

强于大市

交通运输行业周报

地缘政治危机影响全球贸易，春节后机票价格大跳水

■ **航运方面**，地缘政治危机叠加气候变化影响，全球贸易或面临严峻挑战，红海局势冲突加剧，集装箱运价快速上升。**公路方面**，春运出行量再创新高，公路自驾成热门选择。**快递行业方面**，消费高需求带动快递收入增长，强竞争抢占市场份额。**航空方面**，中韩航线应需求计划扩大规模，春节过后机票价格大跳水。

■ **核心观点：**

①**地缘政治危机叠加气候变化影响，全球贸易或面临严峻挑战。** 航运价格未来可能会持续上涨。近期针对红海航运的袭击导致船只避开苏伊士运河，使得集装箱现货运费大幅增长，并且趋势仍在持续。巴拿马运河水位下降也进一步加剧了航运的困境。这些因素将导致航运价格继续上涨，可能会使全球经济面临更高的成本和通货膨胀风险。因此，未来航运价格的走势可能将受到地缘政治和气候变化等因素的影响，需要持续关注。②**韩航线应需求计划扩大规模，春节过后机票价格大跳水。** 韩国国民赴华旅游需求正在逐渐增加，中国政府恢复本国公民赴韩团体游后，访韩的中国游客也呈现出恢复迹象，因此韩国航空业界开始着手扩大中韩航线规模，与去年同期相比，上月访韩中国游客暴增 1170.6%，同时自去年 11 月以后已连续三个月呈增加趋势。机票方面，同程旅行数据显示，春节假期后第一周，国内机票平均价格环比下降 15%，国际机票均价环比下降约 10%。去哪儿数据显示，元宵节(2月24日)后，从热门城市出发的机票价格较春节期间下降近四成，热门城市酒店价格较春节期间下降三成以上。③**快递不上门或将面临罚款，下周一起进京快递需二次安检。** 从 3 月 1 日起，《快递市场管理办法》将正式实施。该办法明确规定，快递企业未经用户同意，擅自使用智能快件箱、快递服务站等方式投递快件的行为将被禁止，并面临最高 3 万元的罚款。自 2 月 26 日至 2024 年全国两会闭幕之日，企业将严格落实对进京邮件快件实行投递前“二次安检”，未经过“二次安检”的邮件快件不得安排投递。

■ **行业高频动态数据跟踪：**

①**航空物流：**2月中旬至2月下旬期间，空运价格或小幅下降。②**航运港口：**集运运价指数下降，干散货运价上涨。③**快递物流：**1月，主要快递公司单价普遍上升。④**航空出行：**2024年2月第三周国际日均执飞航班环比下降 0.43%，同比增加 464.49%。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 105.00 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

《高速公路板块系列点评之一》20240221
 《交通运输行业周报》20240219
 《交通运输行业周报》20240205

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 红海局势冲突加剧，集装箱运价快速上升	5
1.2 春运出行量再创新高，公路自驾成热门选择	6
1.3 高需求带动收入增长，强竞争抢占市场份额	7
1.4 中韩航线应需求计划扩大规模，春节过后机票价格大跳水	8
1.5 快递不上门或将面临罚款，下周一起进京快递需二次安检	10
1.6 中央财经会议提出有效降低全社会物流成本，关注低空经济临港经济等物流新模式	10
2 行业高频动态数据跟踪	11
2.1 航空物流高频动态数据跟踪	11
2.2 航运港口高频动态数据跟踪	13
2.3 快递物流动态数据跟踪	15
2.4 航空出行高频动态数据跟踪	18
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪	20
2.6 交通新业态动态数据跟踪	22
3 交通运输行业上市公司表现情况	24
3.1 A股交通运输上市公司发展情况	24
3.2 交通运输行业估值水平	24
4 投资建议	27
5 风险提示	28

