

强于大市

交通运输行业周报

红海危机致旧船穿越新船改道，喀什-伊斯兰堡15年后正式复航

航运方面，红海危机持续，旧船穿越新船改道。航空方面，喀什-伊斯兰堡15年后正式复航，氢内燃机通航飞机成功首飞。快递业务方面，2024年1月物流业景气指数小幅回落，联合包裹公布裁员计划。

■ 核心观点：

①红海危机持续，旧船穿越新船改道。最近红海地区的危机使得散货船船东调整了运营策略，新船避免穿越曼德海峡，选择绕道避开该地区。这导致通过曼德海峡的2010年后建造的散货船数量减少，而2010年前建造的老船数量增加。这一变化主要受到更高的保险成本的影响，新船的保险费用较老船更高。这种趋势也在散货市场中产生了明显影响，尤其是巴拿马型和超灵便型船最受影响，而一些船只已经改道绕过苏伊士运河。这一情况对于全球干散货贸易有一定影响，需要船东在安全风险和成本之间权衡。②喀什-伊斯兰堡15年后正式复航，氢内燃机通航飞机成功首飞。新疆自由贸易试验区喀什片区建设推进，中亚、南亚经贸往来增加。乌鲁木齐至喀什至伊斯兰堡航线15年后复航，喀什航空口岸成为“一带一路”航空枢纽。世界首款氢内燃飞机在沈阳首飞，采用氢燃料，碳排放几乎为零。辽宁通用航空研究院确保飞行安全，设置换气通道，利用气流排出泄漏的氢气。海南航空3月19日开通重庆—米兰航线，为第四条直飞意大利航线，每周执行2个往返航班，提供米兰中转服务。③2024年1月物流业景气指数小幅回落，联合包裹公布裁员计划。中国物流业景气指数在2024年1月份为52.7%，略有回落；仓储指数为51.2%，较去年12月份下降0.4个百分点。主营业务成本指数为52.1%，劳动密集型行业成本指数超过60%。物流服务价格指数持续低于50%，道路运输和水上航运价格指数分别为48.9%和42.5%。全球最大包裹递送公司联合包裹宣布裁员1.2万人，考虑Coyote货运经纪业务的战略选择，因零售、制造业和高科技需求不振导致Q4营收未达预期，2024年全年营收预期也低于分析师目标，计划削减10亿美元成本。

■ 行业高频动态数据跟踪：

①航空物流：1月下旬至2月上旬期间，空运价格预计稳中有升。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月第五周国际日均执飞航班增长5.63%，同比增加665.53%。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107.00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5万辆大关。

■ 投资建议：

关注汽车产业供应链物流投资机会。重点推荐海晨股份、长久物流、中远海特，建议关注福然德。
关注跨境电商物流投资机遇。重点推荐华贸物流，建议关注中国外运、东航物流、极兔速递、海程邦达、中创物流。
关注底部或将迎来修复的大宗商品供应链物流。重点推荐厦门象屿、建发股份、厦门国贸、浙商中拓，建议关注物产中大。
关注底危化品物流困境反转的投资机遇。建议关注密尔克卫、兴通股份、盛航股份、宏川智慧、永泰运、保税科技。

■ 风险提示：

航运价格大幅波动，航空需求不及预期，快递价格竞争加剧，交通运输政策变化等产生的风险。

相关研究报告

《交通运输行业周报》20240129
《交通运输行业2024年度策略》20240117
《交通运输行业周报》20240115

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 本周行业热点事件点评	5
1.1 红海危机持续，旧船穿越新船改道。	5
1.2 喀什-伊斯兰堡 15 年后正式复航，氢内燃机通航飞机成功首飞	5
1.3 2024 年 1 月物流业景气指数小幅回落，联合包裹公布裁员计划	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	8
2.3 快递物流动态数据跟踪	10
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	17
3 交通运输行业上市公司表现情况	19
3.1 A 股交通运输上市公司发展情况	19
3.2 交通运输行业估值水平	19
4 投资建议	22
5 风险提示	23

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）	9
图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日）	9
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）	10
图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）	10
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）	11
图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（月）	11
图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速（月）	11
图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（月）	11
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）	12
图表 2-28. 圆通速递快递业务收入及同环比增速（月）	12
图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（月）	12
图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（月）	12
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)	13
图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率 (月)	13
图表 2-35. 典型快递上市公司市场占有率同比变动 (月)	13
图表 2-36. 典型快递上市公司市场占有率环比变动 (月)	13
图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)	14
图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次 (日)	14
图表 2-39. 国内飞机日利用率 (小时/日)	14
图表 2-40. 国内可用座公里 (日)	14
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	15
图表 2-44. 部分国家航司执行率 (%)	15
图表 2-45. 中国部分航司可用座公里 (月)	15
图表 2-46. 中国部分航司收入客公里 (月)	15
图表 2-47. 中国公路物流运价指数 (周)	16
图表 2-48. 高速公路货车通行量 (周)	16
图表 2-49. 全国铁路货运量 (周)	16
图表 2-50. 全国铁路货运周转量 (月)	16
图表 2-51. 甘其毛都口岸通车数	17
图表 2-52. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运 (日)	17
图表 2-53. 滴滴出行订单数及月环比 (月)	17
图表 2-54. 网约车市场格局变化 (月)	17
图表 2-55. 理想汽车销售数据 (月)	18
图表 2-56. 联想 PC 出货量 (季)	18
图表 3-1. 2022 年初以来交通运输各子行业表现	19
图表 3-2. 交通运输行业估值 (PE) 及溢价情况	20
图表 3-3. 交通运输行业与其他行业估值 (PE) 对比	20
图表 3-4. 交通运输子行业估值 (PE) 对比	21
图表 3-5. 不同市场交通运输行业指数估值 (PE) 对比	21

1 本周行业热点事件点评

1.1 红海危机持续，旧船穿越新船改道。

事件：最近红海地区的危机使得散货船船东调整了运营策略，新船避免穿越曼德海峡，选择绕道避开该地区。这导致通过曼德海峡的 2010 年后建造的散货船数量减少，而 2010 年前建造的老船数量增加。这一变化主要受到更高的保险成本的影响，新船的保险费用较老船更高。这种趋势也在散货市场中产生了明显影响，尤其是巴拿马型和超灵便型船最受影响，而一些船只已经改道绕过苏伊士运河。这一情况对于全球干散货贸易有一定影响，需要船东在安全风险和成本之间权衡。

在红海危机升级的情况下，散货船船东在应对不同船龄船舶的运营策略上出现了明显差异。新船由于面临更高的保险成本，不愿冒险穿越曼德海峡，而选择绕道避开该地区。Arrow Shipbroking 的研究表明，2010 年后建造的散货船通过曼德海峡的数量在短时间内下降，而 2010 年前建造的老船则维持穿越的态势。这一变化的主要动因之一是现代船舶的保险费用较高，据 Arrow Shipbroking 估计可能占船舶价值的 1% 至 1.5%。这一情况导致许多航运公司在决策中受到保险费用的影响，从而选择避免通过曼德海峡的较长航程。然而，对于老旧船舶来说，由于保险费用相对较低，穿越曼德海峡的选择并未受到明显影响。在具体船型方面，根据克拉克森的数据，15 年船龄的巴拿马型散货船穿越苏伊士运河时的额外保险费用约为 5 年船龄的 kamsarmax 型散货船的一半，甚至更低。这导致新旧船在运营成本上存在明显的差异，使得新船的成本差异开始超过通过较短航程的好处。红海局势的升级对市场产生影响，尤其是巴拿马型和超灵便型船。根据克拉克森据悉，海南航空重庆—米兰往返国际航线计划每周执行 2 个往返航班数据显示，穿越苏伊士运河的超灵便型船比例约为 37%，而巴拿马型船占 23.8%。这使得更多运载谷物的船只选择绕道，对全球干散货贸易造成一定程度的影响。

1.2 喀什-伊斯兰堡 15 年后正式复航，氢内燃机通航飞机成功首飞

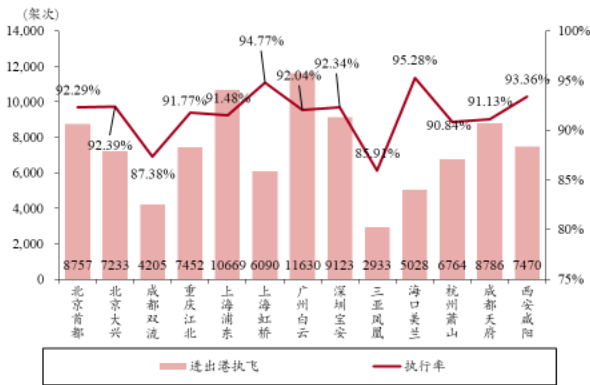
事件：随着新疆自由贸易试验区喀什片区建设深入推进，我国与中亚、南亚各国的经贸往来将愈加频繁。1 月 27 日 13 时，144 名中外旅客乘坐 CZ8019 航班顺利飞离喀什徕宁国际机场，这是继 2009 年来，乌鲁木齐至喀什至伊斯兰堡国际客运航线停航后，时隔近 15 年正式复航。喀什航空口岸作为共建“一带一路”建设的重要航空枢纽，随着国际客货运航班全面复开，将进一步推动当地经济社会高质量发展。

