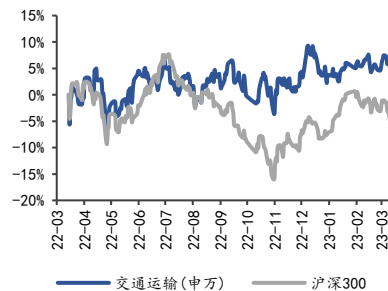


交通运输行业周报（03.06-03.10）

VLCC 运价持续攀升，国际航线恢复提速

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：大促期需求修复平庸，加盟价格战仍在，把握直营快递低估值布局机会

加盟制快递：需求端行业增速修复，维持2023年行业增速回到12%以上的判断。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，关注顺周期标的顺丰控股。

2) 物流供应链：化工物流上下游开工率回升，带动产能利用率进一步修复，化工供应链行业经营低点已过，重视化工物流板块投资机会；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年系行业外延稳步推进、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增长。本周**推荐个股：**密尔克卫、宏川智慧。关注：兴通股份、永泰运、盛航股份、厦门国贸、厦门象屿。

➤ 航运板块：VLCC运价大幅攀升，成品油运价止跌回暖，海岬型船运价持续反弹带动BDI指数稳步上行。

1) 本周原油运价延续走强趋势，由VLCC船型运价领涨，中东及大西洋航线同时放量，俄罗斯减产令下出货量仍颇具韧性，支撑原油运输需求。墨西哥海湾成品油放量，带动MR船型运价反弹，太平洋航线表现平淡。后续关注美国4月SPR释放、俄罗斯减产石油出口的的节奏以及俄油中转第三国的货量。**2)** 国内制造业和建筑业PMI重回扩张区间，各地工程项目增多，终端建材需求提升；同时国际煤价波动回落，进口煤价差优势增强，刺激干散货运需求释放，运价延续好转情况。**3)** 招商轮船公布第二期股票期权激励方案：激励对象为高管、核心骨干员工等共计323人，约占总人数7.06%；行权价格：7.31元/股；授予份数：1.85亿股，约占公司股本总额的2.276%。本周**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。文化和旅游部3月10日发布试点恢复第二批旅行社经营中国公民赴有关国家出境团队旅游业务名单，第二批名单包括40个国家。至此，从3月15日起，中国公民出境游的目的地将增至60个。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-2.45%，相比沪深300指数+1.5pp。个股本周涨幅前五分别为锦州港（+11.8%）、天顺股份（+7.5%）、中谷物流（+5%）、龙江交通（+4.9%）、嘉友国际（+4.3%）；本月涨幅前五分别为天顺股份（+15.1%）、锦州港（+14.7%）、招商轮船（+12.9%）、普路通（+9.6%）、中远海能（+8.5%）。

➤ 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

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-2.45%，相比沪深300指数+1.5pp.....	3
1.2	个股：本周招商轮船+3.9%，招商南油+4%.....	3
1.3	估值：本周行业估值处于相对低位.....	4
2	行业高频数据跟踪.....	6
2.1	快递物流高频数据.....	6
2.2	航运板块高频数据.....	8
2.3	航空板块高频数据.....	10
3	投资策略：.....	11
3.1	快递物流板块：大促期需求修复平庸，加盟价格战仍在，把握直营快递低估值布局机会，重视化工物流板块投资机会.....	11
3.2	航运板块：VLCC运价大幅攀升，成品油运价止跌回暖.....	11
3.3	航空机场板块：内需验证+国际线复苏加速.....	12
4	重点报告及重点公司盈利估值.....	12
5	风险提示.....	14

