

强于大市

交通运输行业周报

红海危机影响向成品油运输波及,12月航空客运量明显提高

航运方面,红海危机持续,成品油运输受波及。航空方面,香港机场12月客运量创疫情后新高,中国东方航空C919迎来春运首秀。快递业务方面,2023年快递业务量同比增长16.8%,新疆商贸与顺丰签署战略合作协议。

■ 核心观点:

①红海危机持续,运价预计还会进一步走高。近期,越来越多油轮避开红海和苏伊士运河,导致航程增加,可能对贸易造成干扰,推高即期运价。红海袭船事件后,集装箱运价率先上涨,随后中型原油轮、LR型和MR型成品油轮也面临运价压力。未来几周成品油轮市场或将更加紧张,LR2型的日收益接近高点,略低于2022年12月的每天90000美元。②香港机场12月客运量创疫情后新高,中国东方航空C919迎来春运首秀。2023年12月,香港国际机场航空交通量复苏,客运及飞机起降量创下疫情后新高,单日客运达到疫情前水平的80%。东方航空计划在2024年春运投入783架飞机,预计总飞行小时超过33万小时,其中4架C919大飞机将在京沪、沪蓉航线首次亮相。春运期间,首都机场预计运送旅客750万人次,日均18.8万人次,较去年增长约70%。春运首日客流量约19.2万人次,节前客流高峰预计在2月8日,全天进出港旅客将达20.1万人次。同时,中国与多国签证互惠政策落地,预计首都机场的国际及地区客流量将达到141.3万人次,形成春运短期旺季。③2023年快递业务量同比增长16.8%,新疆商贸与顺丰签署战略合作协议。2023年快递业务量累计完成1320.7亿件,同比增长19.4%。春节期间,菜鸟与速卖通备货量较去年同期增长600%,通过空运和海运确保高效运输,同时承诺在春节期间提供正常快递服务。另外,新疆商贸物流集团与顺丰签署战略合作,共同打造中亚商贸物流网络,促进疆内产品出口,推动跨境贸易和物流网络的发展。

■ 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,干散货运价小幅上涨。③快递物流:12月,顺丰快递单价上升,圆通快递单价上升。④航空出行:2024年1月第四周国际日均执飞航班环比下降2.60%,同比增加805.05%。⑤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169.00元/吨。⑥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2024年度策略》20240117
《交通运输行业周报》20240115
《交通运输行业周报》20240108

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

交通运输

证券分析师:王靖添

jingtian.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号:S1300522030004

联系人:刘国强

guoqiang.liu_01@bocichina.com

一般证券业务证书编号:S1300122070018

目录

1 本周行业热点事件	5
1.1 红海危机持续，成品油运输受波及.....	5
1.2 香港机场 12 月客运量创疫情后新高，中国东方航空 C919 迎来春运首秀.....	5
1.3 2023 年寄递业务量同比增长 16.8%，新疆商贸与顺丰签署战略合作协议.....	6
2 行业高频动态数据跟踪	7
2.1 航空物流高频动态数据跟踪.....	7
2.2 航运港口高频动态数据跟踪.....	9
2.3 快递物流动态数据跟踪.....	11
2.4 航空出行高频动态数据跟踪.....	14
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪.....	16
2.6 交通新业态动态数据跟踪.....	18
3 交通运输行业上市公司表现情况	20
3.1 A 股交通运输上市公司发展情况.....	20
3.2 交通运输行业估值水平.....	20
4 投资建议	23
5 风险提示	24

图表目录

图表 1-1 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周）	6
图表 1-2 国内主要机场计划航班量（周）	6
图表 1-3 2023.12 中国上市航司执飞航班量（架次）	6
图表 1-4 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）	7
图表 2-2. 上海出境空运价格指数（周）	7
图表 2-3. 中国香港出境空运价格指数（周）	7
图表 2-4. 法兰克福出境空运价格指数（周）	7
图表 2-5. 货运航班执行量（日）	8
图表 2-6. 货运航班理论业载量（月）	8
图表 2-7. 国际线全货机和客改货航班架次变化（日）	8
图表 2-8. 国际线出港客改货航班（日）	8
图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）	9
图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）	9
图表 2-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数（周）	9
图表 2-12. PDCI 综合指数（周）	9
图表 2-13. BDI 指数（日）	10
图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日）	10
图表 2-15. 全国主要港口外贸货物吞吐量（月）	10
图表 2-16. 全国主要港口集装箱吞吐量（月）	10
图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月）	11
图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）	11
图表 2-19. 快递业务收入及同比增速（月）	11
图表 2-20. 快递业务收入累计增速（月）	11
图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（月）	12
图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（月）	12
图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速（月）	12
图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（月）	12
图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速（月）	12
图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速（月）	12
图表 2-27. 圆通速递快递业务量及同环比增速（月）	13
图表 2-28. 圆通速递快递业务收入及同环比增速（月）	13
图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（月）	13
图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（月）	13
图表 2-31. 申通快递快递单票价格及同环比增速（月）	13
图表 2-32. 圆通速递快递单票价格及同环比增速（月）	13

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8 (月)	14
图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率 (月)	14
图表 2-35. 典型快递上市公司市场占有率同比变动 (月)	14
图表 2-36. 典型快递上市公司市场占有率环比变动 (月)	14
图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)	15
图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次 (日)	15
图表 2-39. 国内飞机日利用率 (小时/日)	15
图表 2-40. 国内可用座公里 (日)	15
图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况 (日)	15
图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况 (日)	15
图表 2-43. 东南亚及巴西国际航班执飞架次情况	16
图表 2-44. 部分国家航司执行率 (%)	16
图表 2-45. 中国部分航司可用座公里 (月)	16
图表 2-46. 中国部分航司收入客公里 (月)	16
图表 2-47. 中国公路物流运价指数 (周)	17
图表 2-48. 高速公路货车通行量 (周)	17
图表 2-49. 全国铁路货运量 (周)	17
图表 2-50. 全国铁路货运周转量 (月)	17
图表 2-51. 甘其毛都口岸通车数	18
图表 2-52. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运 (日)	18
图表 2-53. 滴滴出行订单数及月环比 (月)	18
图表 2-54. 网约车市场格局变化 (月)	18
图表 2-55. 理想汽车销售数据 (月)	19
图表 2-56. 联想 PC 出货量 (季)	19
图表 3-1. 2022 年初以来交通运输各子行业表现	20
图表 3-2. 交通运输行业估值 (PE) 及溢价情况	21
图表 3-3. 交通运输行业与其他行业估值 (PE) 对比	21
图表 3-4. 交通运输子行业估值 (PE) 对比	22
图表 3-5. 不同市场交通运输行业指数估值 (PE) 对比	22

1 本周行业热点事件

1.1 红海危机持续，成品油运输受波及

事件：大型成品油轮正改道至非洲各地。包括 LR1 型船（55000~79999 载重吨）和 LR2 型船（80000~119000 载重吨）在内，越来越多的大型成品油轮正改道至非洲各地，连锁反应也传导到 MR 型船（25000~54999 载重吨）的需求。燃料价格受到影响，红海和苏伊士运河东西向柴油贸易中断已经推高了欧洲的柴油价格。

随着船只往非洲其他地方改道，运价预计还会进一步走高。近期，越来越多的油轮选择绕过红海和苏伊士运河，导致吨海里需求上升，可能对贸易带来巨大干扰并进一步推高即期运价。红海袭船事件后，集装箱运价率先发生变化，随后中型原油轮、LR 型和 MR 型成品油轮的运价也面临上涨压力。运价上涨主要由海湾—欧洲航线引领，当前该航线 LR2 型即期运费均价为 92100 美元/日。未来几周成品油轮市场将进一步收紧，目前 LR2 型的日收益接近本周期的最高点，仅略低于 2022 年 12 月的每天 90000 美元。至于 2015 年及之后建造的 LR1 型油轮，其即期运费均价为 61600 美元/日，是一年前的两倍；而 MR 型船的即期运费均价为 45600 美元/日，同比增长 84%。

受红海局势影响，燃料价格可能进一步推高。当前，由于红海和苏伊士运河东西向柴油贸易中断，欧洲的柴油价格已经上涨。就目前情况而言，2 月上半月似乎没有成品油轮计划通过苏伊士运河，因此在这段时间内，中间馏分油几乎无法从海湾和印度运抵欧洲。自 2023 年第一季度起，欧盟对俄油实施禁令，导致这一贸易量一直维持在 80~110 万桶/日。目前，欧盟已增加从美国进口柴油，1 月至今的进口量达到 35 万~40 万桶/日，而去年同期为 10 万~20 万桶/日。

1.2 香港机场 12 月客运量创疫情后新高，中国东方航空 C919 迎来春运首秀

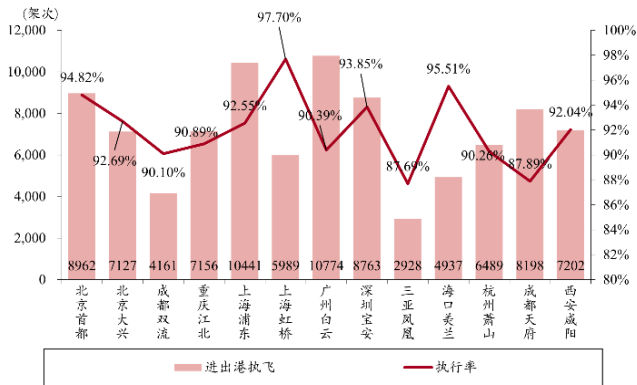
事件：1 月 22 日，据香港机场管理局公布的数字，香港国际机场航空交通量于 2023 年持续复苏，2023 年 12 月份客运量及飞机起降量均创下疫情后新高。于 2023 年 12 月，客运量同比上升 1.7 倍至 430 万人次。于圣诞节旅游高峰期间，单日客运量恢复至疫情前水平的 80%。与去年同月相比，所有类别的客运量均录得显著升幅，当中以往来东南亚、中国内地及中国台湾录得最大增幅。

