务为消费者提供了多元化的服务体验，2023 年这些积极的变化都将推动快递行业稳步回升。我们认为，通达系在新兴电商平台、直播带货模式的快速发展的背景下对快递末端进行技术赋能、数字化赋能，提升了服务时效与客户体验，增加了客户粘性，同时降低了企业成本，未来经营状况有望进一步改善。

投资建议：推荐物流快速全赛道布局的顺丰控股（002352.SZ），建议关注 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

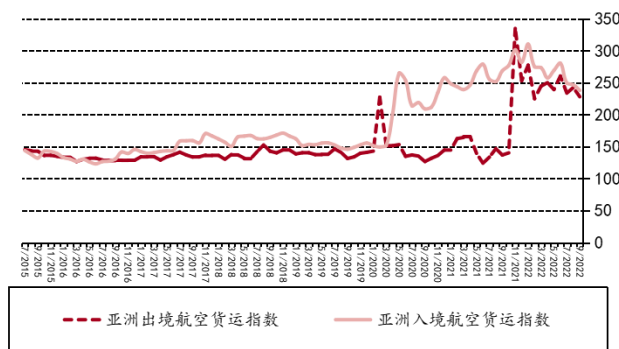
2.1 航空物流高频动态数据跟踪

2.1.1 价格：2 月中旬至下旬运价下降至低位平稳

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。11 月底，出口需求仍保持稳定。

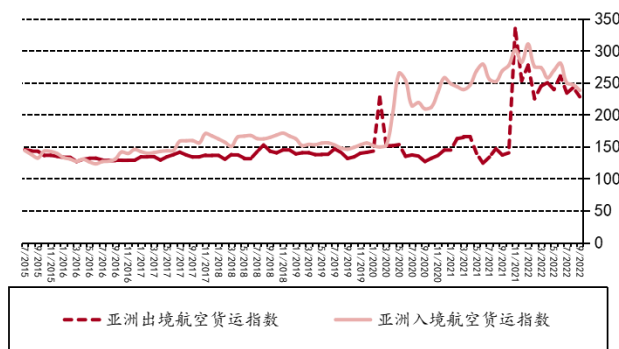
2 月中旬至下旬期间运价下降至低位平稳。据德迅披露，运费方面，预期 2 月中旬至下旬，运价整体将下降至低位平稳；燃油成本方面整体平稳，短期波动呈下降趋势。航空货运运力方面，随着中国实行“乙类乙管”后，国际运力将逐渐回升，预计第一季度结束时运力将会有大幅增长。

图表 2-1. 亚洲出入境航空货运指数（月）



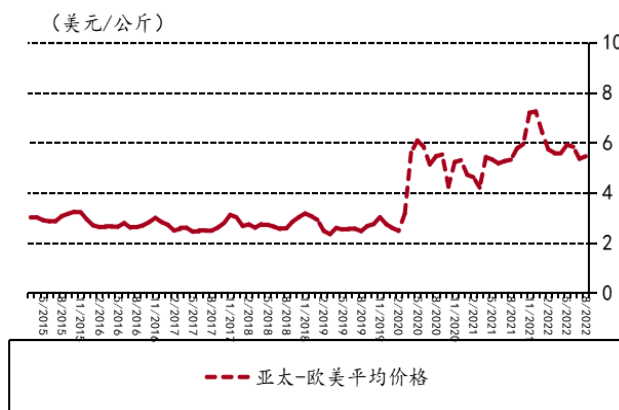
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 2-2. 亚洲出入境航空货运价格指数（月）



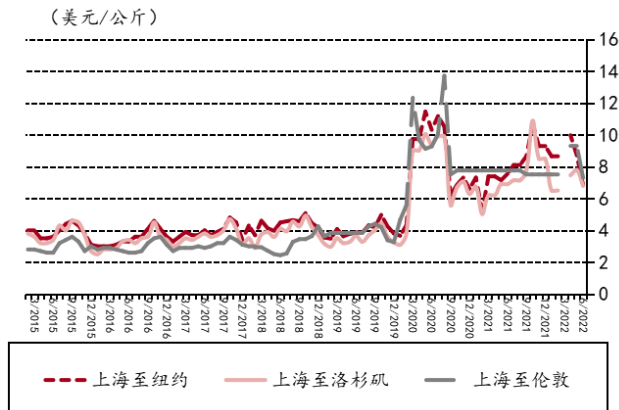
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

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）

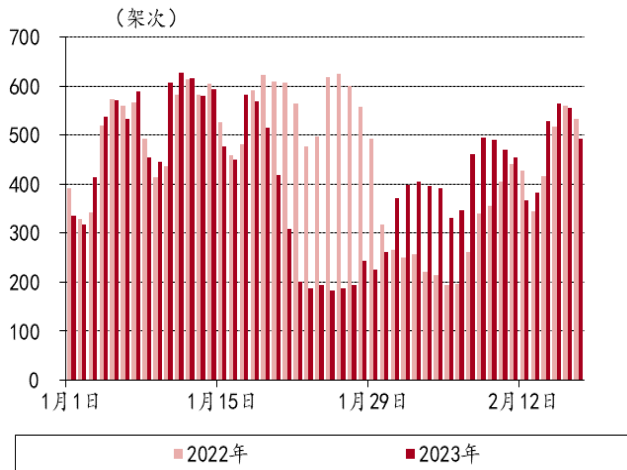


资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

2.1.2 量：1月货运日均执飞航班量同比下降，环比下降

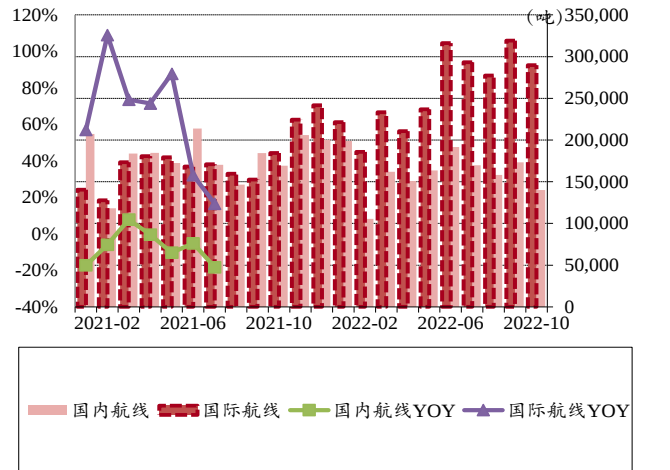
1月货运执飞航班量环比明显下降。1月，全国日均执飞货运航班 412.4 架次，同比-19.72%，月环比-17.14%。根据航班管家数据显示，2023 年 1 月，国内执飞货运航班 6267 架次，同比-29.34%，月环比-14.62%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班 3234 架次，同比-21.45%，月环比-4.46%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



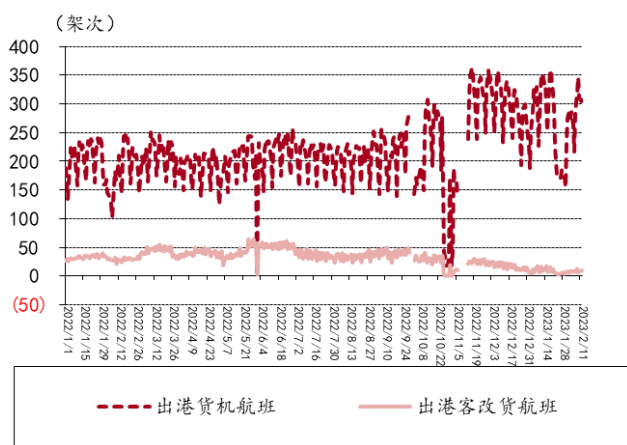
资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量（月）



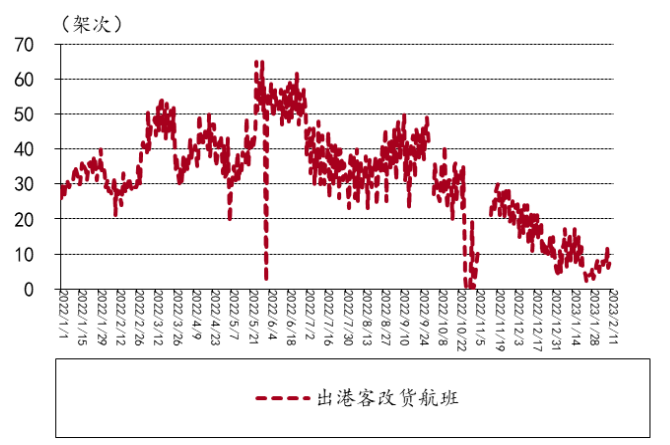
资料来源：航班管家，中银证券

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

2月上旬进出港客改货航班量呈现上升态势。2月6日-2月12日，出港客改货航班日均 8.43 架次，环比 17.00%，呈现上升态势。根据 OAG 数据显示，2022 年 12 月，国际进出港货运航班 18542 架次，日均 598 架次；其中出港货机航班 9241 架次（日均 298 架次），出港客改货航班 517 架次（日均 16.7 架次），进港货机航班 8128 架次（日均 262 架次）。7-9 月国际进出港货运航班分别为 14840、14368、14973 架次，日均 478、463、516 架次；其中出港货机航班 6474、6313、6386 架次（日均 209、204、220 架次），出港客改货航班 1144、1053、1172 架次（日均 37、34、40 架次），进港货运航班日均架次为 6106、6017、6270（日均 97、194、216 架次）。

