

# 强于大市

## 交通运输行业周报

### 红海袭击发酵绕航船只增加继续推高运价，2023年航空货运市场持续改善

航运方面，红海袭击持续发酵至今，绕航船只与航线运价仍在增加。航空方面，2023年民航旅客运输量达6.2亿人次，国内客运航班同比2019年增长5.2%。跨境电商方面，TikTok Shop推出“全托管保证金政策”，佳邮国际再次加频跨境全货机航班。

#### ■ 核心观点：

①红海袭击持续发酵至今，绕航船只与航线运价仍在增加。红海事件持续发酵，目前至少有22艘船舶遭到袭击，数量持续上升。船舶总吨日平均值已降至240万吨；LPG运输船、LNG运输船和汽车运输船的下降幅度分别为67%、61%和38%；油轮和散货船的下降趋势相对平缓。同时，至今约有309艘集装箱船选择绕航好望角，同比增长近一倍。截至12月底，上海至北欧航线的即期运价较12月初上涨290%，而上海至美东/美西航线运价则上涨约50%。1月3日，上海出口集装箱结算运价指数（欧线）4月合约上涨至2,300。②2023年民航旅客运输量达6.2亿人次，国内客运航班同比2019年增长5.2%。2024年1月初，航班管家公布《2023年民航回顾报告》。据航班管家测算，2023年我国民航旅客运输量预计完成6.2亿人次，同比2022年增长145.9%，整体恢复至2019年的93.8%。千万级机场客运起降占国内机场总量79.3%。国内航线方面，2023年民航国内客运航班同比2019年增长5.2%。我们认为，未来随着国际航班逐渐恢复，航班结构会进一步发生变化，国内客运的增长劲头有望继续保持。③TikTok Shop推出“全托管保证金政策”，佳邮国际再次加频跨境全货机航班。1月4日消息，2024年1月18日起，TikTok Shop跨境电商将面向经营全托管模式的商家推出“全托管保证金政策”。同日，佳邮国际再次加频“青岛-温哥华-多伦多”全货机航班。TikTok Shop推出“全托管保证金政策”，标志着跨境电商企业持续提升服务品质、规范化平台管理的信心。佳邮国际再次加频青岛-加拿大全货机航班，致力为中加跨境电商物流提供更稳定高效的物流保障。

#### ■ 行业高频动态数据跟踪：

①航空物流：1月上旬至1月中旬期间，空运价格预计恢复平稳。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：2024元旦假期部分电商平台即时零售销售额增长逾20%。⑤航空出行：2024年1月第一周国际日均执飞航班环比上升0.49%，同比增加930.61%。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221.25元/吨。⑦交通新业态：12月，理想汽车共交付新车约50353辆，月度交付量突破五万辆大关。

#### ■ 投资建议：

关注汽车产业供应链物流投资机会。重点推荐海晨股份、长久物流、中远海特，建议关注福然德。

关注跨境电商物流投资机遇。重点推荐华贸物流，建议关注中国外运、东航物流、极兔速递、海程邦达、中创物流。

关注底部或将迎来修复的大宗商品供应链物流。重点推荐厦门象屿、建发股份、厦门国贸、浙商中拓，建议关注物产中大。

关注底危化品物流困境反转的投资机遇。建议关注密尔克卫、兴通股份、盛航股份、宏川智慧、永泰运、保税科技。

#### ■ 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

<b>1 本周行业热点事件点评</b> .....	<b>5</b>
1.1 红海袭击持续发酵至今，绕航船只与航线运价仍在增加.....	5
1.2 2023 年民航旅客运输量达 6.2 亿人次，国内客运航班同比 2019 年增长 5.2%.....	6
1.3 TIKTOK SHOP 推出“全托管保证金政策”，佳邮国际再次加频跨境全货机航班.....	7
<b>2 行业高频动态数据跟踪</b> .....	<b>8</b>
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
<b>3 交通运输行业上市公司表现情况</b> .....	<b>23</b>
3.1 A 股交通运输上市公司发展情况.....	23
3.2 交通运输行业估值水平.....	23
<b>4 投资建议</b> .....	<b>26</b>
<b>5 风险提示</b> .....	<b>27</b>

## 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. 2023.12 中国上市航司执飞航班量 (架次)	6
图表 1-8. 2023.12 上市航司国内国际航线航班量 (架次)	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)	17
图表 2-36. 实物商品网上零售额: 吃、穿、用 (月)	17
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)	18
图表 2-40. 我国国际航班计划及执飞架次 (日)	18
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 (日)	21
图表 2-55. 滴滴出行订单数及月环比 (月)	22
图表 2-56. 网约车市场格局变化 (月)	22
图表 2-57. 理想汽车销售数据 (月)	22
图表 2-58. 联想 PC 出货量 (季)	22
图表 3-1. 2022 年初以来交通运输各子行业表现	23
图表 3-2. 交通运输行业估值 (PE) 及溢价情况	24
图表 3-3. 交通运输行业与其他行业估值 (PE) 对比	24
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	25

## 1 本周行业热点事件点评

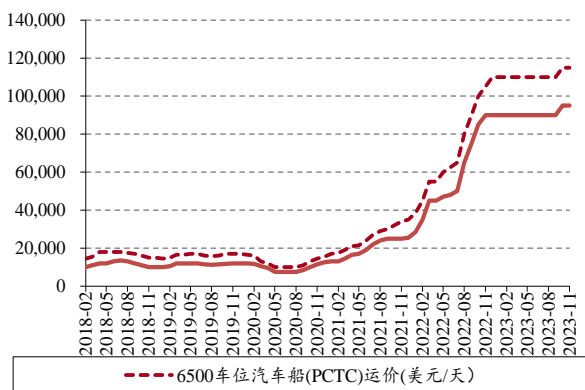
### 1.1 红海袭击持续发酵至今，绕航船只与航线运价仍在增加

**事件：**近几周以来，也门胡赛武装对穿越红海及亚丁湾的船只发动了持续升级的袭击。据最新统计，目前至少有 22 艘船舶（总计 150 万总吨）遭到了袭击，数量有所上升。此外，12 月下旬，一艘船舶在阿拉伯海附近遭到了袭击。尽管一些主要的集装箱船班轮公司曾计划恢复途经红海的运输（包括马士基与达飞），但后续船只遇袭事件导致计划被迫再次暂停。

**我们的观点：选择绕航的船舶仍在增加。**根据最新的数据，从 12 月 29 日至 1 月 2 日，该地区船舶总吨日平均值已降至 240 万总吨，仅为 12 月上半月平均值的 50%，创下了历史新低，并延续了近期的下降趋势。与 12 月 17 日至 20 日的降幅相似，此次下降幅度约为 43%。同期平均吨位下降了 79%，与 12 月 17 日至 20 日的降幅相比，减少了 82%。其他类型的船舶，如 LPG 运输船、LNG 运输船和汽车运输船的下降幅度分别为 67%、61% 和 38%。油轮和散货船的下降趋势则相对平缓。自中下旬开始记录的数据显示，约有 309 艘集装箱船（总计 400 万标准箱）选择绕航好望角，与 12 月 21 日记录的约 155 艘（共计 190 万标准箱）相比，增长了近 1 倍多。集装箱船市场受到的影响尤为显著。

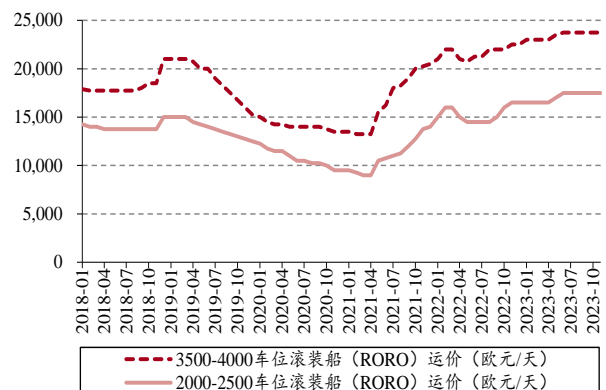
**多条航线运费仍在上涨。**截至 12 月底，上海至北欧航线的即期运价升至 2,694 美元/TEU，较 12 月初上涨 290%，而上海至美东/美西航线运价则上涨约 50%。尽管上海至北欧航线运价仍较 2022 年初 7,800 美元/天的峰值低约 65%，但除去疫情影响的“极端”运价，目前已经达到历史最高水平。1 月 3 日，上海出口集装箱结算运价指数（欧线）4 月合约上涨至 2,300，约为 12 月上旬的 2.5 倍；自 12 月 20 日以来，该指数曲线呈远期贴水状态，当前 04 合约指数较 4 月合约高 75%。红海局势对集装箱市场的影响最为显著，而对其他细分船型市场的影响则较为有限。然而，部分地区仍然出现了一定的局部影响。例如，油轮市场中的跨地中海航线上，阿芙拉型油轮运费上涨。

图表 1-1. 汽车船 (PCTC) 运价 (月)



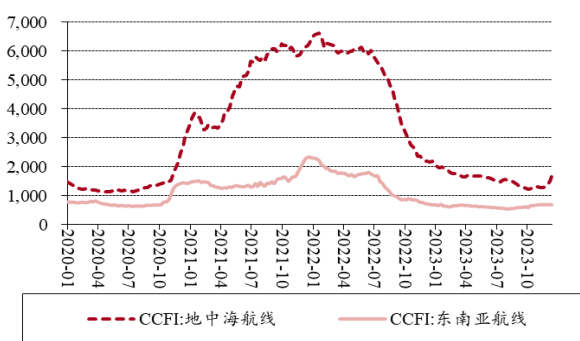
资料来源: Clarksons, 中银证券

图表 1-2 滚装船 (RORO) 运价 (月)



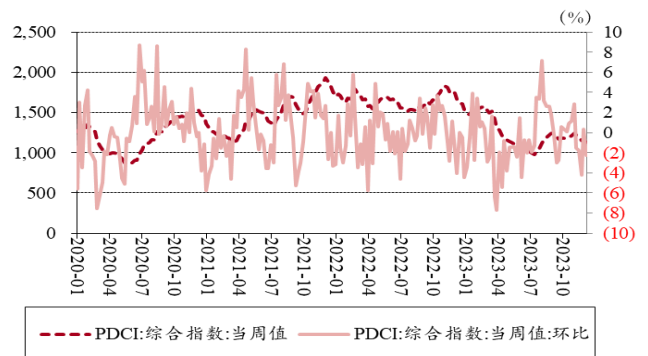
资料来源: Clarksons, 中银证券

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 年民航旅客运输量达 6.2 亿人次，国内客运航班同比 2019 年增长 5.2%

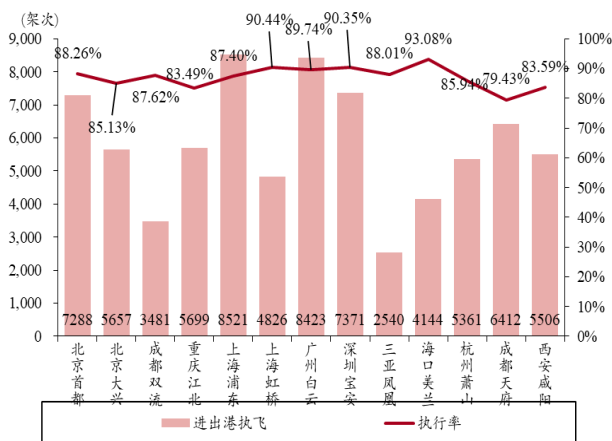
事件：2024 年 1 月初，航班管家公布《2023 年民航回顾报告》。

据航班管家测算，2023 年我国民航旅客运输量预计完成 6.2 亿人次，同比 2022 年增长 145.9%，整体恢复至 2019 年的 93.8%。根据测算，分航线类型来看，国内航线预计完成旅客运输量 5.8 亿人次，同比 2019 年增长 1.5%，国际/地区航线预计完成旅客量运输量 0.36 亿人次，同比 2019 年下降 58.4%（恢复率 41.6%）。千万级机场客运起降占国内机场总量 79.3%。2023 年国内 41 座千万级机场起降 751.3 万架次，同比 2019 年下降 1.5%，占比国内机场客运起降总量的 79.3%。

