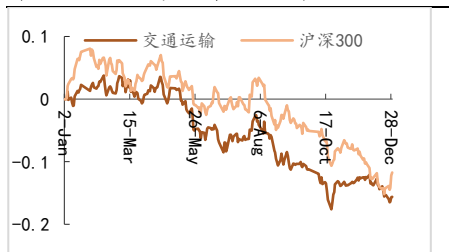


评级：看好

张功
交运行业首席分析师
SAC 执证编号：S0110522030003
zhangong1@sczq.com.cn

张莹
交运行业研究助理
zhangying2022@sczq.com.cn

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 元旦、春节机票预定增长亮眼，11 月快递业务旺季抬升
- 出境游产业复苏，1-11 月邮政业务稳步增长
- 2024 年全球航空出行人次将创新高，预计 11 月快递业务量同比涨 30%

核心观点

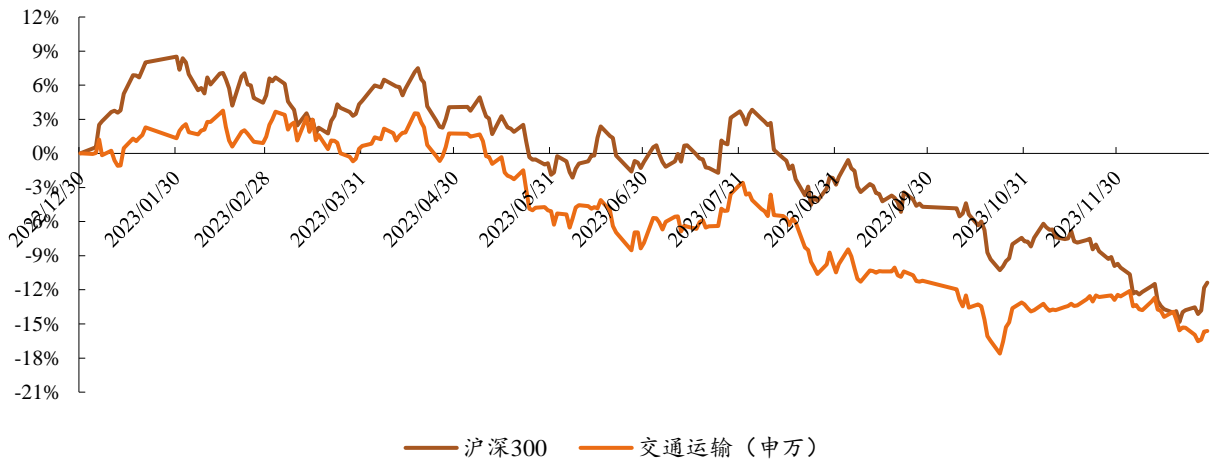
- **周行情回顾。**上周沪深 300 指数上升 2.81%，交通运输（申万）指数下跌 0.35%，在 31 个申万一级行业中排名第 29。二级板块中，航空机场周涨跌幅为+1.17%，航运港口的周涨跌幅为-3.55%，物流周涨跌幅为+1.25%，铁路公路周涨跌幅为-0.22%。
- **《2023 年第 52 周（12 月 25 日至 12 月 31 日）民航运行简报》：**全国民航执行客运航班量近 9.4 万架次，日均航班量 13533 架次，环比上周上升 1.2%，同比 2022 年上升 94.5%，同比 2019 年下降 4.1%，航班执飞率为 83.2%，其中国内航班量 82885，恢复至 2019 年的 103.5%；国际航线航班量 9520 架次，环比上周上升 4.1%，同比 2022 年上升 770.2%，同比 2019 年下降 39.5%；全国民航总体机队平均利用率为 7.3 小时/日，其中宽体机利用率为 8.4 小时/日，窄体机利用率为 7.3 小时/日，支线客机利用率 4.4 小时/日。
- **24 年元旦假期航班量超越 2019 年同期。**根据中国民航局消息，2024 年元旦假期全国航班量预计将达 4.9 万班，较 2019 年同期增长约 2.7%。携程数据显示，元旦期间内地出境旅游订单量同比增长近 4 倍，出境机票预订量环比上月增长 11%，比去年同期增长 265%，机票平均单价是 2023 年元旦假期的近六成。整体航空出行增长，国际航线量价齐升有望成为航司复苏新增量。
- **2024 年民航预测旅客量有望增长 19%。**去哪儿大数据研究院预测，明年民航市场有望继续增长，旅客量也持续增加，尤其在暑假旺季，创造新的高峰。相较 2023 年，明年的旅客量有望增长 19%，相较 2019 年，增幅达到 23%。民航出行人数的增长将会进一步带动行业需求复苏和量价齐升。
- **快递物流新业态推动行业转型升级。**2023 年 12 月初快递量首次破 1200 亿件大关，我国快递年业务量实现连续三年突破 1000 亿件，展示出中国消费市场持续向好的良好态势，头部物流企业进村、出海加速，在打通产销通道、贯通供需两端、连通线上线下、畅通内外循环等方面继续发挥了更加突出的作用。快递新业态的发展推动行业量件的增长，推动行业转型升级。
- **投资建议：**2024 年元旦航班量已超越 2019 年同期，随着航司航线加密，以及出境游推动国际航线修复，航司业绩有望复苏。**推荐标的：春秋航空、吉祥航空、南方航空、中国国航、中国东航。**我国快递业务量仍处于增长阶段，各类快递新业态的发展成为推动快递物流行业的新增长点。**推荐标的：顺丰控股、韵达股份、申通快递、圆通股份。**

风险提示：海外出入境政策变化、汇率大幅波动、经济恢复不及预期等。

1 本周市场回顾

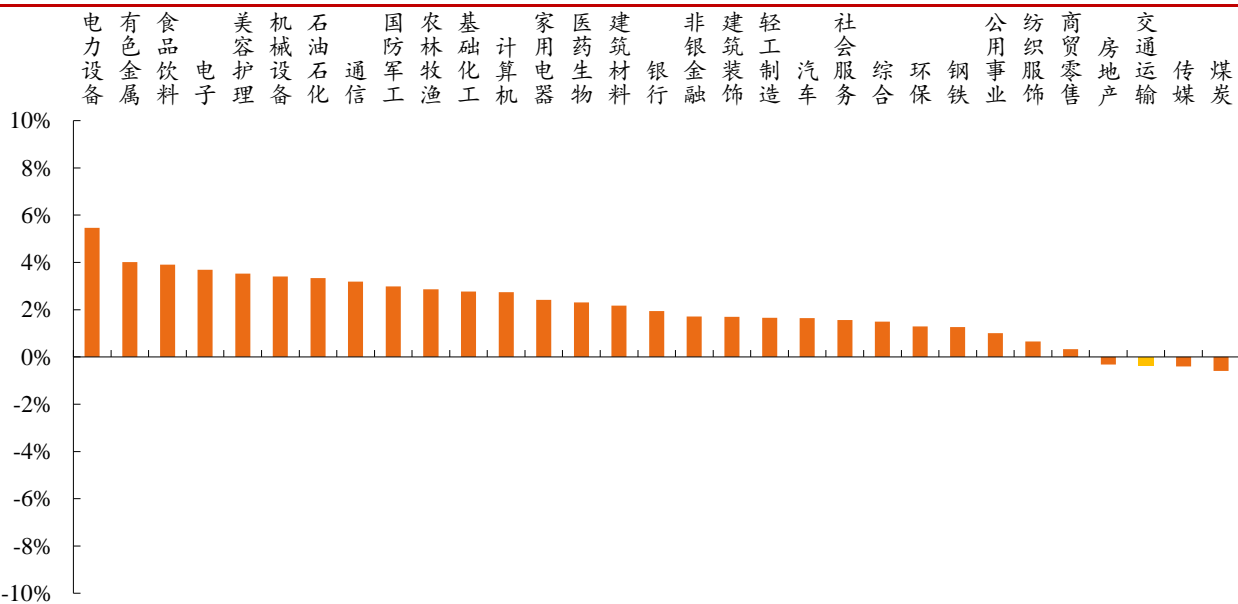
上周沪深 300 指数上升 2.81%，交通运输（申万）指数下跌 0.35%，在 31 个申万一级行业中排名第 29。二级板块中，航空机场周涨跌幅为+1.17%，航运港口的周涨跌幅为-3.55%，物流周涨跌幅为+1.25%，铁路公路周涨跌幅为-0.22%。