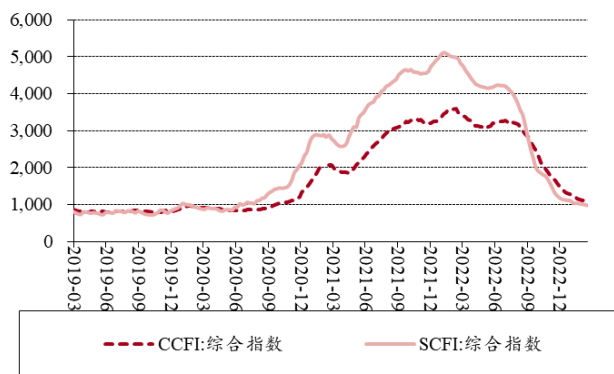
2.2 航运港口高频动态数据跟踪

2.2.1 价：原油大船 TCE 运价继续走强，成品油 TCE 运价环比小幅上涨

集运：SCFI 指数报收 1094.05 点，2 月中旬集运价格环比小幅下降。2023 年 2 月 17 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 974.66 点，周环比-2.06%，同比-80.43%；中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收 1094.05 点，周环比-3.45%，同比-69.51%，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-6.11%/-2.63%/-1.73%/-8.72%，同比-59.17%/-75.89%/-70.53%/-71.56%。主要航线运价指数本周都出现了一定程度的负增长。本周 SCFI 指数继续下降，当前集运运价指数已较过去 5000 点的高点大幅下跌，且已连续两周跌破 1000 且存在不断下降的趋势，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，一是当前集运运价指数已跌至疫情前平均水平，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。

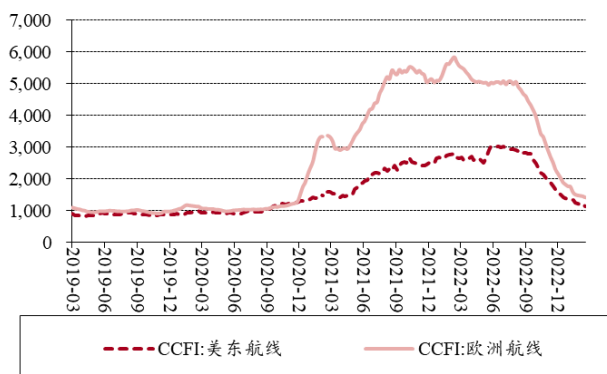
内贸集运：内贸集运价格周环比下降，PDCI 指数报收 1535 点。2023 年 2 月 10 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1477 点，周环比 3.93%，同比-11.22%。

图表 2-9. CCFI、SCFI 综合指数（周）



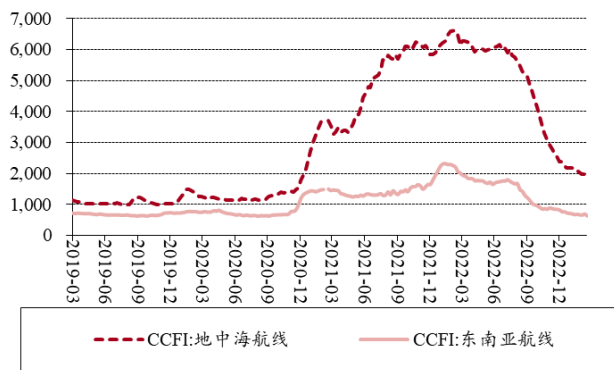
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



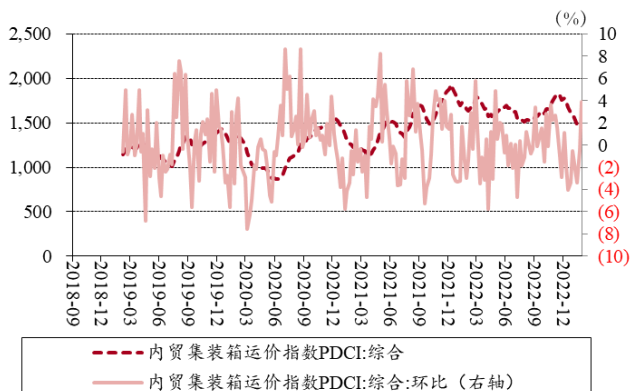
资料来源：万得，中银证券

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

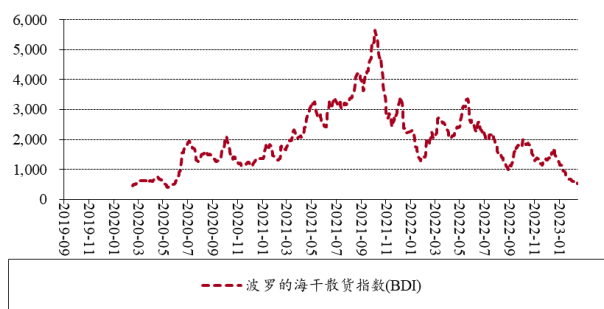
图表 2-12. PDCI 综合指数（周）



资料来源：万得，中银证券

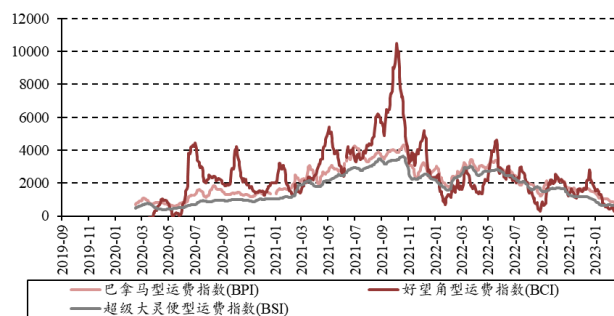
干散货：BDI 指数大幅下跌，报收 538 点。2023 年 2 月 17 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 538 点，周环比-10.63%，同比-71.62%，分船型看，巴拿马型、好望角型、超灵便型运价指数分别报收 811/271/695 点，周环比-6.13%/-44.24%/10.67%，同比-65.85%/-81.64%/-70.04%。本周好望角型船型运价大幅下跌。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

图表 2-13. BDI 指数（日）



资料来源：万得，中银证券

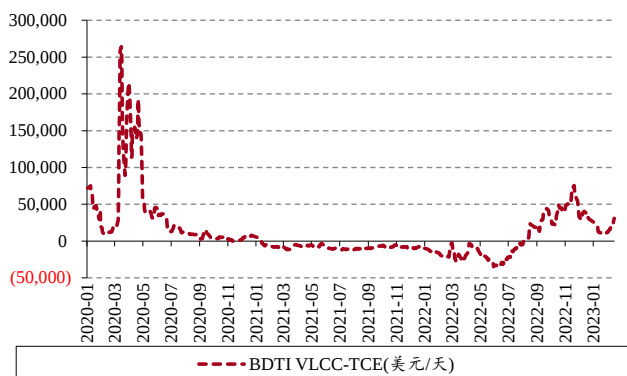
图表 2-14. BPI、BCI、BSI 指数（日）



资料来源：万得，中银证券

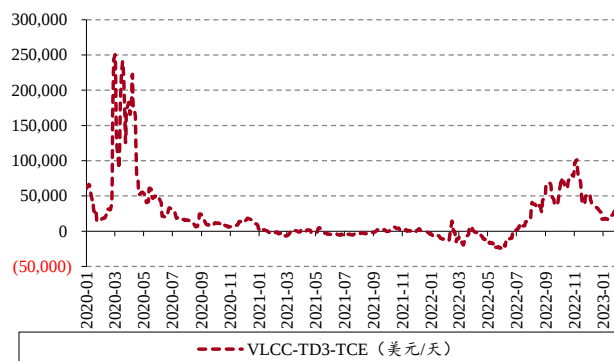
油运：原油大船 TCE 运价继续走强，成品油 TCE 运价环比小幅上涨。2023 年 2 月 17 日，克拉克森 VLCC 平均收益为 49476 美元/天，环比增加 10555 美元/天；2023 年 2 月 16 日，VLCC-TCE 报 30891 美元/天，环比增加 13584 美元/天，同比增加 52801 美元/天，其中 TD3 航线（中东-中国）TCE 报 46125 美元/天，环比增加 19588 美元/天，同比增加 58913 美元/天，Suezmax-TCE 和 Aframax-TCE 运价报 69725 美元/天、48931 美元/天，环比增加 7402 美元/天和减少 1194 美元/天，同比增加 72516 美元/天、46166 美元/天。本周原油运输市场整体表现为大船运价明显上涨。截止 2023 年 2 月 17 日，MR-TCE 报 44312 美元/天，环比增加 2529 美元/天，同比上升 34509 美元/天。成品油运输市场去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，较前年大幅回暖。

