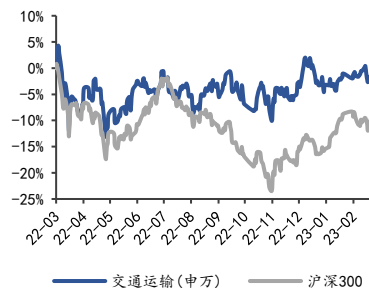


## 交通运输行业周报（02.20-02.24）

### 原油油运稳步提升，看好直营快递估值修复

### 强于大市（维持评级）

#### 一年内行业相对大盘走势



#### 投资要点：

##### ➤ 快递物流板块

1) 快递：淡季终端价格波动，直营快递估值吸引力提升。

**加盟制快递：**需求端行业增速修复，维持2023年行业增速回到10-12%的判断。供给端，疫情期间投产的场地设备等产能将迎来疫情后正常化运营，行业具有产能利用率修复的内在动力，我们认为在头部企业产能利用率提升至合意水平之前，终端价格仍有一定压力。总体上看，对行业竞争烈度维持中等程度的判断，看好市占率持续提升的中通、圆通，关注管理改善的韵达、申通。

**直营快递：**在疫情冲击中，直营网络直接和灵活的人员调配能力提升了网络稳定性，已经在竞争中实现了市占率的提升。向前看，社零大盘增速的恢复将维持行业包裹件量低个位数增长，直营网络的产品更多聚焦ASP更为稳定的快递需求、受加盟制快递的价格战影响有限。随着企业复工复产加速，我们看好顺周期标的顺丰控股。

2) 物流供应链：节后开工率回升，化工供应链行业经营低点已过；大宗供应链把握低估值高分红国有企业的估值修复机会。行业需求端冲击将有利于头部企业持续进行整合并购。在需求修复的背景下，我们判断2023年系行业外延降速、内生提速的一年，看好头部企业优质的管理能力和丰富的并购经验保证高质量的成长。**推荐个股：**密尔克卫。关注：永泰运、宏川智慧、兴通股份、盛航股份、厦门国贸、厦门象屿。

➤ **油运板块：**原油运价稳步提升，成品油货量短期承压。原油运输市场先涨后跌，但中国进口需求持续支持原油运输市场乐观态度。同时主要产油国出口量环比提升，尤其美湾出口货量，据EIA预测2023年美国石油产量同比增加59万桶/日，国内石油需求预期稳定的情况下，增量部分主要用于出口。预计23年亚洲长航线货量显著提升，从而提高吨公里需求及运价。**成品油长航线LR2船型运价持续提升**，美国冬季风暴导致炼厂停电产能受限，大西洋航线短暂承压。后续关注中国进口节奏、第二轮成品油配额以及美湾出口恢复情况。**推荐个股：**招商轮船。关注：中远海能、招商南油。

➤ **一周市场回顾：**本周交通运输（申万）指数+0.41%，相比沪深300指数-0.25pp。个股本周涨幅前五名分别为普路通（+9.7%）、厦门国贸（+5.3%）、中原高速（+5%）、唐山港（+4.3%）、城发环境（+4.2%）。

➤ **风险提示：**宏观经济增速不及预期；行业供需失衡、爆发价格战；油价、汇率大幅波动；疫情反复、战争、安全生产事故等需求冲击

#### 团队成员

分析师 陈照林

执业证书编号：S0210522050006

邮箱：czl3792@hfzq.com.cn

#### 相关报告

- 1、《2022年快递数据点评：件量受冲击，ASP持续修复》— 2023.01.28
- 2、《交运行业2023年投资策略：周期崛起，消费修复》— 2022.12.03
- 3、《盈利修复兑现，看好旺季带动反弹持续》— 2022.09.07

## 正文目录

1	行业周度行情回顾.....	3
1.1	行业：本周交通运输（申万）指数-2.09%，相比沪深300指数-0.34pp.....	3
1.2	个股：本周密尔克卫-4.4%，招商轮船-5.2%.....	4
1.3	估值：本周行业估值处于相对低位.....	5
2	行业高频数据跟踪.....	6
2.1	快递物流高频数据.....	6
2.2	油运板块高频数据.....	9
2.3	航空板块高频数据.....	11
3	投资策略：.....	12
3.1	快递物流板块：需求复苏，看好物流.....	12
3.2	油运板块：运价低点已过，反弹可持续.....	12
4	重点报告及重点公司盈利估值.....	13
5	风险提示.....	14

## 图表目录

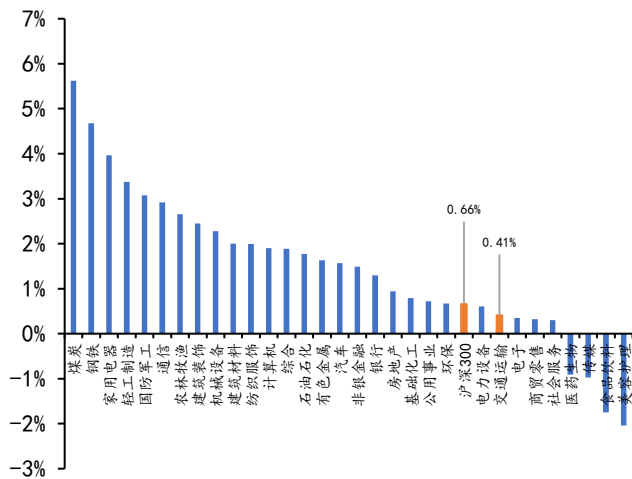
图表 1：申万一级指数涨跌幅.....	3
图表 2：一年内交通运输行业相对大盘指数.....	3
图表 3：本周申万三级子行业涨跌幅.....	3
图表 4：交通运输行业个股涨幅 Top5.....	4
图表 5：交通运输行业本周个股跌幅 Top5.....	5
图表 6：本周交通运输行业 PE（TTM）.....	5
图表 7：本周申万三级子行业 PE（TTM）.....	5
图表 8：本周交通运输行业 PB（LF）.....	6
图表 9：本周申万三级子行业 PB（LF）.....	6
图表 10：全国邮政快递日均揽收量（2022.12.17-2023.2.17）.....	错误!未定义书签。
图表 11：2022 年 12 月快递行业数据.....	7
图表 12：2022 年 12 月快递上市公司数据.....	7
图表 13：上市快递公司扣非归母 YOY.....	9
图表 14：BDTI 和 BCTI 周度指数.....	9
图表 15：波罗的海原油轮周度 TCE(美元/日).....	9
图表 16：波罗的海干散货周度运价指数.....	10
图表 17：上海出口集装箱周度运价指数.....	10
图表 18：东南亚和海峡两岸集装箱周度运价指数.....	11
图表 19：泛亚航运内贸集装箱周度运价指数.....	11
图表 20：民航整体客运执飞量(架次).....	11
图表 21：国内主要地区机场执飞率(%).....	11
图表 22：主要上市航司日执行航班量(架次).....	11
图表 23：近期重点报告（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	13
图表 24：重点公司盈利预测与估值表（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	13

