

强于大市

交通运输行业周报

全民旅行过春节成为2024年新特征，春运出行需求创新高

航运方面，新年伊始，大宗商品进口强势开局。航空方面，春运出游旅行成主流，国内机票出现“量价齐升”。快递业务方面，多家快递物流宣布“春节不打烊”，顺丰拟收购嘉里快递泰国业务。

■ 核心观点：

①大宗商品进口呈强劲增长趋势，动力煤和铁矿石进口接近历史新高。2024年中国在1月份展现了强劲的大宗商品进口增长，特别是铁矿石和动力煤方面。这一趋势受到冬季电力需求高峰和国际市场价格的影响。尽管部分商品进口量略有下降，但整体表现依然稳健。然而，中东地缘政治局势的不确定性可能对原油进口增长带来一定影响。总体而言，中国大宗商品进口的强劲势头显示了经济活力，但需密切关注国际形势对进口的潜在影响。②春运出游旅行成主流，国内机票出现“量价齐升”。甲辰龙年春节成为史上最火爆的春节旅游假期，国内游预订量已大幅超越2019年同期，出境游也创下近4年峰值，预订量同比去年大增近10倍，过半数的热门海外目的地已超越2019年同期。海南旅游火爆，三亚凤凰国际机场积极协调增加重点客源地航线运力，以应对客流高峰。初四开始出现海南省出岛客流高峰，三亚凤凰国际机场机票紧张情况日益明显，相关航司已向民航局提交增加运力的计划，我们预计客流高峰将持续至初十左右。③多家快递物流宣布“春节不打烊”，顺丰拟收购嘉里快递泰国业务。多家快递物流公司宣布“春节不打烊”，全国快递业务呈现高位运行状态，国家邮政局数据显示，自农历腊月初八以来，全国快递日均揽收量增长超过20%。2月6日，根据IT之家披露，顺丰控股将获得嘉里快递（泰国）100%的股份，成为嘉里快递（泰国）的完全所有者和运营商。嘉里快递（泰国）的业绩显示，2023年前9个月总营收约18.16亿元，但净亏损约为5.49亿元。我们认为顺丰此次收购或将为公司在东南亚快递市场打开新的局面，此前极兔速递在泰国等东南亚地区的市场份额较高，竞争力较强，顺丰此次入局嘉里快递泰国业务或将重塑东南亚快递市场竞争格局。

■ 行业高频动态数据跟踪：

①航空物流：2月上旬至2月中旬期间，空运价格或稳中有升。②航空港口：集运运价指数下降，干散货运价小幅下跌。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2月第二周国际日均执飞航班环比下降0.15%，同比增加543.99%。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：2024年1月，理想汽车共交付新车约31165辆，同比增长105.83%。

■ 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

《交通运输行业周报》20240127

《交通运输行业周报》20240120

《交通运输行业周报》20230113

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 大宗商品进口呈强劲增长趋势，动力煤和铁矿石进口接近历史新高.....	5
1.2 春运出游旅行成主流，国内机票出现“量价齐升”.....	5
1.3 多家快递物流宣布“春节不打烊”，顺丰拟收购嘉里快递泰国业务.....	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 (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 (座位公里, 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 (架次, 日)	15
图表 2-43. 东南亚及巴西国际航班执飞架次情况 (架次)	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, 万辆)	17
图表 2-49. 全国铁路货运量 (周, 万吨)	17
图表 2-50. 全国铁路货运周转量 (月, 亿吨公里)	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 (万单, 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 本周行业热点事件点评

1.1 大宗商品进口呈强劲增长趋势，动力煤和铁矿石进口接近历史新高

事件：2024年中国主要大宗商品进口开年强势，由于农历新年假期在2月份，使得1月份原油、液化天然气、动力煤和铁矿石进口量受提前采购的推动迅速增长。据大宗商品数据公司Kpler估计，1月份我国铁矿石进口量达11257万吨，接近历史新高，而1月份我国动力煤到货量为2790万吨，远高于2023年1月的2085万吨，并延续了近期动力煤进口的强劲势头。这一增长趋势受到冬季电力需求高峰和国际市场价格优势的推动。而伦敦证券交易所则估计1月份中国铁矿石到货量为10527万吨。冬季以来，我国LNG进口量也有所增加。据Kpler估计，我国1月份LNG到货量为777万吨，较去年12月的814万吨有所下降，但去年12月和今年1月同比分别增长12.1%和28%。LSEG估计1月份原油进口相较于去年12月份稍有下降，但仍保持良好势头，而随着中东地缘政治风险加剧，未来进口增长或面临挑战。

我们的观点：动力煤和铁矿石进口量的增长可能刺激短期运价上扬，受中东局势影响短期油价变化仍不明朗。2024年我国在1月份出现了大宗商品进口强劲增长的现象，特别是铁矿石和动力煤。这一增长趋势背后有几个关键因素。首先，冬季季节性需求高峰使得电力需求增加，尤其是在水力发电量偏低的情况下，动力煤成为满足能源需求的重要来源。其次，国际市场上海运煤炭价格相对较低，这促使中国对海外动力煤的需求增加。同样地，铁矿石方面，中国对进口铁矿石的需求也在增长。但同时动力煤和铁矿石进口量的增长，也会反过来刺激干散货运价的短期上涨。虽然液化天然气(LNG)和原油的进口量略低于去年12月份，但总体来说仍保持了稳健的态势。

1.2 春运出游旅行成主流，国内机票出现“量价齐升”

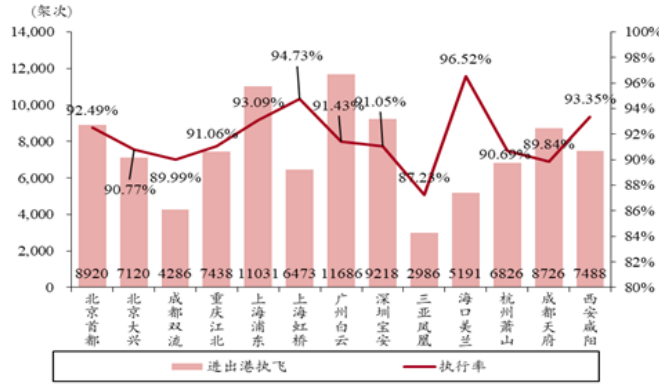
事件：甲辰龙年春节成为史上最火爆的春节旅游假期，国内境外出游双双超越2019年同期。由此导致航空运力紧张，民航同意增加海南运力。春节8天假期叠加不少单位除夕放假，大大激发了人民较远距离、较长时间旅行的意愿。据飞猪数据显示，人们飞往广东、海南、福建等南方地区温暖过年的“避寒游”，以及飞往黑龙江、吉林、河北等北方地区的“过雪年”最为火爆，预订量同比增长105%。随着人们春节旅行出游数量的上升，这也导致了航空运力的相对紧张。大年初四海南省开始进入出岛客流高峰，三亚凤凰国际机场出岛机票较为紧张，初七前至中国主要目的地城市机票已基本售罄，我们预计客流高峰将持续至初十左右。为缓解春运返程航班紧张等相关问题，民航局已同意增加海南运力，有关航司正在报送计划。年后春运期间(2月10日至3月5日)中国南方航空累计安排加班2324班次，助力返程人员顺利出行。国际和地区航线方面，从泰国、马来西亚、新加坡等地返程的客流也出现高峰，南航在曼谷、吉隆坡、新加坡至中国广州、武汉、郑州、沈阳等航线安排加班。春节期间海南旅游火爆，三亚凤凰国际机场积极协调航空公司增加北京、上海、广州、深圳、成都、杭州等重点客源地航线运力投放。

据央视新闻，中国与新加坡互免签证协定于2月9日正式生效，新政策实施三天来上海通关九成成为免签人员。据上海机场边检站统计，中新互免签证实施3天，经上海浦东机场口岸出入境的两国免签人员多达10837人次，占往来两国旅客总数的九成。其中中国内地居民近1万人次，是去年同期的15倍。同时口岸也迎来了870多名免签入境的新加坡籍旅客，是去年同期的9倍，大多以旅游和春节探亲访友为主。

除夕前国内客流以返乡探亲为主，国内机票出现“量价齐升”。返乡大军从一线核心城市出发，经由交通枢纽中转返乡。节前返乡出行高峰出现在腊月二十九，国内热门航线春节前夕机票均价同比上浮近两成，机票均价近千元。热门航线机票预订量同比上涨77%。同程用车预订量同比上涨52%，热门返乡目的地主要集中在川渝地区、华中地区的省市。同程旅行数据显示2024年节前返乡客流的热门出发城市主要集中在北京、成都、广州、重庆、上海、西安、深圳、武汉、昆明、沈阳等一线城市和区域核心城市。热门返乡目的地城市主要有重庆、广州、成都、西安、武汉、郑州、长沙、北京、南宁、昆明，来自全国各地的返乡大军往往会通过这些交通枢纽城市转机或转车返回家乡。此外，2024年春节假期，出境游全面复苏。同程旅行平台上，除夕当天出发的热门国际航线机票预订量同比上涨超过8倍。由于国际航班运力快速恢复，当天出发的国际机票价格与2023年除夕基本持平。国际机票的热门目的地主要有泰国、柬埔寨、韩国、越南、新加坡、马来西亚、澳大利亚、日本、印度尼西亚和阿联酋等。