据央视新闻 1 月 24 日报道，中国东方航空计划在今年春运期间（1 月 26 日-3 月 5 日）投入客运飞机 783 架，总飞行小时预计超 33 万小时，旗下的全部 4 架 C919 大飞机将迎来春运“首秀”，在京沪、沪蓉航线执飞。资料显示，C919 大型客机是我国首次按照国际通行适航标准自行研制、具有自主知识产权的喷气式干线客机，于 2007 年立项，2017 年首飞，座级 158-192 座，航程 4075-5555 千米。

2024 年春运自 1 月 26 日开始至 3 月 5 日结束，共计 40 天。期间，首都机场预计运送旅客 750 万人次，日均 18.8 万人次；保障航班 4.7 万架次，日均 1180 架次。今年春运旅客量较 2023 年增长约 70%。今年春运，旅游团、家庭团体等相对集中。1 月中旬以来，首都机场客流量持续攀升，近期每天客流量均在 18 万人次以上。数据预测，春运首日（1 月 26 日）客流量约 19.2 万人次；节前客流高峰将出现在 2 月 8 日（腊月二十九），全天进出港旅客约 20.1 万人次；2 月 10 日（正月初一）客流明显回落，全天进出港旅客约 15.3 万人次；2 月 17 日（正月初八）将迎来返程客流高峰，全天进出港旅客约 21 万人次。另外，中国与多国间的签证互惠政策落地，今年春运出境游市场也将形成短期旺季，首都机场预计国际及地区客流量将达到 141.3 万人次，日均 3.5 万人次。

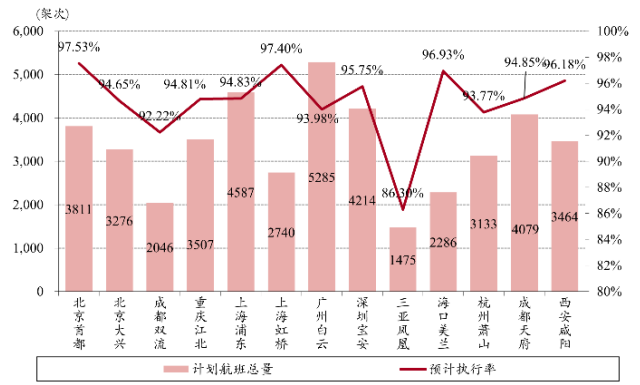
机场方面：本周（1.20-1.26）：国内进出港执飞航班量 TOP5 机场依次是广州白云机场（10774 班次）、上海浦东机场（10441 班次）、北京首都机场（8962 班次）、深圳宝安机场（8763 班次）、成都天府机场（8198 班次）。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都+0.28%、大兴+1.01%、双流+1.36%、江北+3.95%、浦东+2.72%、虹桥+1.17%、白云+1.43%、宝安+1.26%、三亚-0.27%、海口+1.81%、萧山+2.56%、天府+5.45%、咸阳+3.49%。

图表 1-1 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周）



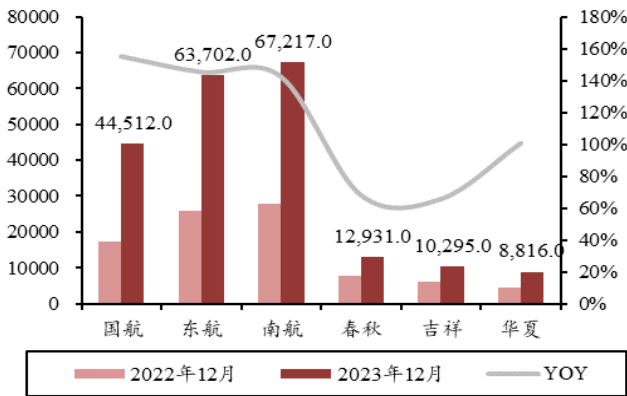
资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-2 国内主要机场计划航班量（周）



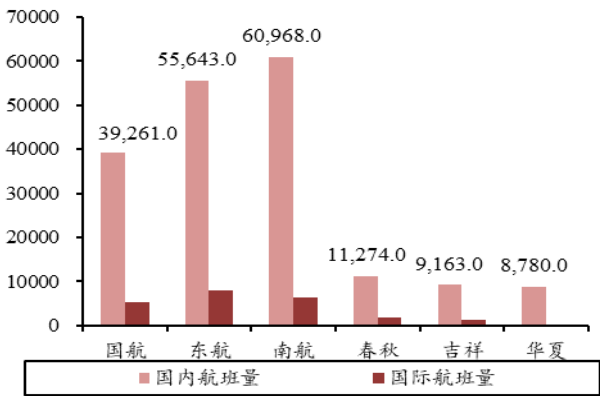
资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-3 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 1-4 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

1.3 2023 年寄递业务量同比增长 16.8%，新疆商贸与顺丰签署战略合作协议

事件：1月22日，国家邮政局公布2023年邮政行业运行情况显示，2023年，邮政行业寄递业务量累计完成1624.8亿件，同比增长16.8%。其中，快递业务量（不包含邮政集团包裹业务）累计完成1320.7亿件，同比增长19.4%。从收入来看，2023年，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15293.0亿元，同比增长13.2%。其中，快递业务收入累计完成12074.0亿元，同比增长14.3%。

今年春节备货期间，菜鸟与速卖通优选仓备货量与去年同期相比增长600%，主要备货来自于全托管和半托管。春节期间菜鸟物流对空运和海运进行重点投入，将使用500架次的包机、包板飞往全球，并智能匹配航班时刻与仓库截单时间，保障包裹高效运输。当飞机落地后，包裹通过海内外100多个口岸的智能清关系统，实现分钟级通关。此外，菜鸟保障速卖通20多国跨境快递时效不降级，“承诺达、晚必赔”标签不下线，海外消费者春节下单，物流照常派送。1月26日，菜鸟官方公众号发文宣布，菜鸟裹裹业务2024年春节期间（2月2日-2月15日）在国内超160个城市正常提供快递服务。

新疆商贸物流集团与顺丰集团战略合作签约仪式在深圳举行，双方基于各自优势，将在供应链集成、物流网络协同、信息平台建设和市场品牌营销等方面开展全面合作，打造商贸物流网络，推动资源共享，助力西部国内国际贸易发展。双方将借助新疆地理区位优势 and 产业基础，强强联合，围绕航空网络布局、运力部署、仓储物流、冷链运输、跨境电商、口岸货物集散、低空经济开发、新能源车辆运营等多方面开展相关合作，以商贸带物流，以物流支撑商贸，立足新疆，打造一张中亚的商贸物流网络，促进疆品出疆，同时促进跨境贸易和物流网络的发展。

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月中旬至1月下旬期间，空运价格预计平稳中小幅上涨

航空货运价格：截至 2024 年 1 月 15 日，上海出境空运价格指数报价 3632 点，同比-29.4%，环比+0.6%。TAC 航空货运价格数据显示，2024 年 1 月 15 日，上海出境空运价格指数报价 3632 点，同比-29.4%，环比+0.6%；波罗的海空运价格指数报价 1861.00 点，同比-34.1%，环比-3.1%；中国香港出境空运价格指数报价 3320.00 点，同比-16.3%，环比-3.5%；法兰克福空运价格指数报价 938.00，同比-48.3%，环比-9.0%。

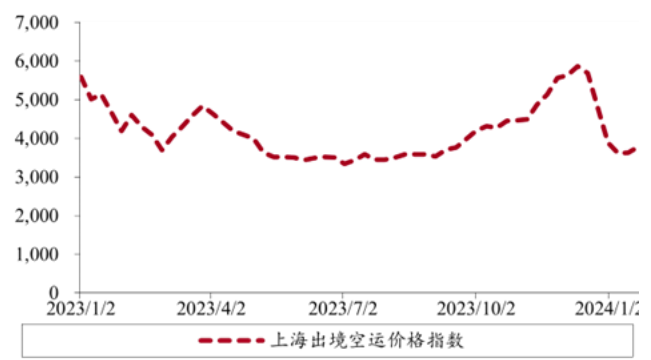
1月中旬至1月下旬期间，空运需求整体平稳，价格预计小幅上涨。据德迅披露，1月中旬至1月下旬期间，中国至欧洲航线，需求方面，部分行业出货需求略有上涨，整体平稳，价格小幅上涨，预计临近春节运价将持续上涨趋势；中国至美洲航线方面，需求方面，整体平稳，电商需求抬头，价格平稳；中国至亚太航线需求相对稳定，价格相对平稳。

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）



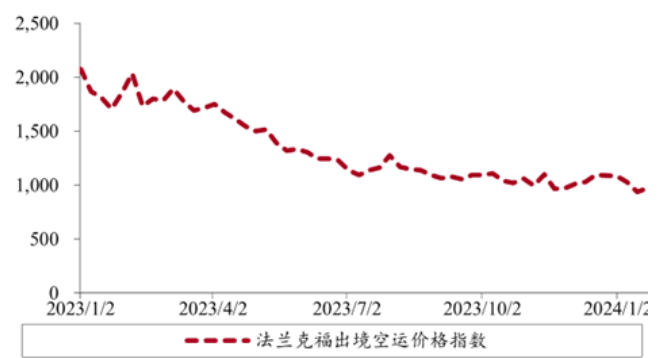
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