## 1 行业周度行情回顾

### 1.1 行业：本周交通运输（申万）指数+0.41%，相比沪深300指数-0.25pp

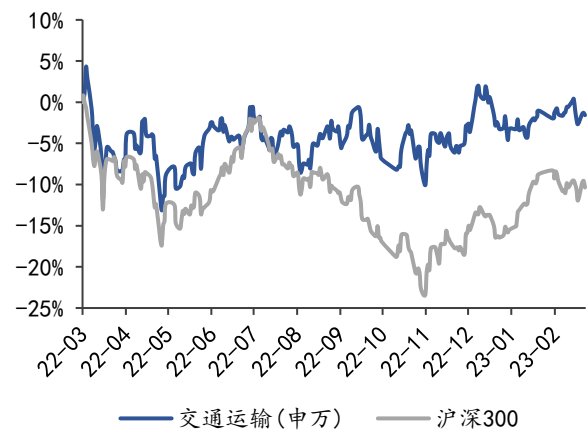
2023 年第八周，上证综指报收于 3267.16 点，涨幅 1.34%；深证成指报收 11787.45 点，涨幅 0.61%；创业板指报收 2428.94 点，跌幅 0.83%；沪深 300 报收 4061.05 点，涨幅 0.66%；申万交通运输指数报收 2389.18 点，涨幅 0.41%，相比沪深 300 指数-0.25pp，交通运输行业涨幅处于行业中下水平。

图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

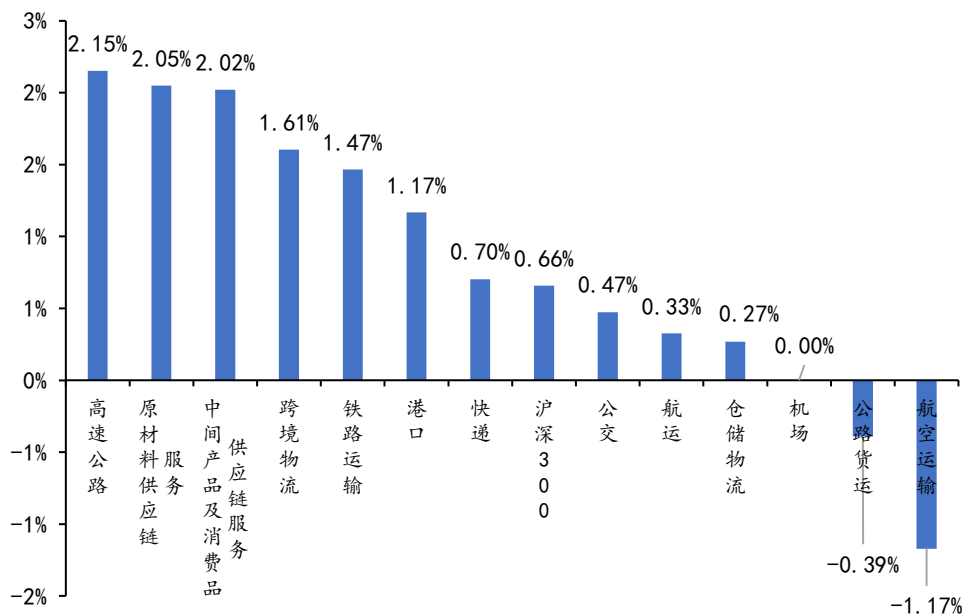
图表 2：一年内交通运输行业相对大盘指数



数据来源：Wind，华福证券研究所

看子行业表现，本周高速公路涨幅最大（+2.15%），原材料供应链服务、中间产品及消费品供应链服务、跨境物流、铁路运输涨幅居前，分别+2.05%、+2.02%、+1.61%、+1.47%；公路货运及航空运输板块有所下跌，分别为-0.39%、-1.17%。

图表 3：本周申万三级子行业涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

## 1.2 个股：本周招商轮船+2.6%，顺丰控股-0.4%

看个股表现，本周涨幅前五名分别为普路通（+9.7%）、厦门国贸（+5.3%）、中原高速（+5%）、唐山港（+4.3%）、城发环境（+4.2%）；本月涨幅前五名分别为普路通（+23.8%）、吉祥航空（+12.7%）、招商轮船（+12.4%）、海汽集团（+12.1%）、兴通股份（+11.1%）；本年涨幅前五名分别是招商轮船（+28.4%）、普路通（+27.7%）、中远海能（+23.6%）、厦门国贸（+17.6%）、永泰运（+16.3%）。

