

交通运输

报告日期: 2023 年 03 月 04 日

重大推荐白云机场

——交通运输行业周报 (3 月第 1 周)

投资要点

- **重大推荐白云机场:** 我们认为,从白云机场 1 月免税客单创下历史最佳表现来看,机场免税场景竞争力或被明显低估,客流恢复后一线机场免税店销售额或超预期。

详见报告《白云机场更新报告: 1 月免税客单价创历史最佳,机场免税场景或被低估》(2023.3.2)

- **本周交通运输行业行情回顾**

1) 在 30 个中信一级行业中,本周(2 月 27 日-3 月 3 日),交通运输行业累计涨幅+3.08%,位列第 5 位;沪深 300 指数涨幅为+1.71%。

2) 在 285 个中信三级行业中,本周(2 月 27 日-3 月 3 日),航运、航空、机场、物流综合累计涨幅分别为+4.24%、+3.07%、+2.18%和+1.23%,分别位列第 34、55、78、120 位。

- **地铁出行客流量:** 2 月 24 日-3 月 2 日, 1) **一线城市:** 北京、上海、广州、深圳周平均地铁客流量分别为 980、1045、920、777 万人次/天,环比增长 1%、1%、2%、1%,同比 22 年的恢复率分别为 114%、117%、113%、218%,同比 19 年的恢复率分别为 88%、95%、101%、141%; 2) **新一线城市:** 成都、重庆、武汉、长沙周平均地铁客流量分别为 547、385、396、267 万人次/天,成都环比下降 6%,重庆、武汉、长沙环比增长 4%、7%、3%,同比 22 年的恢复率分别为 115%、114%、211%、155%,同比 19 年的恢复率分别为 139%、133%、109%、372%; 3) **二线城市:** 合肥、石家庄、昆明周平均地铁客流量分别为 118、45、82 万人次/天,环比增长 5%、4%、4%,同比 22 年的恢复率分别为 113%、158%、140%,同比 19 年的恢复率分别为 228%、165%、135%。

- **航空&机场**

行业: 2 月 25 日-3 月 3 日,我国国内、国际航线客运航班日均执行量 12151 班次,环比上周-1%,同比 2022 年+31%,同比 2019 年-17%。

航司: 本周国航、南航、东航、春秋、吉祥、华夏合计执飞航班量分别为 8906、14083、12888、2704、2430、1501 班次,环比上周分别-1.5%、-1.8%、-0.1%、+1.1%、+1.0%、+3.2%。

利用率: 本周全民航机队利用率约为 6.6 小时/天,环比上周-0.1 小时,其中宽体机利用率为 4.7 小时/天,环比-0.1 小时/天;窄体机为 7.1 小时/天,环比-0.1 小时/天;支线飞机为 3.5 小时/天,环比-0.0 小时。国航、南航、东航、春秋、吉祥、华夏日均利用率分别为 5.6、6.9、5.9、7.6、8.6、4.8 小时/天,环比上周分别-0.3、-0.2、-0.1、+0.1、-0.1、+0.1 小时/天。

机场: 2 月 25 日-3 月 3 日,上海浦东、上海虹桥、首都机场、大兴机场、白云机场、深圳机场日均进出港航班量分别为 899、700、886、652、1154、942 架次,环比上周分别-1.4%、+1.8%、+0.5%、-3.1%、+0.0%、+0.9%。

香港机场数据: 2 月 25 日-3 月 3 日,香港机场航班量合计 2760 班次,环比上周+2.0%;客流量共计 44.0 万人次,环比上周+10%。

海外主要机场: 2 月 25 日-3 月 3 日,纽约肯尼迪机场、伦敦希思罗机场、新加坡樟宜机场、日本成田机场、韩国仁川机场、泰国曼谷廊曼机场日均进出港航班量分别为 1201、1145、787、544、769、519 架次,环比分别-0.9%、+1.6%、+0.9%、

行业评级: 看好(维持)

分析师: 李丹

执业证书号: S1230520040003

lidan02@stocke.com.cn

研究助理: 秦梦鸽

qinmengge@stocke.com.cn

相关报告

1 《油散运价双击, BDI 环比上涨 26%, BDTI 上涨 7%——交通运输行业周报 (2 月第 4 周)》 2023.02.25

2 《快递疫后如期反转, 物流稳健延续成长》 2023.02.21

3 《1 月价格延续旺季韧性, 剔除春节错期影响依然看好履约修复节奏——快递行业专题报告》 2023.02.20

0.6%、-0.4%、1.5%，分别恢复至疫情前同期的 96%、90%、76%、78%、69%、75%。

□ 航运

集运市场：1) **外贸市场：**3月3日，中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 1057.68 点，环比-1.9%，分航线看，美东/美西/欧洲/东南亚航线环比分别-3.1%/+0.1%/-1.1%/-4.6%；上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 931.08 点，环比-1.6%。

2) **内贸市场：**2月18日至2月24日，中国内贸集装箱运价指数 PDCI 为 1544 点，较上周增长 51 点，环比上涨 3.4%，同比下降 133 点，降幅为 7.9%。

□ **油运市场：**本周原油运输指数 (BDTI) 平均为 1437，环比上涨 9.7%；成品油运输指数 (BCTI) 平均为 829，环比下跌 18.2%。1) **原油运输：**截至 3 月 2 日，VLCC TCE 运价为 35981 美元/天，环比增长 1.1%，月均环比增长 40.3%；Suezmax TCE 运价为 77648 美元/天，环比下跌 0.7%，月均环比增长 13.6%；Aframax TCE 运价为 72710 美元/天，环比增长 4.1%，月均环比增长 34.9%。2) **成品油运输：**MR 船型 TC2&TC14 大西洋航线 TCE 运价 32105 美元/天，环比下跌 7.5%，月均环比下跌 5.4%；LR1 船型 TC5 中东至日本航线 TCE 运价 32499 美元/天，环比下跌 0.6%，月均环比增长 12.1%；LR2 船型 TC1 中东至日本航线 TCE 运价 48608 美元/天，环比增长 1.6%，月均环比增长 39.0%。