图表目录

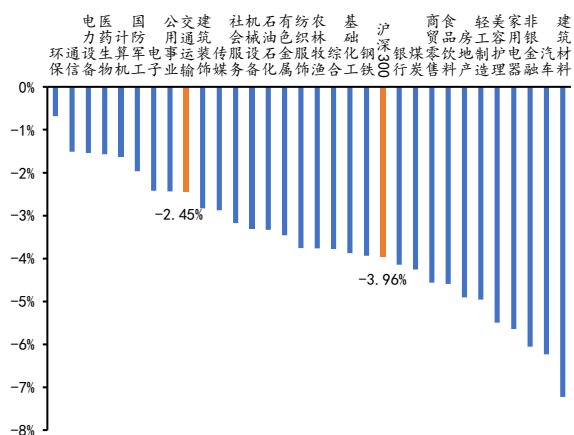
图表 1：申万一级指数涨跌幅.....	3
图表 2：一年内交通运输行业相对大盘指数.....	3
图表 3：本周申万三级子行业涨跌幅.....	3
图表 4：交通运输行业个股涨幅 Top5.....	4
图表 5：交通运输行业本周个股跌幅 Top5.....	4
图表 6：本周交通运输行业 PE（TTM）.....	5
图表 7：本周申万三级子行业 PE（TTM）.....	5
图表 8：本周交通运输行业 PB（LF）.....	5
图表 9：本周申万三级子行业 PB（LF）.....	5
图表 10：全国邮政快递日均揽收量（2022.12.31-2023.3.10）.....	6
图表 11：2022 年 12 月快递行业数据.....	6
图表 12：2023 年 1 月快递上市公司数据.....	7
图表 13：上市快递公司扣非归母 YOY.....	8
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.....	9
图表 17：上海出口集装箱周度运价指数.....	9
图表 18：东南亚和海峡两岸集装箱周度运价指数.....	10
图表 19：泛亚航运内贸集装箱周度运价指数.....	10
图表 20：民航整体客运执飞量(架次).....	10
图表 21：国内主要机场月度起降架次(架次).....	10
图表 22：国内主要地区机场执飞率(%).....	10
图表 23：主要上市航司日执行航班量(架次).....	10
图表 24：近期重点报告（截至 2023 年 3 月 10 日）.....	12
图表 25：重点公司盈利预测与估值表（截至 2023 年 3 月 10 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-2.45%，相比沪深 300 指数+1.5pp

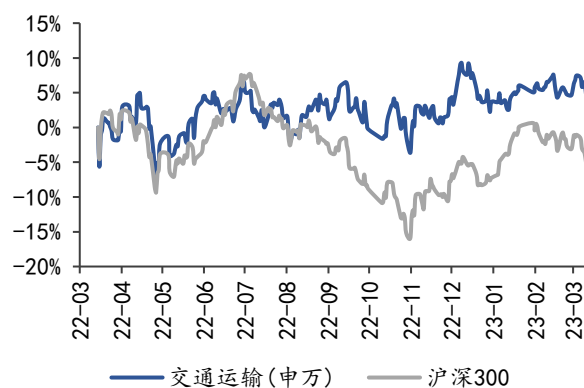
2023 年第十周，上证综指报收于 3230.08 点，跌幅 2.95%；深证成指报收 11442.54 点，跌幅 3.45%；创业板指报收 2370.36 点，跌幅 2.15%；沪深 300 报收 3967.14 点，跌幅 3.96%；**申万交通运输指数报收 2391.61 点，跌幅 2.45%，跑赢沪深 300 指数 1.5pp。**交通运输行业排名相对靠前。

图表 1: 申万一级指数涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

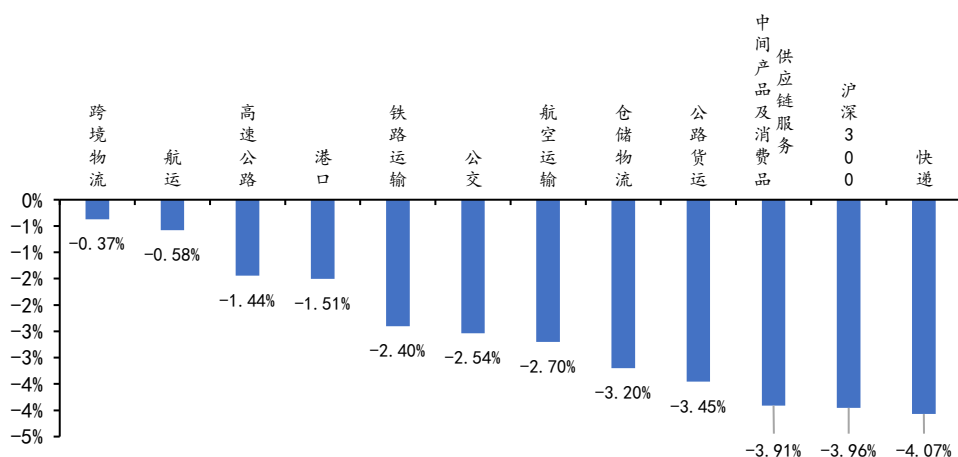
图表 2: 一年内交通运输行业相对大盘指数



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下挫，跨境物流跌幅最小（-0.37%），航运、高速公路、港口跌幅较小，分别为-0.58%、-1.44%、-1.51%；快递、中间产品及消费品供应链服务跌幅明显，分别为（-4.07%、-3.91%）。