图 1 沪深 300 与交通运输行业指数走势（2023 年初至今）



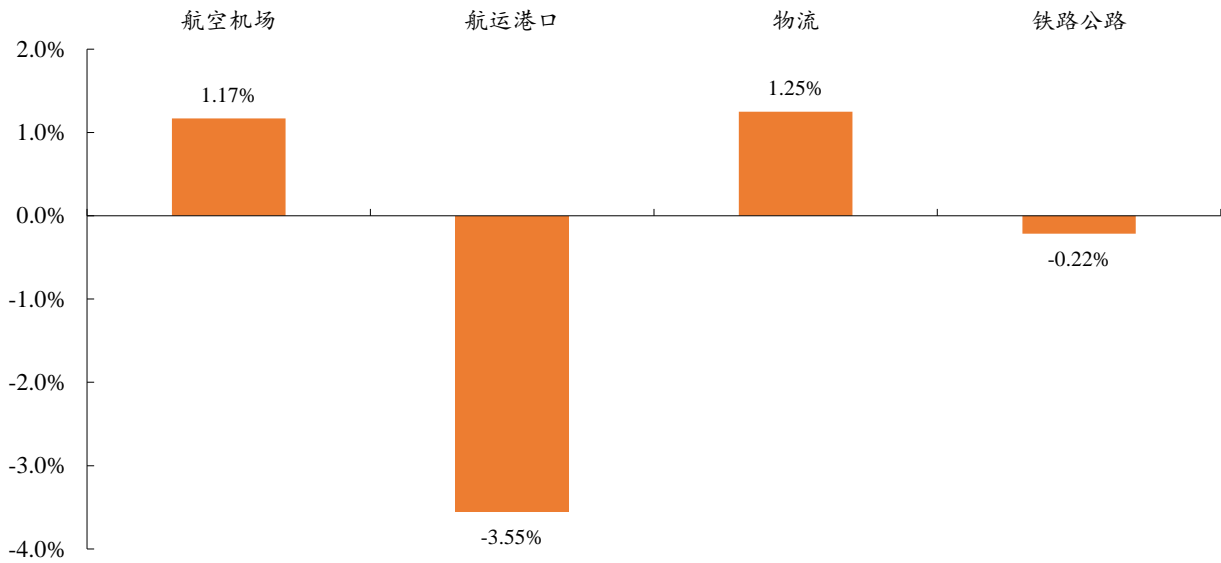
资料来源：Wind，首创证券

图 2 本周各行业涨跌幅



资料来源：Wind，首创证券

图 3 本周交运二级行业涨跌幅



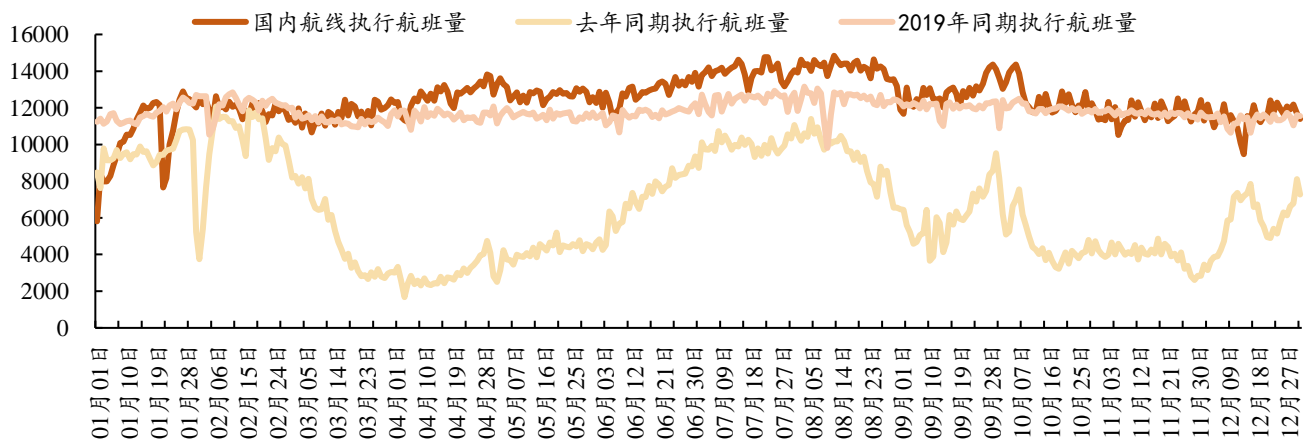
资料来源: Wind, 首创证券

2 行业数据追踪

2.1 航空机场

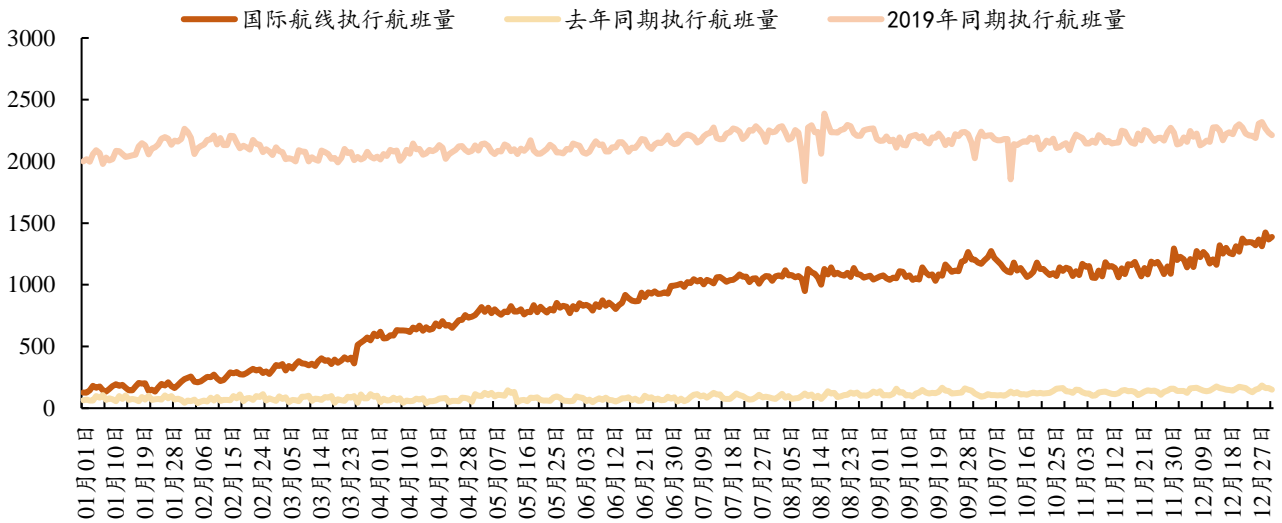
《2023年第52周(12月25日至12月31日)民航运行简报》:全国民航执行客运航班量近9.4万架次,日均航班量13533架次,环比上周上升1.2%,同比2022年上升94.5%,同比2019年下降4.1%,航班执飞率为83.2%,其中国内航班量82885,恢复至2019年的103.5%;国际航线航班量9520架次,环比上周上升4.1%,同比2022年上升770.2%,同比2019年下降39.5%;全国民航总体机队平均利用率为7.3小时/日,其中宽体机利用率为8.4小时/日,窄体机利用率为7.3小时/日,支线客机利用率4.4小时/日。南方航空利用率居于三大航首位,达7.7小时/日;航班量Top10航司执飞率前三分别为:东方航空(90.7%)、春秋航空(89.9%)、海南航空(85.9%),东方航空执飞率居于三大航首位,南方航空、中国国航分别为83%,82.1%;千万级机场中,广州白云国际机场进出港航班量居于首位。对比2019年,恢复率前三分别为北京大兴国际机场(309.5%),长春龙嘉国际机场(124.2%),海口美兰国际机场(123.8%)。

图 4 2023 年国内航线执行航班量 (架次)