□ **散运市场：**2月27日至3月3日，波罗的海干散货指数 (BDI) 平均为 1076，环比上涨 52.9%。

□ 投资建议

1) **推荐上海机场、白云机场：**国内出行需求边际向上，一旦国际客流恢复，机场免税销售额亦有望恢复，公司有望迎来业绩&估值双重修复。

2) **推荐三大航：**国际运力占比高，行业供给确定性降速，需求恢复后有望出现供需错配，公司有望显现较大利润弹性。

3) **推荐春秋航空：**低成本优势下业绩相对稳健，有望受益于休闲旅游需求率先复苏。

4) **推荐吉祥航空：**国内运力占比较大，业绩率先回暖，国门放开前盈利表现更为稳健，长期成长性高，洲际航线有望成为新增长点。

5) **推荐中谷物流：**内贸集装箱运输行业龙头，散改集&多式联运打开赛道成长空间，内贸竞争格局优化及运力供给短缺为运价提供支撑，随着大船订单交付，公司市场份额有望提升，新船进一步提升公司成本竞争力。

6) **推荐招商轮船：**油运、干散行业供给确定性放缓，随着中国疫后经济复苏，有望迎来“油散双击”。公司 VLCC 运力规模全球第一、干散船队规模世界领先，盈利弹性大，预计后续将显著受益于油、散行业景气周期。

7) **推荐招商南油：**炼厂产能转移带动贸易路线重构，俄油脱钩推动运距提升，公司为远东市场领先者，供需差扩大带动运价提升有望为公司带来强业绩弹性。

8) **推荐中远海能：**当前运价持续上涨、行业供给确定性放缓，油运市场景气度上升，公司作为全球油运龙头，盈利弹性大，预计后续将显著受益于油运行业景气周期。

□ **风险提示：**疫情恢复不及预期，行业需求不及预期，油价、汇率大幅波动等。

正文目录

1 本周行情回顾	5
2 出行数据跟踪：地铁出行客流量环比小幅增长	6
3 航空机场：本周航班量环比下降	9
3.1 航空：本周航班执行量环比下降 1%	9
3.2 机场：本周北、深机场航班量环比上升	10
4 航运：出口集装箱运价指数环比下降 1.9%，内贸集运价格指数环比上涨 3.4%	12
5 投资建议：	14
6 风险提示：	15

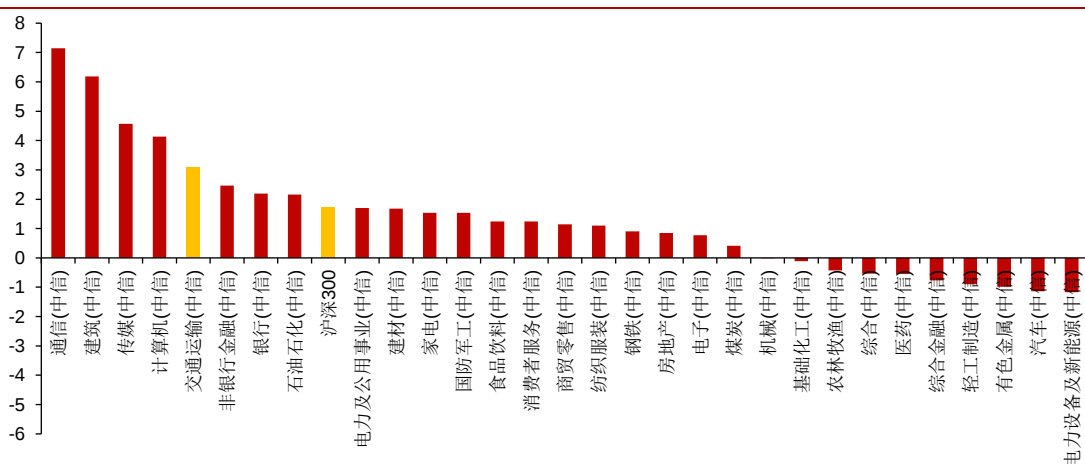
图表目录

图 1: 中信一级行业本周累计涨幅%	5
图 2: 中信三级行业本周涨幅%	5
图 3: 交运行业重要个股本周涨幅%	5
图 4: 本周地铁客流量一览 (单位: 万人次/天)	6
图 5: 七日平均地铁客流量: 一线城市 (单位: 万人次/天)	7
图 6: 七日平均地铁客流量: 新一线城市 (单位: 万人次/天)	7
图 7: 拥堵延时指数: 一线城市 (七日平滑)	7
图 8: 拥堵延时指数: 新一线城市 (七日平滑)	7
图 9: 拥堵延时指数: 二线城市 (七日平滑)	8
图 10: 拥堵延时指数: 三线城市 (七日平滑)	8
图 11: 国内单日航班执行量 (班次)	9
图 12: 上市航司每周航班执飞量 (架次)	9
图 13: 行业机队日利用率 (小时/天)	10
图 14: 上市航司日均利用率 (小时/天)	10
图 15: 每周机场日均进出港航班量 (班次)	10
图 16: 纽约肯尼迪机场航班量 (班次)	11
图 17: 伦敦希思罗机场航班量 (班次)	11
图 18: 新加坡樟宜机场航班量 (班次)	11
图 19: 日本成田机场航班量 (班次)	11
图 20: 韩国仁川机场航班量 (班次)	11
图 21: 泰国曼谷廊曼机场航班量 (班次)	11
图 22: 香港机场航班量 (班次)	12
图 23: 香港机场客流量 (万人次)	12
图 24: 出口集装箱运价指数	12
图 25: 中国内贸集装箱运价指数 (PDCI)	12
图 26: 分地区内贸集装箱运价指数	13
图 27: 波罗的海干散货指数 (BDI)	13
图 28: 原油运输指数 (BDTI) 及成品油运输指数 (BCTI)	13
图 29: 截至 3 月 2 日油运市场运价情况 (单位: 美元/天)	14

1 本周行情回顾

在 30 个中信一级行业中，本周（2 月 27 日-3 月 3 日），交通运输行业累计涨幅 +3.08%，位列第 5 位；沪深 300 指数涨幅为 +1.71%。