国内航线方面，2023 年民航国内客运航班同比 2019 年增长 5.2%。2023 年民航客运航班总量达 493.3 万班次，日均 13514 班次，同比 2019 年下降 6.5%，全年航班日趋势基本同疫情前，在暑运期间一度超过 2019 年同期。分航线类型来看，国内航线日均 12437 班次，同比 2019 年增长 5.2%，运力实现反超，国际/地区航线日均 1077 班次，同比 2019 年下降 59.1%，整体对比 2019 年国内供给充沛、国际稍有不足，航班结构发生一定变化，国内占比提升至 92.0%，国际/地区航班仅占 8.0%，同比 2019 年下降 10.2 个百分点。我们认为，未来随着国际航班逐渐恢复，航班结构会进一步发生变化，国内客运的增长劲头有望继续保持。

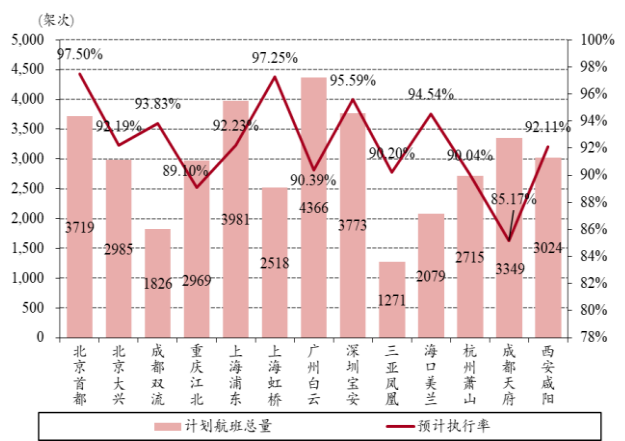
机场方面：本周（2023.12.30-2024.1.5）：国内进出港执飞航班量 TOP5 机场依次是上海浦东机场（8521 班次）、广州白云机场（8423 班次）、深圳宝安机场（7371 班次）、北京首都机场（7288 班次）、成都天府机场（6412 班次）。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都-4.24%、大兴-3.22%、双流-1.75%、江北+0.65%、浦东+1.54%、虹桥-4.32%、白云-2.12%、宝安-2.34%、三亚+0.63%、海口+2.25%、萧山-0.09%、天府+0.52%、咸阳+0.90%。

图表 1-5. 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周）



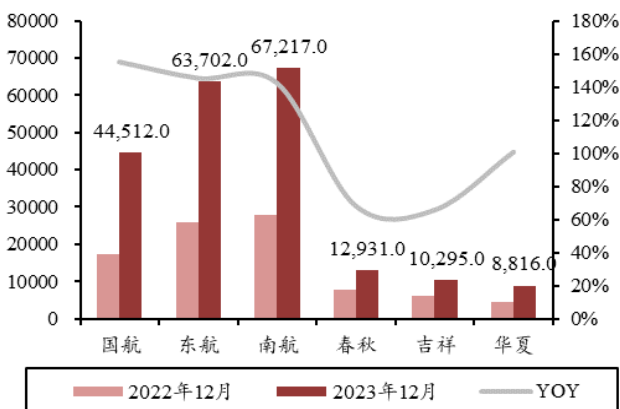
资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-6. 国内主要机场计划航班量（周）



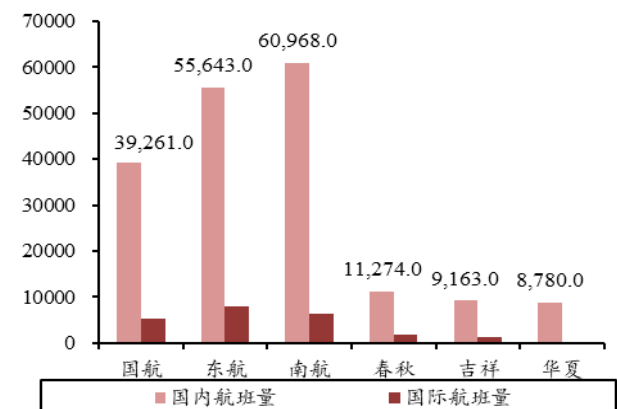
资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-7. 2023.12 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. 2023.12 上市航司国内国际航线航班量（架次）



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 TikTok Shop 推出“全托管保证金政策”，佳邮国际再次加频跨境全货机航班

**事件：**1月4日消息，2024年1月18日起，TikTok Shop 跨境电商将面向经营全托管模式的商家推出“全托管保证金政策”。同日，佳邮国际再次加频“青岛-温哥华-多伦多”全货机航班。

**TikTok Shop 推出“全托管保证金政策”，标志着跨境电商企业持续提升服务品质、规范化平台管理的信心。**根据公司公告，“全托管商家保证金”是 TikTok Shop 跨境电商面向全托管商家收取的一笔款项。适用范围为经营全托管模式的商家，包含所有已入驻商家、新入驻商家。针对经营全托管模式的商家，目前 TikTok Shop 平台统一收取 1000 元人民币整。对于其他特殊经营模式（如 JIT），平台可能会额外收取特殊模式保证金；对于多次出现违规等情况的商家，平台可能会提高其保证金的缴存额度。**我们认为该政策有利于鼓励商家和平台一起积极为消费者营造优质放心和质量有保证的消费体验，进一步规范平台管理和提升服务品质。**

**佳邮国际再次加频青岛-加拿大全货机航班，致力为中加跨境电商物流提供更稳定高效的物流保障。**自 2024 年 1 月 2 日起，佳邮国际开设青岛 CZ-YYZ 航线，机型为 B777 全货机，执飞新线路青岛-温哥华-多伦多（TAO-YVR-YYZ），每周 4 班（D2/4/6/7），航程由经停 ANC 改为经停 YVR（可卸货），ETD:02:15；ETA:19:30（时间均为北京时间）。此次新增航班以电商货物和传统贸易货物为主，每周约 400 吨的载量运力，可大大缓解中国发往加拿大货物的运输压力。

**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）和申通快递（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

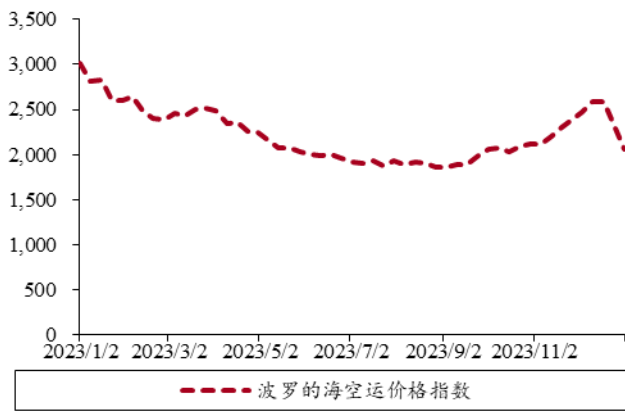
### 2.1 航空物流高频动态数据跟踪

#### 2.1.1 价格：1月上旬至1月中旬期间，空运价格预计恢复平稳。

**航空货运价格：**截至2024年1月1日，上海出境空运价格指数报价3893点，同比-31.7%，环比-31.5%。TAC航空货运价格数据显示，2024年1月1日，上海出境空运价格指数报价3893点，同比-31.7%，环比-31.5%；波罗的海空运价格指数报价2057.00点，同比-32.8%，环比-20.5%；中国香港出境空运价格指数报价3659.00点，同比-14.4%，环比-22.9%；法兰克福空运价格指数报价1084.00，同比-53.9%，环比-1.0%。

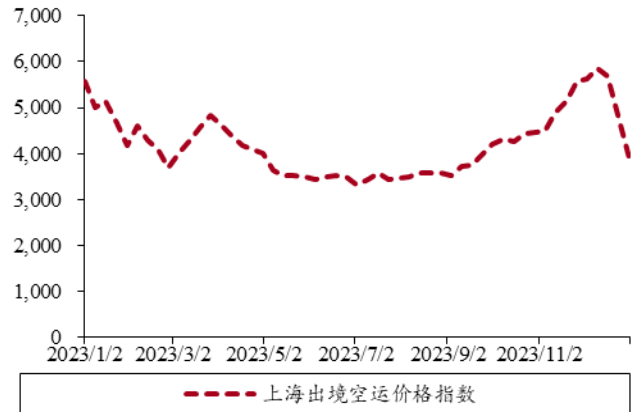
**1月上旬至1月中旬期间，空运价格预计恢复平稳。**据德迅披露，1月上旬至1月中旬期间，中国至欧洲航线，需求方面，目前主要出运节前延后出运的货物，节后出货也逐步恢复中，价格平稳；中国至美洲航线方面，需求方面，目前主要出运节前延后出运的货物，节后出货也逐步恢复中，价格平稳；中国至亚太航线需求相对稳定，价格相对平稳。

图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周）



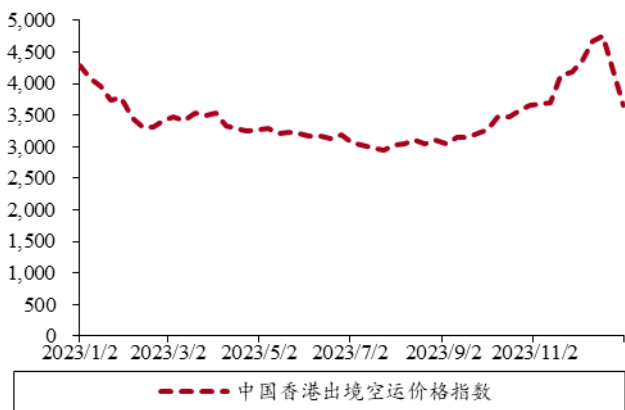
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 2-2. 上海出境空运价格指数（周）



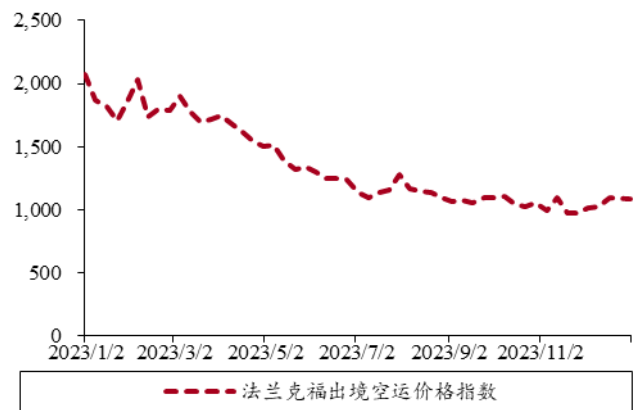
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

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）



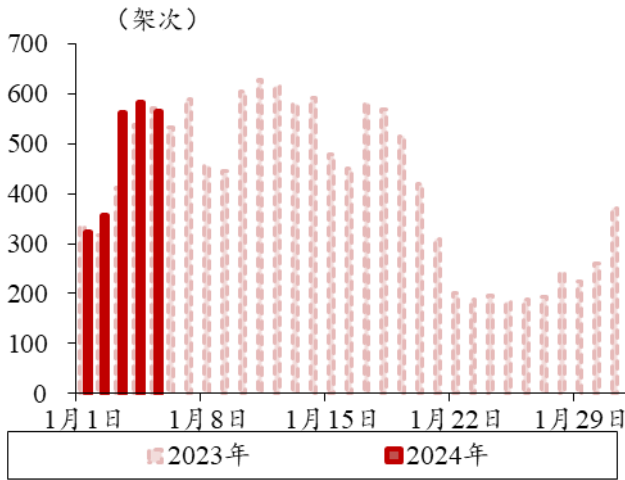
资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券