图表 2-15. VLCC-TCE 运价指数（日）



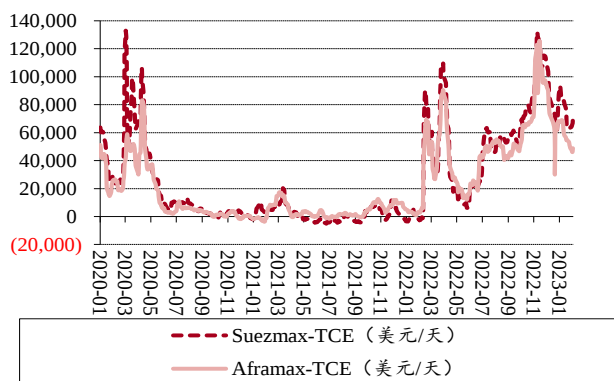
资料来源：Clarksons，中银证券

图表 2-16. VLCC-TD3-TCE 运价指数（周）



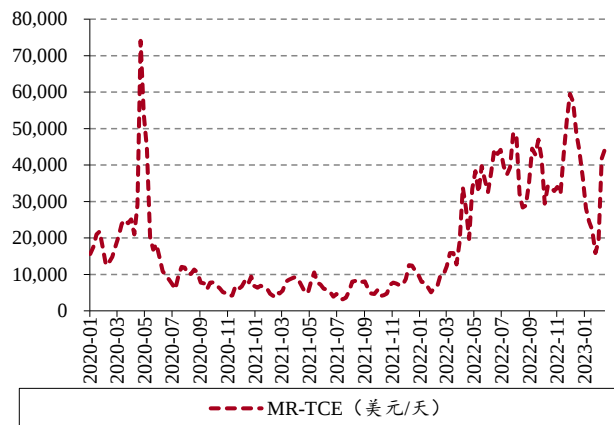
资料来源：Clarksons，中银证券

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

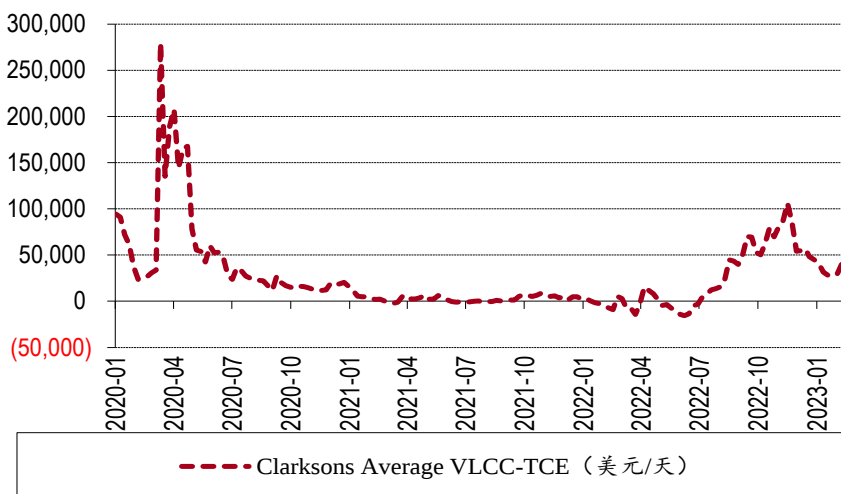


资料来源：Clarksons，中银证券

图表 2-18. MR-TCE 运价指数（周）

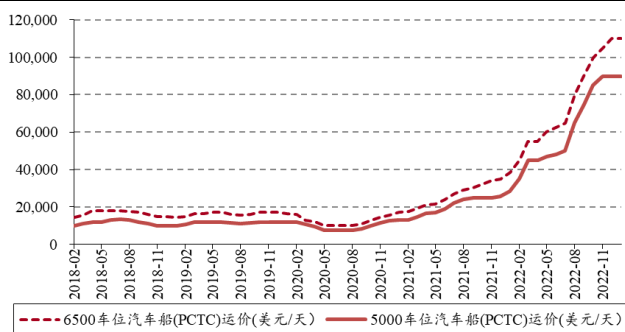


资料来源：Clarksons，中银证券

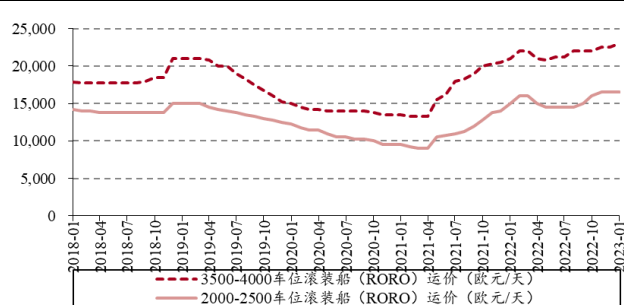
图表 2-19. Clarksons Average VLCC-TCE


资料来源: Clarksons, 中银证券

汽车海运: 1月汽车船(PCTC)运价(月)环比持平, 滚装船(RORO)运价大船小幅上涨, 小船运价环比持平。截止2023年1月, 6500车位的PCTC运价分别为11000美元/天和90000美元/天, 二种船型运价环比持平。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, 2023年1月, 3500-4000车位和2000-2500车位的RORO运价分别为23000欧元/天和16500欧元/天, 滚装船大船运价小幅上涨500欧元/天, 小船型运价环比持平。

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)


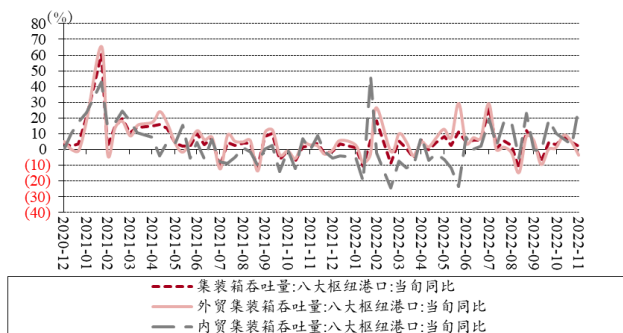
资料来源: Clarksons, 中银证券

2.1.2 量: 11月下旬大宗散货吞吐量同比下降, 重点港口货物吞吐量同比下降7.65%

11月下旬, 沿海重点枢纽港口货物吞吐量同比下降7.65%。其中外贸同比下降10.53%, 内贸同比下降4.88%。沿海八大枢纽港口集装箱吞吐量同比增加2%, 其中外贸同比下降3.5%, 内贸增加26.4%。其中大连港增长21.5%, 厦门港增长18.44%。

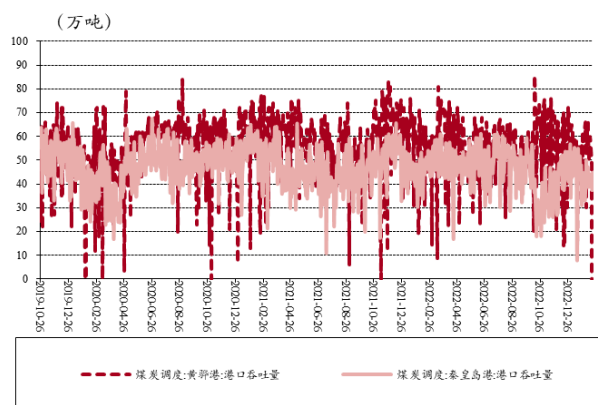
11月下旬, 部分港口大宗散货吞吐量较10月下旬有所回落。其中, 秦皇岛港与神华黄骅港煤炭吞吐量同比减少22.6%。重点监测沿海港口原油吞吐量同比下降0.5%, 其中, 大连港增长75%, 天津港增长16.6%。重点监测港口金属矿石吞吐量同比下降17.8%。其中, 宁波舟山港增长10%。港口库存总体平稳, 11月30日, 重点监测港口库存同比增加0.22%, 较11月20日下降2.5%。

图表 2-22. 八大枢纽港集装箱吞吐量（旬）



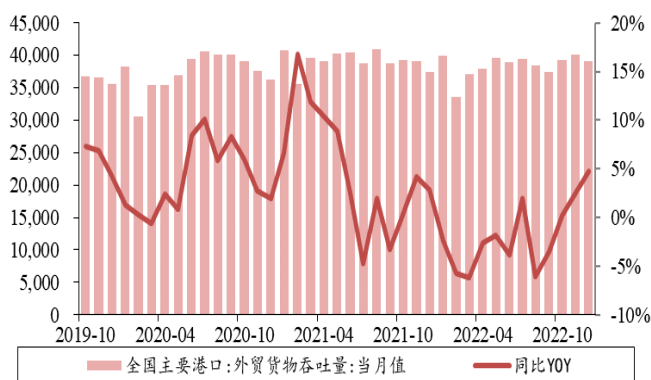
资料来源：万得，中银证券

图表 2-23. 重点监测港口煤炭吞吐量（日）



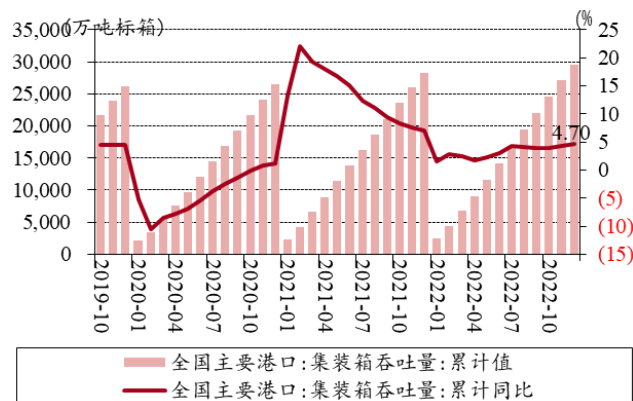
资料来源：万得，中银证券

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

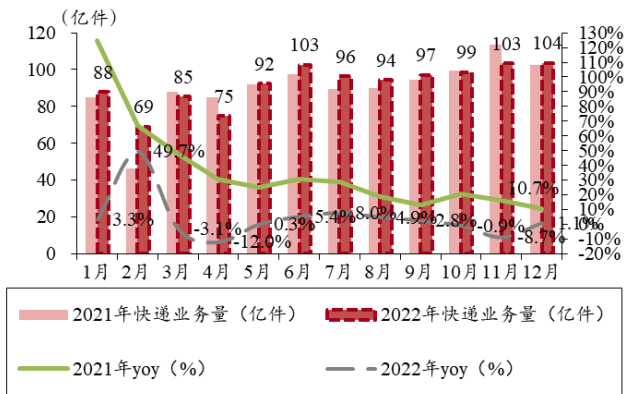
2.3 快递物流动态数据跟踪

2.3.1 快递业务量及营收

节后复工复产进度加快，经济复苏或将带动行业增长。申通快递数据显示，该公司 1 月快递服务业务收入 21.72 亿元，同比下降 15.33%；完成业务量 8.06 亿票，同比下降 18.49%；快递服务单票收入 2.7 元，同比增长 4.25%。韵达股份公告显示，2023 年 1 月快递服务业务收入同比下降 30.53%，完成业务量同比下降 33.99%。圆通速递 1 月快递产品收入 30.68 亿元，同比下降 15.21%；业务完成量 11.21 亿票，同比下降 15.64%；快递产品单票收入 2.74 元，同比增长 0.51%。因今年春节错期，2023 年 1 月份整体处于快递业务的低潮期，行业收入普遍承压，随着春节后开工复工进度加快，防控政策持续优化调整，新订单数量将逐渐回稳、供应链恢复，未来的快递业务需求有望明显提升。

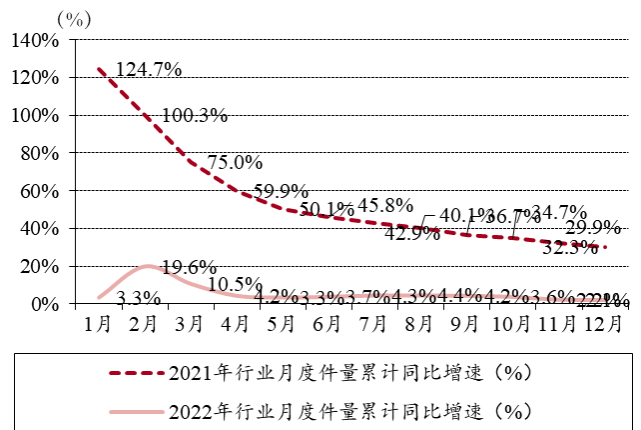
2022 年 12 月圆通、申通和顺丰快递业务量同比上升，韵达业务量同比下降。2022 年 12 月，顺丰、韵达、申通、圆通的件量规模分别为 11.56 亿件、14.97 亿件、11.61 亿件、15.93 亿件，同比分别+23.24%、-18.46%、+0.69%、+0.70%。

