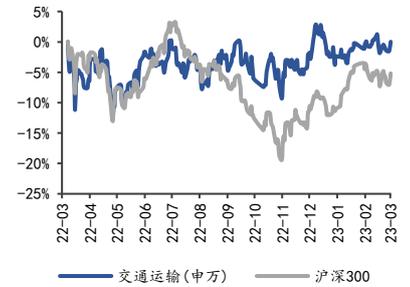


交通运输行业周报 (02.27-03.03)

中国需求提振，看好出行和直营快递

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



快递物流板块

1) **快递**: ZTO做空报告误读较多，加盟行业淡季终端价格波动依旧，直营快递估值吸引力提升。

加盟制快递: 我们认为灰熊对中通做空报告存在对加盟制商业模式误读，我们认为: 1) 中通利润率偏高是其产能投入、高市占率地位带来的单票收入溢价和单票成本摊薄; 2) 人力投入应当考虑总部建设主要围绕中转和干线端，末端加盟商投入多为表外，外包员工也未包含在报表中。**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，关注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、宏川智慧。关注: 永泰运、兴通股份、盛航股份、厦门国贸、厦门象屿。

➤ **油运板块**: 中国需求提振预期，成品油短期承压。原油运价延续走强趋势，由阿芙拉船型领涨，VLCC船型及苏伊士船型持续走强。中国2月PMI指数录得52.6，创疫情以来新高，同时全球第三大石油进口国印度炼厂需求创世纪以来新高，原油运输市场整体需求走强。成品油保供政策下，国内大幅消减3月油品出口计划，需求端短期受限。后续关注俄罗斯3月自发减产50万桶/日后货量的释放以及国内炼厂步入春检阶段进口的节奏。**推荐个股**: 招商轮船。关注: 中远海能、招商南油。

航空机场板块: 内需验证+国际线复苏加速

疫情的近三年内民航业供给确定性降速，节后的商务航线复苏验证了内需的高景气度。韩国已与中国政府就将两国航班恢复到疫情前水平达成一致，国际航线方面恢复加速，国际航线占比高的三大航有望显现较大利润弹性。关注: 中国国航、南方航空、中国东航

➤ **一周市场回顾**: 本周交通运输(申万)指数+2.62%，相比沪深300指数+0.91pp。个股本周涨幅前五名分别为中远海特(+9.4%)、皖通高速(+8.7%)、京沪高铁(+8.2%)、普路通(+7.3%)、广深铁路(+7.2%); 本月涨幅前五分别为普路通(+14.3%)、中远海特(+9.9%)、招商轮船(+8.7%)、皖通高速(+7%)、天顺股份(+7%)。

➤ **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

- 《2022年快递数据点评: 件量受冲击, ASP持续修复》— 2023.01.28
- 《交运行业2023年投资策略: 周期崛起, 消费修复》— 2022.12.03
- 《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+2.62%，相比沪深300指数+0.91pp.....	3
1.2	个股：本周招商轮船+6.5%，顺丰控股+1.2%.....	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：ZTO 做空报告误读较多，加盟行业淡季终端价格波动依旧，直营快递估值吸引力提升.....	12
3.2	油运板块：原油运价稳定提升，成品油货量短期承压.....	13
3.3	航空机场板块：内需验证+国际线复苏加速.....	13
4	重点报告及重点公司盈利估值.....	14
5	风险提示.....	15