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+3.9%，招商南油+4%

看个股表现，本周涨幅前五名分别为锦州港(+11.8%)、天顺股份(+7.5%)、中谷物流(+5%)、龙江交通(+4.9%)、嘉友国际(+4.3%)；本月涨幅前五名分别为天

顺股份(+15.1%)、锦州港(+14.7%)、招商轮船(+12.9%)、普路通(+9.6%)、中远海能(+8.5%); 本年涨幅前五名分别是招商轮船(+42.2%)、普路通(+31.4%)、中远海能(+30.4%)、中远海特(+24.7%)、皖通高速(+21.8%)。

本周跌幅前五名分别是音飞储存(-10.7%)、盛航股份(-9.9%)、建发股份(-7.5%)、三羊马(-7.4%)、申通快递(-6.3%)。

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	600190.SH	锦州港	3.98	11.80%
2	002800.SZ	天顺股份	27.69	7.53%
3	603565.SH	中谷物流	16.70	5.03%
4	601188.SH	龙江交通	3.42	4.91%
5	603871.SH	嘉友国际	25.92	4.31%
月涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	002800.SZ	天顺股份	27.69	15.09%
2	600190.SH	锦州港	3.98	14.70%
3	601872.SH	招商轮船	7.95	12.93%
4	002769.SZ	普路通	10.85	9.60%
5	600026.SH	中远海能	15.71	8.49%
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	7.95	42.22%
2	002769.SZ	普路通	10.85	31.36%
3	600026.SH	中远海能	15.71	30.37%
4	600428.SH	中远海特	7.43	24.66%
5	600012.SH	皖通高速	8.90	21.75%

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	603066.SH	音飞储存	10.89	-10.74%
2	001205.SZ	盛航股份	24.84	-9.87%
3	600153.SH	建发股份	12.06	-7.52%
4	001317.SZ	三羊马	39.61	-7.41%
5	002468.SZ	申通快递	9.55	-6.28%

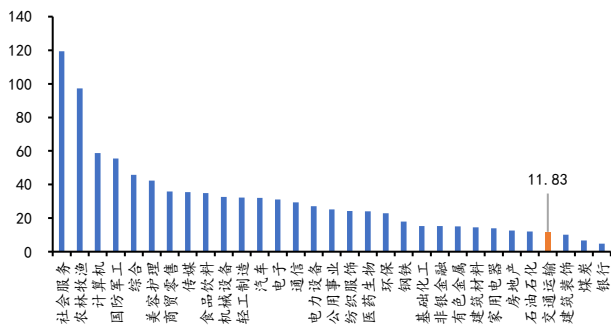
数据来源：Wind，华福证券研究所

1.3 估值：本周行业估值处于相对低位

截至 3 月 10 日，交通运输行业 PE (TTM) 估值为 11.83 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 1061.3、513.6、58.3 倍；原材料供应链服务、航运、公路货运处于相对低位，分别为 7.4、