图表 2-26. 快递业务量及同比增速（月）



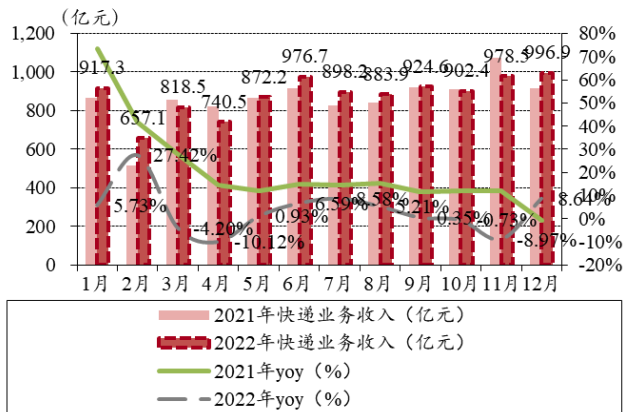
资料来源：万得，中银证券

图表 2-27. 行业月度累计件量同比增速（月）



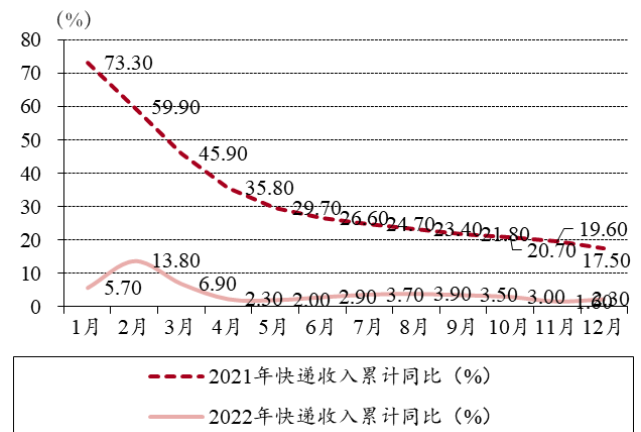
资料来源：万得，中银证券

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）

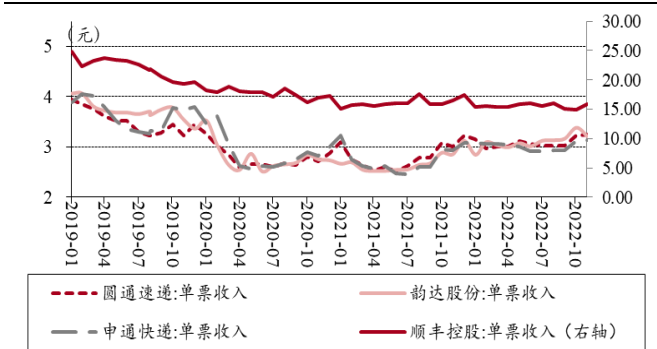


资料来源：万得，中银证券

2.3.2 快递价格

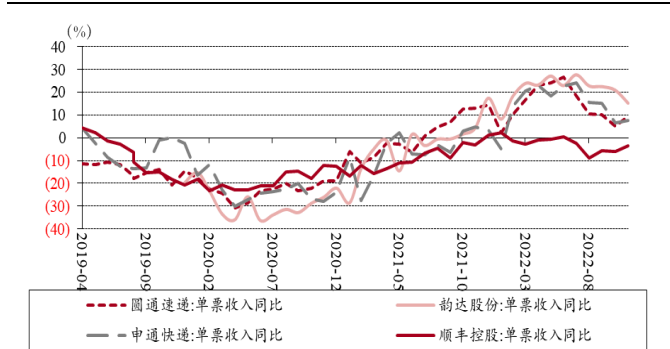
通达系快递单价普涨，其中韵达单价增幅超 15%；顺丰单票价格 15.88 元，同比降低 3.35%。2022 年 12 月，圆通、韵达、申通、顺丰的单票价格分别为 2.74 元/票、2.71 元/票、2.63 元/票、15.88 元/票，同比分别+9.60%、+15.32%、+7.79%、-3.35%。我们认为，疫情对快递行业的影响正逐渐消退，随着经济恢复内需增长，快递行业未来价格一端有望稳中有升。从中期看，主要快递龙头顺丰、圆通等处于资本开支下行阶段，盈利仍具备进一步恢复空间。此外，从政策端来看，国家邮政局就《快递市场管理办法（修订草案）》立法提升至全国层面修复局部价格洼地，多方位保障盈利回归，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）



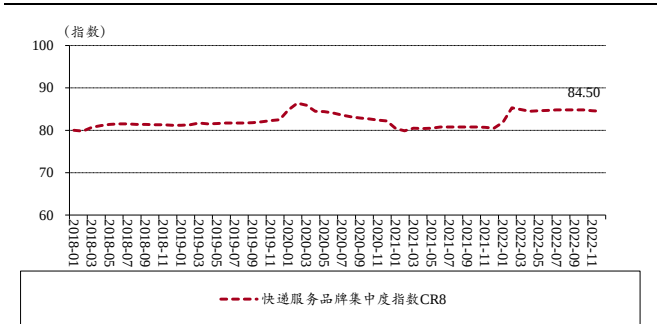
资料来源：万得，中银证券

2.3.3 快递行业市场格局

12月快递业CR8为84.5，市场集中度趋于平稳。2022年12月，快递行业CR8为84.5，较11月(84.6)环比下降，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。

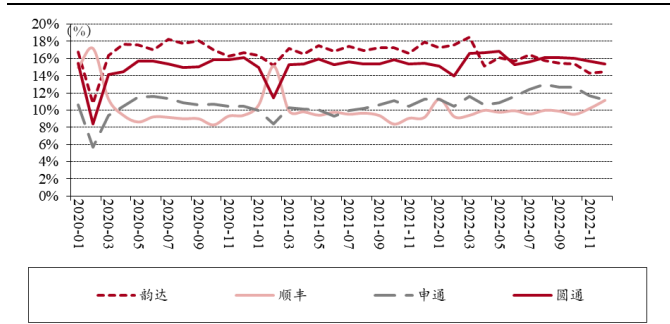
12月韵达、申通、圆通市占率环比下降，顺丰市占率环比提升。2022年12月，韵达、顺丰、申通、圆通的市占率分别为14.4%、11.1%、11.2%、15.4%。环比11月，顺丰市占率环比提升9.16pct，韵达、申通、圆通市占率有所下降，其中申通市占率环比下降4.07pct，下降幅度较大。

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

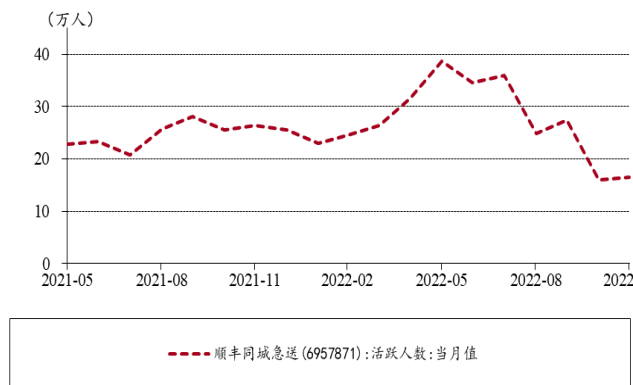
据智研咨询，2021年即时配送服务行业订单规模为279.0亿单，同比增速为32.9%，2017-2021年复合增长率为35.4%。受疫情影响，线下餐饮的持续低迷促进即时配送行业的回暖，同时，政策、懒人经济、宅经济、下沉市场以及老龄化都在助推即配行业市场进一步发展。未来随着即时配送服务行业向全场景、全距离、全时段方向发展，并加速成为本地消费的基础服务设施，据智研咨询，预计2022年即时配送服务行业订单规模达到380.7亿单。

中国连锁经营协会发布的《即时零售开放平台模式研究白皮书》显示，作为线上线下结合的重要组成部分，即时零售行业已迎来快速增长，并预期到2025年将达到1.2万亿元规模。即时配送的发展升级及移动支付的普及完善了O2O服务闭环。即时配送的发展满足了O2O离散化、高时效要求的配送需求，为O2O的发展提供保障。对于消费者，移动支付的高速发展使得消费场景更丰富便利。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11月，盒马、京东到家、每日优鲜、叮咚买菜的月活用户数分别为1975.96、663.25、14.34、616.64万人，同比+8.1%、-27.89%、-98.62%、-23.63%。

据顺丰同城的数据显示，春节期间整体业务单量增长63%，下沉三四线城市单量增长明显，同城运力需求增加。顺丰同城与丰翼无人机合作于深圳市开通首条无人机配送航线，该航线于2月14日迎来首个鲜花配送订单，在此期间鲜花配送量同比增长超150%，合计配送距离达到了520多万公里。无人机的使用将充分利用城市路网运力，提高地面运力的承载力和投射范围。

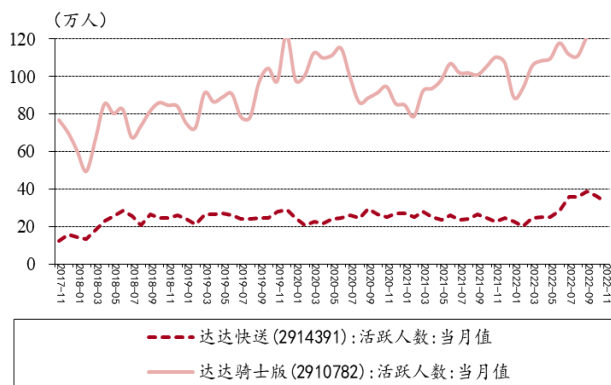
中国物流采购联合会发布的《2021—2022 中国即时物流行业发展报告》预测，未来即时物流行业将进一步向产业带上游延伸，逐渐深入到整个生产供应链领域，为消费者、商家、相关行业等提供全链条数智化即时物流服务及即时供应链解决方案。根据通联数据显示，2022 年 11 月顺丰同城急送、顺丰同城骑士月活用户数分别为 16.46、26.08 万人，同比-37.65%、+1.72%，月环比+2.43%、-2.22%；11 月达达快送、达达骑士版月活用户数分别为 33.32、127.29 万人次，同比+47.96%、+15.35%，月环比-7.42%、+1.95%。