## 2.1.2 量：2023 年 12 月货运执飞航班量国内航线同比大幅上升，国际航线同比下降

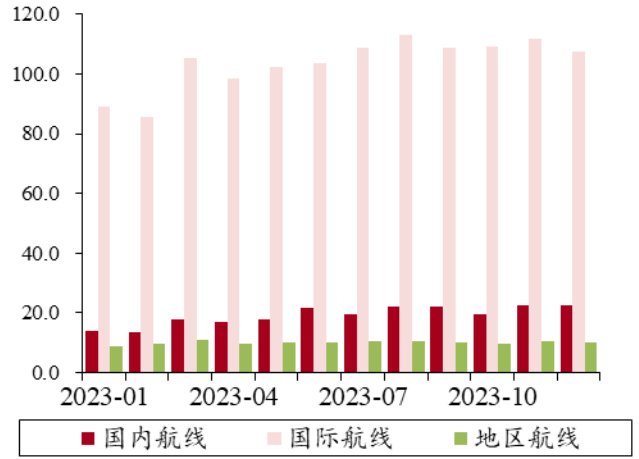
2023 年 12 月货运国内执飞航班量同比上升，国际航线同比下降。根据航班管家数据，2023 年 12 月，国内执飞货运航班 7349 架次，同比+41.71%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班架次 13191，同比+4.84%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



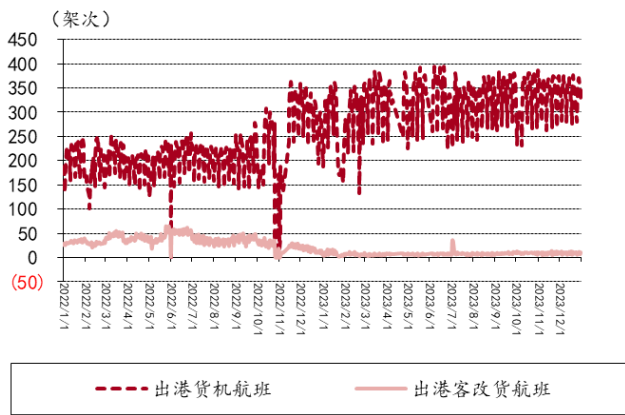
资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量（月）



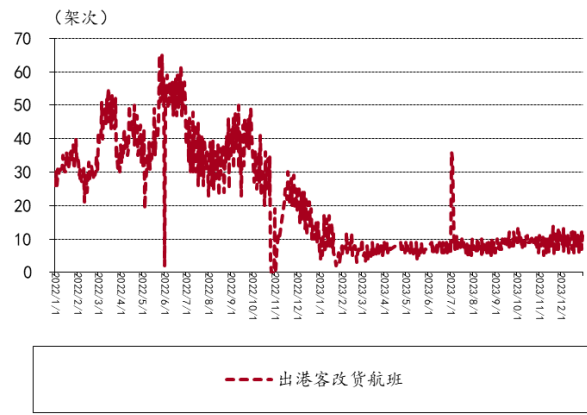
资料来源：航班管家，中银证券

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 25 日至 12 月 31 日出港客改货航班量环比下降，进港客改货航班环比下降。12 月 25 日-12 月 31 日，出港客改货航班日均 9.57 架次，环比下降 2.90%；进港客改货航班日均 8.57 架次，环比-3.2%。根据 OAG 数据显示，12 月 1 日至 12 月 31 日，国际进出港货运航班 19824 架次，日均 639.48 架次；其中出港货机航班 10520 架次（日均 339.35 架次），出港客改货航班 300 架次（日均 9.68 架次），进港货机航班 9304 架次（日均 300.13 架次），进港货改航班 268 架次（日均 8.65 次）。

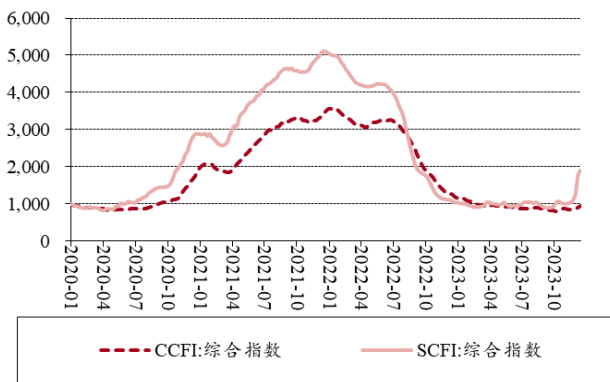
## 2.2 航运港口高频动态数据跟踪

### 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 1896.65 点，运价提升。**2024 年 1 月 5 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 1896.65 点，周环比 7.79%，同比 78.74%；中国出口装箱运价指数（CCFI）报收 936.86 点，周环比 3.04%，同比 -25.41%，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 3.96%/6.60%/11.48%/ -0.93%，同比 -33.90%/ -32.67%/ -23.29%/ -2.63%。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。

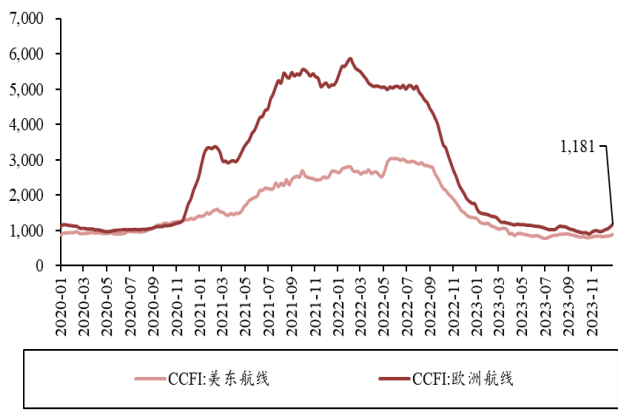
**内贸集运：内贸集运价格周环比小幅下跌，PDCI 指数报收 1126 点。**2023 年 12 月 29 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1126 点，周环比 -2.26%，同比 -32.66%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



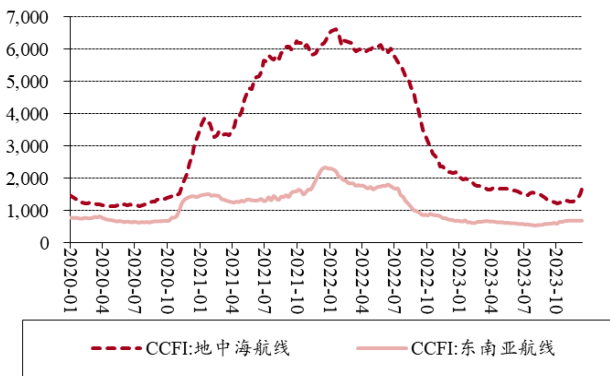
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



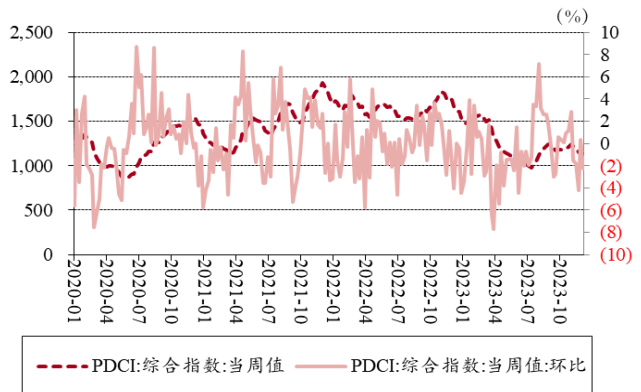
资料来源：万得，中银证券

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

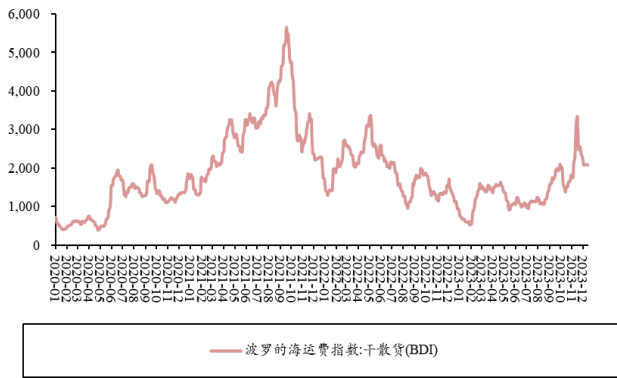
图表 2-12. PDCI 综合指数（周）



资料来源：万得，中银证券

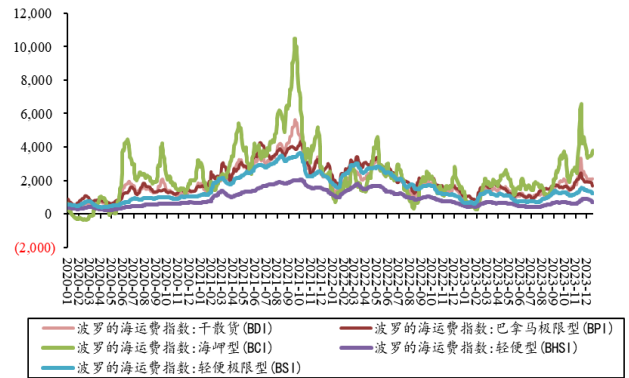
**干散货：BDI 指数上涨，报收 2110 点。**2024 年 1 月 5 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 2110 点，周环比 +1.10%，同比 +85.25%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1666/3798/695/1210 点，环比 -13.00%/13.00%/ -21.73%/ -12.05%，同比 33.28%/137.97%/ 28.23%/46.91%。本周各船型运价普遍下跌。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

图表 2-13. BDI 指数 (日)



资料来源: 万得, 中银证券

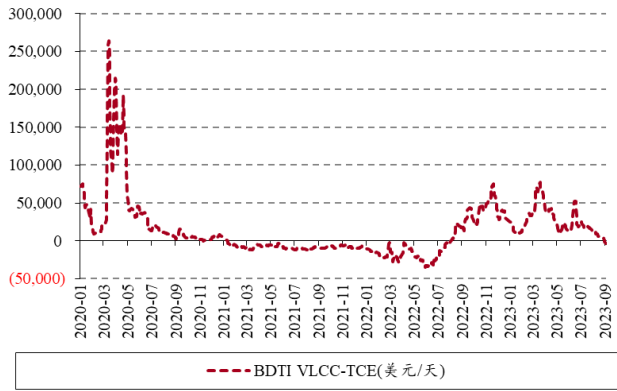
图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数 (日)



资料来源: 万得, 中银证券

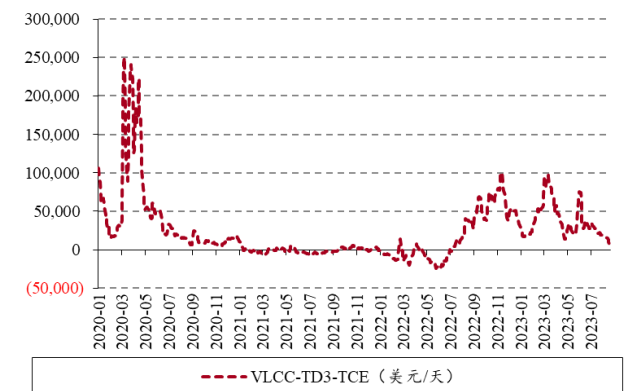
**油运: 原油 TCE 运价环比下降, 成品油 TCE 运价环比上升。**2023 年 12 月 1 日, 克拉克森 VLCC 平均收益为 59788 美元/天, 环比增加 1101 美元/天; 2023 年 9 月 8 日, VLCC-TCE 报 -4309 美元/天, 环比减少 2935 美元/天, 同比减少 22118 美元/天, 其中 TD3 航线 (中东-中国) TCE 报 4850 美元/天, 环比减少 3205 美元/天, 同比减少 31460 美元/天, Suezmax-TCE 和 Aframax-TCE 运价报 12049 美元/天、12575 美元/天, 分别环比减少 73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