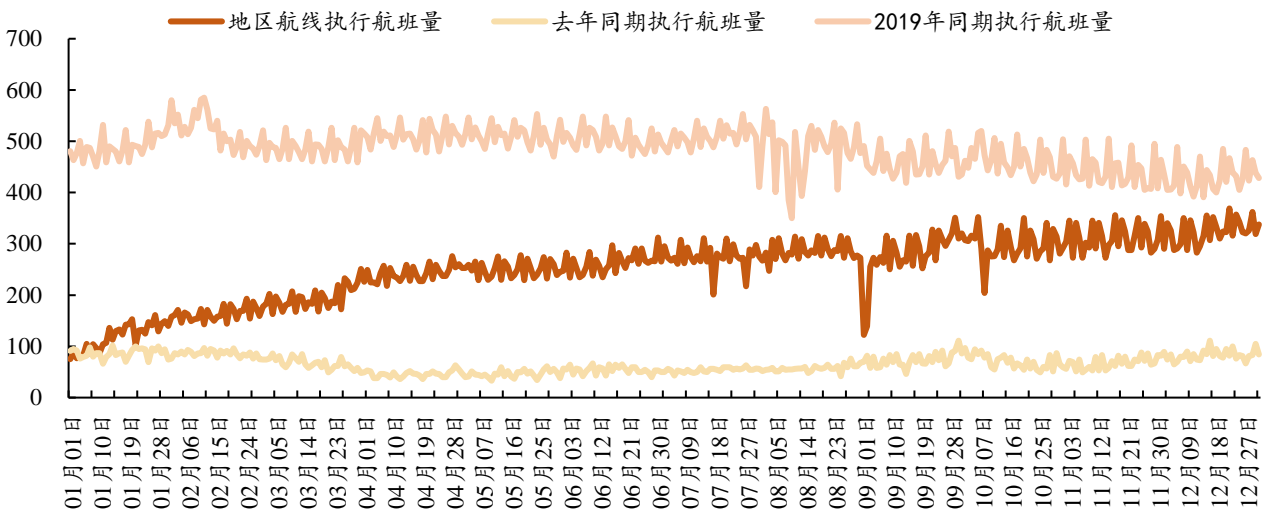
资料来源: 航班管家, 首创证券

图 5 2023 年国际航线执行航班量（架次）



资料来源：航班管家，首创证券

图 6 2023 年地区航线执行航班量（架次）



资料来源：航班管家，首创证券

供给端：2023 年 11 月，中国航空、南方航空、东方航空、春秋航空、吉祥航空的当月 ASK 分别为 25029.3/26234.78/21363.89/3805.8152/3646.4347 百万客公里，同比分别增长 334%/253%/271%/141%/146%，分别恢复至 2019 年同期的 107%/94%/95%/100%/111%。其中，分地区看，国内航班 ASK 参照 2019 年同期恢复率领先于国际、地区 ASK。

需求端：2023 年 11 月，中国航空、南方航空、东方航空、春秋航空、吉祥航空的当月总体 RPK 分别为 18374.2/20706.88/16275.1/3369.2267/3008.3414 百万客公里，同比分别增长 413%/325%/335%/196%/217%，分别恢复至 2019 年同期的 98%/90%/90%/103%/111%。其中，分地区看，国内航班 RPK 参照 2019 年同期恢复率领先于国际、地区 RPK。

表 1 2023 年 11 月航司当月及累计 ASK 概况

	航司	ASK(百万客公里)				同比 (%)				较 19 年恢复比例 (%)			
		总体	国内	国际	地区	总体	国内	国际	地区	总体	国内	国际	地区
23 年 11 月	国航	25029	18563	5739	727	334	272	837	363	107	133	66	95
	南航	26235	20736	5258	241	253	217	535	294	94	106	64	84
	东航	21364	15803	5029	532	271	200	1050	1057	95	110	64	123
	春秋	3806	3336	414	56	141	116	1250	3981	100	148	29	45
	吉祥	3646	3165	419	62	146	123	699	742	111	120	71	155
23 年 1-11 月	国航	272502	224782	41038	6683	209	171	950	379	103	147	41	67
	南航	288090	245225	40689	2176	102	81	503	548	91	114	43	53
	东航	222408	183875	34295	4238	151	116	1030	1126	90	117	41	71
	春秋	43424	37695	5150	579	55	35	3759	1697	109	146	40	43
	吉祥	43670	38623	4546	501	108	88	992	888	117	126	73	86

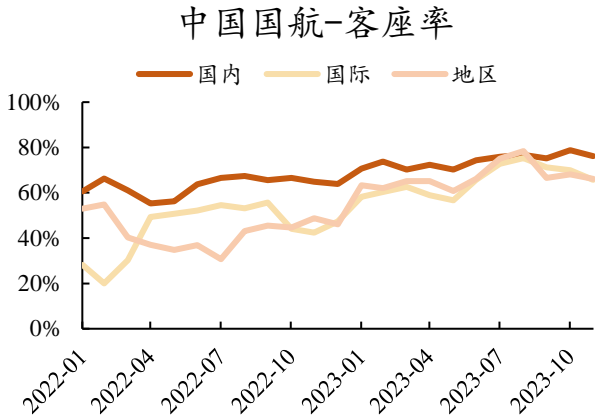
资料来源: Wind, 首創證券

表 2 2023 年 11 月航司当月及累计 RPK 概况

	航司	RPK(百万客公里)				同比 (%)				较 19 年恢复比例 (%)			
		总体	国内	国际	地区	总体	国内	国际	地区	总体	国内	国际	地区
23 年 11 月	国航	18374	14123	3770	481	413	336	1351	528	98	124	56	86
	南航	20707	16564	3977	166	325	282	683	561	90	102	61	81
	东航	16275	12346	3558	372	335	259	1203	1191	90	105	60	114
	春秋	3369	2991	327	50	196	167	1841	5839	103	145	29	50
	吉祥	3008	2672	292	44	217	190	1086	911	111	118	72	141
23 年 1-11 月	国航	199057	166871	27663	4524	259	214	1522	598	93	132	35	58
	南航	224603	190734	32249	1620	137	111	666	1017	86	106	41	53
	东航	165130	137596	24412	3122	192	152	1352	1522	81	105	36	66
	春秋	38826	34083	4214	529	86	64	5375	2203	107	143	37	44
	吉祥	36171	32589	3188	394	154	133	1247	1190	113	123	64	83