图表 2-34. 顺丰同城月活用户数（月）



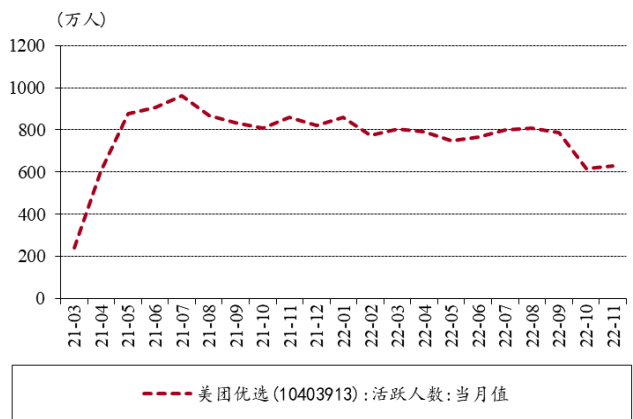
资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-35. 达达快送月活用户数（月）



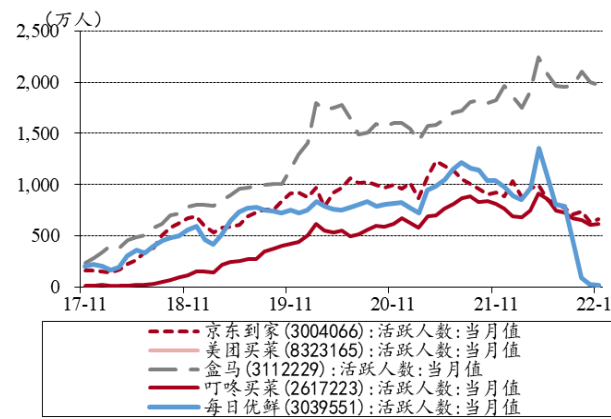
资料来源：通联数据，中银证券

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

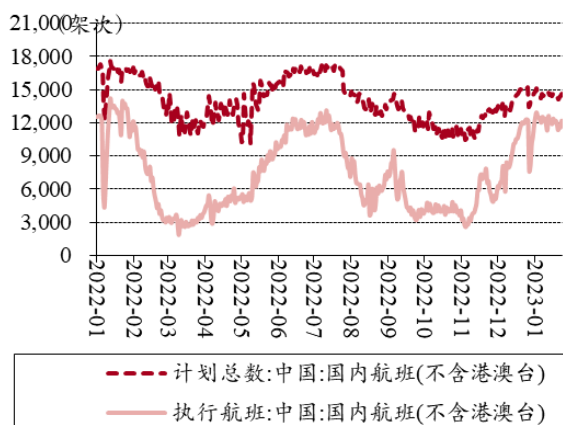
2.5.1 我国航空出行修复进程

2 月第三周国际日均执飞航班环比增加 10.39%，同比增加 256.51%。本周（2.13-2.17）国内日均执飞航班 11905 架次，环比-1.28%，同比-7.00%；国际日均执飞航班 231 架次，环比+10.39%，同比+256.51%。2022 年全年民航客运量同比减少近四成。根据中国民航局数据显示，2022 年全年，全行业共完成旅客运输量 2.50 亿人次，同比下降 43.27%，恢复至 2019 年同期的 38.10%。

国内飞机日利用率环比下降 0.16 小时/天。2023 年 2 月 11 日 - 2023 年 2 月 17 日，中国国内飞机利用率平均为 6.75 小时/天，较上周日均值下降 0.06 小时；宽体机利用率平均为 4.68 小时/天，较上周下降 0.05 小时；窄体机利用率平均为 7.27 小时/天，较上周下降 0.07 小时。

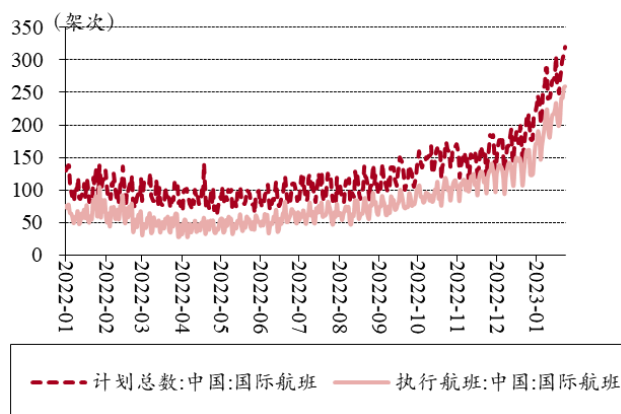
2023 年春运出行需求逐步释放，民航客运量明显增长。从单日旅客运输量看，1 月 27 日（正月初六）达到 179 万人，创下自 2021 年 5 月 6 日以来时隔 631 天后的行业单日新高。从机场方面看，旅客吞吐量恢复到 2019 年春运同期 90% 以上的有 66 个机场，其中 54 个机场恢复比例超过 100%。从热门航线看，北京、上海、广州、深圳、三亚、成都等城市间航线需求旺盛，北京-三亚、广州-上海、深圳-成都等 15 个客运量排名靠前的航段客座率超过 85%。我们认为在后疫情时代，随着经济的不断复苏以及人们出行消费信心的不断恢复和增加，未来民航客运量增长前景相对良好。

图表 2-38. 我国国内航班计划及执飞架次（日）



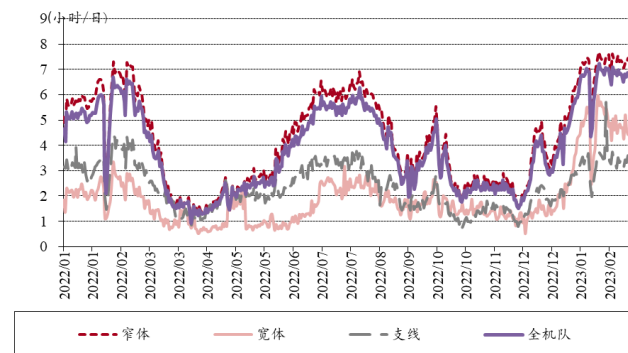
资料来源：万得，中银证券

图表 2-39. 我国国际航班计划及执飞架次（日）



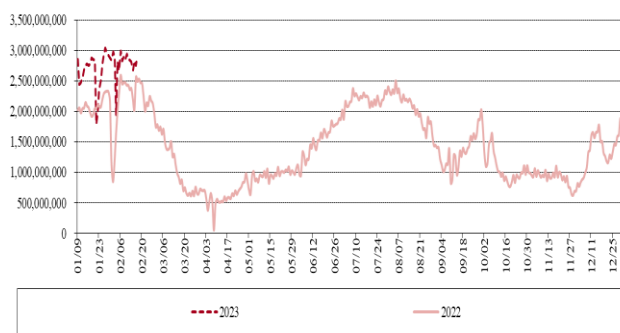
资料来源：万得，中银证券

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）



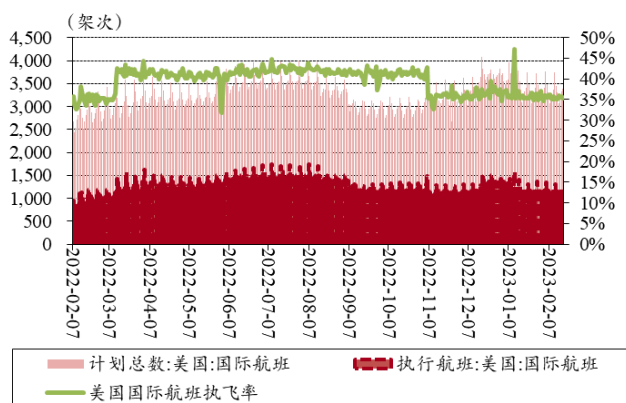
资料来源：万得，中银证券

2.5.2 国外航空出行修复进程

“乙类乙管”政策实施后，民航恰逢春运生产旺季，市场恢复迅速，航班量有望恢复并超过 2019 年疫情前水平。从上周（2 月 6 日-12 日）实际执行的航班情况来看，我国已经恢复与 58 个国家间的客运定期航班，98 家中外航空公司共执行 795 班，比“乙类乙管”政策发布前一周（1 月 2 日-8 日，482 班）增长 65%。中国与泰国、柬埔寨、澳大利亚、马来西亚、新加坡、越南等 6 个亚太地区国家间的航班量共增加 226 班，超过增班总量的 70%。通航城市对、通航国家和执飞航空公司数量分别恢复到 2019 年疫情前 25%、64%和 80%。国际客运航班量总体恢复至 2019 年疫情前的 9%，中方航空公司执飞航班量占比为 62%。中国与阿联酋、意大利、新西兰、荷兰、哈萨克斯坦等 27 个国家间的航班恢复比例超过 20%，其中，埃及、比利时、沙特等 6 个国家的航班恢复比例超过 5 成。我们认为随着国际公商务人员往来和旅游、留学等市场的逐步恢复，航空公司尤其是外航的航班运力调整也将逐步到位，国际航班量有望进一步增加。

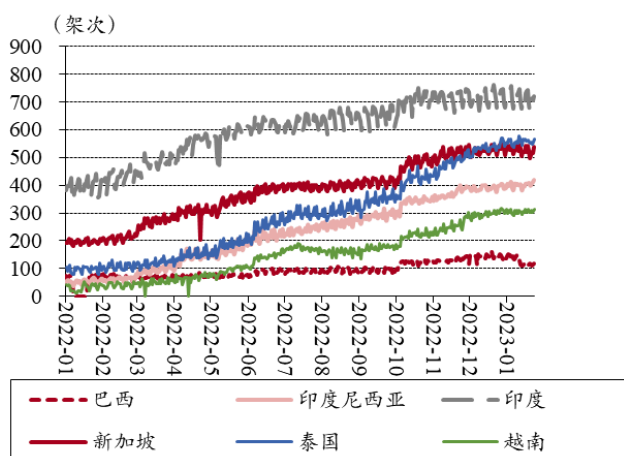
本周（2 月 13 日至 2 月 17 日）美国国际航班日均执飞航班 1190 架次，周环比-0.55%，同比+16.16%。航司执飞率 35.45%，处于较低位置。