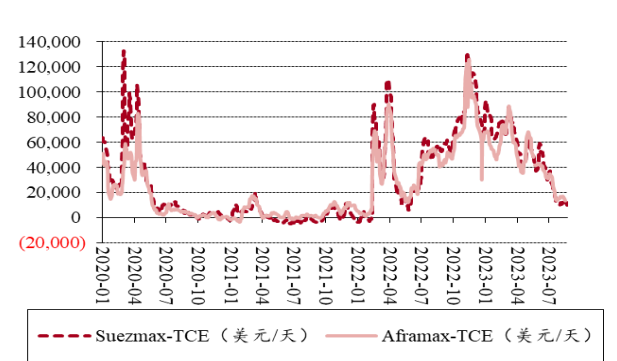
资料来源: Clarksons, 中银证券

图表 2-16. VLCC-TD3-TCE 运价指数 (周)



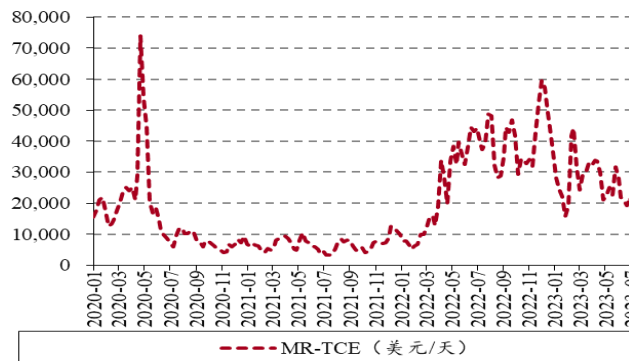
资料来源: Clarksons, 中银证券

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



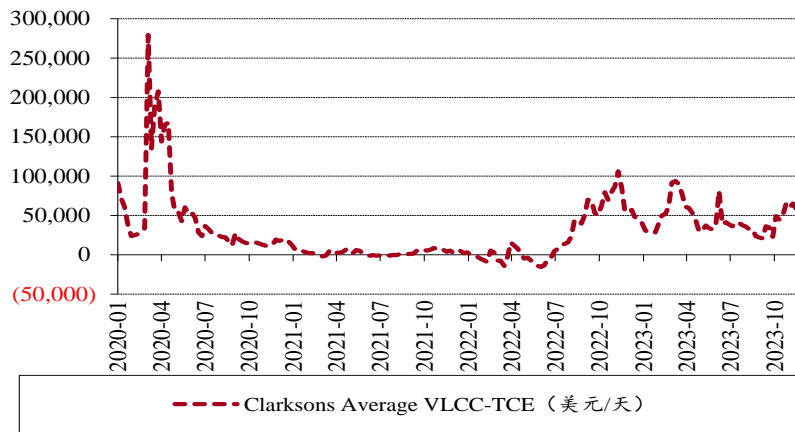
资料来源: Clarksons, 中银证券

图表 2-18. MR-TCE 运价指数 (周)



资料来源: Clarksons, 中银证券

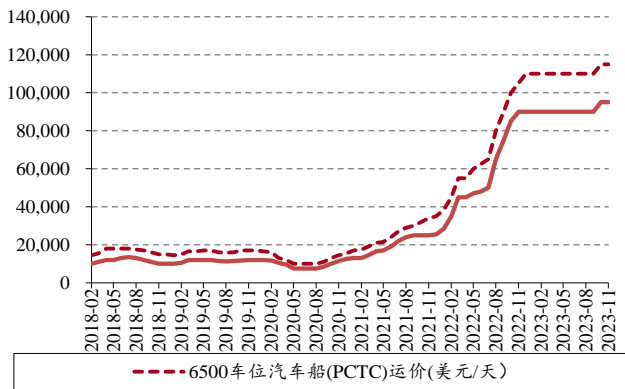
图表 2-19. Clarksons Average VLCC-TCE



资料来源: Clarksons, 中银证券

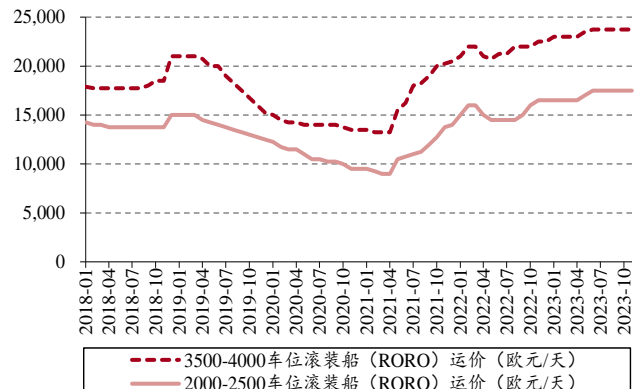
**汽车海运: 11月汽车船(PCTC)运价(月)环比持平, 滚装船(RORO)运价大小船运价环比持平。**截止2023年11月, 6500车位的PCTC运价分别为115000美元/天和95000美元/天, 二种船型运价环比持平。PCTC运价自2020年7月左右开始上涨, 2022年受益于汽车出口的高景气度, PCTC两种船型运价较年初上涨超过100%, 较2020年低点上涨超过6倍。相对于汽车船, 滚装船运价自2021年4月左右开始逐步走高, 2023年11月, 3500-4000车位的RORO运价分别为23750欧元/天和17500欧元/天, 滚装船大小船型运价环比持平。

图表 2-20. 汽车船(PCTC)运价(月)



资料来源: Clarksons, 中银证券

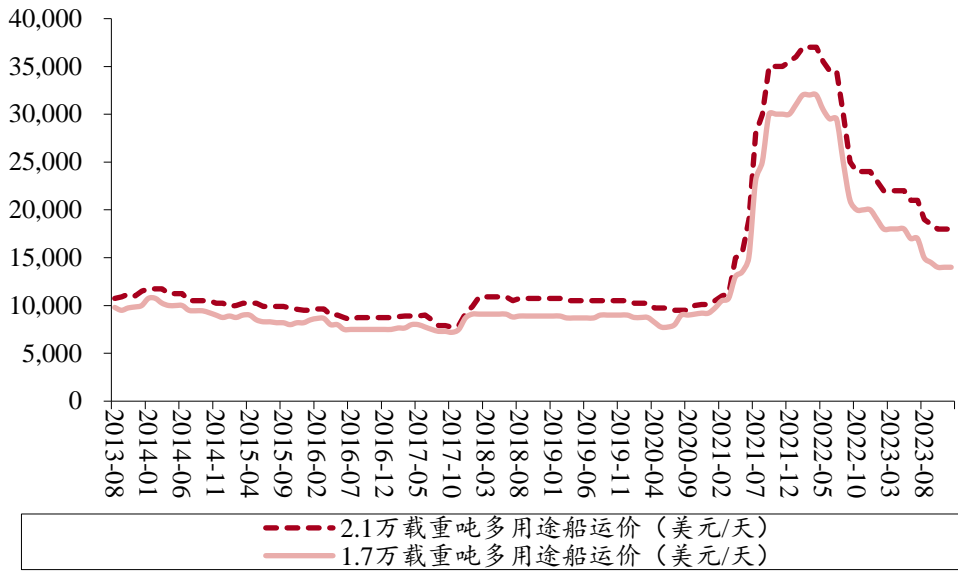
图表 2-21. 滚装船(RORO)运价(月)



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

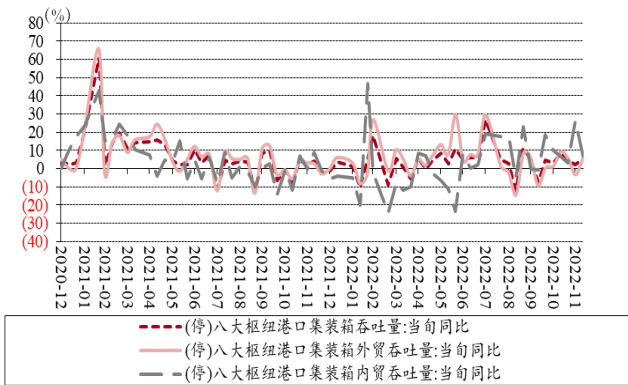
### 2.2.2 量: 11 月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为 14.8 亿吨/2680 万标箱

11 月单月, 全国港口完成货物吞吐量 14.8 亿吨, 同比增长 7.3%。其中内贸货物吞吐量实现 10.6 亿吨, 同比增长 8.0%, 外贸货物吞吐量实现 4.2 亿吨, 同比增长 5.6%。完成集装箱吞吐量 2680 万标箱, 同比增长 4.4%。

11 月, 主要沿海内河港口企业累计完成煤炭吞吐量 11316.58 万吨, 同比增长 12.8%, 其中累计完成外贸煤炭吞吐量 1767.96 万吨, 同比增长 91.0%。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 5882.55 万吨, 环比下降 0.32%。

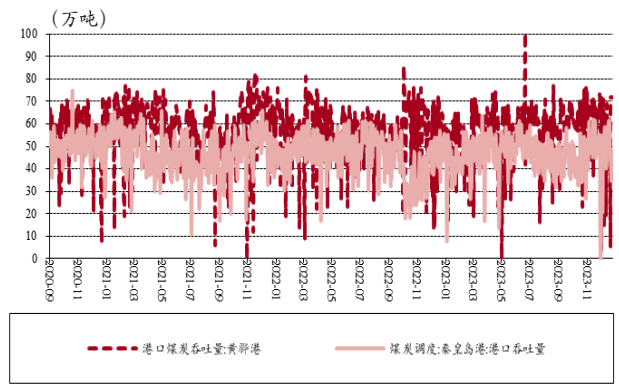
11 月, 主要沿海内河港口企业累计完成铁矿石吞吐量 13373.14 万吨, 同比增长 1.4%, 其中累计完成外贸铁矿石吞吐量 8974.87 万吨, 同比增长 1.6%。大连港集团、营口港务集团、河北港口集团、天津港集团、烟台港集团、青岛港集团、日照港集团、连云港港口控股集团、宁波舟山港股份、福州港务集团、湛江港集团、北部湾港股份等主要进口铁矿石接卸港口企业累计完成铁矿石吞吐量 10436.09 万吨, 环比下降 5.92%。

图表 2-23. 八大枢纽港集装箱吞吐量 (旬)



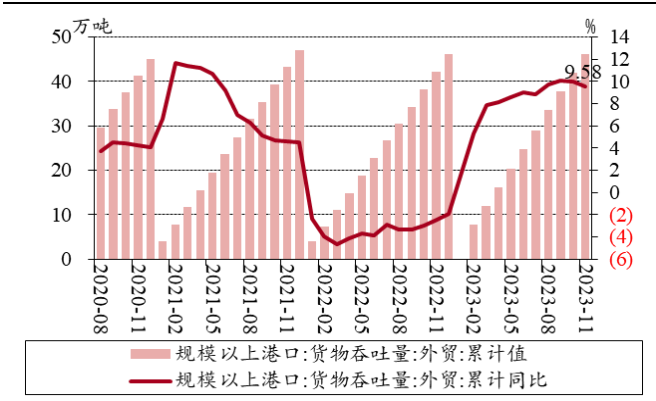
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-24. 重点监测港口煤炭吞吐量 (日)