机场方面：本周（2.10-2.16）：国内进出港执飞航班量 TOP5 机场依次是广州白云机场（11686 班次）、上海浦东机场（11031 班次）、深圳宝安机场（9218 班次）、北京首都机场（8920 班次）、成都天府机场（8726 班次）。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都+0.42%、大兴+0.42%、双流+0.68%、江北-0.53%、浦东-0.46%、虹桥+5.56%、白云-0.71%、宝安-1.22%、三亚+0.74%、海口+1.45%、萧山-0.23%、天府-0.54%、咸阳-0.74%。

图表 1-1 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周）



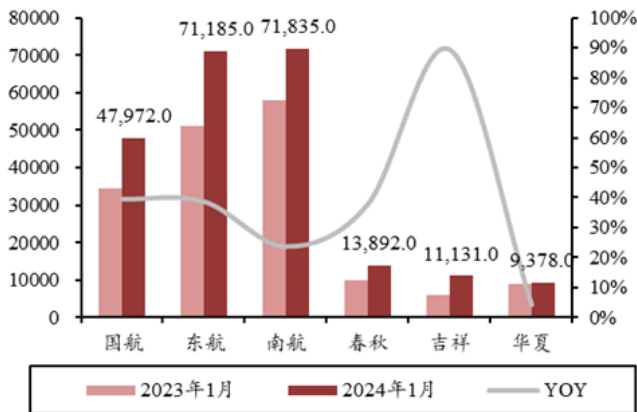
资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-2 国内主要机场计划航班量（周）



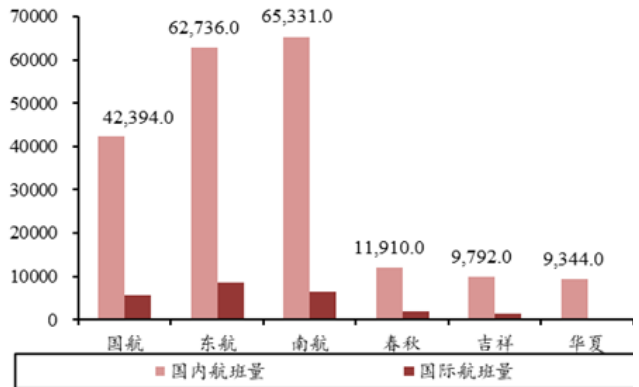
资料来源：航班管家，中银证券

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 多家快递物流宣布“春节不打烊”，顺丰拟收购嘉里快递泰国业务

事件：多家快递物流此前宣布“春节不打烊”，无人机加入配送过程。为了让消费者在新春佳节拜年访友或者外出旅行过程当中，随时随地可以买买买，“寄递自由”有保障，多家快递物流此前宣布“春节不打烊”。国家邮政局数据显示，自农历腊月初八以来，全国快递业务处于高位运行状态，日均揽收量在 4.5 亿件以上，较去年农历同期增长 20% 以上。值得一提的是，无人机除了在春节期间参与各种灯光秀表演，也参与到了生鲜产品、年夜饭食材等配送过程中，提高了效率，减轻了人力负担。

顺丰拟收购嘉里快递泰国业务，加大东南亚快递市场布局。根据 IT 之家披露，2 月 6 日，嘉里快递（泰国）大众有限公司通知泰国证券交易所（SET），顺丰国际控股（泰国）有限公司（SFTH）对该公司 73.18% 流通股进行了要约收购，总价值约 14.16 亿元。此外，顺丰全资子公司 Flourish Harmony Holdings Co. 掌握已售的 26.82% 股份，价值约 5.19 亿元。如果收购顺利，顺丰控股将获得嘉里快递（泰国）100% 的股份，成为嘉里快递（泰国）的完全所有者和运营商。嘉里快递（泰国）的业绩显示，2023 年前 9 个月总营收约 18.16 亿元，但净亏损约为 5.49 亿元。2022 年，该公司总营收约 34.62 亿元，净亏损约 5.7 亿元。我们认为顺丰此次收购或将为公司在东南亚快递市场打开新的局面，此前极兔速递在泰国等东南亚地区的市场份额较高，竞争力较强，顺丰此次入局嘉里快递泰国业务或将重塑东南亚快递市场竞争格局。

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，空运价格或稳中有升

航空货运价格:截至2024年2月12日,上海出境空运价格指数报价4375点,同比+1.6%,环比+2.1%。TAC航空货运价格数据显示,2024年2月12日,上海出境空运价格指数报价4375点,同比+1.6%,环比+2.1%;波罗的海空运价格指数报价2065.00点,同比-16.9%,环比+2.0%;中国香港出境空运价格指数报价3497.00点,同比+5.6%,环比+2.9%;法兰克福空运价格指数报价1016.00,同比-41.4%,环比+0.2%。

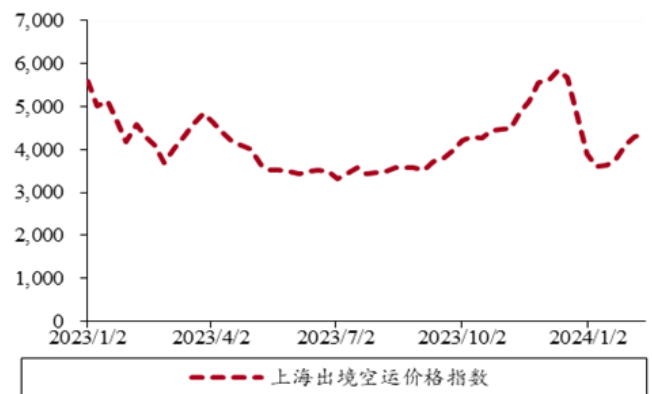
2月上旬至2月中旬期间,空运需求旺盛,价格或稳中有升。据德迅披露,2月上旬至2月中旬期间,中国至欧洲航线以及中国至美洲航线方面,电商需求依然居高不下,价格或节前上涨,节后开始至节后下降;中国至亚太航线需求相对稳定,价格春节前稳中有升。

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)



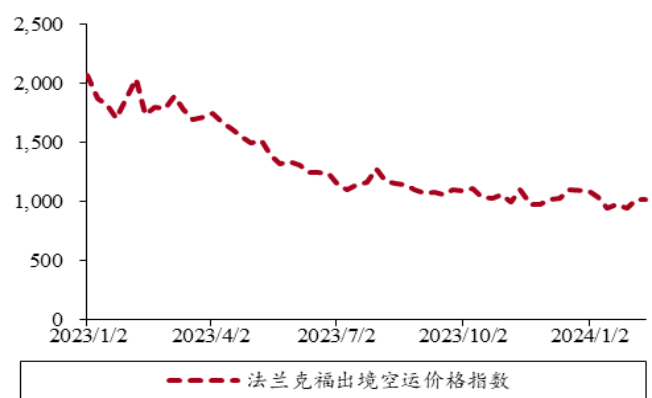
资料来源: Bloomberg, TAC, 中银证券

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)

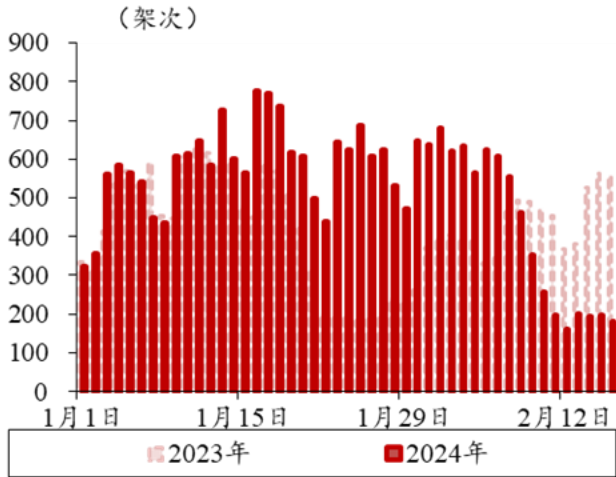


资料来源: Bloomberg, Drewry, 中银证券

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

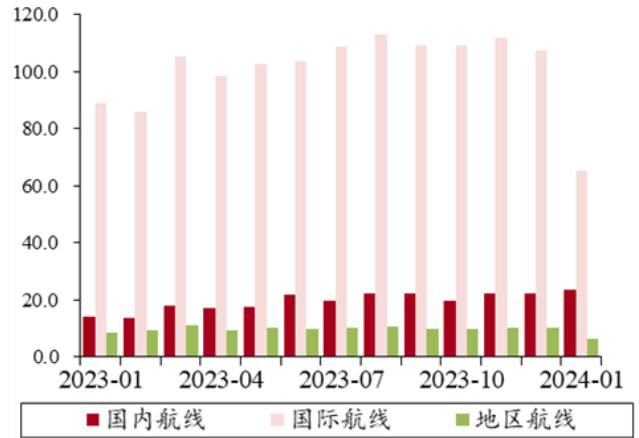
2024年1月货运国内执飞航班量同比上升，国际航线同比上升。根据航班管家数据，2024年1月，国内执飞货运航班7667架次，同比+58.34%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班8859架次，同比+23.33%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