图1： 中信一级行业本周累计涨幅%



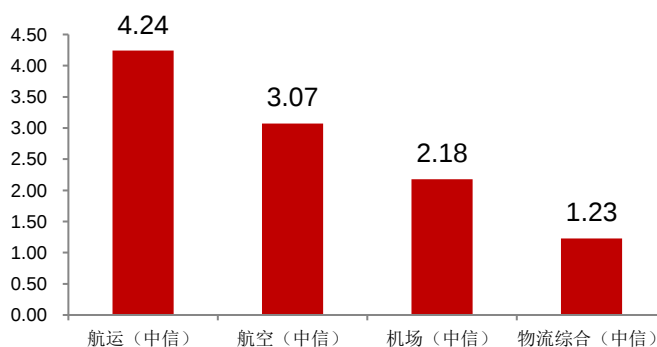
资料来源：Wind，浙商证券研究所

在 285 个中信三级行业中，本周（2 月 27 日-3 月 3 日），航运、航空、机场、物流综合合计涨幅分别为 +4.24%、+3.07%、+2.18% 和 +1.23%，分别位列第 34、55、78、120 位。

本周重要个股累计涨跌幅：

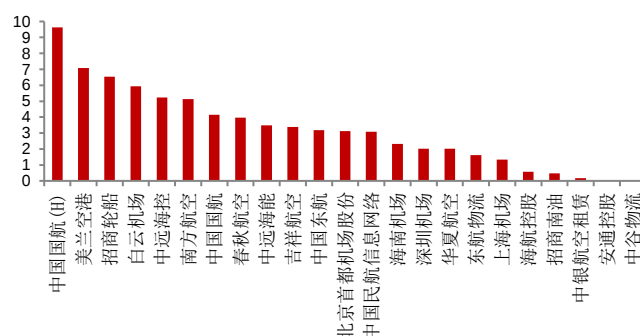
- **航空**：中国国航（H，+9.63%）、南方航空（+5.12%）、中国国航（+4.16%）、春秋航空（+3.97%）、吉祥航空（+3.37%）、中国东航（+3.18%）、华夏航空（+2.02%）、海航控股（+0.56%）
- **机场**：美兰空港（H，+7.07%）、白云机场（+5.93%）、北京首都机场股份（H，+3.13%）、海南机场（+2.32%）、深圳机场（+2.03%）、上海机场（+1.33%）
- **航运**：招商轮船（+6.55%）、中远海控（+5.22%）、中远海能（+3.49%）、招商南油（+0.47%）、安通控股（0.00%）、中谷物流（0.00%）
- **航空货运**：东航物流（+1.61%）
- **其他**：中国民航信息网络（H，+3.08%）、中银航空租赁（H，+0.17%）

图2： 中信三级行业本周涨幅%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图3： 交运行业重要股本周涨幅%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

2 出行数据跟踪：地铁出行客流量环比小幅增长

地铁客流量：2月24日-3月2日，**1）一线城市：**北京、上海、广州、深圳周平均地铁客流量分别为980、1045、920、777万人次/天，环比增长1%、1%、2%、1%，同比22年的恢复率分别为114%、117%、113%、218%，同比19年的恢复率分别为88%、95%、101%、141%；**2）新一线城市：**成都、重庆、武汉、长沙周平均地铁客流量分别为547、385、396、267万人次/天，成都环比下降6%，重庆、武汉、长沙环比增长4%、7%、3%，同比22年的恢复率分别为115%、114%、211%、155%，同比19年的恢复率分别为139%、133%、109%、372%；**3）二线城市：**合肥、石家庄、昆明周平均地铁客流量分别为118、45、82万人次/天，环比增长5%、4%、4%，同比22年的恢复率分别为113%、158%、140%，同比19年的恢复率分别为228%、165%、135%。

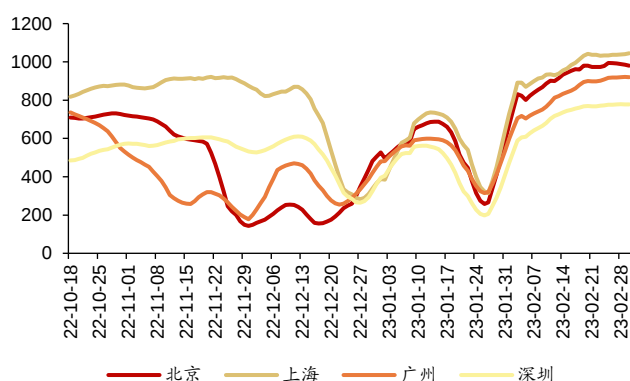
图4：本周地铁客流量一览（单位：万人次/天）

城市	周五 (24)	周六 (25)	周日 (26)	周一 (27)	周二 (28)	周三 (1)	周四 (2)	周均值	同比22年 恢复率	同比19年 恢复率
一线城市										
北京	1178	777	680	1059	1060	1059	1046	980	114%	88%
环比	3%	17%	-1%	-2%	-2%	-2%	-4%	1%		
上海	1206	807	702	1152	1156	1145	1147	1045	117%	95%
环比	1%	0%	4%	0%	1%	0%	3%	1%		
广州	1030	969	836	897	895	908	906	920	113%	101%
环比	5%	6%	2%	1%	1%	1%	-1%	2%		
深圳	858	747	679	790	790	791	786	777	218%	141%
环比	1%	3%	1%	1%	1%	0%	-1%	1%		
新一线城市										
成都	694	548	475	616	608	609	279	547	115%	139%
环比	3%	7%	5%	-1%	2%	0%	-2%	-6%		
重庆	434	403	357	386	375	362	375	385	114%	133%
环比	2%	8%	8%	5%	5%	-1%	0%	4%		
西安	405	405	348	342	335	343	338	360	146%	134%
环比	4%	7%	5%	0%	-1%	2%	-1%	2%		
苏州	164	170	153	146	143	145	145	152	183%	146%
环比	8%	4%	4%	0%	0%	0%	7%	3%		
武汉	431	442	382	386	372	378	379	396	211%	109%
环比	4%	19%	4%	1%	1%	9%	13%	7%		
南京	326	324	286	287	278	285	279	295	104%	84%
环比	3%	6%	4%	1%	0%	3%	7%	4%		
天津	185	157	140	164	166	161	161	162	137%	113%
环比	9%	31%	14%	2%	3%	0%	-2%	7%		
郑州	183	220	184	154	153	150	151	171	123%	181%
环比	4%	14%	6%	2%	3%	5%	1%	5%		
长沙	300	325	283	250	232	234	243	267	155%	372%
环比	5%	3%	7%	2%	-4%	2%	6%	3%		
东莞	14	15	15	11	11	11	11	13	152%	92%
环比	10%	5%	0%	-1%	-3%	-1%	-7%	1%		
沈阳	141	124	113	128	127	127	125	126	115%	142%
环比	8%	16%	13%	1%	0%	-2%	-6%	4%		
二线城市										
合肥	134	139	121	109	105	108	106	118	113%	228%
环比	8%	16%	6%	0%	-1%	1%	6%	5%		
石家庄	48	58	48	41	39	41	41	45	158%	165%
环比	2%	23%	2%	-2%	-3%	0%	0%	4%		
昆明	95	83	79	78	81	80	79	82	140%	135%
环比	11%	2%	13%	-1%	3%	0%	-3%	4%		
南宁	119	145	119	91	90	87	87	105	120%	164%
环比	10%	11%	17%	3%	4%	0%	-4%	6%		
南昌	120	148	120	97	92	95	94	109	110%	244%
环比	4%	29%	29%	1%	-7%	-1%	2%	8%		