本周跌幅前五名分别是白云机场（-3.5%）、招商南油（-3.8%）、锦州港（-3.8%）、中远海能（-4%）、春秋航空（-5%）。

图表 4：交通运输行业个股涨幅 Top5

周涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	002769.SZ	普路通	10.55	9.67%
2	600755.SH	厦门国贸	8.40	5.26%
3	600020.SH	中原高速	3.15	5.00%
4	601000.SH	唐山港	2.92	4.29%
5	000885.SZ	城发环境	10.95	4.19%
月涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	002769.SZ	普路通	10.55	23.83%
2	603885.SH	吉祥航空	17.19	12.72%
3	601872.SH	招商轮船	7.18	12.36%
4	603069.SH	海汽集团	27.69	12.11%
5	603209.SH	兴通股份	38.94	11.07%

年涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	601872.SH	招商轮船	7.18	28.44%
2	002769.SZ	普路通	10.55	27.72%
3	600026.SH	中远海能	14.89	23.57%
4	600755.SH	厦门国贸	8.40	17.65%
5	001228.SZ	永泰运	57.59	16.32%

数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 5：交通运输行业本周个股跌幅 Top5

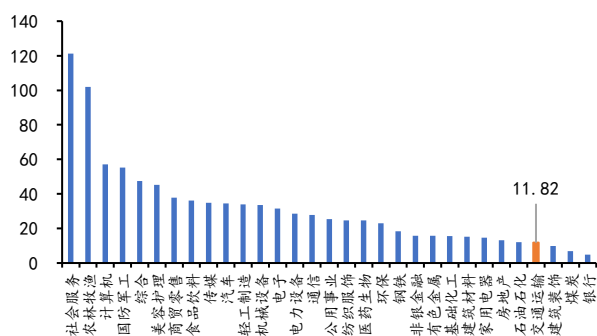
周跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	600004.SH	白云机场	14.16	-3.48%
2	601975.SH	招商南油	4.26	-3.84%
3	600190.SH	锦州港	3.50	-3.85%
4	600026.SH	中远海能	14.89	-4.00%
5	601021.SH	春秋航空	60.50	-5.02%

数据来源：Wind，华福证券研究所

### 1.3 估值：本周行业估值处于相对低位

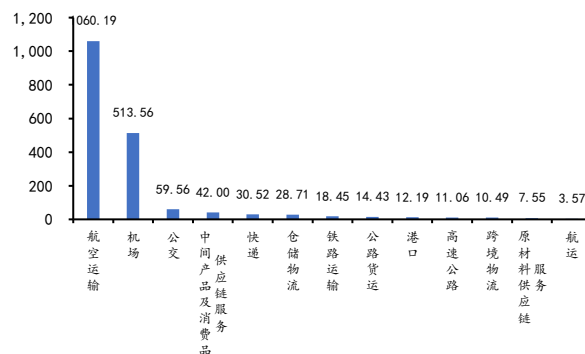
截至 2 月 24 日，交通运输行业 PE (TTM) 估值为 11.8 倍，处于所有行业较低水平。看子行业 PE (TTM)，航空运输、机场、公交处于相对高位，分别为 1060.2、513.6、59.6 倍；原材料供应链服务、航运处于相对低位，分别为 7.6、3.6 倍。

图表 6：本周交通运输行业 PE (TTM)



数据来源：Wind，华福证券研究所

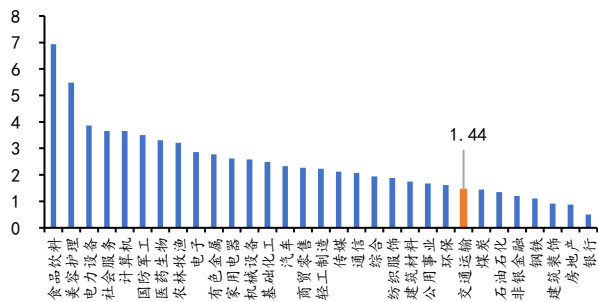
图表 7：本周申万三级子行业 PE (TTM)



数据来源：Wind，华福证券研究所

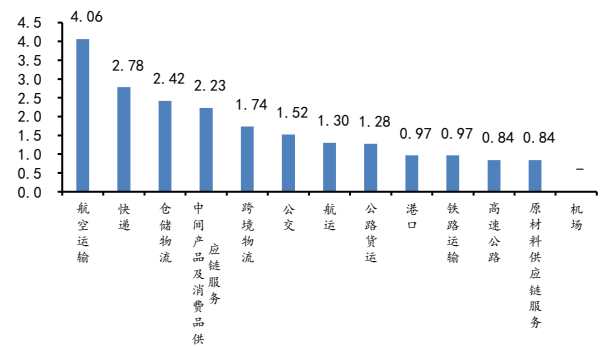
截至 2 月 24 日，交通运输行业 PB (LF) 估值为 1.44 倍，处于所有行业较低水平。看子行业 PB (LF)，航空运输、快速、仓储物流相对高位，分别为 4.06、2.78、2.42 倍；高速公路、原材料供应链服务相对低位，分别为 0.84、0.84 倍。

图表 8：本周交通运输行业 PB (LF)



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 9：本周申万三级子行业 PB (LF)