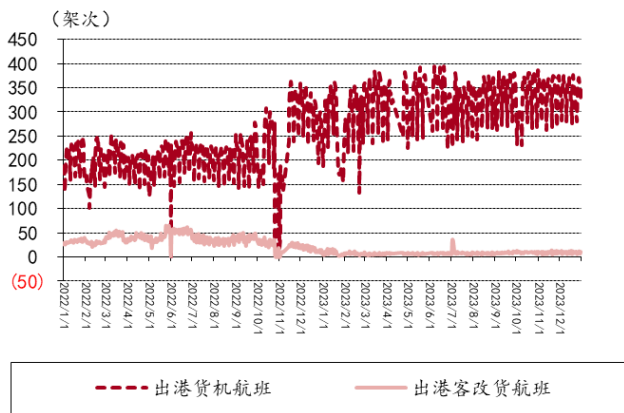
资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量（月）



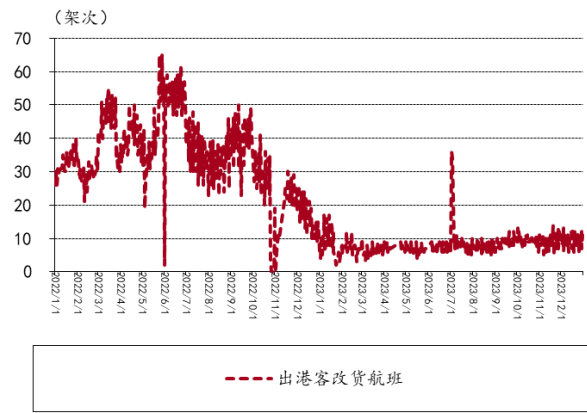
资料来源：航班管家，中银证券

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）。

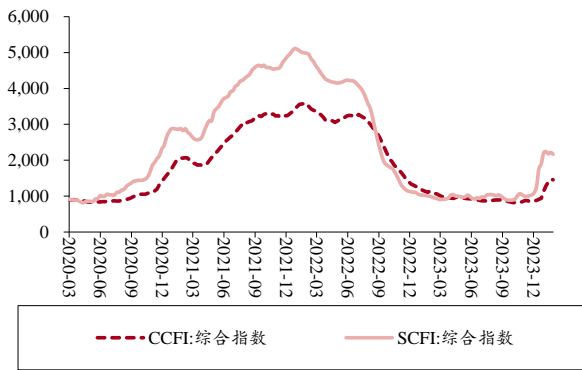
2.2 航运港口高频动态数据跟踪

2.2.1 集运运价指数下降，干散货运价小幅下跌

集运：SCFI 指数报收 2166.31 点，运价下降。2024 年 2 月 9 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 2166.31 点，周环比-2.32%，同比+122.26%；中国出口装箱运价指数（CCFI）报收 1455.19 点，周环比-0.66%，同比+33.01%，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+5.75%/-3.37%/-1.86%/-0.06%，同比+17.86%/+64.20%/+51.99%/+16.22%。主要航线运价指数节前一周普遍上涨。

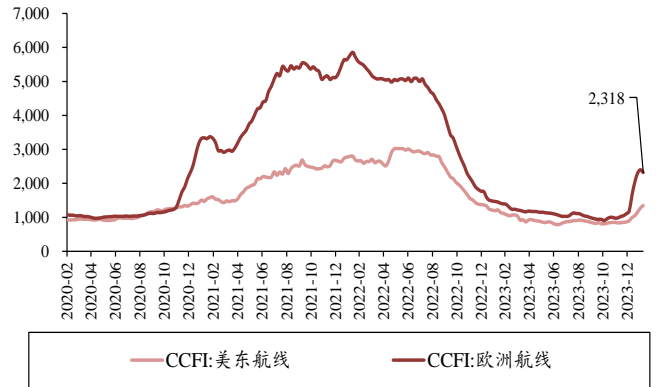
内贸集运：内贸集运价格周环比小幅下跌，PDCI 指数报收 1133 点。2024 年 2 月 2 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1,133 点，周环比-2.83%，同比-23.29%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



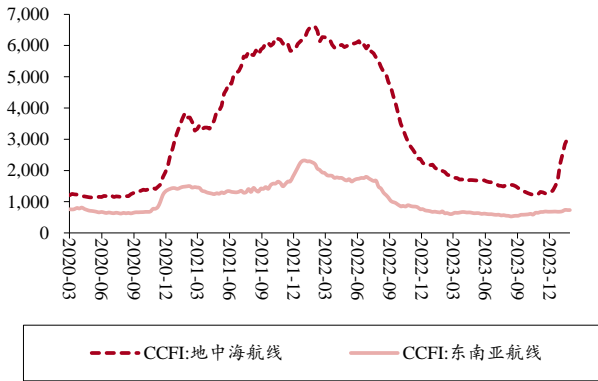
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



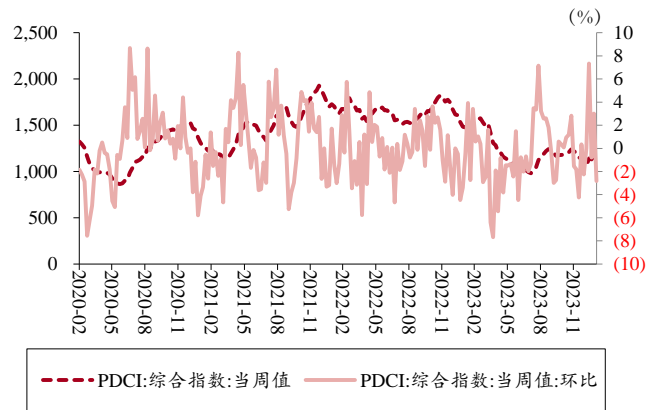
资料来源：万得，中银证券

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

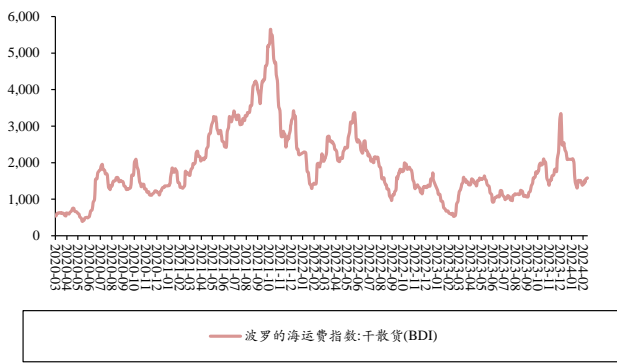
图表 2-12. PDCI 综合指数（周）



资料来源：万得，中银证券

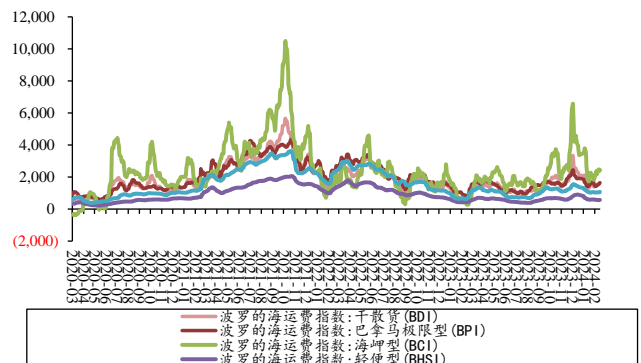
干散货：BDI 指数上涨，报收 1610 点。2024 年 2 月 16 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 1,610 点，周环比+4.21%，同比+191.67%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1,646/2,448/572/1,071 点，环比+9.08%/+2.81%/+0.70%/+1.71%，同比+103.46%/+761.97%/+27.68%/+47.32%。节前一周各船型运价环比均有所上涨。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

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

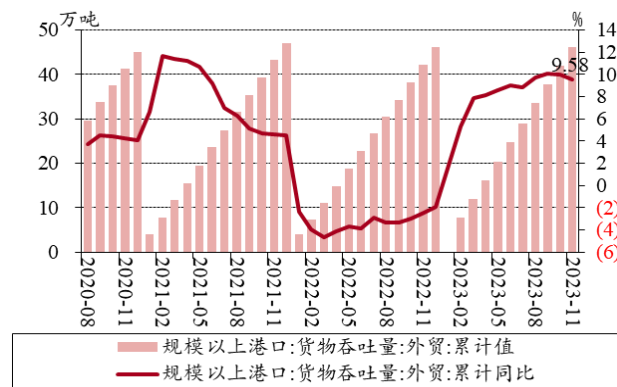
2.2.2 量：11 月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为 14.8 亿吨/2680 万标箱

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%。

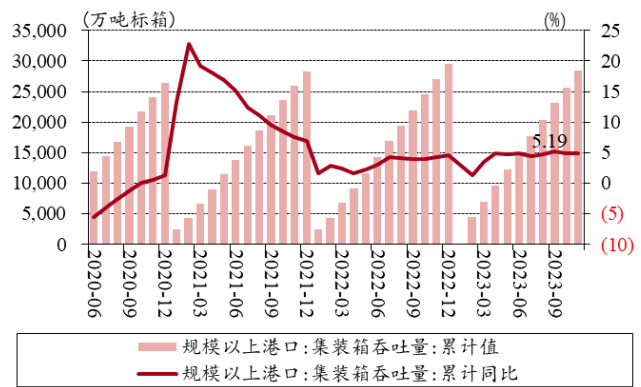
11 月，主要沿海内河港口企业累计完成铁矿石吞吐量 13373.14 万吨，同比增长 1.4%，其中累计完成外贸铁矿石吞吐量 8974.87 万吨，同比增长 1.6%。大连港集团、营口港务集团、河北港口集团、天津港集团、烟台港集团、青岛港集团、日照港集团、连云港港口控股集团、宁波舟山港股份、福州港务集团、湛江港集团、北部湾港股份等主要进口铁矿石接卸港口企业累计完成铁矿石吞吐量 10436.09 万吨，环比下降 5.92%。