资料来源：Wind，浙商证券研究所

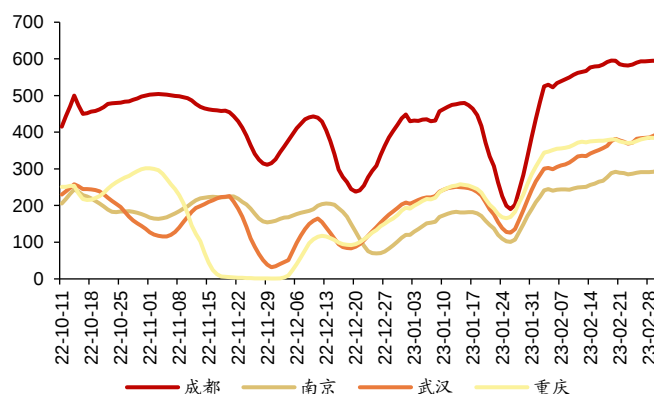
注：城市排名参考《2021年城市商业魅力排行榜》

图5: 七日平均地铁客流量: 一线城市 (单位: 万人次/天)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图6: 七日平均地铁客流量: 新一线城市 (单位: 万人次/天)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

从城市拥堵延时指数来看, 截至2023年3月3日:

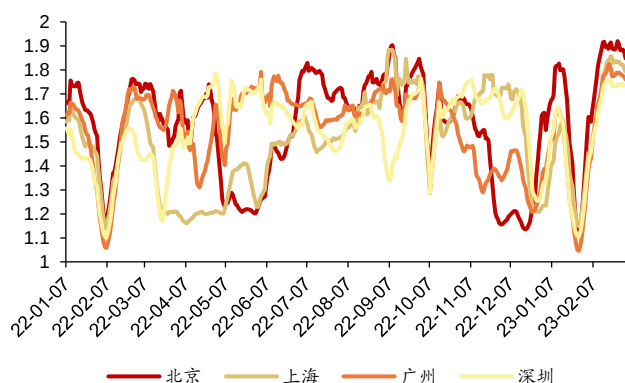
一线城市北京、上海、广州、深圳周日均指数环比分别-2.6%、-2.3%、-1.6%、+0.2%,

新一线城市成都、重庆、西安、苏州等周日均指数环比分别-3.7%、-1.6%、-2.7%、-2.3%,

二线城市合肥、大连、哈尔滨、石家庄等周日均指数环比分别-0.9%、-3.9%、+4.8%、-2.4%,

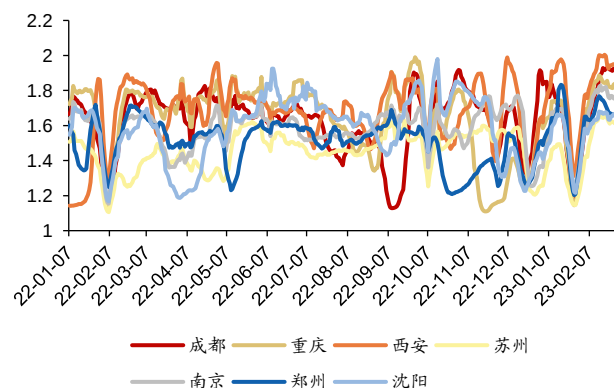
三线城市海口、乌鲁木齐、桂林、三亚等周日均指数环比分别-0.4%、+0.7%、+0.7%、-2.8%。

图7: 拥堵延时指数: 一线城市 (七日平滑)



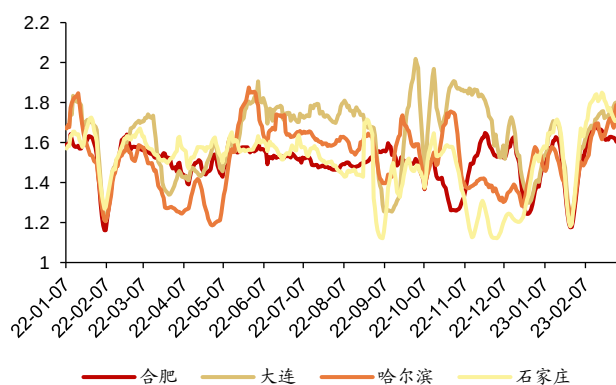
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图8: 拥堵延时指数: 新一线城市 (七日平滑)



