

强于大市

交通运输行业周报

红海船只受袭持续发酵扰动市场,2023年民航旅客运输量恢复至19年93.9%

航运方面,船只受袭绕道影响持续发酵,短期运价和取消舱位风险提高。航空方面,2023年民航旅客运输量恢复至19年93.9%,上海机场试点实施航空货物远程驳运新模式。快递方面,快递包装绿色转型行动方案发布,申通快递启动西北地区集运仓项目。

■ 核心观点:

①船只受袭绕道影响持续发酵,短期运价和取消舱位风险提高。美国玩具制造商决定改走好望角运输玩具给零售商。宜家 and 亚马逊等大零售商也采取了同样策略。因为船期和航线有变,船运公司对合约客户实施舱位配给制,出口商正在抓紧预订春节前中国至欧洲的舱位。并且,马士基和达飞轮船计划在军方护航下恢复红海航行。然而,绕道航行可能带来集装箱船舱位不足、空柜调度困难等问题。②2023年民航旅客运输量恢复至19年93.9%,上海机场试点实施航空货物远程驳运新模式。据民航资源网测算,2023年,预计全民航完成旅客运输量6.195亿人,是2022年的246.1%,是2019年的93.9%。预计2023年全民航旅客吞吐量突破1000万的机场有38个。12月29日,上海两场航空货物远程驳运安保试点和互转监管模式启动仪式在虹桥机场货运站举行。我们认为,远程驳运安保试点落地实施,将进一步提高出口转关货物操作的便利化。③快递包装绿色转型行动方案发布,申通快递启动西北地区集运仓项目。12月15日,国家发改委等六部委发布的《深入推进快递包装绿色转型行动方案》,我们认为,短期内该政策将由于更多资源投入和绿色包装采购,导致包装成本的增加,进而对快递运费产生一定影响。当前我国快递业绿色发展存在缺少统一标准、运作成本高、存在技术难题、消费者意识不足等问题。我们认为,随着绿色包装技术逐渐成熟和普及,以及供应链的优化,可能会降低绿色包装的成本,从而减少对快递运费的影响。申通快递启动陕西西安集运仓项目,加速提升西北地区产能。

■ 行业高频动态数据跟踪:

①航空物流:12月中旬至下旬期间,出口货量暂时缓解,空运价格有所回落。②航运港口:集运运价指数显著上升,干散货运价小幅下跌。③快递物流:11月,顺丰快递单价下降,申通快递单价上升。④即时物流:即时零售进入全品类小时达时代,行业正高速增长和加速变革。⑤航空出行:12月第四周国际日均执飞航班环比上升5.76%,同比增加924.46%。⑥公路铁路:查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均值203元/吨。⑦交通新业态:滴滴出行11月份市占率81.41%,环比上升1.75%。

■ 投资建议:

关注“一带一路”工程物流和汽车船运输市场的投资机会。重点推荐中远海特(600428.SH)、长久物流(603569.SH),建议关注青岛港(601298.SH)、唐山港(601000.SH)等。
关注低估值、高股息的公路铁路板块投资机会。建议关注皖通高速(600012.SH)、宁沪高速(600377.SH)、招商公路(001965.SZ)等。
关注油运市场景气带来的投资机会。重点推荐招商轮船(601872.SH),建议关注中远海能(600026.SH)、招商南油(601975.SH)。

■ 风险提示:

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》20231218
《交通运输行业周报》20231211
《交通运输行业周报》20231204

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 船只受袭绕道影响持续发酵，短期运价和取消舱位风险提高	5
1.2 2023 年民航旅客运输量恢复至 19 年 93.9%，上海机场试点实施航空货物远程驳运新模式	6
1.3 快递包装绿色转型行动方案发布，申通快递启动西北地区集运仓项目	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.....	14
2.4 即时物流动态数据跟踪.....	16
2.5 航空出行高频动态数据跟踪.....	17
2.6 公路铁路高频动态数据跟踪.....	19
2.7 交通新业态动态数据跟踪.....	21
3 交通运输行业上市公司表现情况	24
3.1 A 股交通运输上市公司发展情况	24
3.2 交通运输行业估值水平.....	24
4 投资建议	27
5 风险提示	28

图表目录

图表 1-1. 汽车船 (PCTC) 运价 (月)	5
图表 1-2. 滚装船 (RORO) 运价 (月)	5
图表 1-3. CCFI 地中海和东南亚航线指数 (周)	5
图表 1-4. PDCI 综合指数 (周)	5
图表 1-5. 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率 (周)	6
图表 1-6. 国内主要机场计划航班量 (周)	6
图表 1-7. 11 月中国上市航司执飞航班量 (架次)	6
图表 1-8. 11 月中国上市航司国内航线、国际航线航班量	6
图表 2-1. 波罗的海空运价格指数 (周)	8
图表 2-2. 上海出境空运价格指数 (周)	8
图表 2-3. 中国香港出境空运价格指数 (周)	8
图表 2-4. 法兰克福出境空运价格指数 (周)	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. SCFI、CCFI 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. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 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. 多用途船运价数据	13
图表 2-23. 八大枢纽港集装箱吞吐量 (旬)	13
图表 2-24. 重点监测港口煤炭吞吐量 (日)	13
图表 2-25. 全国主要港口外贸货物吞吐量 (月)	14
图表 2-26. 全国主要港口集装箱吞吐量 (月)	14
图表 2-27. 快递业务量及同比增速 (月)	15
图表 2-28. 行业月度累计件量同比增速 (月)	15
图表 2-29. 快递业务收入及同比增速 (月)	15
图表 2-30. 快递业务收入累计增速 (月)	15
图表 2-31. 典型快递上市公司单票价格 (月)	15
图表 2-32. 典型快递上市公司单票价格同比变化 (月)	15

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8 (月)	16
图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率 (月)	16
图表 2-35. 线下社会消费品零售总额累计同比 (月)	16
图表 2-36. 实物商品网上零售额: 吃、穿、用 (月)	16
图表 2-37. 实物及非实物商品网上零售额 (月)	17
图表 2-38. 中国零售业景气指数(CRPI): 电商经营类 (月)	17
图表 2-39. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)	17
图表 2-40. 我国国际航班计划及执飞架次 (日)	17
图表 2-41. 国内飞机日利用率 (小时/日)	18
图表 2-42. 国内可用座公里 (日)	18
图表 2-43. 美国国际航班计划及执飞架次情况 (日)	18
图表 2-44. 部分国家国际航班执飞架次情况 (日)	18
图表 2-45. 欧洲地区国际航班执飞架次情况 (日)	19
图表 2-46. 部分国家航司执行率 (日)	19
图表 2-47. 中国部分航司可用座公里 (月)	19
图表 2-48. 中国部分航司收入客公里 (月)	19
图表 2-49. 中国公路物流运价指数 (周)	20
图表 2-50. 高速公路货车通行量 (周)	20
图表 2-51. 全国铁路货运量 (周)	20
图表 2-52. 全国铁路货运周转量 (月)	20
图表 2-53. 甘其毛都口岸通车数	21
图表 2-54. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费 (日)	21
图表 2-55. 运满满月活用户数 (月)	22
图表 2-56. 货拉拉月活用户数 (月)	22
图表 2-57. 快狗打车月活用户数 (月)	22
图表 2-58. 滴滴出行月活用户数 (月)	22
图表 2-59. 滴滴出行订单数及月环比 (月)	23
图表 2-60. 网约车市场格局变化 (月)	23
图表 2-61. 理想汽车销售数据 (月)	23
图表 2-62. 联想 PC 出货量 (季)	23
图表 3-1. 2022 年初以来交通运输各子行业表现	24
图表 3-2. 交通运输行业估值 (PE) 及溢价情况	25
图表 3-3. 交通运输行业与其他行业估值 (PE) 对比	25
图表 3-4. 交通运输子行业估值 (PE) 对比	25
图表 3-5. 不同市场交通运输行业指数估值 (PE) 对比	26

1 本周行业热点事件点评

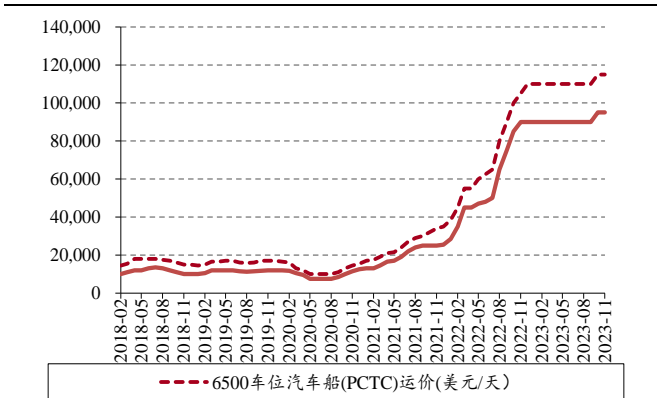
1.1 船只受袭绕道影响持续发酵，短期运价和取消舱位风险提高

事件：由于胡塞武装持续对红海航行构成威胁，截至 27 日，全球近 20% 的集装箱船队，相当于 364 艘总运力超过 250 万标准箱的超大型箱船，被迫改变航线，绕道好望角航行。

我们的观点：亚洲至欧洲海运市场持续动荡，出口商面临船公司取消舱位的风险提高。美国玩具制造商 Basic Fun 公司原计划通过苏伊士运河向沃尔玛等零售商运输玩具，但鉴于当前形势，已决定加速绕道好望角进行运输。此前，全球大型零售商如宜家 and 亚马逊已采取了相同策略。该公司在中国的生产主要销往欧洲，以往主要通过苏伊士运河运输，然而当前耗时过久且成本过高，迫使其调整运输路线。自巴以冲突爆发以来，Basic Fun 从中国到英国的货运成本已大幅提升，增至约 4400 美元。此外，船运公司已开始对合约客户实施舱位配给制。举例来说，即便合约规定每月提供十个舱位并采用较低的合约价格，船运公司现在仅能保证五个舱位按合约价格执行，其余货柜则需按照市场高价结算。由于舱位极度紧张，出口商正抓紧预订春节前中国至欧洲的舱位。货主需对每笔舱位再次确认，因为船期和航线均存在变化可能。为确保舱位，货主必须采取相应措施。

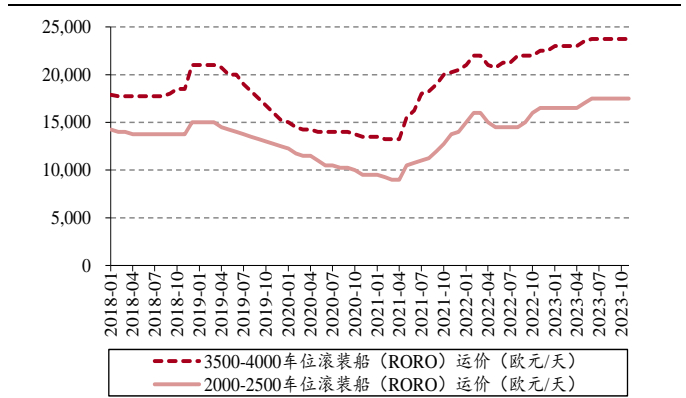
短期内运费仍将保持在较高水平；最大影响将在未来六周内显现。随着苏伊士运河局势的变化，马士基和达飞轮船已准备在军方护航下恢复红海航行。根据马士基的航班时间表估算，该承运商几乎所有从亚洲到欧洲的集装箱船都已恢复通过苏伊士运河的航线，只有少数几艘选择绕道好望角。然而，由于全球航运调度无法迅速切换，全球航运路线将需要重新调整。绕道航行可能导致集装箱船舱位不足、空柜调度困难。

图表 1-1. 汽车船 (PCTC) 运价 (月)



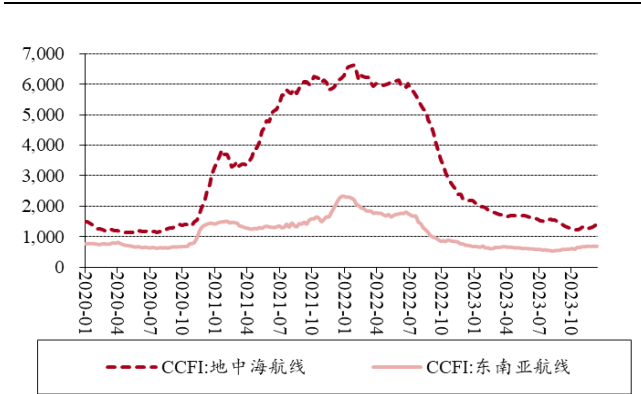
资料来源: Clarksons, 中银证券

图表 1-2 滚装船 (RORO) 运价 (月)



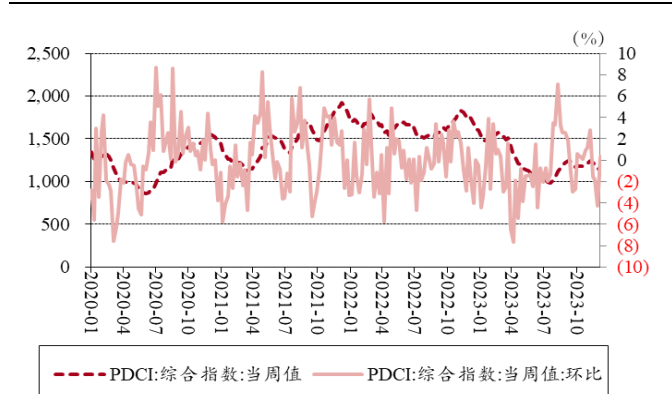
资料来源: Clarksons, 中银证券

图表 1-3. 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 1-4. PDCI 综合指数 (周)