图表目录

图表 1-1 苏伊士运河及好望角流量（周）	5
图表 1-2 上海-北欧集装箱运价水平（月）	5
图表 1-3 我国国际航班执飞架次（日）	6
图表 1-4 我国 2015-2024 年春运人员流动量（亿人次）	6
图表 1-5 2024 春运各出行方式人员流动量（万人次）	6
图表 1-6 2024 年全国公路人员流动量（万人次）	7
图表 1-7 公路营业性客运量与非营业性出行量（万人次）	7
图表 1-8 典型快递上市公司快递业务量变动（月）	8
图表 1-9 典型快递上市公司市场占有率变动（月）	8
图表 1-10 典型快递上市公司单票收入变动（月）	8
图表 1-11 典型快递上市公司快递业务收入变动（月）	8
图表 1-12 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周）	9
图表 1-13 国内主要机场计划航班量（周）	9
图表 1-14 2023.12 上市航司国内国际航线航班量（架次）	9
图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周）	11
图表 2-2. 上海出境空运价格指数（周）	11
图表 2-3. 中国香港出境空运价格指数（周）	11
图表 2-4. 法兰克福出境空运价格指数（周）	11
图表 2-5. 货运航班执行量（日）	12
图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）	12
图表 2-7. 国际线全货机和客改货航班架次变化（日）	12
图表 2-8. 国际线出港客改货航班（日）	12
图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）	13
图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）	13
图表 2-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数（周）	13
图表 2-12. PDCI 综合指数（周）	13
图表 2-13. BDI 指数（日）	14
图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日）	14
图表 2-15. 全国主要港口外贸货物吞吐量（月）	14
图表 2-16. 全国主要港口集装箱吞吐量（月）	14
图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月）	15
图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）	15
图表 2-19. 快递业务收入及同比增速（月）	15
图表 2-20. 快递业务收入累计增速（月）	15
图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月）	16
图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月）	16

图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)	16
图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)	16
图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)	16
图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)	16
图表 2-27. 圆通速递快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)	17
图表 2-28. 圆通速递快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)	17
图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速 (元, 月)	17
图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速 (元, 月)	17
图表 2-31. 申通快递快递单票价格及同环比增速 (元, 月)	17
图表 2-32. 圆通快递快递单票价格及同环比增速 (元, 月)	17
图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8 (月)	18
图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率 (月)	18
图表 2-35. 典型快递上市公司市场占有率同比变动 (月)	18
图表 2-36. 典型快递上市公司市场占有率环比变动 (月)	18
图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)	19
图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次 (日)	19
图表 2-39. 国内飞机日利用率 (小时/日)	19
图表 2-40. 国内可用座公里 (日)	19
图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况 (日)	19
图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况 (日)	19
图表 2-43. 东南亚及巴西国际航班执飞架次情况	20
图表 2-44. 部分国家航司执行率 (%)	20
图表 2-45. 中国部分航司可用座公里 (月)	20
图表 2-46. 中国部分航司收入客公里 (月)	20
图表 2-47. 中国公路物流运价指数 (周)	21
图表 2-48. 高速公路货车通行量 (万辆, 周)	21
图表 2-49. 全国铁路货运量 (万吨, 周)	21
图表 2-50. 全国铁路货运周转量 (亿吨公里, 月)	21
图表 2-51. 甘其毛都口岸通车数	22
图表 2-52. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运 (日)	22
图表 2-53. 滴滴出行订单数及月环比 (月)	22
图表 2-54. 网约车市场格局变化 (月)	22
图表 2-55. 理想汽车销售数据 (月)	23
图表 2-56. 联想 PC 出货量 (季)	23
图表 3-1. 2022 年初以来交通运输各子行业表现	24
图表 3-2. 交通运输行业估值 (PE) 及溢价情况	25
图表 3-3. 交通运输行业与其他行业估值 (PE) 对比	25
图表 3-4. 交通运输子行业估值 (PE) 对比	26
图表 3-5. 不同市场交通运输行业指数估值 (PE) 对比	26

1 本周行业热点事件点评

1.1 红海局势冲突加剧，集装箱运价快速上升

事件：2月18日，胡塞武装击沉英国“Rubymar”轮。2月19日，胡塞武装通过导弹袭击美国“Sea Champion”轮和“Navis Fortuna”轮，并精准命中。2月20日，胡塞武装用导弹“瞄准”了地中海航运（MSC）运营的杂货船“MSC Silver II”轮。