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）



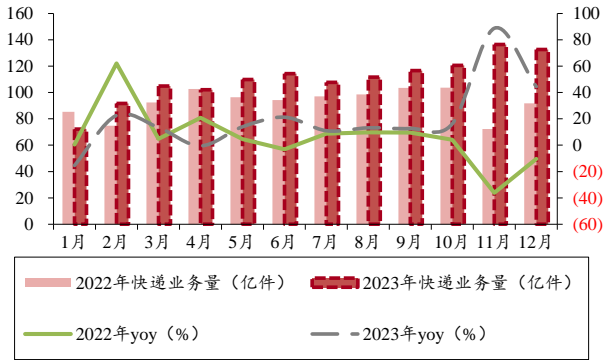
资料来源：万得，中银证券

2.3 快递物流动态数据跟踪

2.3.1 快递业务量及营收

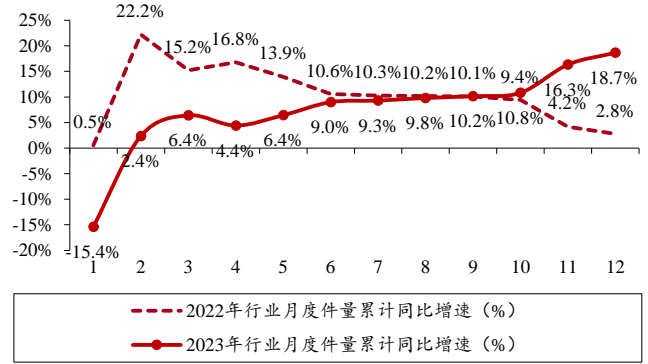
12月快递业务量同比增加27.9%，快递业务收入同比增加8.64%。12月月度快递业务量132.6亿件，同比增加27.9%，环比下降2.83%，快递业务收入完成1188.8亿元，同比增加19.25%，环比下降4.24%；年初至今累计快递业务量1320.7亿件，同比增加19.4%，年初至今快递业务收入12074.0亿元，同比增加14.30%。

图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月）



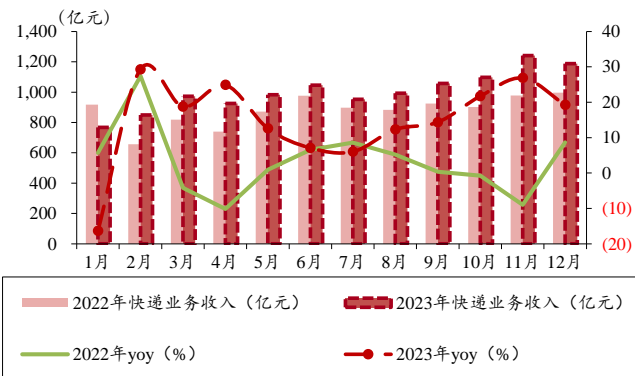
资料来源：万得，中银证券

图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）



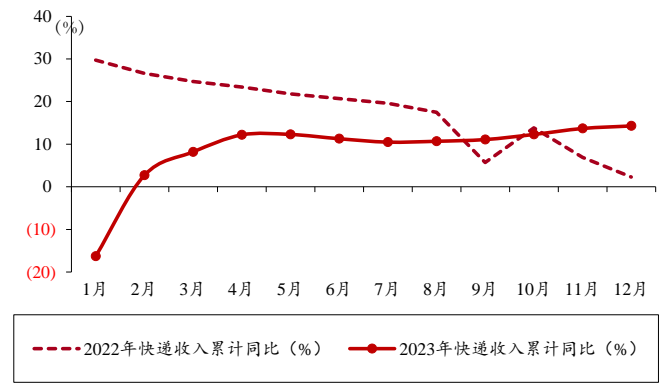
资料来源：万得，中银证券

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

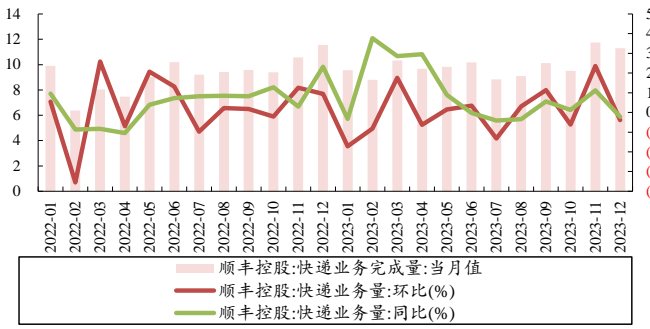
顺丰控股：12月快递业务量11.30亿票，同比下降2.25%，环比下降3.83%，业务收入180.75亿元，同比下降1.54%，环比下降1.51%。

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%。

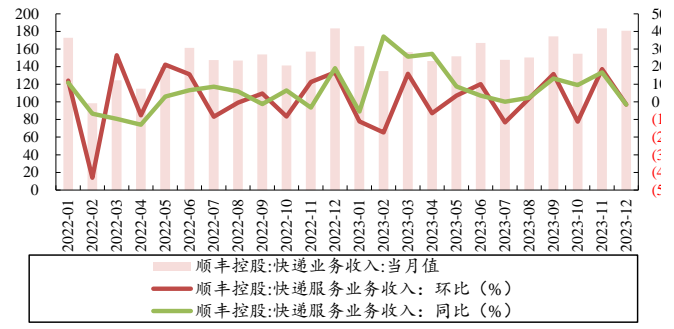
韵达股份：12月快递业务量19.50亿票，同比上升30.26%，环比上升1.04%，业务收入43.72亿元，同比上升7.71%，环比下降4.67%。