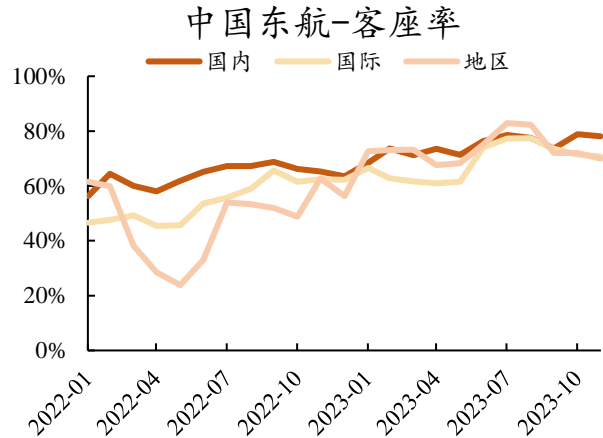
资料来源: Wind, 首創證券

图 7 中国国航客座率



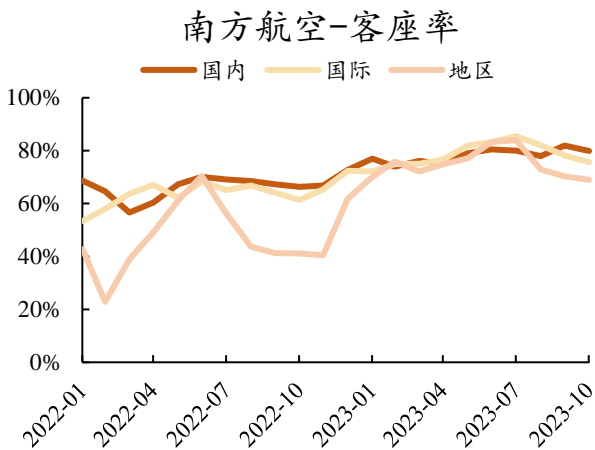
资料来源: Wind, 首创证券

图 8 中国东航客座率



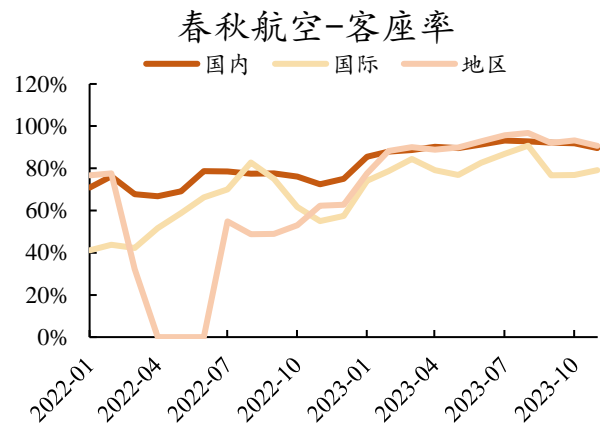
资料来源: Wind, 首创证券

图 9 南方航空客座率



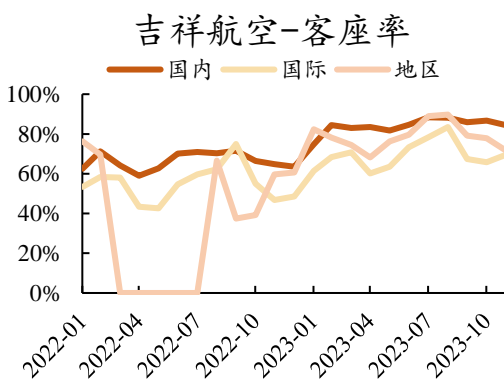
资料来源: Wind, 首创证券

图 10 春秋航空客座率



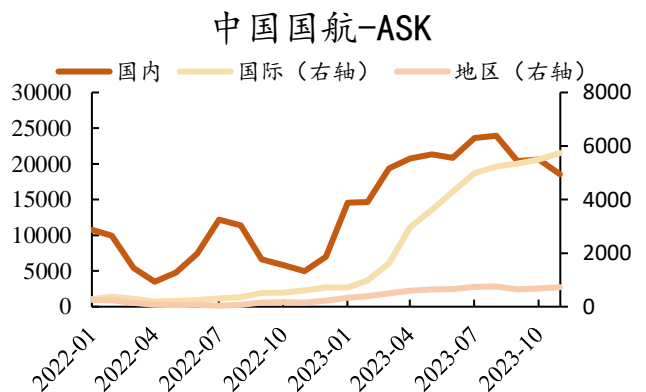
资料来源: Wind, 首创证券

图 11 吉祥航空客座率



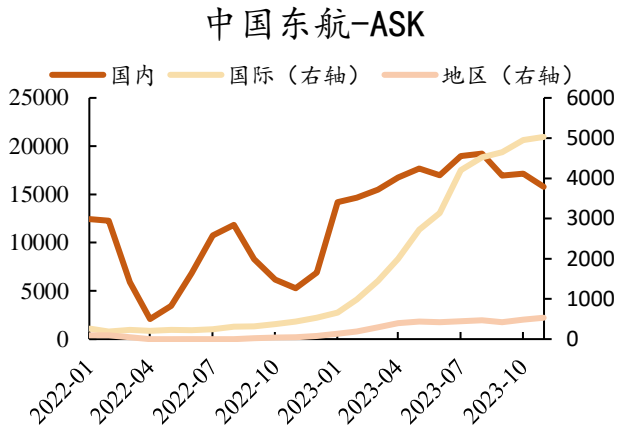
资料来源: Wind, 首创证券

图 12 中国国航 ASK (百万客公里)



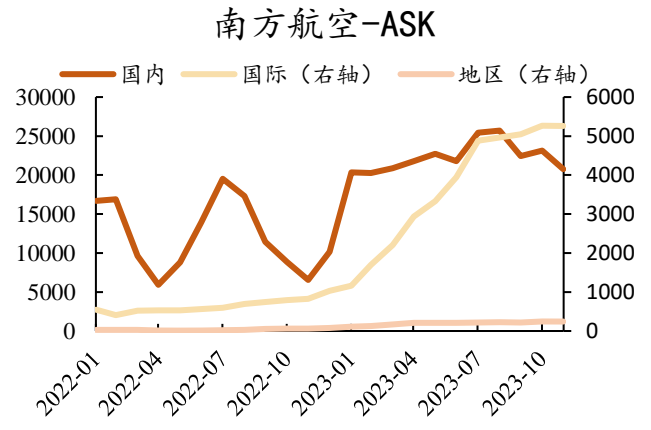
资料来源: Wind, 首创证券

图 13 中国东航 ASK (百万客公里)



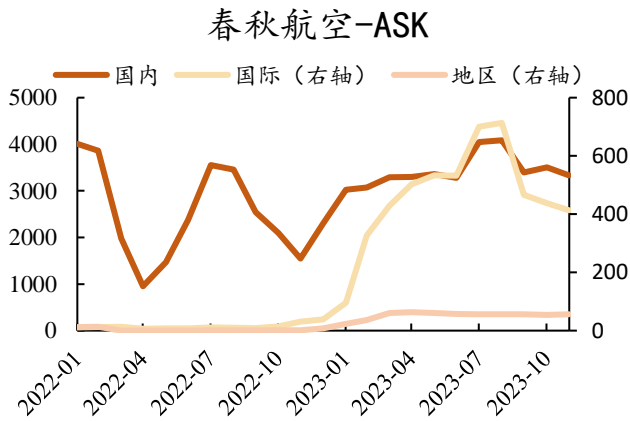
资料来源: Wind, 首创证券

图 14 南方航空 ASK (百万客公里)



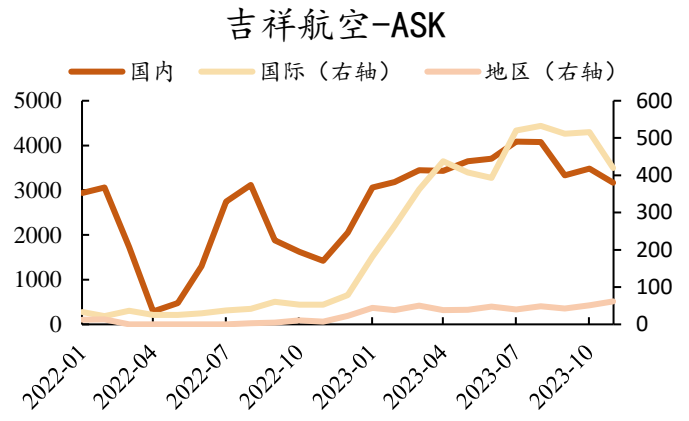
资料来源: Wind, 首创证券

图 15 春秋航空 ASK (百万客公里)



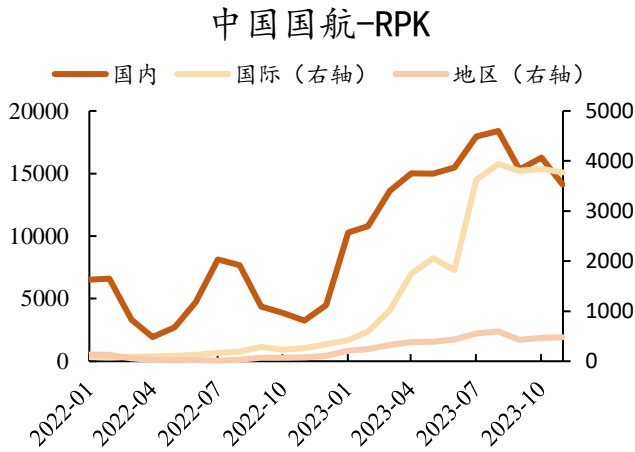
资料来源: Wind, 首创证券

图 16 吉祥航空 ASK (百万客公里)



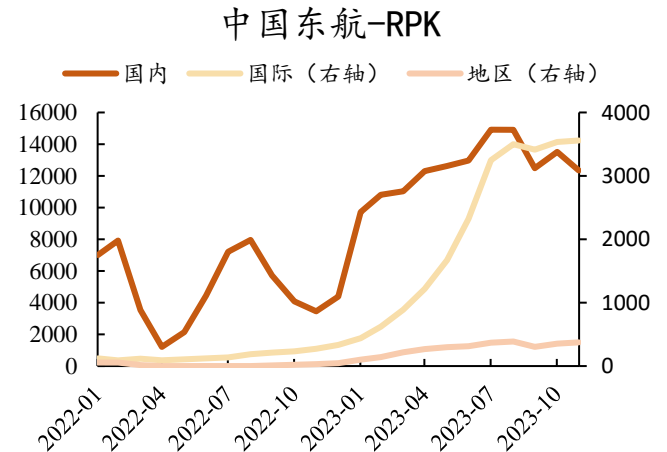
资料来源: Wind, 首创证券

图 17 中国国航 RPK (百万客公里)