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）

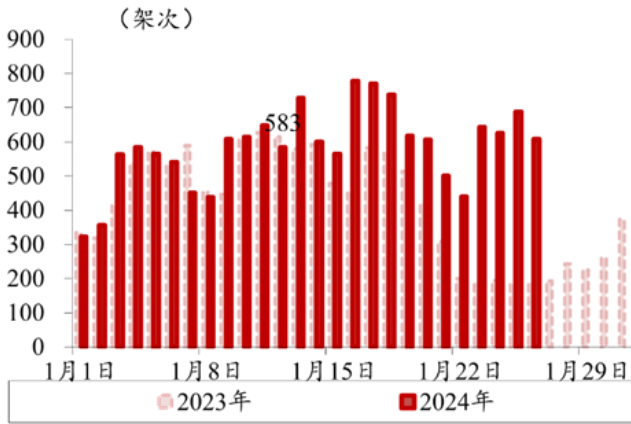


资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

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

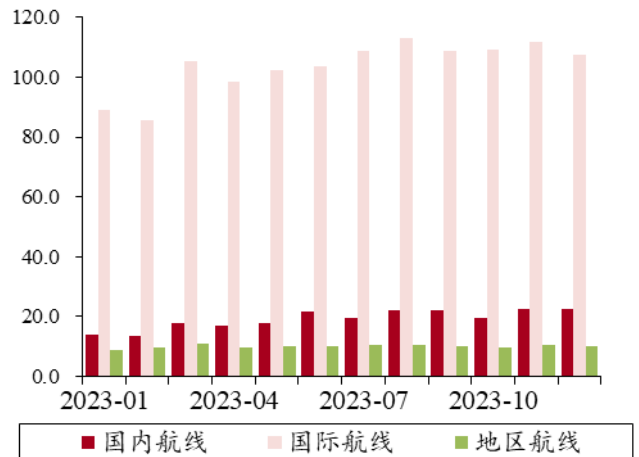
2023 年 12 月货运国内执飞航班量同比上升，国际航线同比下降。根据航班管家数据，2023 年 12 月，国内执飞货运航班 7349 架次，同比+41.71%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班架次 13191，同比+4.84%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



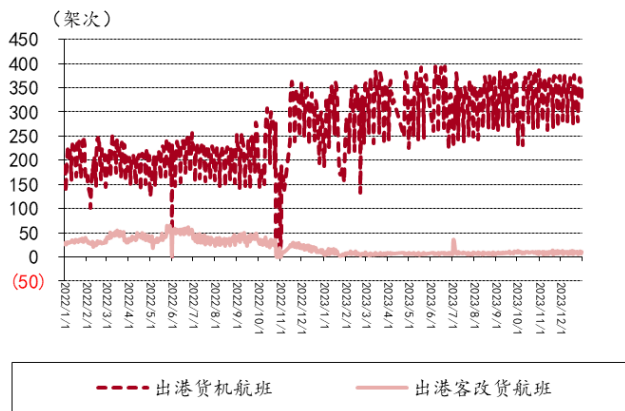
资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量（月）



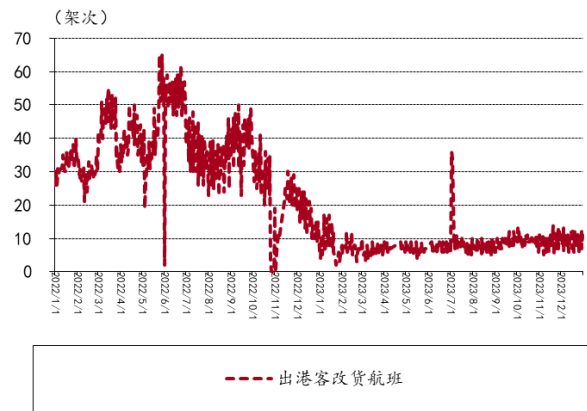
资料来源：航班管家，中银证券

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 架次）。

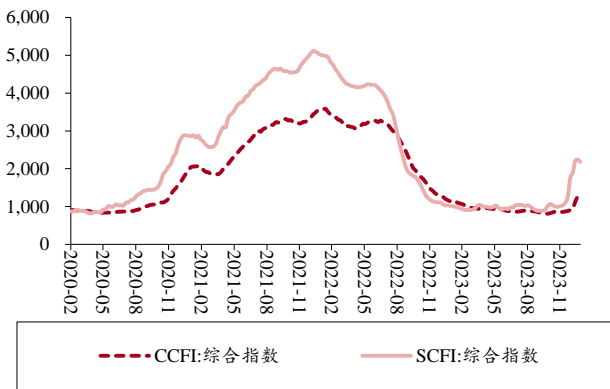
2.2 航运港口高频动态数据跟踪

2.2.1 集运运价指数显著上涨，干散货运价小幅下跌

集运：SCFI 指数报收 2179 点，运价下降。2024 年 1 月 26 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 2179 点，周环比-2.70%，同比 116.42%；中国出口装箱运价指数（CCFI）报收 1403 点，周环比 8.97%，同比 26.40%，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 9.96%/12.92%/12.90%/5.94%，同比-3.71%/56.74%/43.92%/12.50%。主要航线运价指数本周普遍上涨。本周 SCFI 指数下降，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。

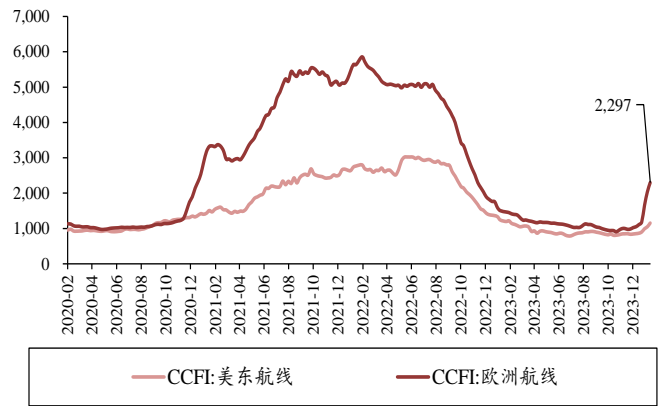
内贸集运：内贸集运价格周环比小幅下跌，PDCI 指数报收 1,132.00 点。2024 年 1 月 26 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1132 点，周环比-0.79%，同比-26.30%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



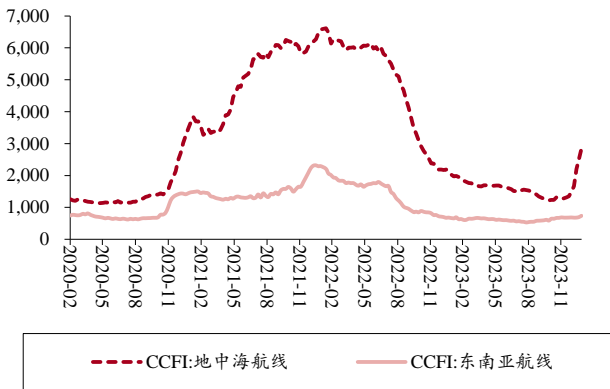
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



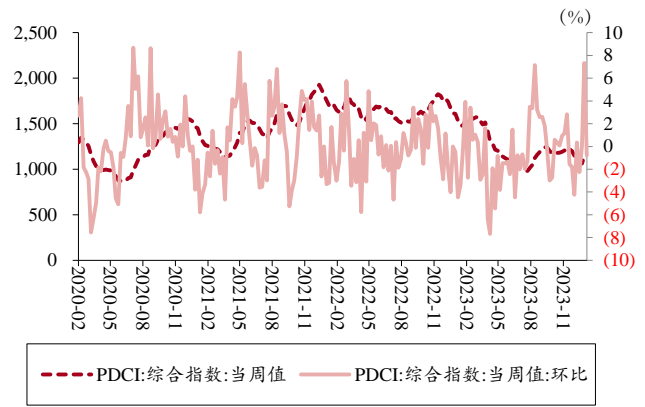
资料来源：万得，中银证券

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

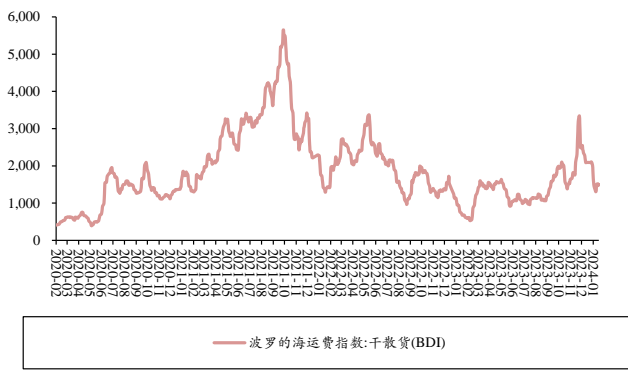
图表 2-12. PDCI 综合指数（周）



资料来源：万得，中银证券

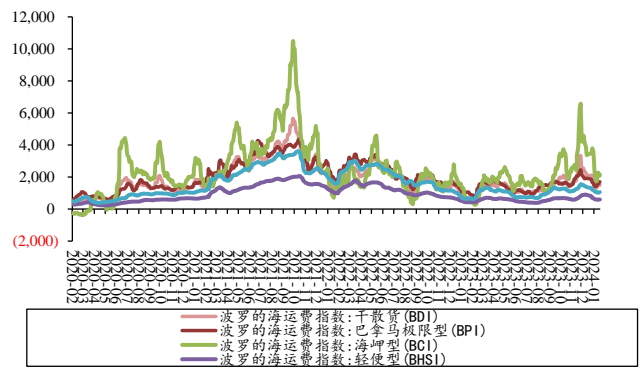
干散货：BDI 指数上涨，报收 1518 点。2024 年 1 月 26 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 1,518 点，周环比+1.00%，同比+123.24%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1,696/2,135/596/1,065 点，环比+9.42%/-4.86%/+0.34%/+3.40%，同比+60.00%/+300.56%/+37.96%/+61.85%。本周各船型运价涨跌不一。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

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

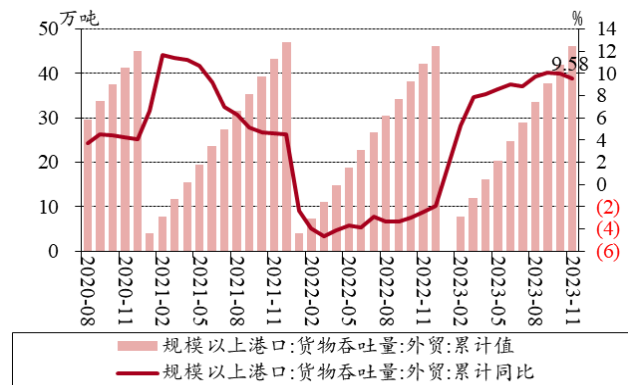
2.2.2 量: 11 月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为 14.8 亿吨/2680 万标箱