资料来源: 万得, 中银证券

投资建议：建议关注航运市场投资机会。重点推荐招商轮船和中远海特。

1.2 2023年民航旅客运输量恢复至19年93.9%，上海机场试点实施航空货物远程驳运新模式

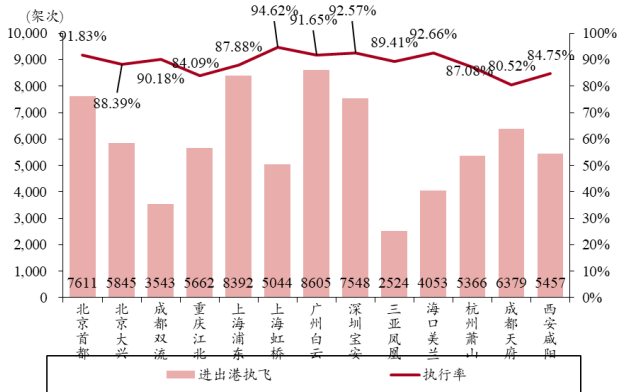
事件：12月28日，民航资源网公布2023总结，全民航旅客运输量约2019年93.9%；12月29日，上海两场航空货物远程驳运安保试点和互转监管模式启动仪式在虹桥机场货运站举行。

据民航资源网测算，2023年，预计全民航完成旅客运输量6.195亿人，是2022年的246.1%，是2019年的93.9%。根据测算，其中，国内旅客运输量5.837亿人，是2022年的234.1%，是2019年的101.6%，地区及国际旅客运输量3586万人，是2022年的1539%，是2019年的42.0%。预计中国民航机场完成旅客吞吐量12.6亿人次，是2022年的242.7%，是2019年的93.3%。预计2023年全民航旅客吞吐量突破1000万的机场有38个。预计吞吐量排名前十国内机场分别为广州、浦东、首都、深圳、天府、重庆、虹桥、昆明、西安、杭州，排名上升显著的有浦东、首都、天府。

整体来看，我国航空物流保障能力显著提升，上海机场首先试点实时航空货物远程驳运。12月29日，上海两场航空货物远程驳运安保试点和互转监管模式启动仪式在虹桥机场货运站举行。根据民航局《“十四五”航空物流发展专项规划》和海关要求，上海机场将提升航空货运枢纽能级和国家物流枢纽建设，通过协同监管和技术创新优化业务流程，实施航空货物跨两场转运方案，以提高操作时效、降低损耗风险、节省物流成本，为长三角一体化和中国经济大循环提供支撑。我们认为，远程驳运安保试点落地实施，将进一步提高出口转关货物操作的便利化。

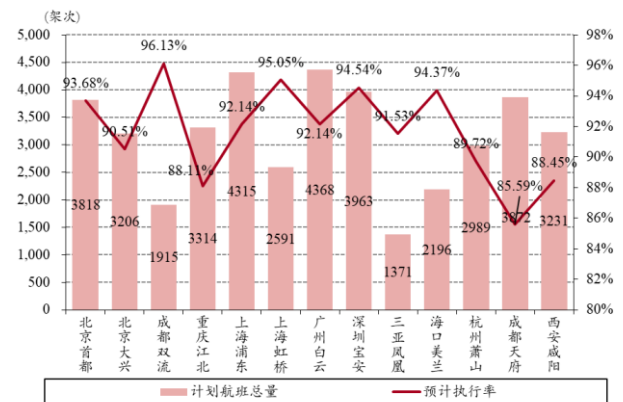
机场方面：本周（12.23-12.29）：国内进出港执飞航班量TOP5机场依次是广州白云机场（8605班次）、上海浦东机场（8392班次）、北京首都机场（7611班次）、深圳宝安机场（7548班次）、成都天府机场（6379班次）。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都+1.10%、大兴+2.11%、双流+0.48%、江北+1.16%、浦东-1.11%、虹桥-1.23%、白云+1.06%、宝安+2.15%、三亚-0.75%、海口+4.24%、萧山+0.88%、天府+1.19%、咸阳+2.83%。

图表 1-5. 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周）



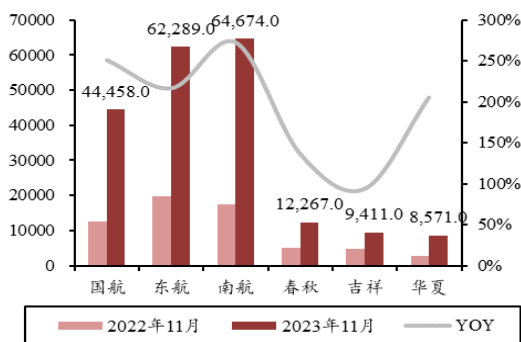
资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-6. 国内主要机场计划航班量（周）



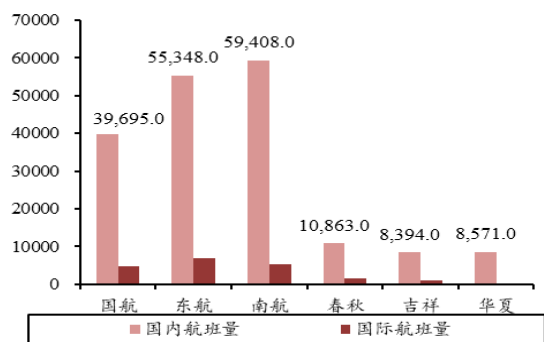
资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-7. 11月中国上市航司执飞航班量（架次）



资料来源：万得，中银证券

图表 1-8. 11月中国上市航司国内航线、国际航线航班量



资料来源：万得，中银证券

投资建议：动态参与航空出行板块的投资机会。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 快递包装绿色转型行动方案发布，中通快递启动西北地区集运仓项目

事件：12月15日，国家发展改革委、国家邮政局、工业和信息化部、财政部、住房城乡建设部、商务部、国家市场监管总局、最高人民检察院对外发布《深入推进快递包装绿色转型行动方案》；近日，中通快递宣布开启与淘天集团合作在陕西西安启动集运仓项目。

深入推进快递包装绿色转型，快递企业需加紧降本增效。国家发改委等六部委发布的《深入推进快递包装绿色转型行动方案》明确指出，到2025年底，快递绿色包装标准体系全面建立，禁止使用有毒有害快递包装要求全面落实，快递行业规范化管理制度有效运行，电商、快递行业经营者快递包装减量化意识显著提升，大型品牌电商企业快递过度包装现象明显改善，在电商行业培育遴选一批电商快递减量化典型，同城快递使用可循环快递包装比例达到10%，旧纸箱重复利用规模进一步扩大，快递包装基本实现绿色转型。**我们认为，短期内该政策将由于更多资源投入和绿色包装采购，导致包装成本的增加，进而对快递运费产生一定影响。**

当前我国快递业绿色发展存在缺少统一标准、运作成本高、存在技术难题、消费者意识不足等问题。因此，真正推动快递物流绿色化发展，需要统筹考虑，多方协作，加大政策激励、市场引导和日常监管，鼓励规模化发展的较大快递物流企业深度参与绿色物流发展，着力从物流生产供应端入手，实现技术革命和商业模式创新。**我们认为，随着绿色包装技术逐渐成熟和普及，以及供应链的优化，可能会降低绿色包装的成本，从而减少对快递运费的影响。**

中通快递启动陕西西安集运仓项目，加速提升西北地区产能。该项目帮助新疆消费者购买的商品将从各地运送至集运仓，由中通操作人员分拣后，整车直发乌鲁木齐转运中心，由当地网点集中配送至目的地。新疆消费者在淘系平台网购，平均邮费较之前减少80%以上。承担集拼中转重任的中通西安转运中心今年9月完成升级，日均产能达260万件，较老场地提升85%；自动化设备更新为三层三区，主线增加9条，卸车效率提升20%。此外，承担末中心中转功能的中通乌鲁木齐转运中心也于今年9月完成搬迁。新场地2.1万平方米，产能较此前提升2倍。

投资建议：推荐华贸物流、物流全赛道布局的顺丰控股（002352.SZ）、韵达股份（002120.SZ）、圆通速递（600233.SH）和中通快递（002486.SZ），以及中通快递（2057.HK），建议关东航物流、中国外运。

2 行业高频动态数据跟踪

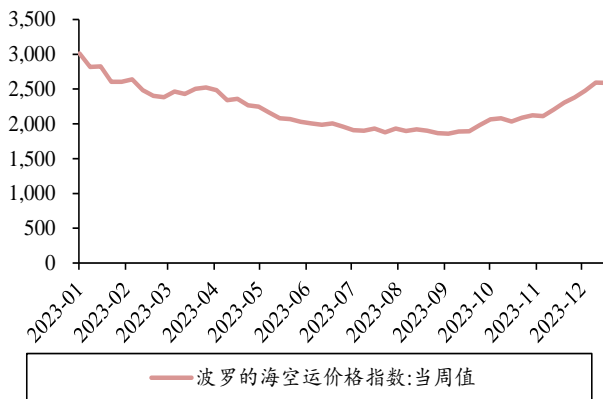
2.1 航空物流高频动态数据跟踪

2.1.1 价格：12月中旬至12月下旬期间，出口货量暂时缓解，空运价格有所回落。

航空货运价格：截至12月18日，上海出境空运价格指数报价5680.00点，同比+0.3%，环比-3.1%。TAC航空货运价格数据显示，2023年12月18日，上海出境空运价格指数报价5680.00点，同比+0.3%，环比-3.1%。截至12月18日，波罗的海空运价格指数报价2589.00点，同比-14.4%，环比-0.1%；中国香港出境空运价格指数报价4747.00点，同比+8.9%，环比+1.4%；法兰克福空运价格指数报价1095.00，同比-48.3%，环比+6.4%。

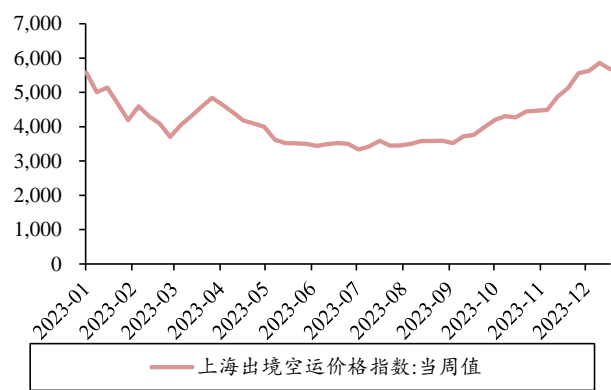
12月中旬至12月下旬期间，出口货量暂时缓解，空运价格有所回落。据德迅披露，12月中旬至12月下旬期间，中国至欧洲航线，由于临近圣诞节原因有大量航班取消，包括三大航（CA/CK/CZ），以及EY和LH等，需求方面，为了避免圣诞节期间抵达目的港，大部分普货被要求延后出运，价格回落；中国至美洲航线方面同样因为圣诞节三大航（CA/CK/CZ）航班大量取消；中国至亚太航线价格相对平稳，舱位相对充足，欧美中转货物减少，亚太需求相对稳定。

图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周）



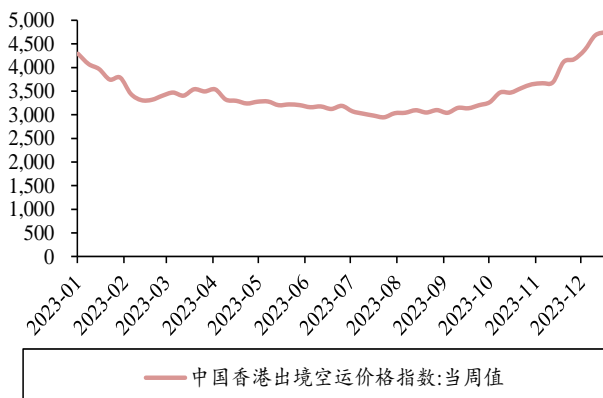
资料来源: Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 2-2. 上海出境空运价格指数（周）



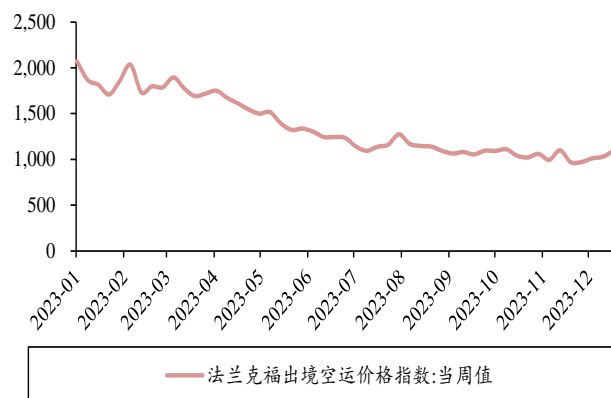
资料来源: Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 2-3. 中国香港出境空运价格指数（周）