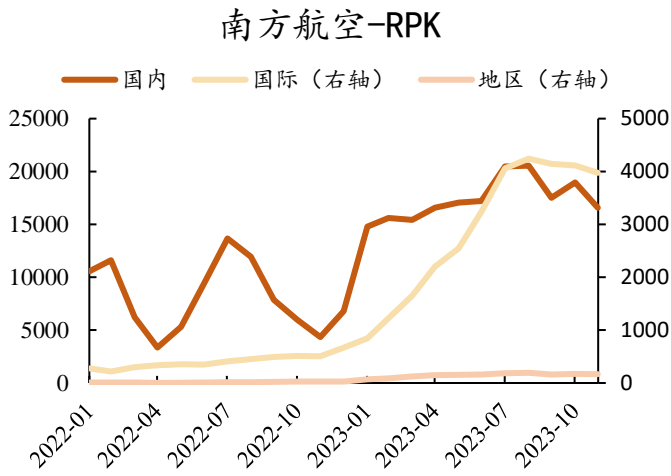
资料来源: Wind, 首创证券

图 18 中国东航 RPK (百万客公里)



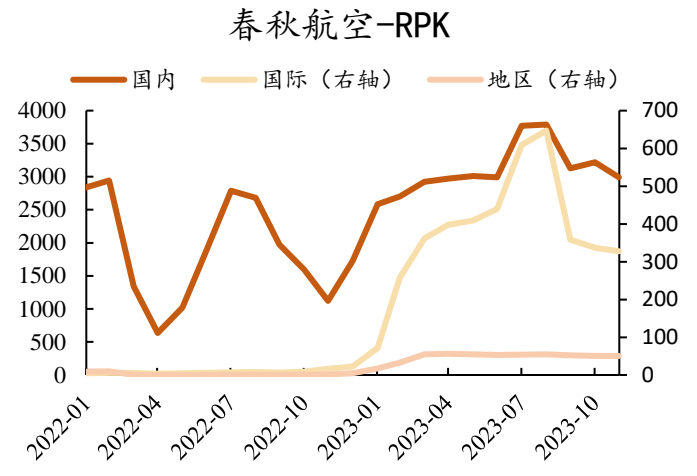
资料来源: Wind, 首创证券

图 19 南方航空 RPK (百万客公里)



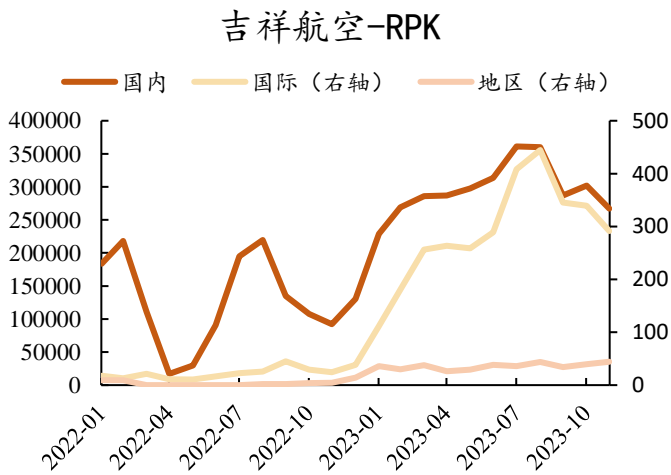
资料来源: Wind, 首创证券

图 20 春秋航空 RPK (百万客公里)



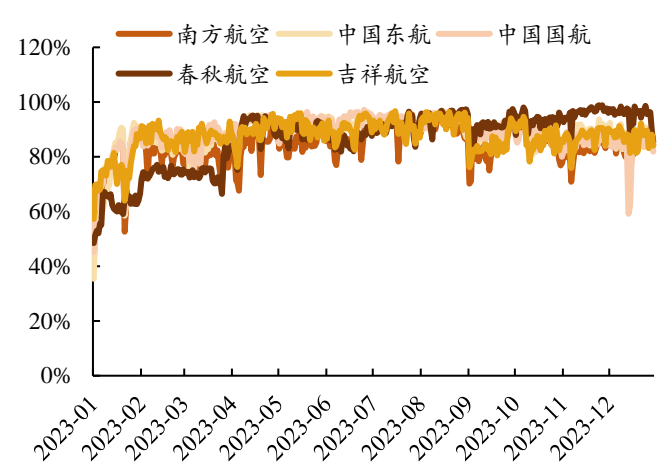
资料来源: Wind, 首创证券

图 21 吉祥航空 RPK (百万客公里)