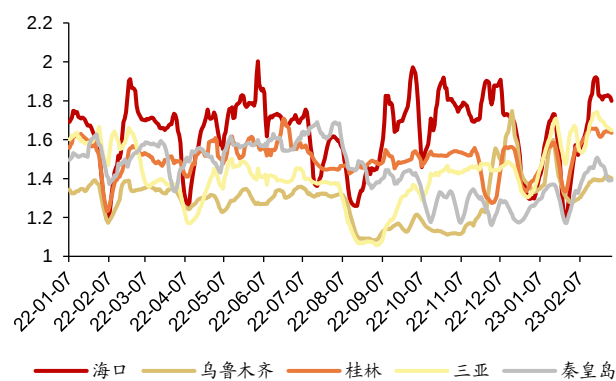
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图9: 拥堵延时指数: 二线城市 (七日平滑)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图10: 拥堵延时指数: 三线城市 (七日平滑)



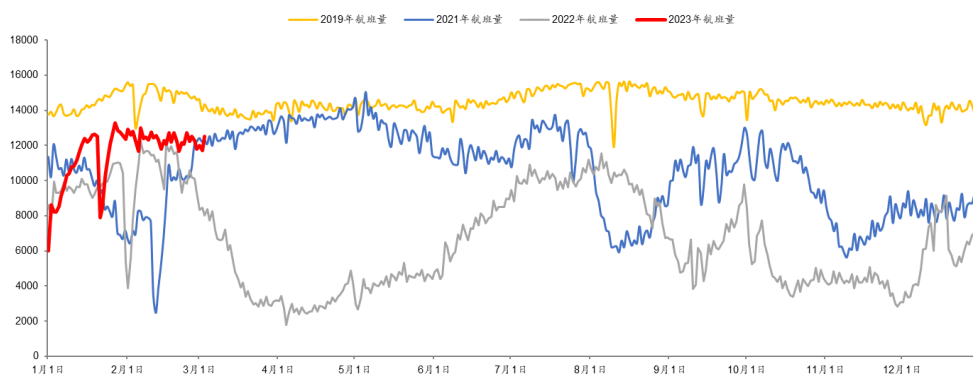
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3 航空机场：本周航班量环比下降

3.1 航空：本周航班执行量环比下降 1%

本周航班执行量环比下降：根据航班管家数据，2月25日-3月3日，我国国内、国际航线客运航班日均执行量12151班次，环比上周-1%，同比2022年+31%，同比2019年-17%。

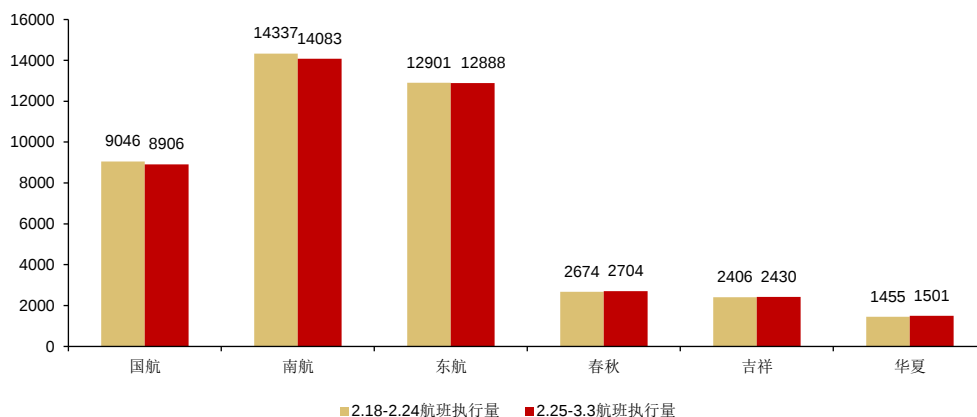
图11：国内单日航班执行量（班次）



资料来源：航班管家，浙商证券研究所

2月25日-3月3日，根据航班管家数据，国航、南航、东航、春秋、吉祥、华夏合计执飞航班量分别为8906、14083、12888、2704、2430、1501班次，环比上周分别-1.5%、-1.8%、-0.1%、+1.1%、+1.0%、+3.2%。

图12：上市航司每周航班执飞量（架次）

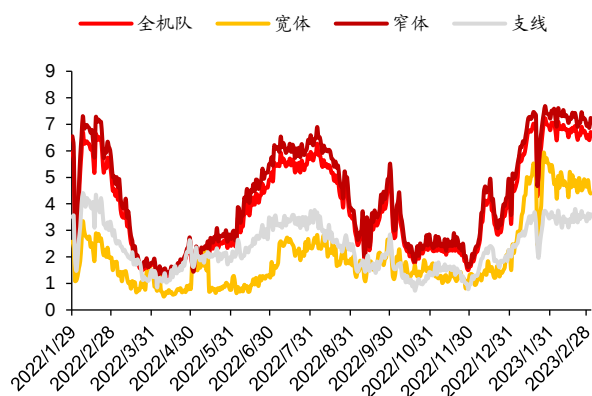


资料来源：航班管家，浙商证券研究所

本周全民航机队利用率约为6.6小时/天，环比上周-0.1小时，其中宽体机利用率为4.7小时/天，环比-0.0小时/天；窄体机为7.1小时/天，环比-0.1小时/天；支线飞机为3.5小时/天，环比-0.0小时。

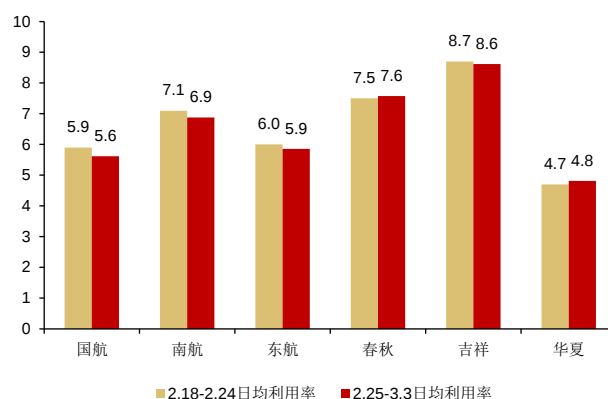
2月25日-3月3日，根据航班管家数据，国航、南航、东航、春秋、吉祥、华夏日均利用率分别为5.6、6.9、5.9、7.6、8.6、4.8小时/天，环比上周分别-0.3、-0.2、-0.1、+0.1、-0.1、+0.1小时/天。

图13: 行业机队日利用率 (小时/天)



资料来源: 航班管家, 浙商证券研究所

图14: 上市航司日均利用率 (小时/天)