资料来源: Bloomberg, Drewry, 中银证券

图表 2-4. 法兰克福出境空运价格指数（周）

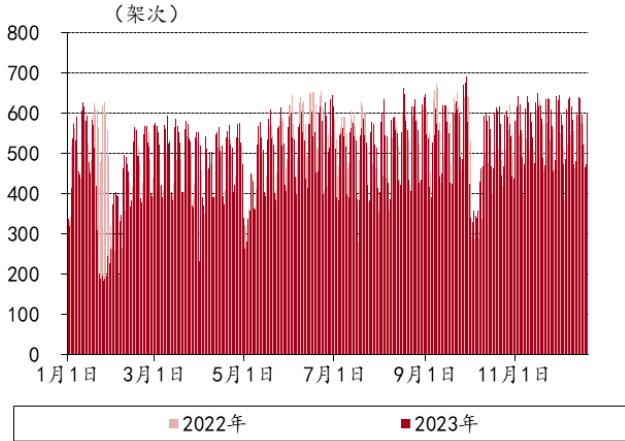


资料来源: Bloomberg, Drewry, 中银证券

2.1.2 量：11月货运日均执飞航班量国内航线同比大幅上升，国际航线同比下降

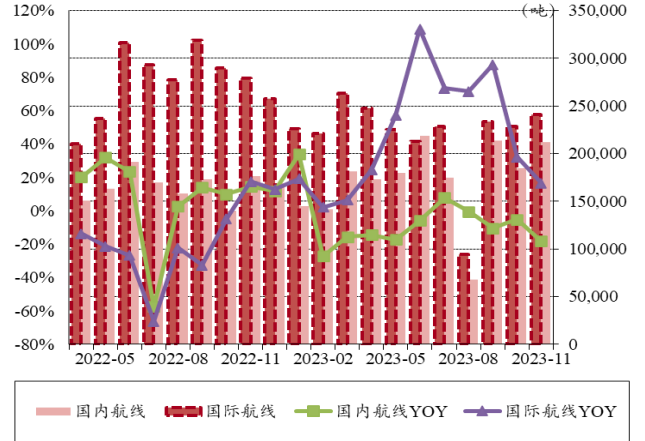
11月货运国内执飞航班量同比上升，国际航线同比下降。根据航班管家数据，2023年11月，国内执飞货运航班6959架次，同比+26.87%，月环比+13.39%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班架次3931，同比-10.05%，月环比+11.77%；10月，国内执飞货运航班6137架次，同比+40.01%，月环比-8.99%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班架次3517，同比-18.08%，月环比-2.31%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



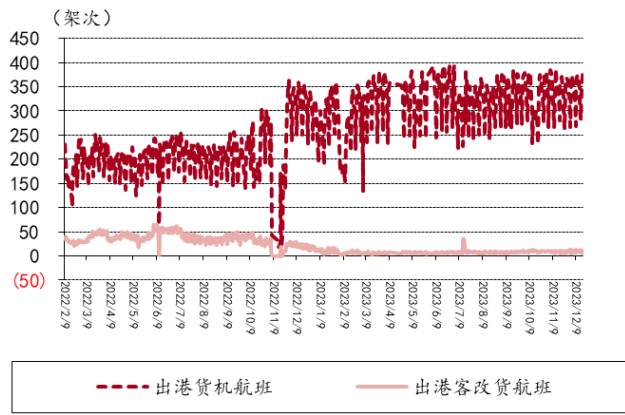
资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量（月）



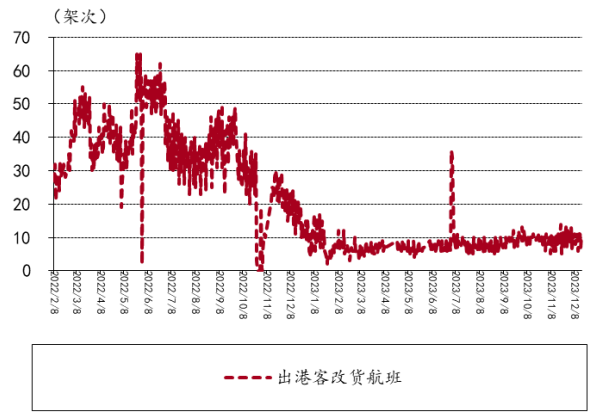
资料来源：航班管家，中银证券

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

12月18日至12月24日出港客改货航班量环比上升，进港客改货航班环比上升。12月18日-12月24日，出港客改货航班日均9.86架次，环比上升2.99%；进港客改货航班日均8.86架次，环比+3.3%。根据OAG数据显示，11月1日至11月30日，国际进出港货运航班19856架次，日均661.87架次；其中出港货机航班10248架次（日均330.58架次），出港客改货航班282架次（日均9.10架次），进港货机航班9273架次（日均299.13架次），进港货改航班247架次（日均7.97架次）。

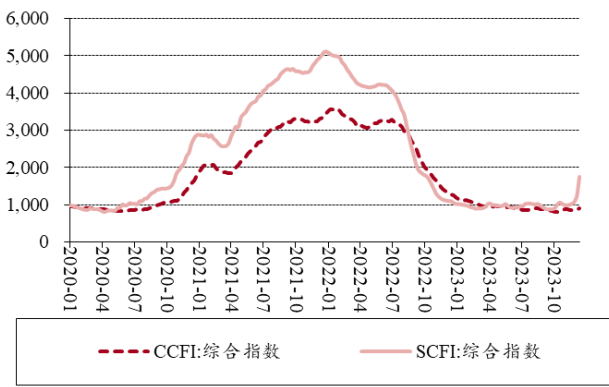
2.2 航运港口高频动态数据跟踪

2.2.1 集运运价指数显著上涨，干散货运价小幅下跌

集运：SCFI 指数报收 1759.58 点，运价提升。2023 年 12 月 30 日，上海出口集装箱运价指数 (SCFI) 报收 1759.58 点，周环比 40.21%，同比 58.87%；中国出口装箱运价指数 (CCFI) 报收 909.19 点，周环比 3.35%，同比 -28.48%，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 1.46%/5.51%/10.41%/0.50%，同比 -37.04%/-37.30%/-31.63%/-3.61%。主要航线运价指数本周普遍上涨。本周 SCFI 指数上涨，运价前景具有不确定性。短期来看，红海船只受袭船舶绕行导致运力短缺，刺激了运价上升。中长期看，随着供给侧集装箱新船交付，需求侧欧美地区经济指标表现不佳尚未摆脱困境，集运市场仍面临波动。

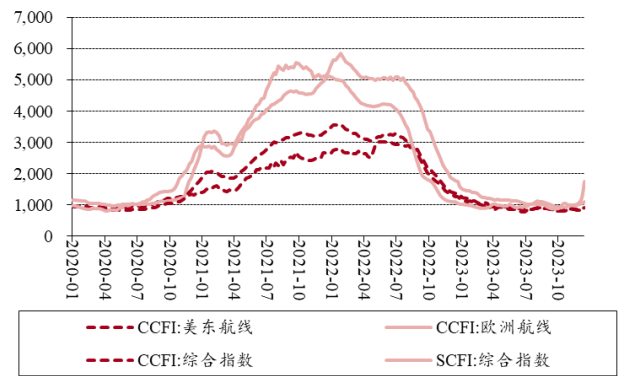
内贸集运：内贸集运价格周环比小幅上涨，PDCI 指数报收 1152 点。2023 年 12 月 22 日，中国内贸集装箱运价指数 (PDCI) 为 1152 点，周环比 0.35%，同比 -33.87%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数 (周)



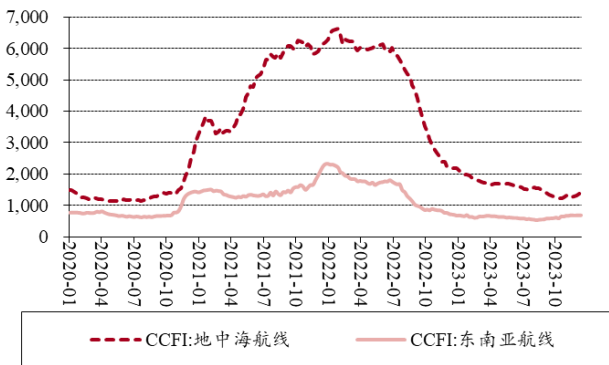
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数 (周)



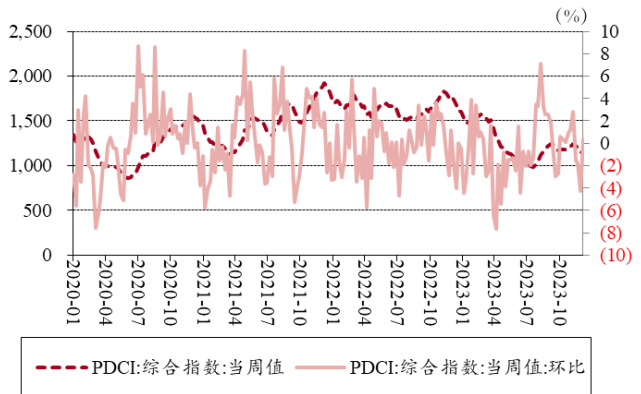
资料来源：万得，中银证券

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

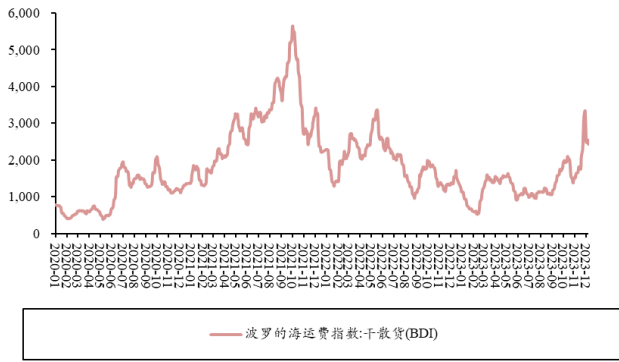
图表 2-12. PDCI 综合指数 (周)



资料来源：万得，中银证券

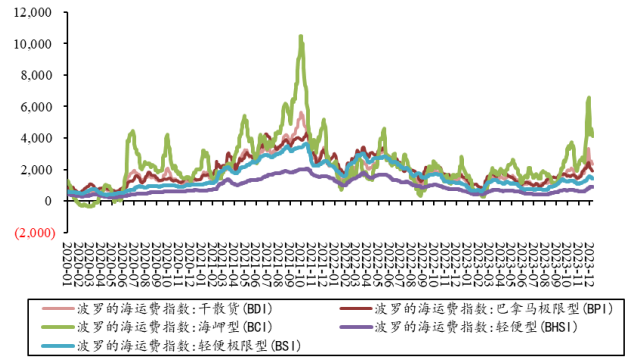
干散货：BDI 指数下跌，报收 2094 点。2023 年 12 月 22 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 报收 2094 点，周环比 -10.82%，同比 +67.52%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1909/3398/879/1369 点，环比 0.47%/-17.38%/-3.19%/-4.00%，同比 32.75%/107.83%/43.16%/41.43%。本周各船型运价普遍下跌。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

图表 2-13. BDI 指数 (日)



资料来源: 万得, 中银证券

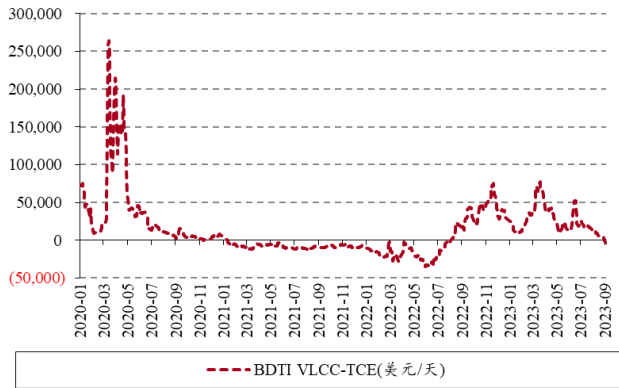
图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数 (日)



资料来源: 万得, 中银证券

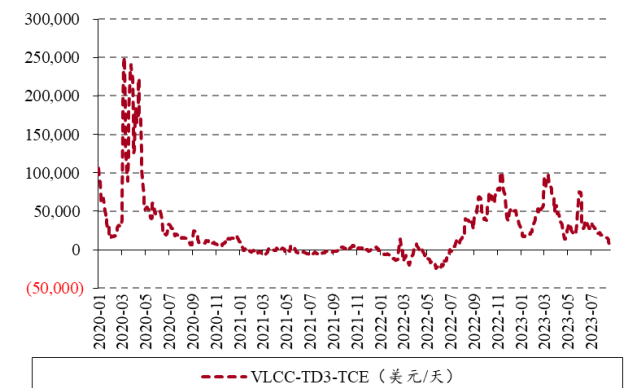
油运: 原油 TCE 运价环比下降, 成品油 TCE 运价环比上升。2023 年 12 月 1 日, 克拉克森 VLCC 平均收益为 59788 美元/天, 环比增加 1101 美元/天; 2023 年 9 月 8 日, VLCC-TCE 报-4309 美元/天, 环比减少 2935 美元/天, 同比减少 22118 美元/天, 其中 TD3 航线(中东-中国) TCE 报 4850 美元/天, 环比减少 3205 美元/天, 同比减少 31460 美元/天, Suezmax-TCE 和 Aframax-TCE 运价报 12049 美元/天、12575 美元/天, 分别环比减少 73 美元/天、环比减少 4212 美元/天, Suezmax-TCE 运价同比减少 43534 美元/天、Aframax-TCE 运价同比减少 28078 美元/天。截至 2023 年 7 月 21 日, MR-TCE 报 25444 美元/天, 环比增加 7274 元/天, 同比下降 13958 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)



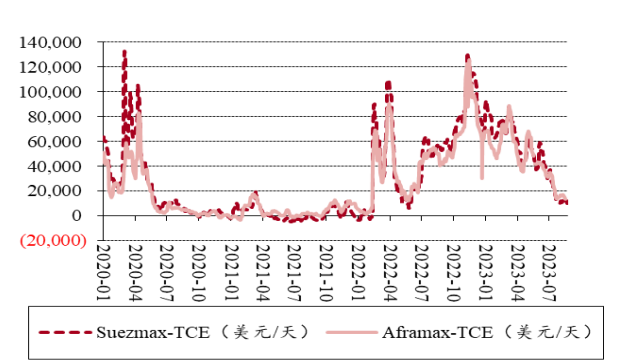
资料来源: Clarksons, 中银证券

图表 2-16. VLCC-TD3-TCE 运价指数 (周)