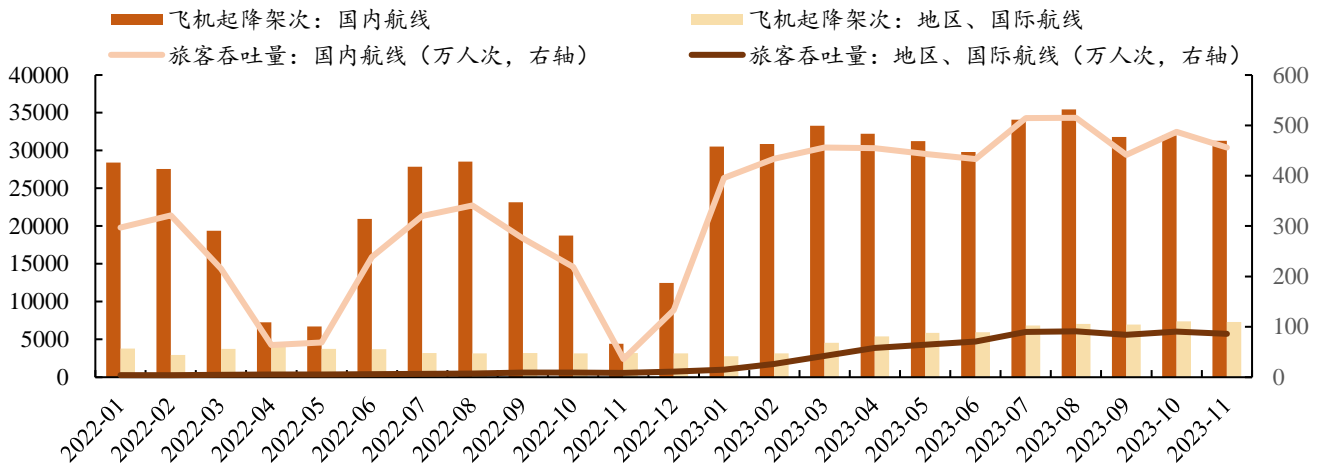
资料来源: Wind, 首创证券

图 22 2023 年各航司航班执行率



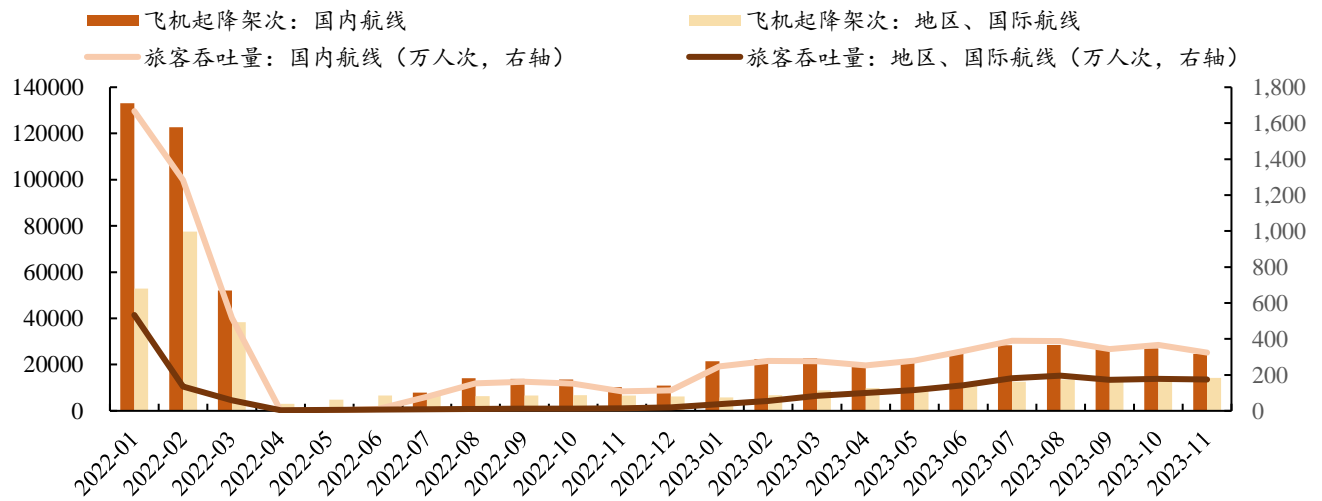
资料来源: Wind, 首创证券

图 23 白云机场月度经营数据



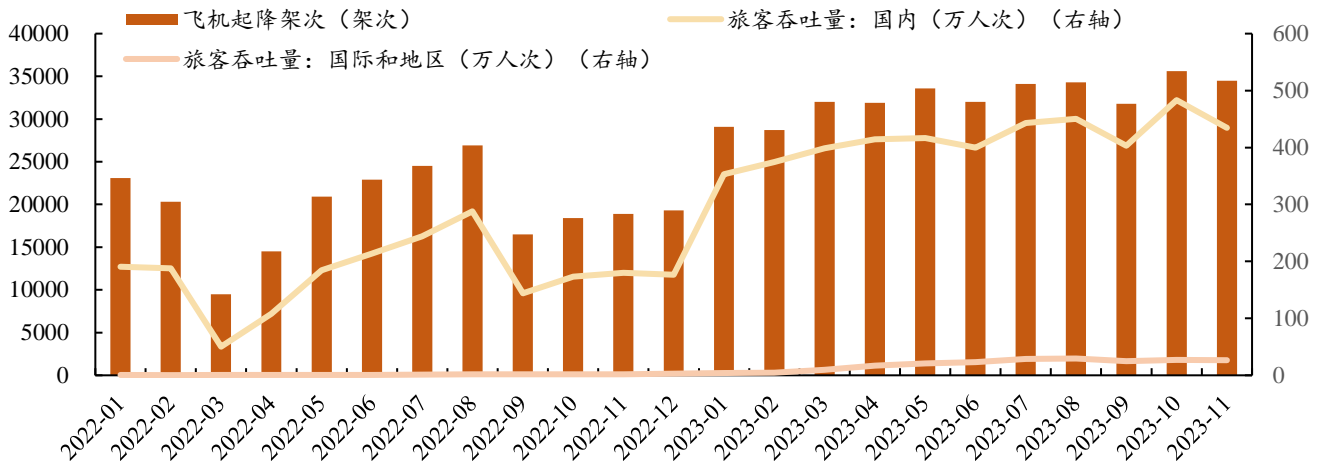
资料来源: Wind, 首创证券

图 24 上海机场月度经营数据



资料来源: Wind, 首创证券

图 25 深圳机场月度经营数据



资料来源: Wind, 首创证券

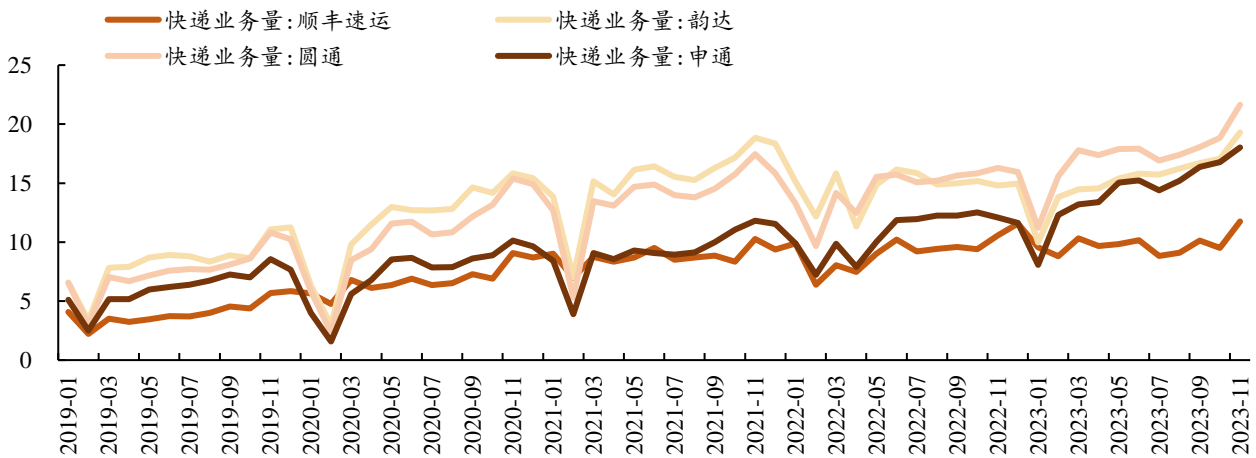
2.2 快递物流

国家邮政局公布 11 月中国快递发展指数: 11 月中国快递发展指数为 406.4, 同比提升 20%。其中发展规模指数、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%。11 月, 行业规模大幅上涨, 跨境发展取得积极成效, 有效支撑国内国际线上消费。

四家上市快递公司公布 11 月主要运营简报。 顺丰速运物流、供应链及国际业务合计收入 236.08 亿元, 其中, 速运物流业务的收入为 183.52 亿元, 圆通速递 11 月营业收入为 53.34 亿元, 韵达股份 11 月营业收入为 45.86 亿元, 申通快递 11 月份营业收入为 39.69 亿元。

11 月快递业务量: 顺丰 11.75 亿票, 韵达 19.3 亿票, 圆通 21.64 亿票, 申通 18.02 亿票; 1-11 月累计快递业务量为: 顺丰 107.69 亿票, 韵达 169.04 亿票, 圆通 190.62 亿票, 申通 157.98 亿票。

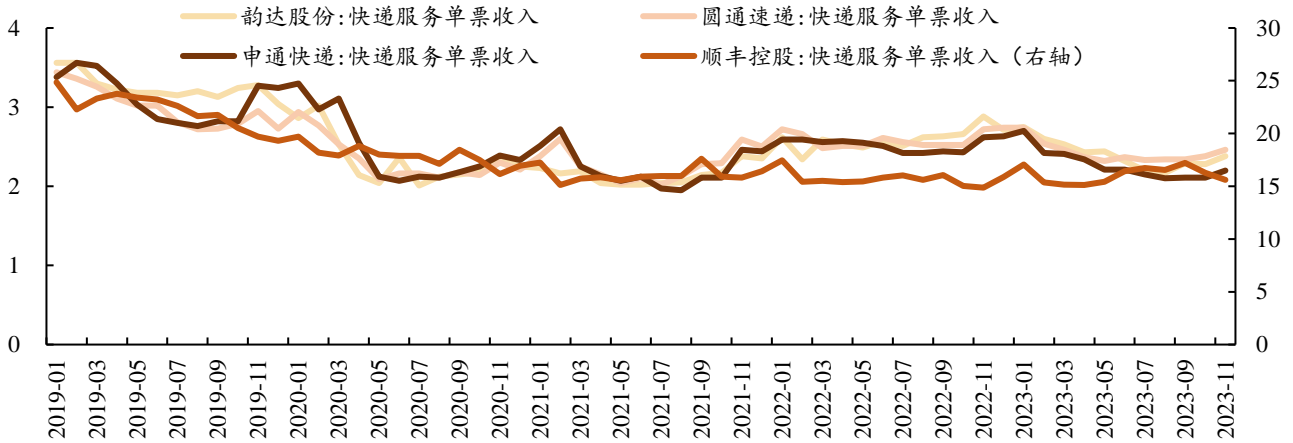
图 26 上市快递公司月度业务量 (亿票)



资料来源: Wind, 首创证券

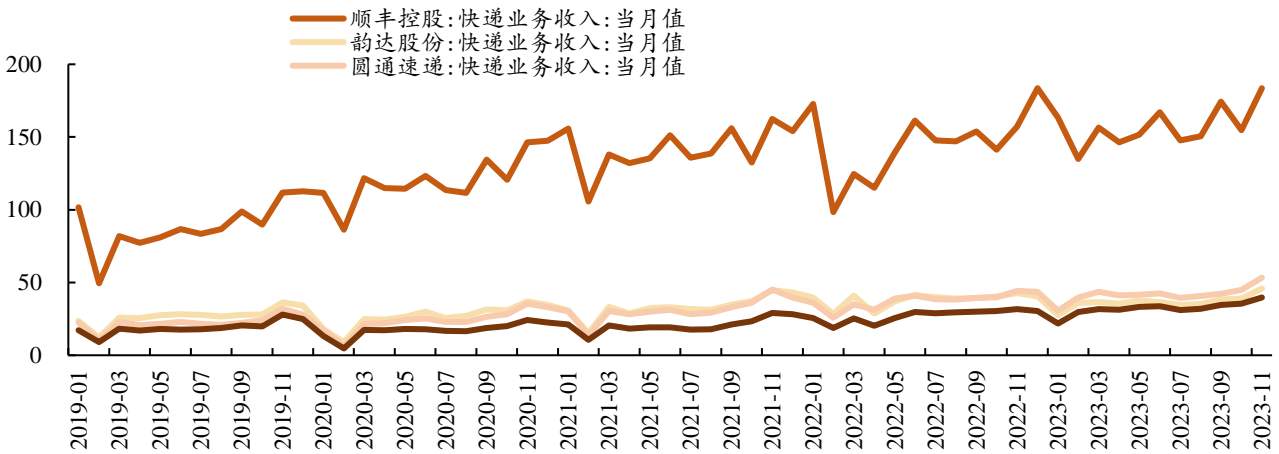
11 月快递服务单票收入为: 顺丰 15.62 元, 韵达 2.38 元, 圆通 2.46 元, 申通 2.2 元。