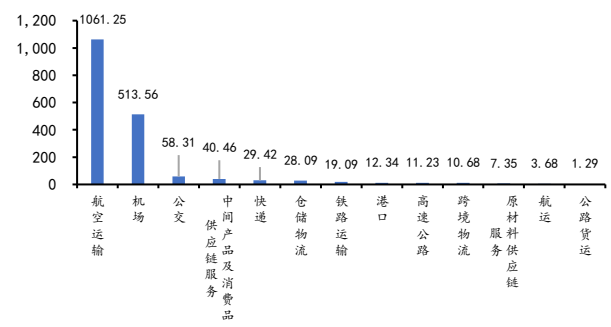
3.7、1.3 倍。

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

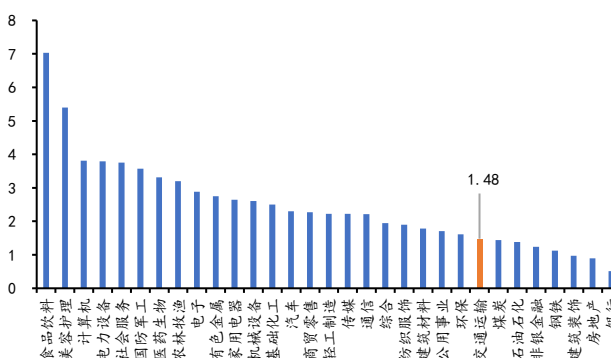
图表 7：本周申万三级子行业 PE（TTM）



数据来源：Wind，华福证券研究所

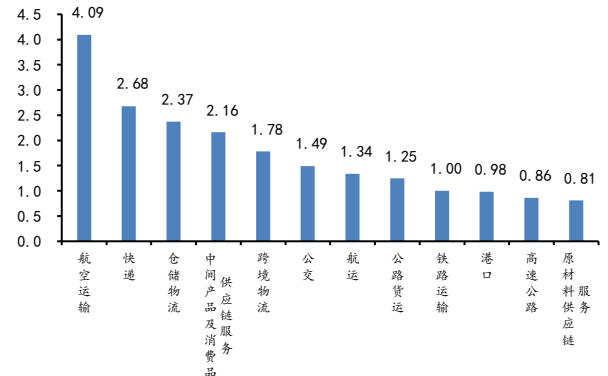
截至 3 月 10 日，交通运输行业 PB（LF）估值为 1.48 倍，处于所有行业较低水平。看子行业 PB（LF），航空运输、快递、仓储物流相对高位，分别为 4.09、2.68、2.37 倍；高速公路、原材料供应链服务相对低位，分别为 0.86、0.81 倍。

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

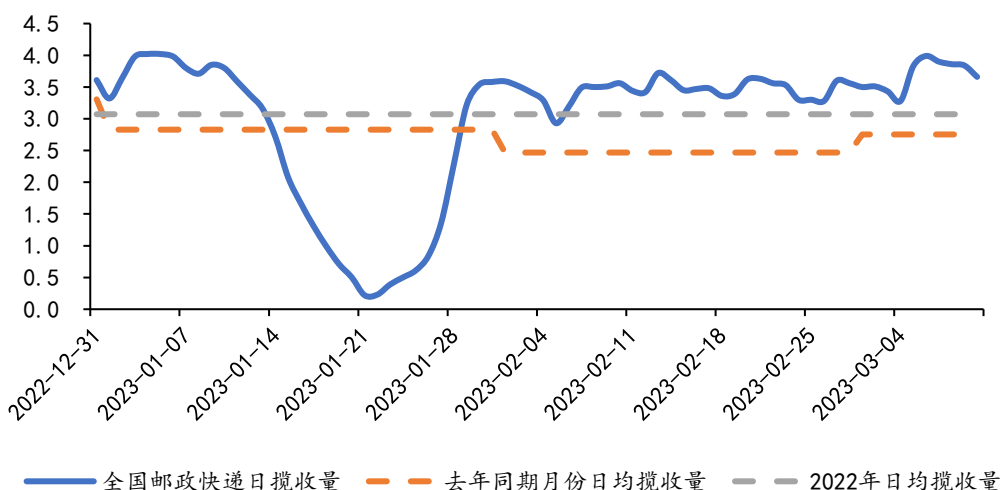
2 行业高频数据跟踪

2.1 快递物流高频数据

1) 日度邮政快递揽收量数据点评: 2023 年 3 月第二周快递件量整体保持高增长, 据交通部口径, 2023 年 3 月 6 日-3 月 10 日, 行业需求量均值为 3.85 亿件, 同比 2022 年 3 月+39.7%。

进入 3 月第二周, 行业日均件量环比增速略向上修, 最新 3 月 10 日揽收量为 3.7 亿件。本周(2023.3.6-2023.3.10)日均揽收量为 3.85 亿, 较上周(2023.2.27-2023.3.3)日均揽收量 3.52 亿件+9.4%。2023 年 1 月 1 日截至 2023 年 3 月 8 日, 我国快递件量突破 200 亿件, 比 2019 年达到 200 亿件提前了 72 天, 比 2022 年提前了 6 天, 本月截至目前日均件量为 3.68 亿件, 同比 22 年 3 月 (2.76 亿) 日均+33.6%。

图表 10: 全国邮政快递日均揽收量 (2022.12.31-2023.3.10)