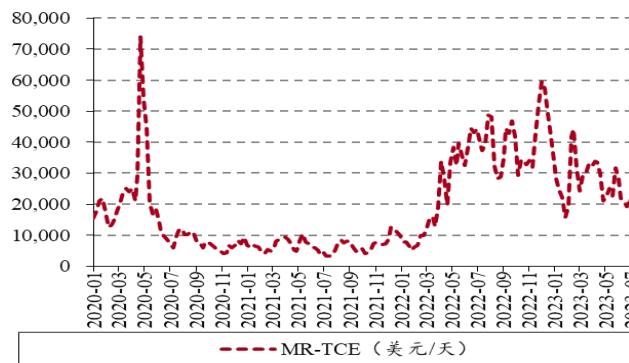
资料来源: Clarksons, 中银证券

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



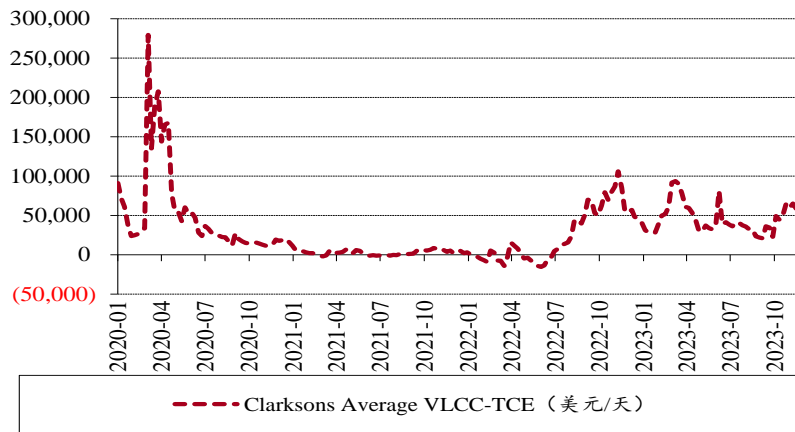
资料来源: Clarksons, 中银证券

图表 2-18. MR-TCE 运价指数 (周)



资料来源: Clarksons, 中银证券

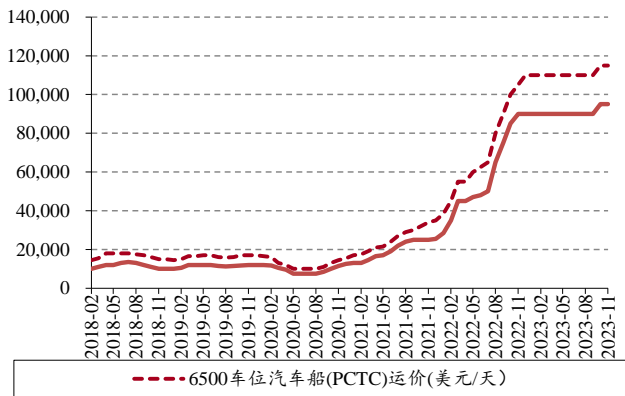
图表 2-19. Clarksons Average VLCC-TCE



资料来源: Clarksons, 中银证券

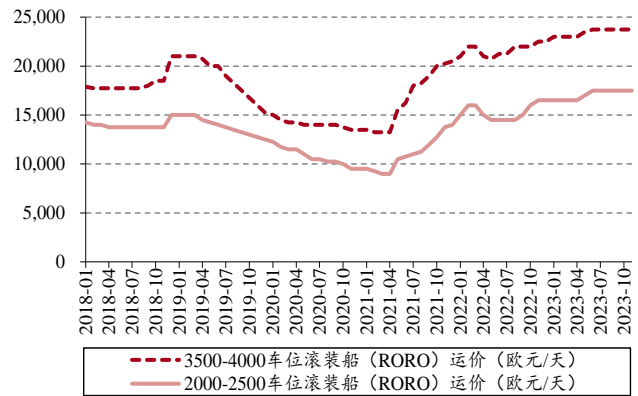
汽车海运: 11月汽车船(PCTC)运价(月)环比持平, 滚装船(RORO)运价大小船运价环比持平。截止2023年11月, 6500车位的PCTC运价分别为115000美元/天和95000美元/天, 二种船型运价环比持平。PCTC运价自2020年7月左右开始上涨, 2022年受益于汽车出口的高景气度, PCTC两种船型运价较年初上涨超过100%, 较2020年低点上涨超过6倍。相对于汽车船, 滚装船运价自2021年4月左右开始逐步走高, 2023年11月, 3500-4000车位的RORO运价分别为23750欧元/天和17500欧元/天, 滚装船大小船型运价环比持平。

图表 2-20. 汽车船(PCTC)运价(月)



资料来源: Clarksons, 中银证券

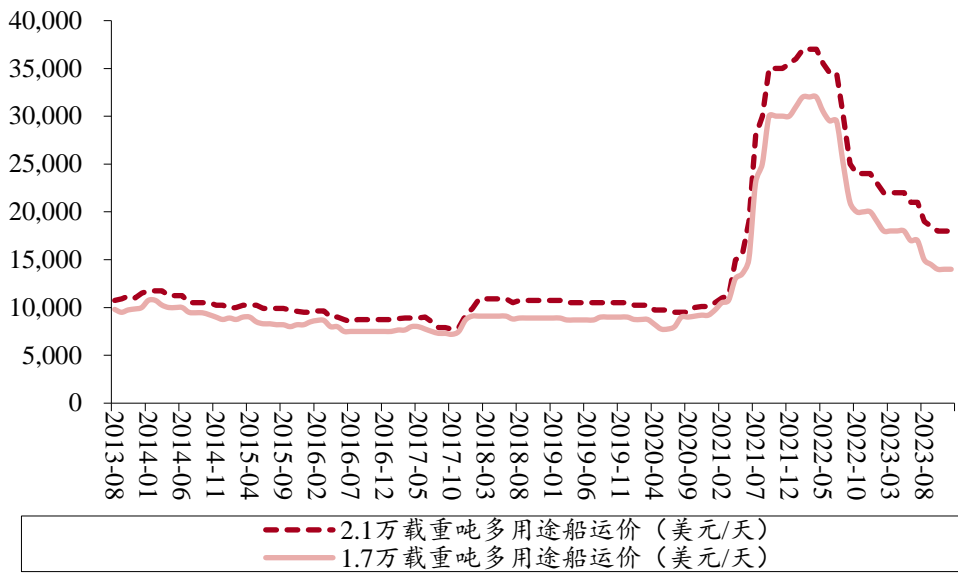
图表 2-21. 滚装船(RORO)运价(月)



资料来源: Clarksons, 中银证券

多用途船: 11月2.1万载重吨和1.7万载重吨的多用途船运价(月)环比持平。截止2023年11月, 2.1万载重吨和1.7万载重吨运价分别为18000美元/天和14000美元/天, 运价较上月环比持平。

图表 2-22. 多用途船运价数据



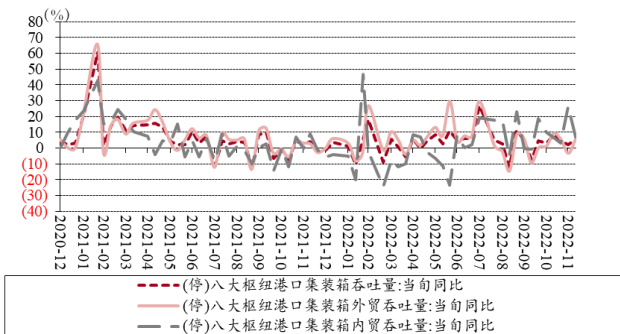
资料来源: Clarksons, 中银证券

2.2.2 量: 上半年主要港口企业累计完成外贸煤炭吞吐量8660.35万吨, 同比增长83.9%

上半年主要港口企业累计完成煤炭吞吐量 67088.13 万吨, 同比增长 6.3%。6 月, 中国港口协会统计的 26 家主要沿海内河港口企业累计完成煤炭吞吐量 12334.49 万吨, 同比增长 14.8%, 其中累计完成外贸煤炭吞吐量 1465.92 万吨, 同比增长 99.0%。上半年, 主要港口企业累计完成煤炭吞吐量 67088.13 万吨, 同比增长 6.3%, 其中累计完成外贸煤炭吞吐量 8660.35 万吨, 同比增长 83.9%。6 月, 河北港口集团、天津港集团、国能黄骅港务、青岛港集团、日照港集团、连云港港口控股集团等北方主要煤炭下水港口企业累计完成煤炭吞吐量 6516.96 万吨, 环比增长 12.32%; 上半年, 上述主要煤炭下水港口企业累计完成煤炭吞吐量 35500.42 万吨。

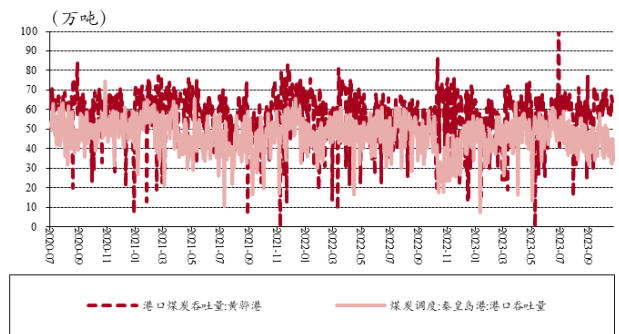
上半年主要港口企业累计完成铁矿石吞吐量 82036.96 万吨, 同比增长 5.2%。6 月, 中国港口协会统计的 26 家主要沿海内河港口企业累计完成铁矿石吞吐量 13354.42 万吨, 同比增长 2.1%, 其中累计完成外贸铁矿石吞吐量 9199.80 万吨, 同比增长 6.9%。上半年, 主要港口企业累计完成铁矿石吞吐量 82036.96 万吨, 同比增长 5.2%, 其中累计完成外贸铁矿石吞吐量 56000.83 万吨, 同比增长 6.0%。6 月, 大连港集团、营口港务集团、河北港口集团、天津港集团、烟台港集团、青岛港集团、日照港集团、连云港港口控股集团、宁波舟山港股份、福州港务集团、湛江港集团、北部湾港股份等主要进口铁矿石接卸港口企业累计完成铁矿石吞吐量 10348.39 万吨, 环比增长 1.11%; 上半年, 上述主要进口铁矿石接卸港口企业累计完成铁矿石吞吐量 63225.26 万吨。

图表 2-23. 八大枢纽港集装箱吞吐量(旬)



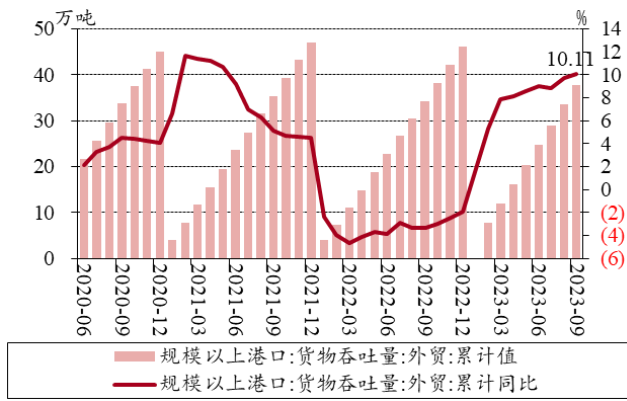
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-24. 重点监测港口煤炭吞吐量(日)



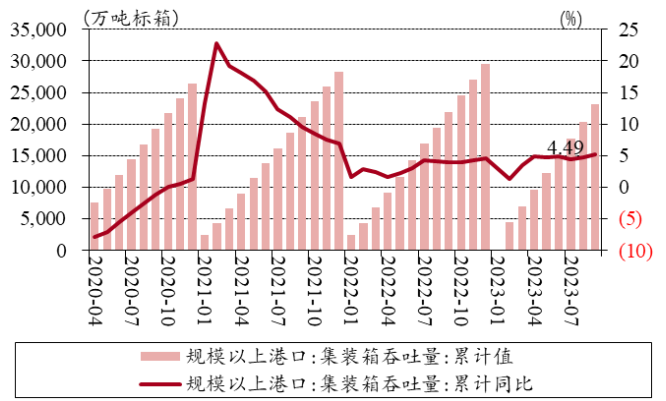
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-25. 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 2-26. 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

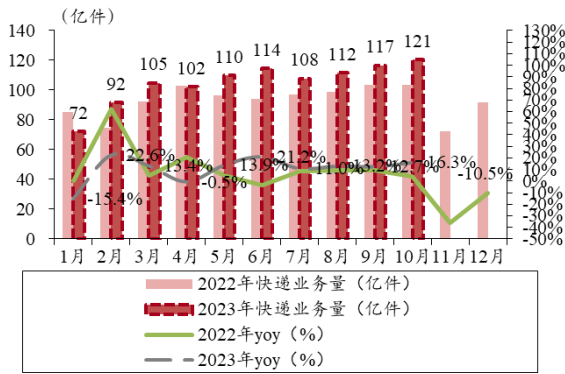
我国快递年业务量首次突破 1200 亿件。根据国家邮政局数据，12 月 4 日，年快递业务量突破 1200 亿件。自 2021 年以来，我国快递年业务量连续三年突破 1000 亿件，今年首次突破 1200 亿件大关，凸显出我国快递市场繁荣活跃、发展质效不断提升，展示出中国消费市场持续向好的良好态势。

快递业务量前 11 月同比增长 18.6%。国家邮政局近日发布的数据显示，1-11 月，邮政行业寄递业务量累计完成 1463.1 亿件，同比增长 15.8%；邮政行业业务收入（不包括邮政储蓄银行直接营业收入）累计完成 13844.2 亿元，同比增长 12.7%。其中，快递业务量（不包含邮政集团包裹业务）累计完成 1188.2 亿件，同比增长 18.6%；快递业务收入累计完成 10885.2 亿元，同比增长 13.7%。11 月份，邮政行业寄递业务量完成 165.8 亿件，同比增长 29.7%。其中，快递业务量完成 136.4 亿件，同比增长 31.9%。11 月份，邮政行业业务收入完成 1492.7 亿元，同比增长 24.4%。其中，快递业务收入完成 1241.4 亿元，同比增长 26.9%。