图 27 上市快递公司单票收入（元）



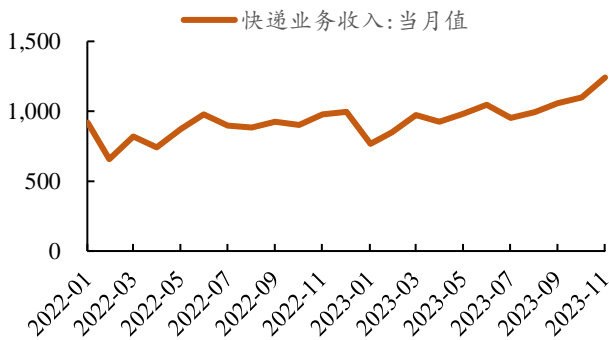
资料来源：Wind，首创证券

图 28 上市快递公司月度快递收入（亿元）



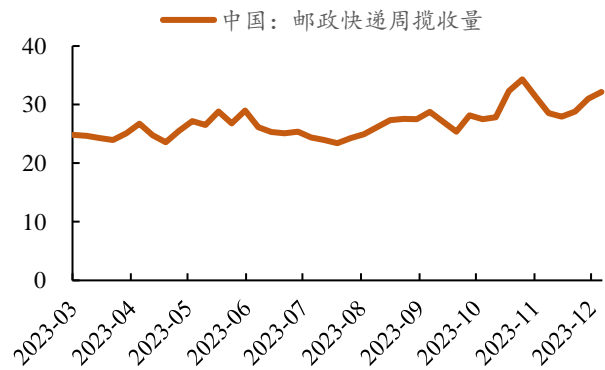
资料来源：Wind，首创证券

图 29 规模以上快递业务收入（亿元）



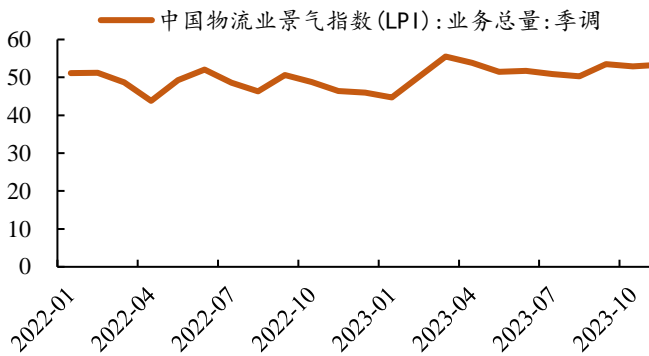
资料来源：Wind，首创证券

图 30 全国邮政快递周揽收量（亿件）



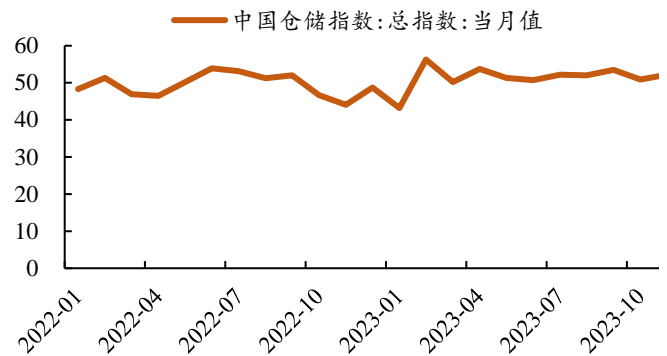
资料来源：Wind，首创证券

图 31 中国物流业景气指数(LPI)



资料来源: Wind, 首创证券

图 32 中国仓储指数

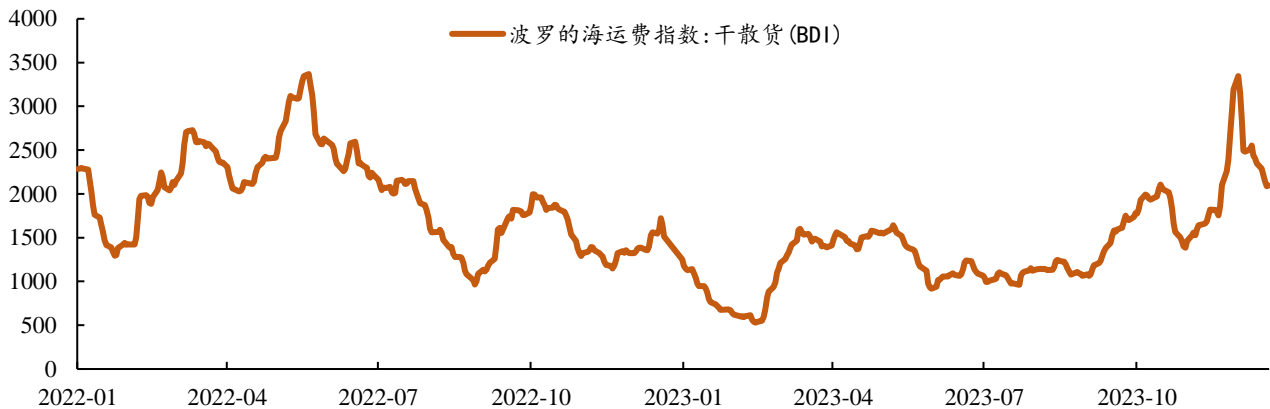


资料来源: Wind, 首创证券

2.3 航运港口

截至 2023 年 12 月 22 日,波罗的海干散货指数同比+26.91%,超级大灵型运费指数同比+26.41%,小灵便型运费指数同比+31.00%,巴拿马型运费指数同比+22.14%,好望角型运费指数同比+50.29%。原油运输指数同比-36.41%,成品油运输指数同比-55.20%。SCFI 12 月 22 日报 1,759.58 点,环比上周+14.77%。