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

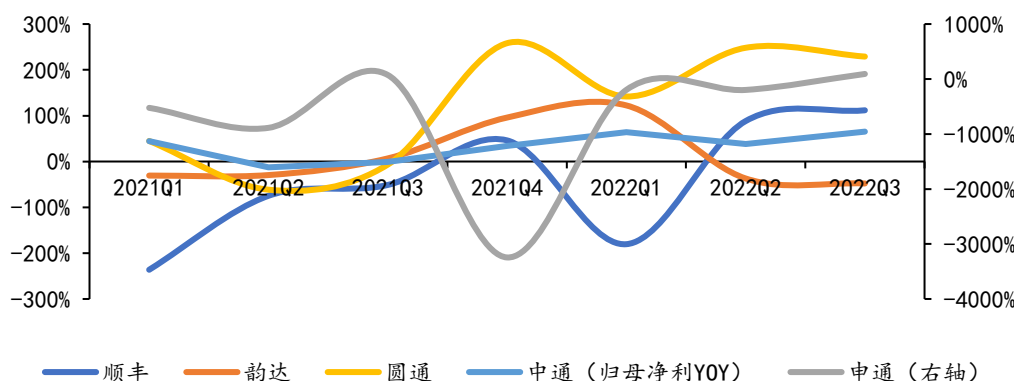
量: 2023 年 1 月顺丰、韵达、申通、圆通分别实现快递件量 9.6、10.0、8.1 和 11.2 亿件，同比分别-3.2%、-34.0%、-18.5%、-15.6%。受春节错期影响，上市快递企业件量均出现下滑，其中直营制顺丰下降幅度最小，主要系直营制推行“春节不打烊”效果显著，同时疫情放开对公司用工冲击可控。

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



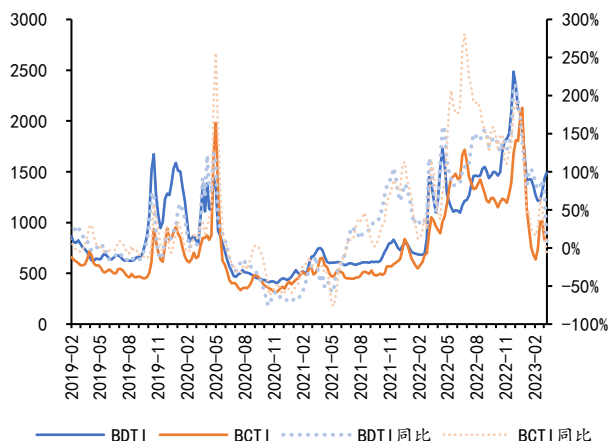
数据来源：公司公告，华福证券研究所

2.2 航运板块高频数据

油运市场，本周原油运输市场 VLCC 型油轮运价大幅回暖，苏伊士型油轮运价小幅下跌，阿芙拉型油轮运价持续提升。俄罗斯宣布 3 月石油减产 50 万桶/日以来，出口量仍颇具韧性。本周 BDTI 指数报 1493 点，环比上涨 3.9%。VLCC 型油轮受益于中东及大西洋航线同时放量，运价大幅攀升，本周 TCE 报 5.0 万美元/日，环比上涨

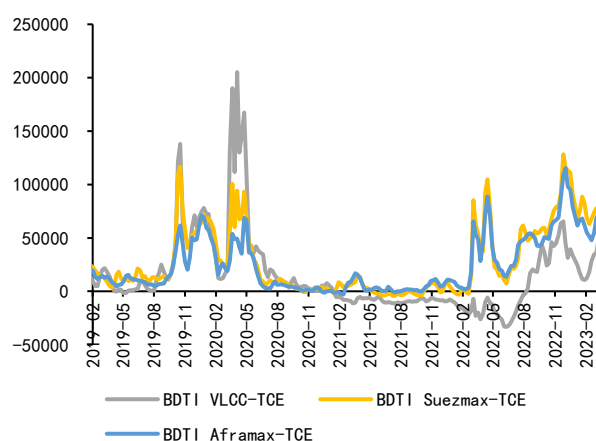
40.2%；苏伊士型油轮运价小幅下跌，本周 TCE 报 7.2 万美元/日，环比下降 7%；阿芙拉型油轮市场主要航线涨跌互现，TCE 报 7.3 万美元/日，环比上涨 7.3%。本周成品油轮运价止跌回暖，亚洲航线运价走势分化，欧美航线稳中有升。BCTI 指数上涨 0.6%，报 833.8 点。本周 BCTI 太平洋一篮子航线 TCE 报 2.6 万美元/日，环比下跌 19.7%；BCTI 大西洋一篮子航线报 3.2 万美元/日，环比上涨 0.9%。