1-11 月，同城快递业务量累计完成 122.4 亿件，同比增长 4.8%；异地快递业务量累计完成 1038.3 亿件，同比增长 19.7%；国际/港澳台快递业务量累计完成 27.5 亿件，同比增长 54.1%。1-11 月，同城、异地、国际/港澳台快递业务量分别占全部快递业务量的 10.3%、87.4%和 2.3%；业务收入分别占全部快递收入的 5.9%、49.8%和 11.5%。与去年同期相比，同城快递业务量的比重下降 1.3 个百分点，异地快递业务量的比重上升 0.8 个百分点，国际/港澳台业务量的比重上升 0.5 个百分点。东、中、西部地区快递业务量比重分别为 75.3%、16.7%和 8.0%，业务收入比重分别为 76.2%、14.1%和 9.7%。与去年同期相比，东部地区快递业务量比重下降 1.6 个百分点，快递业务收入比重下降 1.4 个百分点；中部地区快递业务量比重上升 1.0 个百分点，快递业务收入比重上升 0.7 个百分点；西部地区快递业务量比重上升 0.6 个百分点，快递业务收入比重上升 0.7 个百分点。

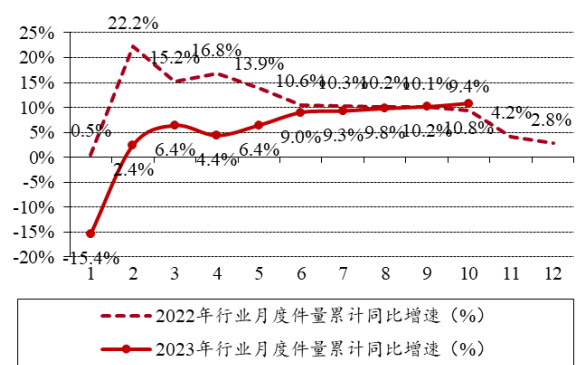
11 月中国快递发展指数为 406.4，同比提升 20%。发展规模指数、服务质量指数、发展能力指数和发展趋势指数分别为 502.7、561.7、268.6 和 65.4，同比分别提升 27.8%、16.7%、14.5%和 11.4%。从分项指标看，我们预计 11 月快递业务量同比增速将在 30%左右，业务收入将同比增长 27%左右。11 月，快递市场规模加速扩大，业务量突破 130 亿件，单月增量有望超 30 亿件，创历史新高。

图表 2-27. 快递业务量及同比增速（月）



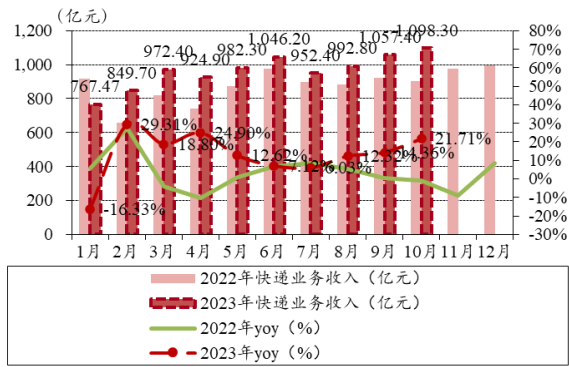
资料来源：万得，中银证券

图表 2-28. 行业月度累计体量同比增速（月）



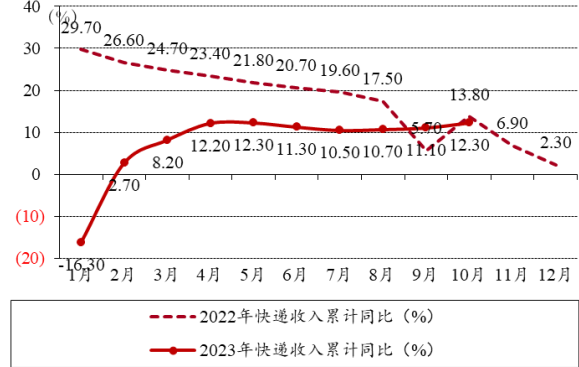
资料来源：万得，中银证券

图表 2-29. 快递业务收入及同比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-30. 快递业务收入累计增速（月）

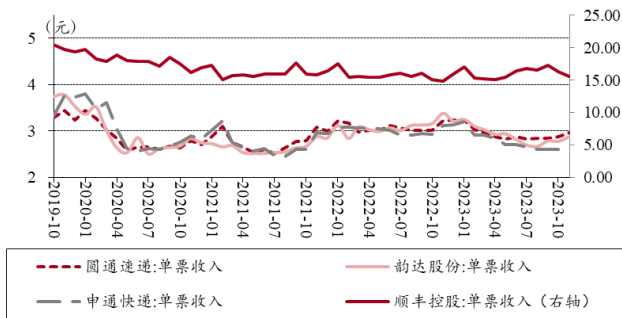


资料来源：万得，中银证券

2.3.2 快递价格

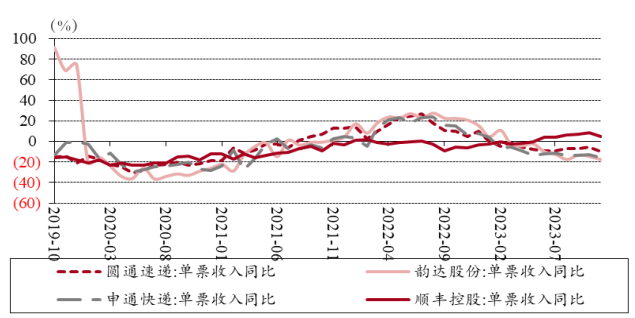
顺丰快递单价下降，申通快递单价上升。2023年11月，申通、顺丰的单票价格分别为2.20元/票、15.62元/票，申通单票价格环比上升0.09元/票，顺丰单价下降0.64元/票。我们认为，疫情对快递行业的影响正逐渐消退，随着经济恢复内需增长，快递行业未来价格一端有望稳定发展。从中期看，主要快递龙头顺丰、圆通等处于资本开支下行阶段，盈利仍具备进一步恢复空间。此外，从政策端来看，国家邮政局就《快递市场管理办法（修订草案）》立法提升至全国层面修复局部价格洼地，多方位保障盈利回归，行业价值修复有望超预期。

图表 2-31. 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 2-32. 典型快递上市公司单票价格同比变化（月）



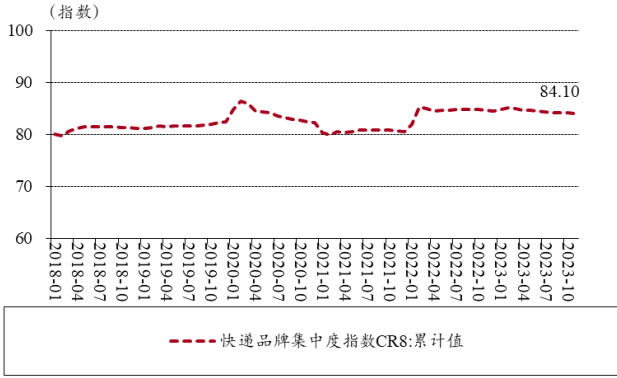
资料来源：万得，中银证券

2.3.3 快递行业市场格局

2023年11月快递业CR8为84.0。2023年11月，快递与包裹服务品牌集中度指数CR8为84.0，较1-10月下降0.1。

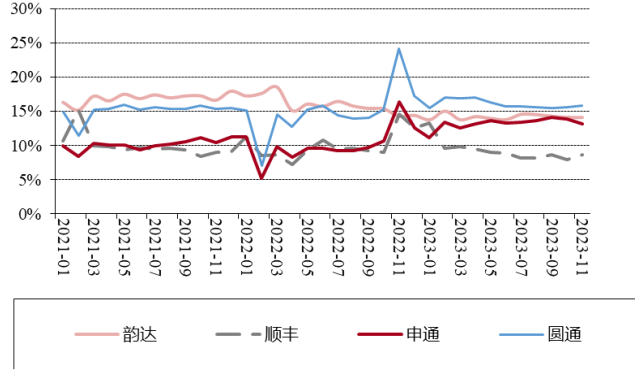
2023年11月除圆通、顺丰外，韵达、申通市占率均有所下降。2023年11月，四家快递公司市占率分别为圆通（15.86%）>韵达（14.15%）>申通（13.21%）>顺丰（8.61%）。顺丰市占率环比上升0.72pct，韵达市占率环比下降0.01pct，申通市占率环比下降0.70pct，圆通市占率环比上升0.23pct。

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率（月）



资料来源：万得，中银证券

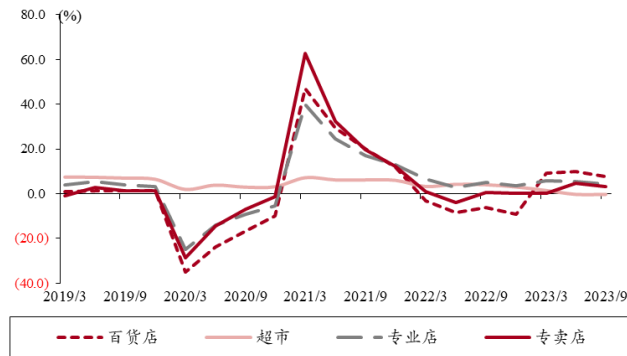
2.4 即时物流动态数据跟踪

即时零售进入全品类小时达时代，行业高速增长、加速变革。12月12日，主题为“跨周期 聚共识 再出发”2023年中国零售领袖峰会在上海举办。根据会议内容，当前即时零售已进入全品类小时达时代，包括零售商、品牌商、消费者、骑手和平台在内多元共生的生态逐渐构建并完善，行业保持高速增长，同时也加速变革，各方都在寻找成本、效率和体验的最优解。根据《2023 即时零售发展趋势白皮书》，2019-2022 年期间，即时零售复合增长率达到 52%，预计在 2024 年整体市场规模将突破万亿，到 2030 年，有望增长到约 3.6 万亿元。

抖音申请“小时达”商标，加码即时零售业务。12月5日，字节跳动集团申请注册多件“抖音即时零售”、“抖音小时达”商标，国际分类涉及广告销售、运输贮藏、教育娱乐等。有分析认为，该业务将与美团“闪购”业务、京东“小时达”等即时零售业务平台展开了竞争。

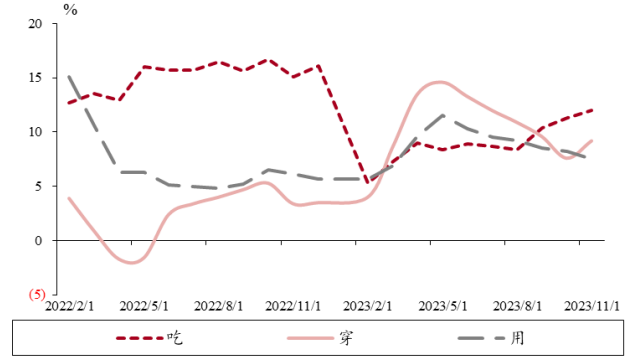
中国连锁经营协会发布的《即时零售开放平台模式研究白皮书》显示，作为线上线下结合的重要组成部分，即时零售行业已迎来快速增长，并预期到 2025 年将达到 1.2 万亿元规模。即时配送的发展升级及移动支付的普及完善了 O2O 服务闭环。即时配送的发展满足了 O2O 离散化、高时效要求的配送需求，为 O2O 的发展提供保障。对于消费者，移动支付的高速发展使得消费场景更丰富便利。

图表 2-35. 线下社会消费品零售总额累计同比（月）



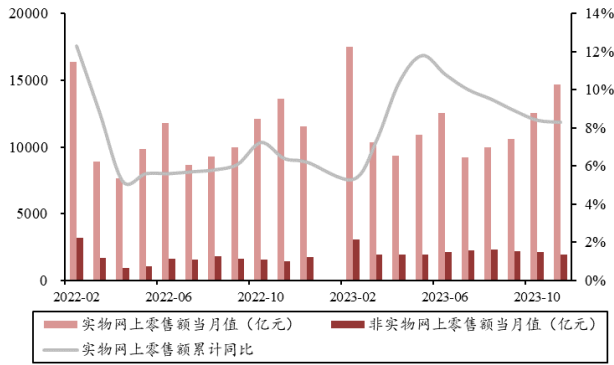
资料来源：iFind，中银证券

图表 2-36. 实物商品网上零售额：吃、穿、用（月）



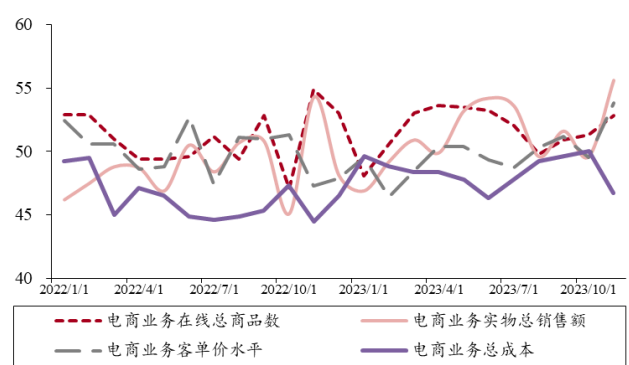
资料来源：iFind，中银证券

图表 2-37. 实物及非实物商品网上零售额（月）



资料来源: iFind, 中银证券

图表 2-38. 中国零售业景气指数(CRPI):电商经营类(月)