数据来源：Wind，华福证券研究所

## 2 行业高频数据跟踪

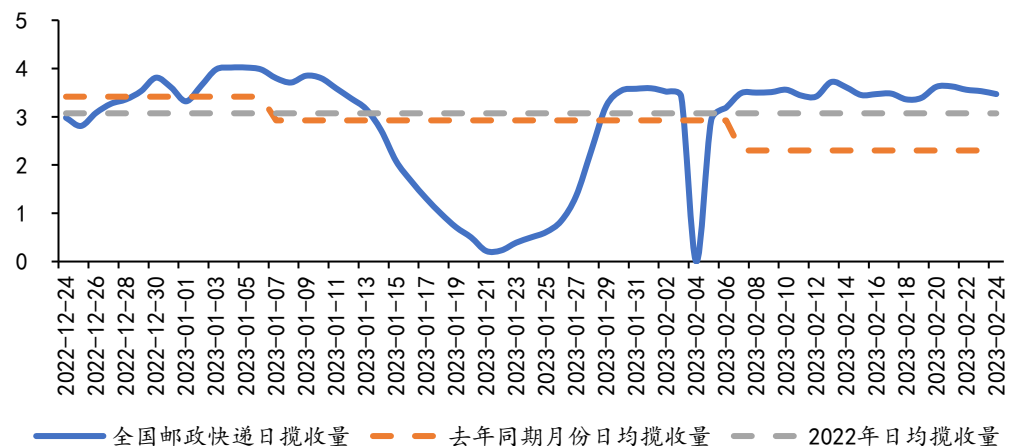
### 2.1 快递物流高频数据

#### ● 快递：

**1) 日度邮政快递揽收量数据点评：**受春节波峰波谷影响，2023 年 1 月全国邮政快递日均揽收量 2.50 亿件，同比-14.5%。2023 年春节长假期间(2023.1.21-2023.1.27)日均揽收量 0.59 亿件，同比+5.1%；春运期间(2023.1.7-2023.1.27)日均揽收量 1.88 亿件，同比+12.5%，快递行业运行情况总体平稳，业务量稳中有升。

春节假期后，日均揽收量同环比改善明显，2 月 20 日恢复至 3.62 亿件，最新 2 月 24 日为 3.47 亿件。本周(2023.2.20-2023.2.24)日均揽收量 3.56 亿件，上周(2023.2.13-2023.2.17)日均揽收量 3.55 亿件，22 年 2 月日均揽收量为 2.30 亿件，本周日均揽收量较去年 2 月同比+54.6%，增速较快主要系春节日期影响。

图表 10：全国邮政快递日均揽收量 (2022.12.24-2023.2.24)



数据来源：交通运输部，华福证券研究所



## 2) 2022 年 12 月快递行业数据点评:

图表 11: 2022 年 12 月快递行业数据

商流情况（亿元）									
	社零总额		实物商品网上零售额			实物商品网购渗透率			
当月值	40,543		11,544			28.5%			
YOY	-1.8%		15.6%			4.3%			
累计值	439,733		119,642			27.2%			
YOY	-0.2%		6.2%			2.7%			
行业快递业务收入（亿元）									
	全国		同城	异地	国际		东部	中部	西部
去年同期当月值	917.6		72.5	492.5	47.2		717.6	118.4	81.7
当月值	996.9		64.8	512.6	119.2		773.6	133.5	89.7
YOY	8.6%		-10.6%	4.1%	152.5%		7.8%	12.8%	9.8%
去年同期累计值	10,332.3		816.3	5,228.1	1,167.5		8,079.9	1,332.9	919.6
累计值	10,566.7		686.8	5,230.5	1,162.3		8,199.8	1,415.9	951.0
YOY	2.3%		-15.9%	0.0%	-0.4%		1.5%	6.2%	3.4%
行业快递业务量（亿件）									
	全国		同城	异地	国际		东部	中部	西部
去年同期当月值	102.5		13.5	87.3	1.8		79.1	15.9	7.5
当月值	103.7		11.2	90.1	2.3		78.6	16.3	8.8
YOY	1.2%		-16.8%	3.3%	33.3%		-0.6%	2.1%	17.3%
去年同期累计值	1,083.0		141.1	920.8	21.0		845.8	158.1	79.1
累计值	1,105.8		128.0	957.7	20.2		849.3	173.6	82.9
YOY	2.1%		-9.3%	4.0%	-3.9%		0.4%	9.8%	4.9%
行业快递单价（元/件）									
	全国		同城	异地	国际		东部	中部	西部
去年同期当月值	8.95		5.38	5.64	26.87		9.08	7.43	10.92
当月值	9.62		5.78	5.69	50.89		9.84	8.20	10.22
YOY	7.4%		7.4%	0.8%	89.4%		8.4%	10.5%	-6.4%
去年同期累计值	9.54		5.79	5.68	55.58		9.55	8.43	11.63
累计值	9.56		5.37	5.46	57.60		9.66	8.16	11.47
YOY	0.2%		-7.2%	-3.8%	3.6%		1.1%	-3.3%	-1.4%

数据来源: Wind, 华福证券研究所

## 3) 2023 年 1 月快递上市公司数据点评

图表 12: 2023 年 1 月快递上市公司数据

上市快递公司营业收入（亿元）				
	顺丰	韵达	申通	圆通
当月值	163.2	27.5	21.7	30.7
YOY	-5.5%	-30.5%	-15.3%	-15.2%
累计值	163.2	27.5	21.7	30.7
YOY	-5.5%	-30.5%	-15.3%	-15.2%
上市快递公司业务量（亿件）				
	顺丰	韵达	申通	圆通
当月值	9.6	10.0	8.1	11.2
YOY	-3.2%	-34.0%	-18.5%	-15.6%
累计值	9.6	10.0	8.1	11.2
YOY	-3.2%	-34.0%	-18.5%	-15.7%
上市快递公司 ASP（元/件）				
	顺丰	韵达	申通	圆通
当月值	17.06	2.75	2.70	2.74
YOY	-2.4%	5.0%	4.3%	0.5%
累计值	17.06	2.75	2.69	2.74
YOY	-2.4%	5.3%	3.9%	0.5%

数据来源：Wind，华福证券研究所

**量：**2023 年 1 月顺丰、韵达、申通、圆通分别实现快递件量 9.6、10.0、8.1 和 11.2 亿件，同比分别-3.2%、-34.0%、-18.5%、-15.6%。受春节错期影响，上市快递企业件量均出现下滑，其中直营制顺丰下降幅度最小，主要系直营制推行“春节不打烊”效果显著，同时疫情放开对公司用工冲击可控。