图表目录

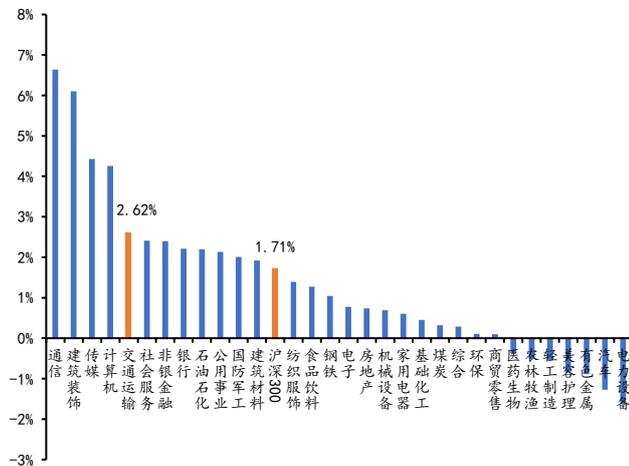
图表 1：	申万一级指数涨跌幅.....	3
图表 2：	一年内交通运输行业相对大盘指数.....	3
图表 3：	本周申万三级子行业涨跌幅.....	3
图表 4：	交通运输行业个股涨幅 Top5.....	4
图表 5：	交通运输行业本周个股跌幅 Top5.....	5
图表 6：	本周交通运输行业 PE (TTM).....	5
图表 7：	本周申万三级子行业 PE (TTM).....	5
图表 8：	本周交通运输行业 PB (LF).....	6
图表 9：	本周申万三级子行业 PB (LF).....	6
图表 10：	全国邮政快递日均揽收量 (2022.12.31-2023.3.3).....	6
图表 11：	2022 年 12 月快递行业数据.....	7
图表 12：	2023 年 1 月快递上市公司数据.....	8
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 18：	民航整体客运执飞量(架次).....	11
图表 19：	国内主要机场月度起降架次.....	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 3 月 3 日).....	14
图表 24：	重点公司盈利预测与估值表 (截至 2023 年 3 月 3 日).....	14

1 行业周度行情回顾

1.1 行业：本周交通运输（申万）指数+2.62%，相比沪深300指数+0.91pp

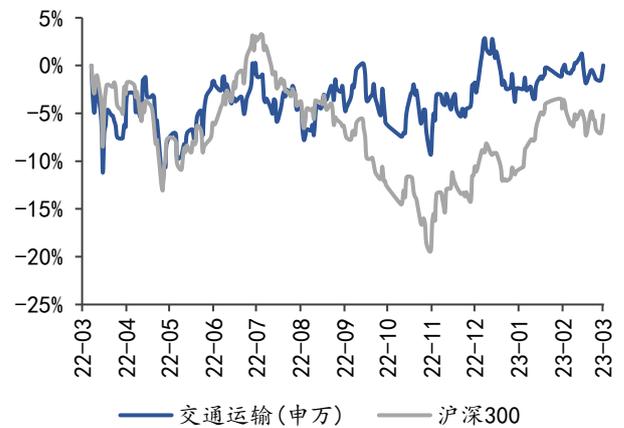
2023年第九周，上证综指报收于3328.39点，涨幅1.87%；深证成指报收11851.92点，涨幅0.55%；创业板指报收2422.44点，跌幅0.27%；沪深300报收4130.55点，涨幅1.71%；申万交通运输指数报收2451.72点，涨幅2.62%，跑赢沪深300指数0.91pp，交通运输行业涨幅排名上升明显。