1 月 30 日，世界首款四座氢内燃飞机原型机在辽宁省沈阳市法库财湖机场成功首飞。氢燃料内燃机飞机是以氢燃料作为推进能源的飞机，其碳排放量接近为零。此次试飞的原型机搭载的是国内首款 2.0 升零排放增压直喷氢燃料内燃机，主要核心部件初步实现国产化，发动机功率经测试达到 120 千瓦。飞行安全是氢内燃飞机研制的首要目标，为了防止出现氢气泄露导致的爆燃情况，辽宁通用航空研究院通过数字仿真分析，在飞机上相应部位设置换气通道，利用飞行过程中的气流实现储氢舱内空气循环流动，以便及时排出泄漏的氢气。此前该机型的验证机于去年 3 月在沈阳某机场完成验证试飞，是我国自主研发的第一架以氢内燃机为动力的通航飞机。

1 月 31 日，据海南航空消息，3 月 19 日起海南航空将开通重庆—米兰国际航线。这是海南航空继重庆—罗马、深圳—罗马、深圳—米兰航线后的第四条直飞意大利航线，也是海南航空在重庆出港的第四条洲际航线。据海航披露，海南航空重庆—米兰往返国际航线计划每周执行 2 个往返航班，班期为每周二、五，去程航班计划于北京时间 2:00 从重庆江北国际机场起飞，于当地时间 6:45 抵达米兰马尔彭萨国际机场，飞行时长预计 11 小时 45 分钟；返程计划于当地时间 11:15 从米兰马尔彭萨国际机场起飞，于次日北京时间 5:00 抵达重庆江北国际机场，飞行时长预计 10 小时 45 分钟。该航线在米兰可中转至意大利及欧洲等多个城市。

机场方面：本周（1.27-2.2）：国内进出港执飞航班量 TOP5 机场依次是广州白云机场（11630 班次）、上海浦东机场（10669 班次）、深圳宝安机场（9123 班次）、成都天府机场（8786 班次）、北京首都机场（8757 班次）。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都-2.29%、大兴+1.49%、双流+1.06%、江北+4.14%、浦东+2.18%、虹桥+1.69%、白云+7.95%、宝安+4.11%、三亚+0.17%、海口+1.84%、萧山+4.24%、天府+7.17%、咸阳+3.72%。

图表 1-1 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周）



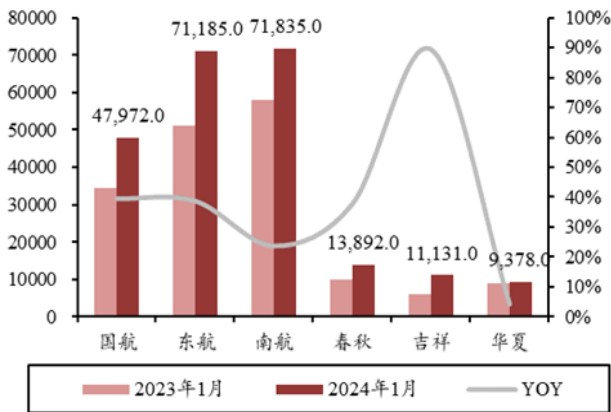
资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-2 国内主要机场计划航班量（周）



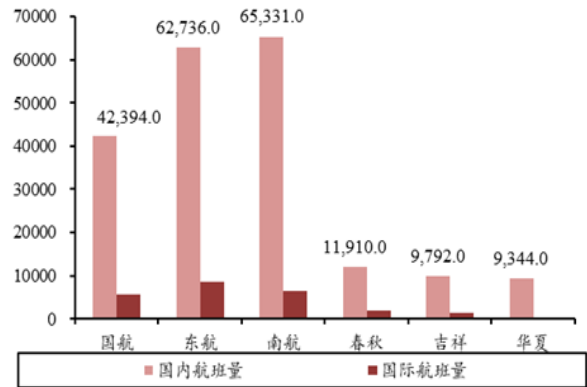
资料来源：航班管家，中银证券

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 2024 年 1 月物流业景气指数小幅回落，联合包裹公布裁员计划

事件：2月2日，中国物流与采购联合会发布的2024年1月份中国物流业景气指数为52.7%，较去年12月份回落0.8个百分点；中国仓储指数为51.2%，较去年12月份回落0.4个百分点。数据显示，1月份，主营业务成本指数为52.1%，部分劳动密集型行业主营业务成本指数达到60%以上。同期物流服务价格指数仅为49.4%，连续13个月在50%以下徘徊，其中道路运输物流服务价格指数仅为48.9%，水上航运物流服务价格指数回落至42.5%。业务总量指数为52.7%，较去年12月份回落0.8个百分点。新订单指数为51.9%，较去年12月份回落0.9个百分点。

全球最大的包裹递送公司联合包裹(UPS.US)公布了裁员 1.2 万人的新计划，并为其波动较大的货运经纪业务 Coyote 探索战略选择。此前，该公司预计全年营收将低于华尔街的目标。由于零售、制造业和高科技客户的需求疲软，联合包裹 Q4 营收不及预期，提供的 2024 年全年营收及盈利指引也均不及预期。联合包裹 CEO Carol Tome 在与分析师的电话会议上表示，该公司计划削减 10 亿美元的成本，所有业务部门的交易量、收入和营业利润都有所下降。**被视为全球经济风向标的联合包裹预计，在 2024 年下半年之前，商业环境不会改善。**据联合包裹披露，公司预计全年营收为 920-945 亿美元，低于分析师 955.7 亿美元的平均目标。

2月1日晚间，新宁物流披露向特定对象发行 A 股股票募集说明书(申报稿)。本次向特定对象发行股票募集资金总额为 4.19 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额拟全部用于偿还有息负债和补充流动资金。截至募集说明书签署之日，公司无控股股东和实际控制人。本次向特定对象发行股票完成后，大河控股将直接持有上市公司 11772.1779 万股普通股，占本次权益变动后普通股总股本的 21.08%。届时，大河控股将成为上市公司控股股东，河南省财政厅将成为上市公司实际控制人。大河控股作为有底蕴的产业投资和运营方，成为上市公司的控股股东后，将在保持物流仓储业务的专业性、维持核心团队稳定的同时，推动上市公司长期可持续发展。

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：2月上旬至2月中旬期间，空运价格预计节前稳中有升

航空货运价格：截至 2024 年 1 月 29 日，上海出境空运价格指数报价 4103 点，同比-2.1%，环比+8.8%。TAC 航空货运价格数据显示，2024 年 1 月 29 日，上海出境空运价格指数报价 4103 点，同比-2.1%，环比+8.8%；波罗的海空运价格指数报价 1972.00 点，同比-24.2%，环比+6.4%；中国香港出境空运价格指数报价 3338.00 点，同比-11.8%，环比+5.9%；法兰克福空运价格指数报价 944.00，同比-49.2%，环比-2.8%。

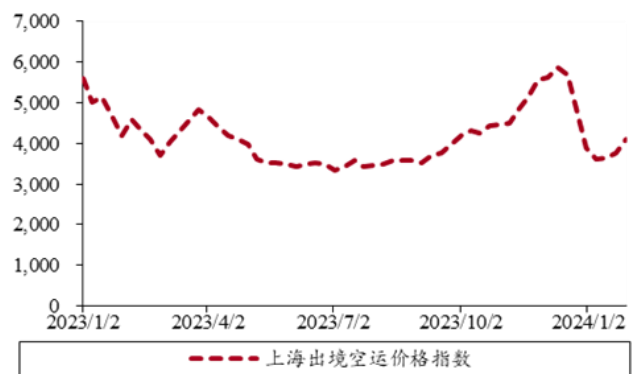
2月上旬至2月中旬期间，空运需求节前旺盛，价格预计稳中有升。据德迅披露，2月上旬至2月中旬期间，中国至欧洲航线以及中国至美洲航线方面，需求端节前需求旺盛，电商需求依然居高不下，价格预计节前上涨，节中开始至节后下降；中国至亚太航线需求相对稳定，价格春节前稳中有升。

图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周）



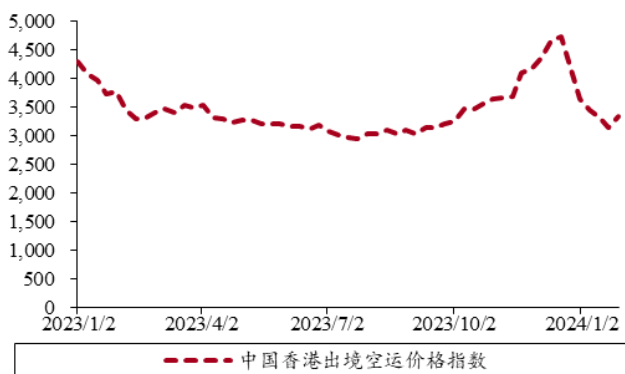
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 2-2. 上海出境空运价格指数（周）



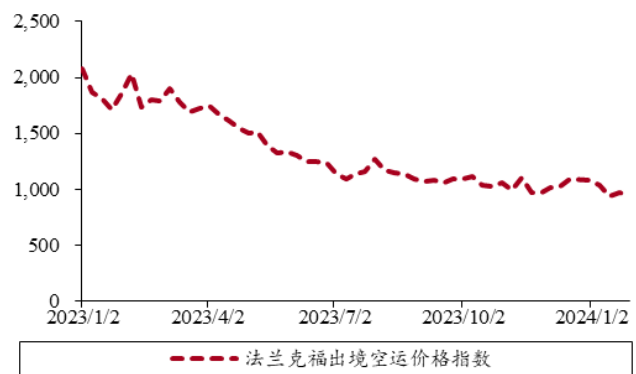
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

