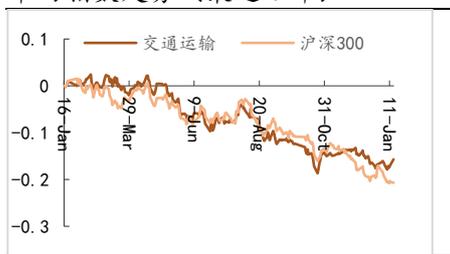


评级：看好

张功  
交运行业首席分析师  
SAC 执证编号：S0110522030003  
zhanggong1@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

- 出入境游升温叠加元旦假期，23 年 12 月仓储行业持续增长
- 2024 年民航预测旅客量有望增长 19%，快递物流新业态推动行业转型升级
- 元旦、春节机票预定增长亮眼，11 月快递业务旺季抬升

#### 核心观点

- **一周行情回顾。**上周沪深 300 指数下跌 1.35%，交通运输（申万）指数上涨 0.25%，在 31 个申万一级行业中排名第 5。二级板块中，航空机场周涨跌幅为+1.93%，航运港口的周涨跌幅为-0.47%，物流周涨跌幅为+0.10%，铁路公路周涨跌幅为-0.33%。
  - **《2024 年第 2 周（01 月 08 日至 01 月 14 日）民航运行简报》：**全国民航执行客运航班量近 9.8 万架次，日均航班量 14077 架次，环比上周上升 4%，同比 2023 年上升 24.3%，同比 2019 年上升 2.6%，航班执飞率为 85.0%，其中国内航班量 86961，恢复至 2019 年的 110.8%；国际航线航班量 9396 架次，环比上周下降 1.3%，同比 2023 年上升 677.8%，同比 2019 年下降 34.1%；全国民航总体机队平均利用率为 7.6 小时/日，其中宽体机利用率为 8.3 小时/日，窄体机利用率为 7.7 小时/日，支线客机利用率 4.7 小时/日。南方航空利用率居于三大航首位，达 7.9 小时/日。
  - **2024 年春运民航旅客运输量预计达 8000 万人次，冰雪旅游与出入境旅游将推动民航出行修复。**2024 年春运将从 1 月 26 日开始，3 月 5 日结束，春运期间民航旅客运输量将达到 8000 万人次，日均 200 万人次，较 2019 年春运增长 9.8%，较 2023 年春运增长 44.9%，有望创历史新高。出游方面，“北上看雪”和“南下避寒”贯穿春节假期，东南亚及东亚国家仍是最热门的出境游目的地，阿联酋、澳大利亚等中长线出境游目的地也进入榜单前十。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。
  - **2023 年快递业务持续增长。**2023 年邮政快递业深化与农村电商协同发展，开展 100 个农村电商快递协同发展示范区和 300 个快递服务现代农业示范项目创建工作。2024 年行业仍将保持稳步上升趋势，预计快递业务量、业务收入分别完成 1425 亿件和 1.3 万亿元，增速 8%左右。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。
  - **投资建议：**2024 年春运即将到来，“避寒游”、“冰雪游”热度提升，部分国家的免签政策为旅客出境游提供便利，燃油附费的降低以及航司退改签新规均有效降低旅客出行成本，预计民航需求有望进一步提升，航空板块有望进一步上行。**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

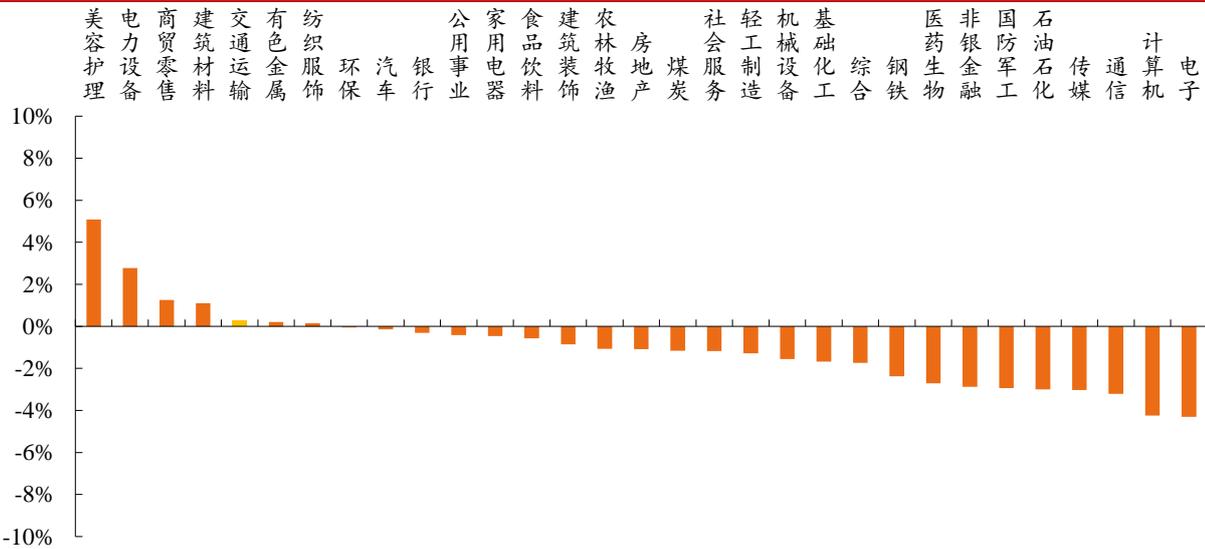
上周沪深 300 指数下跌 1.35%，交通运输（申万）指数上涨 0.25%，在 31 个申万一级行业中排名第 5。二级板块中，航空机场周涨跌幅为+1.93%，航运港口的周涨跌幅为-0.47%，物流周涨跌幅为+0.10%，铁路公路周涨跌幅为-0.33%。