图 33 波罗的海干散货指数



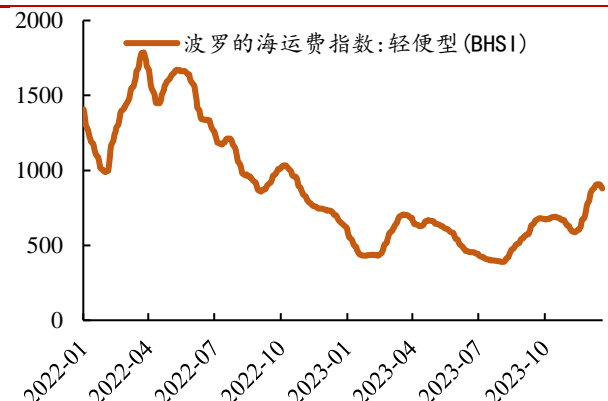
资料来源: Wind, 首创证券

图 34 轻便极限性运费指数



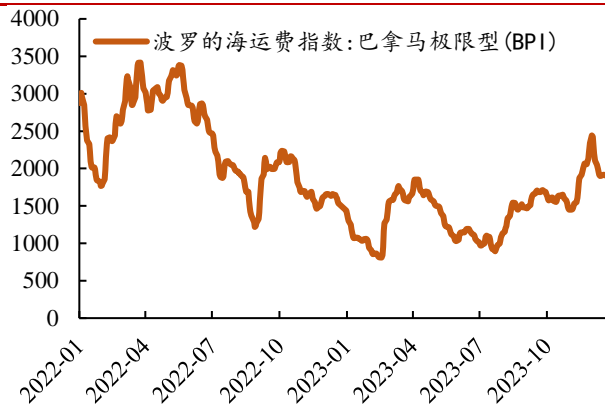
资料来源: Wind, 首创证券

图 35 轻便型运费指数



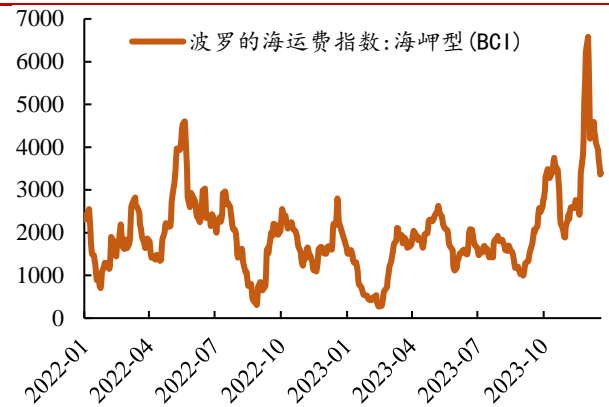
资料来源: Wind, 首创证券

图 36 巴拿马极限型运费指数



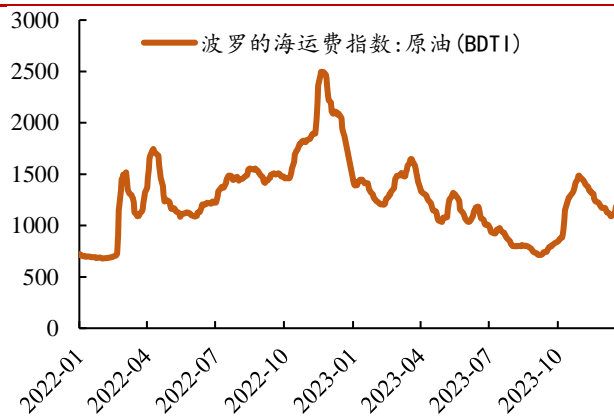
资料来源: Wind, 首创证券

图 37 海岬型运费指数



资料来源: Wind, 首创证券

图 38 原油运输指数



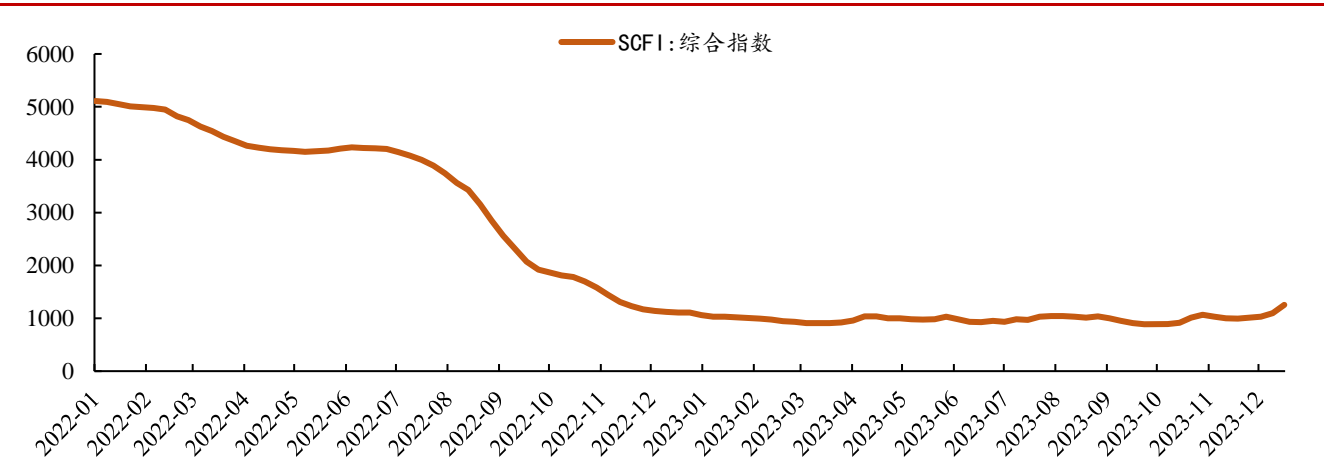
资料来源: Wind, 首创证券

图 39 成品油运输指数



资料来源: Wind, 首创证券

图 40 SCFI 综合指数



资料来源: Wind, 首创证券

3 行业动态

航空：

【2024 年民航预测旅客量有望增长 19%】2023 年是中国民航从疫情走向疫后恢复的阶段，2024 年民航将进入到新一轮发展周期。去哪儿大数据研究院预测，明年民航市场有望继续增长，旅客量也持续增加，尤其在暑假旺季，创造新的高峰。相较 2023 年，明年的旅客量有望增长 19%，相较 2019 年，增幅达到 23%。

【24 年元旦假期航班量超越 2019 年同期】根据中国民航局消息，2024 年元旦假期(2023 年 12 月 30 日至 2024 年 1 月 1 日)全国航班量预计将达 4.9 万班，较 2023 年元旦假期同期增长约 85.5%，较 2019 年同期也增长约 2.7%。国内跨境出行同比倍增，但仍未恢复到 2019 年的水平。携程数据显示，元旦期间内地出境旅游订单量同比增长近 4 倍，出境机票预订量环比上月增长 11%，比去年同期增长 265%，机票平均单价是 2023 年元旦假期的近六成。

机场：

【白云机场东四西四指廊投运】2023 年 12 月 31 日，白云机场东四西四指廊投运，全球最大单体航站楼在广州诞生！新增的两条指廊各项设施全面升级，实现了 T1、T2 两座航站楼的贯通，未来旅客可以更方便地一次性通关转机。白云机场 2023 年累计接送旅客突破 6300 万人次，位居国内机场之首，锁定全国机场年旅客吞吐量“四连冠”。

快递物流：

【快递物流 2023 年“卷”出六大趋势】12 月初，2023 年快递量首次破 1200 亿件大关，我国快递年业务量实现连续三年突破 1000 亿件，展示出中国消费市场持续向好的良好态势，为稳中向好的中国经济写下生动注脚。这一年，快递业务量收持续攀升，末端履约服务提质增效，头部物流企业进村、出海加速，在打通产销通道、贯通供需两端、连通线上线下、畅通内外循环等方面继续发挥了更加突出的作用。同时，快递港股上市潮、即时物流进入盈利期、网络货运平台纷纷推出创新业务，都频频彰显出产业复苏的朝气。

【中通快递年业务量突破 300 亿件】从数据来看，2023 年中通快递 300 亿件“含金量”十足，充分体现中通“迈向高质量发展”的业务方向和“利他利社会”的企业责任。2023 年，中通新增末端门店“兔喜生活+”超 30000 家，帮助数万人在中通平台就业创业；中通服务商家超 388 万家，其中县乡镇商家超 79 万家，全链路时效提速 3.72 小时，全年超 80%包裹实现次日达、隔日达。

4 重要公司公告

航空：

【中国东方航空股份有限公司关于对四川航空股份有限公司增资暨关联交易的公告】2023 年 12 月 29 日，中国东航与川航集团、南方航空、山东航空、银杏金阁签署《四川航空股份有限公司增资扩股协议》（以下简称“《增资协议》”），约定公司与川航集团、南方航空、山东航空、银杏金阁对川航股份分别按股权比例以货币或“货币+非货币财产”方式增资人民币 120 亿元，其中公司出资人民币 12 亿元。本次增资前后，公司持有的川航股份股权比例未发生变化，占川航股份发行总股本的 10%。本次增资完成后，川航股份的注册资本将增加至人民币 130 亿元。

机场：

【上海机场发布关于签订免税店项目经营权转让合同之相关补充协议的公告】2023 年 12 月 26 日，经公司第九届董事会第十四次会议审议通过，公司、上海虹桥国际

机场有限责任公司分别与日上免税行（上海）有限公司签订了《上海浦东国际机场免税店项目经营权转让合同之补充协议二》、《上海虹桥国际机场免税店项目经营权转让合同之补充协议一》。

5 风险提示

地缘冲突影响苏伊士运河、欧洲黑天鹅事件影响需求、汇率、油价波动，大客户流失，合同签署及需求增速不达预期，经济大幅下滑。

分析师简介

张功，南京航空航天大学硕士，证书编号：S0110522030003。曾就职于华东空管局、春秋航空、平安证券，5年以上实业工作经历。2022年3月加入首创证券，负责交通运输、房地产等板块研究。

张莹，交运行业研究助理，厦门大学会计硕士，2022年10月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、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。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现