图表 14: BDTI 和 BCTI 周度指数



数据来源: BalticExchange, 华福证券研究所

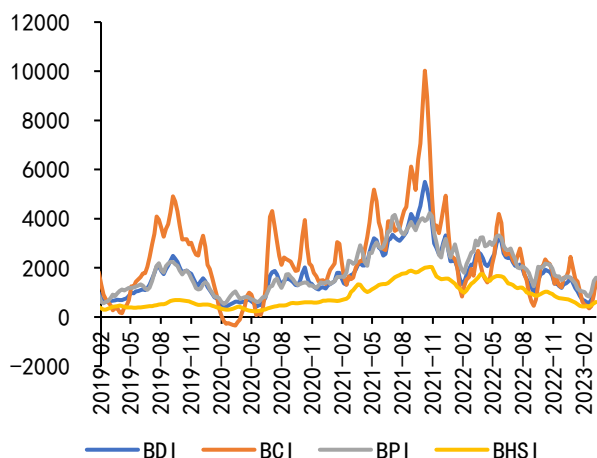
图表 15: 波罗的海原油轮周度 TCE(美元/日)



数据来源: BalticExchange, 华福证券研究所

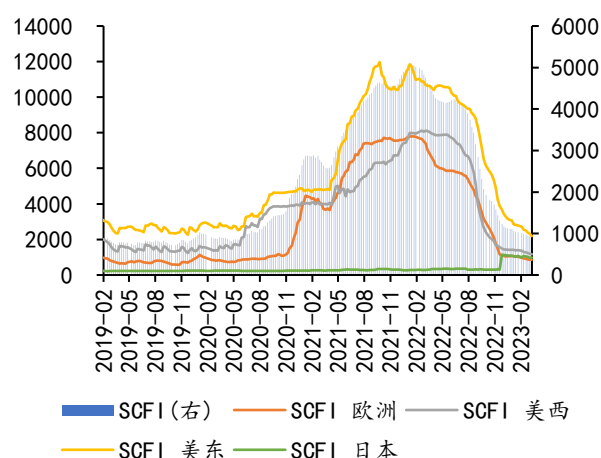
干散货运市场，本周运价由海岬型领涨，各船型运价持续上行。太平洋市场货盘增多，随着煤炭运输需求的增加，运价持续反弹。本周 BDI 指数报 1337 点，环比上涨 24.3%；BCI 报 1551 点，环比持续攀升 70.3%；BPI 报 1606 点，环比上涨 8.9%，BHSI 报 612，环比上涨 10.5%。

图表 16: 波罗的海干散货周度运价指数



数据来源: BalticExchange, 华福证券研究所

图表 17: 上海出口集装箱周度运价指数

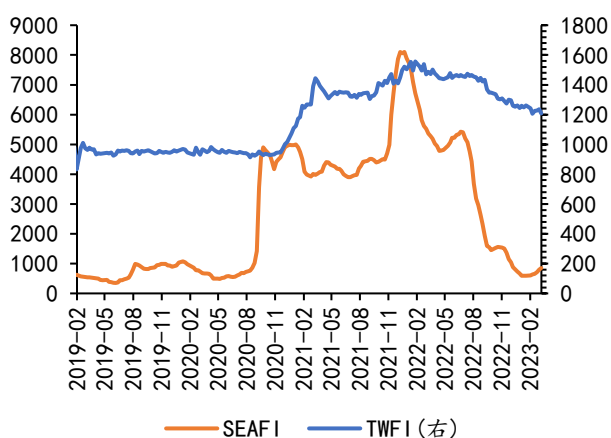


数据来源: 上海航运交易所, 华福证券研究所

集运市场，欧美经济复苏力度不及预期，远洋航线运价受供需疲弱影响持续走弱。

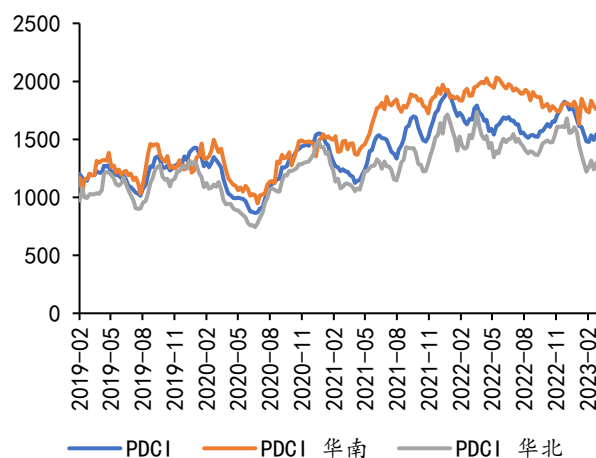
上海出口集装箱运价指数本周报 906.55 点，环比下跌 2.6%。上海港出口至欧洲基本港市场运价为 865 美元/TEU，环比持平。出口至美西和美东基本港市场运价分别为 1163 美元/FEU 和 2194 美元/FEU，环比下跌 3.1%和 5.5%。本周内贸主要区域运价稳中有升，泛亚航运中国内贸集装箱运价指数报 1553 点，环比上涨 0.6%，同比跌幅 7.1%；华北区域带钢、煤炭等大宗货源运量持续上升，华北指数报收 1326 点，环比上涨 2.4%，同比跌幅 12.1%；华南区域货运量稳步提升但市场运力充足影响，本周华南指数报收 1739 点，环比跌幅 1.1%，同比跌幅 7.4%。