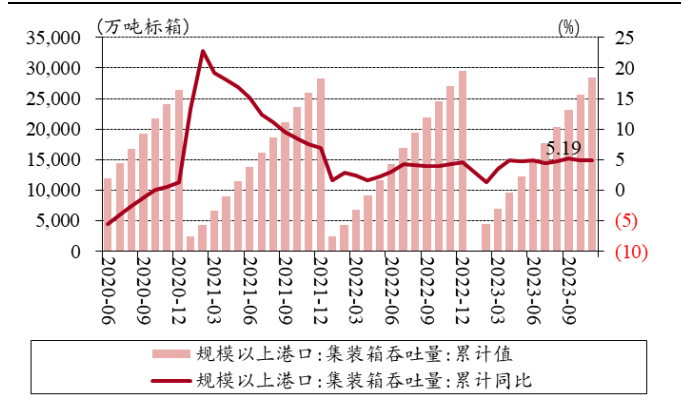
资料来源: 万得, 中银证券

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

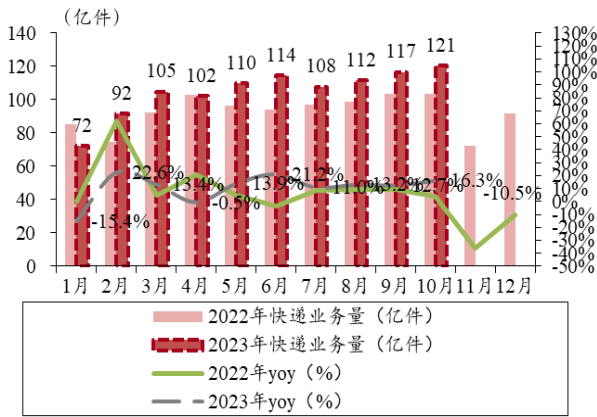
**我国快递年业务量首次突破 1200 亿件。**根据国家邮政局数据，12 月 4 日，年快递业务量突破 1200 亿件。自 2021 年以来，我国快递年业务量连续三年突破 1000 亿件，今年首次突破 1200 亿件大关，凸显出我国快递市场繁荣活跃、发展质效不断提升，展示出中国消费市场持续向好的良好态势。

**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。

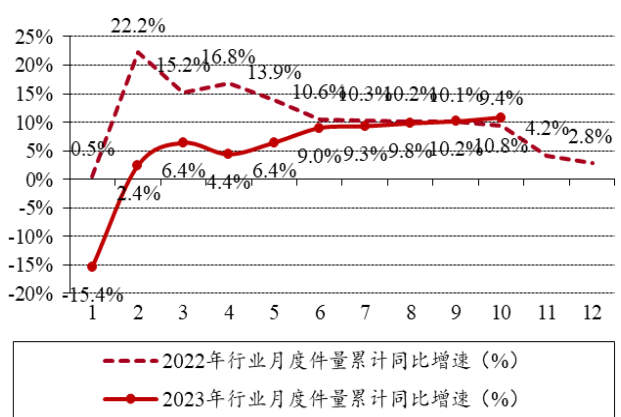
**11 月中国快递发展指数为 406.4，同比提升 20%。**根据国家邮政局数据，快递的发展规模指数、服务质量指数、发展能力指数和发展趋势指数分别为 502.7、561.7、268.6 和 65.4，同比分别提升 27.8%、16.7%、14.5%和 11.4%。从分项指标看，我们预计 11 月快递业务量同比增速将在 30%左右，业务收入将同比增长 27%左右。11 月，快递市场规模加速扩大，业务量突破 130 亿件，单月增量有望超 30 亿件，创历史新高。

图表 2-27. 快递业务量及同比增速（月）



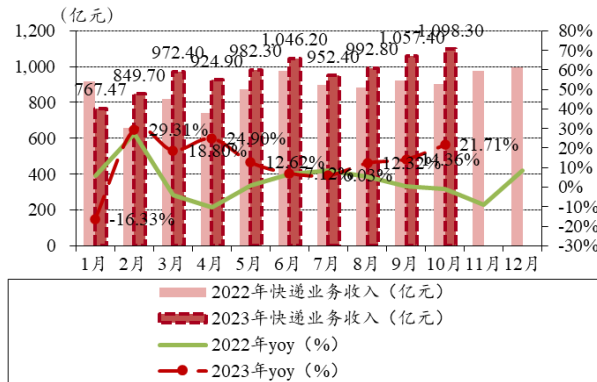
资料来源：万得，中银证券

图表 2-28. 行业月度累计体量同比增速（月）



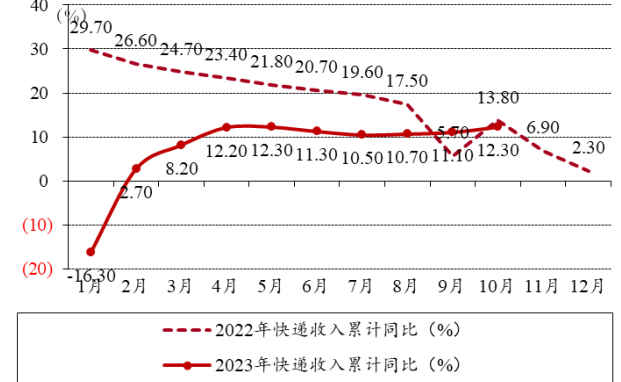
资料来源：万得，中银证券

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）

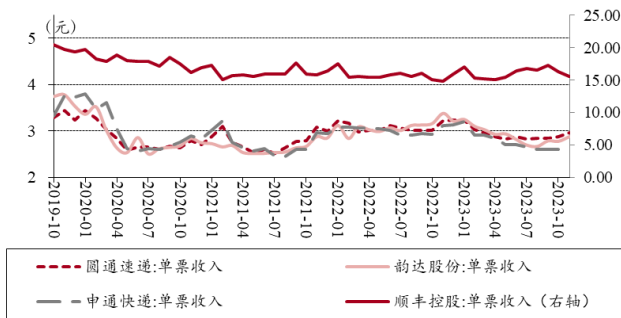


资料来源：万得，中银证券

### 2.3.2 快递价格

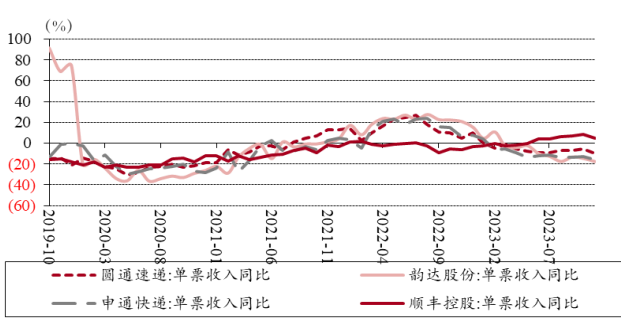
顺丰快递单价下降，申通快递单价上升。2023年11月，申通、顺丰的单票价格分别为2.20元/票、15.62元/票，申通单票价格环比上升0.09元/票，顺丰单价下降0.64元/票。我们认为，疫情对快递行业的影响正逐渐消退，随着经济恢复内需增长，快递行业未来价格一端有望稳定发展。从中期看，主要快递龙头顺丰、圆通等处于资本开支下行阶段，盈利仍具备进一步恢复空间。此外，从政策端来看，国家邮政局就《快递市场管理办法（修订草案）》立法提升至全国层面修复局部价格洼地，多方位保障盈利回归，行业价值修复有望超预期。

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）



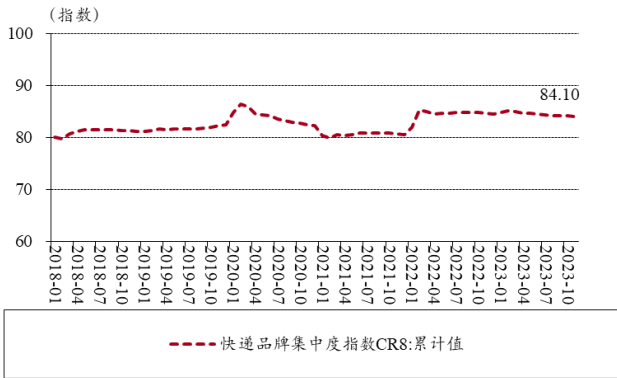
资料来源：万得，中银证券

## 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。

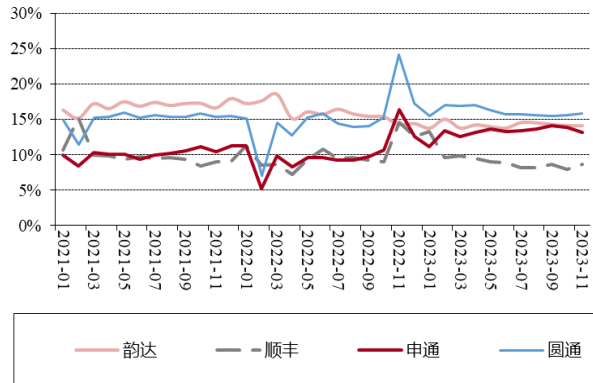
2023年11月除圆通、顺丰外，韵达、申通市占率均有所下降。2023年11月，四家快递公司市占率分别为圆通（15.86%）>韵达（14.15%）>申通（13.21%）>顺丰（8.61%）。顺丰市占率环比上升0.72pct，韵达市占率环比下降0.01pct，申通市占率环比下降0.70pct，圆通市占率环比上升0.23pct。

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。根据京东、达达、CIECC联合发布的《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。

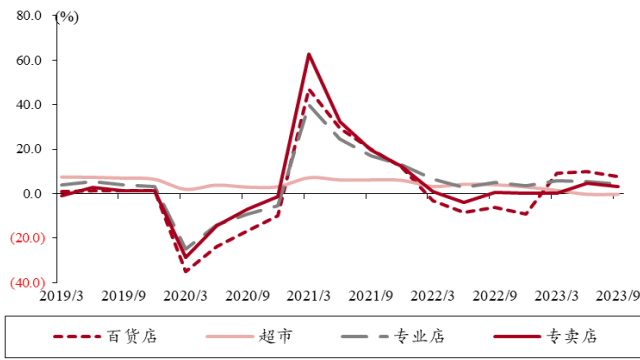
**2024 元旦假期部分电商平台即时零售销售额增长逾 20%。**据商务部商务大数据监测，节日期间，全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长 11.0%。网络零售、直播电商、即时零售等新型消费热度持续攀升。直播电商快速发展，商务部重点监测电商平台直播成交额增长约 4 成。即时零售较快增长，“小时达”“分钟达”服务提升假期消费体验，部分电商平台即时零售销售额增长逾 20%。