图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

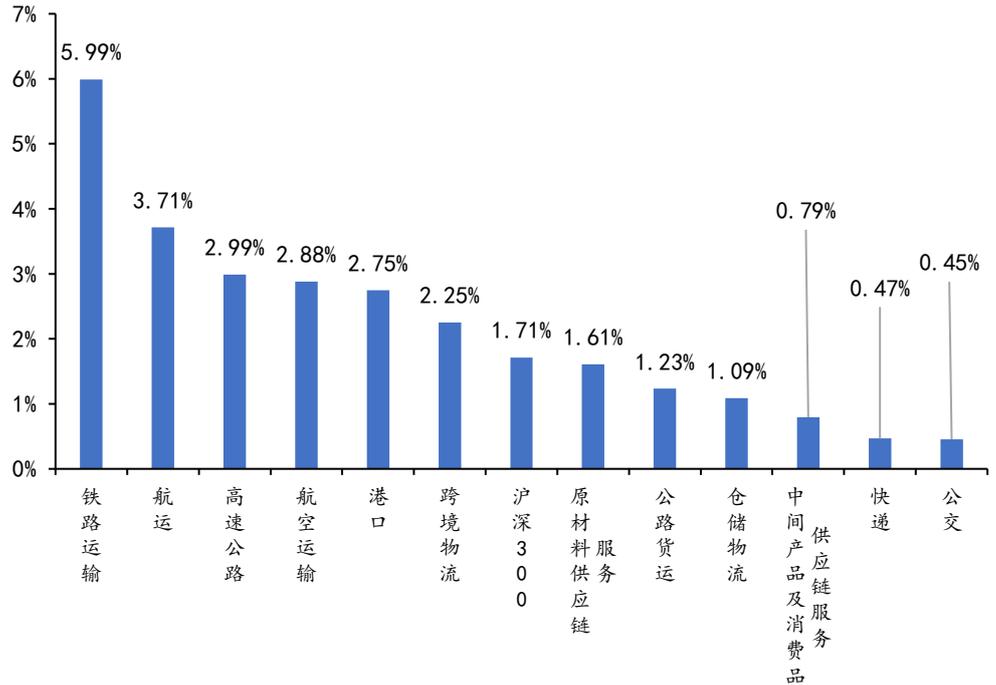
图表 2：一年内交通运输行业相对大盘指数



数据来源：Wind，华福证券研究所

看子行业表现，本周交通运输全行业整体上涨，铁路运输涨幅最大（+5.99%），航运、高速公路、航空运输、港口涨幅居前，分别为+3.71%、2.99%、2.88%、2.75%；中间产品及消费品供应链服务涨幅较弱，分别为+0.79%、+0.47%、+0.45%。

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

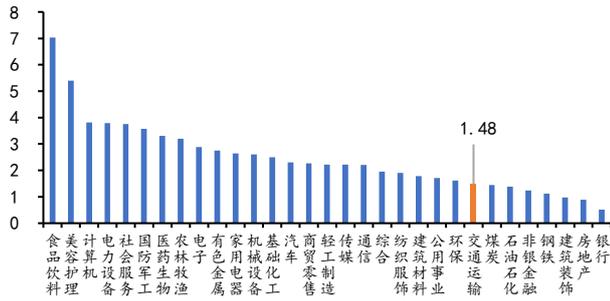
1.2 个股：本周招商轮船+6.5%，顺丰控股+1.2%

看个股表现，本周涨幅前五名分别为中远海特（+9.4%）、皖通高速（+8.7%）、京沪高铁（+8.2%）、普路通（+7.3%）、广深铁路（+7.2%）；本月涨幅前五名分别为普路通（+14.3%）、中远海特（+9.9%）、招商轮船（+8.7%）、皖通高速（+7%）、天顺股份（+7%）；本年涨幅前五名分别是普路通（+37%）、招商轮船（+36.9%）、中远海能（+27.9%）、中远海特（+26.8%）、皖通高速（+22.6%）。

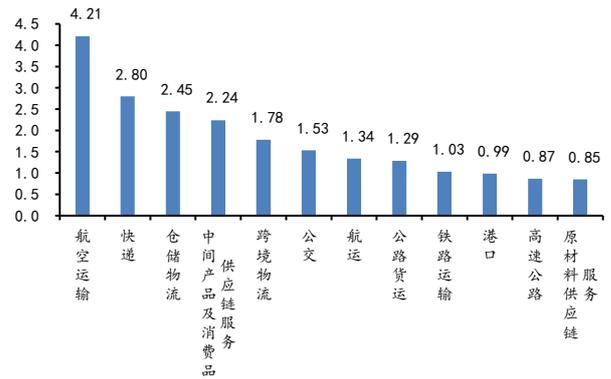
本周跌幅前五名分别是宁波远洋（-1.9%）、东方银星（-2.4%）、海汽集团（-3.6%）、兴通股份（-4.3%）、浙商中拓（-4.6%）。

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	600428.SH	中远海特	7.56	9.41%
2	600012.SH	皖通高速	8.96	8.74%
3	601816.SH	京沪高铁	5.27	8.21%
4	002769.SZ	普路通	11.32	7.30%
5	601333.SH	广深铁路	2.38	7.21%
月涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	002769.SZ	普路通	11.32	14.34%
2	600428.SH	中远海特	7.56	9.88%
3	601872.SH	招商轮船	7.65	8.66%
4	600012.SH	皖通高速	8.96	7.05%