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

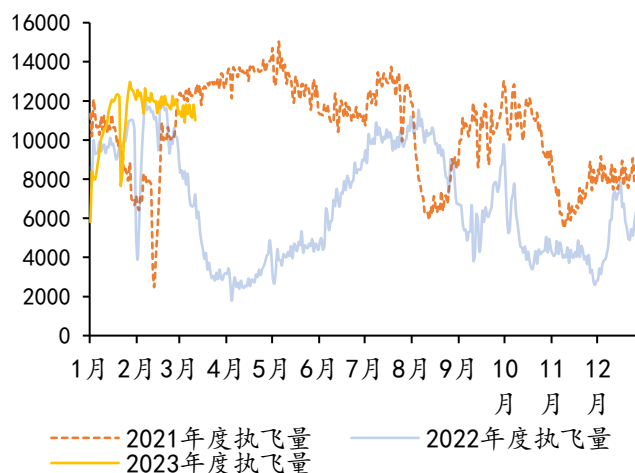
图表 19：泛亚航运内贸集装箱周度运价指数



数据来源：Wind，华福证券研究所

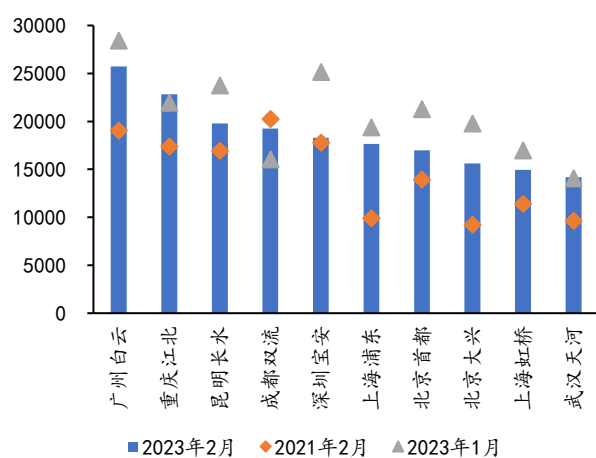
2.3 航空板块高频数据

图表 20：民航整体客运执飞量(架次)



数据来源：飞常准，华福证券研究所

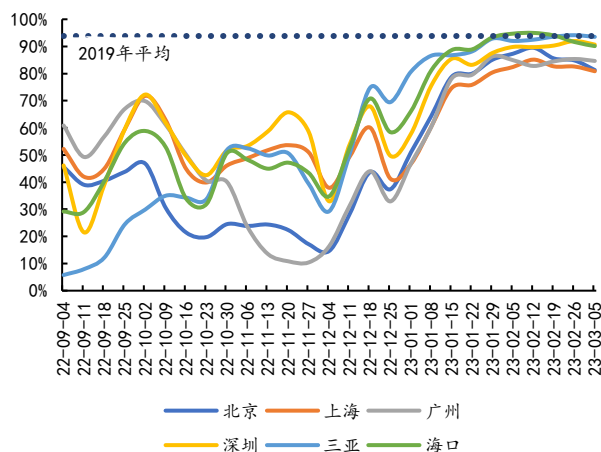
图表 21：国内主要机场月度起降架次(架次)



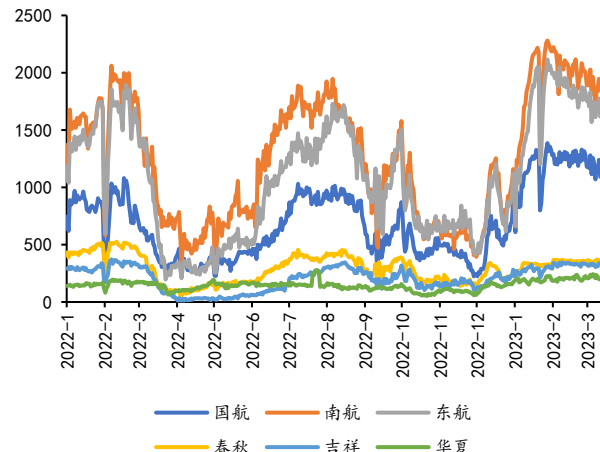
数据来源：飞常准，华福证券研究所

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：大促期需求修复平庸，加盟价格战仍在，把握直营快递低估值布局机会，重视化工物流板块投资机会