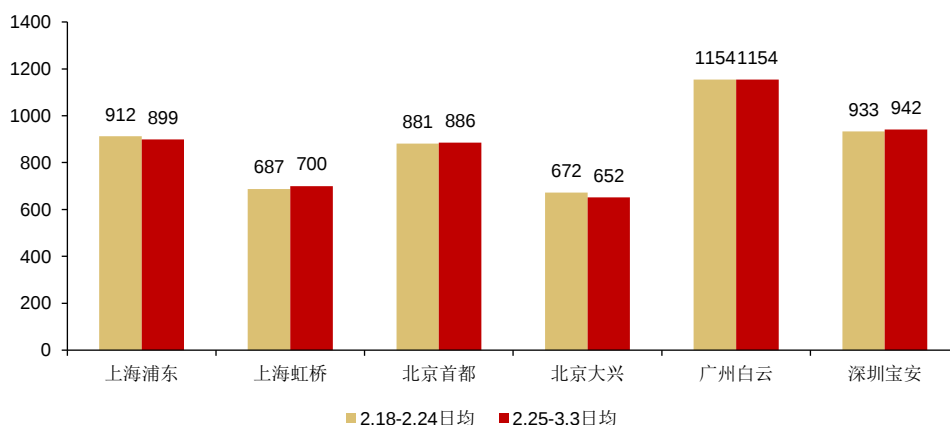


资料来源: 航班管家, 浙商证券研究所

3.2 机场: 本周北、深机场航班量环比上升

2月25日-3月3日, 上海浦东、上海虹桥、首都机场、大兴机场、白云机场、深圳机场日均进出港航班量分别为 899、700、886、652、1154、942 架次, 环比上周分别-1.4%、+1.8%、+0.5%、-3.1%、+0.0%、+0.9%。

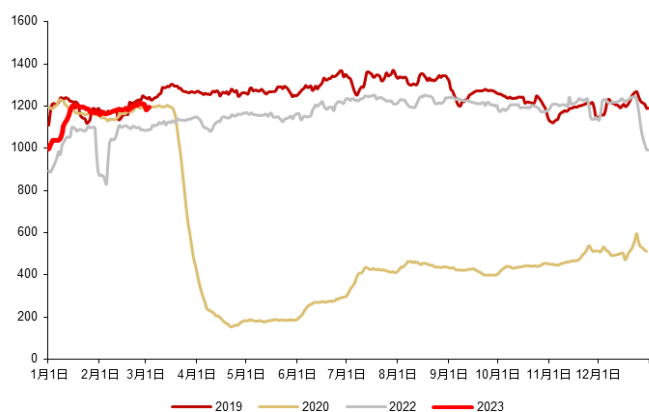
图15: 每周机场日均进出港航班量 (班次)



资料来源: 航班管家, 浙商证券研究所

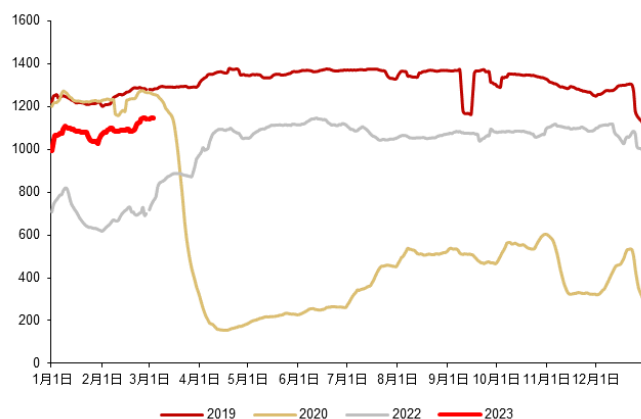
海外主要机场: 2月25日-3月3日, 纽约肯尼迪机场、伦敦希思罗机场、新加坡樟宜机场、日本成田机场、韩国仁川机场、泰国曼谷廊曼机场日均进出港航班量分别为 1201、1145、787、544、769、519 架次, 环比分别-0.9%、+1.6%、+0.9%、0.6%、-0.4%、1.5%, 分别恢复至疫情前同期的 96%、90%、76%、78%、69%、75%。

图16: 纽约肯尼迪机场航班量 (班次)



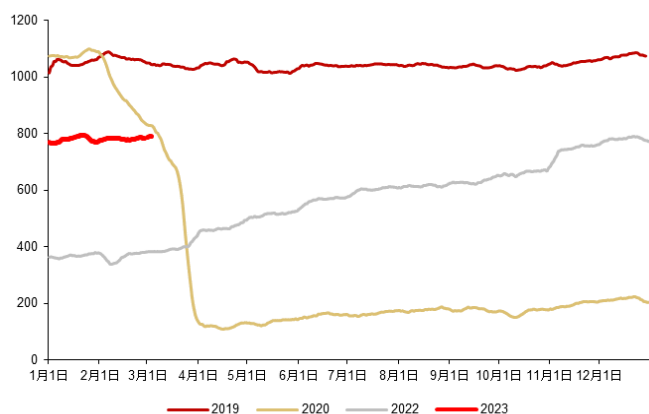
资料来源: FlightAware, 浙商证券研究所

图17: 伦敦希思罗机场航班量 (班次)



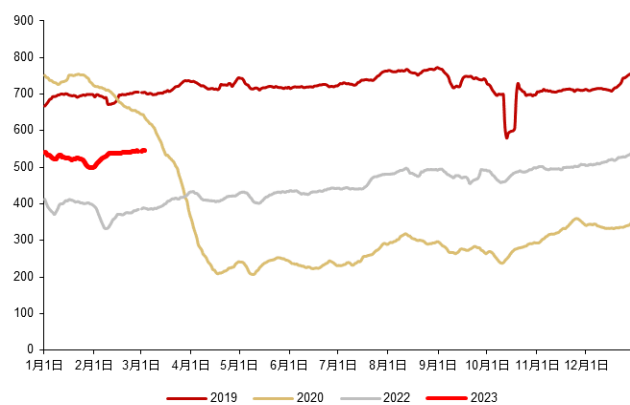
资料来源: FlightAware, 浙商证券研究所

图18: 新加坡樟宜机场航班量 (班次)