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%。

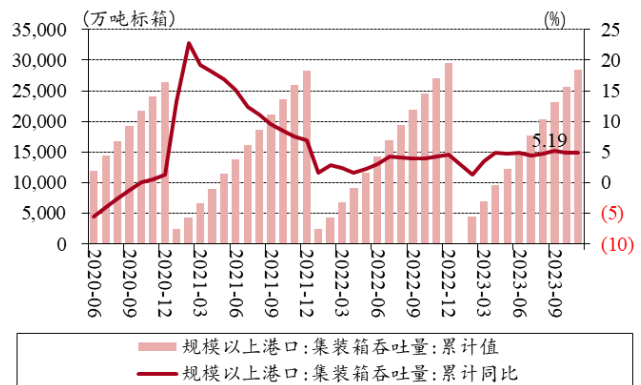
11 月, 主要沿海内河港口企业累计完成铁矿石吞吐量 13373.14 万吨, 同比增长 1.4%, 其中累计完成外贸铁矿石吞吐量 8974.87 万吨, 同比增长 1.6%。大连港集团、营口港务集团、河北港口集团、天津港集团、烟台港集团、青岛港集团、日照港集团、连云港港口控股集团、宁波舟山港股份、福州港务集团、湛江港集团、北部湾港股份等主要进口铁矿石接卸港口企业累计完成铁矿石吞吐量 10436.09 万吨, 环比下降 5.92%。

图表 2-15. 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 2-16. 全国主要港口集装箱吞吐量 (月)



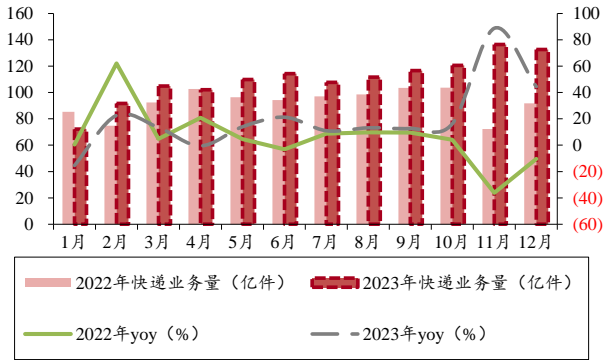
资料来源: 万得, 中银证券

2.3 快递物流动态数据跟踪

2.3.1 快递业务量及营收

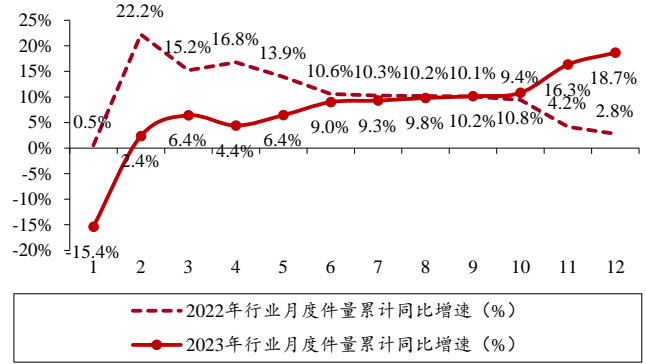
12月快递业务量同比增加27.9%，快递业务收入同比增加8.64%。12月月度快递业务量132.6亿件，同比增加27.9%，环比下降2.83%，快递业务收入完成1188.8亿元，同比增加19.25%，环比下降4.24%；2023年累计快递业务量1320.7亿件，同比增加19.4%，2023年累计快递业务收入12074.0亿元，同比增加14.30%。

图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月）



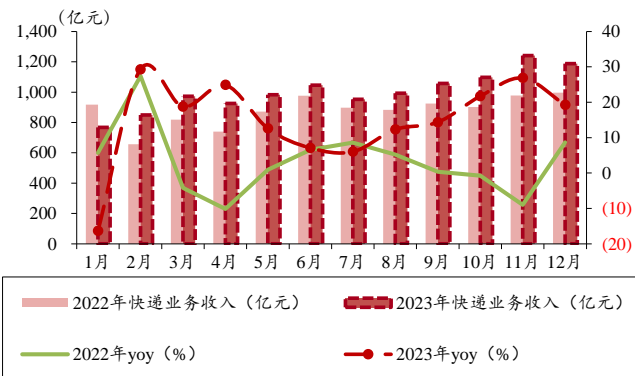
资料来源：万得，中银证券

图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）



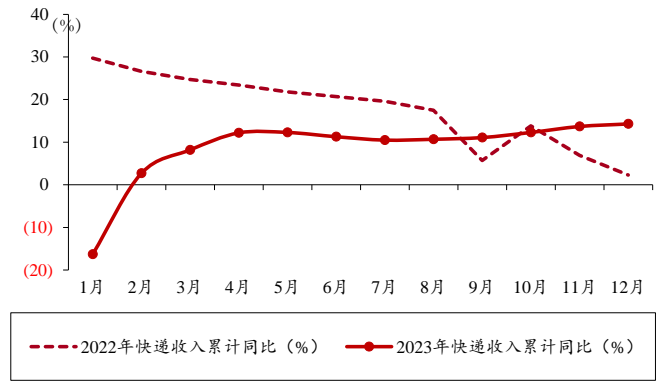
资料来源：万得，中银证券

图表 2-19. 快递业务收入及同比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-20. 快递业务收入累计增速（月）



资料来源：万得，中银证券

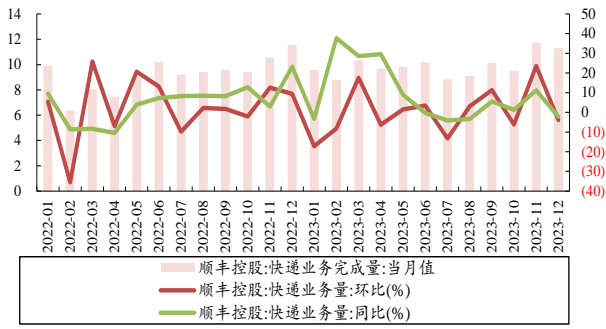
顺丰控股：12月快递业务量11.30亿票，同比增长2.25%，环比下降3.83%，业务收入180.75亿元，同比下降1.54%，环比下降1.51%。

圆通速递：12月快递业务量21.42亿票，同比上升34.46%，环比下降1.02%，业务收入51.77亿元，同比上升18.52%，环比下降2.94%。

申通快递：12月快递业务量17.09亿票，同比上升47.20%，环比下降5.16%，业务收入39.27亿元，同比上升22.20%，环比下降6.10%。

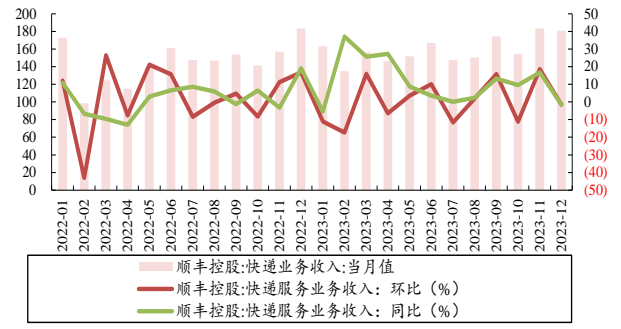
韵达股份：12月快递业务量19.50亿票，同比上升30.26%，环比上升1.04%，业务收入43.72亿元，同比上升7.71%，环比下降4.67%。