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

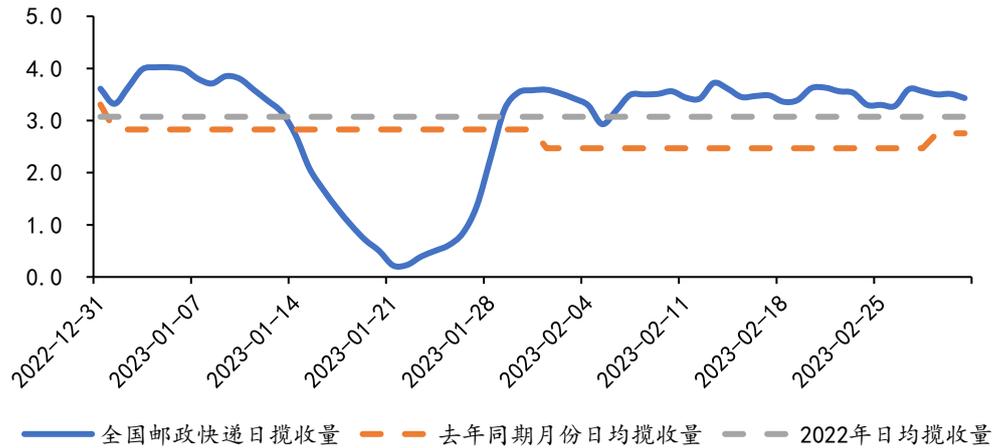
2.1 快递物流高频数据

● 快递：

1) 日度邮政快递揽收量数据点评：23 年 1-2 月快递行业数据出炉，2023 年 1-2 月日均揽收量为 2.91 亿件（交通运输部口径），同比 22 年 1-2 月邮政局口径日均 2.66 亿件，增长 9.6%，行业件量增速持续修复。

受春节错期影响，2023 年 2 月全月揽收量共计 96.7 亿件，同比+40%，进入 3 月前几日，环比增速略微向下，最新 3 月 3 日揽收量为 3.4 亿件。本周（2023.2.27-2023.3.3）日均揽收量 3.52 亿件，上周（2023.2.20-2023.2.24）日均揽收量 3.53 亿件，22 年 2 月日均揽收量为 2.30 亿件，3 月日均件量 2.76 亿件，本周日均揽收量较去年 2 月同比+42.6%，较 22 年 3 月同比+27.8%，增速较快主要系春节错期及疫情消弭影响。

图表 10：全国邮政快递日均揽收量（2022.12.31-2023.3.3）



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。

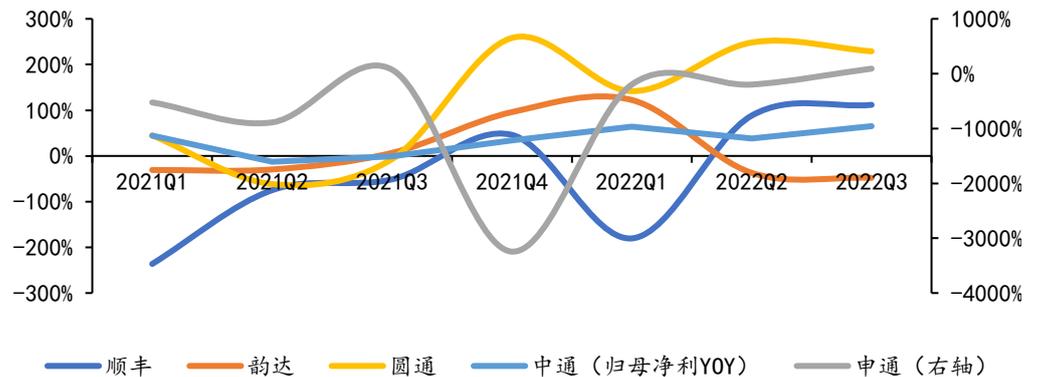
价: 2023年1月顺丰、韵达、申通、圆通分别实现单票收入 17.06、2.75、2.70、2.74 元, 同比分别-2.4%、+5.0%、+4.3%、+0.5%, 环比分别+7.4%、+1.5%、+2.7%、0%。春节错期影响下, 公司“不打烊”期间单票收入环比提升明显。