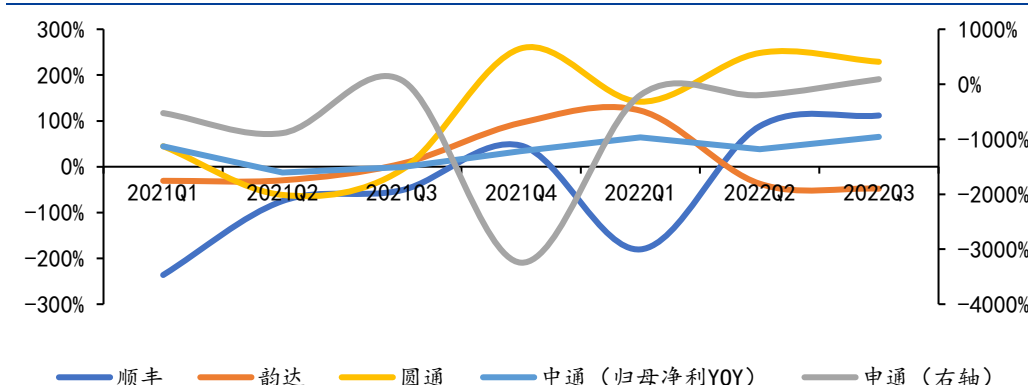
**价：**2023 年 1 月顺丰、韵达、申通、圆通分别实现单票收入 17.06、2.75、2.70、2.74 元，同比分别-2.4%、+5.0%、+4.3%、+0.5%，环比分别+7.4%、+1.5%、+2.7%、0%。春节错期影响下，公司“不打烊”期间单票收入环比提升明显。

**盈利：**22Q3 顺丰、韵达、申通、圆通扣非归母净利同比分别+111.8%、-48.0%、+92.0%和+229.0%，中通归母净利同比+65.2%，行业主要快递上市公司盈利逐季持续修复。2023 年 1 月，各快递公司继发布业绩预告，22Q4 顺丰实现扣非归母 13.9-15.9 亿元，同比-7.6%~+5.7%；韵达实现扣非归母 5.4-7.4 亿元，同比-22.0%~+6.0%；申通实现扣非归母 1.2-1.9 亿元，同比+119.4%~+130.5%；圆通实现扣非归母 11.1 亿元，同比-6.3%；

顺丰凭借直营网络优势，实现了业绩稳定增长。加盟制快递中，圆通依赖于 2022 年持续建设网络和较高的数字化水平，业绩受影响较小；申通坚持基础产能建设，业绩改善明显；韵达仍处于恢复期。



图表 13：上市快递公司扣非归母 YOY



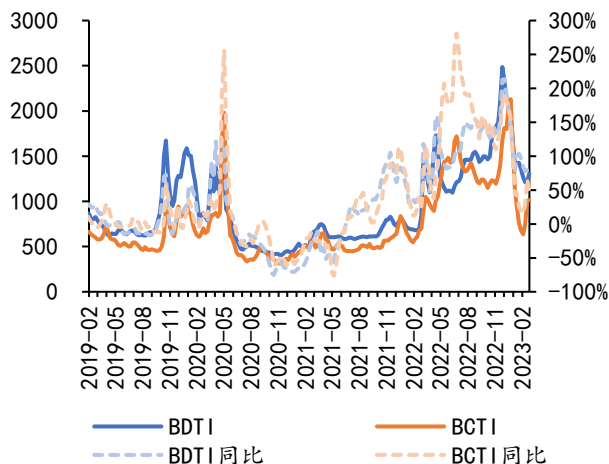
数据来源：公司公告，华福证券研究所

## 2.2 油运板块高频数据

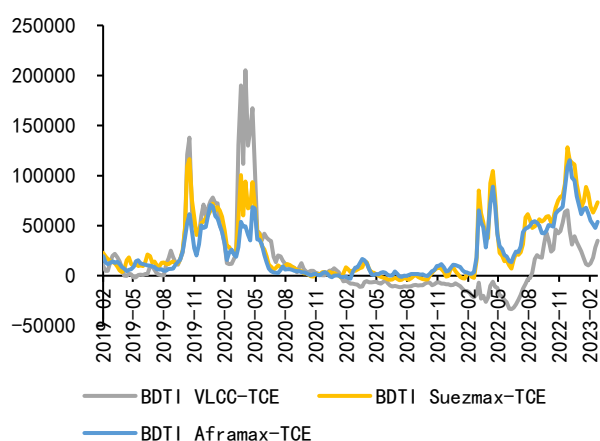
油运市场，原油运输市场 VLCC 船型先涨后跌，阿芙拉及苏伊士船型持续走强。市场对中国原油需求复苏持乐观态度，沙特调高对亚洲原油出口报价。主要产油国原油出口量环比提升，沙特 12 月原油出口从 5 个月来的低点开始回升，同时俄罗斯在波罗的海、黑海以及远东地区的港口原油出货量到达数周高点，美国页岩油产量预计将在 3 月上升到历史最高水平。本周 BDTI 指数报 1310 点，环比上涨 7.0%。VLCC 型油轮运价持续回暖，接近去年 12 月运价水平，本周 TCE 报 3.4 万美元/日，环持续上涨 23.6%；苏伊士型油轮运价持续提升，本周 TCE 报 7.3 万美元/日，环比上涨 8.8%；阿芙拉型油轮 TCE 报 5.4 万美元/日，环比上涨 12.3%。本周成品油轮亚洲航线即期运价小幅提升，欧美航线跌幅明显，BCTI 指数上涨 0.5%，报 1012.6 点。本周 BCTI 太平洋一篮子航线 TCE 报 4.2 万美元/日，环比上涨 3.6%；BCTI 大西洋一篮子航线报 3.8 万美元/日，环比下降 28.8%。

图表 14：BDTI 和 BCTI 周度指数

图表 15：波罗的海原油轮周度 TCE(美元/日)