图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（月）



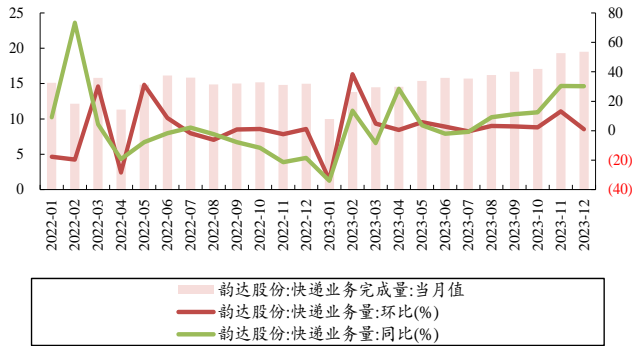
资料来源：万得，中银证券

图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（月）



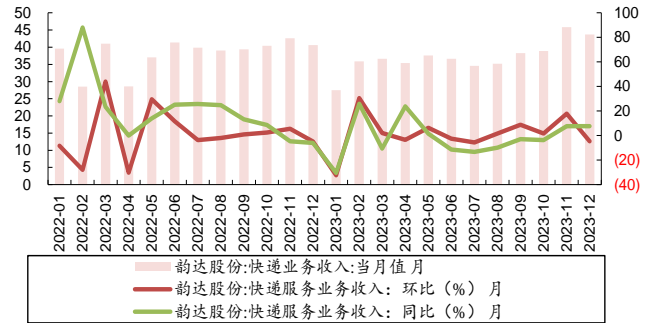
资料来源：万得，中银证券

图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速（月）



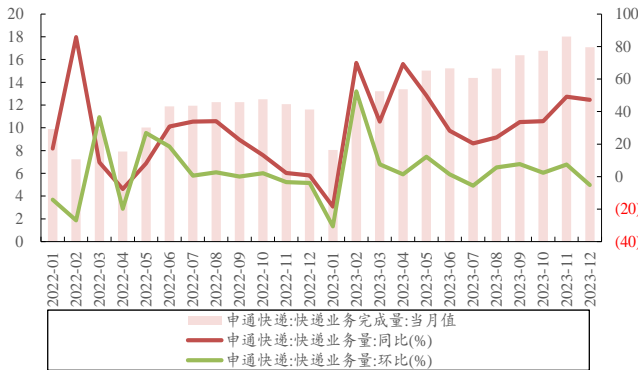
资料来源：万得，中银证券

图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（月）



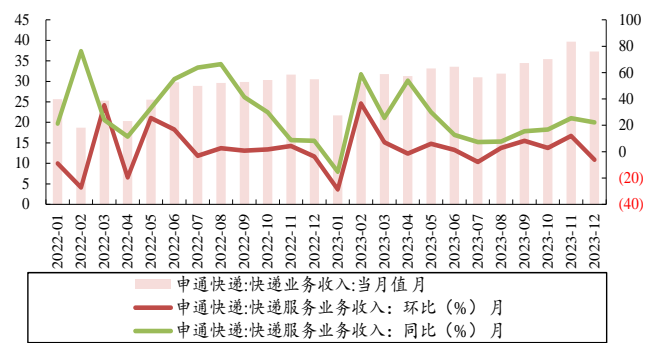
资料来源：万得，中银证券

图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速（月）



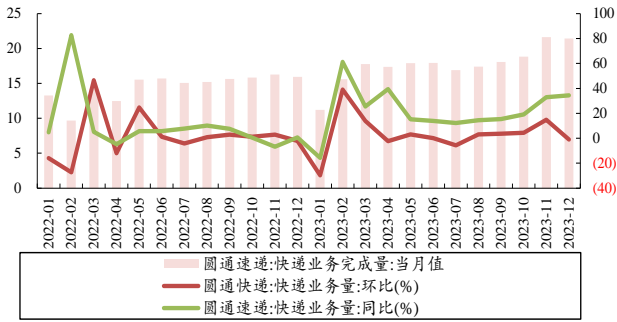
资料来源：万得，中银证券

图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速（月）



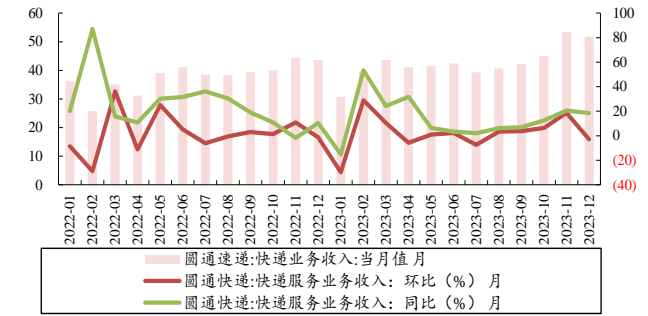
资料来源：万得，中银证券

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

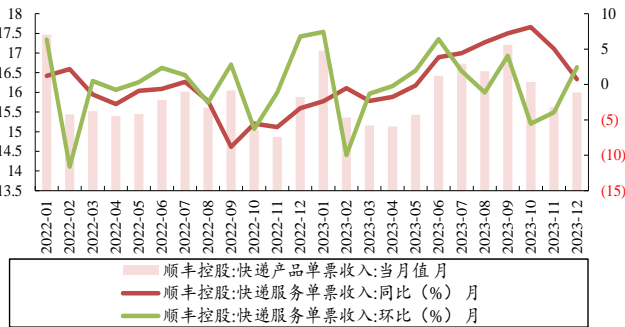
顺丰控股：12月单票价格 16.00 元，同比+0.76pct (+0.12 元)，环比+2.43pct (+0.38 元)。

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)。

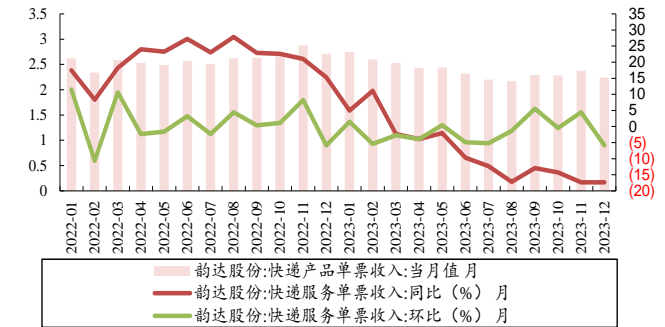
圆通速递：12月单票价格 2.42 元，同比-11.68pct (-0.32 元)，环比-1.63pct (-0.04 元)。

图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（月）



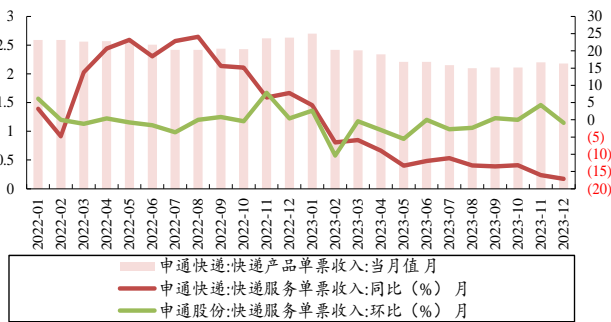
资料来源：万得，中银证券

图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（月）



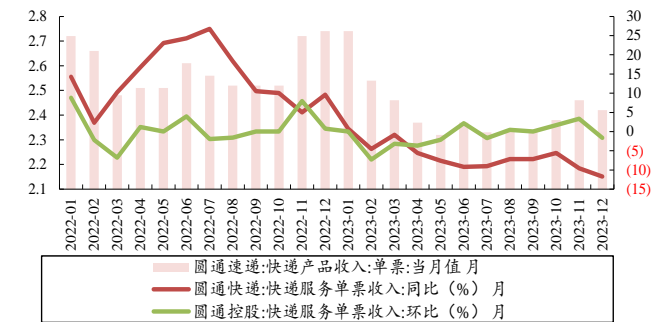
资料来源：万得，中银证券

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12月，快递行业集中度指数CR8为84.0，较11月无变化。

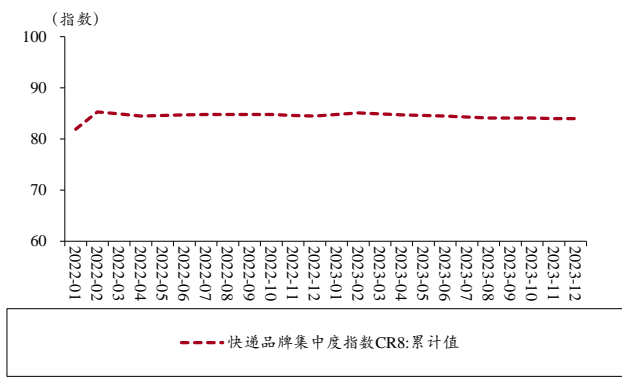
顺丰控股：12月顺丰的市占率为8.52%，同比-4.07pct，环比-0.09pct。

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。

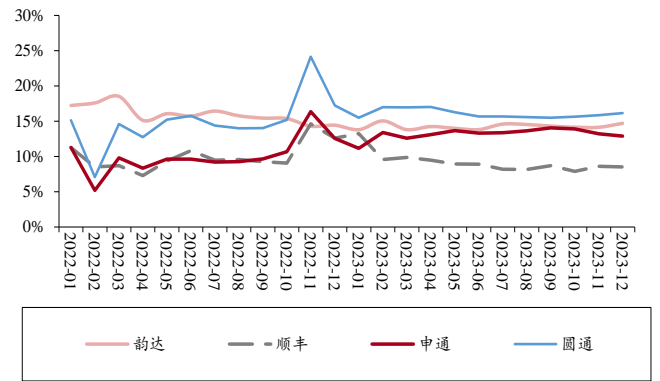
申通快递：12月申通的市占率为12.89%，同比+0.33pct，环比-0.32pct。

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8（月）



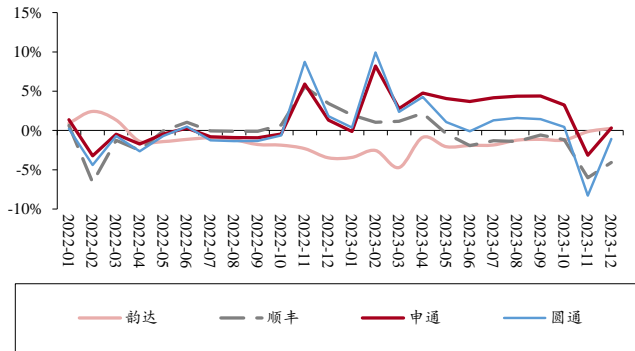
资料来源：万得，中银证券

图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率（月）



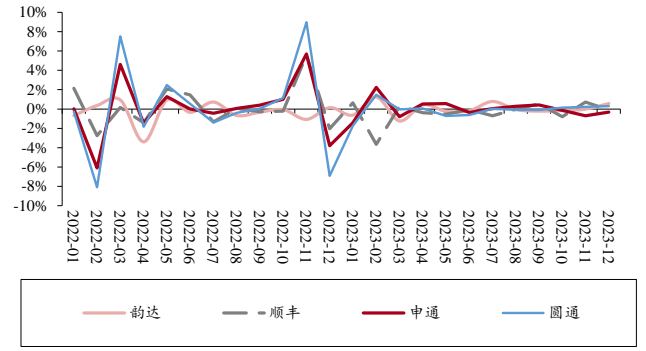
资料来源：万得，中银证券

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

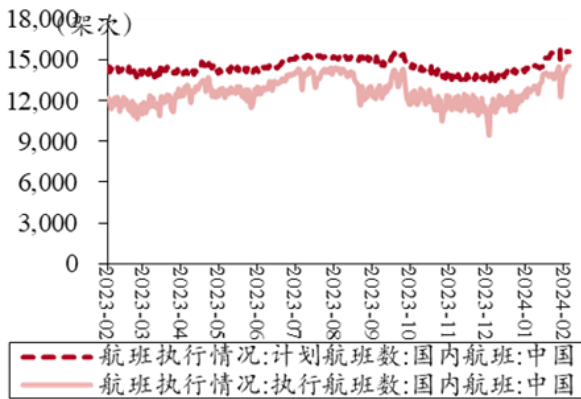
2.4 航空出行高频动态数据跟踪

2.4.1 我国航空出行春运创新高

2024年2月第二周国际日均执飞航班环比下降0.15%，同比增加543.99%。本周（2.10-2.16）国内日均执飞航班15464.00架次，环比-0.91%，同比+7.45%；国际日均执飞航班1461.86次，环比-0.15%，同比+543.99%。