图表 2-42. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



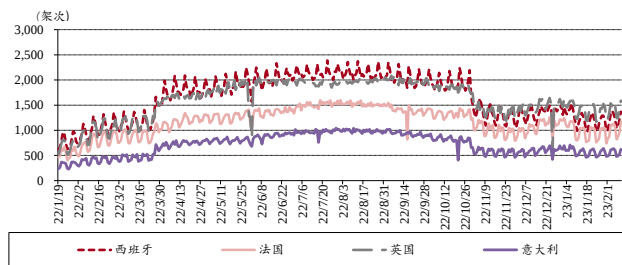
资料来源：万得，中银证券

图表 2-43. 部分国家国际航班执飞架次情况（日）



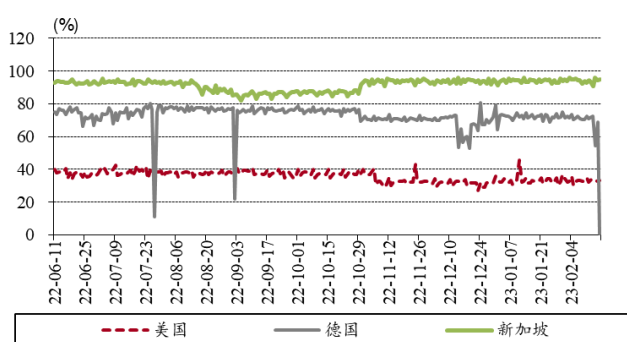
资料来源：万得，中银证券

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）



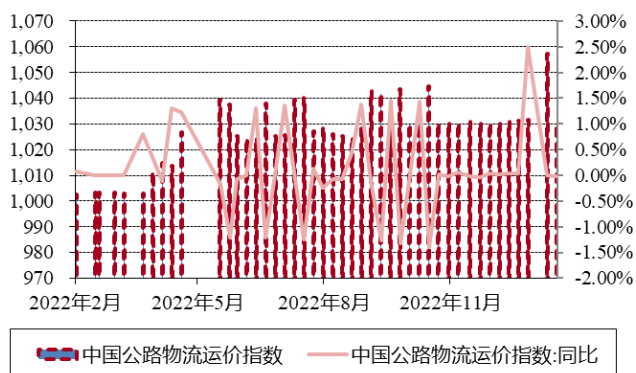
资料来源：万得，中银证券

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

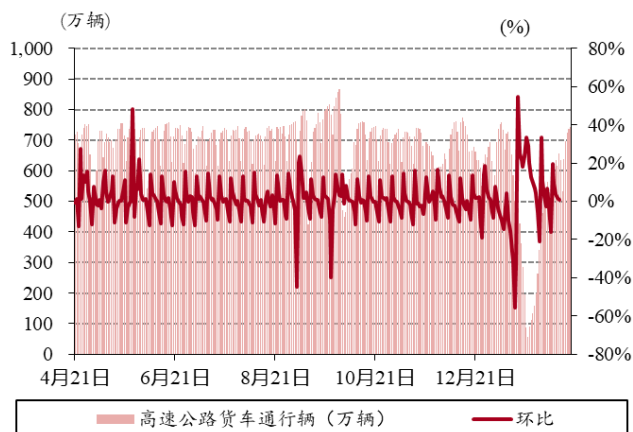
2023 年 2 月 11 日-2023 年 2 月 17 日，中国公路物流运价指数为 1052.26 点，比上周回升 2.19%。分车型看，各车型指数环比较快提升。其中，零担轻货指数为 1047 点，比上周回升 0.55%；零担重货指数为 1053.27 点，比上周回升 2.66%；整车指数为 1053.58 点，比上周回升 2.55%。一月下旬高速公路货车通行量上升。根据交通运输部数据显示，本周（2023 年 2 月 11 日-2023 年 2 月 17 日），高速公路货车日均通行量为 672.2 万辆，比上周上升 16.74%。本周公路运力供给上升，运价与上周相比基本持平。

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）

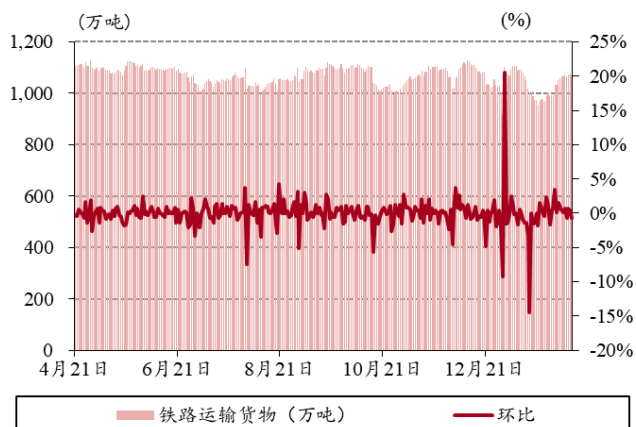


资料来源：交通运输部，中银证券

2.6.2 铁路货运量变化

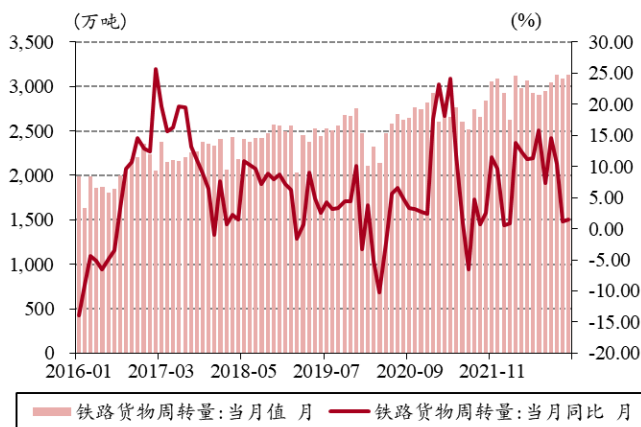
本周（2023 年 2 月 11 日-2023 年 2 月 17 日），铁路货运量呈现上升趋势。本周铁路运输货物日均 1084.34 万吨，环比上升 1.34%。7 月份以来，全国铁路运输呈现客运回暖向好、货运持续高位运行良好态势。根据交通运输部发布数据显示，12 月，全国铁路货运周转量为 3133.64 亿吨公里，同比增长 1.45%。本周铁路货运量环比上升，预计未来一段时间铁路货运将呈现波动上升趋势。

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）

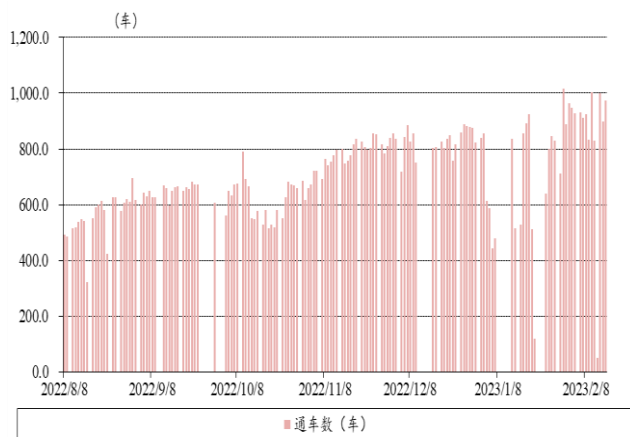


资料来源：万得，中银证券

2.6.3 蒙古煤炭流量变化

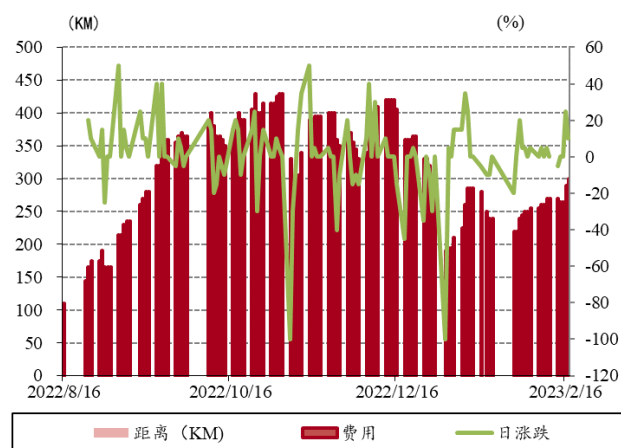
本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均值达 278，2 月 15 日通车数 972 车。本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费上升，2 月 13 日-2 月 17 日日均值达 278，周环比上升 5.70%。8 月 30 日以来，甘其毛都口岸通车数持续突破 600 大关，达到近两年内最高值。此后 9-10 月口岸通车数大幅下降，2 月 6 日-2 月 15 日日均值达 835.2，环比下降-8.17%，2 月 15 日通车数达 972 车。

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

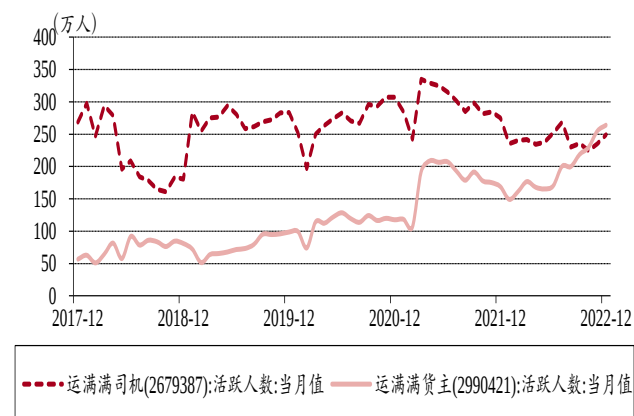
2.7 交通新业态动态数据跟踪

2.7.1 网络货运运行情况

1月网约车订单合规率超80%，花小猪最低T3仅排名第4。根据网约车监管信息交互系统统计，订单量前十名的平台中，按订单合规率排名最高的是如祺出行，根据交通运输部的数据，如祺出行2022年度6次获得月度订单合规率第一，成为夺魁次数最多的网约车平台之一，T3出行的合规率为91.2%，花小猪的合规率仅为45.2%。