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）

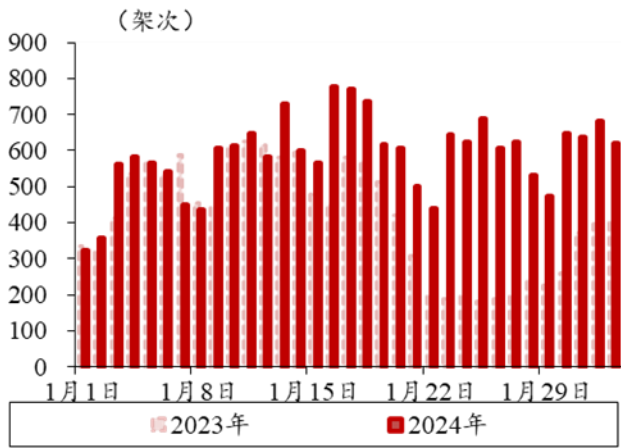


资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

2.1.2 量：2024 年 1 月货运执飞航班量国内航线同比大幅上升，国际航线同比上升

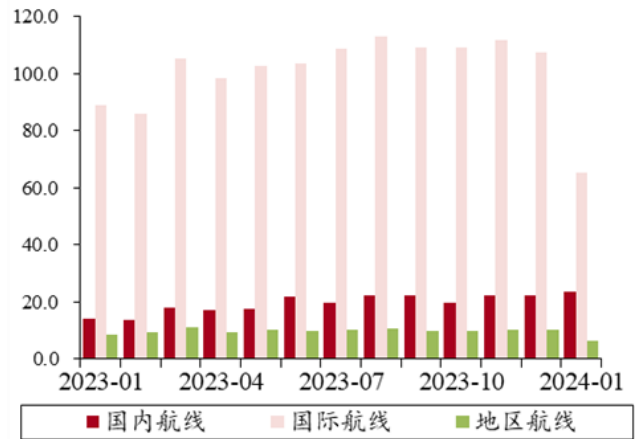
2024 年 1 月货运国内执飞航班量同比上升，国际航线同比上升。根据航班管家数据，2024 年 1 月，国内执飞货运航班 7667 架次，同比+58.34%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班架次 8859，同比+23.33%。

图表 2-5. 货运航班执行量 (日)



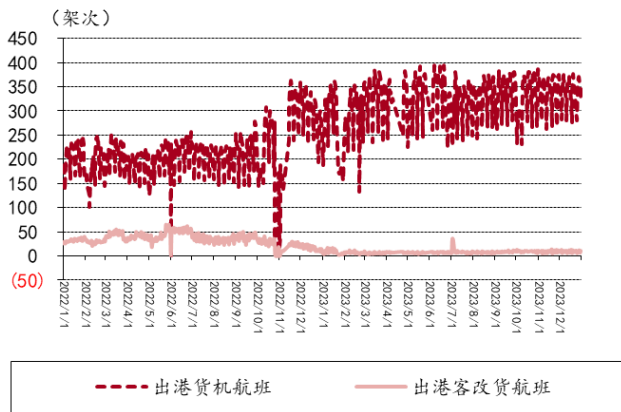
资料来源: 航班管家, 中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量 (月)



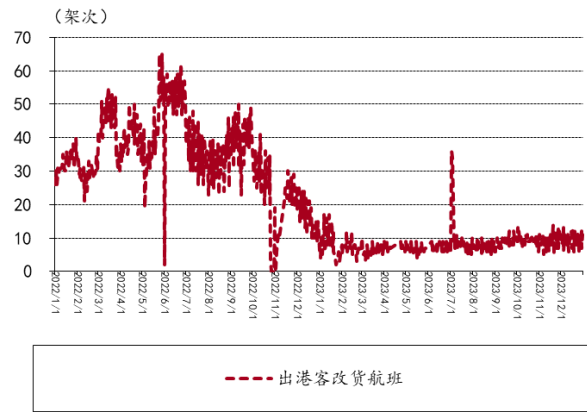
资料来源: 航班管家, 中银证券

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)。

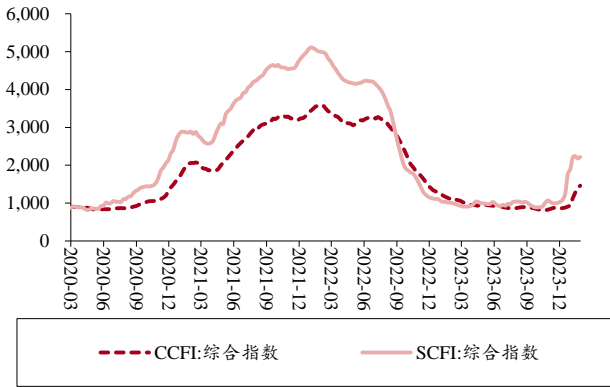
2.2 航运港口高频动态数据跟踪

2.2.1 集运运价指数上涨, 干散货运价小幅下跌

集运: SCFI 指数报收 2217.73 点, 运价上升。2024 年 2 月 2 日, 上海出口集装箱运价指数 (SCFI) 报收 2217.73 点, 周环比+1.77%, 同比+122.85%; 中国出口装箱运价指数 (CCFI) 报收 1464.81 点, 周环比+4.41%, 同比+29.27%, 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 +10.44%/+4.43%/+6.22%/-0.66%, 同比+4.64%/65.46%/52.18%/6.14%。主要航线运价指数本周普遍上涨。

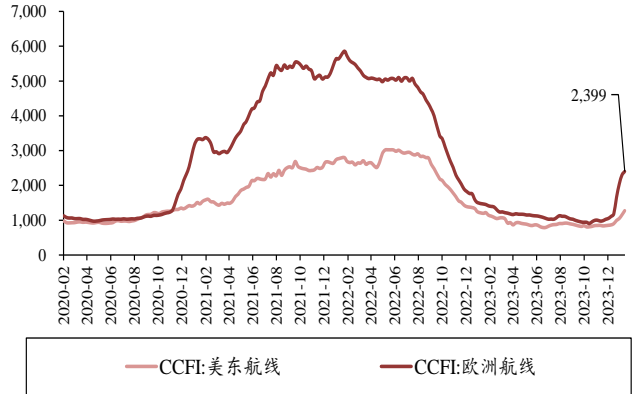
内贸集运: 内贸集运价格周环比小幅上涨, PDCI 指数报收 1,166.00 点。2024 年 1 月 26 日, 中国内贸集装箱运价指数 (PDCI) 为 1,166 点, 周环比+3.00%, 同比-21.43%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



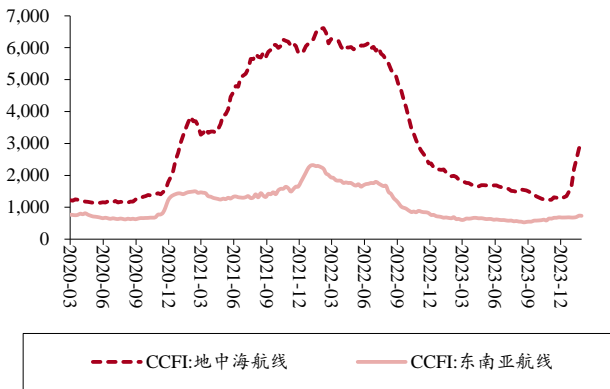
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



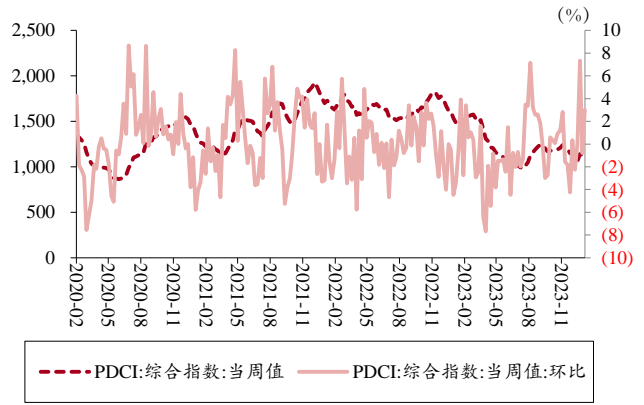
资料来源：万得，中银证券

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

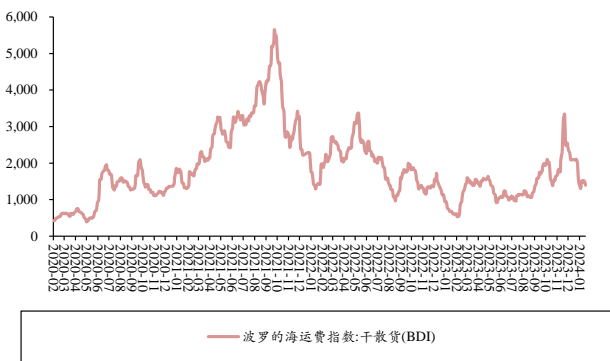
图表 2-12. PDCI 综合指数（周）



资料来源：万得，中银证券

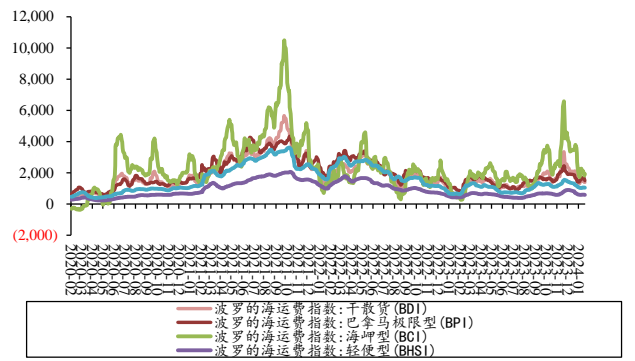
干散货：BDI 指数下跌，报收 1388 点。2024 年 2 月 1 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 1,388 点，周环比-7.40%，同比+123.51%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1,497/1,924/588/1,048 点，环比-11.42%/-7.77%/-1.51%/-1.32%，同比+59.26%/+348.48%/+34.86%/+53.97%。本周各船型运价环比均有所下跌。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