图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（月）



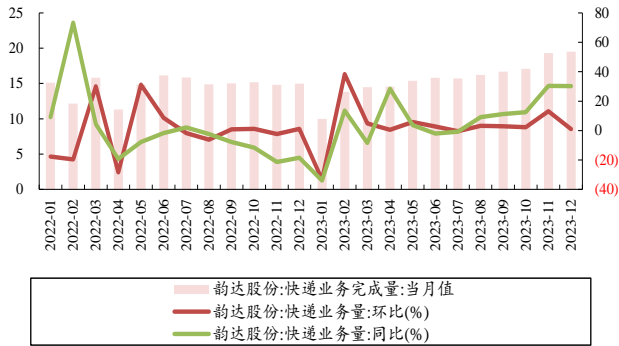
资料来源：万得，中银证券

图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（月）



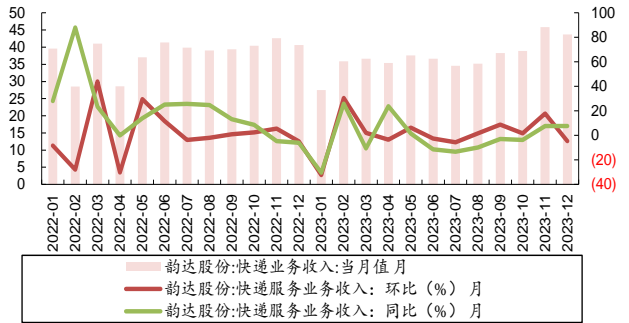
资料来源：万得，中银证券

图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速（月）



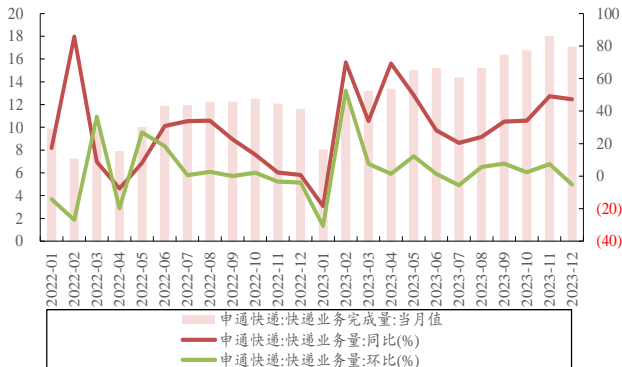
资料来源：万得，中银证券

图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（月）



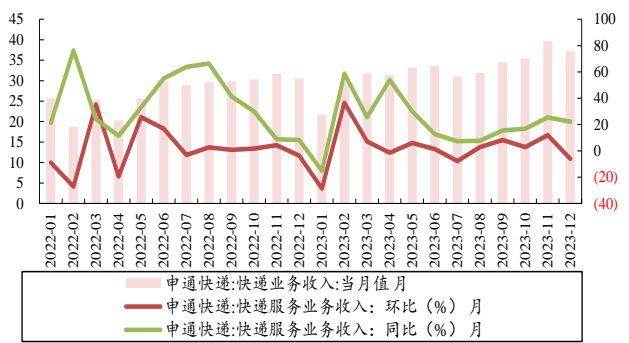
资料来源：万得，中银证券

图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速（月）



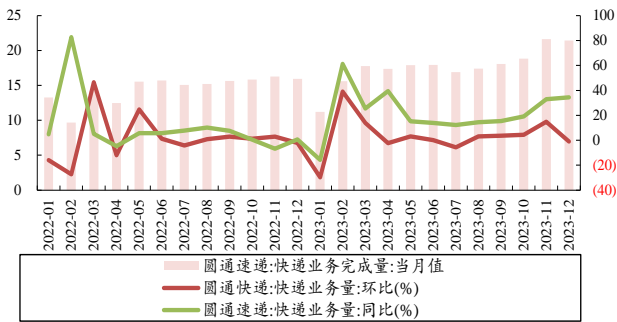
资料来源：万得，中银证券

图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速（月）



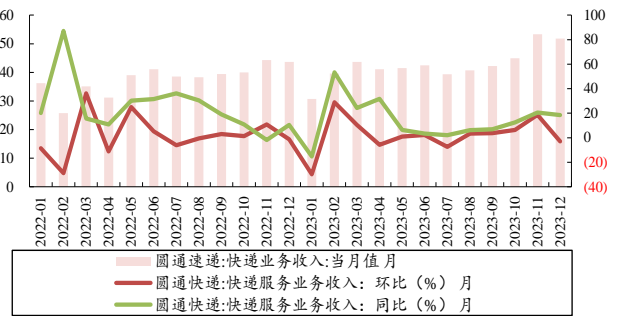
资料来源：万得，中银证券

图表 2-27. 圆通速递快递业务量及同环比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-28. 圆通速递快递业务收入及同环比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

2.3.2 快递价格

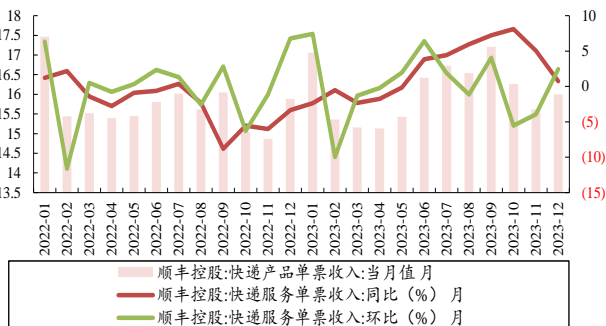
顺丰控股：12月单票价格 16.00 元，同比+0.76pct (+0.12 元)，环比+2.43pct (+0.38 元)。

韵达股份：12月单票价格 2.24 元，同比-17.34pct (-0.47 元)，环比-5.88pct (+0.14 元)。

申通快递：12月单票价格 2.18 元，同比-17.11pct (-0.45 元)，环比-0.91pct (-0.02 元)。

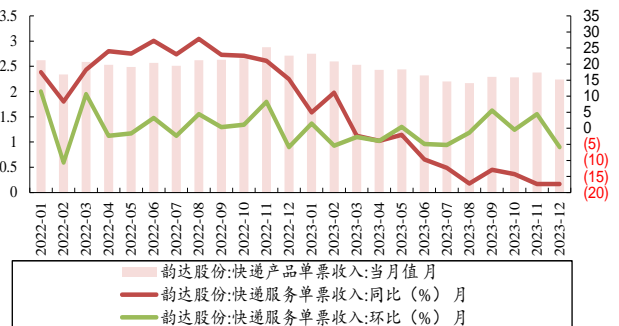
圆通速递：12月单票价格 2.42 元，同比-11.68pct (-0.32 元)，环比-1.63pct (-0.04 元)。

图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（月）



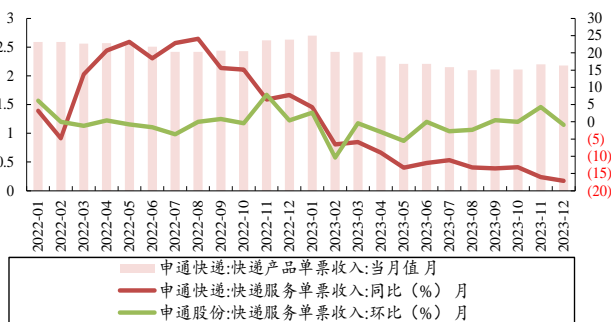
资料来源：万得，中银证券

图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（月）



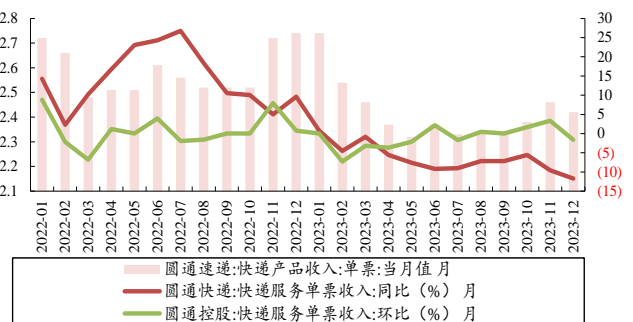
资料来源：万得，中银证券

图表 2-31. 申通快递快递单票价格及同环比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-32. 圆通速递快递单票价格及同环比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

2.3.3 快递行业市场格局

2023年12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11月无变化。

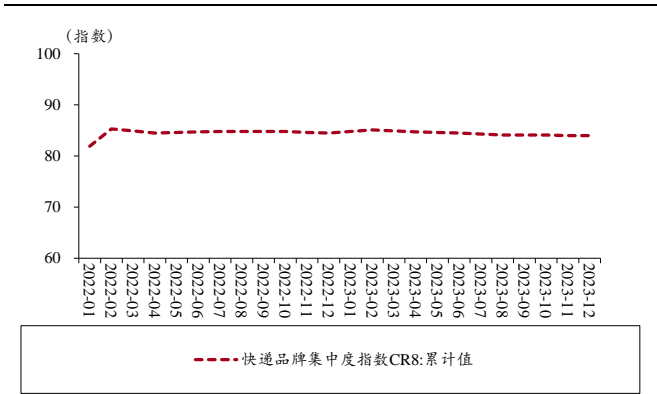
顺丰控股：12月顺丰的市占率为8.52%，同比-4.07pct，环比-0.09pct。

圆通速递：12月圆通的市占率为16.16%，同比-1.08pct，环比+0.30pct。

韵达股份：12月韵达的市占率为14.71%，同比+0.27pct，环比+0.56pct。

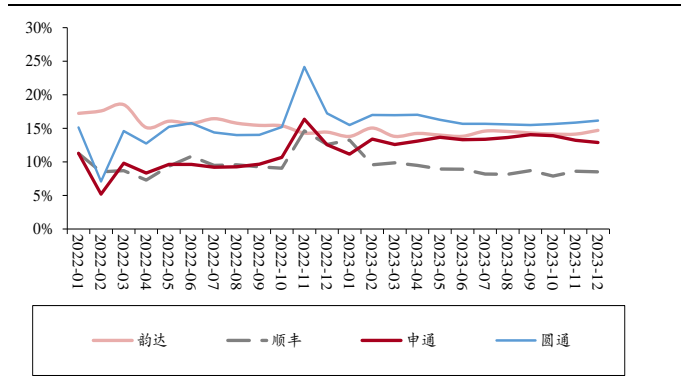
申通快递：12月申通的市占率为12.89%，同比+0.33pct，环比-0.32pct。

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8（月）



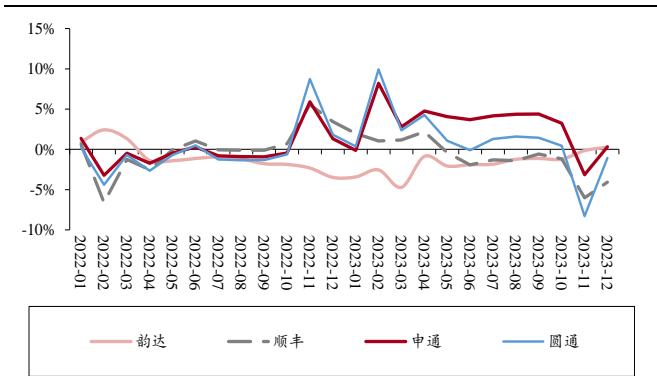
资料来源：万得，中银证券

图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率（月）



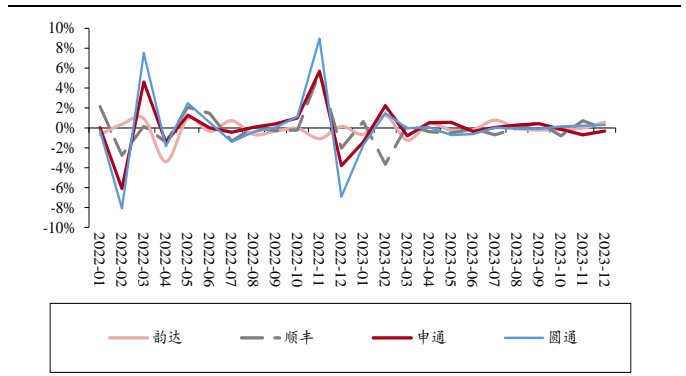
资料来源：万得，中银证券

图表 2-35. 典型快递上市公司市场占有率同比变动（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-36. 典型快递上市公司市场占有率环比变动（月）



资料来源：万得，中银证券

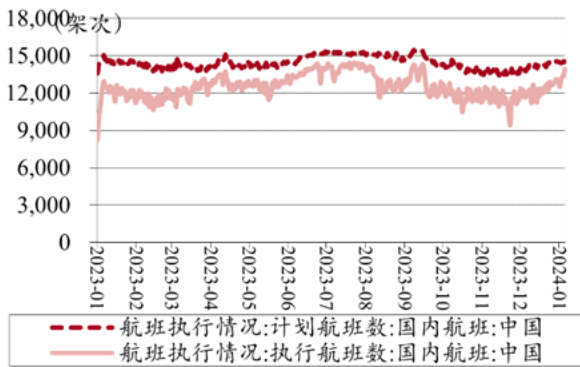
2.4 航空出行高频动态数据跟踪

2.4.1 我国航空出行修复进程

2024年1月第四周国际日均执飞航班环比增长2.60%，同比增加805.05%。本周（1.20-1.26）国内日均执飞航班13196.71架次，环比+3.46%，同比+26.20%；国际日均执飞航班1330.43次，环比+2.60%，同比增加805.05%。