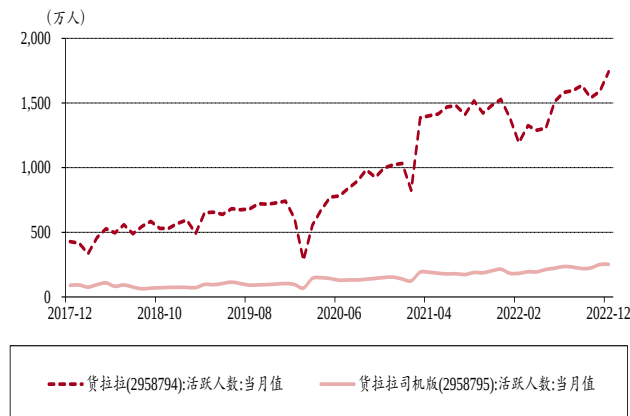
据交通运输部网络货运信息交互系统统计，截至2022年底，全国共有2537家网络货运企业（含分公司），整合社会零散运力594.3万辆，整合驾驶员522.4万人。全年共上传运单9401.2万单，同比增长36.0%。正式上传单据的30个省（区、市，青海暂无网络货运企业）和新疆兵团中，单据上传率排名前三位的省份依次为：贵州、山西、山东，末三位的省份分别为：北京、新疆、河北。

图表 2-52. 运满满月活用户数（月）



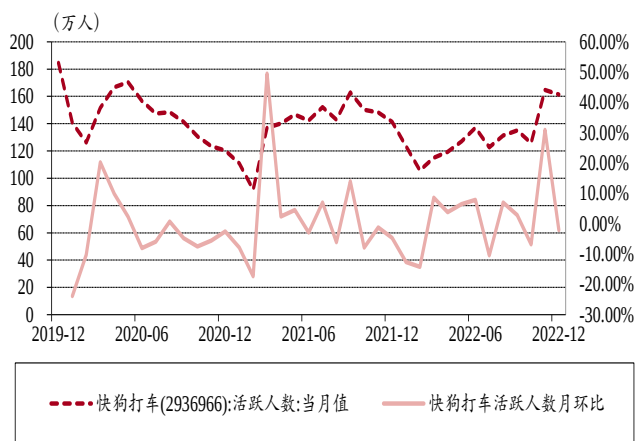
资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-53. 货拉拉月活用户数（月）



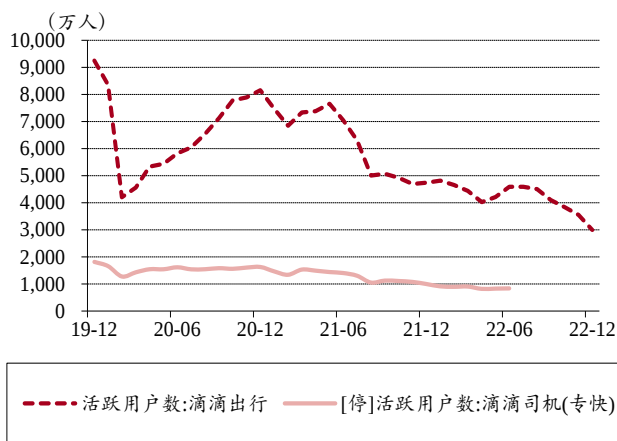
资料来源：通联数据，中银证券

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

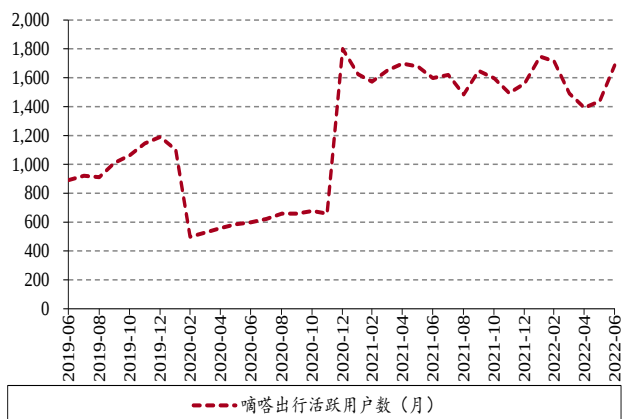
2.7.2 网约车运行情况

网约车监管信息交互系统 1 月份共收到订单信息 5.76 亿单，环比上升 14.1%。据网约车监管信息交互系统统计，截至 2023 年 1 月 31 日，全国共有 300 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 511.2 万本、车辆运输证 216.6 万本，环比分别增长 0.4%、2.3%。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%。

在订单量前 10 名的网约车平台中，订单合规率最高的是如祺出行，最低的是花小猪出行。据交通运输部数据，在订单量前 10 名的平台中，按订单合规率（指驾驶员和车辆均获得许可的订单量占比）从高到低的分别是如祺出行、享道出行、携华出行、添猫出行、T3 出行、万顺叫车、曹操出行、滴滴出行、美团打车、花小猪出行。本月订单合规率增长前 3 名的依次是如祺出行、滴滴出行、T3 出行；增长最后 3 名的依次是美团打车（-2.7%）、享道出行（-3.9%）、添猫出行（-5.9%）。

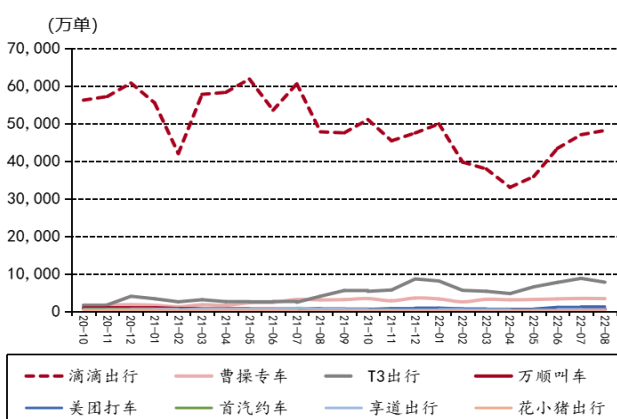
从 2021 年 1 月至今，网约车行业整体合规管理成果显著。2021 年上半年，合规率超过 80% 的城市仅有 7 座，2022 年末这个数字已经跃升至 16 座。过去 24 个月，厦门、杭州、广州三城分别多次赢得城市合规排名冠军。以美团打车、曹操出行等为代表的网约车平台企业，合规率普遍增长。如美团打车订单合规率从 2021 年初至今上涨了一倍多，今年在全国十座城市现金激励司机合规考证。主管部门科学引导，企业主动参与积极作为，推动网约车行业健康发展。2022 年末，全国驾驶员证发放数量比 2021 年初增长超过 60%，车辆运输证增长超过 75%。尽管合规车辆还远少于驾驶员数量，但综合增速超过后者。合规管理成果显著也大大利好网约车行业发展，截至 2022 年 6 月，我国网约车用户规模达 4.05 亿，较 2021 年 12 月减少 4754 万，占网民整体的 38.5%。

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）



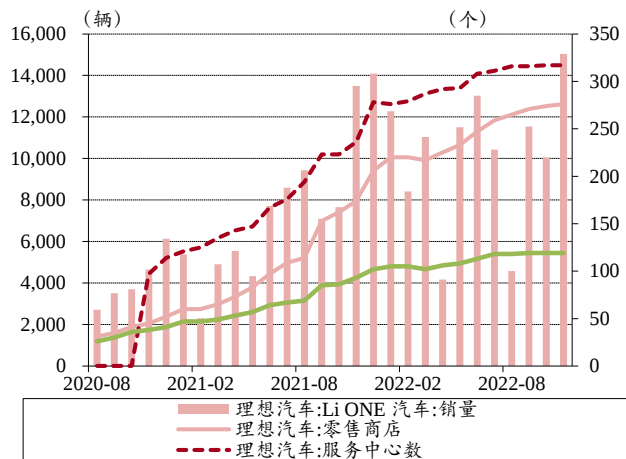
资料来源：交通运输部，中银证券

2.7.3 制造业供应链：理想汽车与联想 PC 销量数据跟踪

2023 年 1 月，理想汽车销量为 15141 辆。2023 年 1 月，理想汽车销量 15141 辆，同比上升 23.4%；理想汽车零售店为 296 家，环比增长 8 家，同比增长 76 家；理想汽车服务中心 320 家，环比增长 2 家，同比增长 44 家；理想汽车覆盖城市 123 个，环比增长 2 个，同比增长 18 个。

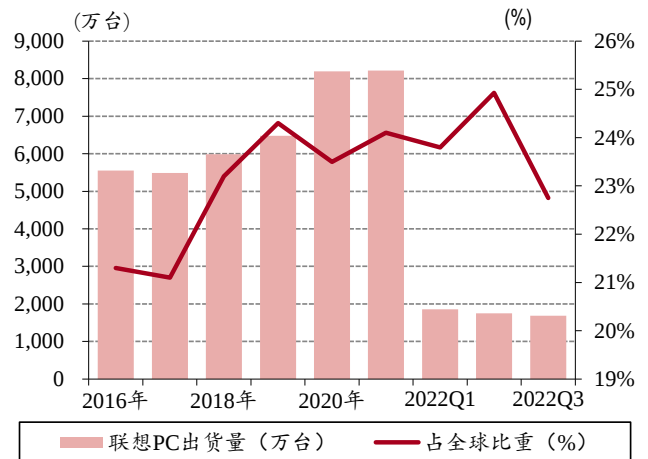
2022 年 Q3，联想 PC 电脑出货量及全球出货占比环比下降。2022 年 Q3，联想 PC 电脑出货量为 1688 万台，环比减少 62 万台；联想 PC 电脑全球出货占比为 22.75%，环比减少 2.18pct。（季度更新）