图表 2-13. BDI 指数（日）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日）



资料来源：万得，中银证券

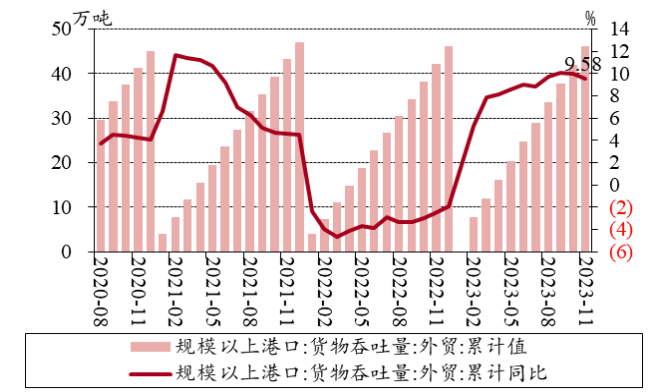
2.2.2 量：11月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为14.8亿吨/2680万标箱

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%。

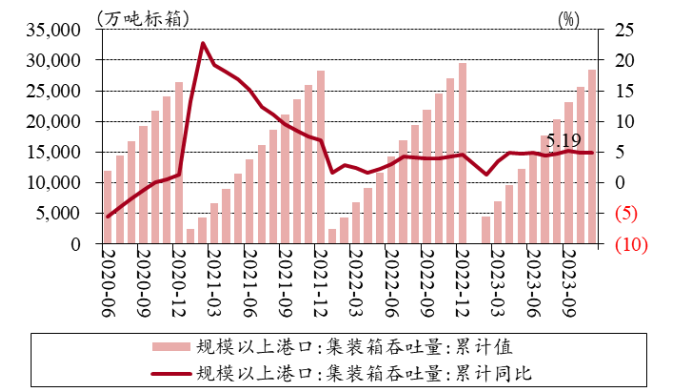
11月，主要沿海内河港口企业累计完成铁矿石吞吐量13373.14万吨，同比增长1.4%，其中累计完成外贸铁矿石吞吐量8974.87万吨，同比增长1.6%。大连港集团、营口港务集团、河北港口集团、天津港集团、烟台港集团、青岛港集团、日照港集团、连云港港口控股集团、宁波舟山港股份、福州港务集团、湛江港集团、北部湾港股份等主要进口铁矿石接卸港口企业累计完成铁矿石吞吐量10436.09万吨，环比下降5.92%。

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）



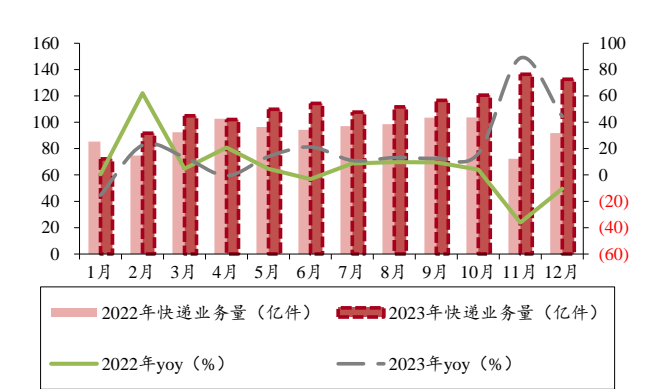
资料来源：万得，中银证券

2.3 快递物流动态数据跟踪

2.3.1 快递业务量及营收

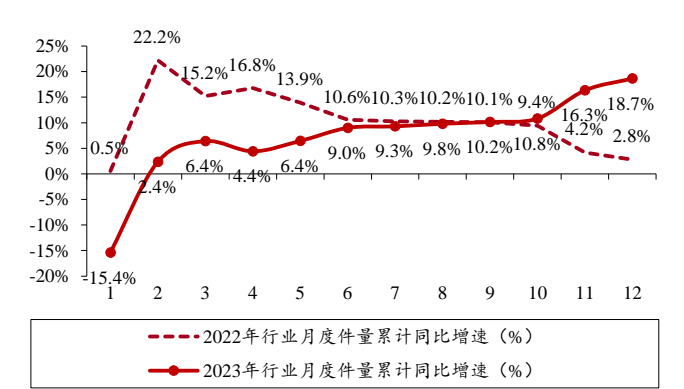
12月快递业务量同比增加27.9%，快递业务收入同比增加8.64%。12月月度快递业务量132.6亿件，同比增加27.9%，环比下降2.83%，快递业务收入完成1188.8亿元，同比增加19.25%，环比下降4.24%；年初至今累计快递业务量1320.7亿件，同比增加19.4%，年初至今快递业务收入12074.0亿元，同比增加14.30%。

图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月）



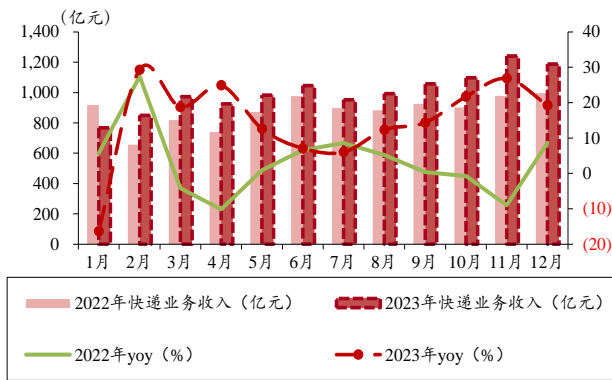
资料来源：万得，中银证券

图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）



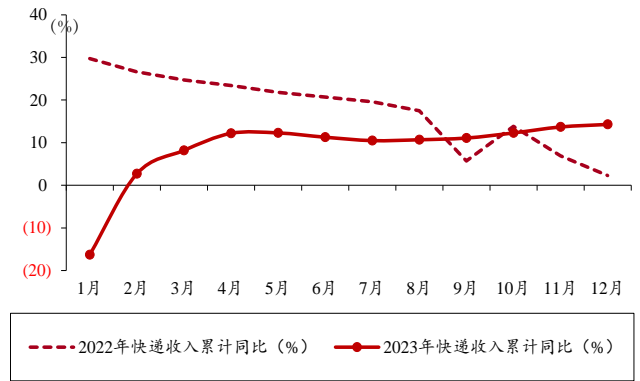
资料来源：万得，中银证券

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

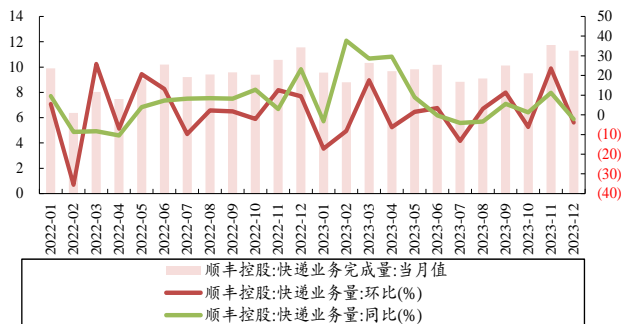
顺丰控股：12月快递业务量 11.30 亿票，同比下降 2.25%，环比下降 3.83%，业务收入 180.75 亿元，同比下降 1.54%，环比下降 1.51%。

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 37.27 亿元，同比上升 22.20%，环比下降 6.10%。

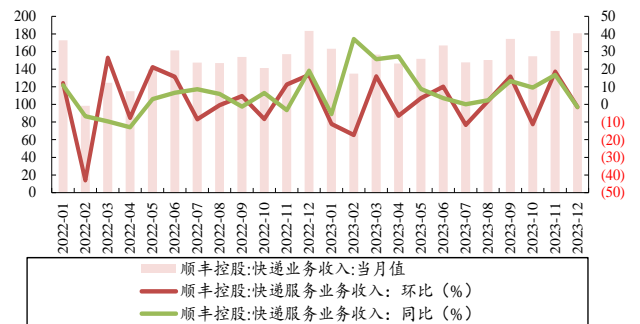
韵达股份：12月快递业务量 19.50 亿票，同比上升 30.26%，环比上升 1.04%，业务收入 43.72 亿元，同比上升 7.71%，环比下降 4.67%。