图 1 沪深 300 与交通运输行业指数走势（2023 年初至今）



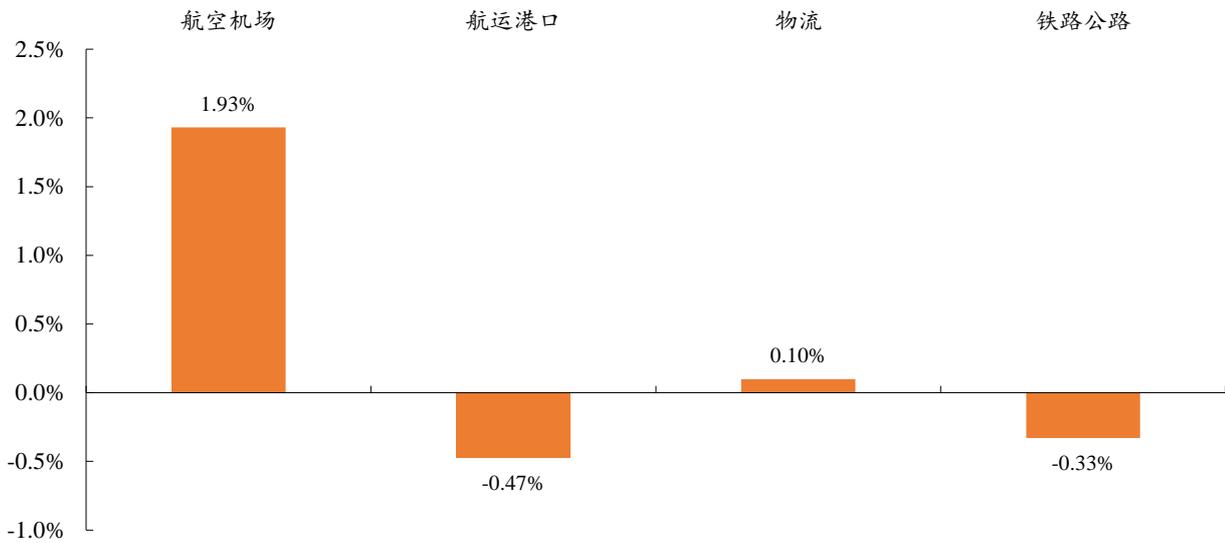
资料来源：Wind，首创证券

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



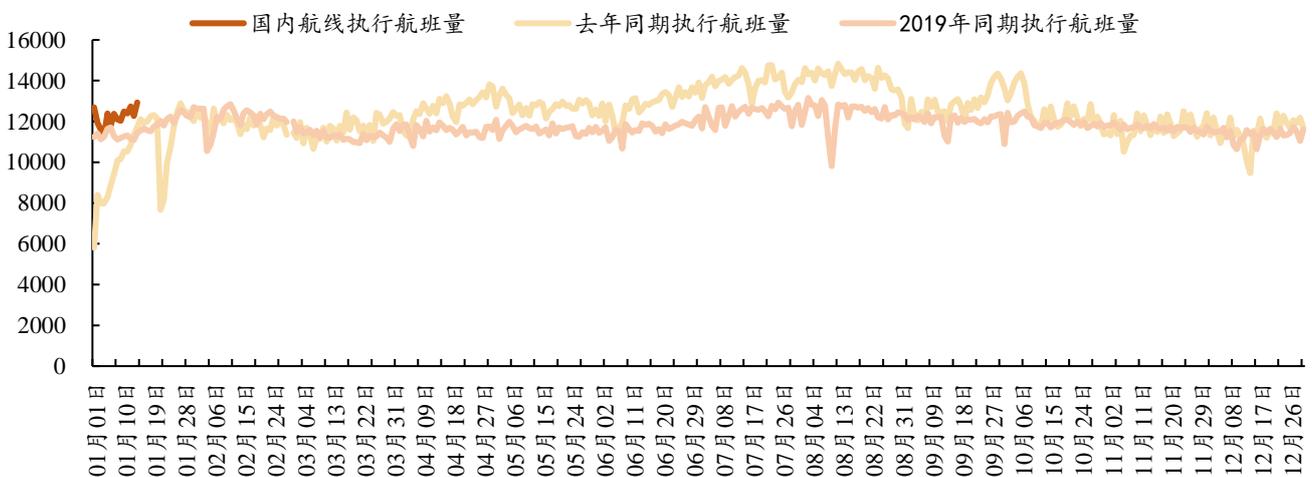
资料来源: Wind, 首创证券

## 2 行业数据追踪

### 2.1 航空机场

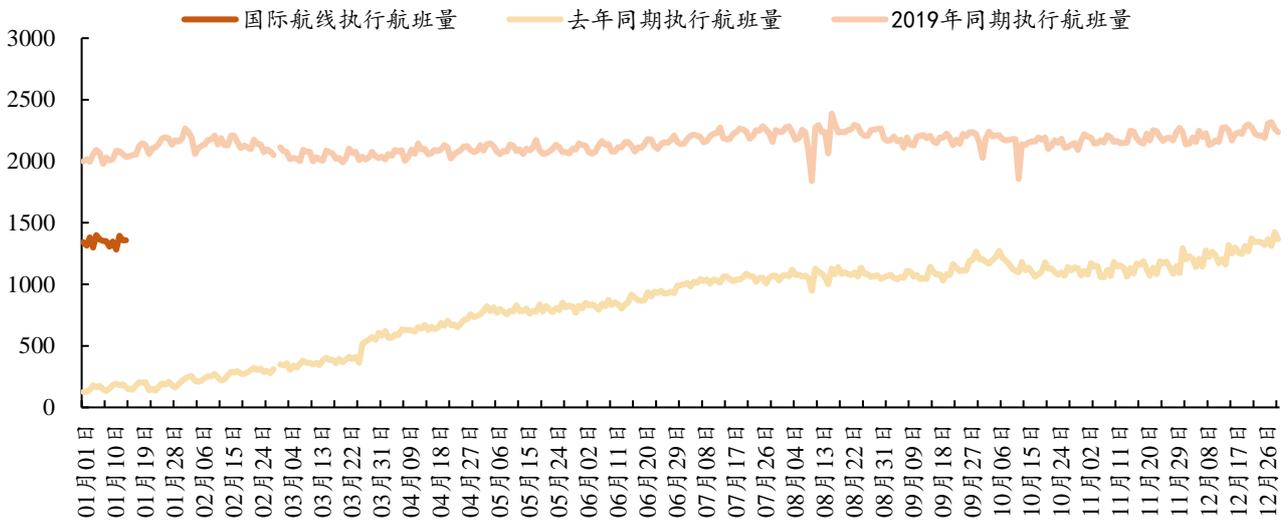
《2024年第2周(01月08日至01月14日)民航运行简报》:全国民航执行客运航班量近9.8万架次,日均航班量14077架次,环比上周上升4%,同比2023年上升24.3%,同比2019年上升2.6%,航班执飞率为85.0%,其中国内航班量86961,恢复至2019年的110.8%;国际航线航班量9396架次,环比上周下降1.3%,同比2023年上升677.8%,同比2019年下降34.1%;全国民航总体机队平均利用率为7.6小时/日,其中宽体机利用率为8.3小时/日,窄体机利用率为7.7小时/日,支线客机利用率4.7小时/日。南方航空利用率居于三大航首位,达7.9小时/日;航班量Top10航司执飞率前三分别为:东方航空(92.8%)、海南航空(92.6%)、春秋航空(92.5%),东方航空执飞率居于三大航首位,中国国航、南方航空分别为87.1%,82.4%;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,恢复率前三分别为长春龙嘉国际机场(134.9%),海口美兰国际机场(124.2%),哈尔滨太平国际机场(119.1%)。

图 4 2023 年国内航线执行航班量 (架次)



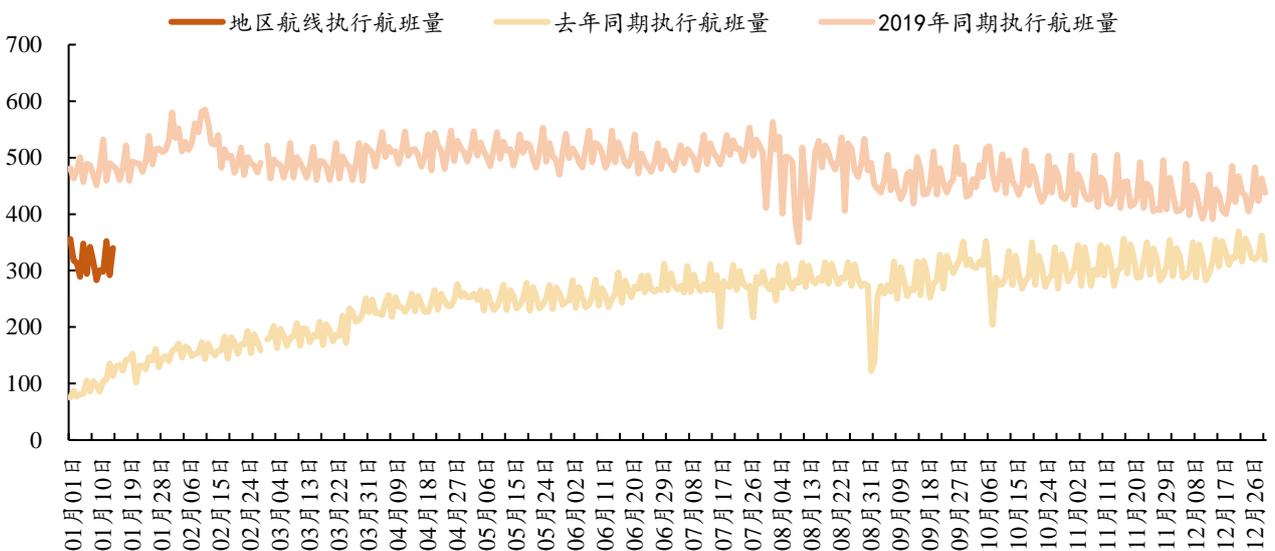
资料来源: 航班管家, 首创证券

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 25029.3/26234.8/21363.9/3805.8/3646.4 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 18374.2/20706.9/16275.1/3369.2/3008.3 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<br>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<br>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  |

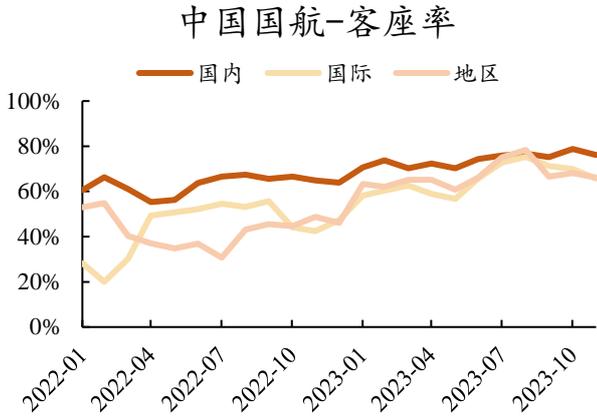
资料来源: Wind, 首創證券

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<br>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<br>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  |

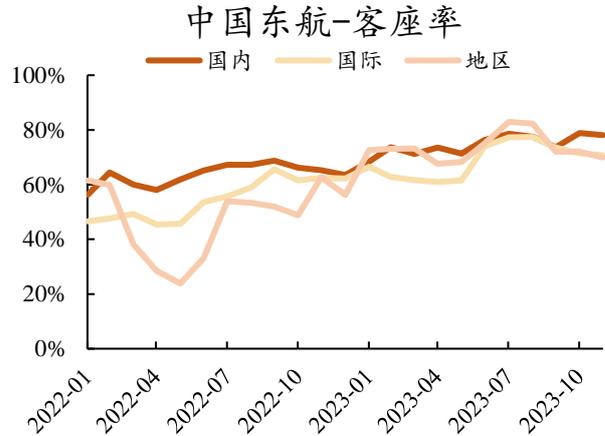
资料来源: Wind, 首創證券

图 7 中国国航客座率



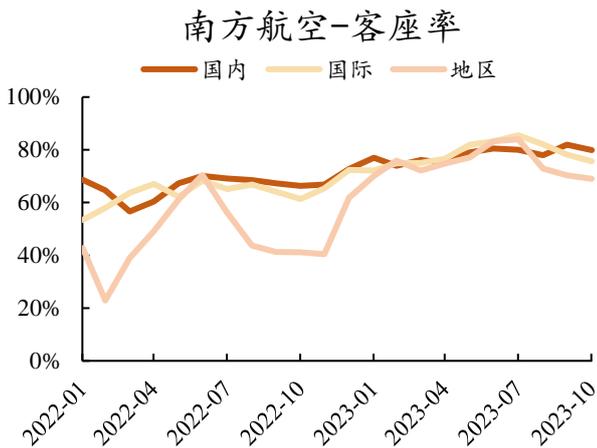
资料来源: Wind, 首创证券

图 8 中国东航客座率



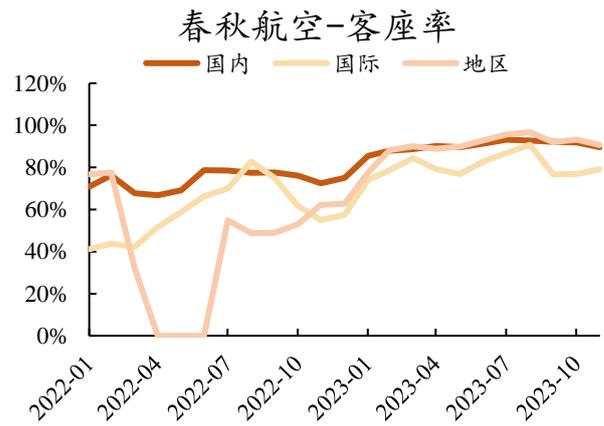
资料来源: Wind, 首创证券

图 9 南方航空客座率



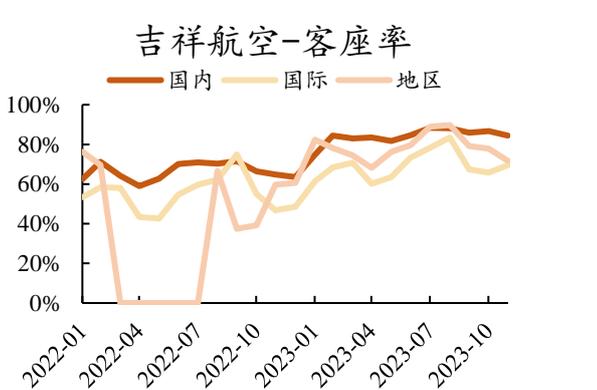
资料来源: Wind, 首创证券

图 10 春秋航空客座率



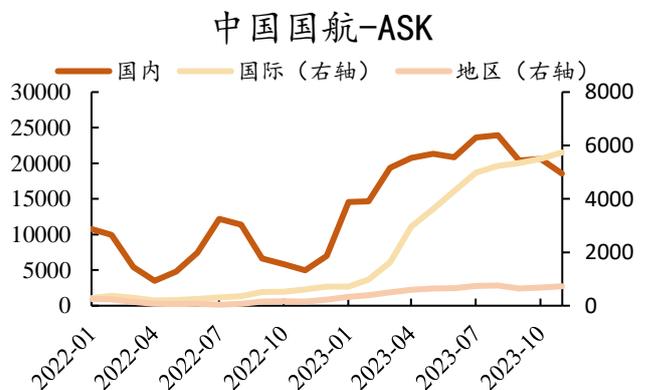
资料来源: Wind, 首创证券

图 11 吉祥航空客座率



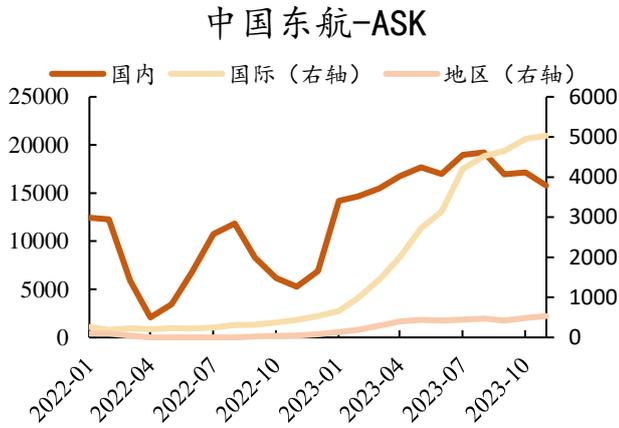
资料来源: Wind, 首创证券

图 12 中国国航 ASK (百万客公里)



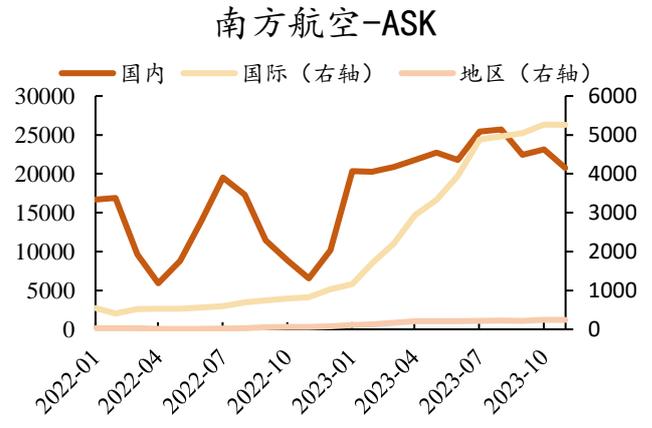
资料来源: Wind, 首创证券

图 13 中国东航 ASK (百万客公里)



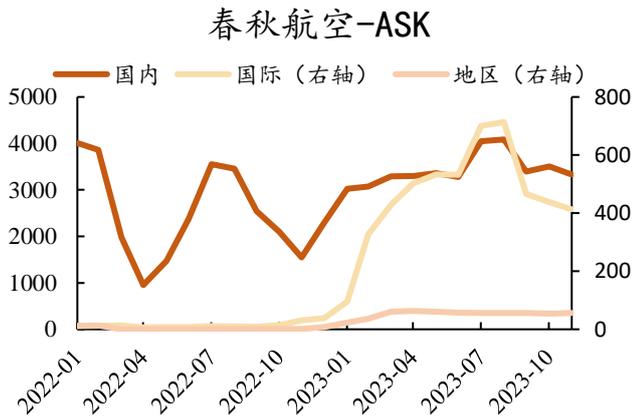
资料来源: Wind, 首创证券

图 14 南方航空 ASK (百万客公里)



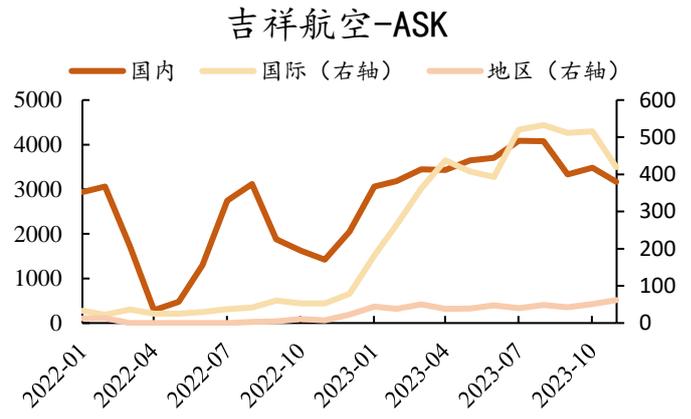
资料来源: Wind, 首创证券

图 15 春秋航空 ASK (百万客公里)



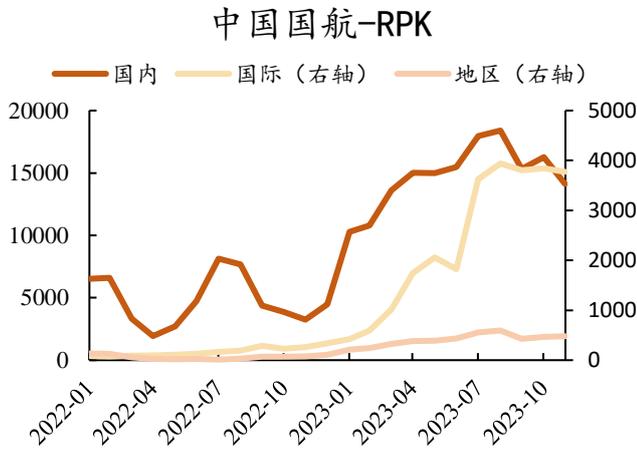
资料来源: Wind, 首创证券

图 16 吉祥航空 ASK (百万客公里)



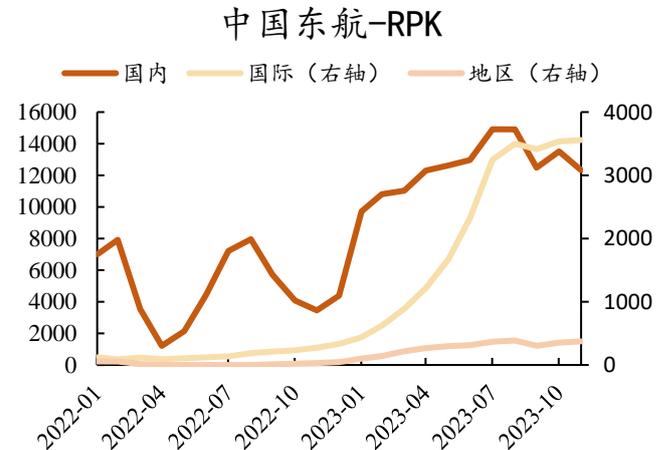
资料来源: Wind, 首创证券

图 17 中国国航 RPK (百万客公里)



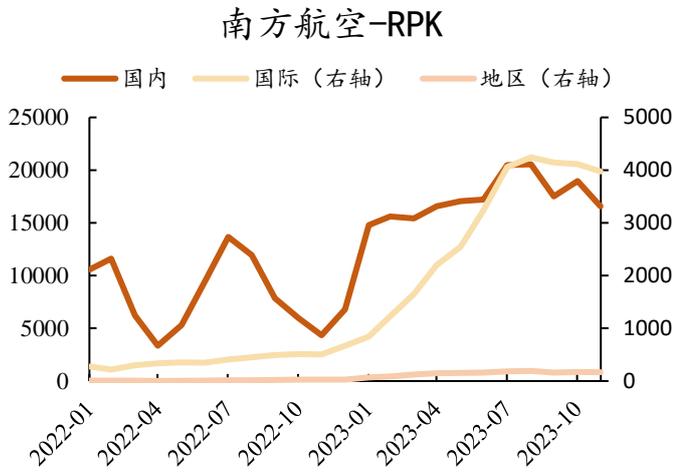
资料来源: Wind, 首创证券

图 18 中国东航 RPK (百万客公里)



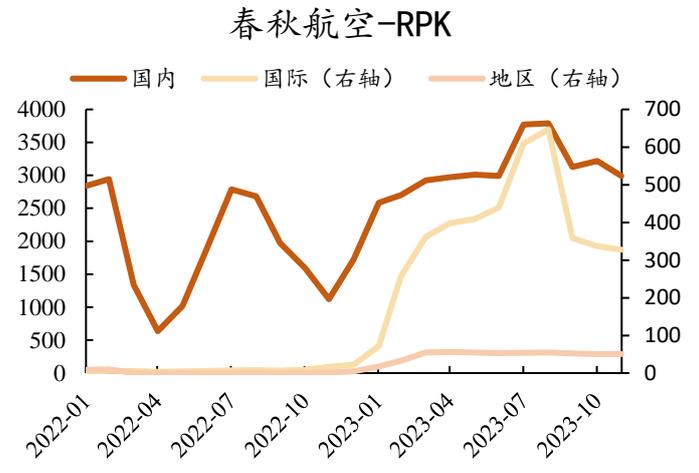
资料来源: Wind, 首创证券

图 19 南方航空 RPK (百万客公里)



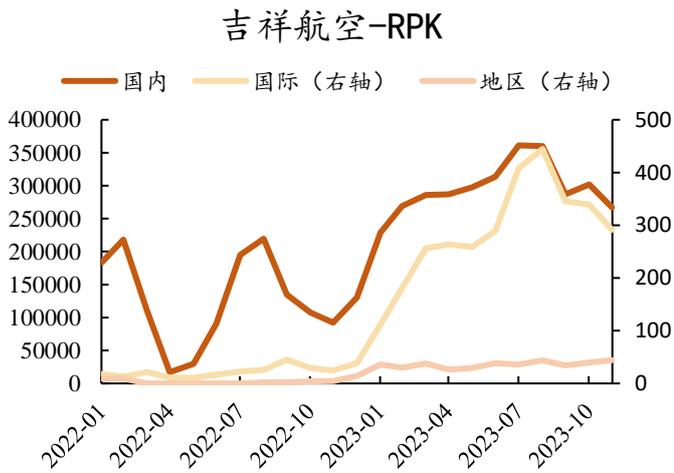
资料来源: Wind, 首创证券

图 20 春秋航空 RPK (百万客公里)



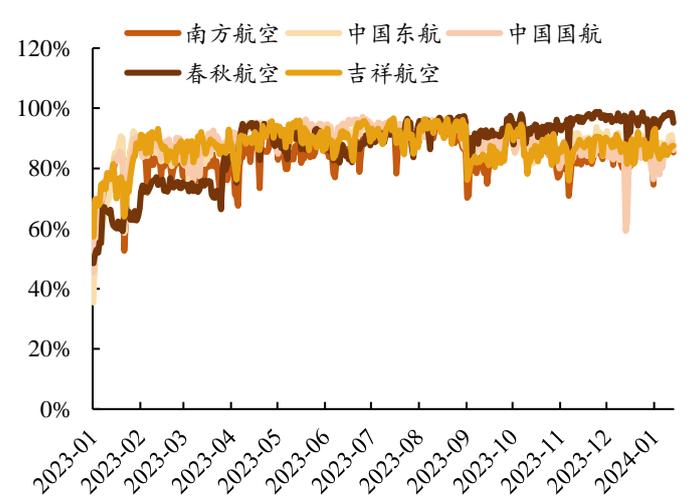
资料来源: Wind, 首创证券

图 21 吉祥航空 RPK (百万客公里)



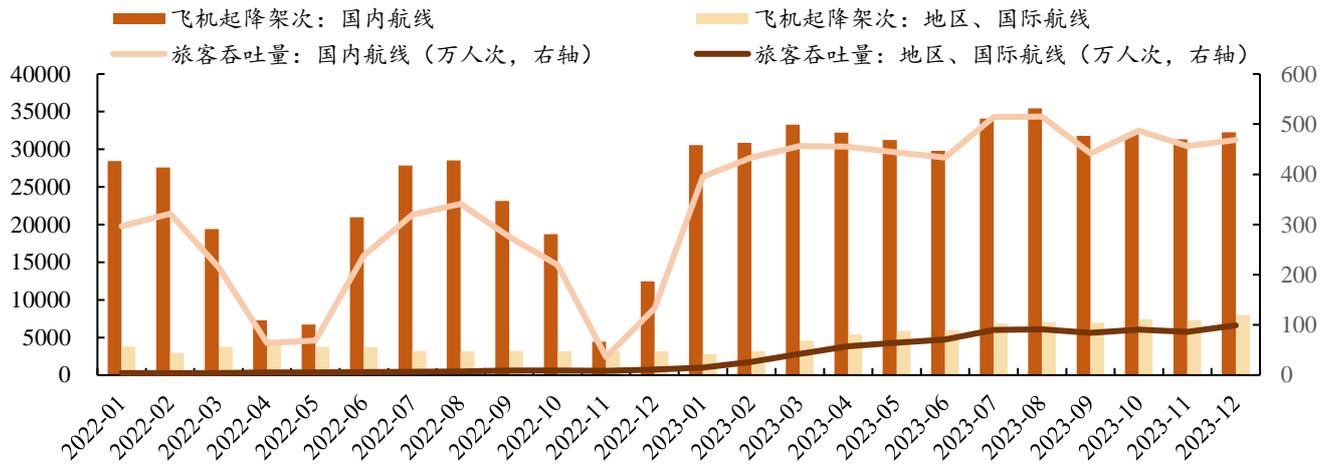
资料来源: Wind, 首创证券

图 22 2023 年各航司航班执行率



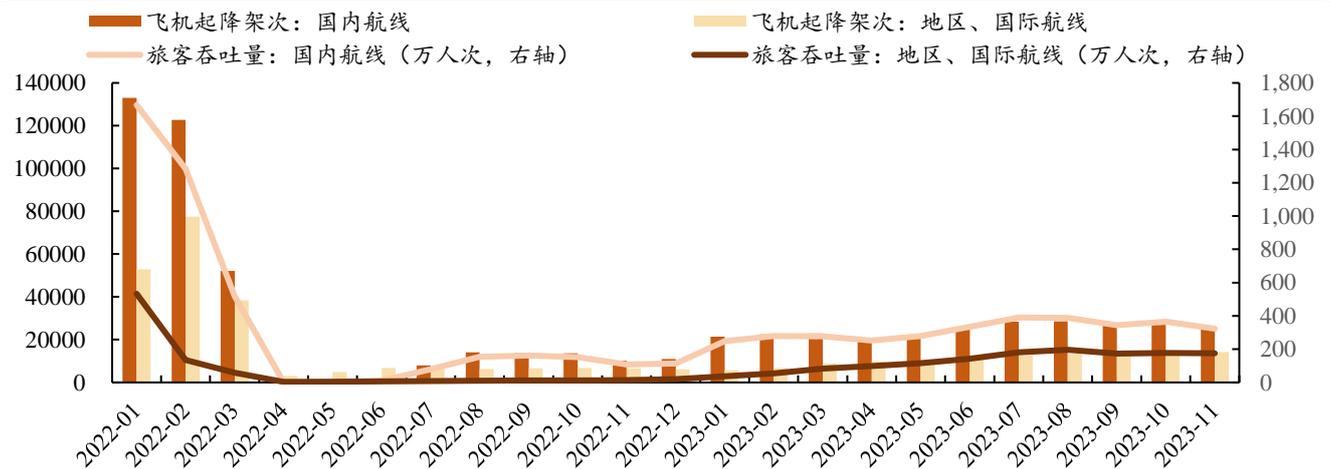
资料来源: Wind, 首创证券

图 23 白云机场月度经营数据



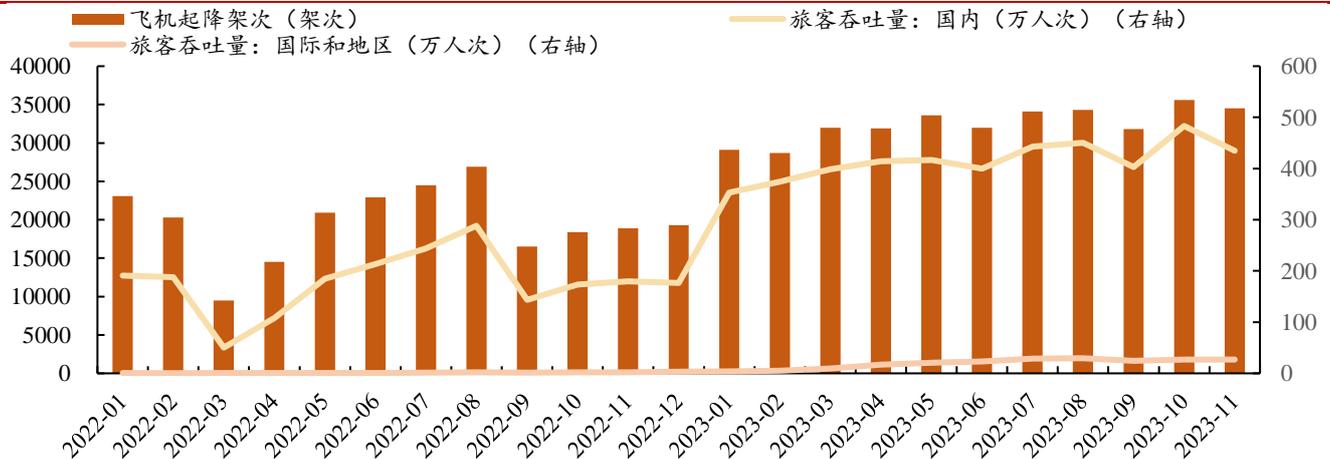
资料来源：Wind，首创证券

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



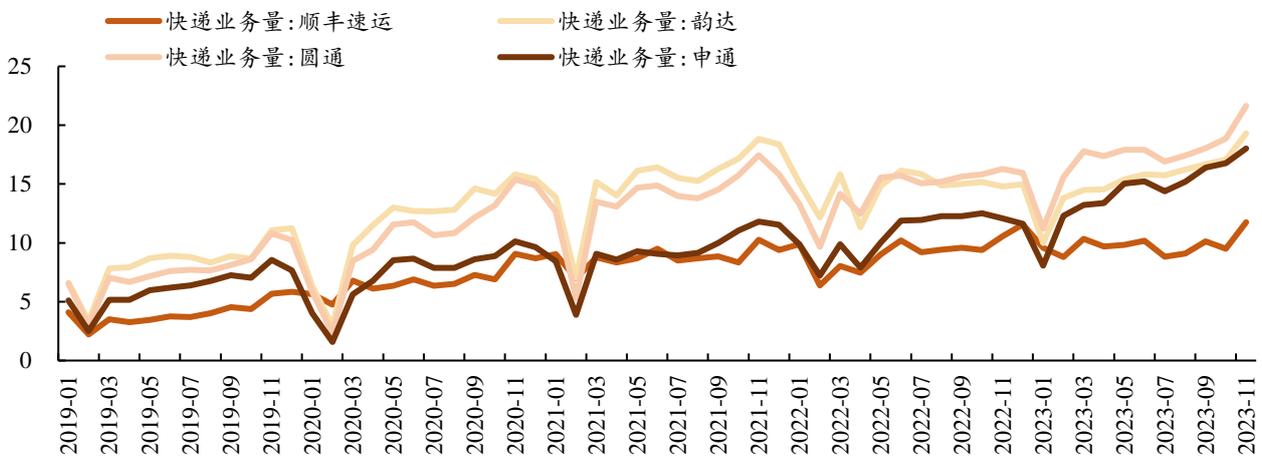
资料来源：Wind，首创证券

## 2.2 快递物流

**2023 年我国快递业务量初步统计达 1320 亿件：**2023 年邮政快递业深化与农村电商协同发展，开展 100 个农村电商快递协同发展示范区和 300 个快递服务现代农业示范项目创建工作，打造邮政快递业服务现代农业金牌项目 143 个、银牌项目 20 个、铜牌项目 60 个。全国 3356 个抵边自然村全部实现通邮，海拔 5380 米的神仙湾哨所通快递。2024 年行业仍将继续保持稳步上升态势，预计邮政行业寄递业务量和邮政行业业务收入分别完成 1715 亿件和 1.6 万亿元，增速 6%左右；快递业务量、业务收入分别完成 1425 亿件和 1.3 万亿元，增速 8%左右。

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。

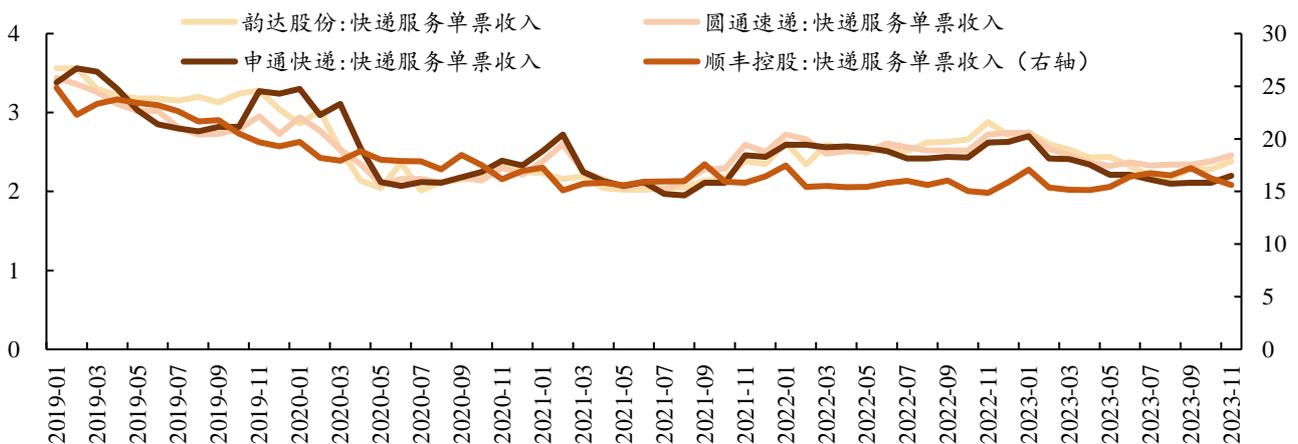
图 26 上市快递公司月度业务量（亿票）



资料来源：Wind，首创证券

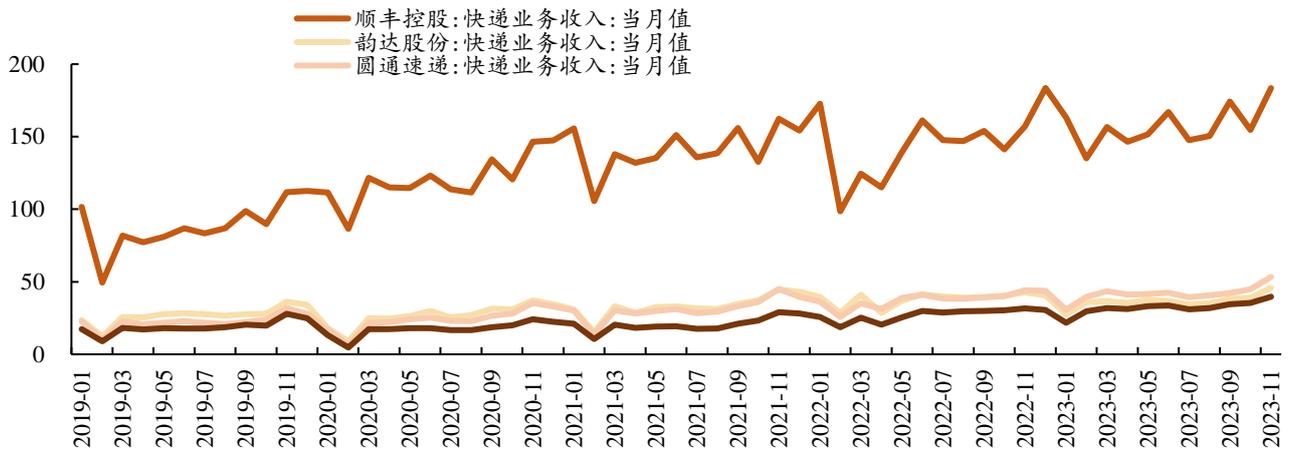
11 月快递服务单票收入为：顺丰 15.62 元，韵达 2.38 元，圆通 2.46 元，申通 2.2 元。

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 1 月 12 日，波罗的海干散货指数同比+49.59%，超级大灵型运费指数同比+52.17%，小灵便型运费指数同比+21.26%，巴拿马型运费指数同比+30.07%，海岬

型运费指数同比+61.01%。原油运输指数同比+2.22%，成品油运输指数同比-14.83%。  
SCFI 1 月 12 日报 2206.03 点，环比上周+16.31%。

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



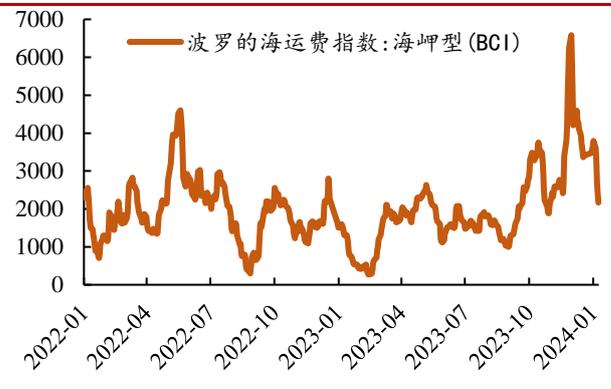
资料来源: Wind, 首创证券

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



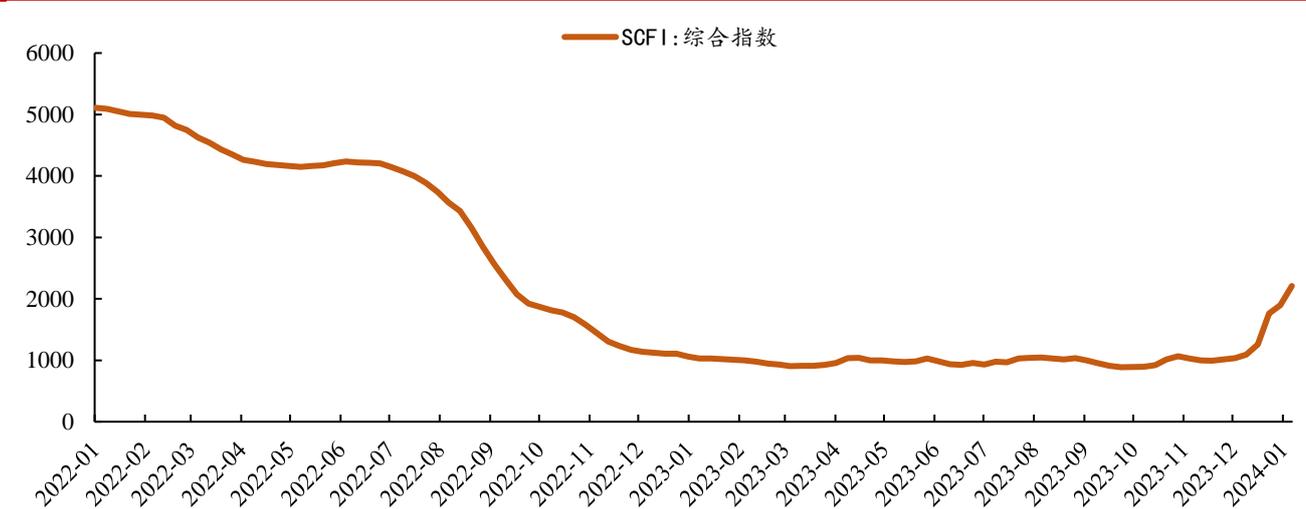
资料来源: Wind, 首创证券

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 年春运民航旅客运输量预计达 8000 万人次】**1 月 8 日民航局例行新闻发布会介绍, 2024 年春运将从 1 月 26 日开始, 3 月 5 日结束, 共计 40 天。据预测, 春运期间民航旅客运输量将达到 8000 万人次, 日均 200 万人次, 较 2019 年春运增长 9.8%, 较 2023 年春运增长 44.9%, 有望创历史新高。至 2023 年底, 我国国际客运定期航班恢复至每周 4782 班(每个往返记为 1 班, 下同), 约为疫情前的 62.8%; 其中, 中方航空公司执行 3223.5 班, 占比 67%, 恢复至疫情前约 73.5%; 外国航空公司执行 1558.5 班, 占比 33%, 恢复至疫情前约 48.1%。

**【同程旅行发布 2024 年春节旅行消费趋势: 南北两端热度高, 出境游加速恢复】**同程旅行数据显示, 2 月 8 日至 2 月 17 日之间出发的机票搜索热度同比上涨近 2 倍, 其中国际机票搜索热度同比增长近 7 倍, 超过 2019 年同期水平。出游方面, “北上滑雪”和“南下避寒”贯穿春节假期, 哈尔滨成为 2024 年春节假期最热门的旅游目的地。东南亚及东亚国家仍是最热门的出境游目的地, 阿联酋、澳大利亚等中长线出境游目的地也

进入榜单前十。

**【中国航协召开 2024 年首次理事单位季度信息沟通】**2023 年四季度行业完成旅客运输量 1.6 亿人次，比三季度减少 2000 万人次、下降 13.7%。其中境内旅客运输量 1.4 亿人次，比 2019 年同期增长 1%；国际和地区恢复至 2019 年同期的 6 成。四季度全行业新引进客机 45 架，截至 2023 年底，航司运输机队规模超过 4200 架，其中客机近 4000 架。四季度飞机日利用率为 8 小时/天，环比三季度下降 0.9 小时，恢复至 2019 年同期的 88%，全年飞机日利用率 8.1 小时，同比提高 3.8 小时，比 2019 年低 1.2 小时；正班客座率为 79%，环比三季度下降 1.6 个百分点，恢复至 2019 年同期的 96%。

**【南航、东航扩大免费退改范围】**1 月 10 日，南航、东航相继发布航司客票退改新规，对机票退改费用和退改范围等进行大范围调整，今天起开始实施。航司新规内容显示，此次客票退改规则调整，调低了机票退改签手续费的比例，并扩大了客票免费退改范围和适用场景，比如机型变动、机票买贵都可在一定时间内免费退改（24 小时内），放宽了因病旅客退改规则等。两大航司还大幅下调了经济舱退改费用。以南航为例，经济舱 R 舱位起飞前 4 小时改签费由 100%降低至 60%，退票费由 100%降至 75%。另外，南航乘客提前 7 天自愿变更，多数舱位将免收手续费。

#### 快递物流：

**【2023 年我国快递业务量初步统计达 1320 亿件】**2023 年邮政快递业深化与农村电商协同发展，开展 100 个农村电商快递协同发展示范区和 300 个快递服务现代农业示范项目建设，打造邮政快递业服务现代农业金牌项目 143 个、银牌项目 20 个、铜牌项目 60 个。全国 3356 个抵边自然村全部实现通邮，海拔 5380 米的神仙湾哨所通快递。2024 年行业仍将保持稳步上升态势，预计邮政行业寄递业务量和邮政行业业务收入分别完成 1715 亿件和 1.6 万亿元，增速 6%左右；快递业务量、业务收入分别完成 1425 亿件和 1.3 万亿元，增速 8%左右。

## 4 重要公司公告

#### 航空：

**【海航控股：控股子公司拟购买一台全新 LEAP-1A26 型号发动机】**1 月 5 日，海航控股公告，控股子公司祥鹏航空拟向 CFM 购买一台全新 LEAP-1A26 型号发动机，交易金额不高于 1698.89 万美元。本次购买发动机，系为保障祥鹏航空 A320neo 机队正常生产运营的需要。买方需于签署采购合同时支付 30%保证金，并于发动机交付时支付，剩余 70%尾款。

#### 机场：

**【白云机场发布 2023 年 12 月及全年生产经营数据快报】**2023 年 12 月，白云机场完成航班起降 4.02 万架次，同比增长 157.54%；旅客吞吐量 567.52 万人次，同比增长 294.09%；货邮吞吐量 20.14 万吨，同比增长 44.17%。2023 年，白云机场累计完成航班起降 45.61 万架次，同比增长 71.06%；累计旅客吞吐量 6317.35 万人次，同比增长 141.95%；累计货邮吞吐量 203.11 万吨，同比增长 7.78%。

#### 航运：

**【中远海控发布 2023 年年度业绩预告】**公司 2023 年度实现息税前利润（EBIT）约为人民币 366.43 亿元，与上年同期相比减少约 78.54%。公司 2023 年度实现净利润约

为人民币 283.89 亿元，与上年同期相比减少约 78.40%。其中，公司 2023 年度实现归属于上市公司股东的净利润约为人民币 238.59 亿元，与上年同期相比减少约 78.25%。公司 2023 年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为人民币 237.47 亿元，与上年同期相比减少约 78.24%。

## 5 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。

## 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  | 评级            | 说明  |
|---|---------------|---|
| 投资评级分为股票评级和行业评级<br><br>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 | <b>股票投资评级</b> | 买入 相对沪深300指数涨幅15%以上<br>增持 相对沪深300指数涨幅5%-15%之间<br>中性 相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间<br>减持 相对沪深300指数跌幅5%以上 |
| <b>2. 投资建议的评级标准</b><br>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                       | <b>行业投资评级</b> | 看好 行业超越整体市场表现<br>中性 行业与整体市场表现基本持平<br>看淡 行业弱于整体市场表现  |