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）



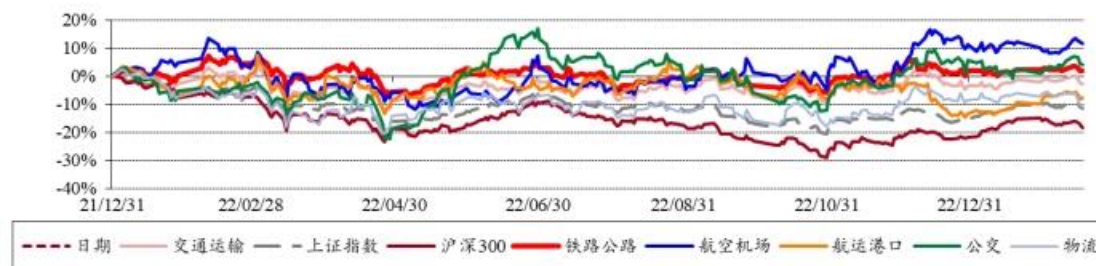
资料来源：IDC，中银证券

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 132 家, 占比 2.59%; 交运行业总市值为 31,854.45 亿元, 占总市值比例为 3.42%。截至 2 月 17 日, 目前市值排名前 10 的交通运输上市公司: 顺丰控股 (002352.SZ) 2638 亿元、京沪高铁 (601816.SH) 2362 亿元、上海机场 (600009.SH) 1499 亿元、中远海控 (601919.SH) 1346 亿元、中国国航 (601111.SH) 1266 亿元、上港集团 (600018.SH) 1215 亿元、南方航空 (600029.SH) 1016 亿元、大秦铁路 (601006.SH) 988 亿元、中国东航 (600115.SH) 921 亿元、ST 海港 (600221.SH) 769 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 (2 月 13 日-2 月 17 日), 上证综指、沪深 300 涨跌幅分别-1.12%、-1.75%, 交通运输指数-2.09%; 交通运输各个子板块来看, 铁路公路-0.77%、航空机场+1.44%、航运港口-2.21%、公交-1.25%、物流-5.09%。本周交运板块整体略有降温趋势, 物流板块下跌幅度最大达-5.09%。

本周交运个股涨幅前五: 吉祥航空 (600026.SH) +11.18%、长航凤凰 (000520.SZ) +6.18%、中国国航 (601111.SH) +5.73%、南方航空 (600029.SH) +4.72%、音飞储存 (603066.SH) +4.27%。

年初至今: 2023 年初以来, 上证综指、沪深 300 累计涨幅分别 4.36%、4.21%, 交通运输指数+0.61%; 交通运输各个子板块来看, 铁路公路-0.15%、航空机场 0.29%、航运港口+6.38%、公交-1.54%、物流-2.81%。

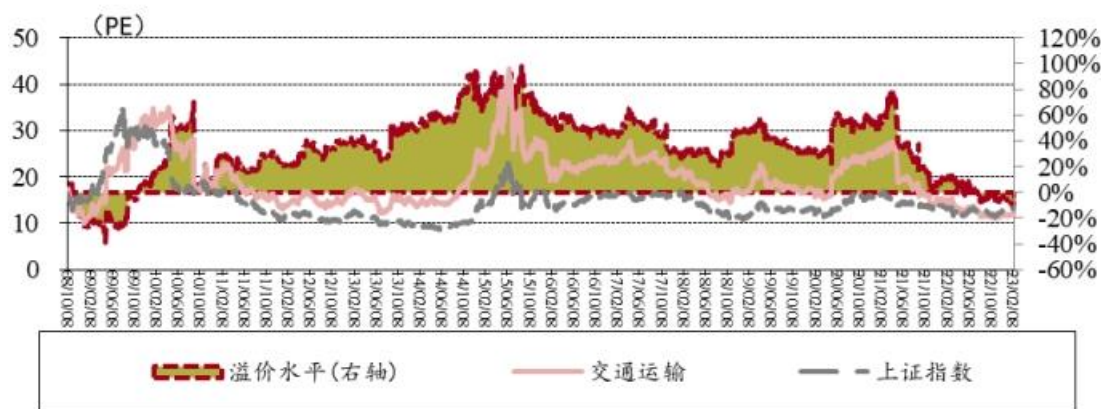
年初至今交运个股累计涨幅前五: 中远海能 (600026.SH) +28.71%、招商轮船 (601872.SH) +25.22%、普路通 (002869.SZ) +16.46%、中远海特 (600428.SH) +16.28%、永泰运 (001228.SZ) +15.43%。

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 2023 年 2 月 17 日, 交通运输行业市盈率为 11.77 倍 (TTM), 上证 A 股为 12.97 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

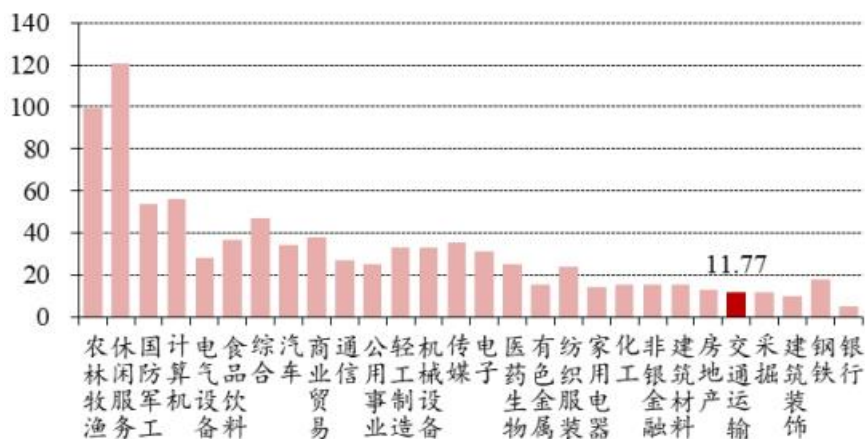


资料来源：万得，中银证券

3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

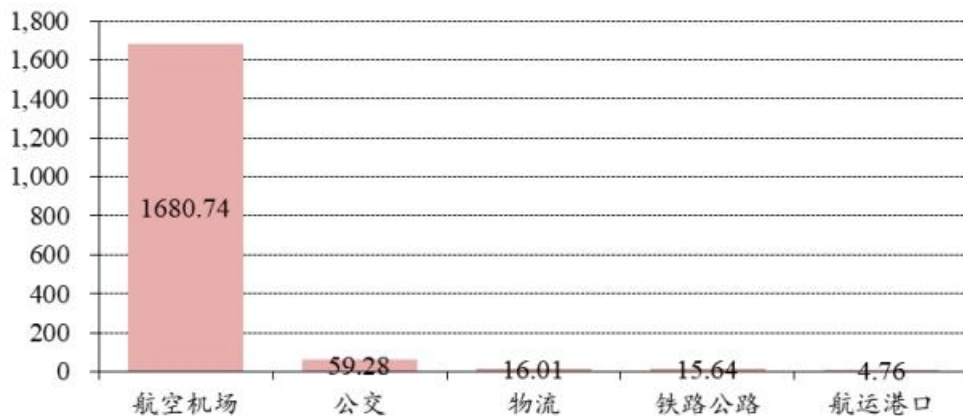
在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 11.77 倍 (2023.2.17)，处于偏下的水平。由于交通运输已经是一个相对成熟的行业，叠加疫情反复压制交运行业，估值水平处于低位。

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

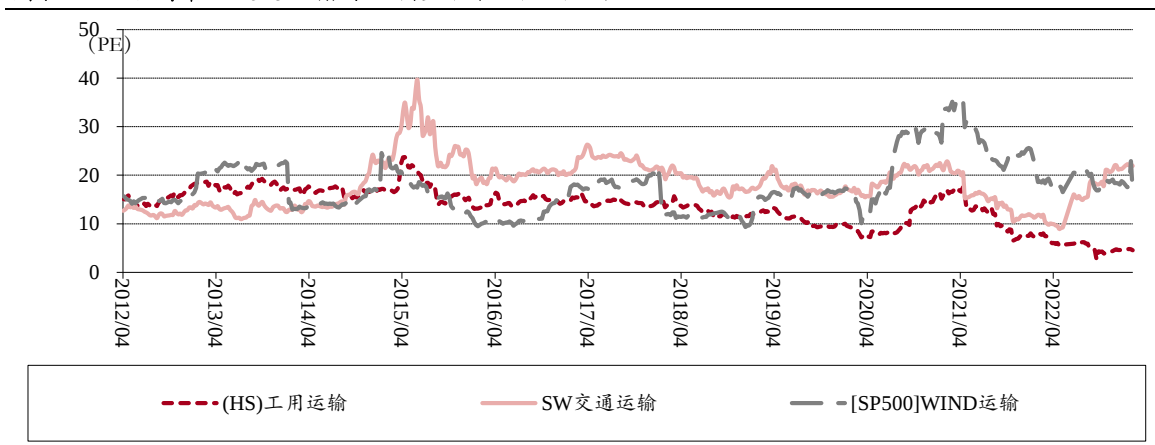


资料来源：万得，中银证券

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 2023 年 2 月 17 日，上述指数的市盈率分别为 4.56 倍、16.72 倍、21.92 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，要积极关注中国与一带一路国家开展跨境物流机会。重点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）、顺丰控股（002352.SZ）。建议关注中远海特（600428.SH）、长久物流（603569.SH）。

二是建议关注油运复苏带来的投资机会。重点推荐布局“油散集气”的航运龙头招商轮船（601872.SH）。建议关注中远海能（600026.SH）和招商南油（601975.SH）。

三是看好航空出行修复机会。随着新冠划归“乙类乙管”，入境核酸检测和集中隔离措施的取消叠加出境跟团游的试点恢复，国内航班和国际航班均出现明显的恢复，其中国际航空由于基数低恢复潜力和弹性较大；当前疫情对航空出行的外部不利影响已经消退，随着国内经济复苏和民众出行信心的恢复，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。重点推荐跨境电商（国际航空）物流赛道重点标的华贸物流（603128.SH），建议关注东航物流（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。随着国内经济的不断复苏及居民消费能力和消费意愿的不断修复，居民对即时配送物流的需求有望提升。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，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。所有本报告期内使用的商标、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