**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。

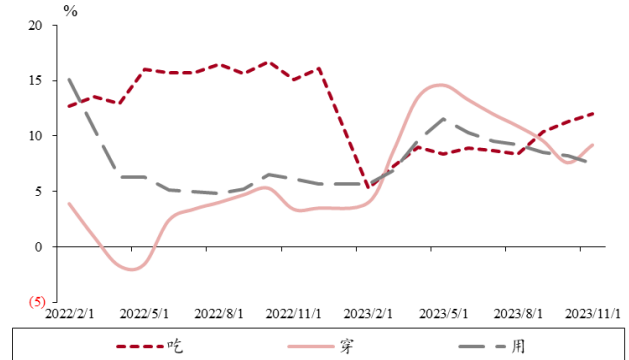


图表 2-35. 线下社会消费品零售总额累计同比（月）



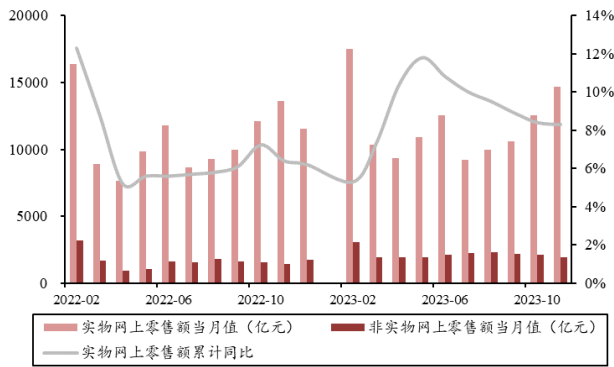
资料来源: iFind, 中银证券

图表 2-36. 实物商品网上零售额: 吃、穿、用（月）



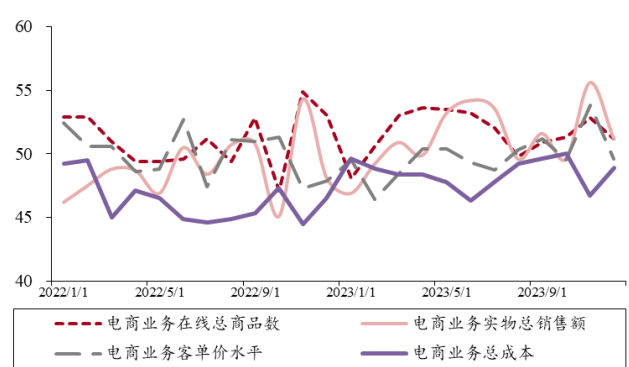
资料来源: iFind, 中银证券

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

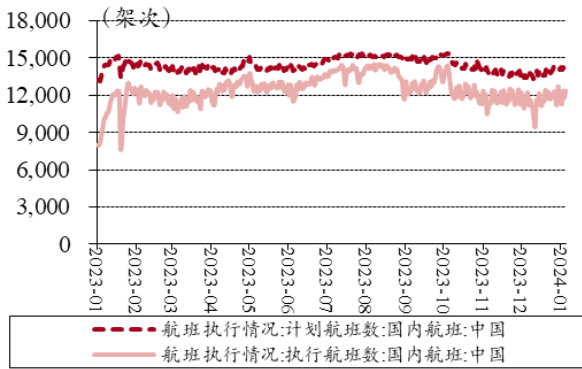
### 2.5.1 我国航空出行修复进程

#### 2.5.1 我国航空出行修复进程

2024年1月第一周国际日均执飞航班环比上升0.49%，同比增加930.61%。本周（12.31-1.5）国内日均执飞航班11839.14架次，环比-1.17%，同比+53.75%；国际日均执飞航班1298.57次，环比上升0.49%，同比增加930.61%。2023年前11月民航旅客运输量同比增长144.05%，国内恢复进程良好。据中国民用航空局数据显示，2023年前11月中国民航旅客运输量达56869.30万人，同比增长144.05%，已恢复至2019年同期的93.67%。其中国内2023年前11月民航旅客运输量达54362.90万人，同增134.86%，已超过2019年同期；而国际2023年前11月民航旅客运输量为2506.50万人，同增1513.97%，仅恢复至2019年同期的36.92%。

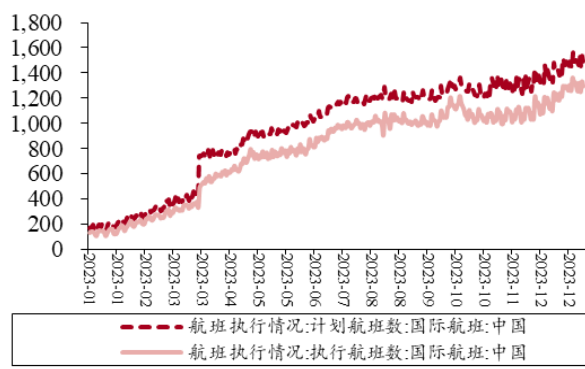
国内飞机日利用率环比上升。2023年12月30日-2024年1月5日，中国国内飞机利用率平均为7.35小时/天，较上周日均值上升0.06小时/天；宽体机利用率平均为8.18小时/天，较上周日均值上升0.34小时/天；窄体机利用率平均为7.43小时/天，较上周日均值上升0.03小时。

图表 2-39. 我国国内航班计划及执飞架次（日）



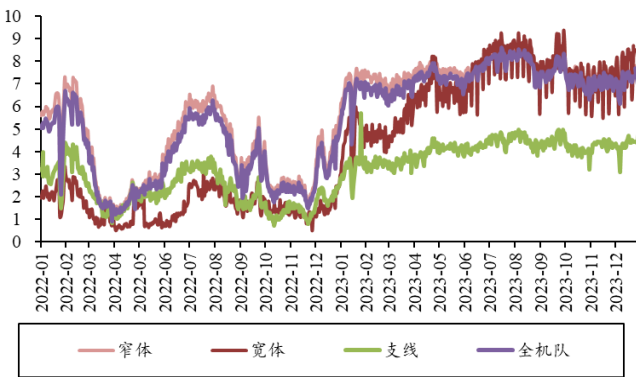
资料来源：万得，中银证券

图表 2-40. 我国国际航班计划及执飞架次（日）



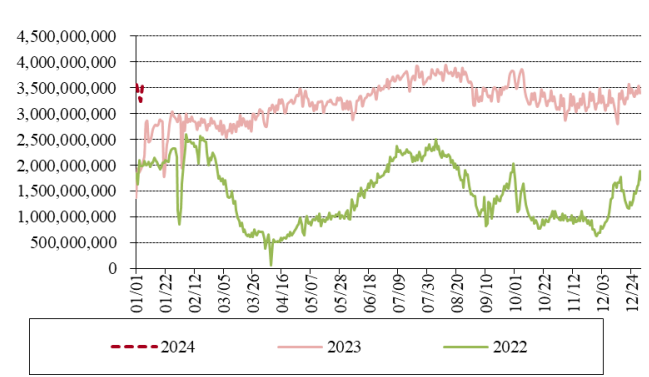
资料来源：万得，中银证券

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）

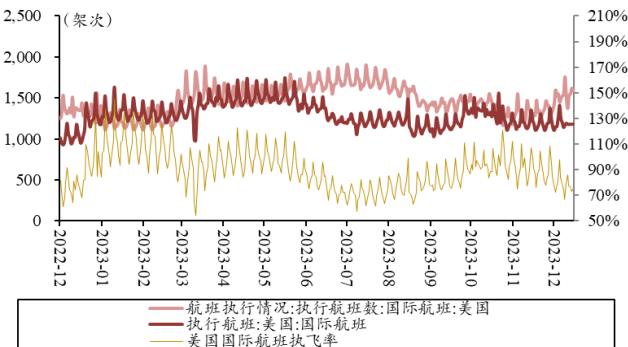


资料来源：航班管家，中银证券

## 2.5.2 国外航空出行修复进程

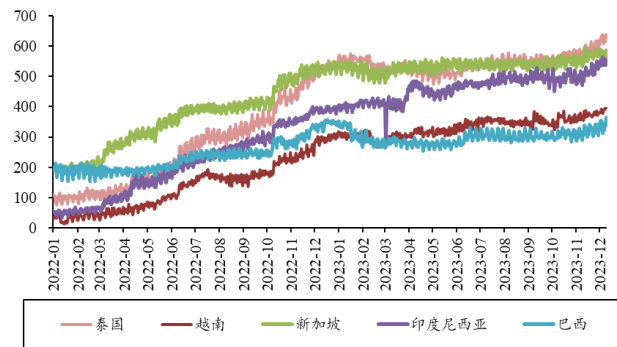
中美直飞定期客运航班有望增至每周 70 班，国际航空客运持续恢复。据民航资源网消息，2023/2024 冬春航季，中美直飞定期客运航班有望从目前的每周 48 班增至 70 班。10 月 27 日美国交通部修改原 2020-6-1 号命令，自 11 月 9 日起允许中方航司执行最多 35 个中美直航客运航班，以美方航司对等计算，中美直航客运航班总计有望达每周 70 个。据民航局，2023/24 年冬春航季换季情况来看，国际航线航班方面，150 家国内外航空公司的每周 16680 班航班计划申请获得批复，涉及 68 个境外国家。其中，共有 116 家航空公司的每周 13004 班客运航班计划申请获得批复，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）



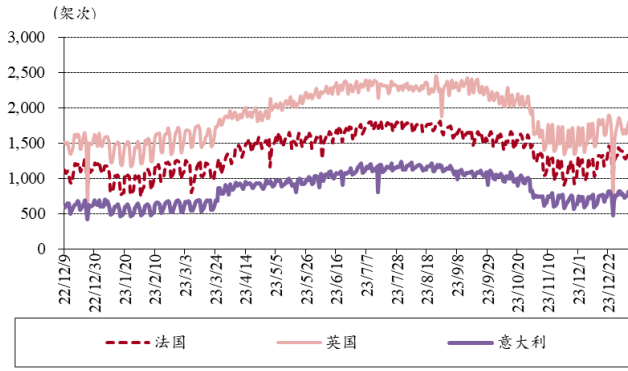
资料来源：万得，中银证券

图表 2-44. 部分国家国际航班执飞架次情况（日）



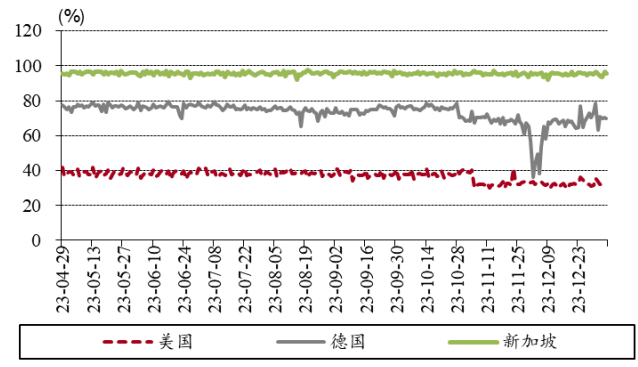
资料来源：万得，中银证券

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)

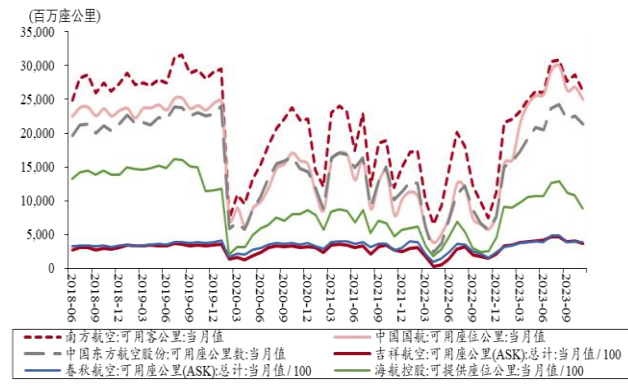


资料来源: 万得, 中银证券

### 2.5.3 重点航空机场上市公司经营数据

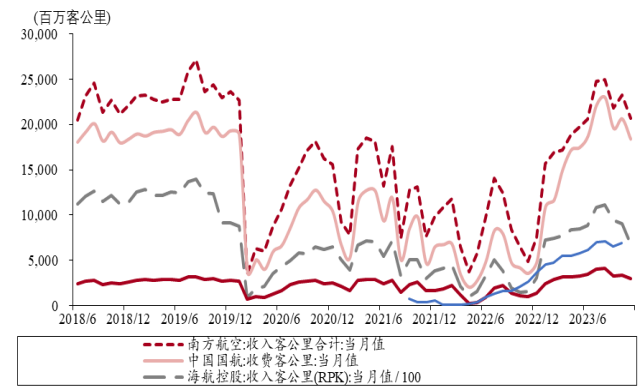
2023年11月吉祥、春秋、国航ASK已超19年同期,海航恢复相对缓慢时。可用座公里(ASK)方面,2023年11月,南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长253.41%、334.11%、271.05%,恢复至19年同期的93.74%、106.69%、94.54%;吉祥和春秋11月可用座公里恢复至19年同期的111.29%、100.26%,已超疫情前水平;而海航恢复相对缓慢,11月可用座公里仅恢复至19年同期的77.18%。收入客公里(RPK)方面,南航、国航、海航、吉祥、国泰航空11月收入客公里分别同比增长0.81%、325.09%、413.49%、324.79%、216.87%,已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

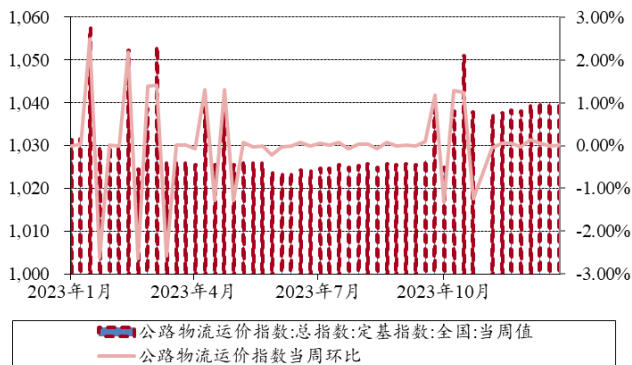
### 2.6.1 公路整车货运流量变化

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12月，中国公路物流运价指数104点，同比上升0.9%。2023年12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104点，比上月回升0.2%，比去年同期回升0.9%。从周指数看，第一、四周运价指数环比回落，第二、三、五周运价指数环比回升。分车型指数看，各车型指数环比总体回升，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104.2点，比上月回升0.24%，比上年同期回升1.45%。零担指数中，零担轻货指数为103.3点，与上月基本持平，比上年同期回落1.45%；零担重货指数为104.1点，比上月回升0.28%，比上年同期回升1.52%。从供需看，12月市场需求总体趋稳，企业生产经营扩张有所放缓，年末市场供给较为充足，随着前期需求释放运力供给同步增长。