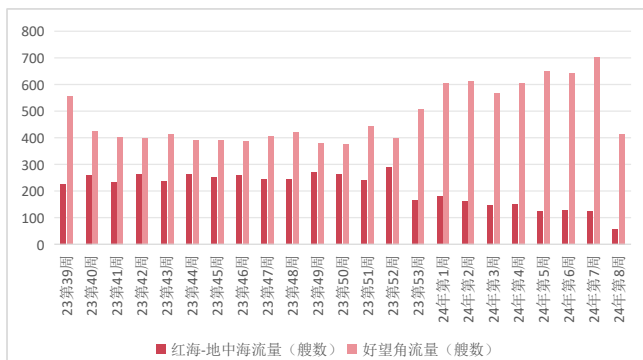
苏伊士运河为亚欧非海上贸易的主通道，苏伊士运河位于亚、欧、非三洲交接处，连接了地中海和红海，是亚洲和欧洲之间运输能源和货物的重要通道。2023年，苏伊士吞吐量占全球贸易量的12%至15%。

多家航司绕好望角航行，苏伊士运河收入近减半，劳氏海事数据库的信息显示，23年12月始，红海船只在大规模撤离。24年1月24日过去一周，只有六艘超过14,500标箱的集装箱船通过了红海。航司层面，23年12月15日，马士基、赫伯罗特宣布暂停红海航线。16日，地中海航运公司法国达飞轮船公司宣布选择绕行好望角航线。14年19日，埃及总统表示，受红海局势紧张影响，苏伊士运河收入减少了40~50%。24年第八周，红海-地中海流量55艘，周环比-55.65%，同比-76.89%。其中，集装箱船流量7艘，周环比-68.18%，同比-88.17%，下降趋势明显。好望角流量415艘，周环比-40.80%，同比86.94%，呈下降趋势，但相对红海危机前水平处于高位。红海及附近海域运价增高，推动航空货运执飞量增加，2月16日，波罗的海中国/东亚-欧洲航线集装箱运价指数4587点，周环比-2.34%，同比71.01%。2月9日，上海港-欧洲集装箱市场报价2648美元/TEU，周环比-2.75%，同比186.27%。集运运价呈轻微回落状态，但维持在2020年同期2倍水平。红海航线被阻断后，时效性强货物改为航空运输，中国国际航班执飞架次迅速增长，2月21日，中国国际航班执飞架次1456架，日环比2.68%，同比429.45%。

事件：2月22日联合国贸易和发展会议发布的报告指出，全球航运面临着空前挑战，主要受到地缘政治紧张局势和气候变化的影响。上述报告指出，近期针对红海航运的袭击迫使船只避开苏伊士运河，导致苏伊士运河的商船吞吐量相比于高峰期减少42%，集装箱船舶通行量也减少67%。同时，根据贸发会议的估算，巴拿马运河由于面临水位下降的问题，商船吞吐量相比于高峰期也下降了49%。这些问题导致集装箱现货运费大幅增长，运费甚至上涨超过两倍。报告还警示说，这些干扰可能对全球供应链和经济产生深远影响，使得交付延误、成本上升和通货膨胀等问题愈发严重。同时，航运业加速航行速度可能会导致更多燃料消耗和温室气体排放。

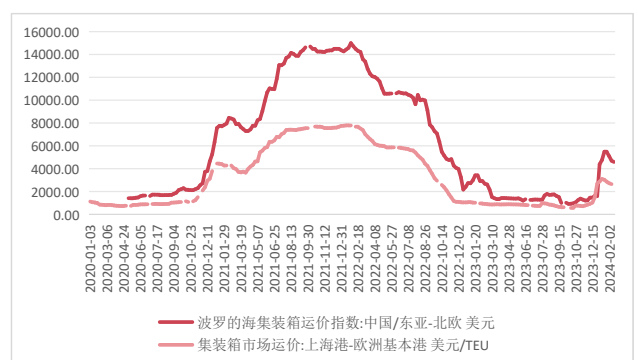
我们的观点：由于地缘政治紧张局势的加剧和气候变化的影响，航运价格未来可能会持续上涨。近期针对红海航运的袭击导致船只避开苏伊士运河，使得集装箱现货运费大幅增长，并且趋势仍在持续。巴拿马运河水位下降也进一步加剧了航运的困境。这些因素将导致航运价格继续上涨，可能会使全球经济面临更高的成本和通货膨胀风险。因此，未来航运价格的走势可能将受到地缘政治和气候变化等因素的影响，需要持续关注。