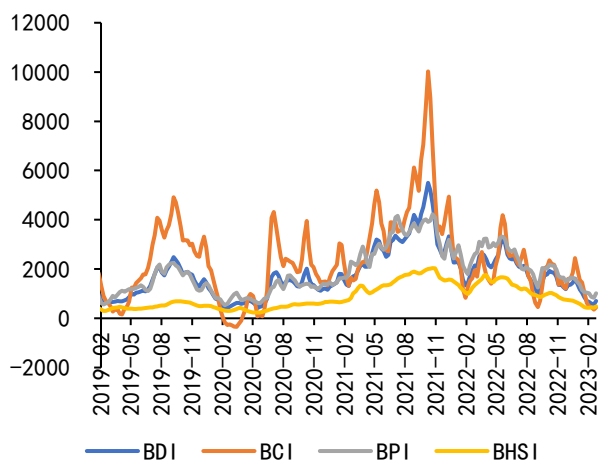
数据来源: Baltic Exchange, 华福证券研究所



数据来源: Baltic Exchange, 华福证券研究所

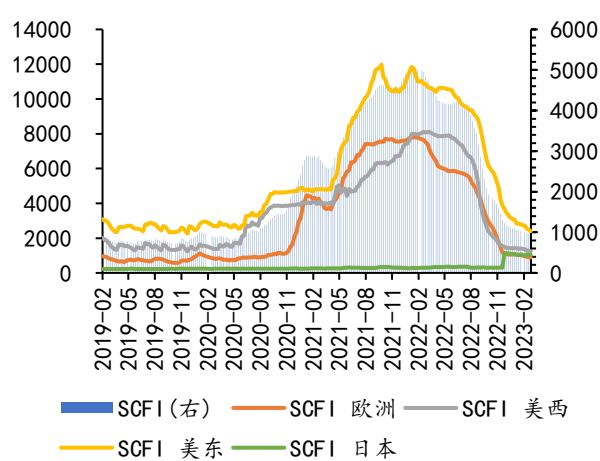
干散货运市场, 市场情绪有所改善, 中国房地产刺激政策积极出台, 下游需求逐步释放, 全船型环比大幅上涨; 同时巴西大豆丰收和美国未售出的谷物库存将推高后续干散货运费, 中国在内的买家在去年供应冲击后将补充库存, 预计 4 月中旬创纪录的作物将开始运往中国。本周 BDI 指数报 703.8 点, 环比大幅上涨 26.2%; BCI 报 437.2 点, 环比上涨 22.9%; BPI 报 1008.6 点, 环比上涨 20.9%, BHSI 报 476.2, 环比下跌 9.7%。

图表 16: 波罗的海干散货周度运价指数



数据来源: Baltic Exchange, 华福证券研究所

图表 17: 上海出口集装箱周度运价指数

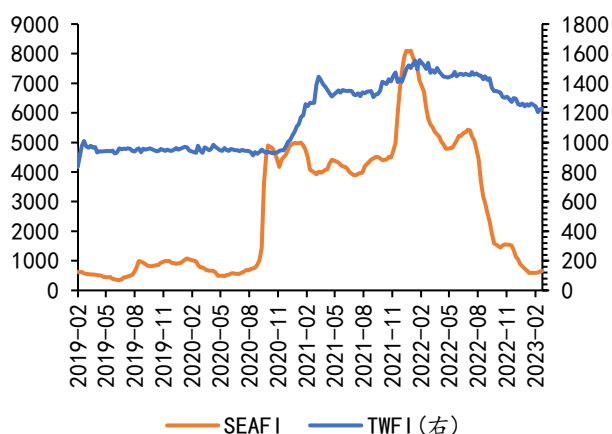


数据来源: 上海航运交易所, 华福证券研究所

集运市场, 中国出口集运市场需求疲软, 供需平衡情况仍在调整, 远洋航线持续拖累综合指数, 上海出口集装箱运价指数本周报 946.68 点, 环比下跌 2.9%。上海港出口至欧洲基本港市场运价为 882 美元/TEU, 环比小幅下跌 3.1%。出口至美西和美东基本港市场运价分别为 1234 美元/FEU 和 2391 美元/FEU, 环比下跌 3.1%和 4.2%。本周内贸主要区域受运力投放量增加影响小幅走弱, 泛亚航运中国内贸集装箱运价

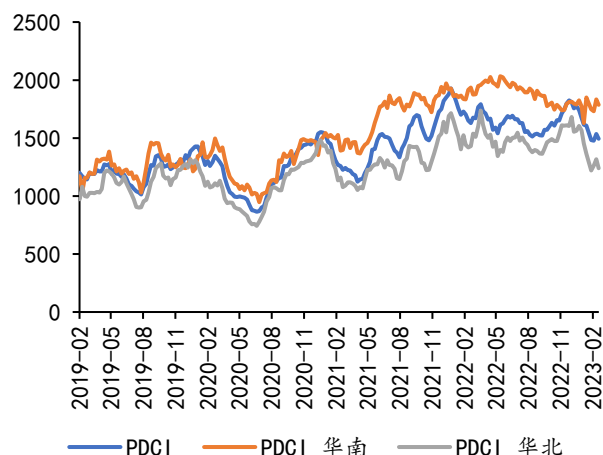
指数报 1493 点，环比下跌 42 点，降幅 2.74%；同比下跌 137 点，降幅 8.4%。华北区域大宗货源煤炭、PVC 市场运量受贸易价格影响小幅减少，华北指数报收 1231 点，环比下降 5.7%；**华南区域运力涨幅远超运量恢复速度**，本周华南指数报收 1787 点，环比下降 2.6%。