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



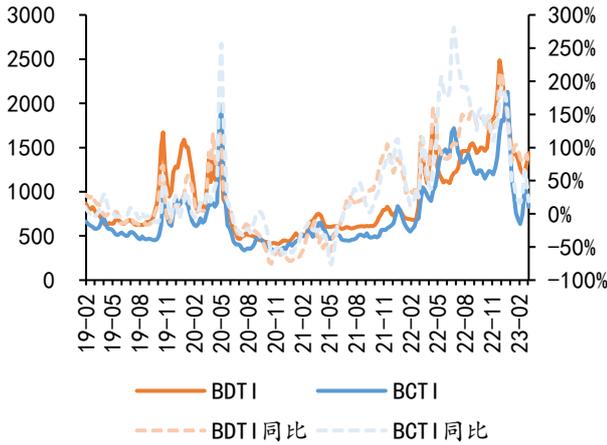
数据来源：公司公告，华福证券研究所

2.2 油运板块高频数据

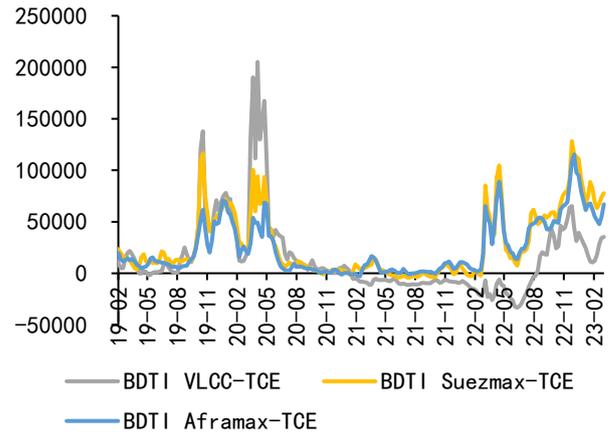
油运市场，本周原油运输市场由阿芙拉船型领涨，VLCC 船型及苏伊士船型持续走强。中国 2 月 PMI 指数录得 52.6，创疫情以来新高，全球最大原油进口国制造业强劲增长，数据超预期提振了全球燃料需求的信心。同时全球第三大石油进口国印度炼厂需求创世纪以来新高，原油运输市场整体需求走强。后续关注俄罗斯 3 月自发减产 50 万桶/日后货量的释放以及国内炼厂步入春检阶段进口的节奏。本周 BDTI 指数报 1437.4 点，环比上涨 9.7%。VLCC 型油轮运价持续回暖，本周 TCE 报 3.5 万美元/日，环比上涨 2.4%；苏伊士型油轮运价持续提升，本周 TCE 报 7.8 万美元/日，环比上涨 5.3%；阿芙拉型油轮市场火爆，TCE 报 6.7 万美元/日，环比大幅攀升 22.1%。本周成品油轮运价整体走弱，受需求端疲软影响，亚洲航线全线下滑，欧美航线涨跌互现。BCTI 指数下跌 18.2%，报 828.6 点。本周 BCTI 太平洋一篮子航线 TCE 报 3.4 万美元/日，环比下跌 18.4%；BCTI 大西洋一篮子航线报 3.3 万美元/日，环比下跌 9.5%。

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)