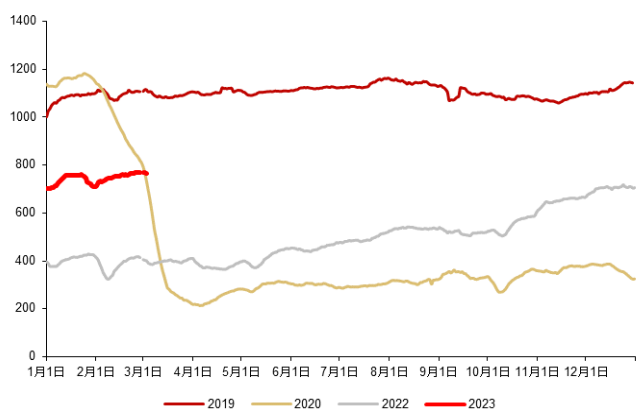
资料来源: FlightAware, 浙商证券研究所

图19: 日本成田机场航班量 (班次)



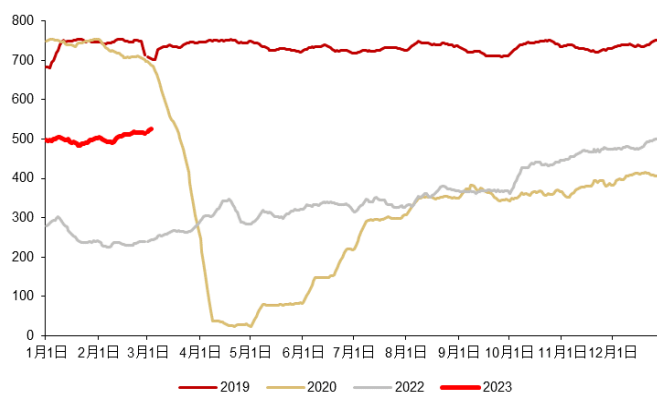
资料来源: FlightAware, 浙商证券研究所

图20: 韩国仁川机场航班量 (班次)



资料来源: FlightAware, 浙商证券研究所

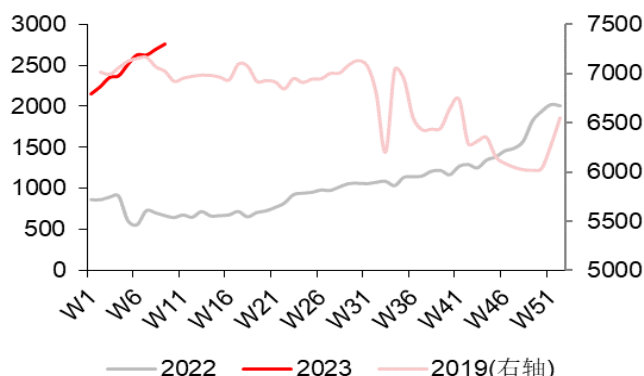
图21: 泰国曼谷廊曼机场航班量 (班次)



资料来源: FlightAware, 浙商证券研究所

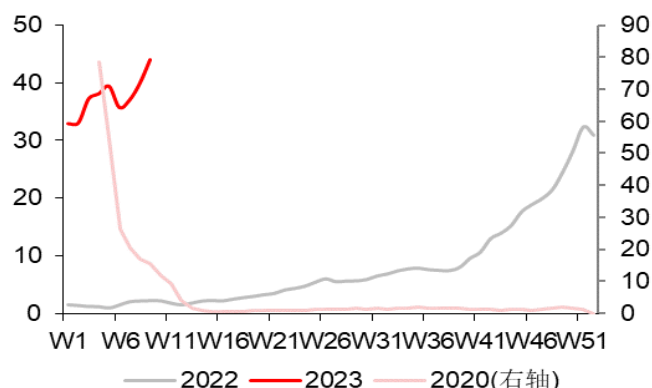
香港机场客流量:2月25日-3月3日,香港机场航班量合计2760班次,环比上周+2.0%;客流量共计44.0万人次,环比上周+10%。

图22: 香港机场航班量(班次)



资料来源: 航班管家, 浙商证券研究所

图23: 香港机场客流量(万人次)



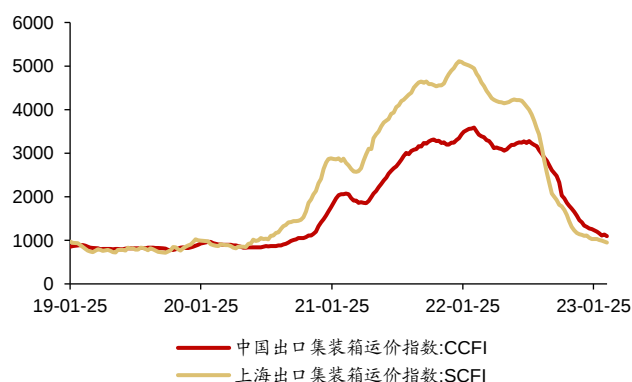
资料来源: 香港入境事务处, 浙商证券研究所

4 航运: 出口集装箱运价指数环比下降 1.9%, 内贸集运价格指数环比上涨 3.4%

外贸集运:3月3日,中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 1057.68 点,环比-1.9%,分航线看,美东/美西/欧洲/东南亚航线环比分别-3.1%/+0.1%/-1.1%/-4.6%;上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 931.08 点,环比-1.6%。

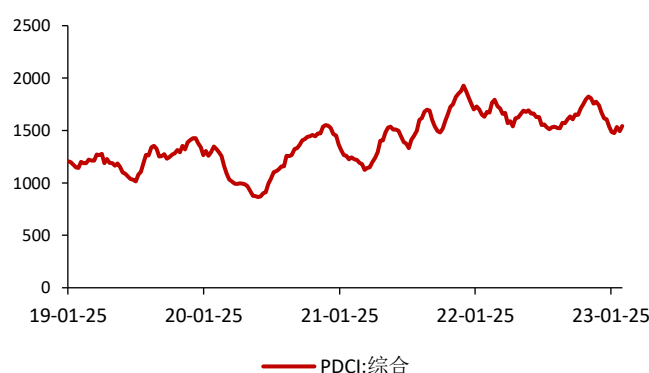
内贸集运:2月18日至2月24日,中国内贸集装箱运价指数 PDCI 为 1544 点,较上周增长 51 点,环比上涨 3.4%,同比下降 133 点,降幅为 7.9%。