图表 18：东南亚和海峡两岸集装箱周度运价指数



数据来源：上海航运交易所，华福证券研究所

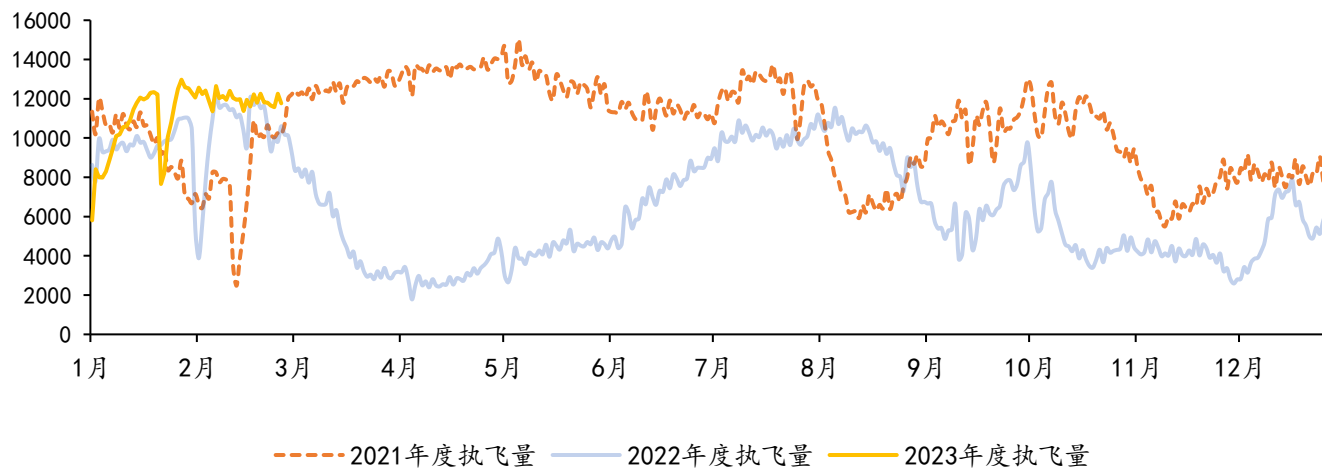
图表 19：泛亚航运内贸集装箱周度运价指数



数据来源：Wind，华福证券研究所

## 2.3 航空板块高频数据

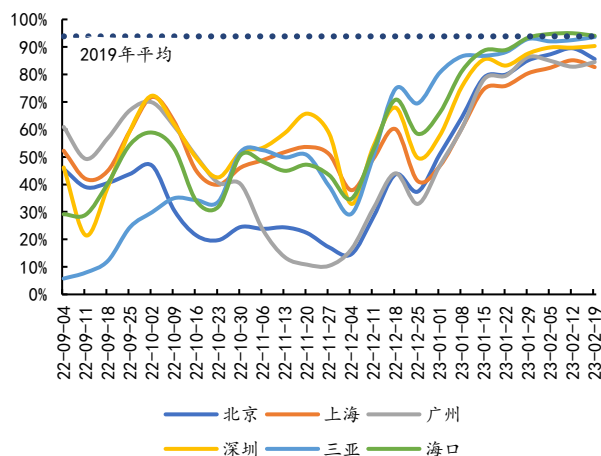
图表 20：民航整体客运执飞量(架次)



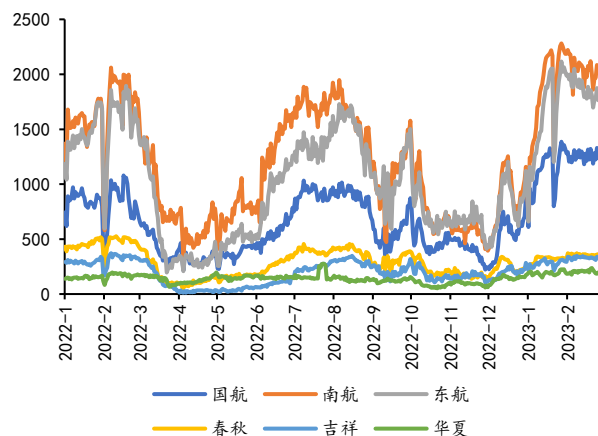
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 21：国内主要地区机场执飞率(%)

图表 22：主要上市航司日执行航班量(架次)



数据来源：飞常准，华福证券研究所



数据来源：飞常准，华福证券研究所

### 3 投资策略：

#### 3.1 快递物流板块：淡季终端价格波动，直营快递估值吸引力提升

**加盟制快递：**需求端行业增速修复，维持 2023 年行业增速回到 10-12% 的判断。

供给端，疫情期间投产的场地设备等产能将迎来疫情后正常化运营，行业具有产能利用率修复的内在动力，我们认为在头部企业产能利用率提升至合意水平之前，终端价格仍有一定压力。总体上看，对行业竞争烈度维持中等程度的判断，看好市占率持续提升的中通、圆通，关注管理改善的韵达、申通。

**直营快递：**在疫情冲击中，直营网络直接和灵活的人员调配能力提升了网络稳定性，已经在竞争中实现了市占率的提升。向前看，社零大盘增速的恢复将维持行业包裹件量低个位数增长，直营网络的产品更多聚焦 ASP 更为稳定的快递需求、受加盟制快递的价格战影响有限。随着企业复工复产加速，我们看好顺周期标的顺丰控股。

**物流供应链：**节后开工率回升，化工供应链行业经营低点已过；大宗供应链把握低估值高分红国有企业的估值修复机会。行业需求端冲击将有利于头部企业持续进行整合并购。在需求修复的背景下，我们判断 2023 年系行业外延降速、内生提速的一年，看好头部企业优质的管理能力和丰富的并购经验保证高质量的成长。

**重点关注：**顺丰控股、德邦股份、中通快递、圆通速递、韵达股份、密尔克卫、永泰运、宏川智慧、兴通股份、盛航股份、厦门国贸、厦门象屿。

#### 3.2 油运板块：原油运价稳定提升，成品油货量短期承压

防疫放开以来，民众出行意愿增加，石油终端消费中长期向好。主要产油国尤其美国继续提高产量，支撑原油长航线需求，利好 VLCC 船型，运价易涨难跌，短期关

注经济恢复节奏。俄罗斯成品油限价令施行，制裁下贸易效率受限，欧澳日韩转向美国、中东及西非进口原油，转向美国、中东及印度进口成品油，海运路线的结构性变化，航线距离拉长逻辑持续兑现，欧洲俄罗斯间能源依赖关系的重塑，将对运力趋紧的油运市场形成积极且长期的影响。