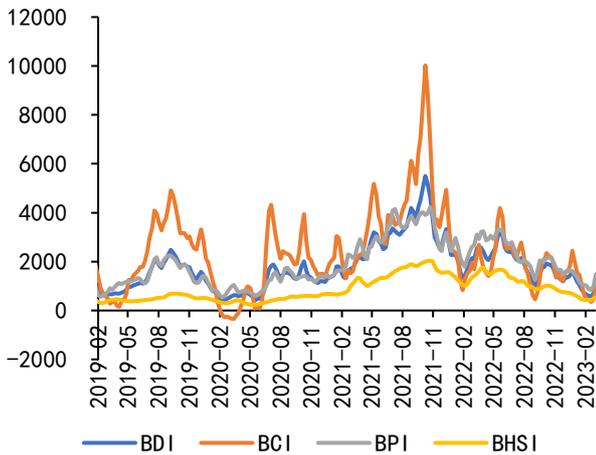
数据来源: Baltic Exchange, 华福证券研究所



数据来源: Baltic Exchange, 华福证券研究所

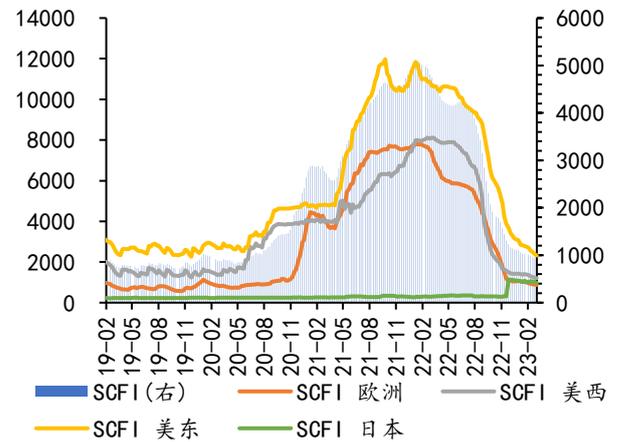
干散货运市场, 市场活跃度上升, 各船型市场行情好转, 运价指数大幅反弹。本周煤炭集中出货带来市场高涨情绪延续, 同时南美粮食出货量好转, 带动 BDI 指数大幅上升, 本周 BDI 由 883 上涨至 1211 点, 累计上涨 328 点。目前澳洲主要矿商均在市场积极询盘, 印尼煤炭即期货盘持续释放, 东南亚及太平洋市场运价坚挺。本周 BDI 指数报 1076 点, 环比上涨 52.9%; BCI 报 910.8 点, 环比显著上涨 108.3%; BPI 报 1474.8 点, 环比上涨 46.2%, BHSI 报 553.6, 环比反弹 16.3%。

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

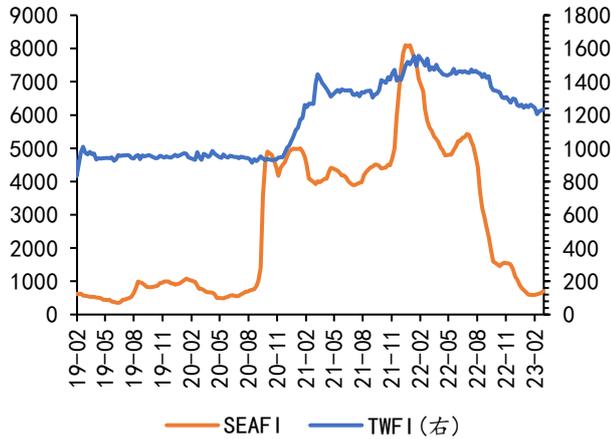


数据来源: 上海航运交易所, 华福证券研究所

集运市场, 中国出口集运市场需求仍在修复, 环比货量保持正增长, 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 931.08 点, 环比下跌 1.6%。上海港出口至欧洲基本港市场运价为 865 美元/TEU, 环比小幅下跌 1.9%。出口至美西和美东基本港市场运价分别为 1200 美元/FEU 和 2321 美元/FEU, 环比下跌 2.8% 和 2.9%。本周内贸主要区域市场需求逐步恢复, 泛亚航运中国内贸集装箱运价指数报 1544 点,

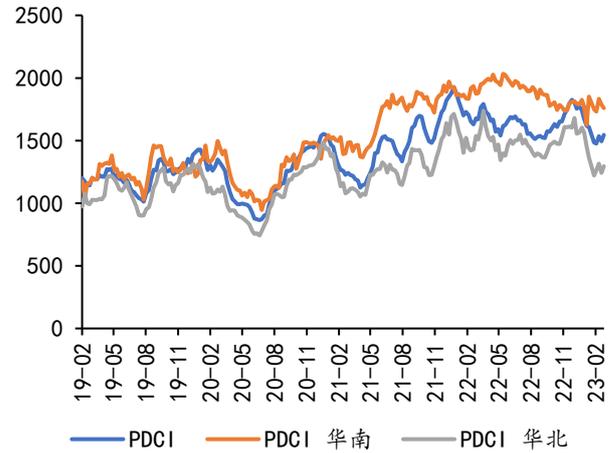
环比上涨 3.42%；同比下跌 7.93%。华北区域带钢、煤炭等大宗货源运量持续上升，华北指数报收 1295 点，环比上涨 4.35%；**华南区域货运量持续提升**，本周华南指数报收 1759 点，环比下降 1.57%。