图表 1-1 苏伊士运河及好望角流量（周）



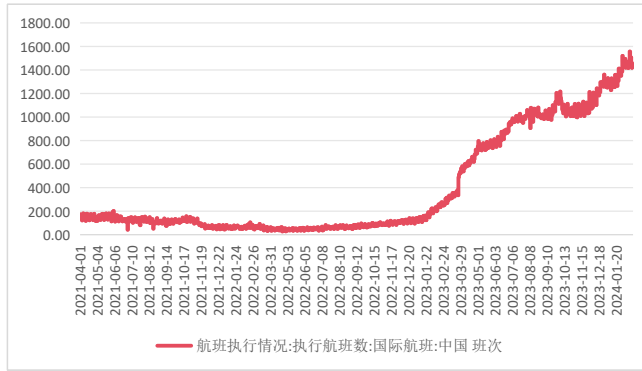
资料来源：船视宝，中银证券

图表 1-2 上海-北欧集装箱运价水平（月）



资料来源：iFinD，中银证券

图表 1-3 我国国际航班执飞架次（日）



资料来源: iFinD, 中银证券

1.2 春运出行量再创新高，公路自驾成热门选择

事件: 根据交通运输部发布的数据, 1月26日至2月16日春运前22天全国已经有50.9亿人次人员流动, 创下了历史新高。春节期间海南旅游需求旺盛, 导致返乡游客一票难求, 初七前至中国主要目的地城市机票已基本售罄。

公路成为春运出行的主要方式, 在各类交通方式中占比高达90%

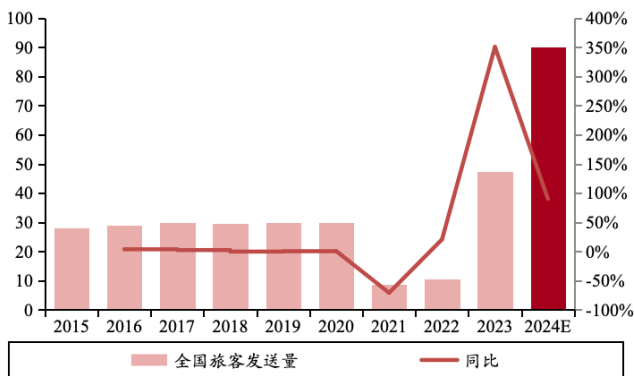
公路出行量在春运人员出行量中的占比高达90%以上, 成为主要出行方式。春节假期(2月10日至2月16日, 正月初一至初八)期间, 全国干线公路日均机动车交通量与2023年、2019年春节假期相比分别增长15.9%、10.9%。2024年春运期间公路人员流动量整体相较于2023年和2019年同期持续增长状态。相比于民航、铁路等出行方式, 公路依靠其“门对门”的便捷交通优势成为大多数人的选择。年前, 由于大范围极端恶劣天气对公路出行存在影响, 2月3日和4日的出行量存在小幅波动, 同比于2023年和2019年出现小幅下降; 年后, 因探亲访友、假日游玩等原因迎来假期出行高峰, 并在2月15日出现峰值, 随后回落。

公路自驾成热门选择, 营业性出行量大幅下跌。

公路出行分为非营业性小客车人员出行与营业性客运出行。其中非营业小客车人员出行即自驾出行, 营业性客运出行大多以客运大巴为主。据交通运输部数据显示, 非营业小客车人员出行量整体较2019年同期出现较大幅度增长, 2月11日至2月17日同比增幅均保持在40%以上, 最高同比增长率达95.40%; 而营业性客运出行量则几乎遭到“腰斩”, 相较于2019年同比下降均在30%以上, 除个别天外, 大多天数同比2019年下降均在45%以上。可以看出, 疫情之后, 自驾出行成热门选择, 而选择非自驾出行(即大巴车)的人数越来越少。