图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（月）



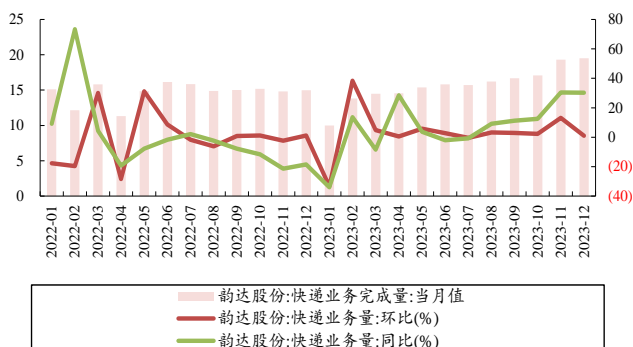
资料来源：万得，中银证券

图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（月）



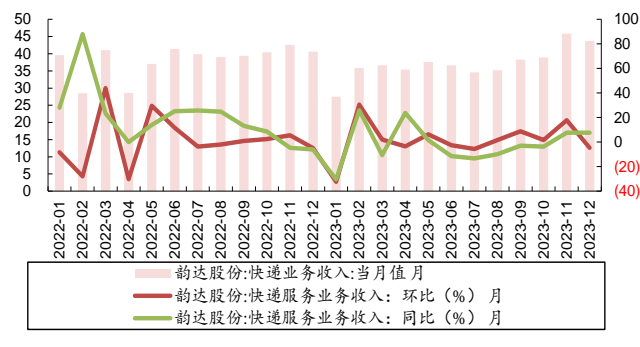
资料来源：万得，中银证券

图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速（月）



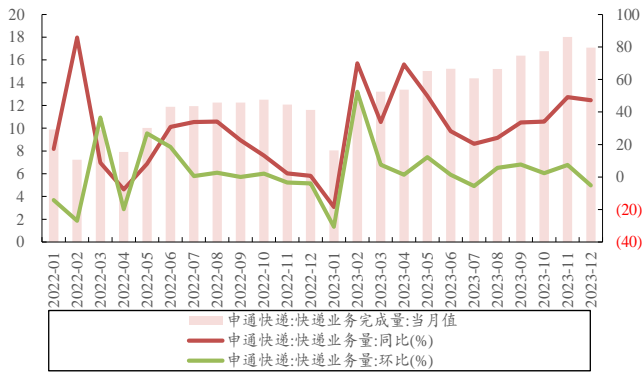
资料来源：万得，中银证券

图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（月）



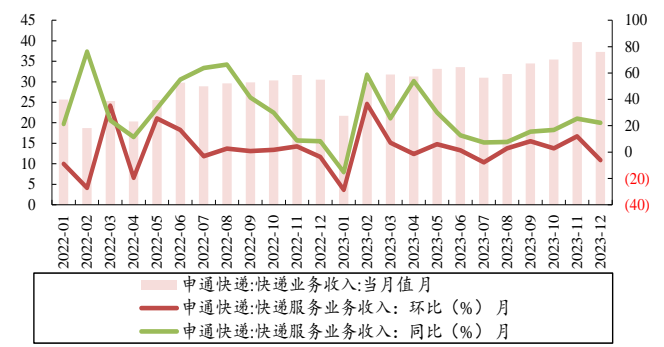
资料来源：万得，中银证券

图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速（月）



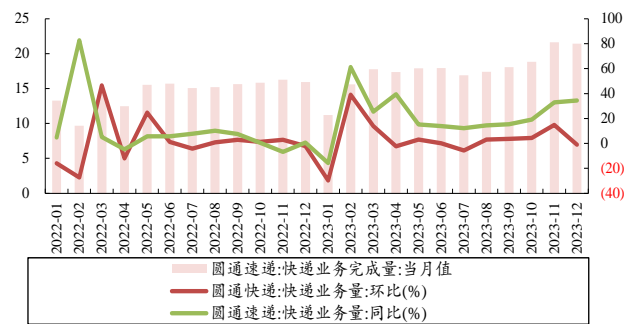
资料来源：万得，中银证券

图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速（月）



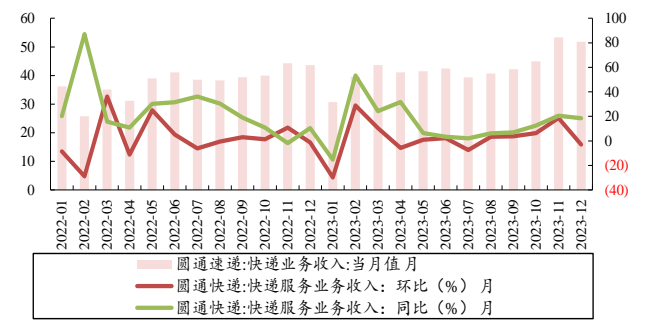
资料来源：万得，中银证券

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

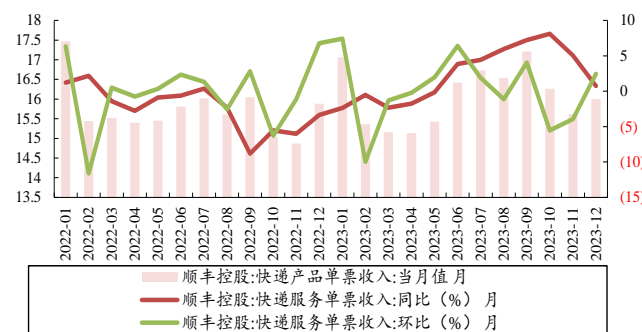
顺丰控股：12月单票价格 16.00 元，同比+0.76pct (+0.12 元)，环比+2.43pct (+0.38 元)。

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)。

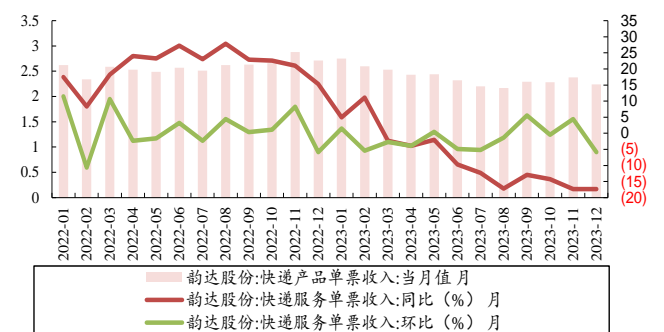
圆通速递：12月单票价格 2.42 元，同比-11.68pct (-0.32 元)，环比-1.63pct (-0.04 元)。

图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（月）



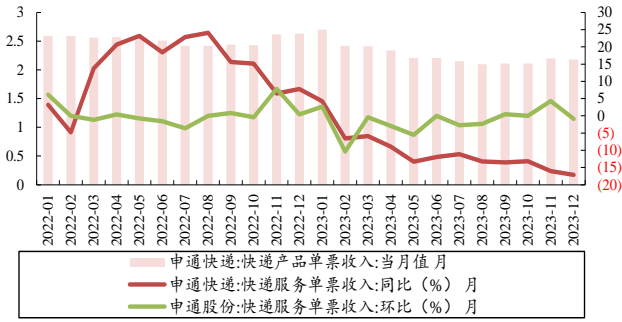
资料来源：万得，中银证券

图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（月）



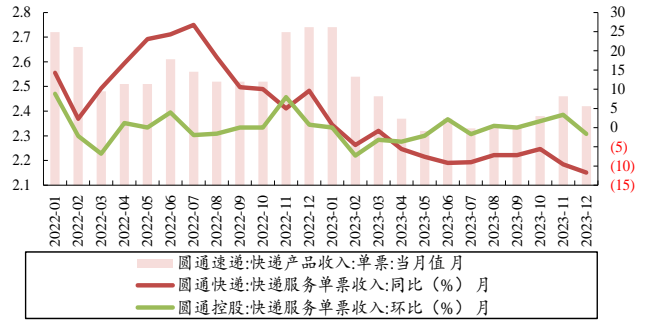
资料来源：万得，中银证券

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

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。

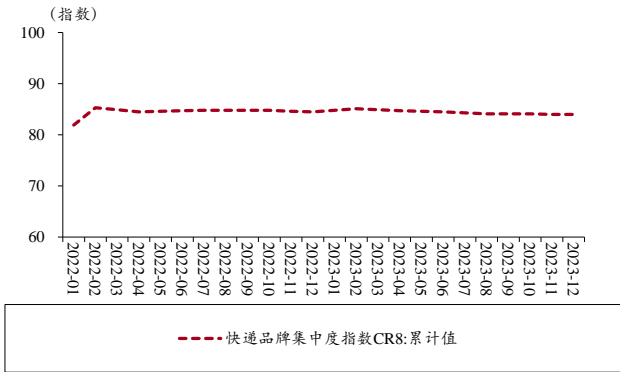
顺丰控股：12月顺丰的市占率为8.52%，同比-4.07pct，环比-0.09pct。

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。

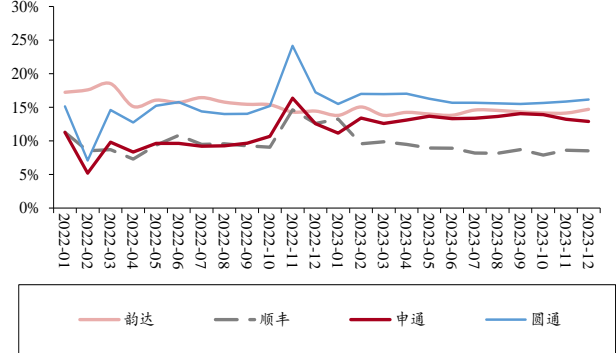
申通快递：12月申通的市占率为12.89%，同比+0.33pct，环比-0.32pct。