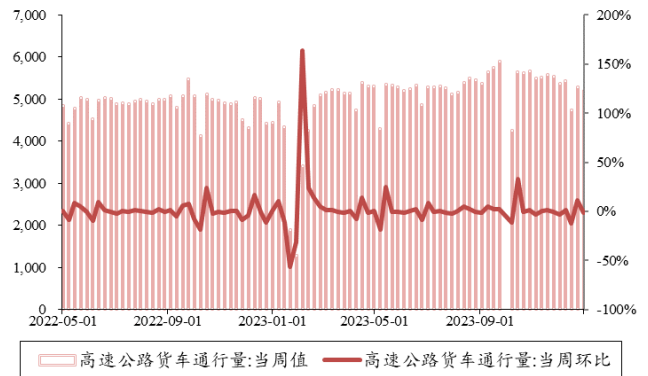
综合来看，12月经济保持平稳运行趋势，伴随年末积压订单逐步释放和消费相关物流增势较好，公路运输市场总体较为活跃，运价指数呈现小幅回升态势，且回升至年内第二高水平。但综合四季度看，国内市场大环境需求偏紧，运价指数回升主要是年末季节性因素和短期因素影响，运输效益和公路市场活力仍需进一步提升。分区域看，山东半岛区域运价指数有所回落，其余区域运价指数呈现稳中有升、稳中趋升的运行态势。值得注意的是，当前国际国内市场总体反映需求不足，供需趋稳趋缓压力依然存在，需要加快扩内需政策落实、推动新动能增长，为市场平稳运行提供基础保障。

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）

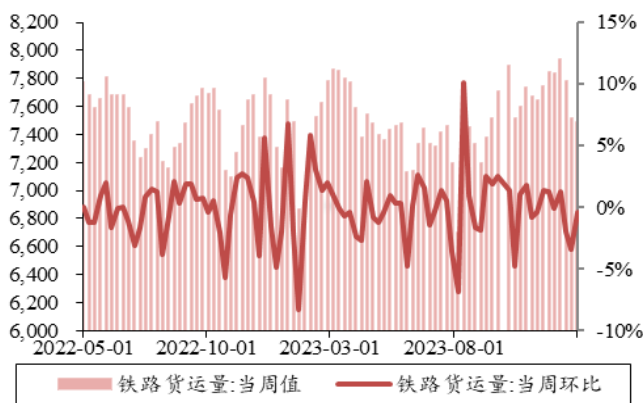


资料来源：交通运输部，中银证券

## 2.6.2 铁路货运量变化

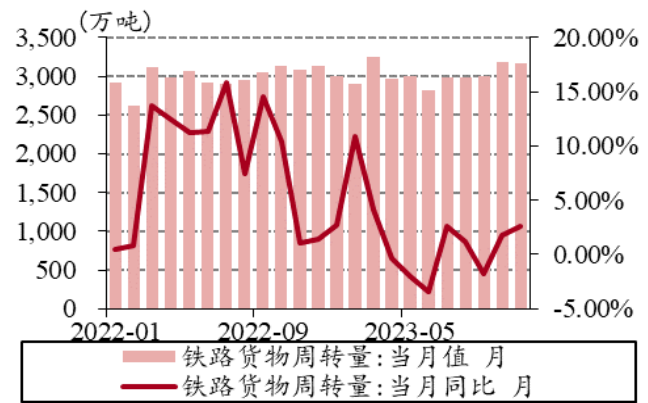
12月25日-12月31日，国家铁路货运继续有序运行，国家铁路累计运输货物7482.0万吨，环比下降0.39%。2023年以来，全国铁路运输呈现客运回暖向好、货运持续高位运行良好态势。根据交通运输部发布数据显示，2023年11月，全国铁路货运周转量为369.33亿吨公里，同比增长2.55%。

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）

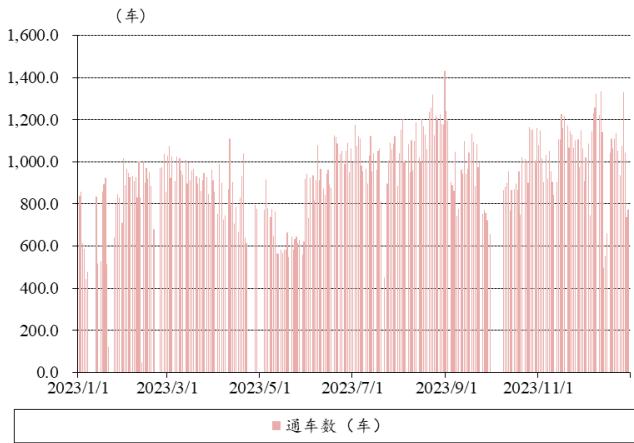


资料来源：万得，中银证券

## 2.6.3 蒙古煤炭流量变化

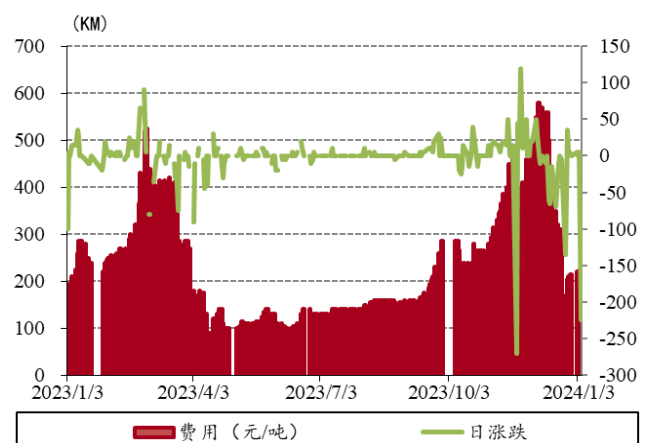
本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均 221.25 元/吨，通车数环比上升 8.99%，2023 年 12 月 30 日通车数 771 车。本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费下降，2024 年 1 月 2 日-1 月 5 日均值达 221.25 元/吨，较上周上升 8.99%。2023 年 12 月 25 日至 12 月 30 日，日平均通车 981.67 辆，环比-9.51%。

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（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 9 月底，全国共有 2937 家网络货运企业（含分公司），整合社会零散运力 728.8 万辆，整合驾驶员 602.6 万人。第三季度共上传运单 2747.0 万单，同比增长 16.8%。正式上传单据的 30 个省（区、市）和新疆生产建设兵团，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：吉林、河南、湖北，末三位分别为：新疆生产建设兵团、河北、陕西；运输轨迹合规率排名前三位依次为：湖北、江苏、吉林，末三位分别为：新疆生产建设兵团、河北、辽宁；资金支付正常率排名前三位的依次为：贵州、山东、山西，末三位分别为：新疆生产建设兵团、安徽、江苏。在 2937 家网络货运企业中，安徽 102 家企业、河北 54 家企业、江苏 25 家企业未上传运单；安徽 64 家企业、湖北 31 家企业、江苏 31 家企业未按要求上传驾驶员位置信息。

### 2.7.2 网约车运行情况

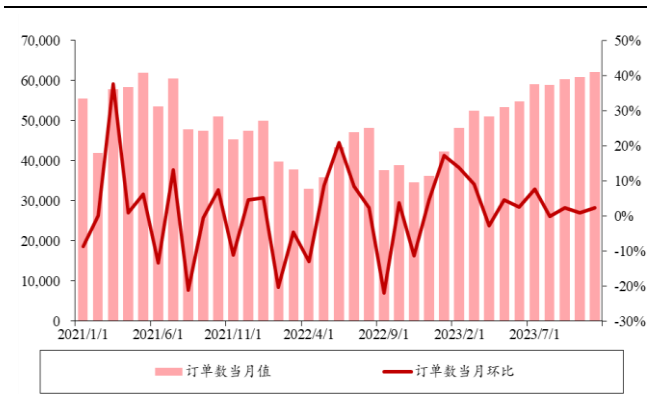
据网约车监管信息交互系统统计，截至 2023 年 11 月 30 日，全国共有 335 家网约车平台公司取得网约车平台经营许可，环比增加 1 家；各地共发放网约车驾驶员证 643.0 万本、车辆运输证 274.5 万本，环比分别增长 1.5%、1.4%。网约车监管信息交互系统 11 月份共收到订单信息 8.25 亿单，环比上升 2.0%。从 11 月情况看，有以下特点：

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。11 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。11 月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%)。

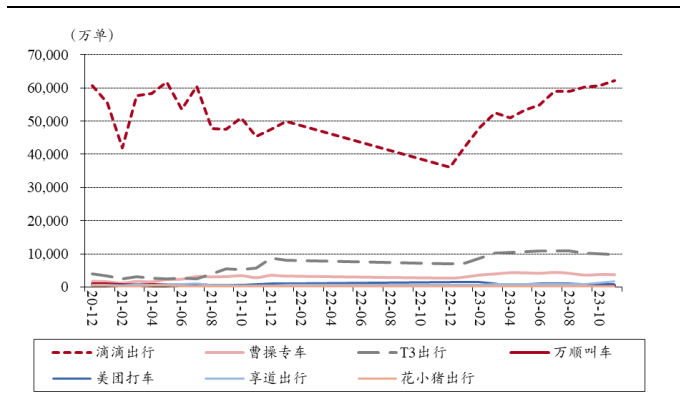
滴滴出行 11 月份市占率 81.41%，环比上升 1.75%。2023 年 11 月，滴滴出行、曹操专车、T3 出行、万顺叫车、美团打车、享道出行、花小猪出行市占率分别为 81.41%/4.84%/12.93%/0.54%/1.21%/2.08%/0.28%，环比上月分别+1.75pct/-0.04pct/-0.16pct/-0.03pct/+0.10pct/+0.48pct/+0.00pct。

图表 2-55. 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 2-56. 网约车市场格局变化（月）



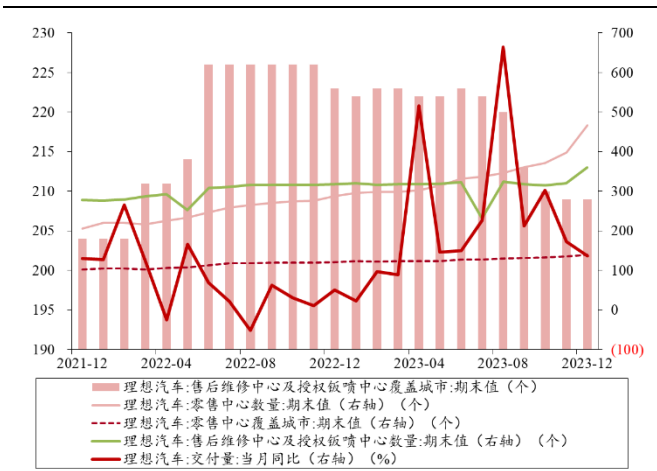
资料来源：交通运输部，中银证券

### 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 12 月，理想汽车共交付新车约 50353 辆，月度交付量突破五万辆大关。2023 年全年，理想汽车累计交付 37.60 万辆新车，同比增长 182%，达成 2023 年 30 万辆销量目标，12 月交付量同比增长 137.15%，环比增长 22.72%。