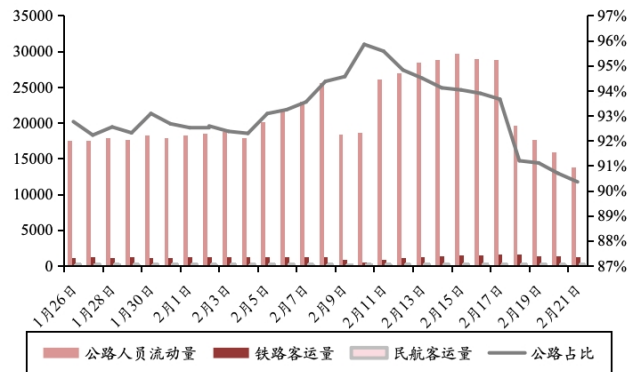
我们的观点: 我们认为, 首先, 春节期间, 公路免费为自驾出行降低了部分成本, 并且较长假期和疫情压抑刺激了大家的旅游需求; 其次, 2023年中国汽车产业正式迈入产销3000万辆新时代, 全国机动车保有量达4.35亿辆, 越来越多的家庭在拥有私家车后倾向于选择有隐私性的自驾出行。

图表 1-4 我国 2015-2024 年春运人员流动量（亿人次）



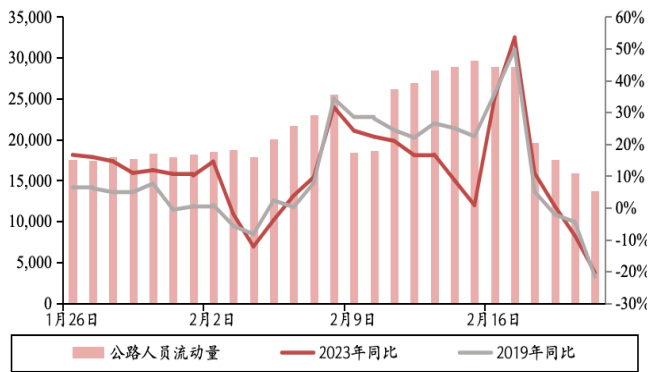
资料来源: 航班管家, 中银证券

图表 1-5 2024 春运各出行方式人员流动量（万人次）



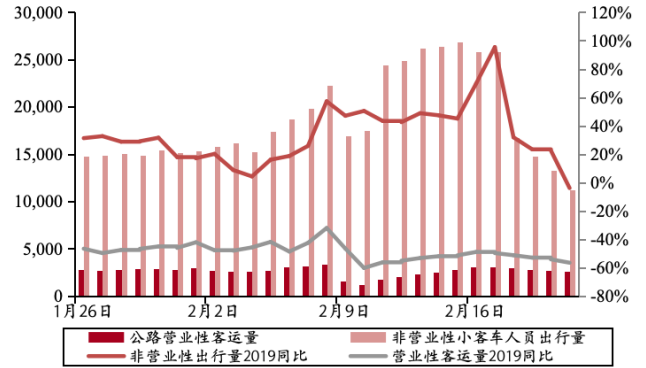
资料来源: 航班管家, 中银证券

图表 1-6 2024 年全国公路人员流动量 (万人次)



资料来源：万得，中银证券

图表 1-7 公路营业性客运量与非营业性出行量 (万人次)



资料来源：万得，中银证券

1.3 高需求带动收入增长，强竞争抢占市场份额

事件：2月19日晚间，多家快递公司公布1月业务情况。消费趋势影响业务总量增加，春节错位导致同比增长较高。快递业务量方面，四家快递公司都呈上升态势，受春节错位影响，四家快递公司的业务量同比增长率都相对较高。

通达系单票收入同比明显下降，公司之间价格竞争仍在继续

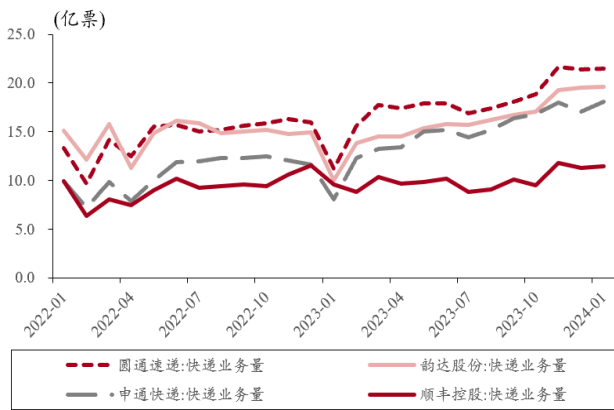
单票收入方面，除顺丰较稳定外，其余三家公司单票收入同比下降幅度较大。1月份，顺丰控股单票收入为17.00元，同比下降0.35%；圆通速递单票收入为2.45元，同比下降10.58%；韵达股份单票收入为2.27元，同比下降17.45%；申通快递单票收入为2.19元，同比下降18.89%。交通运输部公布了3月1日起施行的《快递市场管理办法》，第七条规定鼓励公平竞争，支持高质量发展，加强线上线下一体化监督管理；国家标准委发布了4月1日起施行的《快递服务》，对快递业务的包装、时限等问题进行了规范，一系列制度的不断完善，也将引导企业良性竞争，有助于推动行业高质量发展。我们认为通达系单票收入的同比下降，加剧了快递行业各家公司的价格竞争与分化，依靠下调单价来抢占市场日益明显，价格战依旧持续进行，但当前管理部门针对快递行业不合理的价格竞争已出台相应的政策，未来具有良好的成本管控能力以及服务质量对于快递企业在竞争中脱颖而出至关重要。