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

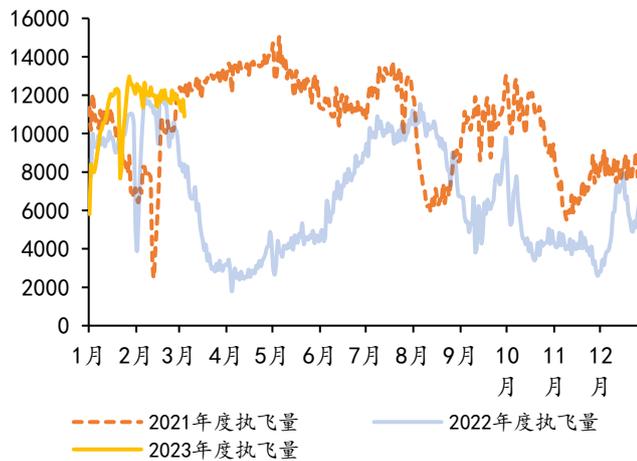
图表 19：泛亚航运内贸集装箱周度运价指数



数据来源：Wind，华福证券研究所

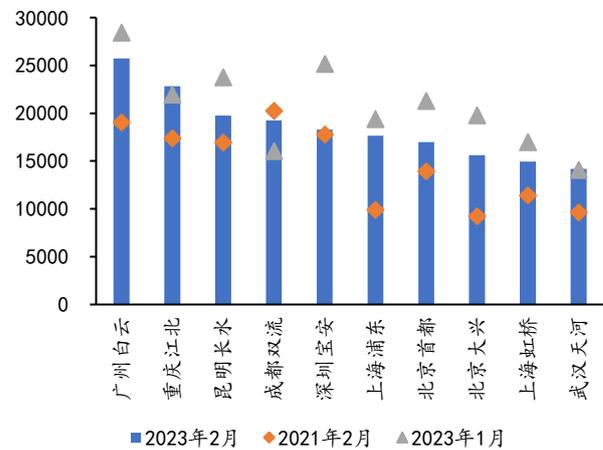
2.3 航空板块高频数据

图表 20：民航整体客运执飞量(架次)



数据来源：上海航运交易所，华福证券研究所

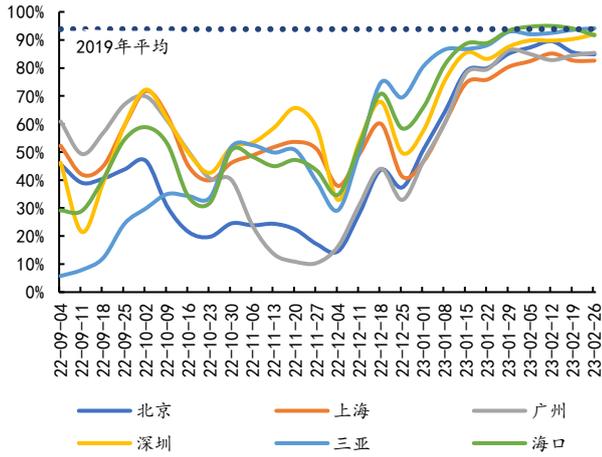
图表 21：国内主要机场月度起降架次



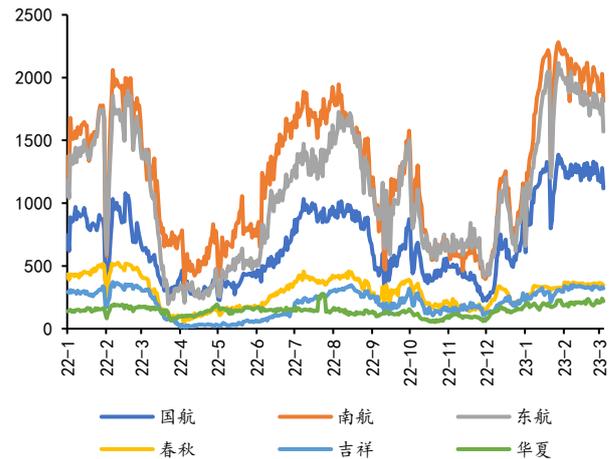
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 22：国内主要地区机场执飞率(%)

图表 23：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：ZTO 做空报告误读较多，加盟行业淡季终端价格波动依旧，直营快递估值吸引力提升