资料来源: iFind, 中银证券

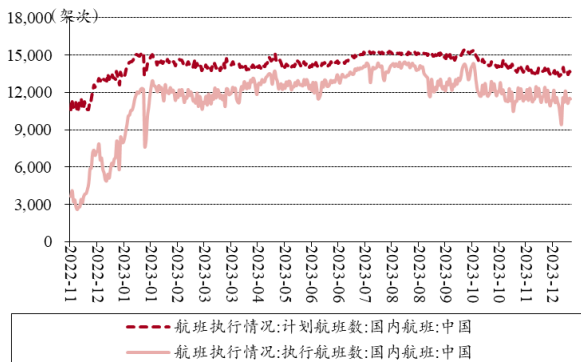
2.5 航空出行高频动态数据跟踪

2.5.1 我国航空出行修复进程

12月第四周国际日均执飞航班环比上升5.76%，同比增加924.46%。本周（12.23-12.29）国内日均执飞航班11979.43架次，环比+2.99%，同比+98.43%；国际日均执飞航班1292.29次，环比上升5.76%，同比增加924.46%。2023年上半年民航旅客运输量同比增长近1.5倍，国内恢复进程良好。据中国民用航空局数据显示，2023年上半年中国民航旅客运输量达28376.80万人，同比增长140.21%，已恢复至2019年同期的88.19%。其中国内2023H1民航旅客运输量达27540.10万人，同增134.29%，已恢复至2019年同期96.46%；而国际2023H1民航旅客运输量为836.90万人，同增1333.05%，仅恢复至2019年同期的23.06%。

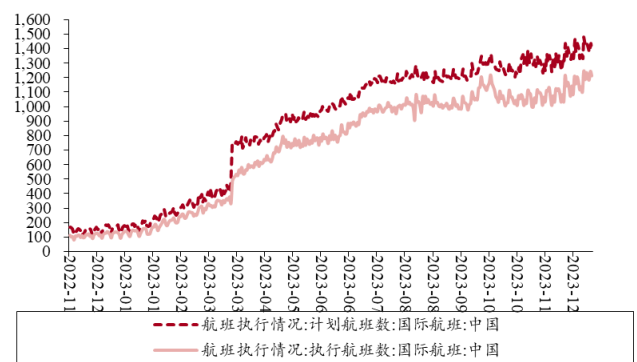
国内飞机日利用率环比上升。2023年12月23日-2023年12月29日，中国国内飞机利用率平均为7.29小时/天，较上周日均值上升0.09小时/天；宽体机利用率平均为7.84小时/天，较上周日均值上升0.17小时/天；窄体机利用率平均为7.40小时/天，较上周日均值上升0.07小时。

图表 2-39. 我国国内航班计划及执飞架次（日）



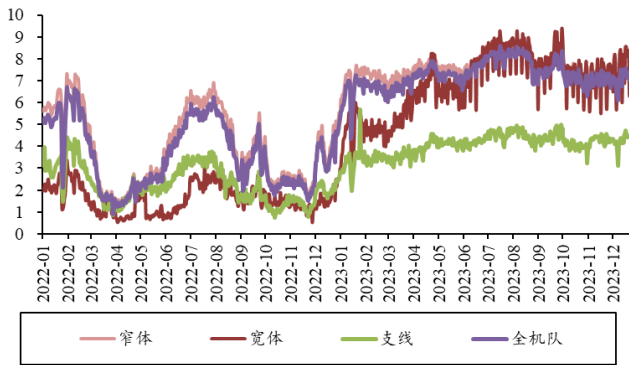
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-40. 我国国际航班计划及执飞架次（日）



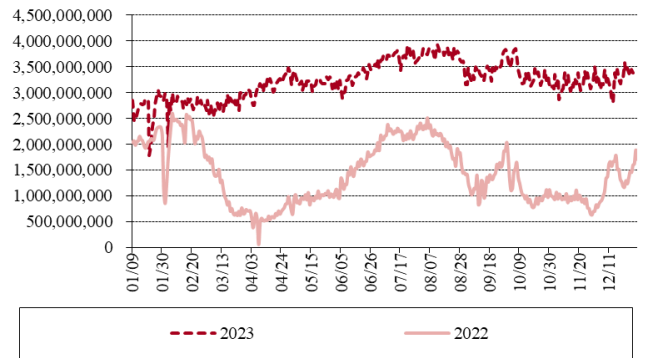
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-41. 国内飞机日利用率 (小时/日)



资料来源: 航班管家, 中银证券

图表 2-42. 国内可用座公里 (日)

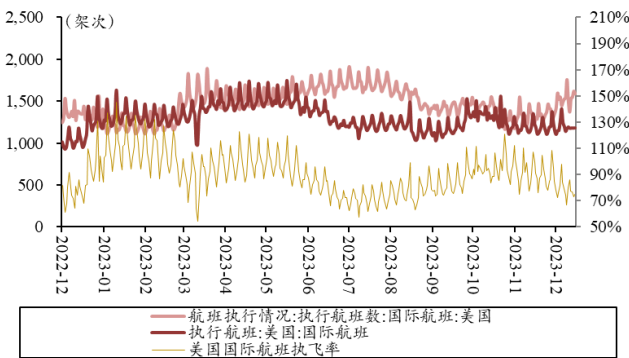


资料来源: 航班管家, 中银证券

2.5.2 国外航空出行修复进程

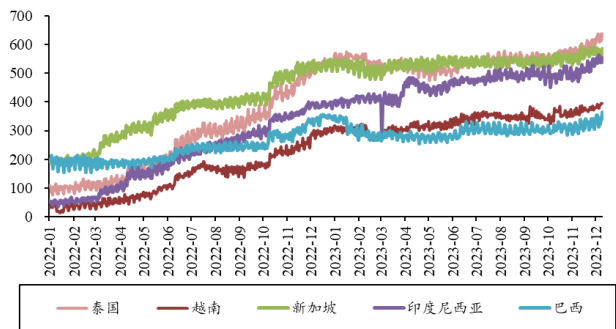
中美直飞定期客运航班有望增至每周 70 班, 国际航空客运持续恢复。据民航资源网消息, 2023/2024 冬春航季, 中美直飞定期客运航班有望从目前的每周 48 班增至 70 班。10 月 27 日美国交通部修改原 2020-6-1 号命令, 自 11 月 9 日起允许中方航司执行最多 35 个中美直航客运航班, 以美方航司对等计算, 中美直航客运航班总计有望达每周 70 个。据民航局, 2023/24 年春冬航季换季情况来看, 国际航线航班方面, 150 家国内外航空公司的每周 16680 班航班计划申请获得批复, 涉及 68 个境外国家。其中, 共有 116 家航空公司的每周 13004 班客运航班计划申请获得批复, 涉及 65 个境外国家, 航班计划量约为 2019 年冬春航季的 70.7%。我们认为, 受签证申请简化、出境团游放宽以及人民币汇率趋稳的利好, 国际航班恢复短期内将具有良好预期。长期来看, 随着疫后需求的持续释放以及国际航线的逐步增加, 中国航司国际客运量长期向好; 同时参考美国航司 23Q2 业绩, 中国航司有望在需求释放的情况下实现较高的盈利弹性。本周 (12 月 23 日至 12 月 29 日) 美国国际航班日均执飞航班 1183.79 架次, 周环比-3.38%, 同比+8.18%。航司执飞率 76.38%。

图表 2-43. 美国国际航班计划及执飞架次情况 (日)



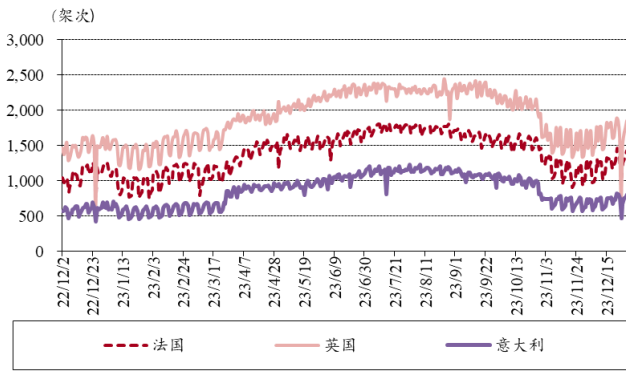
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-44. 部分国家国际航班执飞架次情况 (日)



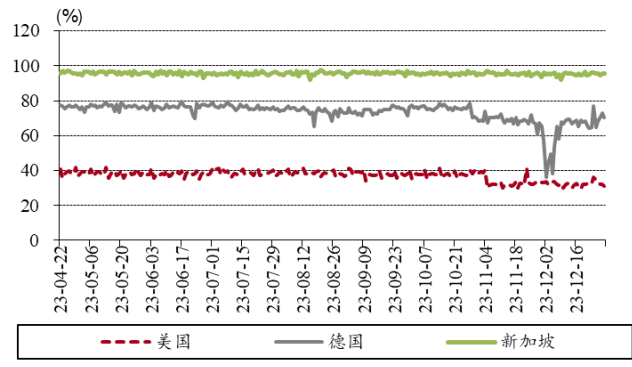
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-45. 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 2-46. 部分国家航司执行率（日）

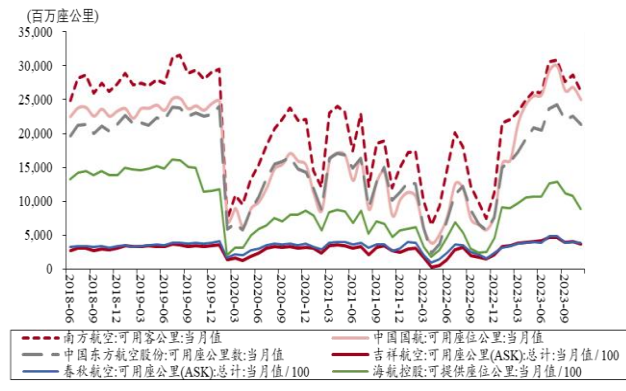


资料来源：万得，中银证券

2.5.3 重点航空机场上市公司经营数据

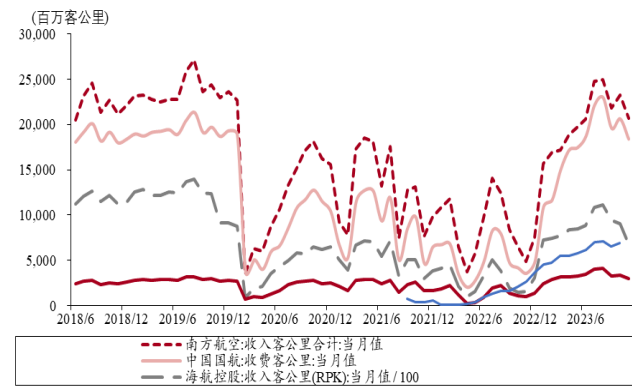
2023年11月吉祥、春秋、国航ASK已超19年同期，海航恢复相对缓慢时。可用座公里（ASK）方面，2023年11月，南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长253.41%、334.11%、271.05%，恢复至19年同期的93.74%、106.69%、94.54%；吉祥和春秋11月可用座公里恢复至19年同期的111.29%、100.26%，已超疫情前水平；而海航恢复相对缓慢，11月可用座公里仅恢复至19年同期的77.18%。收入客公里（RPK）方面，南航、国航、海航、吉祥、国泰航空11月收入客公里分别同比增长0.81%、325.09%、413.49%、324.79%、216.87%，已恢复至19年同期的103.34%、90.16%、98.50%、73.77%、111.44%。

图表 2-47. 中国部分航司可用座公里（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-48. 中国部分航司收入客公里（月）



资料来源：万得，中银证券

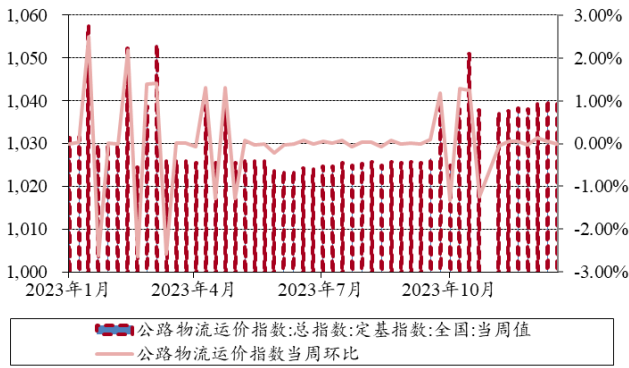
2.6 公路铁路高频动态数据跟踪

2.6.1 公路整车货运流量变化

12月18日-12月22日，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为1039.96点，比上周回落0.02%。分车型看，各车型指数环比涨跌互现。其中，整车指数为1041.51点，比上周回落0.05%；零担轻货指数为1033.40点，与上周基本持平；零担重货指数为1041.48点，比上周回升0.05%。公路物流需求稳中趋缓，运力供给总体平稳，运价指数略微回落。从后期走势看，运价指数可能呈现小幅震荡回升走势。根据交通运输部数据显示，12月18日-12月24日全国高速公路货车累计通行5286.1万辆，环比上升11.21%；上周公路运力环比上升。

2023年11月，中国公路物流运价指数103.8点，同比上升0.44%。今年11月份，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为103.8点，与上周基本持平，比去年同期增长0.44%。从周指数看，第一、二周运价指数环比回落，第三、四周运价指数环比回升。分车型指数看，各车型指数环比总体持平，同比去年涨跌互现。以大宗商品及区域运输为主的整车指数为103.9点，比上月回落0.01%，比上年同期增长0.97%。零担指数中，零担轻货指数为103.3点，比上月回落0.02%，比上年同期下降1.75%；零担重货指数为103.8点，比上月回落0.02%，比上年同期增长0.96%。综合来看，本月运价指数延续上月水平，总体变化不大，一方面经济运行总体平稳，物流市场需求相对稳定，其中制造业生产物流需求小幅趋缓，部分地区电商物流货物运输需求回升。另一方面，公路市场仍供大于求，运价水平上升压力较大，区域运价指数有所分化，东北、华中、东南沿海、山东半岛、西南区域运价指数有所回落，华北、长三角、西北、珠三角区域运价指数有所回升。下半年以来，在市场环境、运输成本等因素影响下，运价指数出现波动且有所回升，近期运价水平已接近年内较高点，随着市场逐步稳定，指数波动或将减轻。值得注意的是，当前国际国内市场总体反映需求不足，供需趋稳趋缓压力依然存在，需要加快扩内需政策落实、推动新动能增长，为市场平稳运行提供基础保障。