加盟制快递：需求端行业增速修复，维持 2023 年行业增速回到 12%以上的判断。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：化工物流上下游开工率回升，带动产能利用率进一步修复，化工供应链行业经营低点已过。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 年系行业外延稳步推进、内生修复的一年，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 航运板块：VLCC 运价大幅攀升，成品油运价止跌回暖

本周原油运价延续走强趋势，由 VLCC 船型运价领涨，中东及大西洋航线同时放量，俄罗斯减产令下出货量仍颇具韧性，支撑原油运输需求。墨西哥海湾成品油放量，带动 MR 船型运价反弹，太平洋航线表现平淡。后续关注美国 4 月 SPR 释放、俄罗斯减产石油出口的节奏以及俄油中转第三国的货量。国内制造业和建筑业 PMI 重回扩张区间，各地工程项目增多，终端建材需求提升；同时国际煤价波动回落，进口煤价差优势增强，刺激干散货运需求释放，运价延续好转情况。

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。文化和旅游部 3 月 10 日发布试点恢复第二批旅行社经营中国公民赴有关国家出境团队旅游业务名单，第二批名单包括 40 个国家。至此，从 3 月 15 日起，中国公民出境游的目的地将增至 60 个。

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 10 日）

发布日期	板块	标的	报告名称
2023.03.05	交通运输	交通运输行业	《交通运输行业周报：中国需求提振预期，看好直营快递估值修复》
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 10 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	-	24.84	1.21	1.49	1.49	25.13	16.70	16.70
002010.SZ	传化智联	-	5.77	0.72	0.56	0.77	7.19	10.30	7.48
002120.SZ	韵达股份	买入	12.10	0.51	0.48	0.96	25.14	24.42	13.56
002352.SZ	顺丰控股	-	52.08	0.93	1.30	1.87	59.72	39.93	27.84
002468.SZ	申通快递	-	9.55	-0.60	0.22	0.55	-16.08	44.40	17.22
002928.SZ	华夏航空	-	12.23	-0.10	-1.19	0.30	-158.37	-10.24	40.38
002930.SZ	宏川智慧	买入	21.38	0.60	0.51	0.89	35.60	42.30	24.20
0357.HK	美兰空港	买入	18.92	1.62	0.51	1.28	10.39	127.22	14.91
2057.HK	中通快递-SW	买入	194.50	5.87	6.76	8.67	28.24	22.12	18.27
600004.SH	白云机场	-	15.31	-0.17	-0.36	0.26	-89.28	-42.93	58.04
600009.SH	上海机场	-	56.89	-0.89	-1.02	0.87	-82.74	-55.92	65.55
600026.SH	中远海能	-	15.71	-1.04	0.31	0.94	-15.06	51.34	16.64
600115.SH	中国东航	-	5.35	-0.73	-1.46	0.06	-9.76	-3.67	91.61
600233.SH	圆通速递	买入	17.63	0.61	1.14	1.27	28.78	13.38	11.34
601021.SH	春秋航空	-	61.63	0.04	-2.05	1.34	1541.93	-30.03	46.06
601156.SH	东航物流	-	15.29	2.40	2.42	2.25	6.69	6.33	6.80
601872.SH	招商轮船	买入	7.95	0.48	0.64	0.74	15.76	10.98	8.87
601975.SH	招商南油	-	4.45	0.06	0.30	0.53	72.85	14.68	8.33
603056.SH	德邦股份	买入	18.66	0.14	0.62	1.24	134.14	31.35	18.00
603128.SH	华贸物流	-	10.23	0.65	0.77	0.91	16.01	13.36	11.28
603209.SH	兴通股份	-	36.38	1.33	1.13	1.72	36.55	32.13	21.19
603713.SH	密尔克卫	买入	123.20	2.63	4.23	5.54	48.64	32.18	23.80
603885.SH	吉祥航空	-	17.35	-0.25	-1.57	0.45	-77.19	-11.08	38.50

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