图24: 出口集装箱运价指数



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图25: 中国内贸集装箱运价指数(PDCI)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

内贸集运行业分地区表现:2月18日至2月24日,1)东北区域指数为1475点,环比增长65点,增幅为4.6%;2)华北区域指数为1295点,环比增长54点,增幅为4.4%;3)华南区域指数为1759点,环比下降28点,降幅为1.6%;4)华东区域指数为1809,环比增长81点,增幅为4.7%。

图26: 分地区内贸集装箱运价指数



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

干散货运市场: 2月27日至3月3日, 波罗的海干散货指数 (BDI) 平均为 1076, 环比上涨 52.9%。

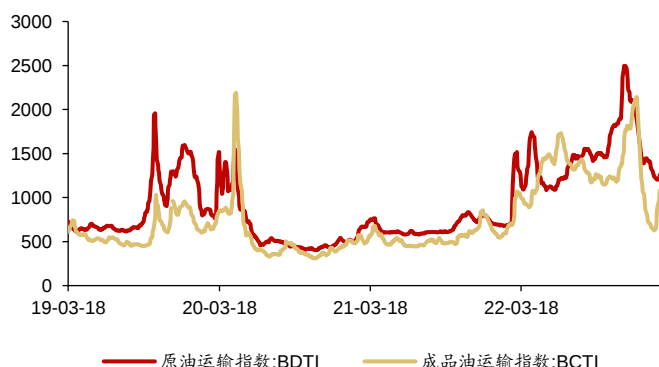
油运市场: 原油运输指数 (BDTI) 平均为 1437, 环比上涨 9.7%; 成品油运输指数 (BCTI) 平均为 829, 环比下跌 18.2%。

图27: 波罗的海干散货指数 (BDI)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图28: 原油运输指数 (BDTI) 及成品油运输指数 (BCTI)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

截至3月2日, 1) **原油运输市场:** VLCC TCE 运价为 35981 美元/天, 环比增长 1.1%, 月均环比增长 40.3%; Suezmax TCE 运价为 77648 美元/天, 环比下跌 0.7%, 月均环比增长 13.6%; Aframax TCE 运价为 72710 美元/天, 环比增长 4.1%, 月均环比增长 34.9%。2) **成品油运输市场:** MR 船型 TC2&TC14 大西洋航线 TCE 运价 32105 美元/天, 环比下跌 7.5%, 月均环比下跌 5.4%; LR1 船型 TC5 中东至日本航线 TCE 运价 32499 美元/天, 环比下跌 0.6%, 月均环比增长 12.1%; LR2 船型 TC1 中东至日本航线 TCE 运价 48608 美元/天, 环比增长 1.6%, 月均环比增长 39.0%。

图29: 截至3月2日油运市场运价情况(单位: 美元/天)

原油	航线	TCE运价	环比	同比	月均值	环比	近20日走势
BDTI指数		1,472	1.2%	0.4%	1,464	15.8%	
VLCC		35,981	1.1%	NA	35,789	40.3%	
	TD1中东湾-美湾	19,087	0.9%	NA	19,000	48.9%	
	TD3C中东湾-中国	52,874	1.1%	323.4%	52,577	37.4%	
Suezmax		77,648	-0.7%	NA	77,913	13.6%	
Aframax		72,710	4.1%	10.7%	71,281	34.9%	
成品油	航线	TCE运价	环比	同比	月均值	环比	近20日走势
BCTI指数		803	-1.6%	-14.1%	810	-7.2%	
	TC2&TC14大西洋	32,105	-7.5%	86.7%	33,412	-5.4%	
MR	TC12&TC11太平洋	29,462	-7.7%	186.4%	30,695	-21.0%	
	TC7新加坡-澳洲东	28,532	-3.0%	199.1%	28,981	-7.9%	
LR1	TC5中东-日本	32,499	-0.6%	208.1%	32,598	12.1%	
LR2	TC1中东-日本	48,608	1.6%	226.6%	48,235	39.0%	

资料来源: Clarksons, 浙商证券研究所

5 投资建议:

1) **推荐上海机场、白云机场:** 国内出行需求边际向上, 一旦国际客流恢复, 机场免税销售额亦有望恢复, 公司有望迎来业绩&估值双重修复。

2) **推荐三大航:** 国际运力占比高, 行业供给确定性降速, 需求恢复后有望出现供需错配, 公司有望显现较大利润弹性。

3) **推荐春秋航空:** 低成本优势下业绩相对稳健, 有望受益于休闲旅游需求率先复苏。

4) **推荐吉祥航空:** 国内运力占比较大, 业绩率先回暖, 国门放开前盈利表现更为稳健, 长期成长性高, 洲际航线有望成为新增长点。

5) **推荐中谷物流:** 内贸集装箱运输行业龙头, 散改集&多式联运打开赛道成长空间, 内贸竞争格局优化及运力供给短缺为运价提供支撑, 随着大船订单交付, 公司市场份额有望提升, 新船进一步提升公司成本竞争力。

6) **推荐招商轮船:** 油运、干散行业供给确定性放缓, 随着中国疫后经济复苏, 有望迎来“油散双击”。公司 VLCC 运力规模全球第一、干散船队规模世界领先, 盈利弹性大, 预计后续将显著受益于油、散行业景气周期。

7) **推荐招商南油:** 炼厂产能转移带动贸易路线重构, 俄油脱钩推动运距提升, 公司为远东市场领先者, 供需差扩大带动运价提升有望为公司带来强业绩弹性。

8) **推荐中远海能:** 当前运价持续上涨、行业供给确定性放缓, 油运市场景气度上升, 公司作为全球油运龙头, 盈利弹性大, 预计后续将显著受益于油运行业景气周期。

6 风险提示:

- (1) 疫情恢复不及预期;
- (2) 行业需求不及预期;
- (3) 油价、汇率大幅波动等。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>