图表 2-49. 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 2-50. 高速公路货车通行量（周）

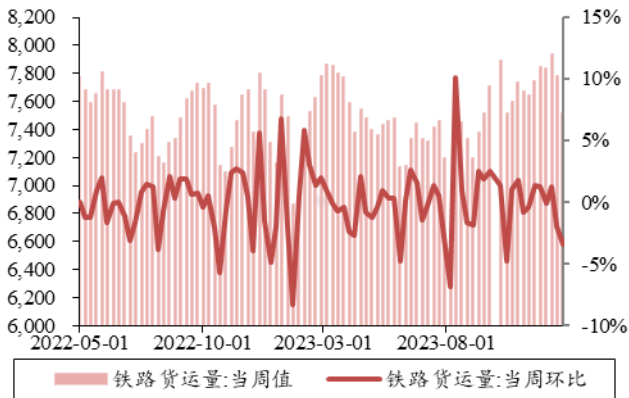


资料来源：交通运输部，中银证券

2.6.2 铁路货运量变化

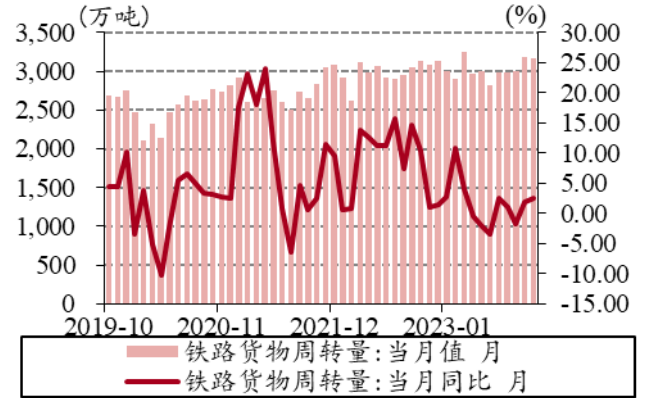
12月18日-12月24日，国家铁路货运继续有序运行，国家铁路累计运输货物7511.4万吨，环比下降3.44%。2023年以来，全国铁路运输呈现客运回暖向好、货运持续高位运行良好态势。根据交通运输部发布数据显示，2022年12月，全国铁路货运周转量为3133.64亿吨公里，同比增长1.45%。上周铁路货运量环比上升，预计未来一段时间铁路货运将呈现波动上升趋势。

图表 2-51. 全国铁路货运量（周）



资料来源：交通运输部，中银证券

图表 2-52. 全国铁路货运周转量（月）

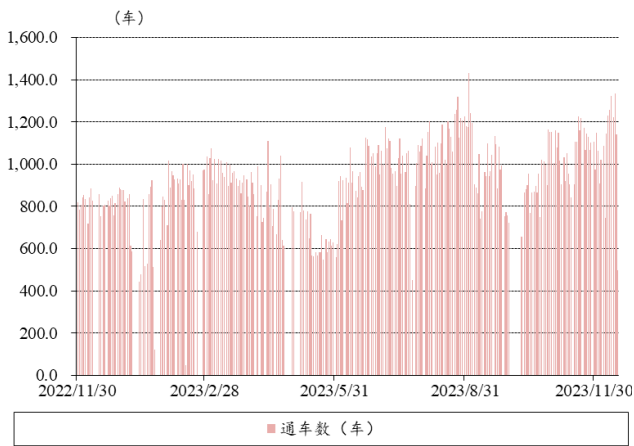


资料来源：万得，中银证券

2.6.3 蒙古煤炭流量变化

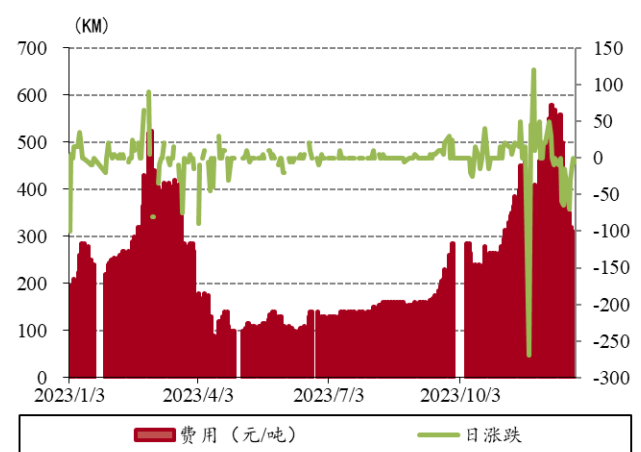
本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均 203 元/吨，通车数环比上升 20.23%，12 月 23 日通车数 1051 车。本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费下降，12 月 25 日-12 月 29 日日均值达 203 元/吨，较上周下降 36.36%。2022 年 11 月 30 日以来，甘其毛都口岸通车数持续突破 900 大关，达到近两年内最高值。2023 年 12 月 18 日至 12 月 23 日，日平均通车 1084.83 辆，环比上升 20.23%。

图表 2-53. 甘其毛都口岸通车数



资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

图表 2-54. 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

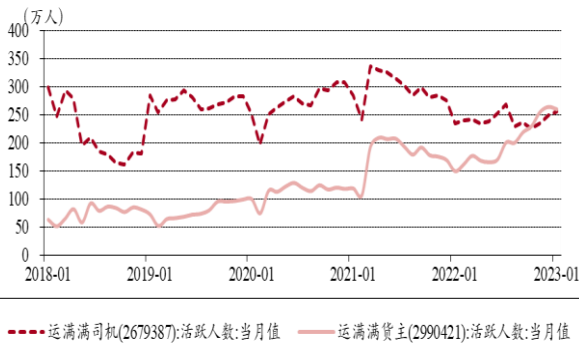
2.7.1 网络货运运行情况

据交通运输部网络货运信息交互系统统计，截至 2023 年 6 月底，全国共有 2818 家网络货运企业（含分公司），整合社会零散运力 685.7 万辆，整合驾驶员 577.3 万人。上半年共上传运单 5292.8 万单，同比增长 23.5%。正式上传单据的 30 个省（区、市）和新疆生产建设兵团中，单据上传率排名前三位的依次为：山西、天津、安徽，末三位分别为：青海、新疆生产建设兵团、新疆。车辆资质合规率排名前三位的依次为：河南、湖北、山东，末三位分别为：新疆生产建设兵团、河北、广东。运输轨迹合规率排名前三位的依次为：河南、山东、湖北，末三位分别为：新疆生产建设兵团、河北、四川。资金支付正常率排名前三位的依次为：贵州、山东、黑龙江，末三位分别为：新疆生产建设兵团、广东、安徽。

2021 年，全球线上货运服务平台市场规模 143 亿美元，其中中国市场为 83 亿美元。据货拉拉招股书援引弗若斯特沙利文数据显示，2021 年，全球线上货运服务平台市场规模（按闭环货运 GTV 计算）为 143 亿美元，至 2027 年将达 582 亿美元，2022-2027 年年复合增长率 29.0%；中国市场 2021 年市场规模 83 亿美元，预计到 2027 年将达 275 亿美元，2022-2027 年年复合增长率 25.9%。

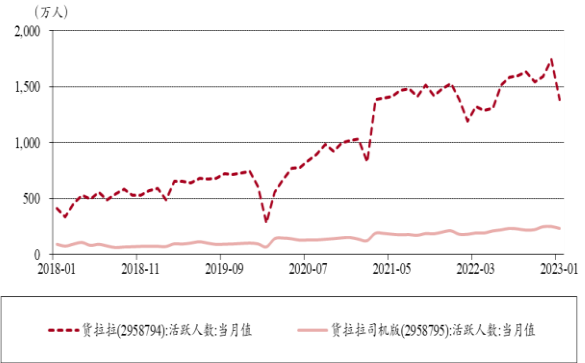
按 2021 年市场交易总额计，中国内地前五大市场份额总计约 64.9%。据快狗打车招股书显示，2021 年，市场份额前三分别为货拉拉（Lalamove）、滴滴快运及快狗打车，市场份额分别为 52.8%、5.5%、3.2%，货拉拉占据绝对市场份额优势。

图表 2-55. 运满满月活用户数 (月)



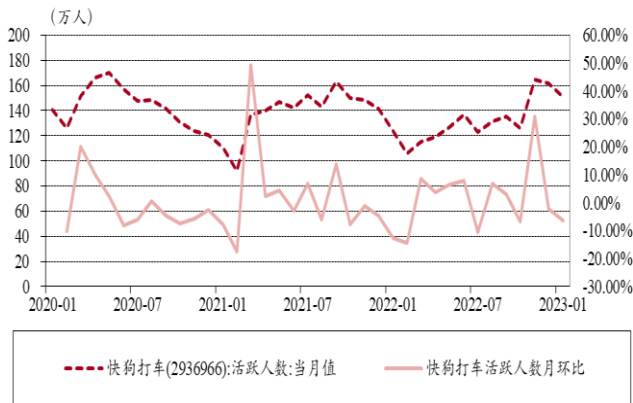
资料来源: 通联数据, 中银证券

图表 2-56. 货拉拉月活用户数 (月)



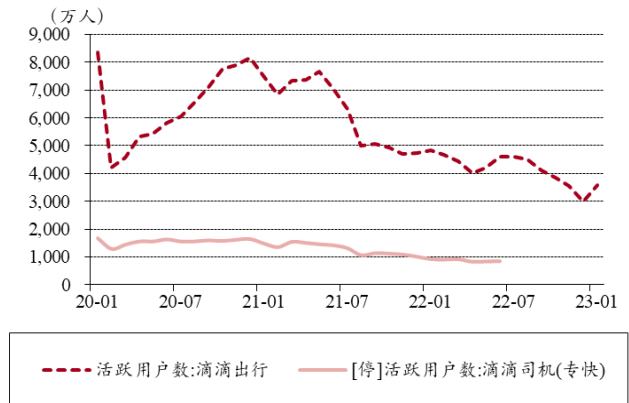
资料来源: 通联数据, 中银证券

图表 2-57. 快狗打车月活用户数 (月)



资料来源: 通联数据, 中银证券

图表 2-58. 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

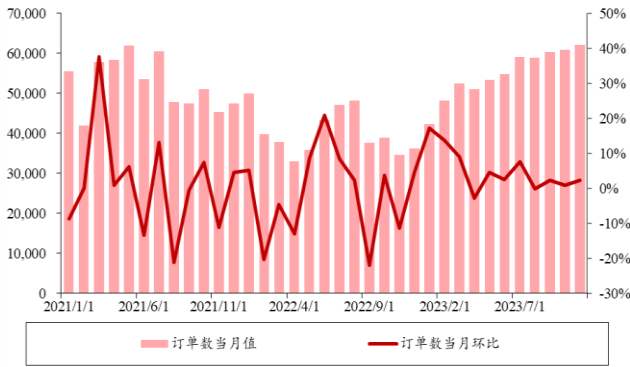
据网约车监管信息交互系统统计,截至 2023 年 11 月 30 日,全国共有 335 家网约车平台公司取得网约车平台经营许可,环比增加 1 家;各地共发放网约车驾驶员证 643.0 万本、车辆运输证 274.5 万本,环比分别增长 1.5%、1.4%。网约车监管信息交互系统 11 月份共收到订单信息 8.25 亿单,环比上升 2.0%。从本月情况看,有以下特点:

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。在订单量前 10 名的网约车平台中,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、携华出行、享道出行、万顺叫车、及时用车、T3 出行、阳光出行、曹操出行、滴滴出行、花小猪出行。本月订单合规率增长前 3 名的依次是携华出行、及时用车、阳光出行;增长最后 3 名的依次是如祺出行(0.2%)、万顺叫车(-0.4%)、享道出行(-0.7%)。其中,面向乘客、与网约车平台公司共同提供服务的平台(俗称“聚合平台”)完成 2.27 亿单,环比上升 1.7%。按订单合规率由高到低分别是高德打车、滴滴出行、花小猪出行、携程用车、美团打车、百度打车、腾讯出行。

在各主要中心城市中,订单合规率最高的是杭州,最低的是北京。在各主要中心城市中,按订单合规率从高到低排名分别是杭州、广州、厦门、深圳、青岛、海口、宁波、重庆、天津、南京、福州、成都、济南、贵阳、南宁、兰州、西安、南昌、合肥、郑州、太原、长沙、呼和浩特、武汉、长春、银川、西宁、哈尔滨、石家庄、上海、昆明、沈阳、大连、北京。其中,杭州、广州、厦门、深圳、青岛、海口、宁波、重庆、天津、南京、福州、成都、济南、贵阳、南宁、兰州、西安、南昌、合肥等 19 个城市订单合规率均在 80% 以上。本月订单合规率增长前 3 名的依次是武汉、天津、成都;增长最后 3 名的依次是合肥(-3.4%)、沈阳(-4.5%)、郑州(-5.0%)。

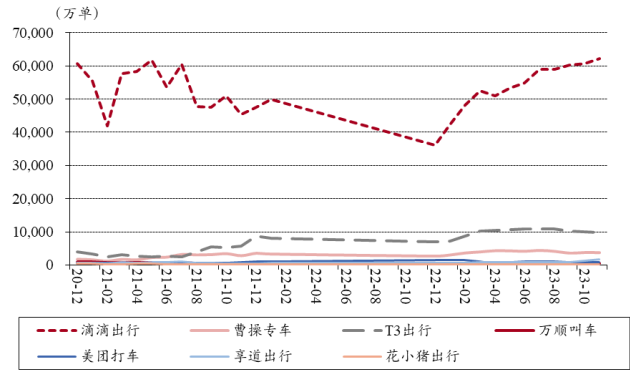
滴滴出行 11 月份市占率 81.41%,环比上升 1.75%。2023 年 11 月,滴滴出行、曹操专车、T3 出行、万顺叫车、美团打车、享道出行、花小猪出行市占率分别为 81.41%/4.84%/12.93%/0.54%/1.21%/2.08%/0.28%,环比上月分别+1.75pct/-0.04pct/-0.16pct/-0.03pct/+0.10pct/+0.48pct/+0.00pct。