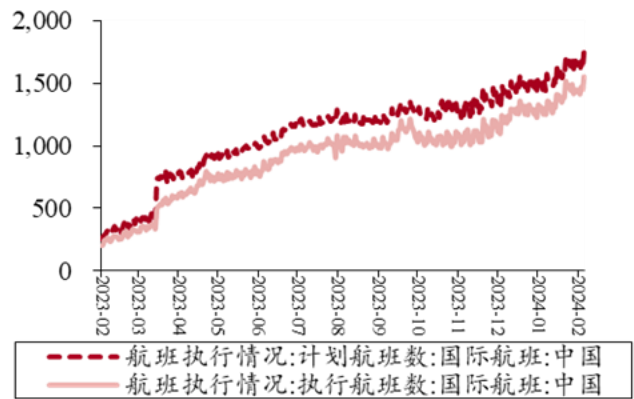
国内飞机日利用率环比上升。2024年2月10日-2024年2月16日，中国国内飞机利用率平均为8.02小时/天，较上周日均值下降0.22小时/天；宽体机利用率平均为9.32小时/天，较上周日均值下降0.47小时/天；窄体机利用率平均为8.65小时/天，较上周日均值上升0.02小时/天。

图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)



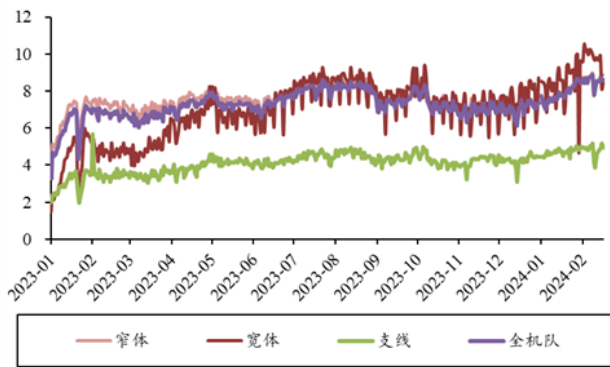
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次 (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 (座位公里, 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

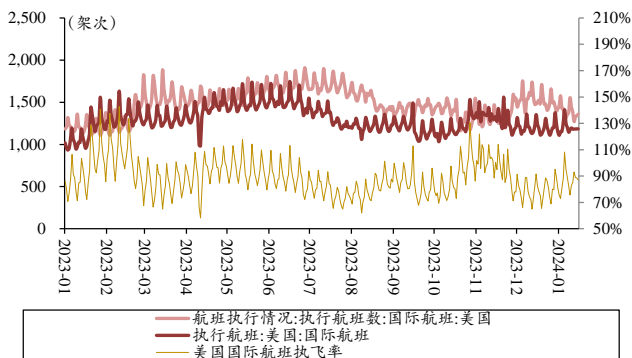
本周(2月10日至2月16日)美国国际航班日均执飞航班 1396.57 架次, 周环比+1.15%, 同比+17.26%。

本周泰国国际航班日均执飞航班 619.43 架次, 周环比-0.09%, 同比+11.09%。

本周印尼航班日均执飞航班 522.86 架次, 周环比+0.30%, 同比+29.37%。

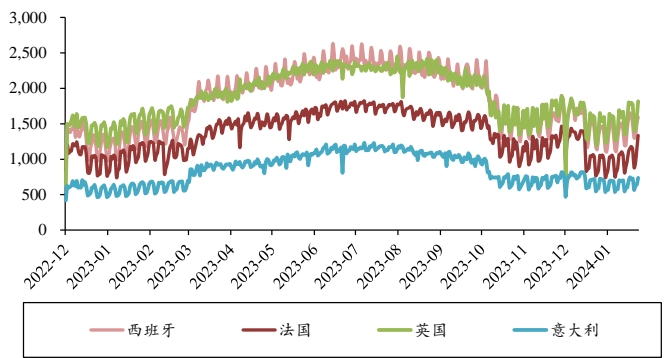
本周英国国际航班日均执飞航班 1654.57 架次, 周环比+6.11%, 同比+8.46%。

图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况 (日)



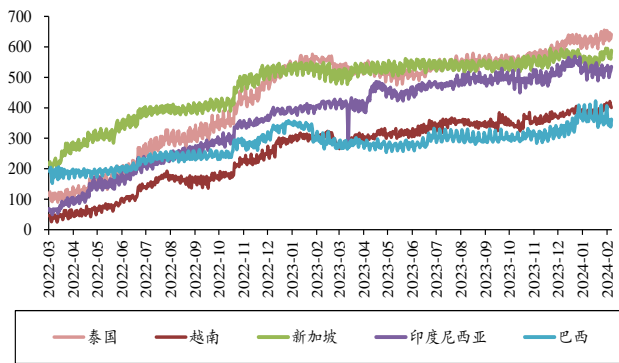
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况 (架次, 日)



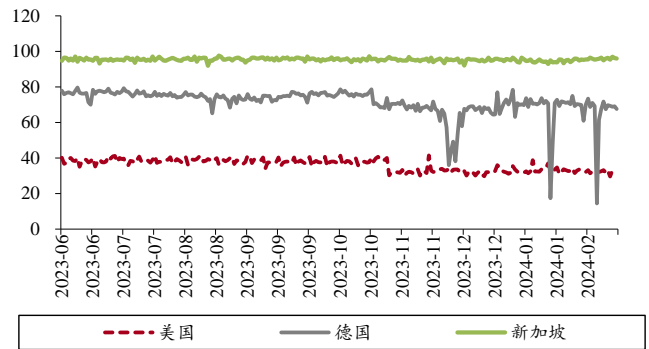
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-43. 东南亚及巴西国际航班执飞架次情况 (架次)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-44. 部分国家航司执行率 (%)

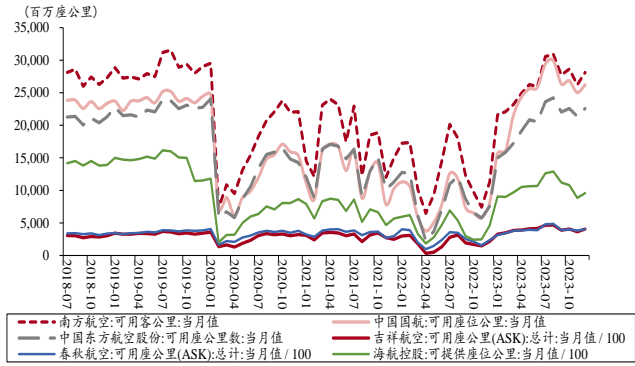


资料来源: 万得, 中银证券

2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

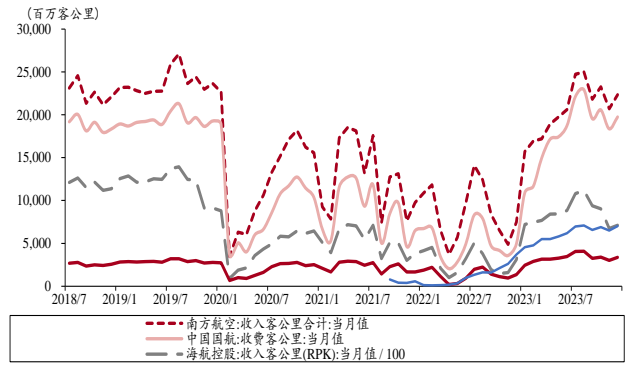
2023 年 12 月吉祥、春秋、国航 ASK 已超 19 年同期, 海航恢复相对缓慢时。可用座公里 (ASK) 方面, 2023 年 12 月, 南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长 149.71%、228.98%、199.86%, 恢复至 19 年同期的 96.91%、107.22%、99.20%; 吉祥和春秋 12 月可用座公里恢复至 19 年同期的 118.98%、105.06%, 已超疫情前水平; 而海航恢复相对缓慢, 12 月可用座公里仅恢复至 19 年同期的 83.04%。收入客公里 (RPK) 方面, 南航、国航、海航、吉祥、国泰航空 12 月收入客公里分别同比增长 197.92%、301.03%、129.69%、147.65%、89.27%,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

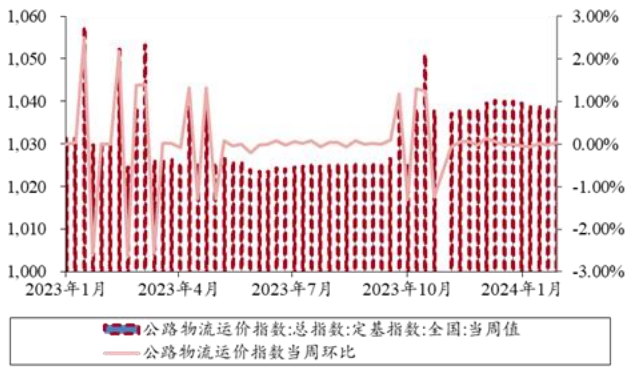
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪

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, 2 月 5 日-2 月 11 日全国高速公路累计货车通行 1584.3 万辆, 环比下降 62.91%。