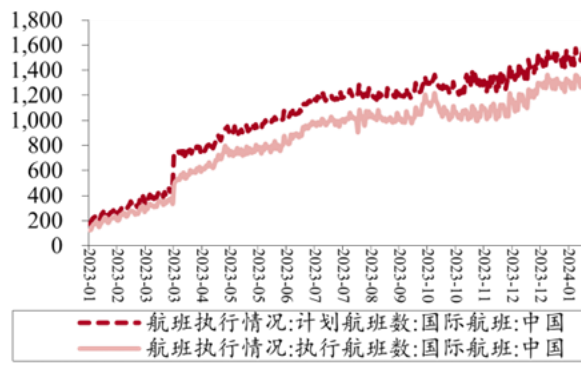
国内飞机日利用率环比上升。2024年1月20日-2024年1月26日，中国国内飞机利用率平均为8.15小时/天，较上周日均值上升0.41小时/天；宽体机利用率平均为8.99小时/天，较上周日均值上升0.73小时/天；窄体机利用率平均为8.26小时/天，较上周日均值上升0.38小时/天。

图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次（日）



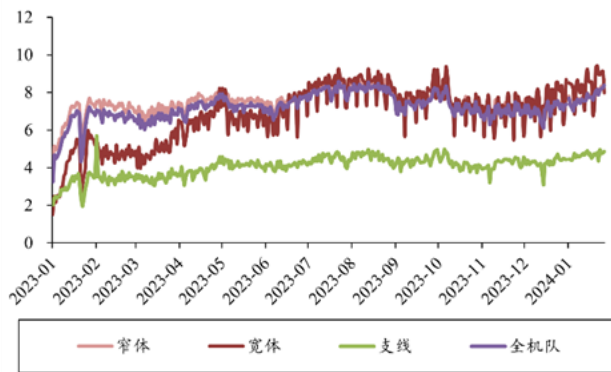
资料来源：万得，中银证券

图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次（日）



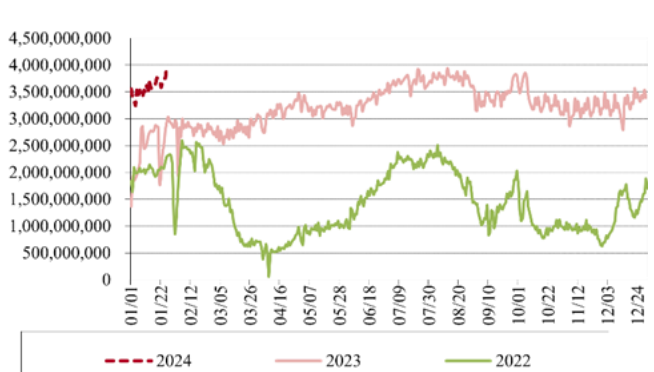
资料来源：万得，中银证券

图表 2-39. 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 2-40. 国内可用座公里（日）



资料来源：航班管家，中银证券

2.4.2 国外航空出行修复进程

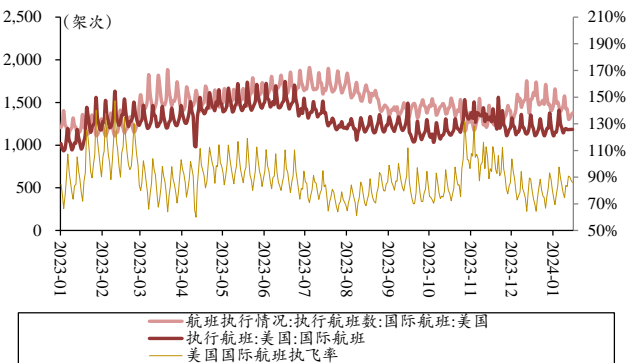
本周(1月20日至1月26日)美国国际航班日均执飞航班 1183.79 架次,周环比-3.38%,同比+8.18%。航司执飞率 84.19%。

本周泰国际航班日均执飞航班 619.86 架次,周环比+0.09%,同比+11.17%。

本周印尼航班日均执飞航班 526.86 架次,周环比+0.71%,同比+32.38%。

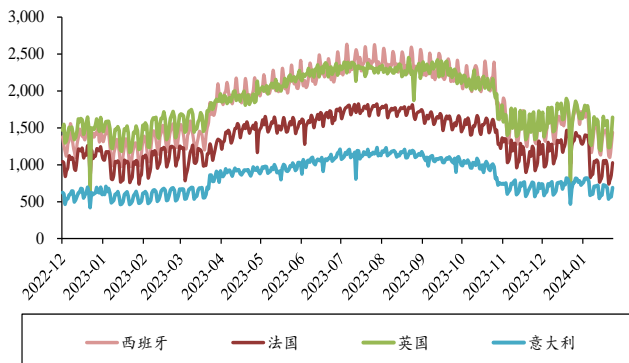
本周英国国际航班日均执飞航班 1455.14 架次,周环比-0.28%,同比+6.57%。

图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



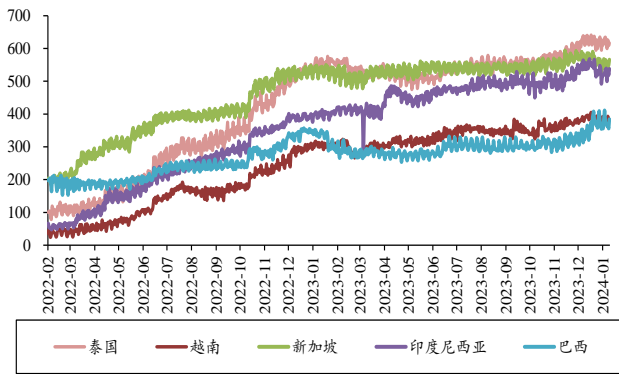
资料来源：万得，中银证券

图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（日）



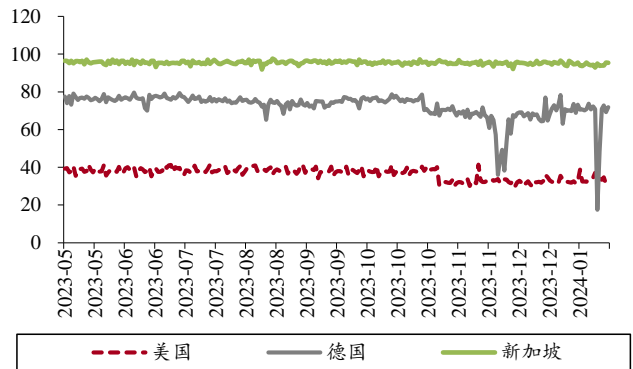
资料来源：万得，中银证券

图表 2-43. 东南亚及巴西国际航班执飞架次情况



资料来源：万得，中银证券

图表 2-44. 部分国家航司执行率 (%)

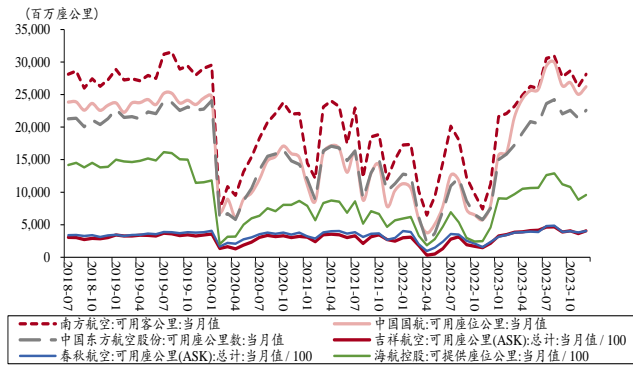


资料来源：万得，中银证券

2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

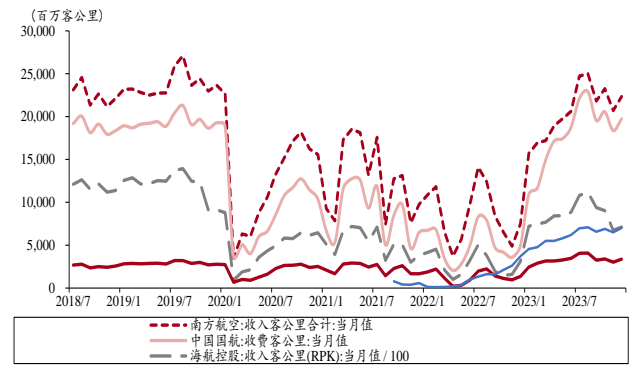
2023 年 12 月吉祥、春秋、国航 ASK 已超 19 年同期，海航恢复相对缓慢时。可用座公里 (ASK) 方面,2023 年 12 月,南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长 149.71%、228.98%、199.86%，恢复至 19 年同期的 96.91%、107.22%、99.20%；吉祥和春秋 12 月可用座公里恢复至 19 年同期的 118.98%、105.06%，已超疫情前水平；而海航恢复相对缓慢，12 月可用座公里仅恢复至 19 年同期的 83.04%。收入客公里 (RPK) 方面，南航、国航、海航、吉祥、国泰航空 12 月收入客公里分别同比增长 197.92%、301.03%、129.69%、147.65%、89.27%，南航、国航、海航、吉祥已恢复至 19 年同期的 94.50%、102.44%、77.95%、121.50%。

图表 2-45. 中国部分航司可用座公里 (月)



资料来源：万得，中银证券

图表 2-46. 中国部分航司收入客公里 (月)



资料来源：万得，中银证券

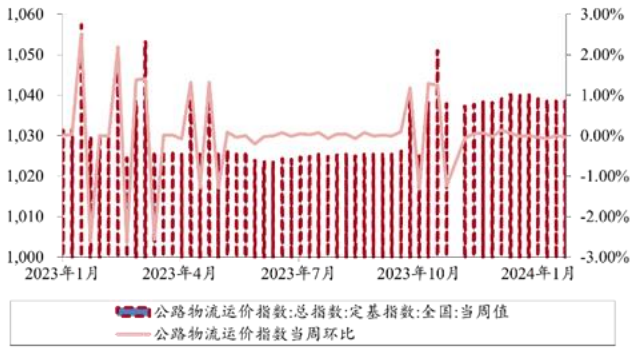
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪

2.6.1 公路整车货运流量变化

2024 年 1 月 22 日-1 月 26 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 1038.62 点，比上周回落 0.03%。分车型看，各车型指数环比涨跌互现。其中，整车指数为 1039.93 点，比上周回落 0.05%；零担轻货指数为 1034.18 点，比上周回升 0.04%；零担重货指数为 1038.93 点，比上周回落 0.05%。公路物流需求小幅趋缓，运力供给总体平稳，运价指数略微回落。从后期走势看，节前运价指数可能呈现小幅波动态势。根据交通运输部数据显示，1 月 15 日-1 月 21 日全国高速公路货车累计通行 5224.4 万辆，环比下降 2.82%；上周公路运力环比下降。

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%。

图表 2-47. 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 2-48. 高速公路货车通行量（周）

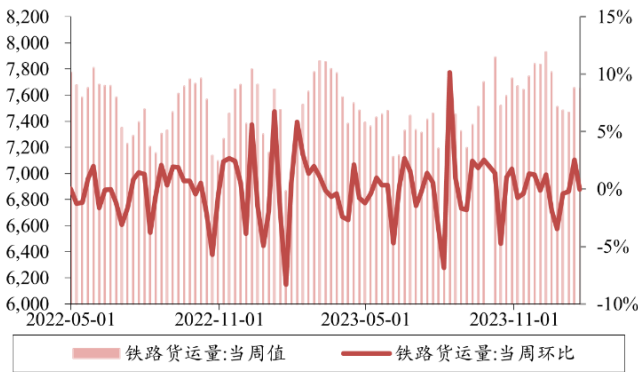


资料来源：交通运输部，中银证券

2.6.2 铁路货运量变化

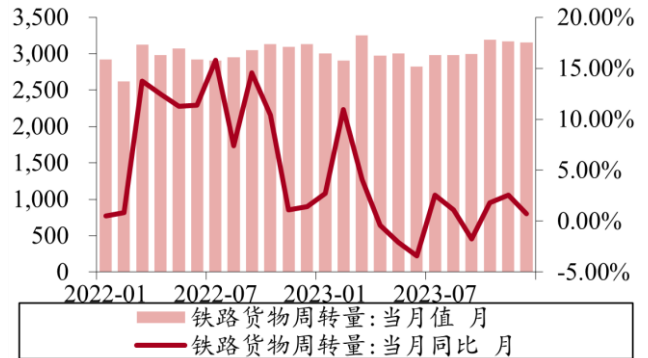
1月15日-1月21日，国家铁路货运继续有序运行，国家铁路累计运输货物7652万吨，环比下降0.04%。2023年以来，全国铁路运输呈现客运回暖向好、货运持续高位运行良好态势。根据交通运输部发布数据显示，2023年12月，全国铁路货运周转量为3155.74亿吨公里，同比增长0.71%。

图表 2-49. 全国铁路货运量（周）



资料来源：交通运输部，中银证券

图表 2-50. 全国铁路货运周转量（月）

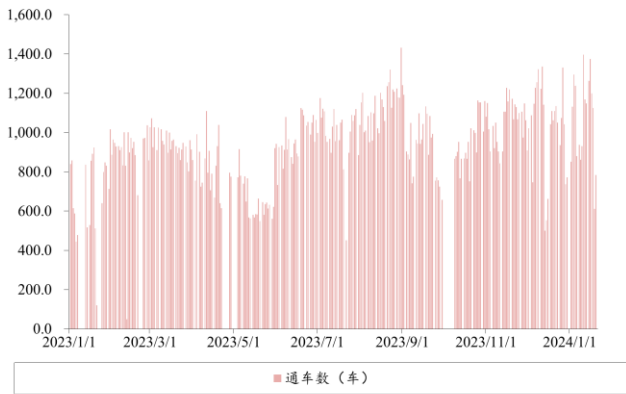


资料来源：万得，中银证券

2.5.3 蒙古煤炭流量变化

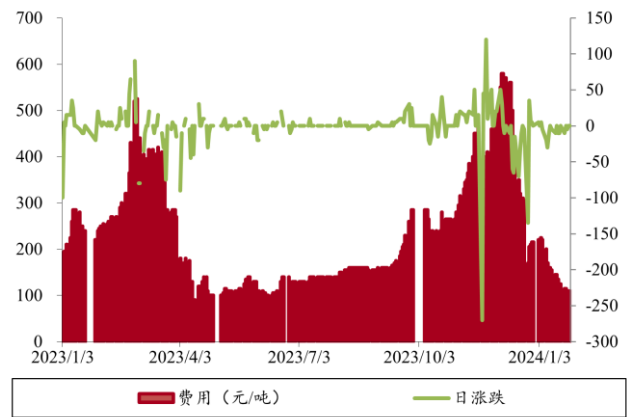
本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均 112.00 元/吨，通车数环比下降 7.52%，1月20日通车数 783 车。本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费下降，2024年1月22日-1月26日均值达 112.00 元/吨，较上周环比下降 17.04%。1月15日至1月20日，日平均通车 1018.6 辆，环比-7.52%。

图表 2-51. 甘其毛都口岸通车数



资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

图表 2-52. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运（日）



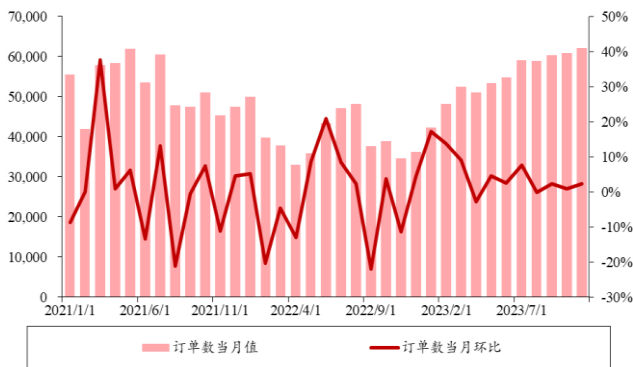
资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

2.6 交通新业态动态数据跟踪

2.6.1 网约车运行情况

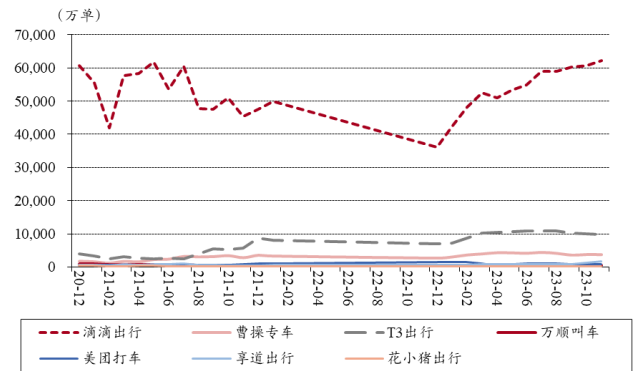
滴滴出行 12 月份市占率 79.12%，环比上升 0.30%。2023 年 12 月，滴滴出行、曹操专车、T3 出行、万顺叫车、美团打车、享道出行、花小猪出行市占率分别为 79.12%/4.50%/12.46%/0.50%/1.03%/2.13%/0.27%，环比上月分别+0.30pct/-0.19pct/-0.06pct/-0.02pct/-0.14pct/+0.11pct/+0.00pct。

图表 2-53. 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 2-54. 网约车市场格局变化（月）



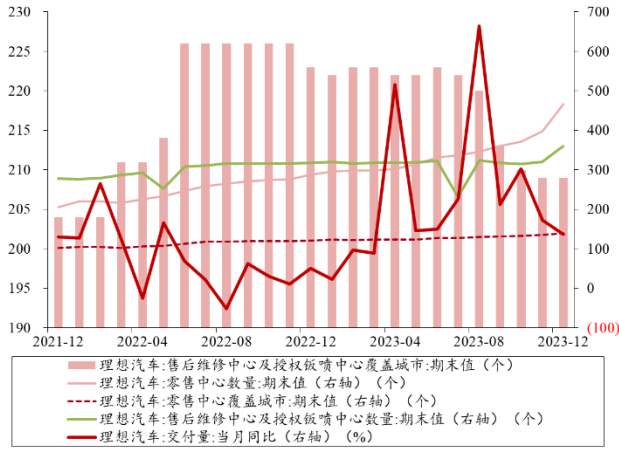
资料来源：交通运输部，中银证券

2.6.2 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%。

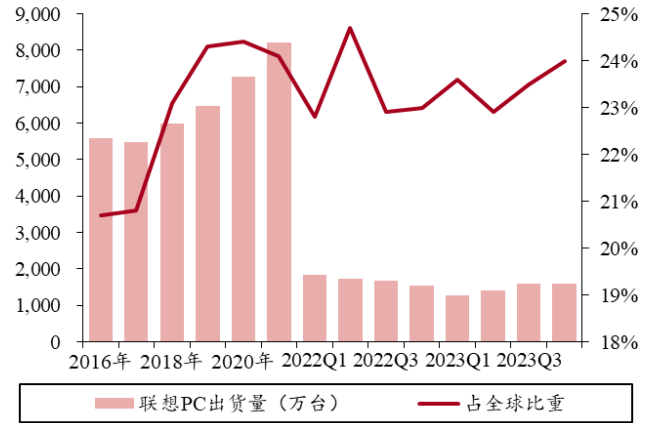
2023 年 Q4，联想 PC 电脑出货量达 1610 万台，同比上升 3.9%、环比上升，市场份额环比小幅上升。据 IDC 测算，2023 年第四季度全球 PC 出货量同比下降 2.7%，连续第八个季度下滑。其中，2023 年 Q4，联想 PC 电脑出货量为 1610 万台，同比减少 2.7%，环比上升 10 万台；市场份额为 24.0%，环比增长 0.5pct。

图表 2-55. 理想汽车销售数据 (月)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-56. 联想 PC 出货量 (季)



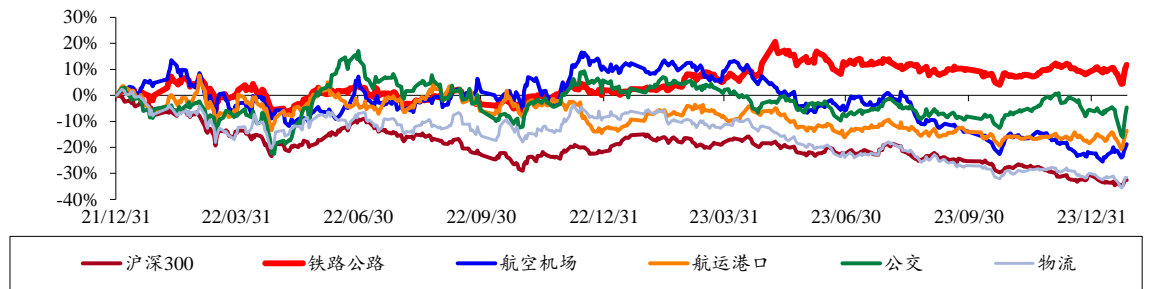
资料来源: IDC, 中银证券

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 28087 亿元，占总市值比例为 3.39%。截至 1 月 26 日，目前市值排名前 10 的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2440.59 亿元、顺丰控股（002352.SZ）1853.32 元、中远海控（601919.SH）1554.31 亿元、上港集团（600018.SH）1289.94 亿元、大秦铁路（601006.SH）1200.38 亿元、中国国航（601111.SH）1080.36 亿元、南方航空（600029.SH）952.38 亿元、上海机场（600009.SH）854.54 亿元、中国东航（600115.SH）772.03 亿元、宁波港（601018.SH）713.98 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22日-1月26日），上证综指、沪深300涨跌幅分别2.75%、1.96%，交通运输行业指数+3.34%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+3.25%、航空机场+3.15%、航运港口+4.75%、公交+5.88%、物流+2.30%。本周交运板块普遍上涨。

本周交运个股涨幅前五：长江投资（600119.SH）+39.19%，畅联股份（603648.SH）+38.11%，上海雅仕（603329.SH）+21.61%，海南高速（000886.SZ）+14.32%，锦江在线（600650.SH）+13.36%。

年初至今：2024年初以来，上证综指、沪深300累计涨跌幅分别为-2.18%、-2.84%，交通运输指数+2.33%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+2.46%、航空机场+4.30%、航运港口+5.85%、公交+1.02%、物流-2.25%。

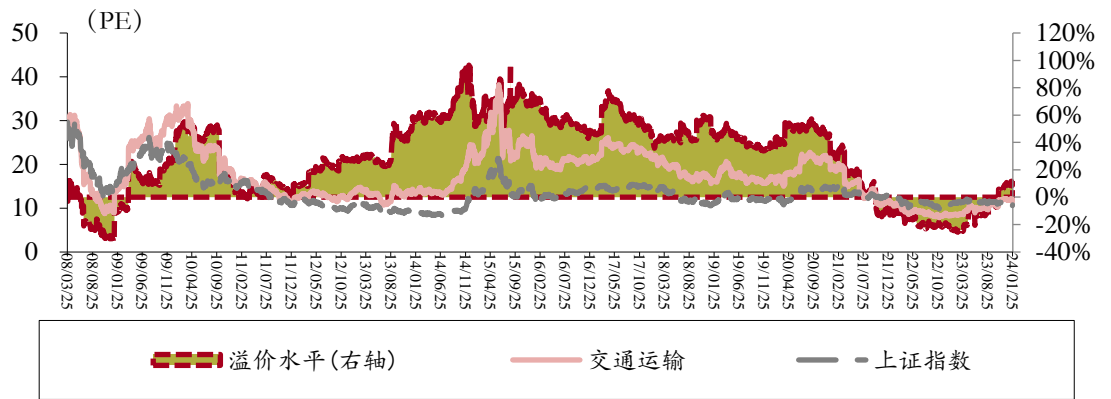
年初至今交运个股累计涨幅前五：长江投资（600119.SH）+30.09%，畅联股份（603648.SH）+27.36%，音飞储存（603066.SH）+22.07%，上海雅仕（603329.SH）+19.32%，嘉友国际（603871.SH）+18.66%。

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 26 日，交通运输行业市盈率为 12.28 倍（TTM），上证 A 股为 11.12 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

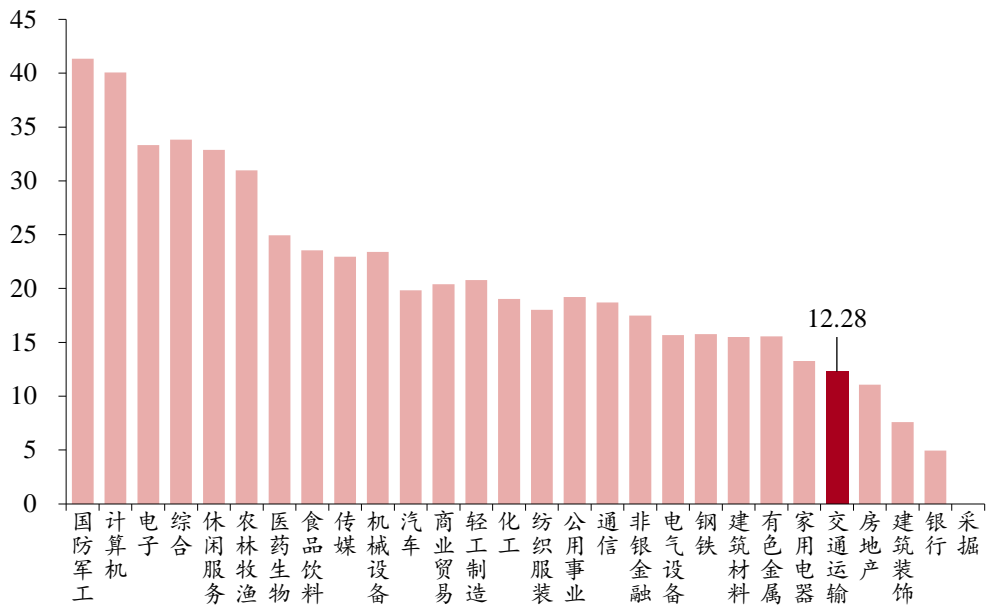


资料来源: 万得, 中银证券

3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

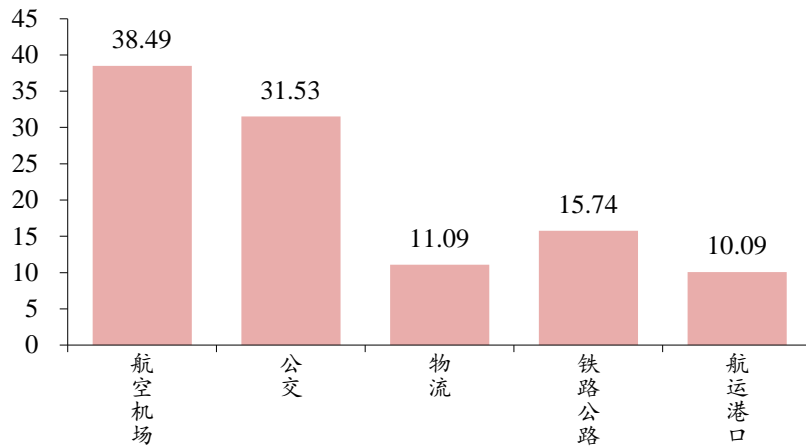
在市场 28 个一级行业中, 交通运输行业的市盈率为 12.28 倍 (2024.1.26), 处于偏下的水平。

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

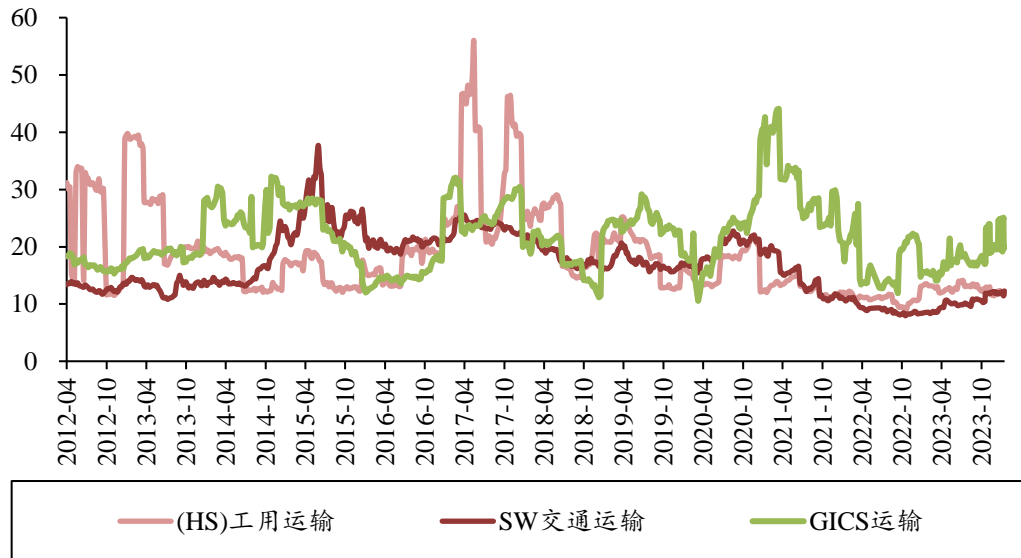


资料来源: 万得, 中银证券

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 26 日, 上述指数的市盈率分别为 11.82 倍、19.98 倍、12.28 倍。本周港股交通运输上市公司估值均有所下降, 美股交通运输上市公司有所上升。A 股交通运输上市公司估值相对较低。

图表 3-5. 不同市场交通运输行业指数估值 (PE) 对比



资料来源: 万得, 中银证券

4 投资建议

一是关注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公开发表。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