图表 2-59. 滴滴出行订单数及月环比（月）



资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-60. 网约车市场格局变化（月）



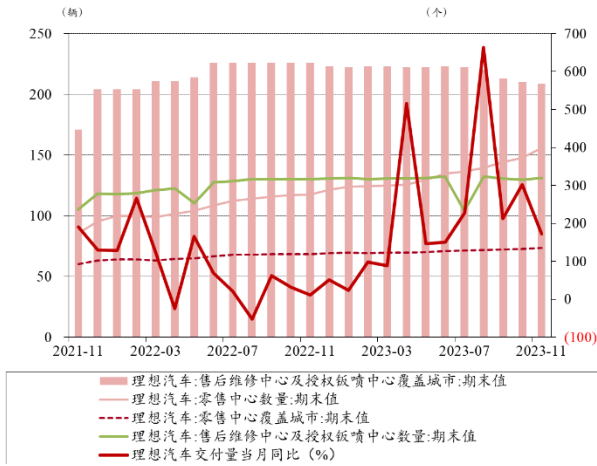
资料来源：交通运输部，中银证券

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11月，理想汽车共交付新车约41030辆，月度交付量突破四万辆大关。今年1-11月，理想汽车累计交付325677辆新车，提前达成2023年30万辆销量目标，11月交付量同比增长172.9%，环比增长1.50%。

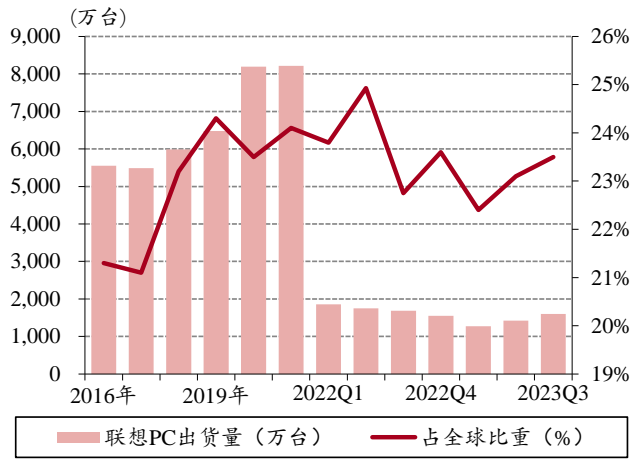
2023年Q3，联想PC电脑出货量达1600万台，同比下降5.0%、环比上升，市场份额环比小幅上升。据IDC测算，2023年第三季度全球PC出货量同比下降7.6%，连续第七个季度下滑。其中，2023年Q3，联想PC电脑出货量为1600万台，同比减少5.0%，环比上升180万台；市场份额为23.5%，环比增长0.4pct。

图表 2-61. 理想汽车销售数据（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-62. 联想PC出货量（季）



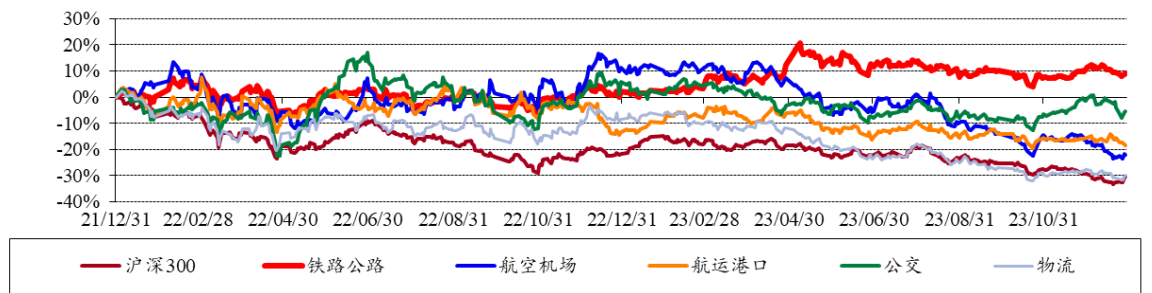
资料来源：IDC，中银证券

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 127 家, 占比 2.41%; 交运行业总市值为 27784.33 亿元, 占总市值比例为 3.23%。截至 12 月 29 日, 目前市值排名前 10 的交通运输上市公司: 京沪高铁 (601816.SH) 2416.04 亿元、顺丰控股 (002352.SZ) 1977.66 亿元、中远海控 (601919.SH) 1457.90 亿元、上港集团 (600018.SH) 1140.92 亿元、大秦铁路 (601006.SH) 1108.28 亿元、中国国航 (601111.SH) 1058.50 亿元、南方航空 (600029.SH) 915.57 亿元、上海机场 (600009.SH) 815.72 亿元、中国东航 (600115.SH) 769.60 亿元、宁波港 (601018.SH) 692.58 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 (12 月 25 日-12 月 29 日), 上证综指、沪深 300 涨跌幅分别+2.06%、+2.81%, 交通运输行业指数-0.35%; 交通运输各个子板块来看, 铁路公路-0.22%、航空机场 1.17%、航运港口 -3.55%、公交-1.81%、物流+1.25%, 本周交运板块普遍下跌。

本周交运个股涨幅前五: 龙洲股份 (002682.SZ) +37.23%, 德新交运 (603032.SH) +14.75%, 中信海直 (000099.SZ) +8.24%, 海晨股份 (300873.SZ) +6.34%, 重庆路桥 (600106.SH) +5.03%。

年初至今: 2023 年初以来, 上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为-3.70%、-11.38%, 交通运输指数 -15.63%; 交通运输各个子板块来看, 铁路公路+6.81%、航空机场-29.95%、航运港口-5.91%、公交 -10.76%、物流-23.49%。

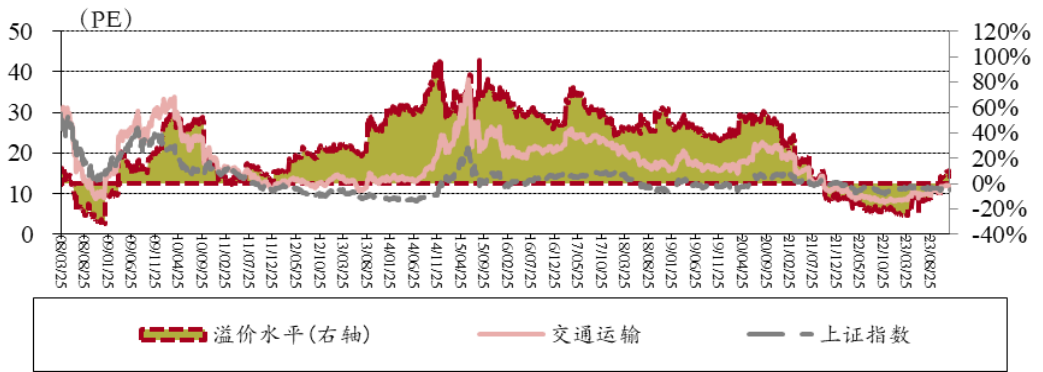
年初至今交运个股累计涨幅前五: 龙洲股份 (002682.SZ) +81.28%、皖通高速 (600012.SH) +50.75%、长久物流 (603569.SH) +40.96%、中国外运 (601598.SH) +36.46%、重庆路桥 (600106.SH) +34.68%。

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 12 月 29 日, 交通运输行业市盈率为 11.80 倍 (TTM), 上证 A 股为 11.16 倍, 交通运输行业相较上证综指的估值下降。

图表 3-2. 交通运输行业估值 (PE) 及溢价情况

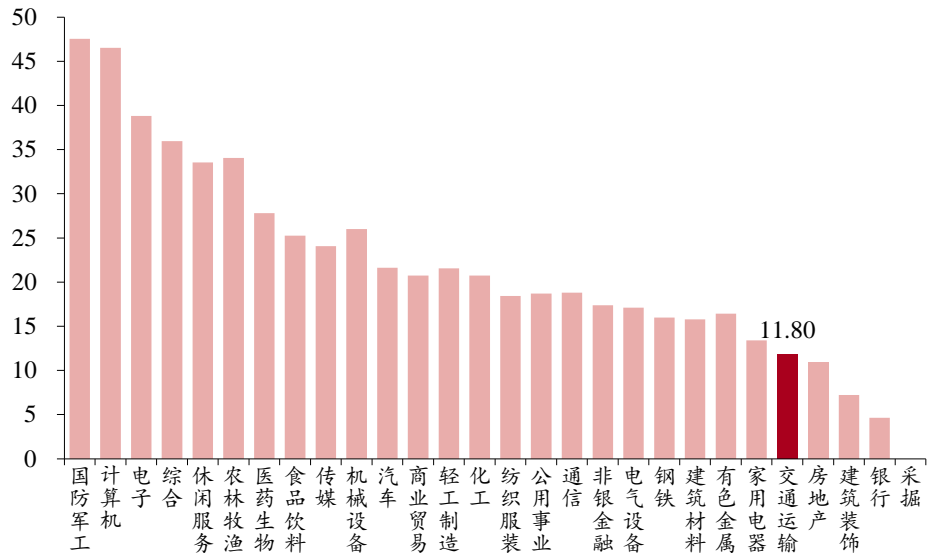


资料来源: 万得, 中银证券

3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

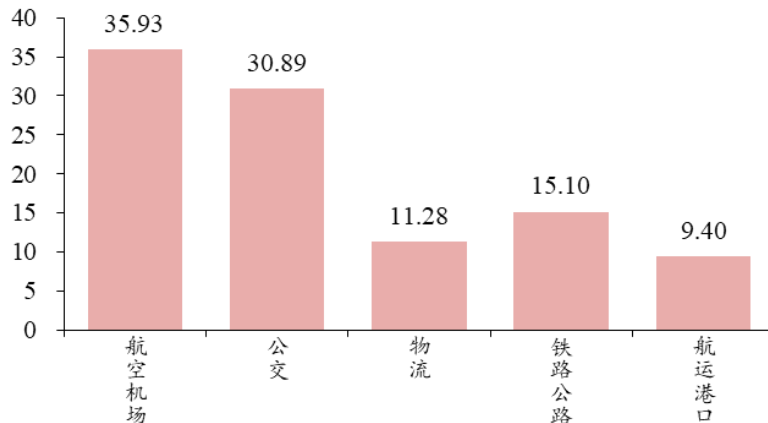
在市场 28 个一级行业中, 交通运输行业的市盈率为 11.80 倍 (2023.12.29), 处于偏下的水平。

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

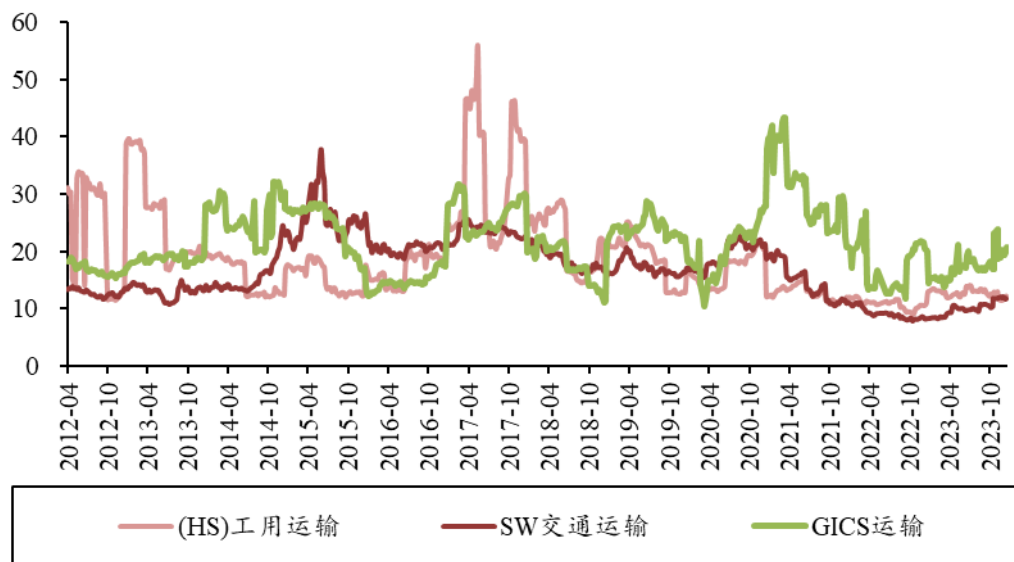


资料来源: 万得, 中银证券

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、GICS 运输指数与[SW]交通运输指数进行对比，截至 2023 年 12 月 29 日，上述指数的市盈率分别为 12.28 倍、20.36 倍、11.80 倍。本周港股、美股交通运输上市公司估值均有所上升，A 股交通运输上市公司估值相对较低。

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

一是关注“一带一路”工程物流和汽车船运输市场的投资机会。重点推荐中远海特（600428.SH）、长久物流（603569.SH），建议关注青岛港（601298.SH）、唐山港（601000.SH）等。

二是关注低估值、高股息的公路铁路板块投资机会。建议关注皖通高速（600012.SH）、宁沪高速（600377.SH）、招商公路（001965.SZ）等。

三是关注油运市场景气带来的投资机会。重点推荐招商轮船（601872.SH），建议关注中远海能（600026.SH）、招商南油（601975.SH）。

5 风险提示

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。

本报告期内含保密信息，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转载或转发的，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