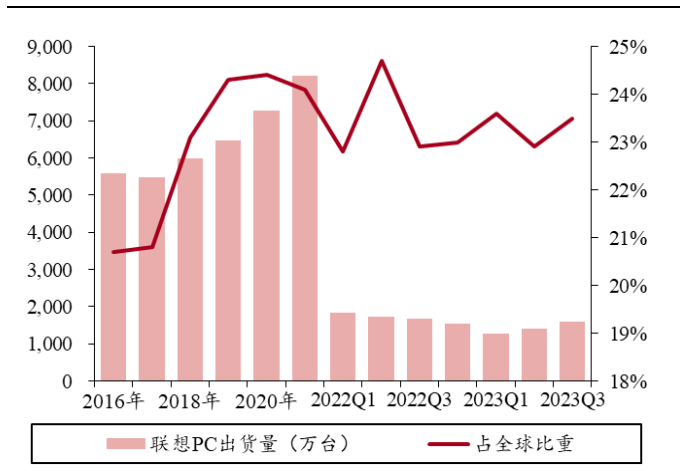
2023 年 Q3，联想 PC 电脑出货量达 1600 万台，同比下降 5.0%、环比上升，市场份额环比小幅上升。据 IDC 测算，2023 年第三季度全球 PC 出货量同比下降 7.6%，连续第七个季度下滑。其中，2023 年 Q3，联想 PC 电脑出货量为 1600 万台，同比减少 5.0%，环比上升 180 万台；市场份额为 23.5%，环比增长 0.4pct。

图表 2-57. 理想汽车销售数据（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-58. 联想 PC 出货量（季）



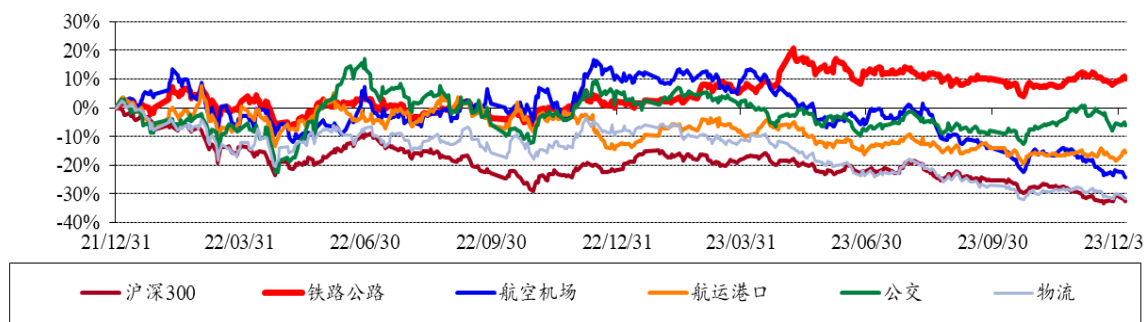
资料来源：IDC，中银证券

## 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 27,876 亿元，占总市值比例为 3.31%。截至 1 月 5 日，目前市值排名前 10 的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2337.45 亿元、顺丰控股（002352.SZ）1871.93 亿元、中远海控（601919.SH）1526.23 亿元、上港集团（600018.SH）1187.49 亿元、大秦铁路（601006.SH）1160.58 亿元、中国国航（601111.SH）1012.43 亿元、南方航空（600029.SH）881.24 亿元、上海机场（600009.SH）782.63 亿元、中国东航（600115.SH）743.18 亿元、宁波港（601018.SH）700.36 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（1 月 2 日-1 月 5 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别-1.54%、-2.97%，交通运输行业指数-0.18%；交通运输各个子板块来看，铁路公路 0.96%、航空机场-2.57%、航运港口 3.49%、公交-0.67%、物流-2.39%。本周交运板块涨跌不一。

**本周交运个股涨幅前五：**龙江交通（601188.SH）+12.66%，招商轮船（601872.SH）+9.86%，唐山港（601000.SH）+8.86%，嘉友国际（603871.SH）+7.76%，宁沪高速（600377.SH）+7.71%。

**年初至今：**2023 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为-1.54%、-2.97%，交通运输指数-0.18%；交通运输各个子板块来看，铁路公路 0.96%、航空机场-2.57%、航运港口 3.49%、公交-0.67%、物流-2.39%。

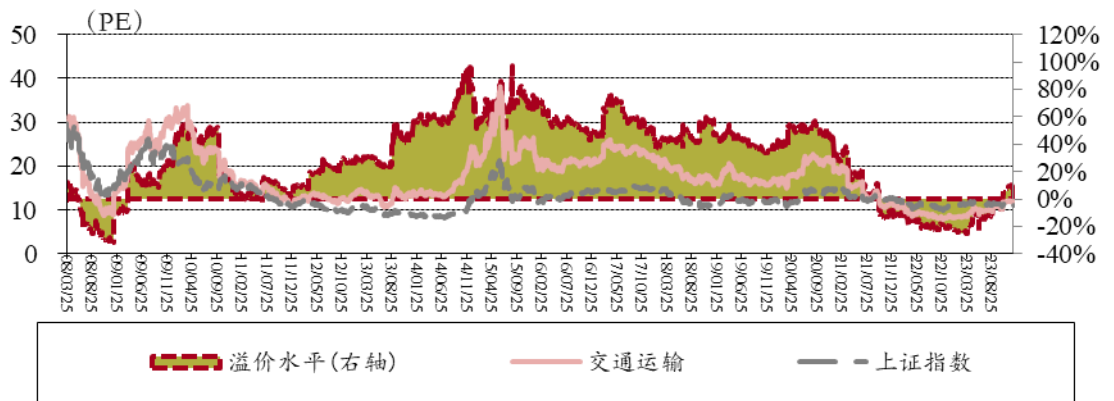
**年初至今交运个股累计涨幅前五：**本周交运个股涨幅前五：龙江交通（601188.SH）+12.66%，招商轮船（601872.SH）+9.86%，唐山港（601000.SH）+8.86%，嘉友国际（603871.SH）+7.76%，宁沪高速（600377.SH）+7.71%。

### 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 2024 年 1 月 5 日，交通运输行业市盈率为 11.94 倍（TTM），上证 A 股为 11.06 倍，交通运输行业相较上证综指的估值上升。

图表 3-2. 交通运输行业估值 (PE) 及溢价情况

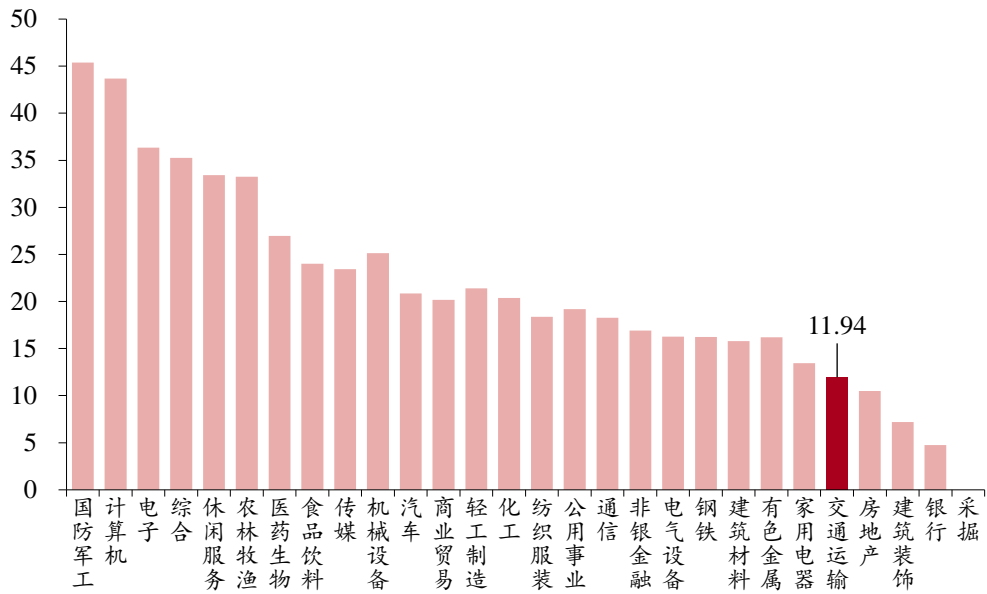


资料来源: 万得, 中银证券

### 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 11.94 倍 (2024.1.5), 处于偏下的水平。

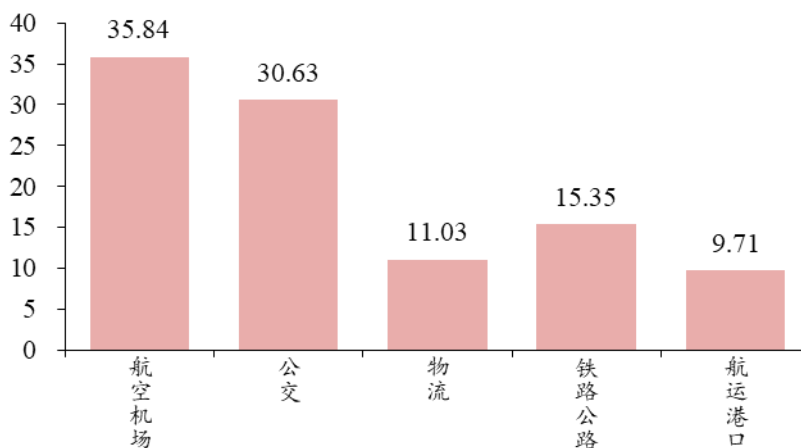
图表 3-3. 交通运输行业与其他行业估值 (PE) 对比



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

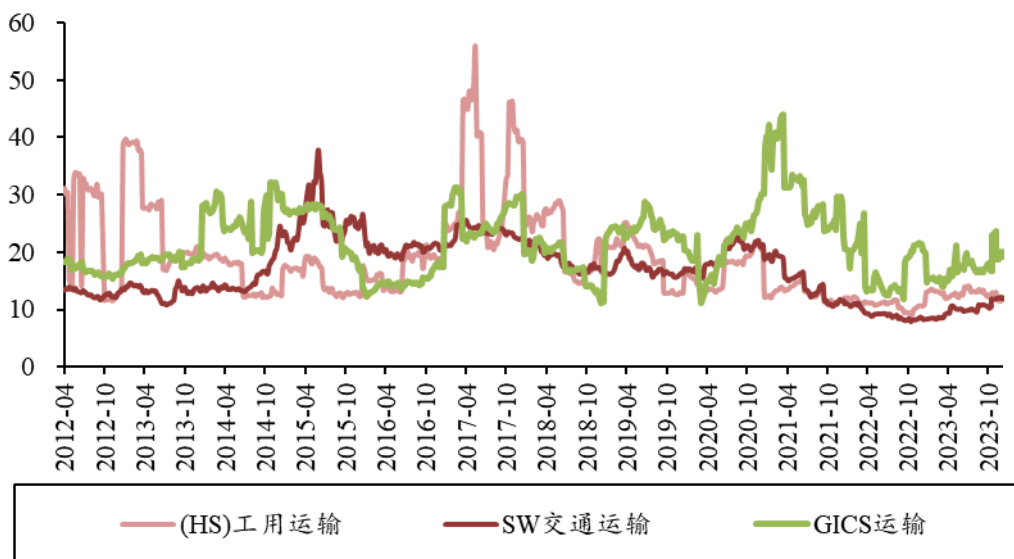


资料来源: 万得, 中银证券

### 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 2024 年 1 月 5 日, 上述指数的市盈率分别为 12.32 倍、24.65 倍、11.94 倍。本周港股、美股交通运输上市公司估值均有所下降, 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

一是关注汽车产业供应链物流投资机会。重点推荐海晨股份、长久物流、中远海特，建议关注福然德。

二是关注跨境电商物流投资机遇。重点推荐华贸物流，建议关注中国外运、东航物流、极兔速递、海程邦达、中创物流。

三是关注底部或将迎来修复的大宗商品供应链物流。重点推荐厦门象屿、建发股份、厦门国贸、浙商中拓，建议关注物产中大。

四是关注底危化品物流困境反转的投资机遇。建议关注密尔克卫、兴通股份、盛航股份、宏川智慧、永泰运、保税科技。

## 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任何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