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，万辆）

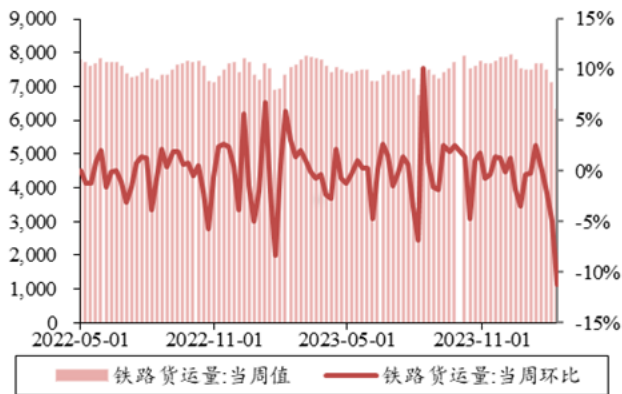


资料来源：交通运输部，中银证券

2.5.2 铁路货运量变化

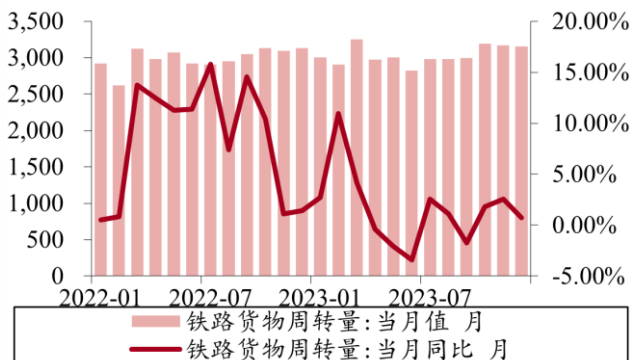
2月5日-2月11日，国家铁路货运继续有序运行，国家铁路累计运输货物 6308.3 万吨，环比下降 11.24%。2023 年以来，全国铁路运输呈现客运回暖向好、货运持续高位运行良好态势。根据交通运输部发布数据显示，2023 年 12 月，全国铁路货运周转量为 3155.74 亿吨公里，同比增长 0.71%。

图表 2-49. 全国铁路货运量（周，万吨）



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，亿吨公里）

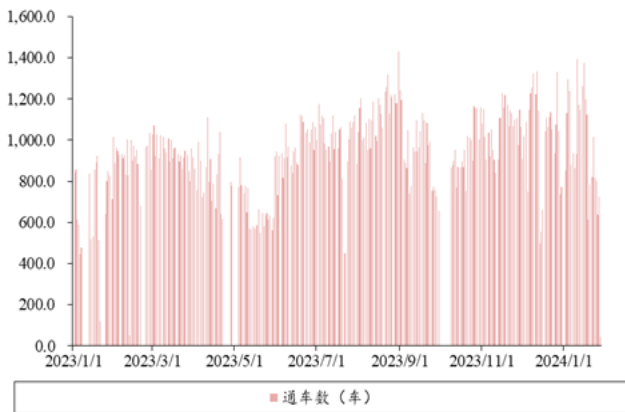


资料来源：万得，中银证券

2.5.3 蒙古煤炭流量变化

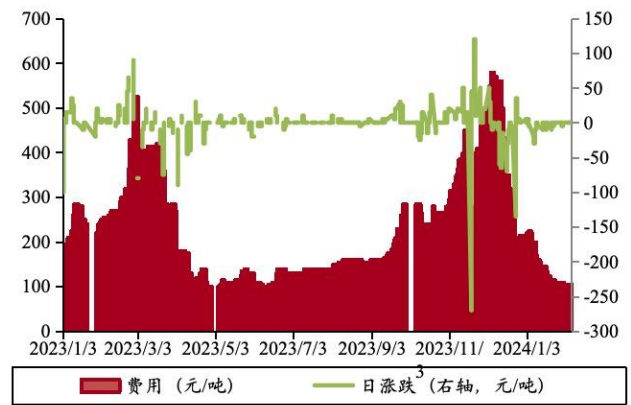
节前一周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均 107.00 元/吨，通车数环比下降 21.56%，1 月 27 日通车数 726 车。本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费下降，2024 年 1 月 29 日-2 月 2 日均值达 107.00 元/吨，较上周环比下降 4.46%。1 月 22 日至 1 月 27 日，日平均通车 799.0 辆，环比-21.56%。

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）



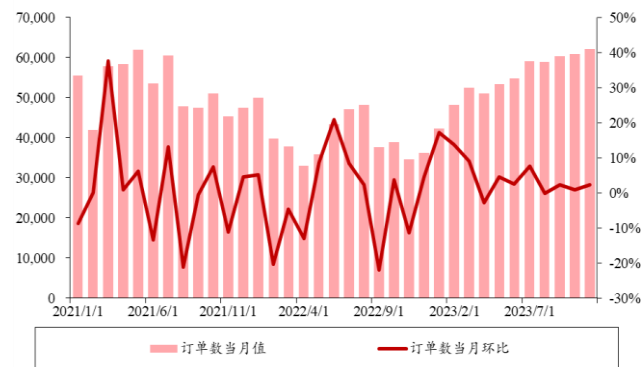
资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

2.6 交通新业态动态数据跟踪

2.6.1 网约车运行情况

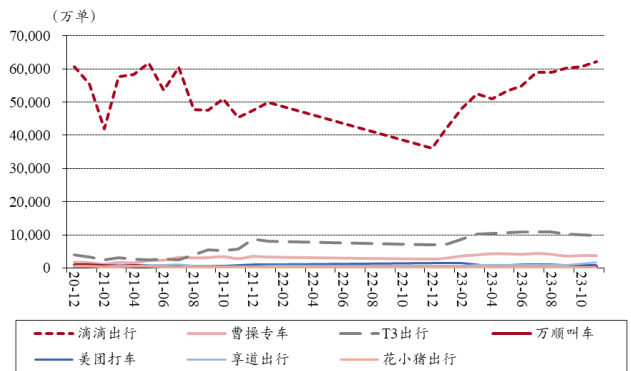
滴滴出行 12 月份市占率 79.12%，环比上升 0.30%。2023 年 12 月，滴滴出行、曹操专车、T3 出行、万顺叫车、美团打车、享道出行、花小猪出行市占率分别为 79.12%/4.50%/ 12.46%/0.50%/1.03%/2.13%/0.27%，环比上月分别+0.30pct/-0.19pct/-0.06pct/-0.02pct/-0.14pct/+0.11pct/+0.00pct。

图表 2-53. 滴滴出行订单数及月环比（万单，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）



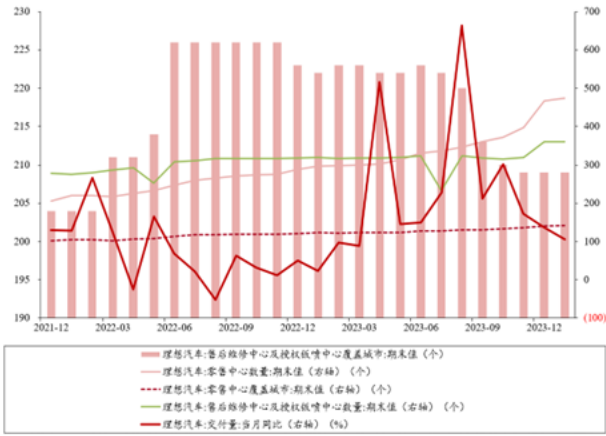
资料来源：交通运输部，中银证券

2.6.2 制造业供应链：理想汽车与联想 PC 销量数据跟踪

2024 年 1 月，理想汽车共交付新车约 31165 辆，同比增长 105.83%。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，2024 年 1 月交付量同比增长 105.83%，环比下降 38.11%。

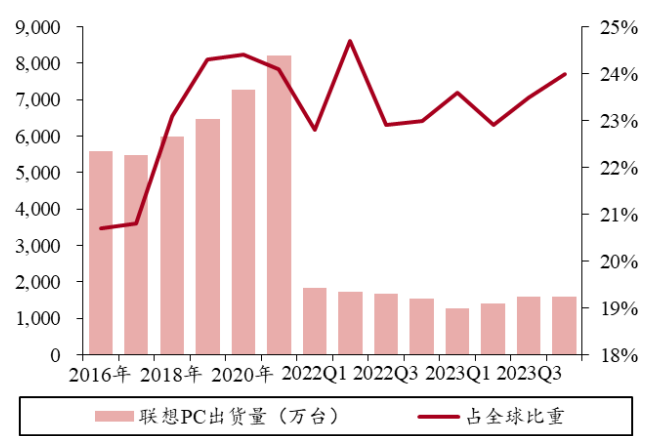
2023 年 Q4，联想 PC 电脑出货量达 1610 万台，同比上升 3.9%、环比上升，市场份额环比小幅上升。据 IDC 测算，2023 年第四季度全球 PC 出货量同比下降 2.7%，连续第八个季度下滑。其中，2023 年 Q4，联想 PC 电脑出货量为 1610 万台，同比减少 2.7%，环比上升 10 万台；市场份额为 24.0%，环比增长 0.5pct。

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)



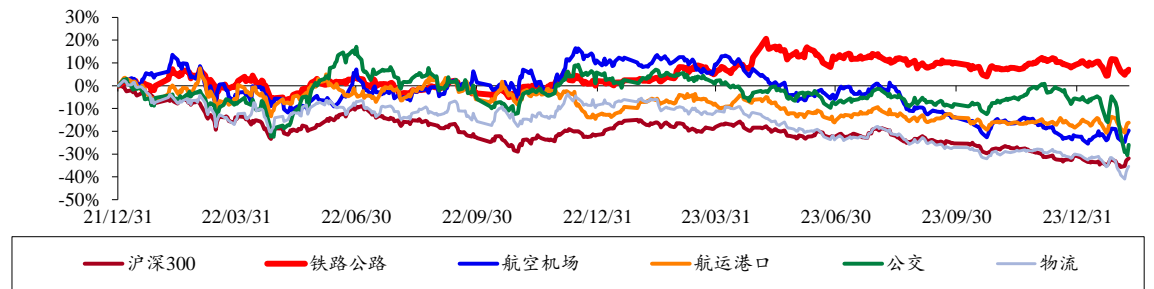
资料来源: IDC, 中银证券

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 3.50%。截至 2 月 8 日，目前市值排名前 10 的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2470.06 亿元、顺丰控股（002352.SZ）1838.15 亿元、中远海控（601919.SH）1532.15 亿元、上港集团（600018.SH）1234.06 亿元、大秦铁路（601006.SH）1219.36 亿元、中国国航（601111.SH）1052.73 亿元、南方航空（600029.SH）908.11 亿元、上海机场（600009.SH）878.43 亿元、中国东航（600115.SH）739.14 亿元、宁波港（601018.SH）669.23 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

节前一周情况：节前一周（2 月 5 日-2 月 8 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别+4.97 %、+5.83 %，交通运输行业指数+4.05%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+0.65 %、航空机场+5.70 %、航运港口+3.28%、公交-5.36 %、物流+6.38 %。节前一周交运板块普遍上涨。

节前一周交运个股涨幅前五：中通快递（002468.SZ）+17.37%，嘉友国际（603871.SH）+14.80 %，传化智联（002010.SZ）+14.25 %，吉祥航空（603885.SH）+13.96%，德邦股份（603056.SH）+13.86 %。

年初至今：2024 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为-3.67%、-1.93%，交通运输指数-1.25%；交通运输各个子板块来看，铁路公路-1.77%、航空机场+3.22%、航运港口+2.72 %、公交-21.51 %、物流-7.60%。

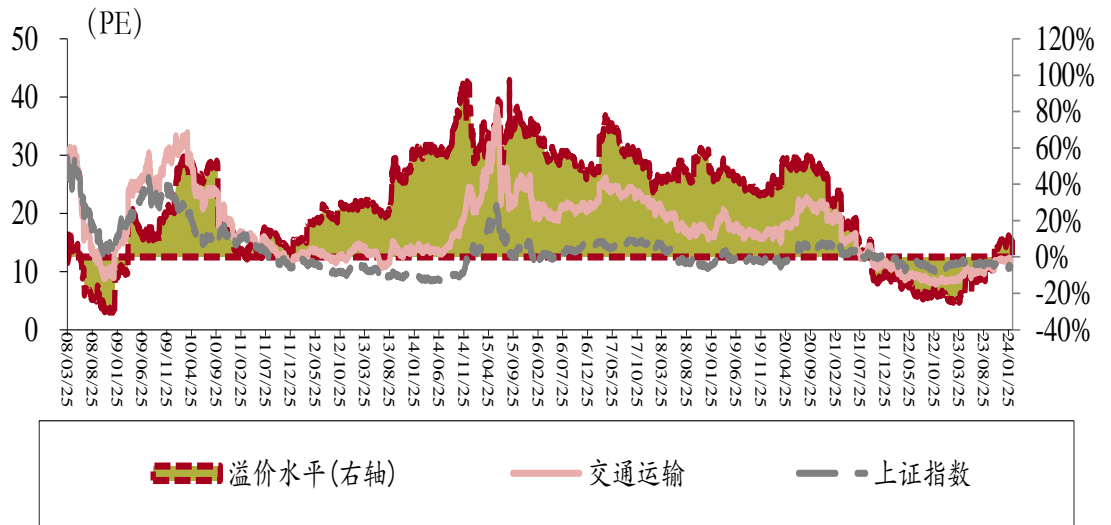
年初至今交运个股累计涨幅前五：嘉友国际（603871.SH）+ 37.45 %，唐山港（601000.SH）+ 21.71%，皖通高速（600012.SH）+ 18.60 %，宁沪高速（600377.SH）+17.17 %，青岛港（601298.SH）+ 16.99%。

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 8 日，交通运输行业市盈率为 12.00 倍（TTM），上证 A 股为 11.07 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

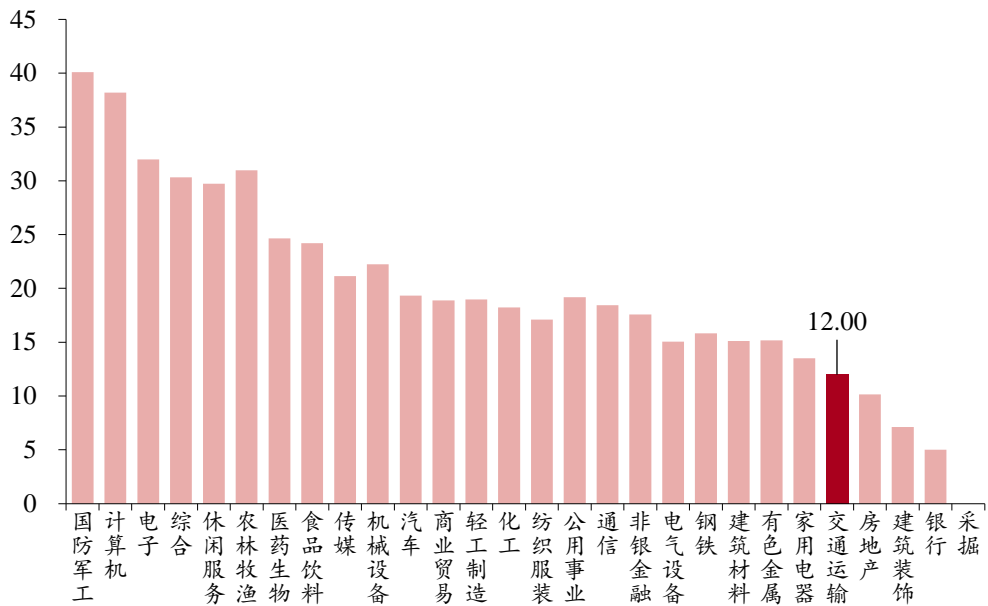


资料来源: 万得, 中银证券

3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

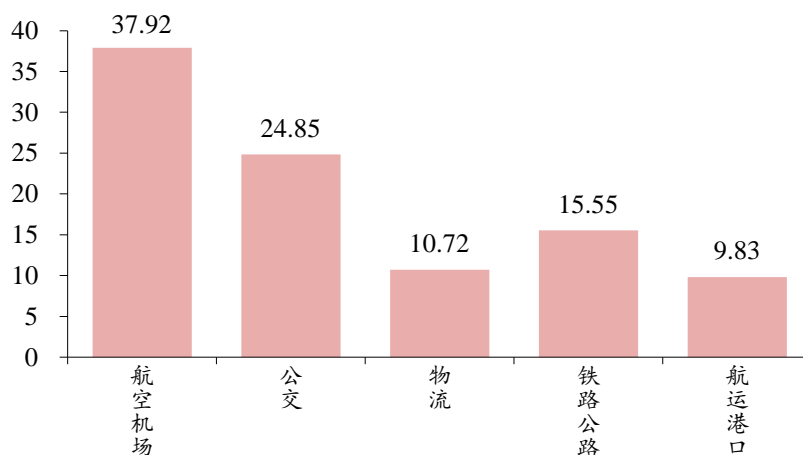
在市场 28 个一级行业中, 交通运输行业的市盈率为 12.00 倍 (2024.2.8), 处于偏下的水平。

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

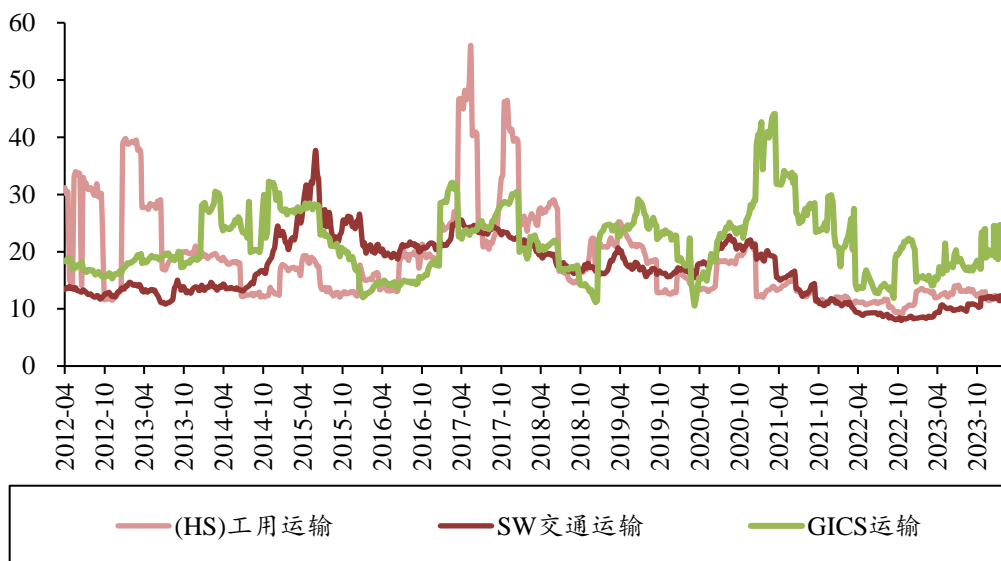


资料来源: 万得, 中银证券

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 8 日,上述指数的市盈率分别为 11.19 倍、20.73 倍、12.00 倍。节前一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