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8（月）



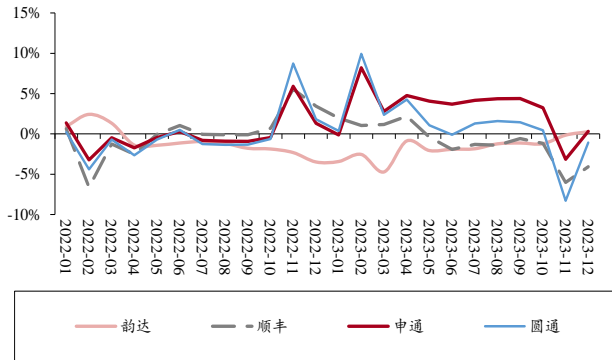
资料来源：万得，中银证券

图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率（月）



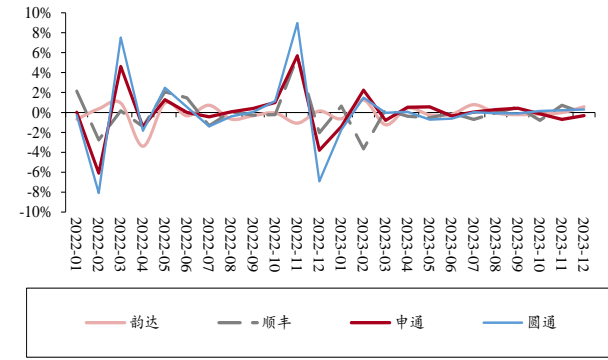
资料来源：万得，中银证券

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

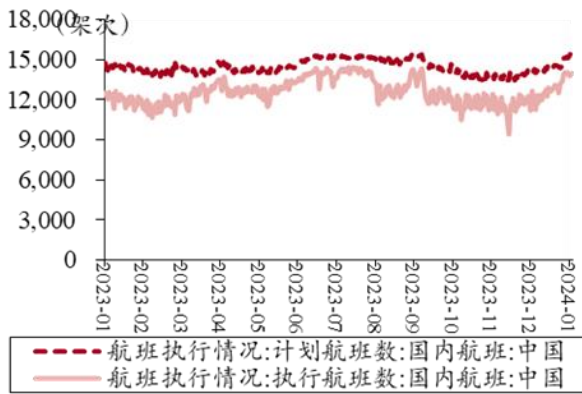
2.4 航空出行高频动态数据跟踪

2.4.1 我国航空出行修复进程

2024年1月第五周国际日均执飞航班环比增长5.63%，同比增加665.53%。本周（1.27-2.2）国内日均执飞航班13973.00架次，环比+5.88%，同比+12.07%；国际日均执飞航班1405.29次，环比+5.63%，同比增加665.53%。

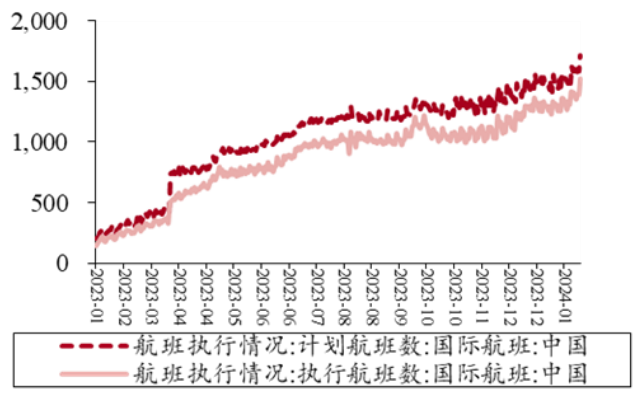
国内飞机日利用率环比上升。2024年1月27日-2024年2月2日，中国国内飞机利用率平均为8.55小时/天，较上周日均值上升0.41小时/天；宽体机利用率平均为8.74小时/天，较上周日均值下降0.25小时/天；窄体机利用率平均为8.67小时/天，较上周日均值上升0.41小时/天。

图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次（日）



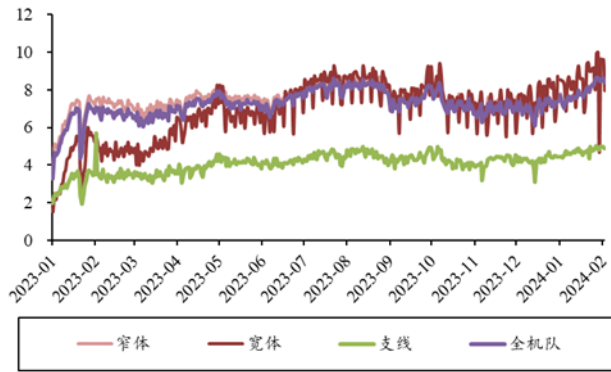
资料来源：万得，中银证券

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

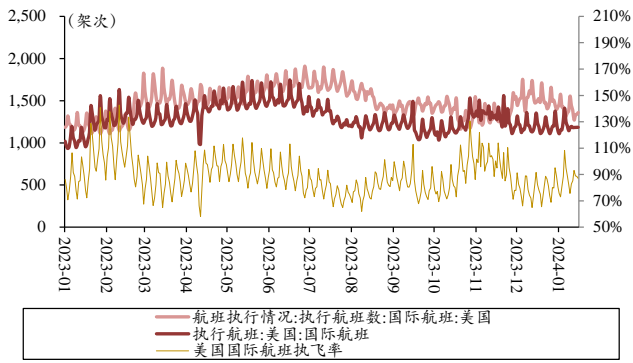
本周（1月27日至2月2日）美国国际航班日均执飞航班1382.86架次，周环比-1.01%，同比+14.98%。

本周泰国国际航班日均执飞航班617.57架次，周环比-1.30%，同比+15.43%。

本周印尼航班日均执飞航班521.71架次，周环比-0.49%，同比+30.38%。

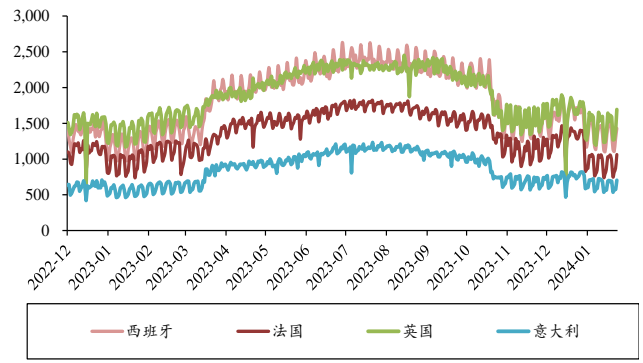
本周英国国际航班日均执飞航班1474.14架次，周环比+1.18%，同比+7.80%。

图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况 (日)



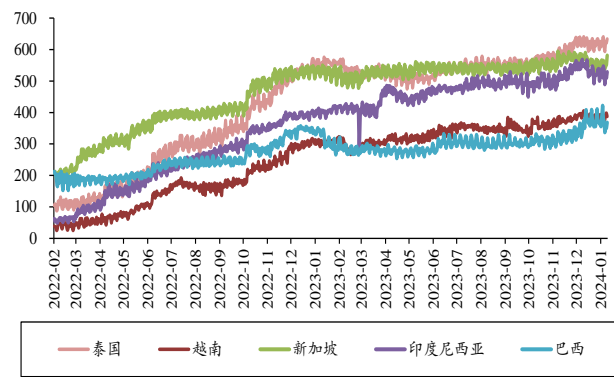
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况 (日)



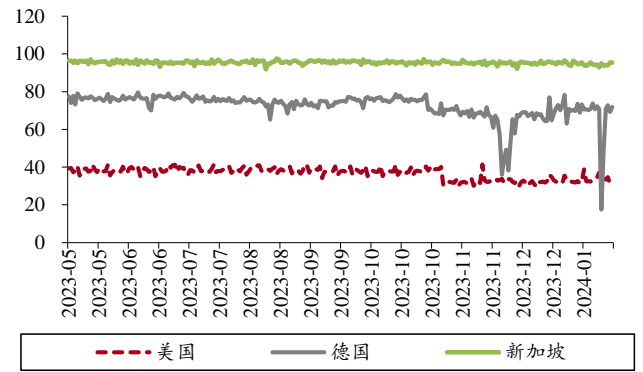
资料来源: 万得, 中银证券

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 (%)

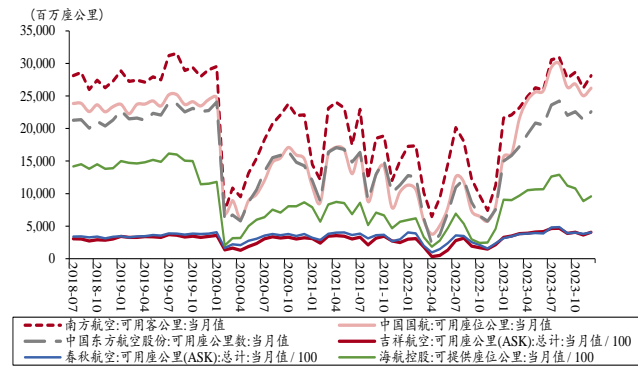


资料来源: 万得, 中银证券

2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

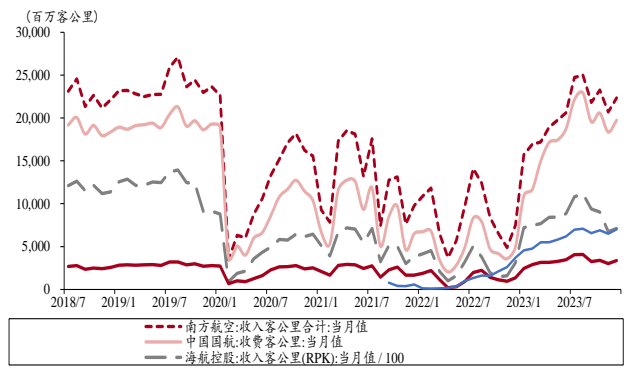
2023年12月吉祥、春秋、国航ASK已超19年同期,海航恢复相对缓慢时。可用座公里(ASK)方面,2023年12月,南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长149.71%、228.98%、199.86%,恢复至19年同期的96.91%、107.22%、99.20%;吉祥和春秋12月可用座公里恢复至19年同期的118.98%、105.06%,已超疫情前水平;而海航恢复相对缓慢,12月可用座公里仅恢复至19年同期的83.04%。收入客公里(RPK)方面,南航、国航、海航、吉祥、国泰航空12月收入客公里分别同比增长197.92%、301.03%、129.69%、147.65%、89.27%,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

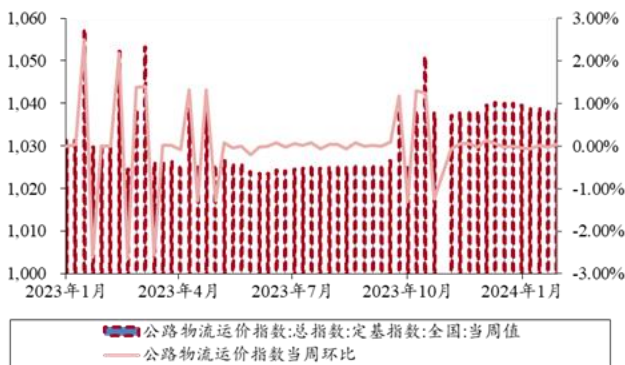
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪

2.5.1 公路整车货运流量变化

2024年1月29日-2月2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1038.95点，比上周回升0.03%。分车型看，各车型指数环比略有回升。其中，整车指数为1040.28点，比上周回升0.03%；零担轻货指数为1034.34点，比上周回升0.02%；零担重货指数为1039.33点，比上周回升0.04%。公路物流需求总体平稳，运力供给小幅趋缓，运价指数略有回升。从后期走势看，临近春节假期，运价指数可能小幅震荡回升。根据交通运输部数据显示，1月22日-1月28日全国高速公路货车累计通行5311.9万辆，环比增长1.68%；上周公路运力环比上升。

2024年1月，中国公路物流运价指数103.9点，同比回落0.1%。2024年1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103.9点，比上月回落0.09%，比去年同期回落0.1%。

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）

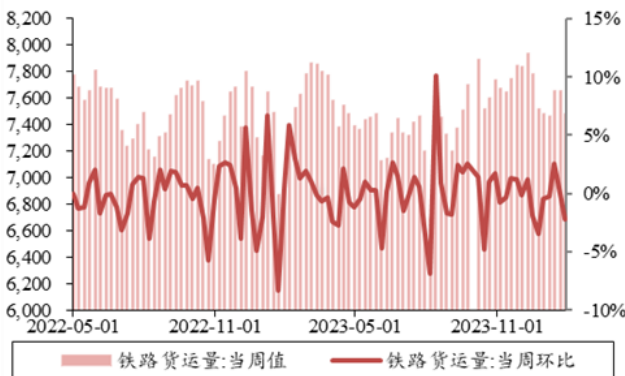


资料来源：交通运输部，中银证券

2.5.2 铁路货运量变化

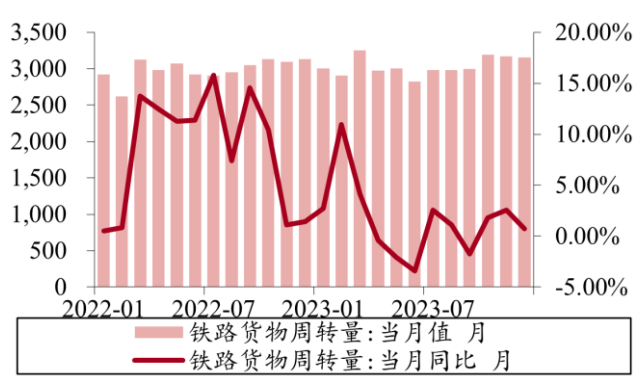
1月22日-1月28日，国家铁路货运继续有序运行，国家铁路累计运输货物7483.7万吨，环比下降2.20%。2023年以来，全国铁路运输呈现客运回暖向好、货运持续高位运行良好态势。根据交通运输部发布数据显示，2023年12月，全国铁路货运周转量为3155.74亿吨公里，同比增长0.71%。

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）

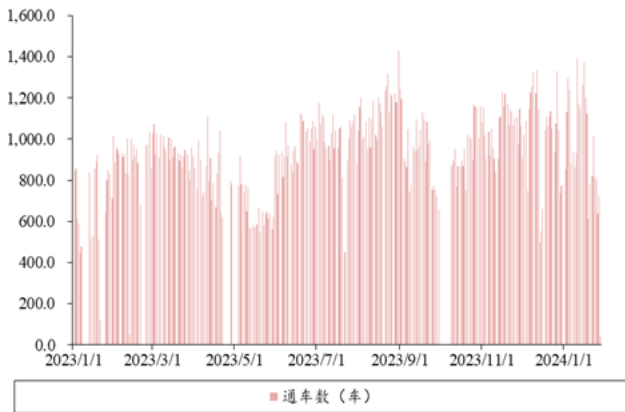


资料来源：万得，中银证券

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107.00元/吨，通车数环比下降21.56%，1月27日通车数726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29日-2月2日均值达107.00元/吨，较上周环比下降4.46%。1月22日至1月27日，日平均通车799.0辆，环比-21.56%。

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）



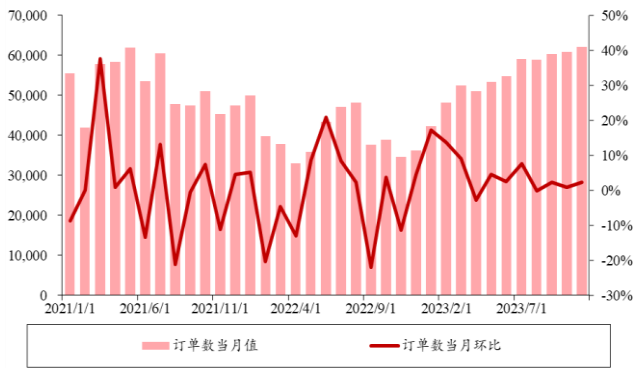
资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

2.6 交通新业态动态数据跟踪

2.6.1 网约车运行情况

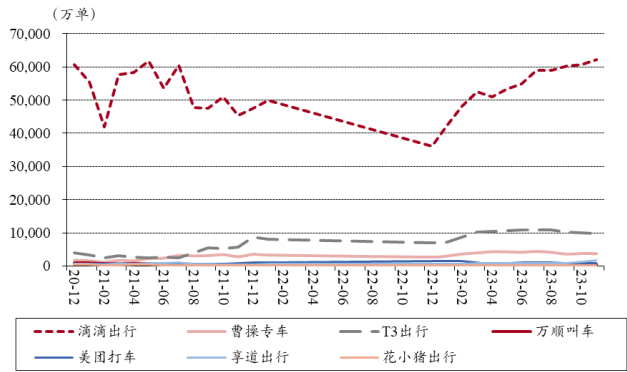
滴滴出行 12 月份市占率 79.12%，环比上升 0.30%。2023 年 12 月，滴滴出行、曹操专车、T3 出行、万顺叫车、美团打车、享道出行、花小猪出行市占率分别为 79.12%/4.50%/12.46%/0.50%/1.03%/2.13% /0.27%，环比上月分别 +0.30pct/-0.19pct/-0.06pct/-0.02pct/-0.14pct/+0.11pct/+0.00pct。

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）



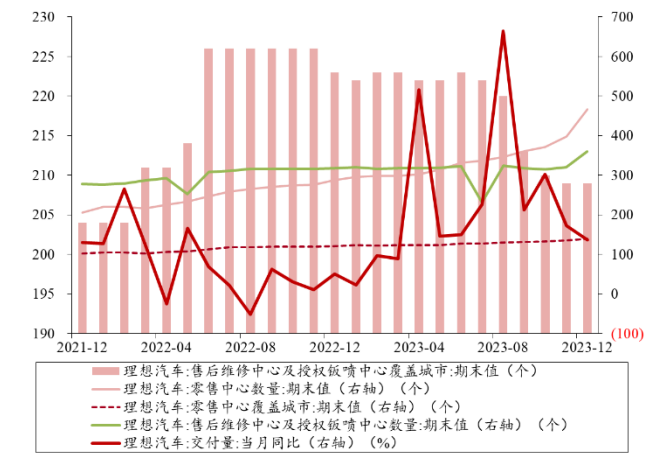
资料来源：交通运输部，中银证券

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%。

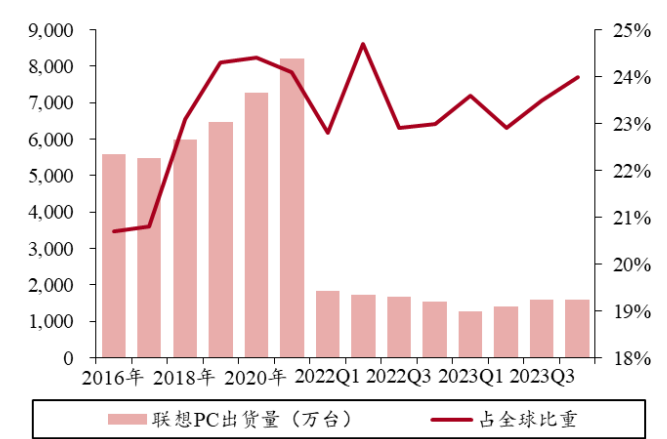
2023 年 Q4，联想 PC 电脑出货量达 1610 万台，同比上升 3.9%、环比上升，市场份额环比小幅上升。据 IDC 测算，2023 年第四季度全球 PC 出货量同比下降 2.7%，连续第八个季度下滑。其中，2023 年 Q4，联想 PC 电脑出货量为 1610 万台，同比减少 2.7%，环比上升 10 万台；市场份额为 24.0%，环比增长 0.5pct。

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）



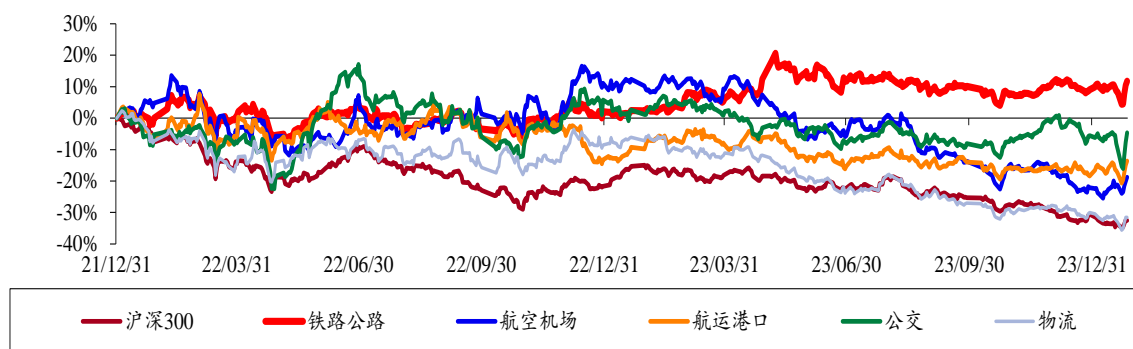
资料来源: IDC, 中银证券

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 27171 亿元，占总市值比例为 3.54%。截至 2 月 2 日，目前市值排名前 10 的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2416.04 亿元、顺丰控股（002352.SZ）1668.28 元、中远海控（601919.SH）1501.84 亿元、上港集团（600018.SH）1285.28 亿元、大秦铁路（601006.SH）1224.28 亿元、中国国航（601111.SH）1001.23 亿元、南方航空（600029.SH）874.89 亿元、上海机场（600009.SH）823.19 亿元、中国东航（600115.SH）712.75 亿元、宁波港（601018.SH）682.85 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 29 日-2 月 2 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别-6.19 %、-4.63 %，交通运输行业指数-7.26 %；交通运输各个子板块来看，铁路公路-4.74 %、航空机场-6.38 %、航运港口-6.05 %、公交-17.90 %、物流-11.14 %。本周交运板块普遍下跌。

本周交运个股涨幅前五：山西路桥（000755.SZ）+8.97%，皖通高速（600012.SH）+6.48 %，长江投资（600119.SH）+6.03 %，粤高速 A（000429.SZ）+3.09%，招商港口（001872.SZ）+2.35 %。

年初至今：2024 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为-8.23%、-7.33 %，交通运输指数-5.09 %；交通运输各个子板块来看，铁路公路-2.40%、航空机场-2.35%、航运港口-0.55 %、公交-17.06 %、物流-13.14%。

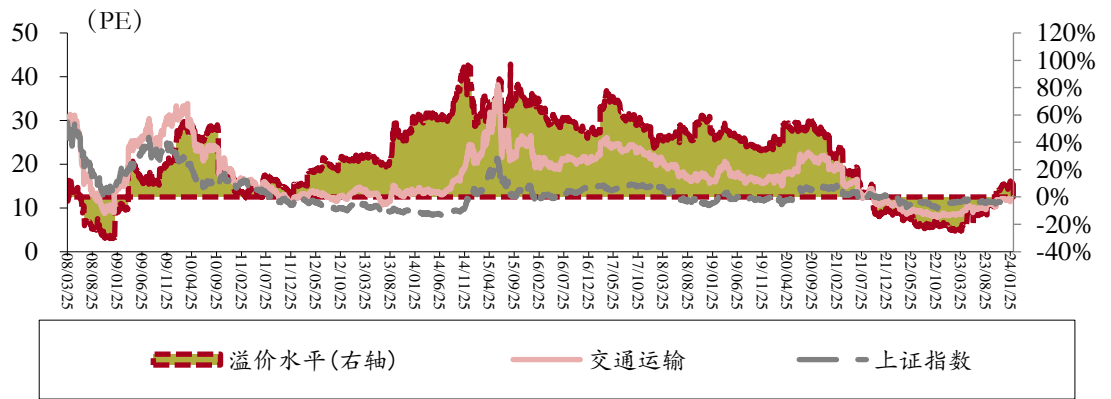
年初至今交运个股累计涨幅前五：长江投资（600119.SH）+ 37.94 %，嘉友国际（603871.SH）+ 19.74 %，唐山港（601000.SH）+ 15.71 %，皖通高速（600012.SH）+14.88 %，上港集团（600018.SH）+ 12.65%。

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 2 月 2 日，交通运输行业市盈率为 11.60 倍（TTM），上证 A 股为 10.61 倍，交通运输行业相较上证综指的估值上升。

图表 3-2. 交通运输行业估值 (PE) 及溢价情况

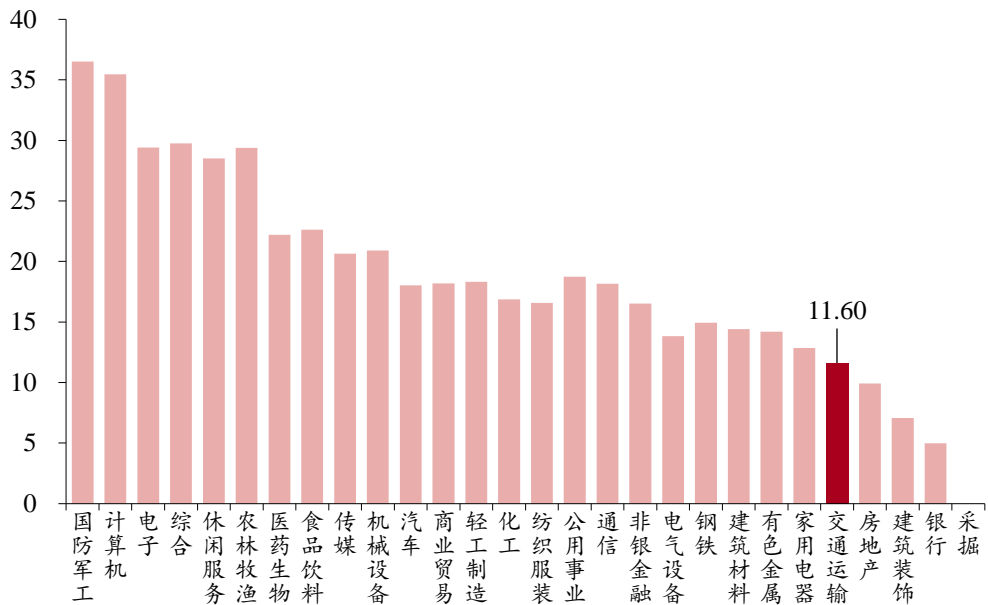


资料来源: 万得, 中银证券

3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

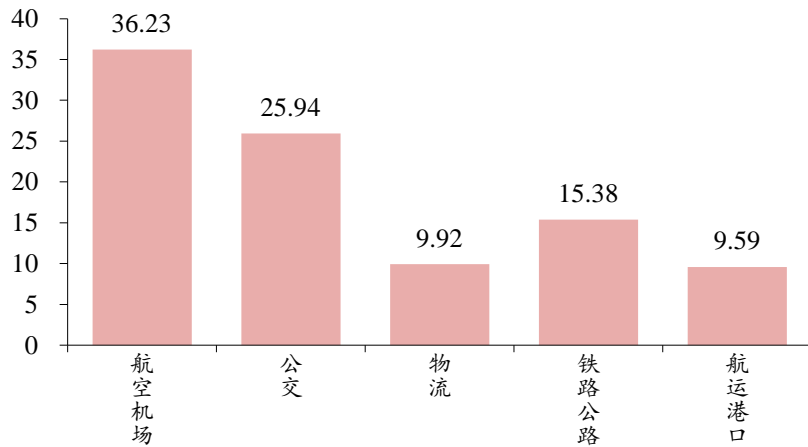
在市场 28 个一级行业中, 交通运输行业的市盈率为 11.60 倍 (2024.2.2), 处于偏下的水平。

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

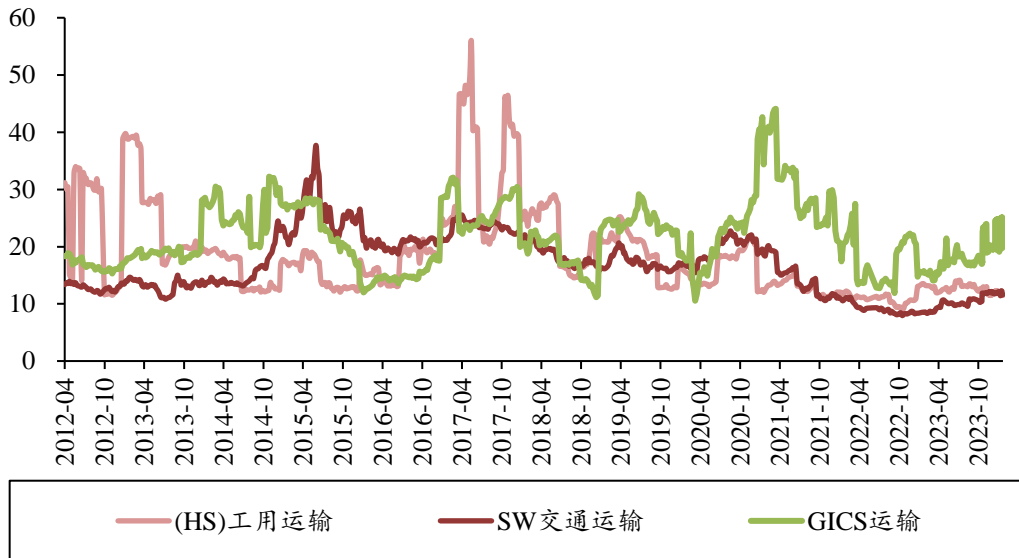


资料来源: 万得, 中银证券

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 2 月 2 日, 上述指数的市盈率分别为 11.47 倍、20.09 倍、11.60 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任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，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