加盟制快递：

2023 年 3 月 2 日晚灰熊发布关于中通的做空报告，该报告主要围绕中通：1) 利润率明显高于同行；2) 报表呈现员工人数比实际人数少，劳动力相关成本被低估。我们认为该观点系对加盟制商业模式误读，我们认为：1) 中通利润率偏高是其产能投入、高市占率地位带来的单票收入溢价和单票成本摊薄；2) 快递经营相关的人力投入涉及外包以及加盟商资源投入，上市主体披露总部数据资产资源建设集中在干线运输和中转端，公司实际人力投入大于报表披露，但加盟商也会存在人力投入。

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

中国需求提振预期，中国 2 月 PMI 指数录得 52.6，创疫情以来新高，全球最大原油进口国制造业强劲增长，数据超预期提振了全球燃料需求的信心，同时防疫放开以来，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，转向中东及印度进口成品油，全球第三大石油进口国印度炼厂需求创世纪以来新高，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)。

3.3 航空机场板块：内需验证+国际线复苏加速

疫情的近三年内民航业供给确定性降速，节后的商务航线复苏验证了行业需求的高景气度。韩国已与中国政府就将两国航班恢复到疫情前水平达成一致，根据协议，两国航空公司得以从星期五（3月3日）起将按照每周 608 班次的往常航班额度执飞。国际航线方面恢复加速，国际航线占比高的三大航有望显现较大利润弹性。

重点关注：中国国航（601111.SH）、南方航空（600029.SH）、中国东航（600115.SH）、春秋航空（601021.SH）、吉祥航空（603885.SH）

4 重点报告及重点公司盈利估值
图表 24：近期重点报告（截至 2023 年 3 月 3 日）

发布日期	板块	标的	报告名称
2023.02.26	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报：原油油运稳步提升，看好直营快递估值修复》
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 扣非归母净利润超 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 年归母净利润同比+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 25：重点公司盈利预测与估值表（截至 2023 年 3 月 3 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	-	27.56	1.21	1.11	1.60	36.28	24.93	17.20
002010.SZ	传化智联	-	6.09	0.72	0.56	0.77	7.59	10.87	7.90
002120.SZ	韵达股份	买入	12.78	0.51	0.48	0.96	25.14	24.42	13.56
002352.SZ	顺丰控股	-	54.33	0.93	1.30	1.87	62.30	41.66	29.04
002468.SZ	申通快递	-	10.19	-0.60	0.22	0.55	-17.15	47.37	18.37
002928.SZ	华夏航空	-	12.63	-0.10	-1.19	0.30	-163.55	-10.58	41.70
002930.SZ	宏川智慧	买入	21.70	0.60	0.51	0.89	35.60	42.30	24.20
0357.HK	美兰空港	买入	21.20	1.62	0.51	1.28	10.39	127.22	14.91
2057.HK	中通快递-SW	买入	193.00	5.87	6.76	8.67	28.24	22.12	18.27

600004.SH	白云机场	-	15.00	-0.17	-0.35	0.25	-87.47	-42.99	60.44
600009.SH	上海机场	-	59.44	-0.89	-1.02	0.87	-86.45	-58.42	68.49
600026.SH	中远海能	-	15.41	-1.04	0.31	0.94	-14.78	50.36	16.32
600115.SH	中国东航	-	5.51	-0.73	-1.46	0.06	-10.06	-3.78	94.35
600233.SH	圆通速递	买入	18.06	0.61	1.14	1.27	28.78	13.38	11.34
601021.SH	春秋航空	-	62.90	0.04	-2.05	1.34	1573.71	-30.64	47.01
601156.SH	东航物流	-	15.73	2.40	2.42	2.25	6.89	6.51	7.00
601872.SH	招商轮船	买入	7.65	0.48	0.64	0.74	15.76	10.98	8.87
601975.SH	招商南油	-	4.28	0.06	0.30	0.53	70.06	14.12	8.01
603056.SH	德邦股份	买入	19.50	0.14	0.62	1.24	134.14	31.35	18.00
603128.SH	华贸物流	-	10.10	0.65	0.77	0.91	15.81	13.19	11.13
603209.SH	兴通股份	-	37.25	1.33	1.13	1.72	37.42	32.90	21.70
603713.SH	密尔克卫	买入	126.36	2.63	4.23	5.54	48.64	32.18	23.80
603885.SH	吉祥航空	-	17.77	-0.25	-1.52	0.45	-79.06	-11.70	39.65

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、宏川智慧的 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。

投资评级声明

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