**重点关注：**招商轮船(601872.SH)、中远海能(600026.SH)、招商南油(601975.SH)。

#### 4 重点报告及重点公司盈利估值

图表 23：近期重点报告（截至 2023 年 2 月 24 日）

发布日期	板块	标的	报告名称
2023.02.20	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报：油运运价超预期，快递价格竞争加剧》
2023.02.13	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报：快递件量增速恢复，油运运价环比提升 40%》
2023.02.02	快递物流	韵达股份（002120.SZ）	《韵达股份业绩预告点评：22Q4 单票归母 0.12-0.16 元，盈利拐点确立》
2023.01.31	快递物流	德邦股份（603056.SH）	《德邦股份业绩预告点评：Q4 扣非归母利润超 2 亿元，收购整合进一步推进》
2023.01.29	快递物流	快递行业	《快递行业数据点评：件量受冲击，ASP 持续修复》
2023.01.11	快递物流	圆通速递（600233.SH）	《22 年归母净利同比+86.3%，业绩超预期》
2023.01.09	快递物流	德邦股份（603056.SH）	《竞争格局改善 受益经济复苏》
2023.01.05	油运	招商轮船（601872.SH）	《供需反转在即，航运龙头踏浪而来》
2022.12.05	交通运输	交通运输行业	《2023 年交运策略报告：周期崛起 消费修复》
2022.11.02	快递物流	韵达股份（002120.SZ）	《22Q3 毛利率环比+0.8pp，经营仍处恢复期》
2022.10.25	快递物流	密尔克卫（603713.SH）	《Q3 扣非归母+64%，物贸一体展现经营韧性》
2022.10.21	快递物流	密尔克卫（603713.SH）	《拟推新一轮股权激励计划，物贸一体化持续发力》
2022.10.18	快递物流	圆通速递（600233.SH）	《业绩略超预期，22Q3 单票盈利 0.22 元》
2022.09.07	快递物流	快递行业	《快递行业 2022H1 半年报小结：盈利修复兑现，看好旺季带动反弹持续》
2022.09.01	快递物流	韵达股份（002120.SZ）	《22H1 扣非净利同比+36.4%，旺季改善可期》
2022.08.31	快递物流	密尔克卫（603713.SH）	《物流底盘先行，分销流量变现》
2022.08.28	快递物流	圆通速递（600233.SH）	《业绩优秀，22H1 单票盈利 0.2 元》
2022.08.23	航空	美兰空港（0357.HK）	《空港门户，价值回归》

数据来源：华福证券研究所

图表 24：重点公司盈利预测与估值表（截至 2023 年 2 月 24 日）

证券代码	证券简称	评级	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)		
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
001205.SZ	盛航股份	-	27.17	1.21	1.11	1.60	35.76	24.58	16.96
002010.SZ	传化智联	-	5.98	0.72	0.56	0.77	7.45	10.67	7.76
002120.SZ	韵达股份	买入	12.97	0.51	0.48	0.96	25.14	24.42	13.56

002352.SZ	顺丰控股	-	53.71	0.93	1.31	1.88	61.59	40.91	28.60
002468.SZ	申通快递	-	9.90	-0.60	0.23	0.56	-16.67	43.65	17.65
002928.SZ	华夏航空	-	12.38	-0.10	-1.19	0.30	-160.32	-10.63	39.04
002930.SZ	宏川智慧	-	21.72	0.61	0.62	0.91	36.07	34.86	23.97
0357.HK	美兰空港	买入	19.80	1.62	0.51	1.28	10.39	127.22	14.91
2057.HK	中通快递-SW	买入	191.90	5.87	6.76	8.67	28.24	22.12	18.27
600004.SH	白云机场	-	14.16	-0.17	-0.31	0.25	-82.57	-45.12	57.37
600009.SH	上海机场	-	58.66	-0.89	-1.01	0.86	-85.32	-58.32	68.47
600026.SH	中远海能	-	14.89	-1.04	0.31	0.94	-14.28	48.66	15.77
600115.SH	中国东航	-	5.34	-0.73	-1.42	0.06	-9.75	-3.77	90.05
600233.SH	圆通速递	买入	18.32	0.61	1.14	1.27	28.78	13.38	11.34
601021.SH	春秋航空	-	60.50	0.04	-1.94	1.43	1513.66	-31.23	42.44
601156.SH	东航物流	-	15.48	2.40	2.44	2.30	6.78	6.37	6.59
601872.SH	招商轮船	买入	7.18	0.48	0.64	0.74	15.76	10.98	8.87
601975.SH	招商南油	-	4.26	0.06	0.30	0.53	69.74	14.05	7.98
603056.SH	德邦股份	买入	19.38	0.14	0.62	1.24	134.14	31.35	18.00
603128.SH	华贸物流	-	9.88	0.65	0.77	0.91	15.46	12.90	10.89
603209.SH	兴通股份	-	38.94	1.33	1.13	1.72	39.12	34.39	22.68
603713.SH	密尔克卫	买入	128.00	2.63	4.23	5.54	48.64	32.18	23.80
603885.SH	吉祥航空	-	17.19	-0.25	-1.44	0.45	-76.48	-11.97	38.56

数据来源：Wind，华福证券研究所；注：德邦、圆通、韵达、密尔克卫、招商轮船、美兰空港、中通的 EPS 为华福证券预测，其余为 Wind 一致预期

## 5 风险提示

宏观经济增速不及预期；行业供需失衡、爆发价格战；油价、汇率大幅波动；疫情反复、战争、安全生产事故等需求冲击



## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn