

评级：增持（维持）

分析师：杜冲

执业证书编号：S0740522040001

电话：

Email: duchong@zts.com.cn

联系人：李鼎莹

电话：

Email: lidy@zts.com.cn

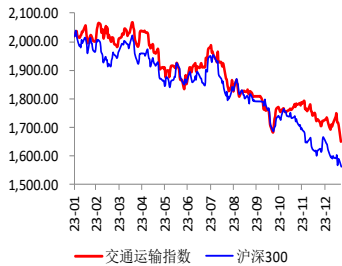
投资要点

- **投资建议：一、航空机场：737MAX 恢复交付，中新免签落地。** 1) 737MAX 恢复交付：2024年1月24日，波音公司在西雅图向中国南航交付了一架波音737MAX飞机，这是自2019年3月以来，波音首次向中国航司交付737MAX机型，标志着中国恢复737MAX的引进。截至2023年12月，中国内地航司的存量737MAX订单（波音官网口径）为90架，其中南方航空35架、东海航空12架、奥凯航空7架、瑞丽航空36架。2) 中新免签落地：2024年1月25日，中华人民共和国政府和新加坡共和国政府代表在北京签署《中华人民共和国政府与新加坡共和国政府关于互免持普通护照人员签证协定》。协定将于2024年2月9日正式生效。届时，双方持普通护照人员可免签入境对方国家停留不超过30日。2024年春运即将到来，“避寒游”、“冰雪游”热度提升，新加坡、马来西亚、泰国等国家的免签政策为旅客出境游提供便利，预计民航国内外需求均有望进一步提升，航空板块有望进一步上行。我们认为中长期看行业基本面向好趋势不改，尽管737MAX恢复交付，但“十四五”期间飞机引进增速放缓趋势确定，随着国际市场持续恢复，国内市场供需格局有望进一步改善，叠加票价市场化改革利好，航空公司有望迎来业绩触底反弹带来的β行情，建议重点把握投资机会。此外，机场将受益于航空需求的复苏，航空收入和非航收入都将明显改善。**重点推荐吉祥航空、春秋航空、三大航、上海机场，建议关注华夏航空、白云机场。**
- **二、公路、铁路、港口：低估值、高股息吸引力仍强。** 中特估引领，板块提估值轮动，交运板块长期被低估值的公路、铁路、港口迎来价值发现行情。**公路板块建议关注低估值、高股息山东高速、粤高速、宁沪高速、皖通高速，铁路板块建议关注大秦铁路、广深铁路、京沪高铁。** 港口方面：港口资源整合是促进港口提质增效、化解过剩产能、减少同质化竞争的重要举措，上市公司有望迎来发展新机遇。2022年以来山东省、河北省等相继发布了港口整合信息，具体实施方案仍在酝酿中，预计上市公司有望迎来优质资产注入，增厚公司业绩。**港口资源整合、提质增效有望超预期，建议重点关注秦港股份、唐山港、青岛港、日照港、上港集团、招商港口。**
- **三、大宗供应链：顺周期引领，供应链觉醒。** 房地产宽松政策接二连三，大宗供应链业务向好预期较强。从中长期来看，我国房地产市场正从过去的高速发展转向平稳发展。2023年7月以来，官方陆续调整及优化房地产相关政策，个人住房贷款“认房不认贷”政策逐步在各地落实实施。11月以来，深圳、北京、上海相继优化普通住房认定标准和购房信贷政策。2024年1月27日，广州市人民政府进一步优化限购政策，在限购区域范围内，购买建筑面积120平方米以上（不含120平方米）住房，不纳入限购范围。此外，广州还明确继续加大住房保障力度、精准支持房地产项目合理融资需求加强房地产市场监管等政策措施。我们认为本轮“房地产”政策放松或将持续超预期，房地产引领顺周期，叠加1万亿国债推动基建投资，涉及煤炭、钢铁、建材、化工等大宗物质的供应链业务有望迎来发展机遇，从而带动业绩季度环比改善。**经历三年疫情的大宗供应链市场集中化趋势日渐明朗，龙头厦门国贸、厦门象屿市场份额及盈利水平长期向好趋势明确，板块调整之后，配置机遇正值，建议重点关注。**
- **航空：日均执飞航班量、平均飞机利用率周环比增减不一。** 1) 1月22日-1月26日，日均执飞航班量：南方航空2352.20架次，周环比增加2.36%；东方航空2396.80架次，周环比增加2.84%；中国国航1575.20架次，周环比减少0.36%；春秋航空435.40架次，周环比增加1.15%；吉祥航空376.20架次，周环比增加4.50%。2) 1月22日-1月26日，平均飞机利用率：南方航空8.20小时/日，周环比增加1.23%；东方航空8.20小时/日，周环比增加2.50%；中国国航7.70小时/日，周环比减少1.28%；春秋航空8.30小时/日，周环比增加3.75%；吉祥航空9.20小时/日，周环比增加6.98%。
- **机场：国内航线、国际航线周环比增减不一。** 1) 1月22日-1月26日，日均进出港执飞航班量（国内航线）：深圳宝安机场1013.20架次，周环比增加0.09%；北京首都机场935.20架次，周环比减少0.33%；广州白云机场1162.40架次，周环比增加

基本状况

上市公司数	119
行业总市值(百万元)	2,859,110
行业流通市值(百万元)	2,451,001

行业-市场走势对比



相关报告

2.26%；厦门高崎机场 440.80 架次，周环比增加 5.49%；上海浦东机场 877.00 架次，周环比增加 2.03%；上海虹桥机场 708.00 架次，周环比增加 1.02%。2) 1 月 22 日-1 月 26 日，日均进出港执飞航班量（国际航线）：深圳宝安机场 75.40 架次，周环比增加 3.09%；北京首都机场 147.80 架次，周环比减少 0.04%；广州白云机场 182.60 架次，周环比增加 0.65%；厦门高崎机场 44.20 架次，周环比增加 0.13%；上海浦东机场 348.60 架次，周环比增加 0.96%；上海虹桥机场 16.00 架次，与上周持平。

- **航运：集运指数、散运指数、油运指数周环比增减不一，原油价格周环比上升。** 1) 集运：截至 1 月 26 日，上海出口集装箱运价指数 SCFI 报收于 2179.09 点，周环比下降 2.70%；中国出口集装箱运价指数 CCFI 报收于 1403.00 点，周环比增加 8.97%；CCFI 美西航线报收于 916.57 点，周环比增加 7.59%；CCFI 美东航线报收于 1154.50 点，周环比增加 9.96%；CCFI 欧洲航线报收于 2296.72 点，周环比增加 12.92%；CCFI 地中海航线报收于 2842.01 点，周环比增加 12.90%。2) 散运：截至 1 月 26 日，波罗的海干散货指数 BDI 报收于 1518.00 点，周环比增加 1.00%；巴拿马型运费指数 BPI 报收于 1696.00 点，周环比增加 9.42%；好望角型运费指数 BCI 报收于 2135.00 点，周环比下降 4.86%；超级大灵便型运费指数 BSI 报收于 1065.00 点，周环比增加 3.40%；小灵便型运费指数 BHSI 报收于 596.00 点，周环比增加 0.34%；中国沿海散货运价指数 CCBFI 报收于 1003.23 点，周环比下降 0.73%；中国进口干散货运价指数 CDFI 报收于 1044.34 点，周环比下降 1.85%。3) 油运：截至 1 月 26 日，原油运输指数 BDTI 报收于 1347.00 点，周环比下降 5.34%；成品油运输指数 BCTI 报收于 1358.00 点，周环比增加 30.70%。4) 油价：截至 1 月 25 日，美国西德克萨斯中级轻质原油 WTI 现货价报收于 77.91 美元/桶，周环比增加 4.83%；截至 1 月 26 日，英国布伦特原油现货价报收于 83.49 美元/桶，周环比增加 2.68%。
- **风险提示：**汇率大幅下滑；国内经济失速下行；第三方数据可信性风险；研报使用信息更新不及时的风险。

内容目录

1 核心观点及投资建议.....	- 7 -
2 重点标的推荐.....	- 9 -
3 航空机场数据跟踪.....	- 11 -
3.1 航空.....	- 11 -
3.2 机场.....	- 16 -
4 航运港口数据跟踪.....	- 25 -
4.1 集运.....	- 25 -
4.2 散运.....	- 27 -
4.3 油运.....	- 31 -
4.4 港口.....	- 32 -
5 铁路公路数据跟踪.....	- 33 -
5.1 铁路.....	- 33 -
5.2 公路.....	- 34 -
6 本周交运板块及个股表现.....	- 35 -
风险提示.....	- 38 -

图表目录

图表 1: 民航客运量: 当月值.....	- 11 -
图表 2: 民航旅客周转量: 当月值.....	- 11 -
图表 3: 民航货邮运输量: 当月值.....	- 11 -
图表 4: 民航货邮周转量: 当月值.....	- 11 -
图表 5: 民航正班客座率: 当月值.....	- 12 -
图表 6: 南方航空: 客座率: 当月值.....	- 12 -
图表 7: 东方航空: 客座率: 当月值.....	- 12 -
图表 8: 中国国航: 客座率: 当月值.....	- 12 -
图表 9: 春秋航空: 客座率: 当月值.....	- 13 -
图表 10: 吉祥航空: 客座率: 当月值.....	- 13 -
图表 11: 南方航空: 日均执飞航班量.....	- 13 -
图表 12: 东方航空: 日均执飞航班量.....	- 13 -
图表 13: 中国国航: 日均执飞航班量.....	- 14 -
图表 14: 春秋航空: 日均执飞航班量.....	- 14 -
图表 15: 吉祥航空: 日均执飞航班量.....	- 14 -
图表 16: 南方航空: 平均飞机利用率.....	- 15 -
图表 17: 东方航空: 平均飞机利用率.....	- 15 -

图表 18: 中国国航:平均飞机利用率.....	- 15 -
图表 19: 春秋航空:平均飞机利用率.....	- 15 -
图表 20: 吉祥航空:平均飞机利用率.....	- 15 -
图表 21: 深圳机场:旅客吞吐量:当月值.....	- 16 -
图表 22: 上海机场:旅客吞吐量:当月值.....	- 16 -
图表 23: 白云机场:旅客吞吐量:当月值.....	- 16 -
图表 24: 厦门空港:旅客吞吐量:当月值.....	- 16 -
图表 25: 北京首都机场:旅客吞吐量:当月值.....	- 17 -
图表 26: 深圳机场:飞机起降架次:当月值.....	- 18 -
图表 27: 上海机场:飞机起降架次:当月值.....	- 18 -
图表 28: 白云机场:飞机起降架次:当月值.....	- 18 -
图表 29: 厦门空港:飞机起降架次:当月值.....	- 18 -
图表 30: 北京首都机场:飞机起降架次:当月值.....	- 18 -
图表 31: 深圳宝安机场:日均进出港执飞航班量(国内航线).....	- 19 -
图表 32: 北京首都机场:日均进出港执飞航班量(国内航线).....	- 19 -
图表 33: 广州白云机场:日均进出港执飞航班量(国内航线).....	- 19 -
图表 34: 厦门高崎机场:日均进出港执飞航班量(国内航线).....	- 19 -
图表 35: 上海浦东机场:日均进出港执飞航班量(国内航线).....	- 20 -
图表 36: 上海虹桥机场:日均进出港执飞航班量(国内航线).....	- 20 -
图表 37: 深圳宝安机场:执飞率(国内航线).....	- 20 -
图表 38: 北京首都机场:执飞率(国内航线).....	- 20 -
图表 39: 广州白云机场:执飞率(国内航线).....	- 21 -
图表 40: 厦门高崎机场:执飞率(国内航线).....	- 21 -
图表 41: 上海浦东机场:执飞率(国内航线).....	- 21 -
图表 42: 上海虹桥机场:执飞率(国内航线).....	- 21 -
图表 43: 深圳宝安机场:日均进出港执飞航班量(国际航线).....	- 22 -
图表 44: 北京首都机场:日均进出港执飞航班量(国际航线).....	- 22 -
图表 45: 广州白云机场:日均进出港执飞航班量(国际航线).....	- 22 -
图表 46: 厦门高崎机场:日均进出港执飞航班量(国际航线).....	- 22 -
图表 47: 上海浦东机场:日均进出港执飞航班量(国际航线).....	- 23 -
图表 48: 上海虹桥机场:日均进出港执飞航班量(国际航线).....	- 23 -
图表 49: 深圳宝安机场:执飞率(国际航线).....	- 23 -
图表 50: 北京首都机场:执飞率(国际航线).....	- 23 -
图表 51: 广州白云机场:执飞率(国际航线).....	- 24 -
图表 52: 厦门高崎机场:执飞率(国际航线).....	- 24 -

图表 53: 上海浦东机场: 执飞率 (国际航线)	- 24 -
图表 54: 上海虹桥机场: 执飞率 (国际航线)	- 24 -
图表 55: 出厂价(含税): 航空煤油	- 25 -
图表 56: 即期汇率: 美元兑人民币	- 25 -
图表 57: SCFI: 综合指数	- 26 -
图表 58: CCFI: 综合指数	- 26 -
图表 59: CCFI: 美西航线	- 26 -
图表 60: CCFI: 美东航线	- 26 -
图表 61: CCFI: 欧洲航线	- 26 -
图表 62: CCFI: 地中海航线	- 26 -
图表 63: 内贸集装箱运价指数 PDCI: 综合	- 27 -
图表 64: 波罗的海干散货指数(BDI)	- 27 -
图表 65: 巴拿马型运费指数(BPI)	- 28 -
图表 66: 好望角型运费指数(BCI)	- 28 -
图表 67: 超级大灵便型运费指数(BSI)	- 28 -
图表 68: 小灵便型运费指数(BHSI)	- 28 -
图表 69: CCBFI: 综合指数	- 29 -
图表 70: CDFI: 综合指数	- 29 -
图表 71: 铁矿石运价: 巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	- 29 -
图表 72: 铁矿石运价: 西澳-青岛(BCI-C5)	- 29 -
图表 73: CDFI: 巴拿马型: 煤炭: 印尼萨马林达-广州	- 30 -
图表 74: CDFI: 超灵便型: 煤炭: 印尼塔巴尼奥-广州	- 30 -
图表 75: CDFI: 粮食: 巴西桑托斯-中国北方港口	- 30 -
图表 76: CDFI: 粮食: 美湾密西西比河-中国北方港口	- 30 -
图表 77: 原油运输指数(BDTI)	- 31 -
图表 78: 成品油运输指数(BCTI)	- 31 -
图表 79: 现货价: 原油: 英国布伦特 Dtd	- 32 -
图表 80: 现货价: 美国西德克萨斯中级轻质原油(WTI)	- 32 -
图表 81: 全国主要港口: 货物吞吐量: 当月值	- 32 -
图表 82: 全国主要港口: 外贸货物吞吐量: 当月值	- 33 -
图表 83: 全国主要港口: 集装箱吞吐量: 当月值	- 33 -
图表 84: 铁路客运量: 当月值	- 33 -
图表 85: 铁路旅客周转量: 当月值	- 33 -
图表 86: 铁路货运量: 当月值	- 34 -
图表 87: 铁路货物周转量: 当月值	- 34 -

图表 88: 公路客运量: 当月值.....	- 34 -
图表 89: 公路旅客周转量: 当月值.....	- 34 -
图表 90: 公路货运量: 当月值.....	- 35 -
图表 91: 公路货物周转量: 当月值.....	- 35 -
图表 92: 中国公路物流运价指数.....	- 35 -
图表 93: 本周交运板块上涨 3.3%.....	- 36 -
图表 94: 交运行业细分板块表现.....	- 36 -
图表 95: 航空机场板块个股表现.....	- 37 -
图表 96: 航运港口板块个股表现.....	- 37 -
图表 97: 公路铁路板块个股表现.....	- 38 -

1 核心观点及投资建议

■ 航空机场：至暗时刻已过，需求复苏开启。

供给端：航空运力扩张速度放缓，行业格局重塑。“十四五”期间飞机引进增速确定性放缓，千万级机场高峰时段航班时刻容量已接近饱和。同时，中国国航取得山东航空控制权，行业格局也迎来重塑，集中度进一步提高。**需求端：高需求高票价有望延续。**自2023年1月初出行政策放松以来，航空公司生产经营及市场需求持续恢复，小长假及暑运市场票价及需求双升，高需求及高票价有望延续。结合当前票价市场化改革不断深化的背景，以及市场供需紧平衡的逐渐显现，未来2-3年或将进入航空投资的大时代，建议重点把握投资机会。此外，机场将受益于航空需求的复苏，航空收入和非航收入都将明显改善。航空重点关注中国东航、南方航空、春秋航空、吉祥航空，机场重点关注上海机场、白云机场、深圳机场。

■ 航运港口：内贸集运发展空间广阔，港口整合迎来战略机遇。

集运：需求端，受全球经济形势影响，外贸集装箱运输行业景气度出现回落，预计需求将有所放缓；而随着国内经济强劲复苏，“散改集”“陆转水”持续推进和多式联运的发展，预计内贸集装箱运输需求将保持稳定增长。**供给端**，预计前两年流入外贸市场的部分运力将回归内贸市场，叠加行业新增运力投放，内贸集运市场供给总体有所增长，短期内运价或将承压。**港口：一**季度整体生产运行平稳，港口货物、集装箱吞吐量延续增长势头。我国港口呈现出港口资源一体化、服务综合化、港口绿色低碳化发展新趋势，港口资源整合是促进港口提质增效、化解过剩产能、减少同质化竞争的重要举措，上市公司有望迎来发展新机遇。航运港口重点关注中远海能、招商轮船、上港集团、唐山港、青岛港、秦港股份。

■ 公路铁路：现金流逐步修复，高股息配置价值凸显。

3月份以来公务商务差旅、短途出游、探亲、清明祭祖等出行需求旺盛，“五一”假期迎来了一波客流量的集中释放，暑运期间旅客出行需求明显增加，板块整体发展向好，公路铁路的现金流水平将逐步修复，叠加高股息属性，当前配置价值凸显。公路铁路重点关注粤高速、宁沪高速、山东高速、京沪高铁、大秦铁路。

■ 投资建议：

➢ **航空机场：737MAX 恢复交付，中新免签落地。**1) **737MAX 恢复交付：**2024年1月24日，波音公司在西雅图向中国南航交付了一架波音737MAX飞机，这是自2019年3月以来，波音首次向中国航司交付737MAX机型，标志着中国恢复737MAX的引进。截至2023年12月，中国内地航司的存量737MAX订单（波音官网口径）为90架，其中南方航空35架、东海航空12架、奥凯航空7架、瑞丽航空36架。2) **中新免签落地：**2024年1月25日，中华人民共和国政府和新加坡共和国政府代表在北京签署《中华人民共和国政府与新加坡共和国政府关于互免持普通护照人员签证协定》。协定将于2024年2月9日正式生效。届时，双方持普通护照人员可免签入境对方国家停留不超过30日。2024年春运即将到来，“避寒游”、“冰雪游”热度提升，新加坡、马来西亚、泰国等国家

的免签政策为旅客出境游提供便利，预计民航国内外需求均有望进一步提升，航空板块有望进一步上行。我们认为中长期看行业基本面向好趋势不改，尽管 737MAX 恢复交付，但“十四五”期间飞机引进增速放缓趋势确定，随着国际市场持续恢复，国内市场供需格局有望进一步改善，叠加票价市场化改革利好，航空公司有望迎来业绩触底反弹带来的β行情，建议重点把握投资机会。此外，机场将受益于航空需求的复苏，航空收入和非航收入都将明显改善。**重点推荐吉祥航空、春秋航空、三大航、上海机场，建议关注华夏航空、白云机场。**

- **公路、铁路、港口：低估值、高股息吸引力仍强。**中特估引领，板块提估值轮动，交运板块长期被低估值的公路、铁路、港口迎来价值发现行情。**公路板块建议关注低估值、高股息山东高速、粤高速、宁沪高速、皖通高速，铁路板块建议关注大秦铁路、广深铁路、京沪高铁。**港口方面：港口资源整合是促进港口提质增效、化解过剩产能、减少同质化竞争的重要举措，上市公司有望迎来发展新机遇。2022 年以来山东省、河北省等相继发布了港口整合信息，具体实施方案仍在酝酿中，预计上市公司有望迎来优质资产注入，增厚公司业绩。**港口资源整合、提质增效有望超预期，建议重点关注秦港股份、唐山港、青岛港、日照港、上港集团、招商港口。**
- **大宗供应链：顺周期引领，供应链觉醒。**房地产宽松政策接二连三，大宗供应链业务向好预期较强。从中长期来看，我国房地产市场正从过去的高速发展转向平稳发展。2023 年 7 月以来，官方陆续调整及优化房地产相关政策，个人住房贷款“认房不认贷”政策逐步在各地落实实施。11 月以来，深圳、北京、上海相继优化普通住房认定标准和购房信贷政策。2024 年 1 月 27 日，广州市人民政府进一步优化限购政策，在限购区域范围内，购买建筑面积 120 平方米以上（不含 120 平方米）住房，不纳入限购范围。此外，广州还明确继续加大住房保障力度、精准支持房地产项目合理融资需求加强房地产市场监管等政策措施。我们认为本轮“房地产”政策放松或将持续超市场预期，房地产引领顺周期，叠加 1 万亿国债推动基建投资，涉及煤炭、钢铁、建材、化工等大宗物质的供应链业务有望迎来发展机遇，从而带动业绩季度环比改善。经历三年疫情的大宗供应链市场集中化趋势日渐明朗，龙头厦门国贸、厦门象屿市场份额及盈利水平长期向好趋势明确，板块调整之后，配置机遇正佳，建议重点关注。

2 重点标的

- **重点推荐：吉祥航空**，23-25 年对应 P/E 分别为 37.93X/15.50X/9.13X。公司双品牌、双枢纽运营的发展战略有助于公司实现高、中、低端旅客全覆盖。预计公司 2023 年年度归母净利润为 6.8 亿元至 8.8 亿元之间，盈利水平行业领先。
- **重点推荐：春秋航空**，23-25 年对应 P/E 分别为 19.01X/14.39X/10.33X。公司为民营低成本航司龙头，2023 年前三季度实现归母净利润 26.77 亿元，盈利水平行业领先。公司成本管控优势明显，坚持低成本战略，2022 年在石家庄、兰州、宁波、扬州机场运送旅客人次市场份额稳居首位，在揭阳、沈阳、南昌机场居第二位。2023 年，公司生产经营恢复较快，预计公司盈利有望进一步上行。
- **重点推荐：上海机场**，23-25 年对应 P/E 分别为 92.95X/30.31X/21.04X。2022 年，公司顺利完成与虹桥机场的重组，凭借上海区位优势，两场协同加深，公司航空性业务有望进一步做大做强；2023 年 12 月 26 日，公司公告与日上上海签订两场免税店经营补充协议，免税提成重回“下有保底，上不封顶”模式，盈利弹性再次恢复。公司具有稳定的投资收益，随着航空业务的持续复苏，航空油料及德高动量有望持续为公司带来稳定的投资收益。预计公司 2023 年度归母净利润为 9.1 亿元至 10.8 亿元之间。
- **重点推荐：南方航空**，23-25 年对应 P/E 分别为 105.77X/18.08X/7.54X。公司着力建设广州、北京两大综合性国际枢纽，逐步形成“南北呼应、比翼齐飞”发展新格局，并为新疆最大主基地航司，在新疆形成“疆内成网、东西成扇”的航线网络布局。2023 年夏秋航季，公司国内时刻量居行业首位，周计划航班量占行业的比重为 22%。2023 年前三季度，公司实现归母净利润 13.2 亿元，为三大航中盈利最多的航司。
- **重点推荐：中国东航**，23-25 年对应 P/E 分别为 -22.38X/13.09X/6.93X。公司为上海两场最大承运人，且在一线城市互飞航线中优势明显。根据 2023 年夏秋季航班计划，公司一线城市对飞周计划航班量（剔除纯货运航司）占比 30.04%，居行业首位。国际航线方面，公司在日本、韩国、泰国时刻量有传统优势。以 2019 年夏秋航季为例，公司在日本、韩国、泰国的时刻量占中国航司的比例（剔除纯货运航司）分别为 30.69%、21.24%、28.72%，均居行业首位。在当前国内恢复快于国际的情况下，公司商务线优势有望得到释放，随着日韩泰航线的进一步恢复，公司业绩有望进一步受益。
- **重点推荐：青岛港**，23-25 年对应 P/E 分别为 9.32X/8.43X/7.60X。青岛港口是世界第四大沿海港口，我国北方最大的外贸口岸，区位优势显著，作业效率一流。2023 年前三季度，公司实现归母净利润 37.88 亿元，同比增长 9.83%；公司及其分公司、子公司、合营及联营公司合计完成货物吞吐量 5.04 亿吨，同比增长 5.7%，完成集装箱吞吐量 2234 万标准箱，同比增长 11.6%。公司枢纽港地位突出，主营业务发展稳健，山东港口整合红利或将持续释放，经营业绩具备一定的成长性。
- **建议关注：华夏航空**，23-25 年对应 P/E 分别为 -10.50X/20.25X/8.64X。华夏航空是我国唯一一家规模化的独立支线航空，目前已进入业绩反弹期。2023 年 Q3 公司单位 ASK 利润率 18%，随着飞机利用率的持续恢

复，单位ASK成本将继续下降，从而使得单位ASK利润率以及业绩持续上升。支线航空的需求存在聚集效应，未来发展空间广阔，类比国内航空市场发展规律，理论上2020年支线航空旅客运输量就可达2.1亿人次，但实际仅为7000万人次左右。此外，政府补贴为公司提供稳定业绩托底。民航局的支线补贴占公司政府补贴收入的50%左右，具有稳定性，且2024-2025年随着公司运力持续恢复，有望进一步增加。短期看，我们认为公司业绩将随着飞机利用率恢复而修复，中长期看，公司作为我国支线航空龙头，在支线市场具有先发优势。支线航空发展受政策支持，未来发展空间广阔。

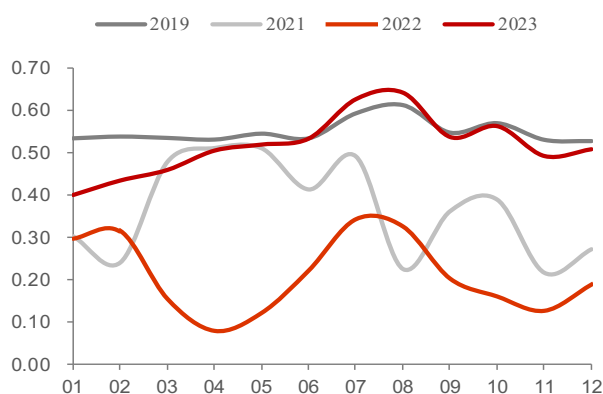
- **建议关注：厦门国贸**，23-25年对应P/E分别为5.02X/4.31X/3.73X。2023年前三季度，受市场需求减弱、地缘局势紧张及汇率大幅波动等外部形势影响，供应链管理行业面临新挑战，公司整体经营承压。展望后续，公司将继续落实产业化、国际化、数字化战略，推进供应链、产业链、价值链“三链融合”的业务模式转型升级。我国大宗供应链行业发展空间广阔，当前市场集中度较低，公司作为头部企业，有望凭借自身竞争优势进一步提高市占率，预计随着需求回暖，未来成长可期。
- **建议关注：厦门象屿**，23-25年对应P/E分别为10.47X/6.21X/4.90X。2023年前三季度，国内外需求不足，大宗商品价格整体下行，下游客户需求及盈利能力承压，公司大宗商品经营毛利有所下滑。我国大宗供应链行业发展空间广阔，当前市场集中度较低，考虑到公司是行业内头部企业，并不断优化升级业务模式，在物流资源及数智化平台发展方面具有优势，后续有望抢占更多市场份额，长期具备成长价值。
- **建议关注：山东高速**，23-25年对应P/E分别为10.95X/10.35X/9.88X。公司核心路桥资产均为山东省高速公路网的中枢干线，路网完善，经营稳健；控股股东山东高速集团实力雄厚，后续优质路产注入空间较大。2023年前三季度，公司实现归母净利润25.84亿元，同比增长13.44%。京台高速济泰段改扩建工程已于2022年10月12日建成通车；目前公司正在进行京台高速齐济段和济荷高速改扩建项目，预计全部完成后可进一步增强路桥运营主业的成长性，建议持续关注相关改扩建进度。同时，公司高分红承诺持续兑现，彰显稳健投资价值。
- **建议关注：广汇物流**，23-25年对应P/E分别为9.81X/7.05X/4.64X。公司主营业务已成功转向能源物流，上游铁路资产区位优势显著，后续运能提升空间较大，运量增长可期；下游四大综合能源物流基地投运后，通过与上游铁路连接，可形成完整的能源物流体系，从而增厚主业收益。2023年前三季度，公司实现归母净利润4.39亿元，同比增长83.55%。疆煤外运发展前景向好，公司上下游一体化战略部署竞争优势显著，能源物流业务具备较强的成长性，业绩有望实现高增长。
- **建议关注：建发股份**，23-25年对应P/E分别为4.87X/4.41X/3.95X。2023年前三季度，公司实现归母净利润124.21亿元，同比增长238.52%；剔除收购美凯龙控制权事项带来的重组收益94.91亿元后，实现归母净利润29.30亿元，同比下降20.14%。展望后续，供应链运营业务方面，作为行业内头部企业，公司核心品类优势稳固，新兴品类积极拓展，海外业务发展可期，市占率有望随着行业集中度提升进一步增加；房地产业务方面，公司投资拿地意愿较强，销售趋势向好，后续结算收入有望持续增长。

3 航空机场数据跟踪

3.1 航空

- 民航客运量：截至 12 月 31 日，民航客运量为 0.51 亿人，相比于上月增加 0.02 亿人，月环比增加 3.27%，相比于去年同期增加 0.32 亿人，年同比增加 170.34%。
- 民航旅客周转量：截至 12 月 31 日，民航旅客周转量为 889.10 亿人公里，相比于上月增加 56.90 亿人公里，月环比增加 6.84%，相比于去年同期增加 581.20 亿人公里，年同比增加 188.76%。

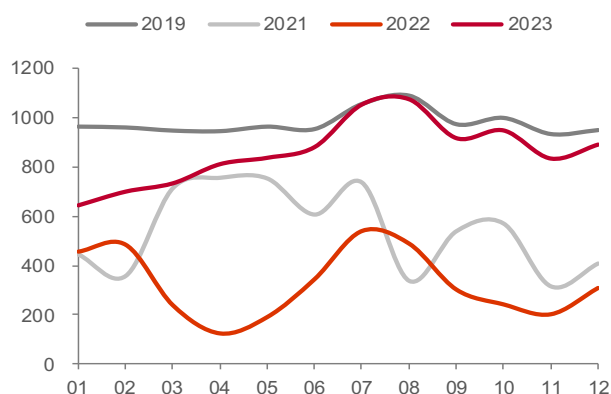
图表 1：民航客运量:当月值



来源：iFinD、中泰证券研究所

(单位：亿人)

图表 2：民航旅客周转量:当月值

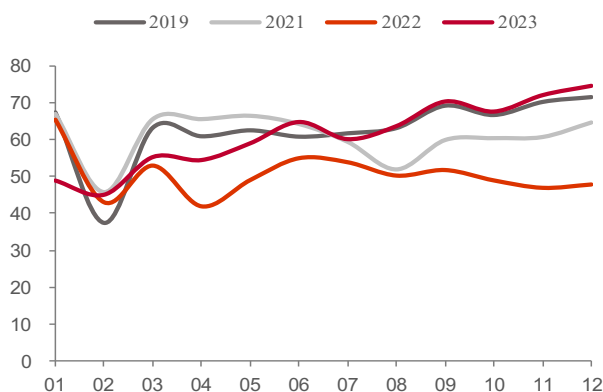


来源：iFinD、中泰证券研究所

(单位：亿人公里)

- 民航货邮运输量：截至 12 月 31 日，民航货邮运输量为 74.40 万吨，相比于上月增加 2.50 万吨，月环比增加 3.48%，相比于去年同期增加 26.50 万吨，年同比增加 55.32%。
- 民航货邮周转量：截至 12 月 31 日，民航货邮周转量为 29.00 亿吨公里，相比于上月增加 1.50 亿吨公里，月环比增加 5.45%，相比于去年同期增加 9.40 亿吨公里，年同比增加 47.96%。

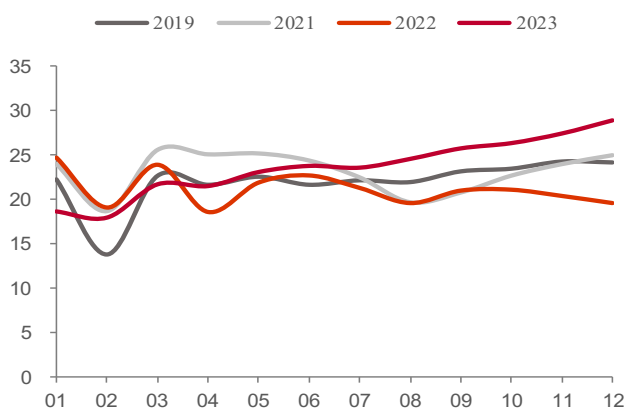
图表 3：民航货邮运输量:当月值



来源：iFinD、中泰证券研究所

(单位：万吨)

图表 4：民航货邮周转量:当月值

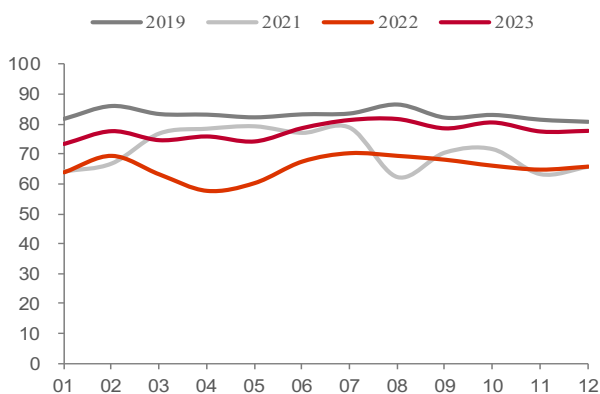


来源：iFinD、中泰证券研究所

(单位：亿吨公里)

- 全民航客座率：截至 12 月 31 日，民航正班客座率为 77.70%，相比于上月上漲 0.20pct，月环比增加 0.26%，相比于去年同期上漲 11.90pct，年同比增加 18.09%。
- 分航司客座率：截至 12 月 31 日，南方航空客座率为 79.38%，相比于上月上漲 0.45pct，月环比增加 0.57%，相比于去年同期上漲 12.85pct，年同比增加 19.31%；东方航空客座率为 76.06%，相比于上月下跌 0.12pct，月环比下降 0.16%，相比于去年同期上漲 12.78pct，年同比增加 20.20%；中国国航客座率为 75.40%，相比于上月上漲 2.00pct，月环比增加 2.72%，相比于去年同期上漲 13.50pct，年同比增加 21.81%；春秋航空客座率为 89.20%，相比于上月上漲 0.67pct，月环比增加 0.76%，相比于去年同期上漲 14.54pct，年同比增加 19.47%；吉祥航空客座率为 82.59%，相比于上月上漲 0.09pct，月环比增加 0.11%，相比于去年同期上漲 19.59pct，年同比增加 31.10%。

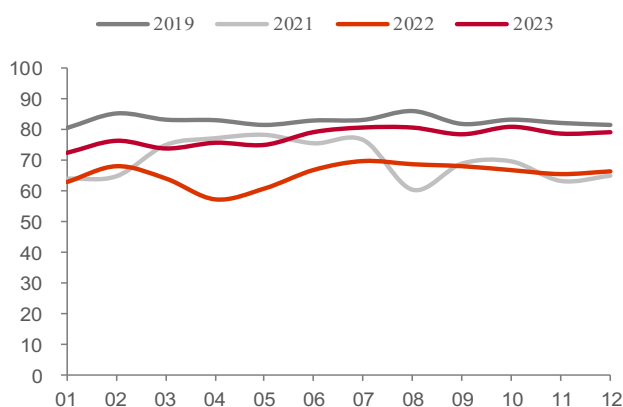
图表 5：民航正班客座率:当月值



来源：iFinD、中泰证券研究所

(单位：%)

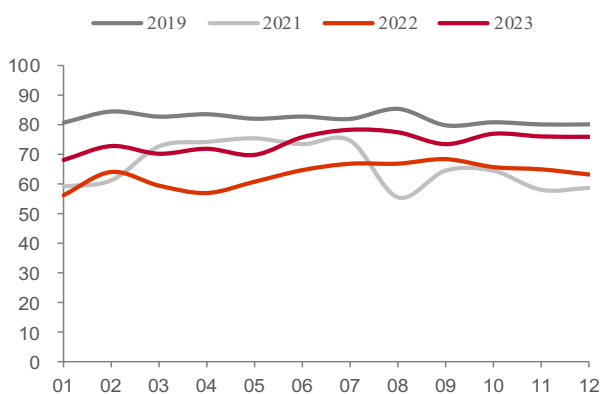
图表 6：南方航空:客座率:当月值



来源：iFinD、中泰证券研究所

(单位：%)

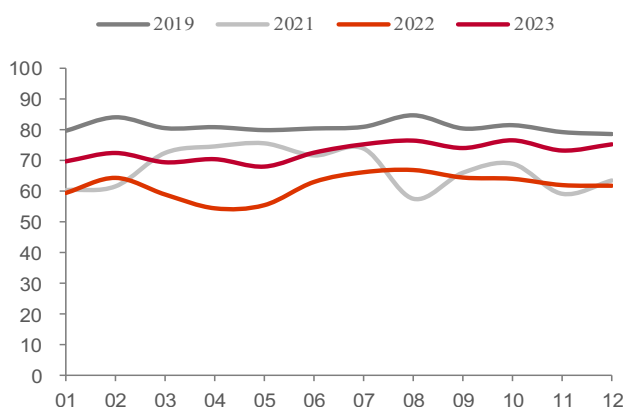
图表 7：东方航空:客座率:当月值



来源：iFinD、中泰证券研究所

(单位：%)

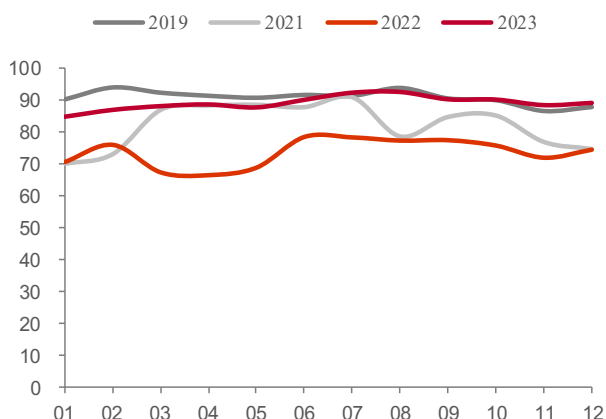
图表 8：中国国航:客座率:当月值



来源：iFinD、中泰证券研究所

(单位：%)

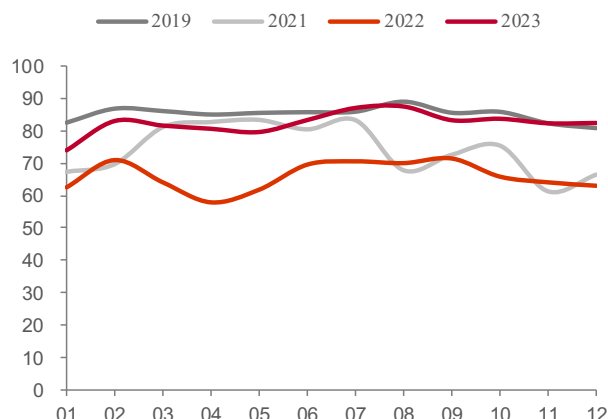
图表 9: 春秋航空:客座率:当月值



来源: iFinD、中泰证券研究所

(单位: %)

图表 10: 吉祥航空:客座率:当月值

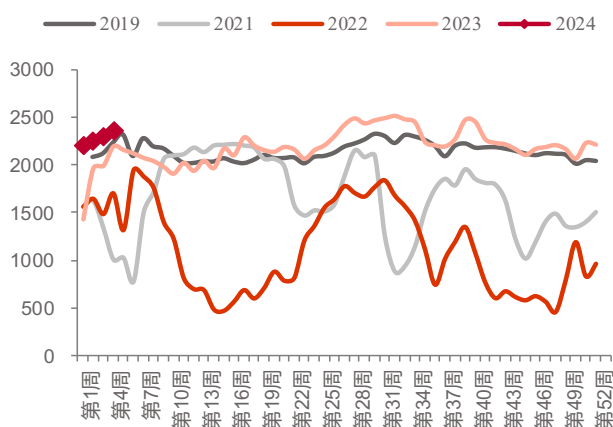


来源: iFinD、中泰证券研究所

(单位: %)

- 分航司日均执飞航班量: 1月22日-1月26日,南方航空日均执飞航班量为 2352.20 架次, 相比于上周增加 54.34 架次, 周环比增加 2.36%, 相比于去年同期增加 164.91 架次, 年同比增加 7.54%; 东方航空日均执飞航班量为 2396.80 架次, 相比于上周增加 66.09 架次, 周环比增加 2.84%, 相比于去年同期增加 420.80 架次, 年同比增加 21.30%; 中国国航日均执飞航班量为 1575.20 架次, 相比于上周减少 5.66 架次, 周环比减少 0.36%, 相比于去年同期增加 353.06 架次, 年同比增加 28.89%; 春秋航空日均执飞航班量为 435.40 架次, 相比于上周增加 4.97 架次, 周环比增加 1.15%, 相比于去年同期增加 97.97 架次, 年同比增加 29.03%; 吉祥航空日均执飞航班量为 376.20 架次, 相比于上周增加 16.20 架次, 周环比增加 4.50%, 相比于去年同期增加 66.49 架次, 年同比增加 21.47%。

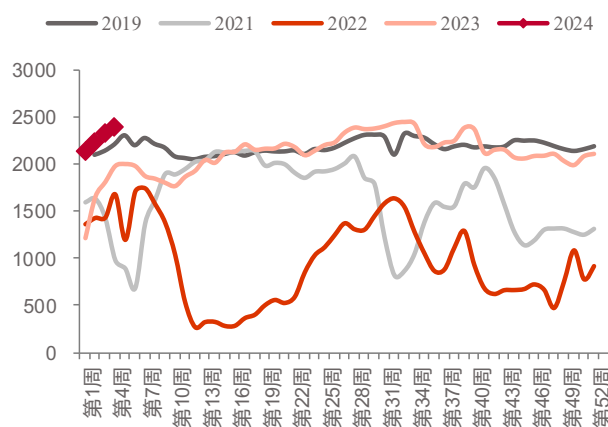
图表 11: 南方航空:日均执飞航班量



来源: 航班管家、中泰证券研究所

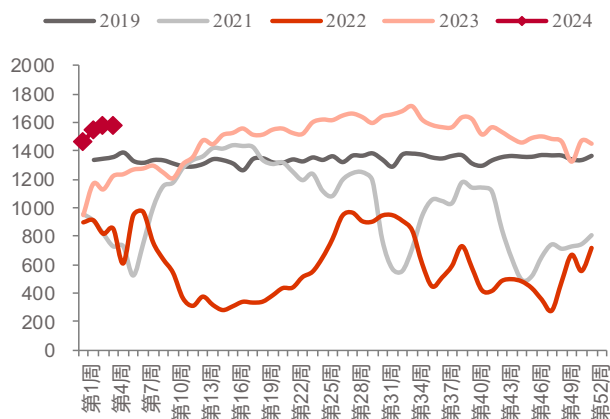
(单位: 架次/日)

图表 12: 东方航空:日均执飞航班量

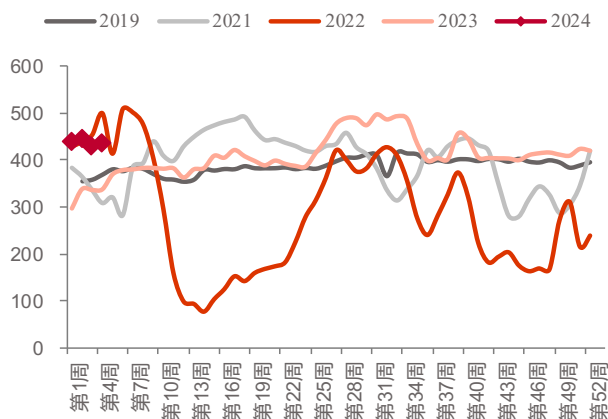


来源: 航班管家、中泰证券研究所

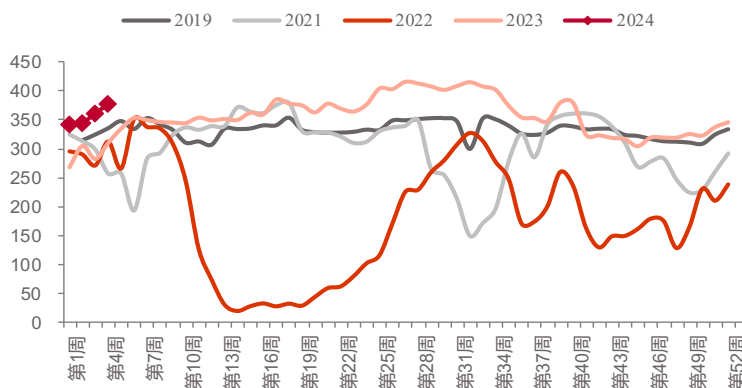
(单位: 架次/日)

图表 13：中国国航：日均执飞航班量


来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：架次/日)

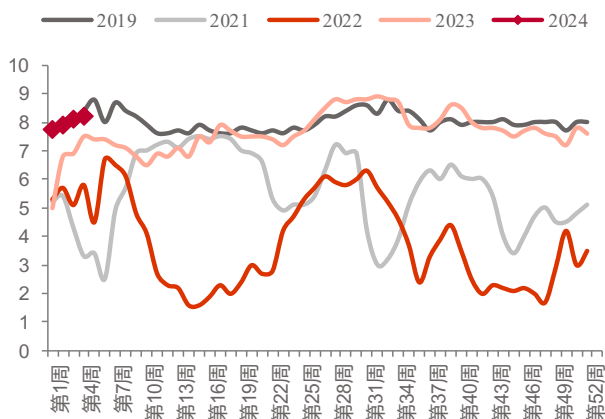
图表 14：春秋航空：日均执飞航班量


来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：架次/日)

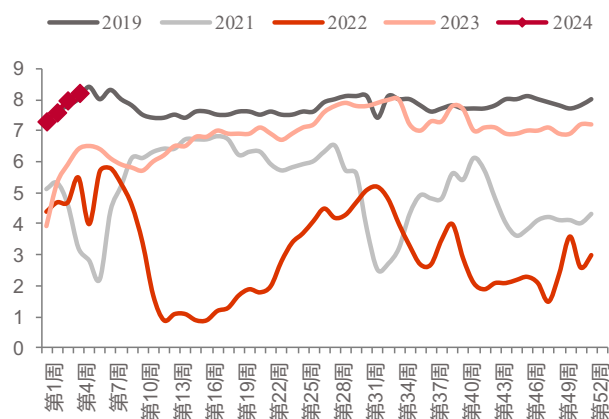
图表 15：吉祥航空：日均执飞航班量


来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：架次/日)

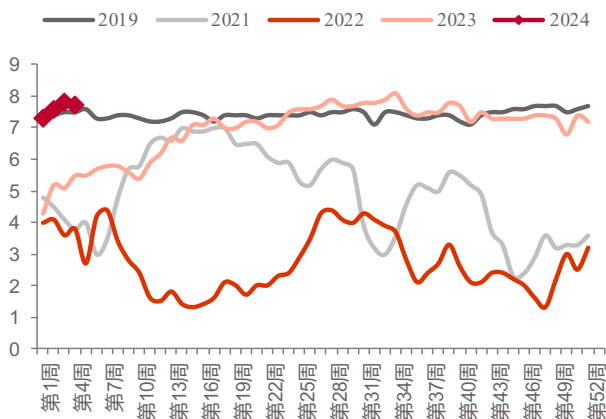
- 分航司平均飞机利用率：1月22日-1月26日,南方航空平均飞机利用率为 8.20 小时/日, 相比于上周增加 0.10 小时/日, 周环比增加 1.23%, 相比于去年同期增加 0.70 小时/日, 年同比增加 9.33%; 东方航空平均飞机利用率为 8.20 小时/日, 相比于上周增加 0.20 小时/日, 周环比增加 2.50%, 相比于去年同期增加 1.80 小时/日, 年同比增加 28.13%; 中国国航平均飞机利用率为 7.70 小时/日, 相比于上周减少 0.10 小时/日, 周环比减少 1.28%, 相比于去年同期增加 2.20 小时/日, 年同比增加 40.00%; 春秋航空平均飞机利用率为 8.30 小时/日, 相比于上周增加 0.30 小时/日, 周环比增加 3.75%, 相比于去年同期增加 1.80 小时/日, 年同比增加 27.69%; 吉祥航空平均飞机利用率为 9.20 小时/日, 相比于上周增加 0.60 小时/日, 周环比增加 6.98%, 相比于去年同期增加 1.20 小时/日, 年同比增加 15.00%。

图表 16: 南方航空:平均飞机利用率


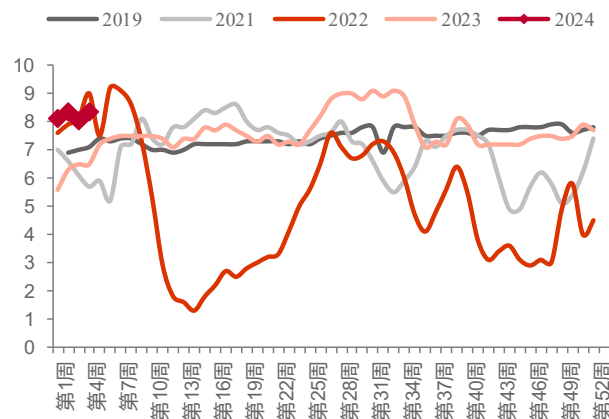
来源: 航班管家、中泰证券研究所 (单位: 小时/日)

图表 17: 东方航空:平均飞机利用率


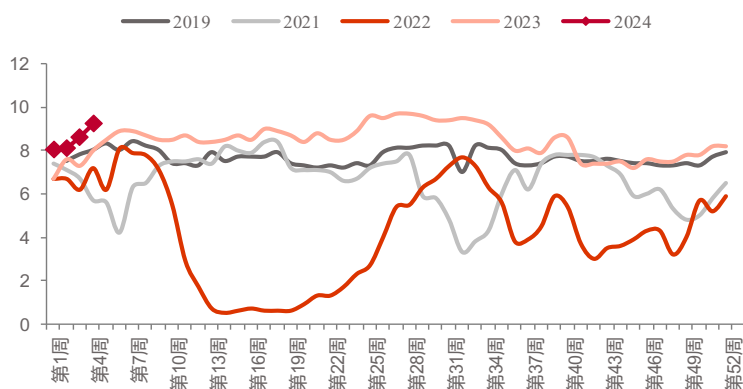
来源: 航班管家、中泰证券研究所 (单位: 小时/日)

图表 18: 中国国航:平均飞机利用率


来源: 航班管家、中泰证券研究所 (单位: 小时/日)

图表 19: 春秋航空:平均飞机利用率


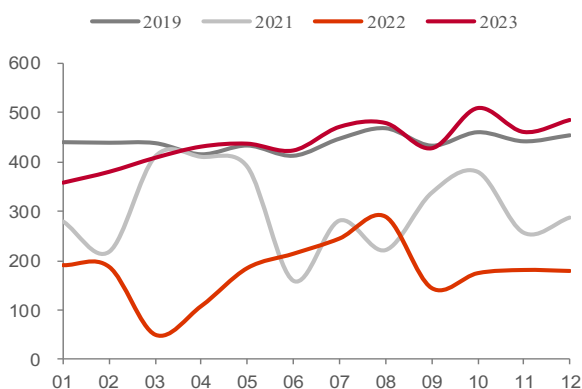
来源: 航班管家、中泰证券研究所 (单位: 小时/日)

图表 20: 吉祥航空:平均飞机利用率


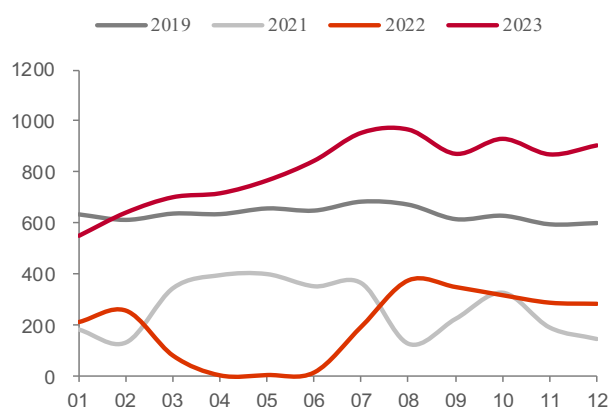
来源: 航班管家、中泰证券研究所 (单位: 小时/日)

3.2 机场

- 旅客吞吐量：**截至12月31日，深圳机场旅客吞吐量为485.96万人次，相比于上月增加24.62万人次，月环比增加5.34%，相比于去年同期增加306.19万人次，年同比增加170.32%；上海机场旅客吞吐量为902.64万人次，相比于上月增加35.25万人次，月环比增加4.06%，相比于去年同期增加620.12万人次，年同比增加219.50%；厦门空港机场旅客吞吐量为203.67万人次，相比于上月增加1.36万人次，月环比增加0.67%，相比于去年同期增加124.17万人次，年同比增加156.19%；白云机场旅客吞吐量为567.52万人次，相比于上月增加25.26万人次，月环比增加4.66%，相比于去年同期增加423.51万人次，年同比增加294.09%；北京首都机场旅客吞吐量为482.81万人，相比于上月增加11.77万人，月环比增加2.50%，相比于去年同期增加384.16万人，年同比增加389.44%。

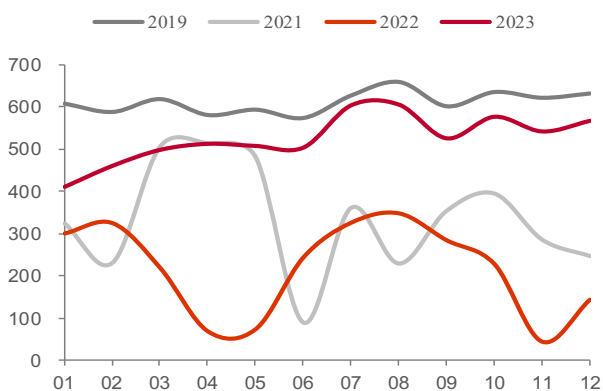
图表 21：深圳机场:旅客吞吐量:当月值


来源：iFinD、中泰证券研究所 (单位：万人次)

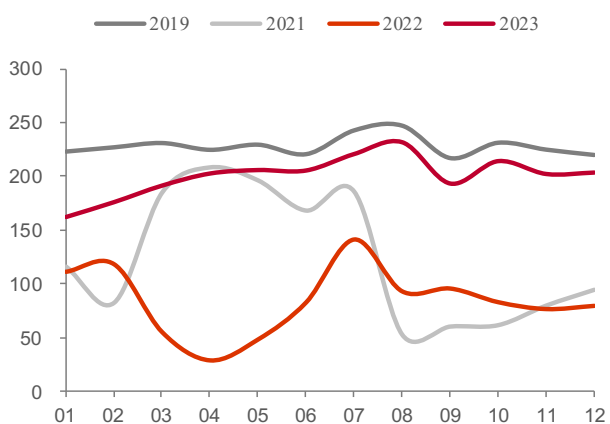
图表 22：上海机场:旅客吞吐量:当月值


来源：iFinD、中泰证券研究所 (单位：万人次)

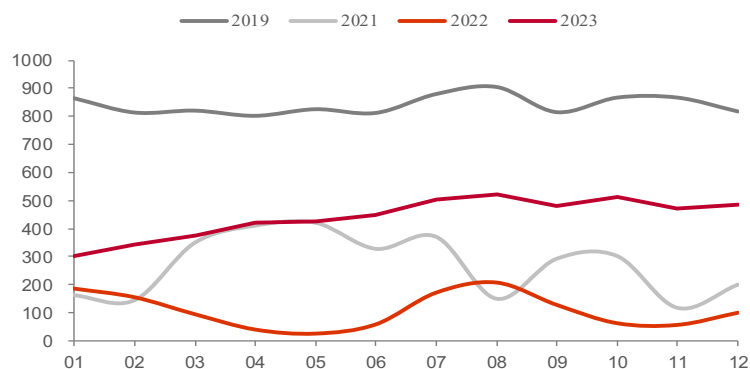
备注：2022年7月起数据包含虹浦两场

图表 23：白云机场:旅客吞吐量:当月值


来源：iFinD、中泰证券研究所 (单位：万人次)

图表 24：厦门空港:旅客吞吐量:当月值


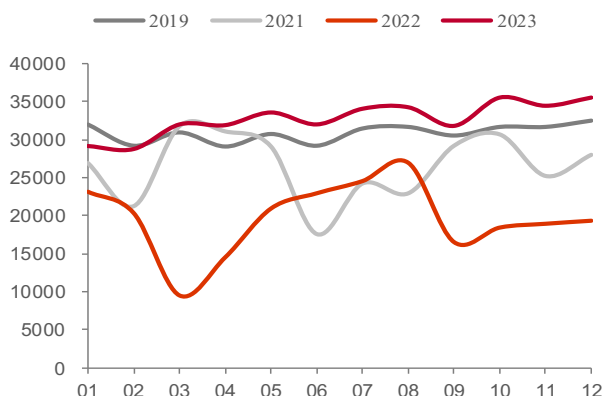
来源：iFinD、中泰证券研究所 (单位：万人次)

图表 25：北京首都机场：旅客吞吐量：当月值


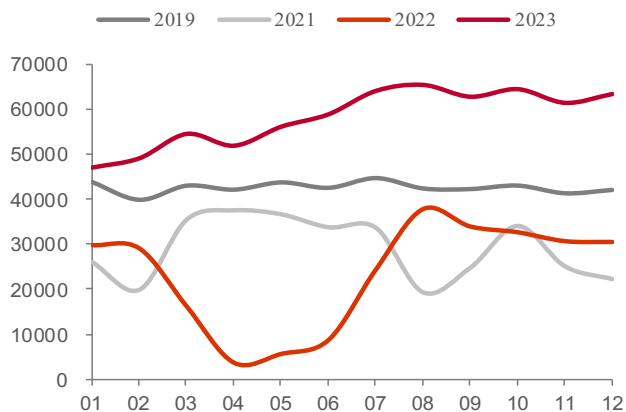
来源：iFinD、公司公告、中泰证券研究所

(单位：万人)

- 飞机起降架次：截至 12 月 31 日，深圳机场飞机起降 35600 架次，相比于上月增加 1100 架次，月环比增加 3.19%，相比于去年同期增加 16300 架次，年同比增加 84.46%；上海机场飞机起降 63573 架次，相比于上月增加 1982 架次，月环比增加 3.22%，相比于去年同期增加 33130 架次，年同比增加 108.83%；厦门空港机场飞机起降 14857 架次，相比于上月增加 116 架次，月环比增加 0.79%，相比于去年同期增加 7222 架次，年同比增加 94.59%；白云机场飞机起降 40235 架次，相比于上月增加 1597 架次，月环比增加 4.13%，相比于去年同期增加 24612 架次，年同比增加 157.54%；北京首都机场飞机起降架次为 33745 次，相比于上月减少 11 次，月环比下降 0.03%，相比于去年同期增加 22267 次，年同比增加 194.00%。

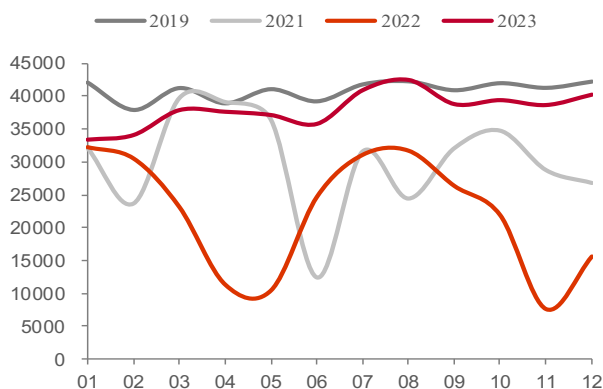
图表 26: 深圳机场:飞机起降架次:当月值


来源: iFinD、中泰证券研究所 (单位: 架次)

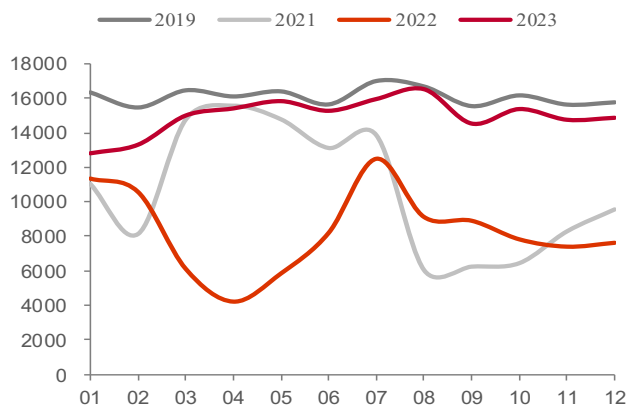
图表 27: 上海机场:飞机起降架次:当月值


来源: iFinD、中泰证券研究所 (单位: 架次)

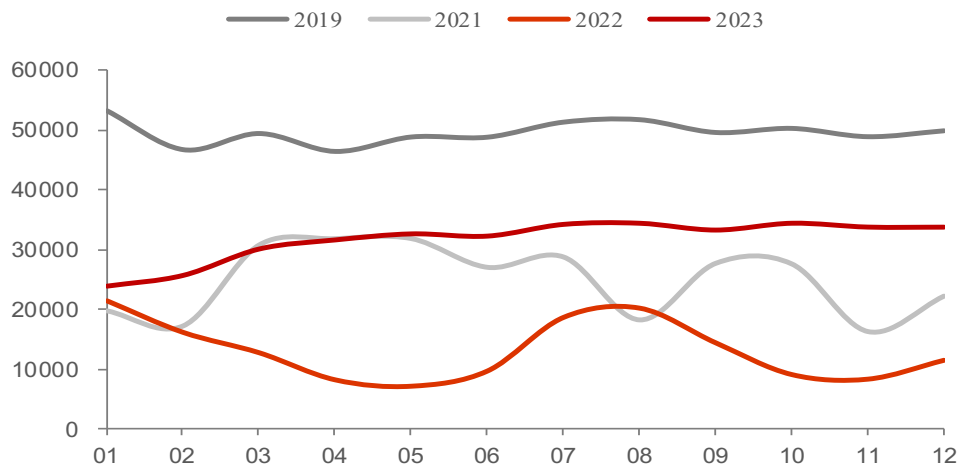
备注: 2022年7月起数据包含虹浦两场

图表 28: 白云机场:飞机起降架次:当月值


来源: iFinD、中泰证券研究所 (单位: 架次)

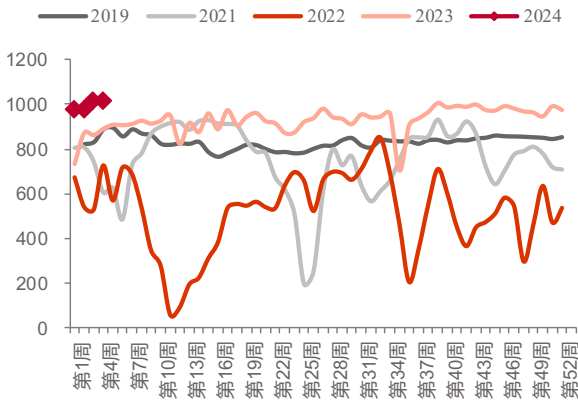
图表 29: 厦门空港:飞机起降架次:当月值


来源: iFinD、中泰证券研究所 (单位: 架次)

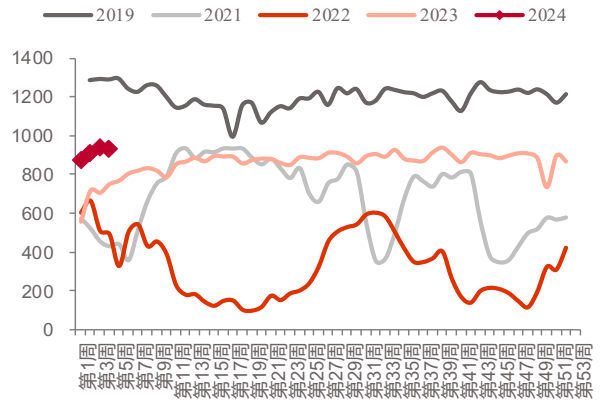
图表 30: 北京首都机场:飞机起降架次:当月值


来源: iFinD、中泰证券研究所 (单位: 次)

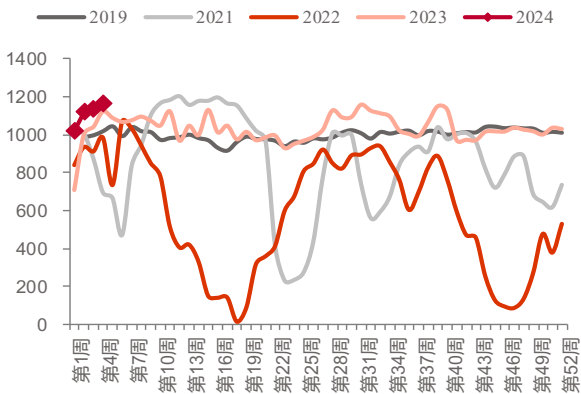
- 分机场日均进出港执飞航班量（国内航线）：1月22日-1月26日，深圳宝安机场日均进出港执飞航班量（国内航线）为1013.20架次，相比于上周增加0.91架次，周环比增加0.09%，相比于去年同期增加124.20架次，年同比增加13.97%；北京首都机场日均进出港执飞航班量（国内航线）为935.20架次，相比于上周减少3.09架次，周环比减少0.33%，相比于去年同期增加182.20架次，年同比增加24.20%；广州白云机场日均进出港执飞航班量（国内航线）为1162.40架次，相比于上周增加25.69架次，周环比增加2.26%，相比于去年同期增加41.54架次，年同比增加3.71%；厦门高崎机场日均进出港执飞航班量（国内航线）为440.80架次，相比于上周增加22.94架次，周环比增加5.49%，相比于去年同期增加1.80架次，年同比增加0.41%；上海浦东机场日均进出港执飞航班量（国内航线）为877.00架次，相比于上周增加17.43架次，周环比增加2.03%，相比于去年同期增加73.00架次，年同比增加9.08%；上海虹桥机场日均进出港执飞航班量（国内航线）为708.00架次，相比于上周增加7.14架次，周环比增加1.02%，相比于去年同期增加50.14架次，年同比增加7.62%。

图表 31：深圳宝安机场：日均进出港执飞航班量（国内航线）


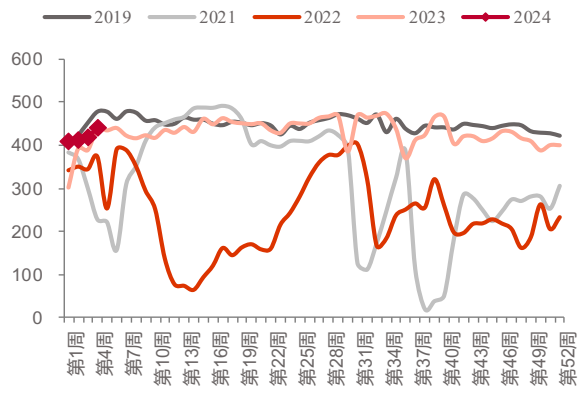
来源：航班管家、中泰证券研究所（单位：架次/日）

图表 32：北京首都机场：日均进出港执飞航班量（国内航线）


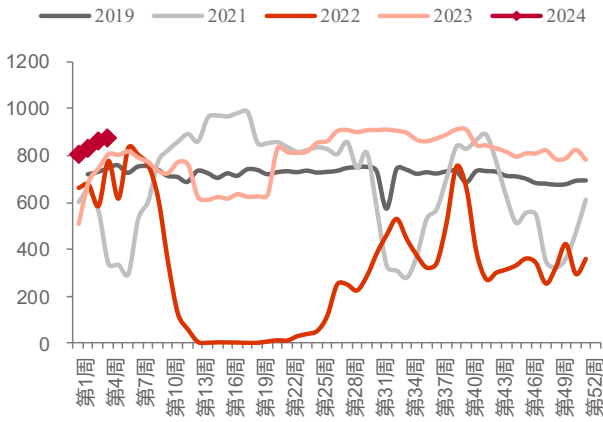
来源：航班管家、中泰证券研究所（单位：架次/日）

图表 33：广州白云机场：日均进出港执飞航班量（国内航线）


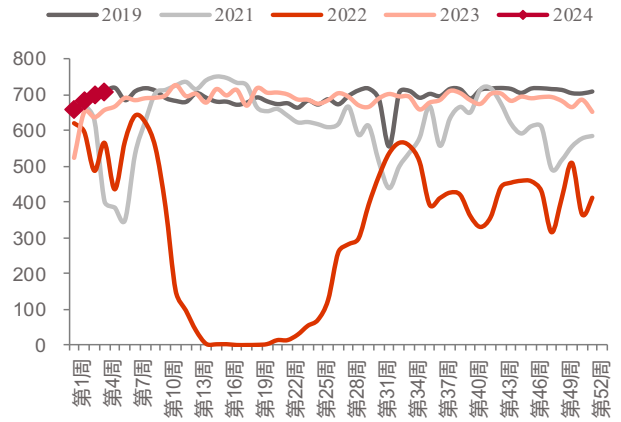
来源：航班管家、中泰证券研究所（单位：架次/日）

图表 34：厦门高崎机场：日均进出港执飞航班量（国内航线）


来源：航班管家、中泰证券研究所（单位：架次/日）

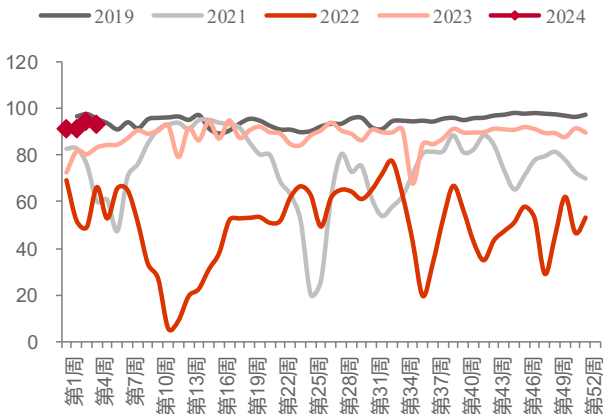
图表 35：上海浦东机场：日均进出港执飞航班量（国内航线）


来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：架次/日)

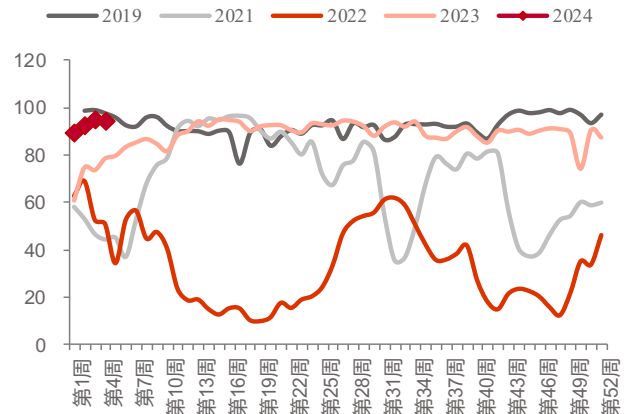
图表 36：上海虹桥机场：日均进出港执飞航班量（国内航线）


来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：架次/日)

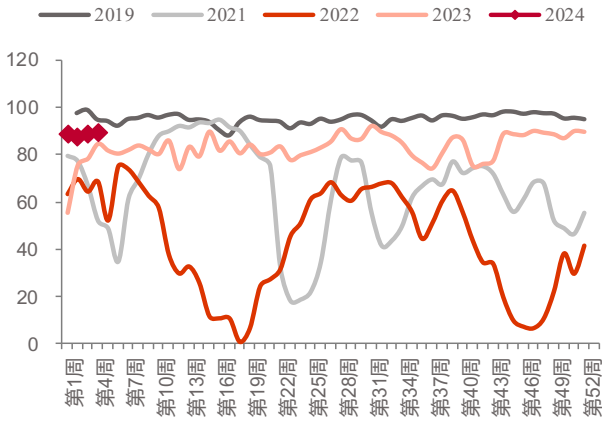
- 分机场执飞率（国内航线）：1月22日-1月26日,深圳宝安机场执飞率（国内航线）为93.06%，相比于上周减少1.07pct，周环比减少1.14%，相比于去年同期增加9.64pct，年同比增加11.56%；北京首都机场执飞率（国内航线）为94.27%，相比于上周减少0.63pct，周环比减少0.66%，相比于去年同期增加15.73pct，年同比增加20.03%；广州白云机场执飞率（国内航线）为89.59%，相比于上周增加0.98pct，周环比增加1.11%，相比于去年同期增加5.02pct，年同比增加5.94%；厦门高崎机场执飞率（国内航线）为86.50%，相比于上周增加3.43pct，周环比增加4.13%，相比于去年同期增加5.55pct，年同比增加6.86%；上海浦东机场执飞率（国内航线）为91.11%，相比于上周增加1.14pct，周环比增加1.27%，相比于去年同期增加15.97pct，年同比增加21.25%；上海虹桥机场执飞率（国内航线）为97.36%，相比于上周减少0.49pct，周环比减少0.50%，相比于去年同期增加12.82pct，年同比增加15.16%。

图表 37：深圳宝安机场：执飞率（国内航线）


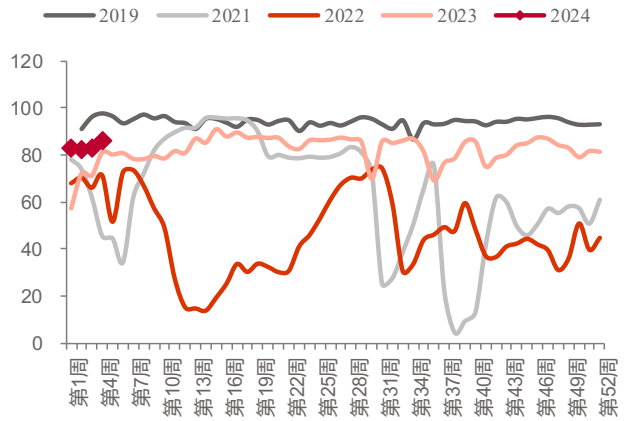
来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：%)

图表 38：北京首都机场：执飞率（国内航线）


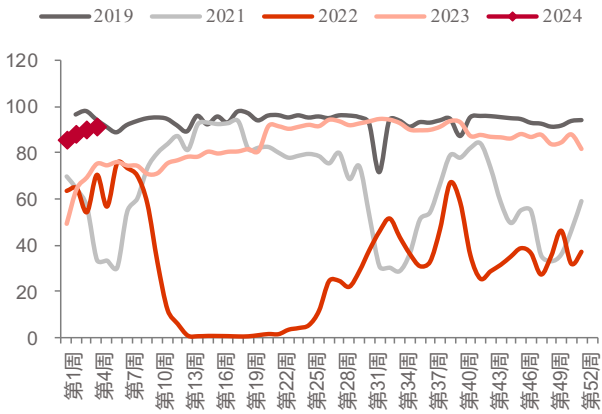
来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：%)

图表 39：广州白云机场：执飞率（国内航线）


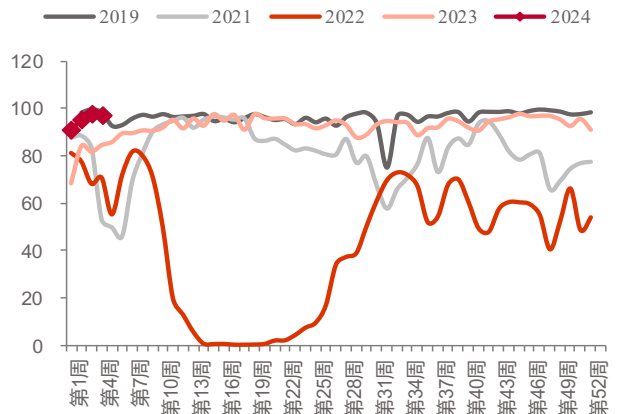
来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：%)

图表 40：厦门高崎机场：执飞率（国内航线）


来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：%)

图表 41：上海浦东机场：执飞率（国内航线）


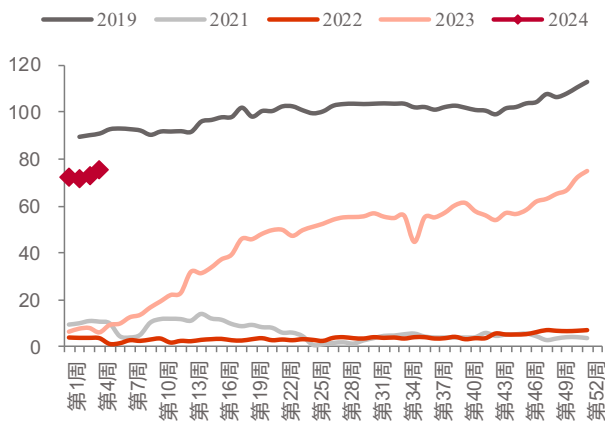
来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：%)

图表 42：上海虹桥机场：执飞率（国内航线）


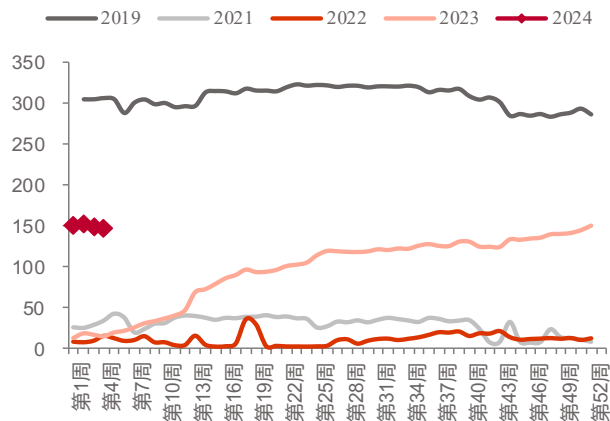
来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：%)

- 分机场日均进出港执飞航班量（国际航线）：1月22日-1月26日,深圳宝安机场日均进出港执飞航班量（国际航线）为75.40架次,相比于上周增加2.26架次,周环比增加3.09%,相比于去年同期增加69.11架次,年同比增加1099.55%;北京首都机场日均进出港执飞航班量（国际航线）为147.80架次,相比于上周减少0.06架次,周环比减少0.04%,相比于去年同期增加132.80架次,年同比增加885.33%;广州白云机场日均进出港执飞航班量（国际航线）为182.60架次,相比于上周增加1.17架次,周环比增加0.65%,相比于去年同期增加154.03架次,年同比增加539.10%;厦门高崎机场日均进出港执飞航班量（国际航线）为44.20架次,相比于上周增加0.06架次,周环比增加0.13%,相比于去年同期增加30.77架次,年同比增加229.15%;上海浦东机场日均进出港执飞航班量（国际航线）为348.60架次,相比于上周增加3.31架次,周环比增加0.96%,相比于去年同期增加304.60架次,年同比增加692.27%;上海虹桥机场日均进出港执飞航班量（国际航线）为16.00架次,与上周持平,相比于去年同期增加

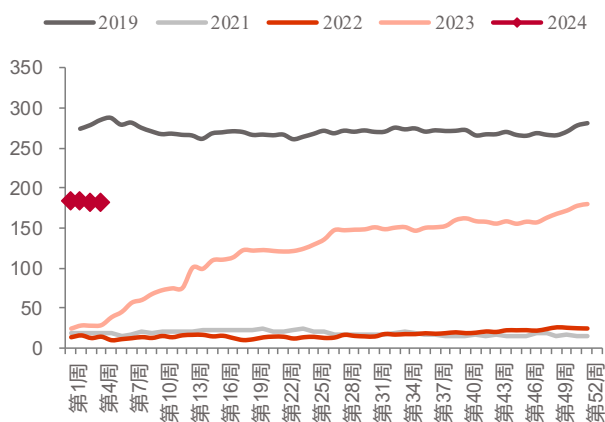
16.00 架次。

图表 43：深圳宝安机场：日均进出港执飞航班量（国际航线）


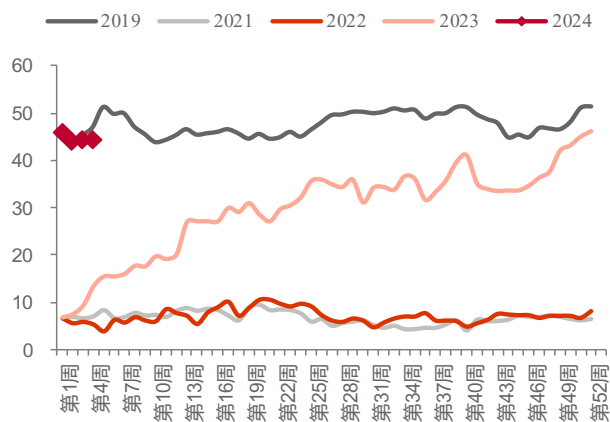
来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：架次/日)

图表 44：北京首都机场：日均进出港执飞航班量（国际航线）


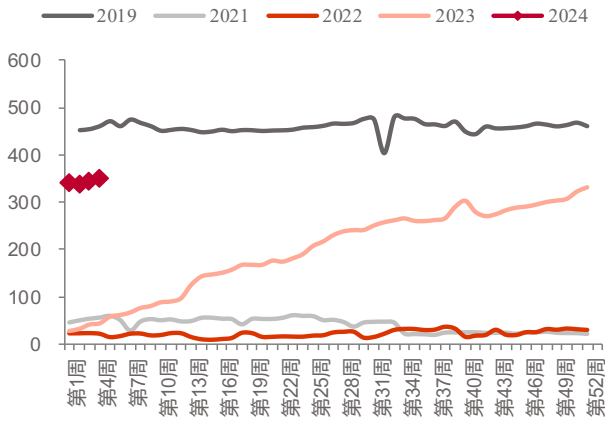
来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：架次/日)

图表 45：广州白云机场：日均进出港执飞航班量（国际航线）


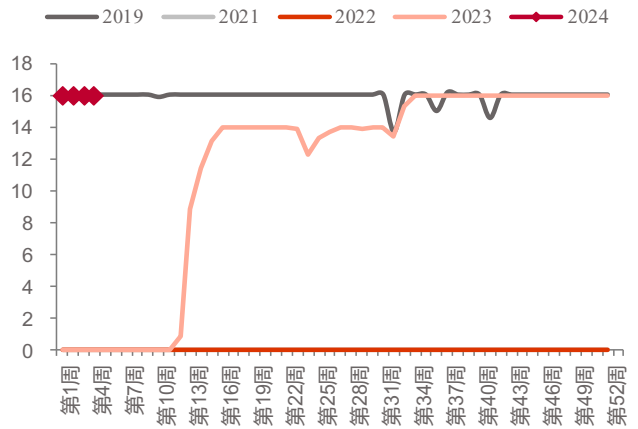
来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：架次/日)

图表 46：厦门高崎机场：日均进出港执飞航班量（国际航线）


来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：架次/日)

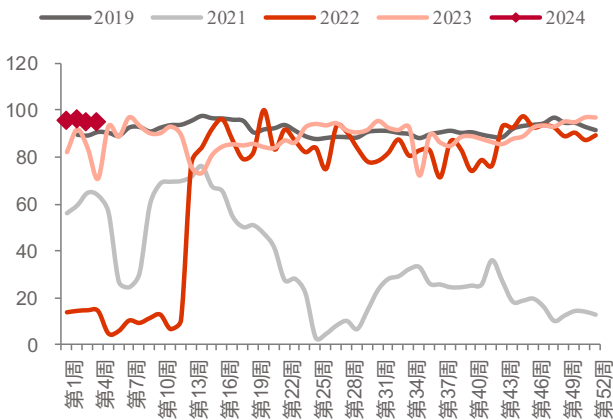
图表 47：上海浦东机场：日均进出港执飞航班量（国际航线）


来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：架次/日)

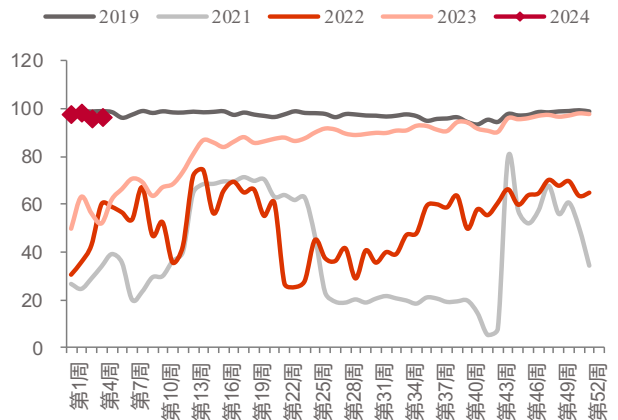
图表 48：上海虹桥机场：日均进出港执飞航班量（国际航线）


来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：架次/日)

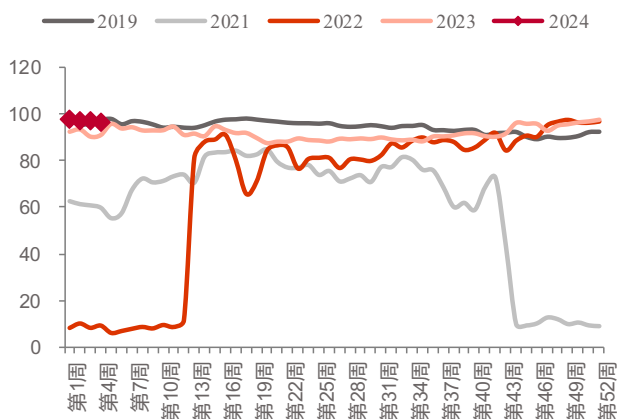
- 分机场执飞率（国际航线）：**1月22日-1月26日,深圳宝安机场执飞率（国际航线）为95.20%，相比于上周减少0.14pct，周环比减少0.15%，相比于去年同期增加24.23pct，年同比增加34.14%；北京首都机场执飞率（国际航线）为96.35%，相比于上周增加0.61pct，周环比增加0.64%，相比于去年同期增加44.37pct，年同比增加85.36%；广州白云机场执飞率（国际航线）为96.51%，相比于上周减少0.51pct，周环比减少0.53%，相比于去年同期增加5.60pct，年同比增加6.16%；厦门高崎机场执飞率（国际航线）为89.47%，相比于上周减少1.95pct，周环比减少2.13%，相比于去年同期增加6.28pct，年同比增加7.55%；上海浦东机场执飞率（国际航线）为94.83%，相比于上周减少0.63pct，周环比减少0.66%，相比于去年同期增加9.75pct，年同比增加11.46%；上海虹桥机场执飞率（国际航线）为100.00%，与上周持平，相比于去年同期增加100.00pct。

图表 49：深圳宝安机场：执飞率（国际航线）


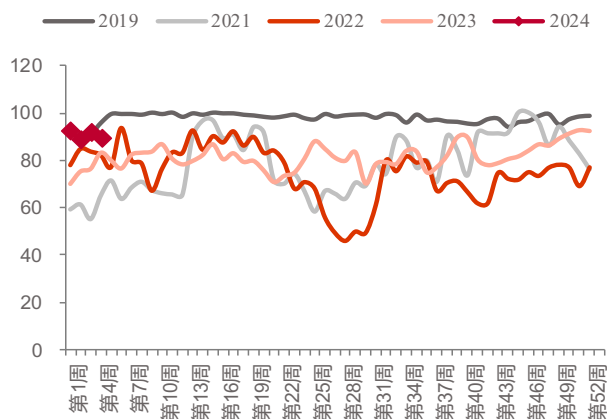
来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：%)

图表 50：北京首都机场：执飞率（国际航线）


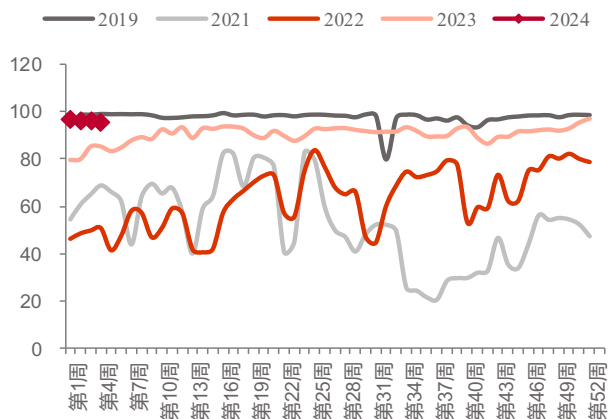
来源：航班管家、中泰证券研究所 (单位：%)

图表 51: 广州白云机场: 执飞率 (国际航线)


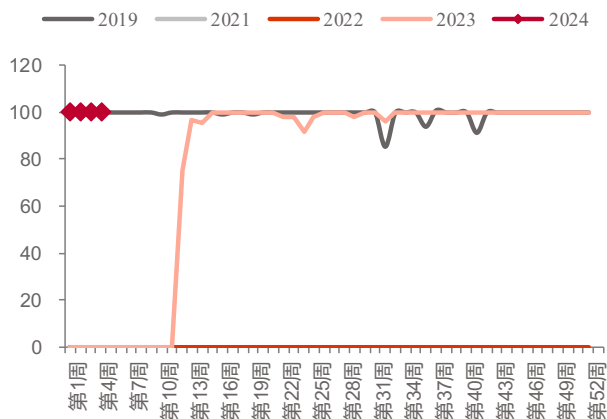
来源: 航班管家、中泰证券研究所 (单位: %)

图表 52: 厦门高崎机场: 执飞率 (国际航线)


来源: 航班管家、中泰证券研究所 (单位: %)

图表 53: 上海浦东机场: 执飞率 (国际航线)


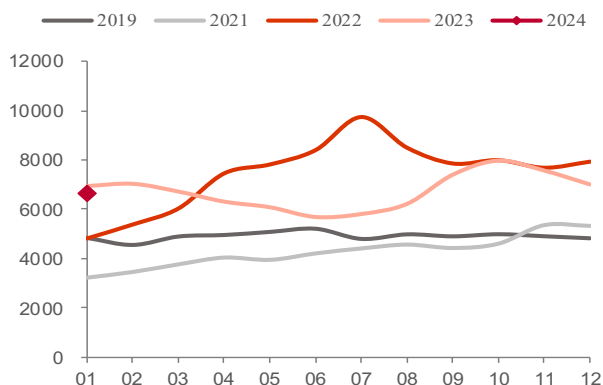
来源: 航班管家、中泰证券研究所 (单位: %)

图表 54: 上海虹桥机场: 执飞率 (国际航线)


来源: 航班管家、中泰证券研究所 (单位: %)

- 航空煤油出厂价: 截至1月1日, 航空煤油出厂价(含税)报收于6638元/吨, 相比于上月下跌360元/吨, 月环比下降5.14%, 相比于去年同期下跌293元/吨, 年同比下降4.23%。
- 美元兑人民币: 截至1月26日, 美元兑人民币即期汇率为7.18, 相比于上周下跌0.01, 周环比下降0.18%, 相比于去年同期上涨0.43, 年同比增加6.36%。

图表 55: 出厂价(含税):航空煤油



来源: iFinD、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

图表 56: 即期汇率:美元兑人民币



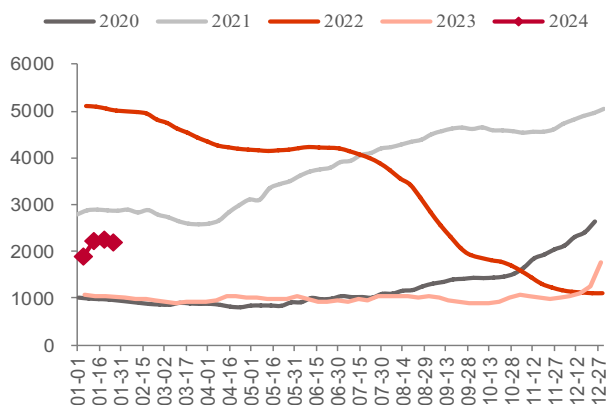
来源: iFinD、中泰证券研究所

4 航运港口数据跟踪

4.1 集运

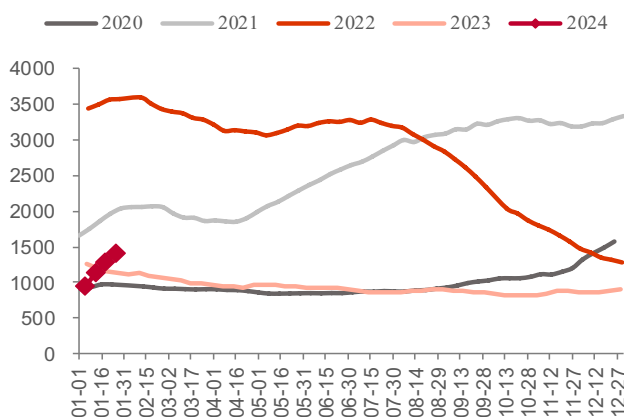
- SCFI 综合指数: 截至 1 月 26 日, 上海出口集装箱运价指数 SCFI 报收于 2179.09 点, 相比于上周下跌 60.52 点, 周环比下降 2.70%, 相比于去年同期上涨 1149.34 点, 年同比增加 111.61%。
- CCFI 综合指数: 截至 1 月 26 日, 中国出口集装箱运价指数 CCFI 报收于 1403.00 点, 相比于上周上涨 115.51 点, 周环比增加 8.97%, 相比于去年同期上涨 242.41 点, 年同比增加 20.89%。
- CCFI 分航线指数: 截至 1 月 26 日, CCFI 美西航线报收于 916.57 点, 相比于上周上涨 64.69 点, 周环比增加 7.59%, 相比于去年同期上涨 98.09 点, 年同比增加 11.98%; CCFI 美东航线报收于 1154.50 点, 相比于上周上涨 104.58 点, 周环比增加 9.96%, 相比于去年同期下跌 85.38 点, 年同比下降 6.89%; CCFI 欧洲航线报收于 2296.72 点, 相比于上周上涨 262.77 点, 周环比增加 12.92%, 相比于去年同期上涨 794.37 点, 年同比增加 52.88%; CCFI 地中海航线报收于 2842.01 点, 相比于上周上涨 324.64 点, 周环比增加 12.90%, 相比于去年同期上涨 753.18 点, 年同比增加 36.06%。
- PDCI 综合指数: 截至 1 月 19 日, 内贸集装箱运价指数 PDCI 报收于 1132.00 点, 相比于上周下跌 9.00 点, 周环比下降 0.79%, 相比于去年同期下跌 404.00 点, 年同比下降 26.30%。

图表 57: SCFI:综合指数



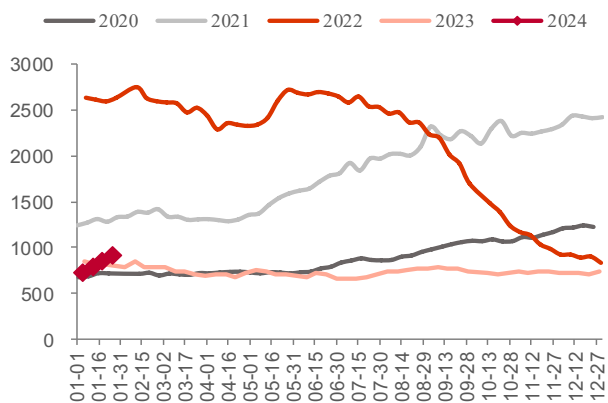
来源: iFinD、中泰证券研究所

图表 58: CCFI:综合指数



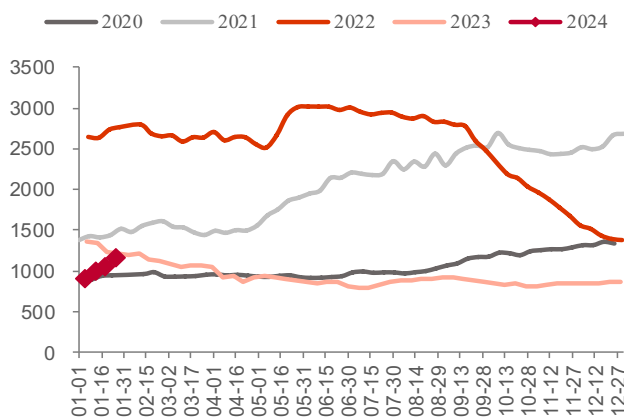
来源: iFinD、中泰证券研究所

图表 59: CCFI:美西航线



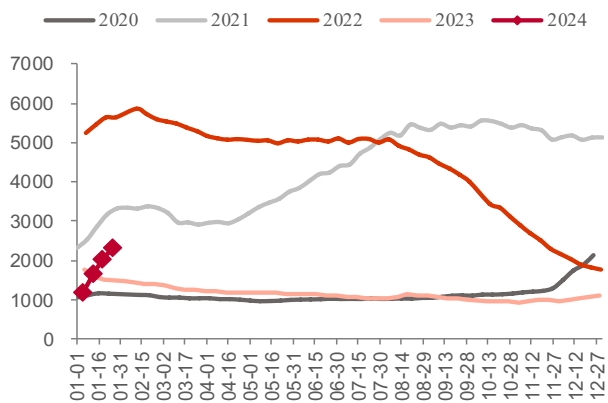
来源: iFinD、中泰证券研究所

图表 60: CCFI:美东航线



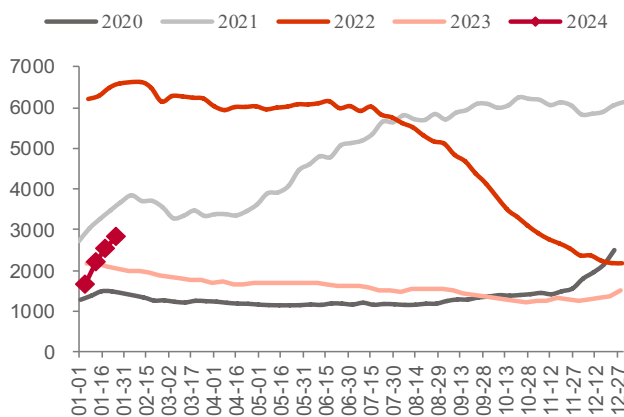
来源: iFinD、中泰证券研究所

图表 61: CCFI:欧洲航线

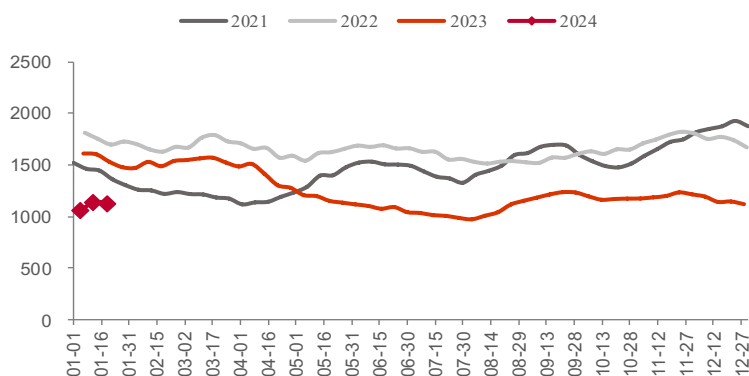


来源: iFinD、中泰证券研究所

图表 62: CCFI:地中海航线



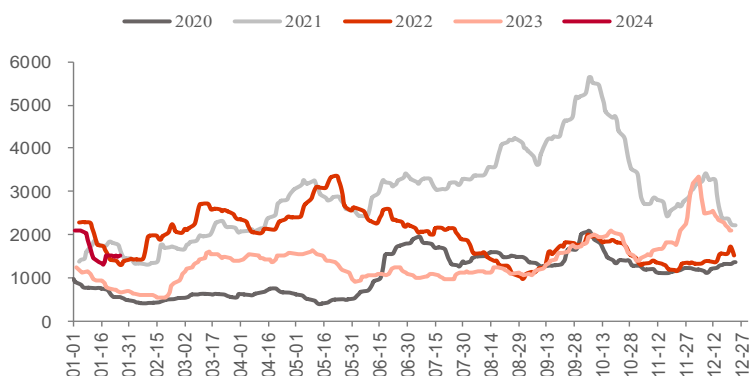
来源: iFinD、中泰证券研究所

图表 63：内贸集装箱运价指数 PDCI:综合


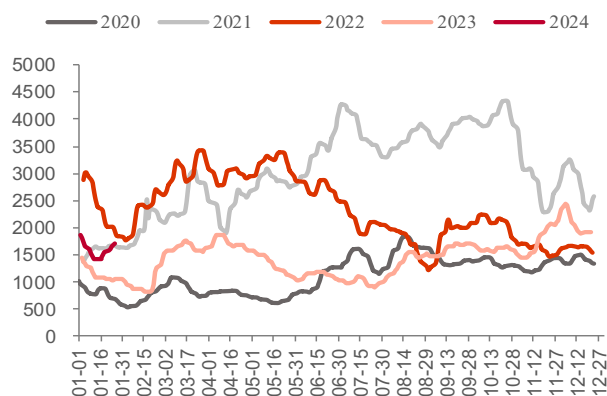
来源：iFinD、中泰证券研究所

4.2 散运

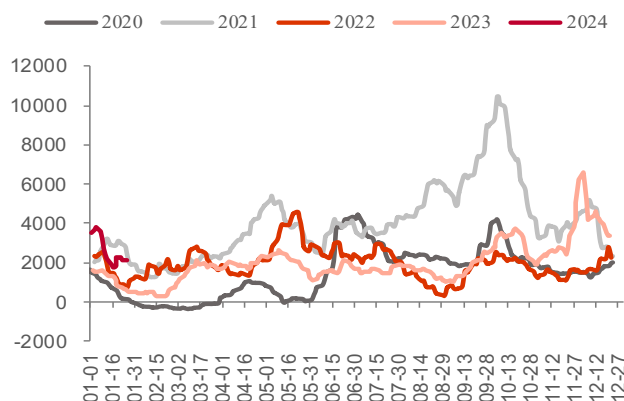
- **BDI 综合指数：**截至 1 月 26 日，波罗的海干散货指数 BDI 报收于 1518.00 点，相比于上周上涨 15.00 点，周环比增加 1.00%，相比于去年同期上涨 841.00 点，年同比增加 124.22%。
- **分船型指数：**截至 1 月 26 日，巴拿马型运费指数 BPI 报收于 1696.00 点，相比于上周上涨 146.00 点，周环比增加 9.42%，相比于去年同期上涨 651.00 点，年同比增加 62.30%；好望角型运费指数 BCI 报收于 2135.00 点，相比于上周下跌 109.00 点，周环比下降 4.86%，相比于去年同期上涨 1586.00 点，年同比增加 288.89%；超级大灵便型运费指数 BSI 报收于 1065.00 点，相比于上周上涨 35.00 点，周环比增加 3.40%，相比于去年同期上涨 420.00 点，年同比增加 65.12%；小灵便型运费指数 BHSI 报收于 596.00 点，相比于上周上涨 2.00 点，周环比增加 0.34%，相比于去年同期上涨 164.00 点，年同比增加 37.96%。

图表 64：波罗的海干散货指数(BDI)


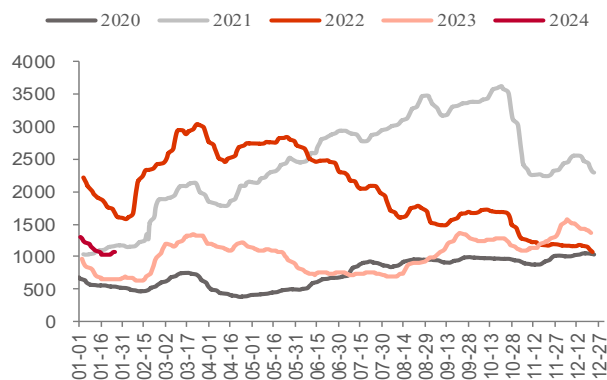
来源：iFinD、中泰证券研究所

图表 65：巴拿马型运费指数(BPI)


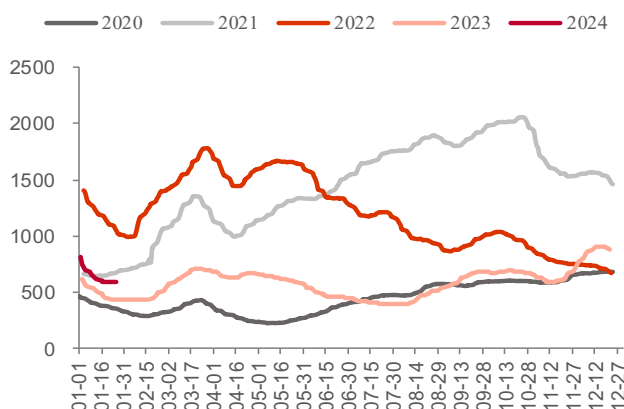
注：主运民生物资及谷物等大宗物资
来源：iFinD、中泰证券研究所 (吨位：5-8 万吨)

图表 66：好望角型运费指数(BCI)


注：主运焦煤、燃煤、铁矿砂、磷矿石、铝矾土等工业原料
来源：iFinD、中泰证券研究所 (吨位：8 万吨以上)

图表 67：超级大灵便型运费指数(BSI)


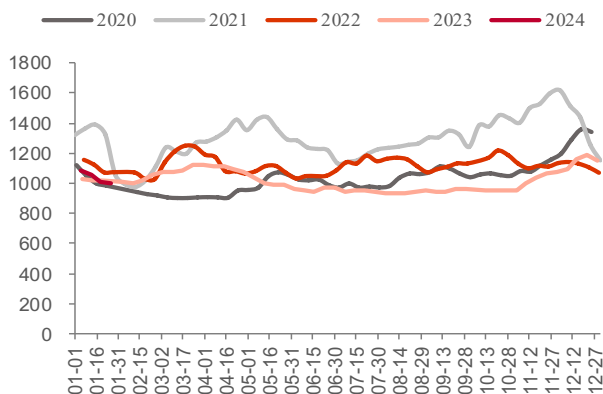
来源：iFinD、中泰证券研究所 (吨位：3.5-6 万吨)

图表 68：小灵便型运费指数(BHSI)


来源：iFinD、中泰证券研究所 (吨位：3 万吨以下)

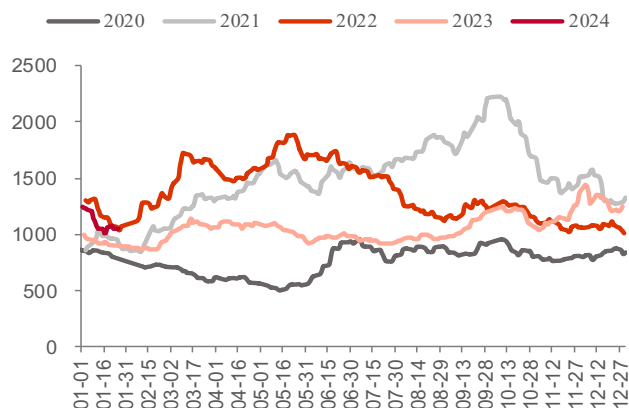
- CCBFI 综合指数：截至 1 月 26 日，中国沿海散货运价指数 CCBFI 报收于 1003.23 点，相比于上周下跌 7.41 点，周环比下降 0.73%，相比于去年同期下跌 12.82 点，年同比下降 1.26%。
- CDFI 综合指数：截至 1 月 26 日，中国进口干散货运价指数 CDFI 报收于 1044.34 点，相比于上周下跌 19.70 点，周环比下降 1.85%，相比于去年同期上涨 149.42 点，年同比增加 16.70%。

图表 69: CCBFI:综合指数



来源: iFinD、中泰证券研究所

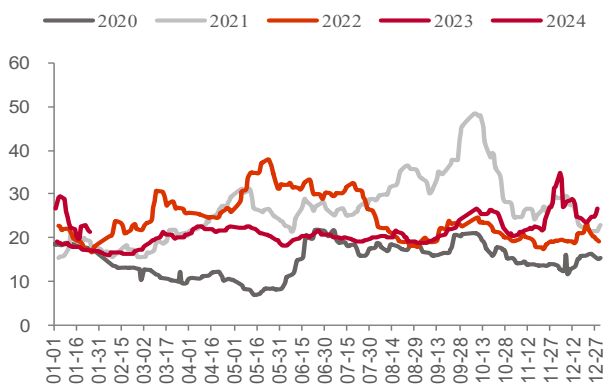
图表 70: CDFI:综合指数



来源: iFinD、中泰证券研究所

- 铁矿石运费:** 截至 1 月 25 日, 巴西图巴朗-青岛 (BCI-C3) 铁矿石运费为 21.29 美元/吨, 相比于上周上涨 1.52 美元/吨, 周环比增加 7.69%, 相比于去年同期上涨 4.43 美元/吨, 年同比增加 26.28%; 西澳-青岛 (BCI-C5) 铁矿石运费为 8.15 美元/吨, 相比于上周上涨 0.27 美元/吨, 周环比增加 3.43%, 相比于去年同期上涨 1.77 美元/吨, 年同比增加 27.74%。

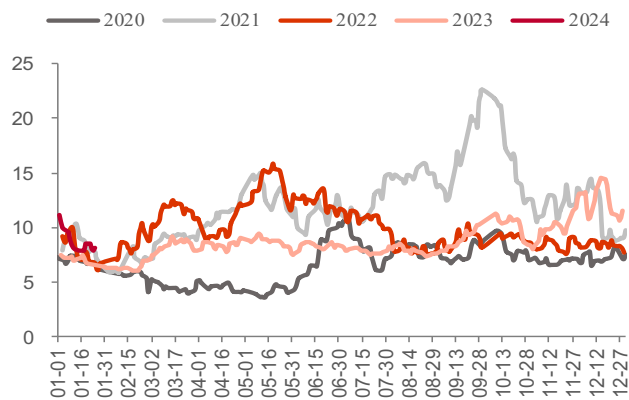
图表 71: 铁矿石运价:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)



来源: iFinD、中泰证券研究所

(单位: 美元/吨)

图表 72: 铁矿石运价:西澳-青岛(BCI-C5)

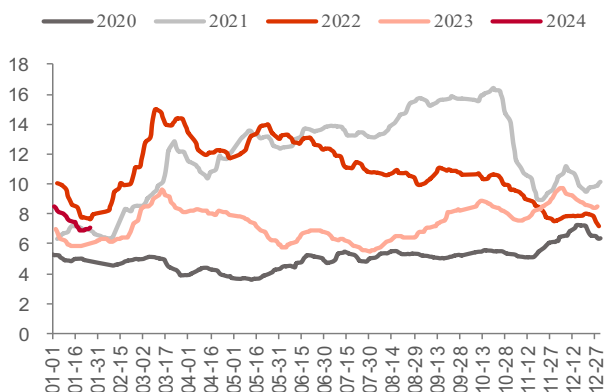


来源: iFinD、中泰证券研究所

(单位: 美元/吨)

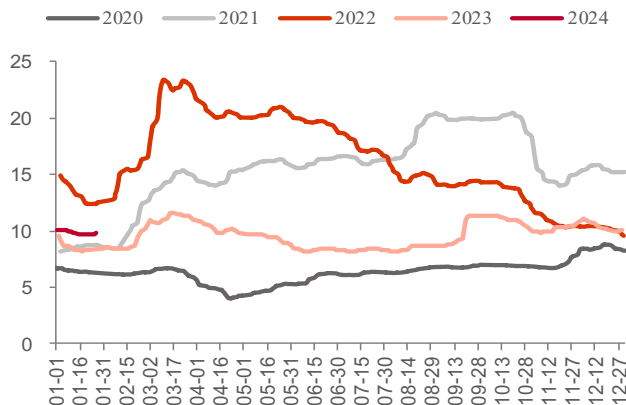
- 煤炭运费:** 截至 1 月 26 日, 印尼萨马林达-广州 (巴拿马型船) 煤炭运费为 7.05 美元/吨, 相比于上周上涨 0.12 美元/吨, 周环比增加 1.70%, 相比于去年同期上涨 0.91 美元/吨, 年同比增加 14.83%; 印尼塔巴尼奥-广州 (超灵便型船) 煤炭运费为 9.78 美元/吨, 相比于上周上涨 0.13 美元/吨, 周环比增加 1.33%, 相比于去年同期上涨 1.32 美元/吨, 年同比增加 15.56%。

图表 73: CDFI:巴拿马型:煤炭:印尼萨马林达-广州



来源: iFinD、中泰证券研究所 (单位: 美元/吨)

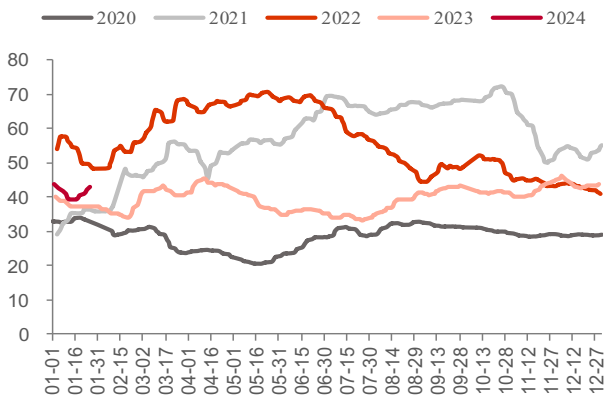
图表 74: CDFI:超灵便型:煤炭:印尼塔巴尼奥-广州



来源: iFinD、中泰证券研究所 (单位: 美元/吨)

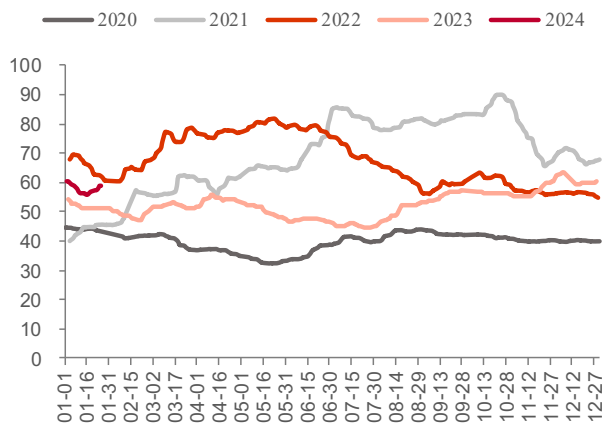
- 粮食运费: 截至 1 月 26 日, 巴西桑托斯-中国北方港口 (巴拿马型船) 粮食运费为 42.96 美元/吨, 相比于上周上涨 2.36 美元/吨, 周环比增加 5.81%, 相比于去年同期上涨 5.48 美元/吨, 年同比增加 14.62%; 美湾密西西比河-中国北方港口粮食运费为 58.80 美元/吨, 相比于上周上涨 1.86 美元/吨, 周环比增加 3.27%, 相比于去年同期上涨 7.74 美元/吨, 年同比增加 15.16%。

图表 75: CDFI:粮食:巴西桑托斯-中国北方港口



来源: iFinD、wind、中泰证券研究所 (单位: 美元/吨)

图表 76: CDFI:粮食:美湾密西西比河-中国北方港口

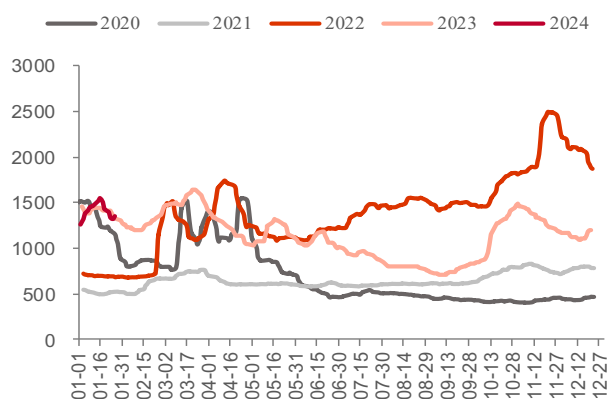


来源: iFinD、wind、中泰证券研究所 (单位: 美元/吨)

4.3 油运

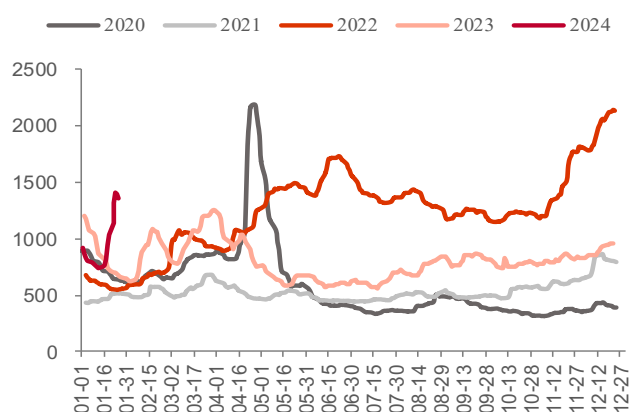
- **BDTI 指数:** 截至 1 月 26 日, 原油运输指数 BDTI 报收于 1347.00 点, 相比于上周下跌 76.00 点, 周环比下降 5.34%, 相比于去年同期上涨 11.00 点, 年同比增加 0.82%。
- **BCTI 指数:** 截至 1 月 26 日, 成品油运输指数 BCTI 报收于 1358.00 点, 相比于上周上涨 319.00 点, 周环比增加 30.70%, 相比于去年同期上涨 689.00 点, 年同比增加 102.99%。

图表 77: 原油运输指数(BDTI)



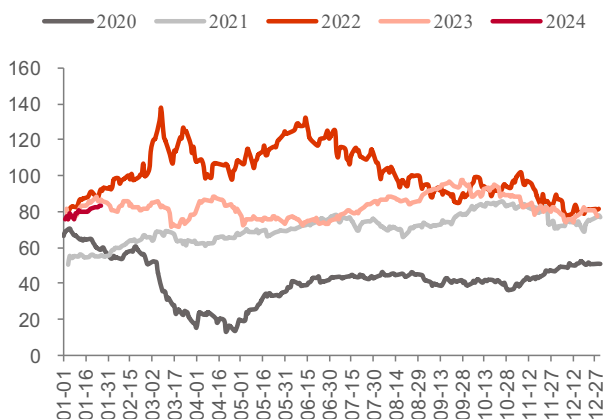
来源: iFinD、中泰证券研究所

图表 78: 成品油运输指数(BCTI)

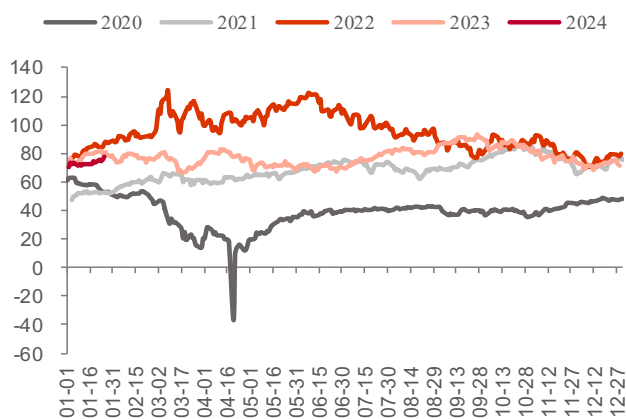


来源: iFinD、中泰证券研究所

- **布伦特原油价格:** 截至 1 月 26 日, 英国布伦特原油现货价报收于 83.49 美元/桶, 相比于上周上涨 2.18 美元/桶, 周环比增加 2.68%, 相比于去年同期下跌 3.47 美元/桶, 年同比下降 3.99%。
- **WTI 原油价格:** 截至 1 月 25 日, 美国西德克萨斯中级轻质原油 WTI 现货价报收于 77.91 美元/桶, 相比于上周上涨 3.59 美元/桶, 周环比增加 4.83%, 相比于去年同期下跌 1.87 美元/桶, 年同比下降 2.34%。

图表 79：现货价:原油:英国布伦特 Dtd


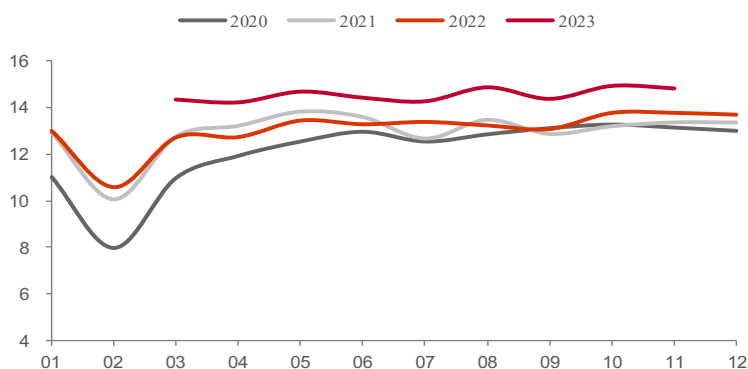
来源：iFind、中泰证券研究所 (单位：美元/桶)

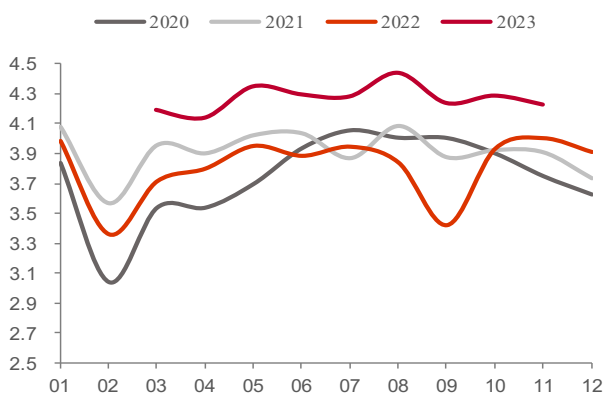
图表 80：现货价:美国西德克萨斯中级轻质原油(WTI)


来源：iFind、中泰证券研究所 (单位：美元/桶)

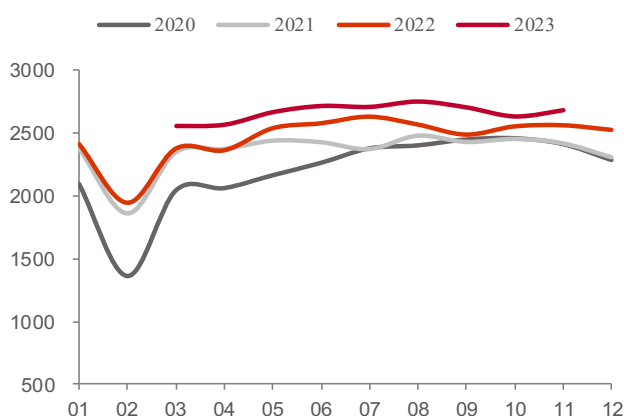
4.4 港口

- 全国主要港口货物吞吐量：截至 11 月 30 日，全国主要港口货物吞吐量为 14.80 亿吨，相比于上月减少 0.10 亿吨，月环比下降 0.70%，相比于去年同期增加 1.01 亿吨，年同比增加 7.32%。
- 全国主要港口外贸货物吞吐量：截至 11 月 30 日，全国主要港口外贸货物吞吐量为 4.23 亿吨，相比于上月减少 0.06 亿吨，月环比下降 1.41%，相比于去年同期增加 0.22 亿吨，年同比增加 5.62%。
- 全国主要港口集装箱吞吐量：截至 11 月 30 日，全国主要港口集装箱吞吐量为 2680 万标准箱，相比于上月增加 48 万标准箱，月环比增加 1.82%，相比于去年同期增加 113 万标准箱，年同比增加 4.40%。

图表 81：全国主要港口:货物吞吐量:当月值

 来源：iFind、中泰证券研究所 (单位：亿吨)
 注：2023 年 1-2 月数据未更新

图表 82：全国主要港口:外贸货物吞吐量:当月值


来源：iFinD、中泰证券研究所 (单位：亿吨)
注：2023 年 1-2 月数据未更新

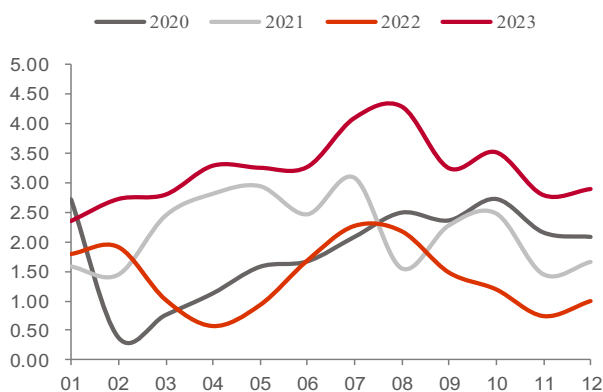
图表 83：全国主要港口:集装箱吞吐量:当月值


来源：iFinD、中泰证券研究所 (单位：万标准箱)
注：2023 年 1-2 月数据未更新

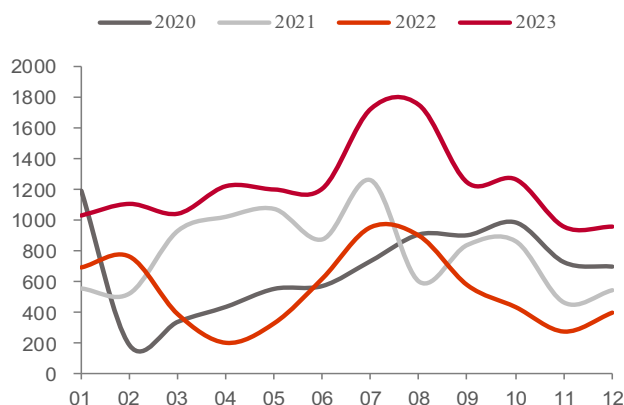
5 铁路公路数据跟踪

5.1 铁路

- 铁路客运量：截至 12 月 31 日，铁路客运量为 2.90 亿人，相比于上月增加 0.10 亿人，月环比增加 3.62%，相比于去年同期增加 1.91 亿人，年同比增加 192.40%。
- 铁路旅客周转量：截至 12 月 31 日，铁路旅客周转量为 958.46 亿人公里，相比于上月增加 0.89 亿人公里，月环比增加 0.09%，相比于去年同期增加 558.15 亿人公里，年同比增加 139.43%。

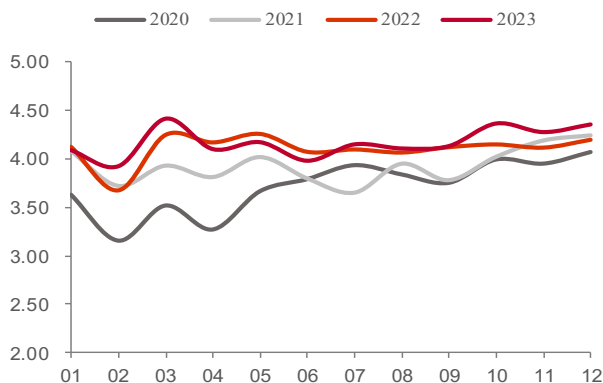
图表 84：铁路客运量:当月值


来源：iFinD、中泰证券研究所 (单位：亿人)

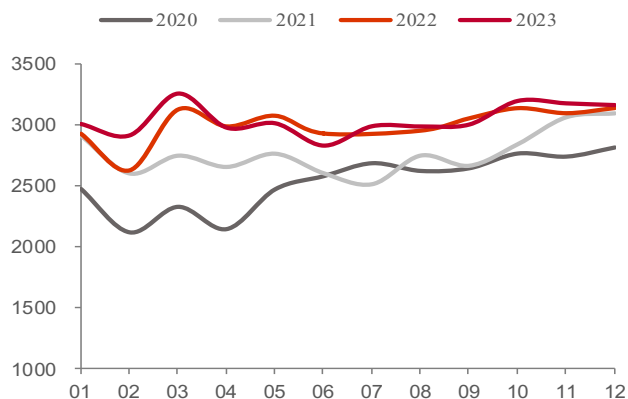
图表 85：铁路旅客周转量:当月值


来源：iFinD、中泰证券研究所 (单位：亿人公里)

- 铁路货运量：截至 12 月 31 日，铁路货运量为 4.36 亿吨，相比于上月增加 0.08 亿吨，月环比增加 1.85%，相比于去年同期增加 0.15 亿吨，年同比增加 3.66%。
- 铁路货物周转量：截至 12 月 31 日，铁路货物周转量为 3155.74 亿吨公里，相比于上月减少 14.19 亿吨公里，月环比下降 0.45%，相比于去年同期增加 22.10 亿吨公里，年同比增加 0.71%。

图表 86：铁路货运量:当月值


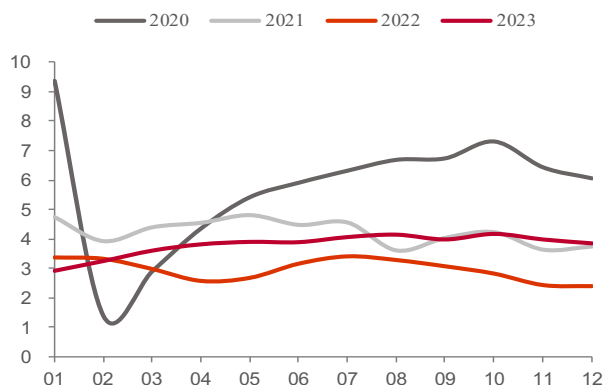
来源：iFinD、中泰证券研究所 (单位：亿吨)

图表 87：铁路货物周转量:当月值


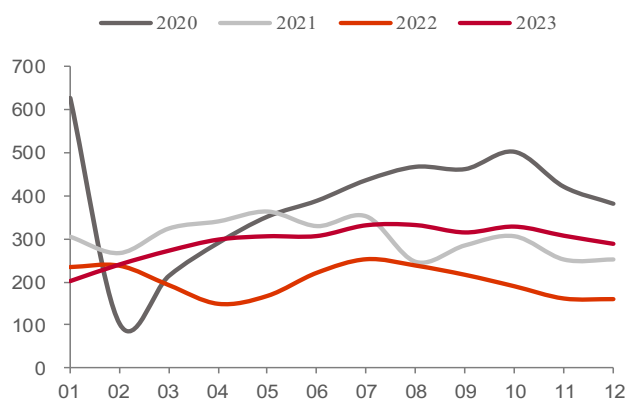
来源：iFinD、中泰证券研究所 (单位：亿吨公里)

5.2 公路

- 公路客运量：截至 12 月 31 日，公路客运量为 3.86 亿人，相比于上月减少 0.13 亿人，月环比下降 3.32%，相比于去年同期增加 1.49 亿人，年同比增加 62.55%。
- 公路旅客周转量：截至 12 月 31 日，公路旅客周转量为 287.64 亿人公里，相比于上月减少 18.53 亿人公里，月环比下降 6.05%，相比于去年同期增加 128.71 亿人公里，年同比增加 80.98%。

图表 88：公路客运量:当月值


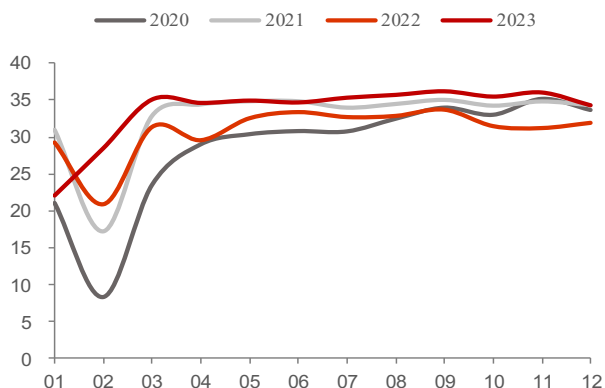
来源：iFinD、中泰证券研究所 (单位：亿人)

图表 89：公路旅客周转量:当月值


来源：iFinD、中泰证券研究所 (单位：亿人公里)

- 公路货运量：截至 12 月 31 日，公路货运量为 34.34 亿吨，相比于上月减少 1.74 亿吨，月环比下降 4.82%，相比于去年同期增加 2.38 亿吨，年同比增加 7.45%。
- 公路货物周转量：截至 12 月 31 日，公路货物周转量为 6194.06 亿吨公里，相比于上月减少 369.61 亿吨公里，月环比下降 5.63%，相比于去年同期增加 159.16 亿吨公里，年同比增加 2.64%。

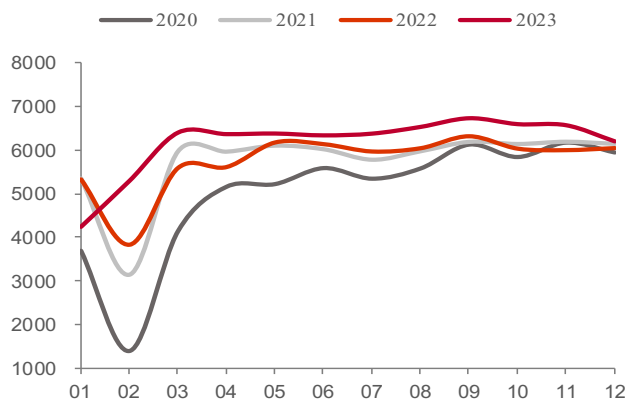
图表 90: 公路货运量: 当月值



来源: iFinD、中泰证券研究所

(单位: 亿吨)

图表 91: 公路货物周转量: 当月值

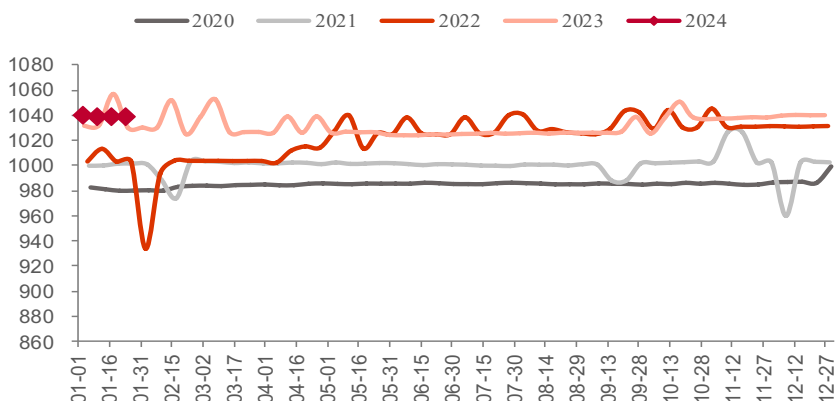


来源: iFinD、中泰证券研究所

(单位: 亿吨公里)

- 中国公路物流运价指数: 截至 1 月 24 日, 中国公路物流运价指数报收于 1038.62 点, 相比于上周下跌 0.33 点, 周环比下降 0.03%, 相比于去年同期上涨 8.86 点, 年同比增加 0.86%。

图表 92: 中国公路物流运价指数

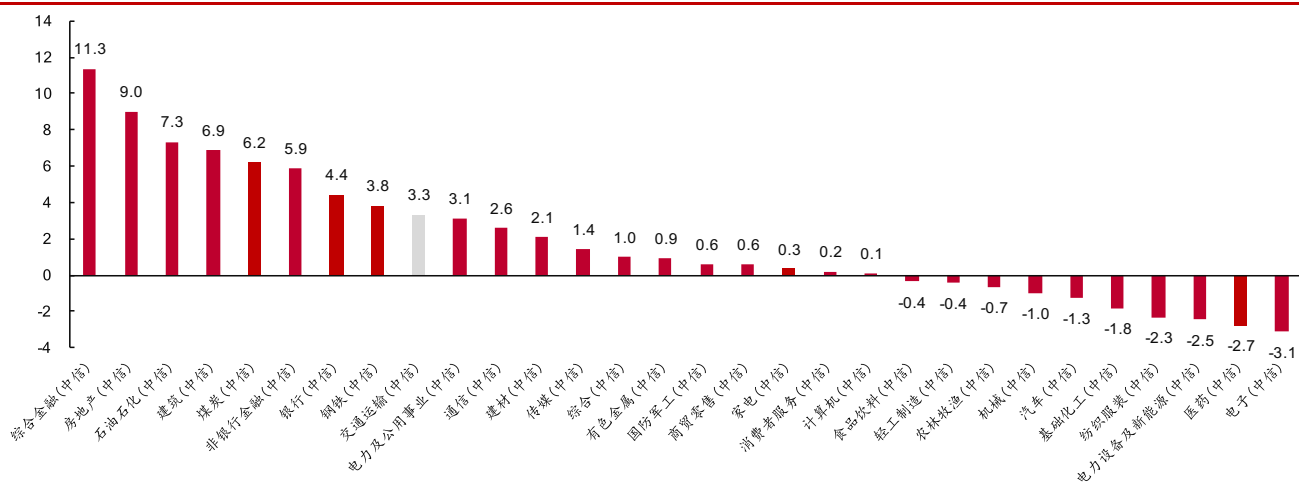


来源: iFinD、中泰证券研究所

6 本周交运板块及个股表现

- 本周交运板块上涨 3.3%, 表现优于大盘。本周沪深 300 上涨 2.0% 到 3333.8; 涨幅前三的行业分别为综合金融(中信)(11.3%)、房地产(中信)(9.0%)、石油石化(中信)(7.3%)。

图表 93：本周交运板块上涨 3.3%

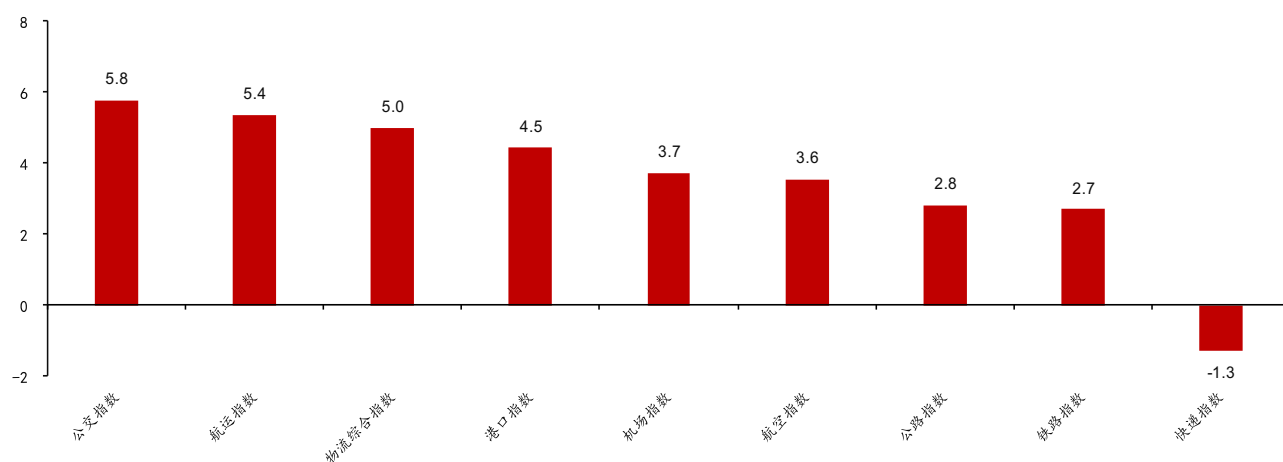


来源：iFinD、中泰证券研究所

(单位：%)

- 本周交运行业细分板块中涨幅前三的分别为公交指数(5.8%)、航运指数(5.4%)、物流综合指数(5.0%); 仅快递指数(-1.3%)下跌。

图表 94：交运行业细分板块表现

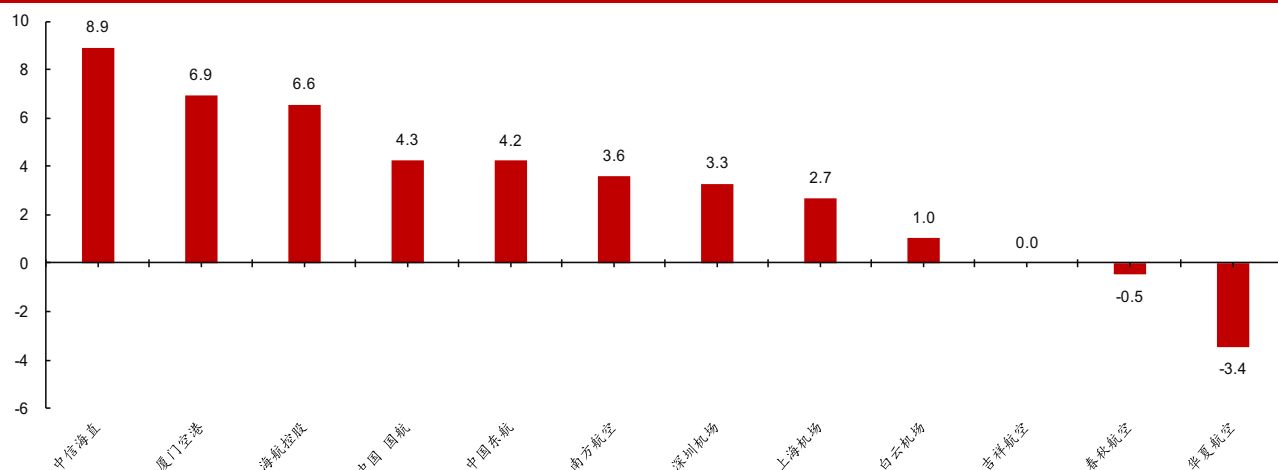


来源：iFinD、中泰证券研究所

(单位：%)

- 本周航空机场板块中涨幅前三的分别为中信海直(8.9%)、厦门空港(6.9%)、海航控股(6.6%); 仅华夏航空(-3.4%)、春秋航空(-0.5%)下跌。

图表 95：航空机场板块个股表现

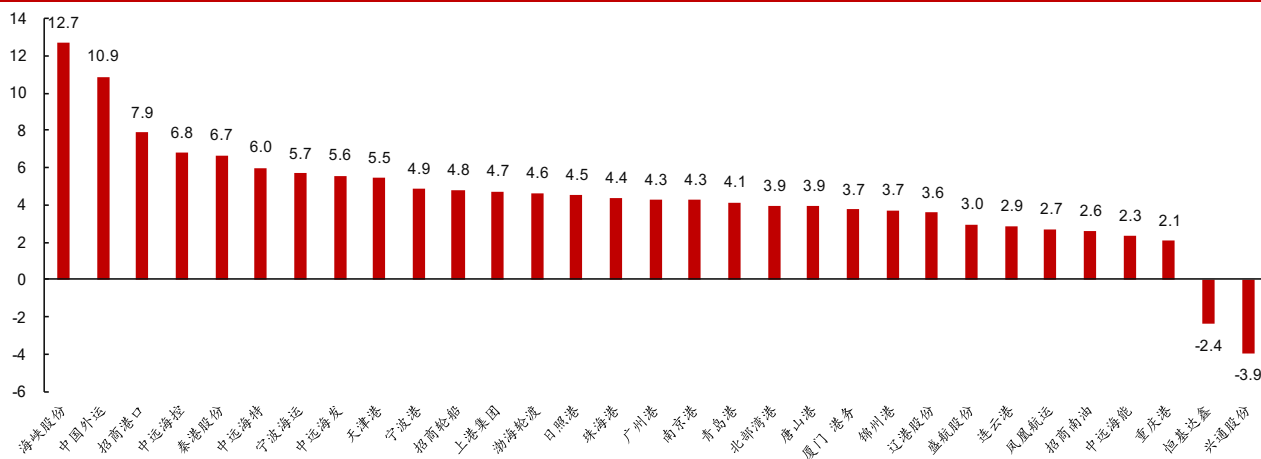


来源：iFinD、中泰证券研究所

(单位：%)

- 本周航运港口板块中涨幅前三的分别为海峡股份(12.7%)、中国外运(10.9%)、招商港口(7.9%); 仅兴通股份(-3.9%)、恒基达鑫(-2.4%)下跌。

图表 96：航运港口板块个股表现

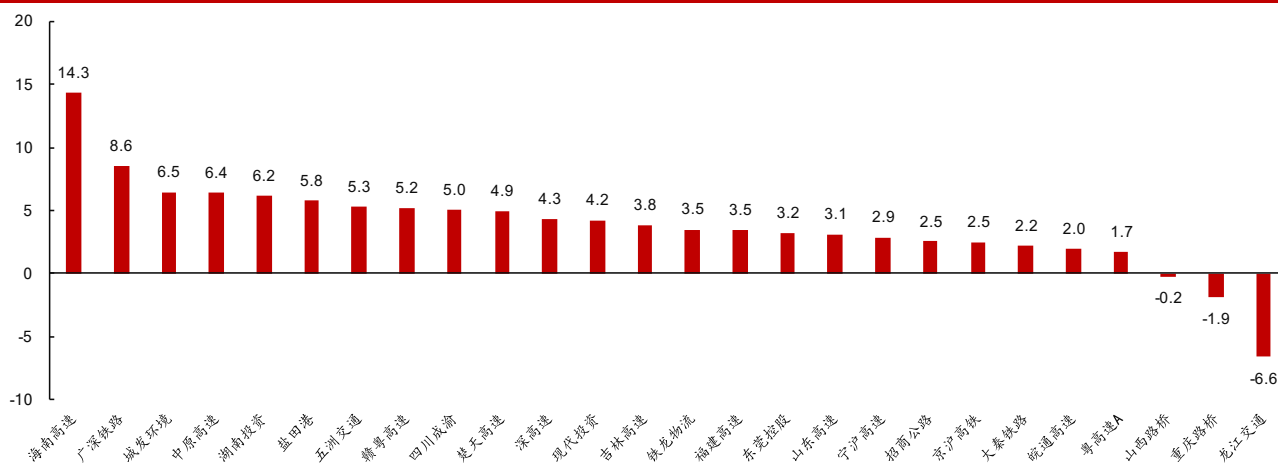


来源：iFinD、中泰证券研究所

(单位：%)

- 本周公路铁路板块中涨幅前三的分别为海南高速(14.3%)、广深铁路(8.6%)、城发环境(6.5%); 跌幅前三的分别为龙江交通(-6.6%)、重庆路桥(-1.9%)、山西路桥(-0.2%)。

图表 97：公路铁路板块个股表现



来源：iFinD、中泰证券研究所

(单位：%)

风险提示

- 汇率大幅下滑；国内经济失速下行；第三方数据可信性风险；研报使用信息更新不及时的风险。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。