快递收入四家公司稳步增加，行业集中度维持平稳

快递业务收入方面，四家快递公司稳步上升，受春节错位影响，快递业务收入同比增长率相对较高。1月份，顺丰控股快递业务收入为195.01亿元，同比上升19.46%，环比上升7.89%；圆通速递快递业务收入为52.61亿元，同比上升71.48%，环比上升1.62%；韵达股份快递业务收入为44.40亿元，同比上升61.51%，环比上升1.56%；申通快递快递业务收入为39.66亿元，同比上升82.60%，环比上升6.41%。快递品牌集中度指数CR8稳定在84.0，行业集中持续平稳，市场占有率持续稳定。我们认为快递业务竞争日趋激烈，行业集中度有望上升，龙头快递公司有望拉开份额差距，利好2024年物流运输市场。

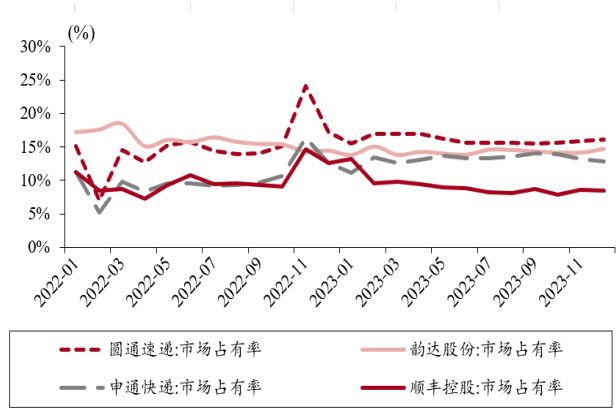
投资建议：行业规模效益显著，高质量发展下注重龙头。快递行业市场持续增长，多元化发展趋势预计带来行业增量空间。高质量发展阶段头部公司业务量及收入稳健上升，政策引导和监管下良性价格战或延续，数字化管理及降本增效成效显著，市场份额竞争激烈，龙头企业长期看好。持续推荐头部公司圆通速递(600233.SH)、顺丰控股(002352.SZ)。

图表 1-8 典型快递上市公司快递业务量变动（月）



资料来源：iFinD，中银证券

图表 1-9 典型快递上市公司市场占有率变动（月）



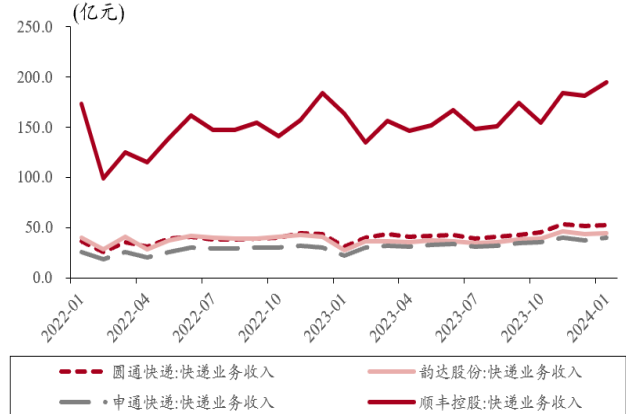
资料来源：iFinD，中银证券

图表 1-10 典型快递上市公司单票收入变动（月）



资料来源：iFinD，中银证券

图表 1-11 典型快递上市公司快递业务收入变动（月）



资料来源：iFinD，中银证券

1.4 中韩航线应需求计划扩大规模，春节过后机票价格大跳水

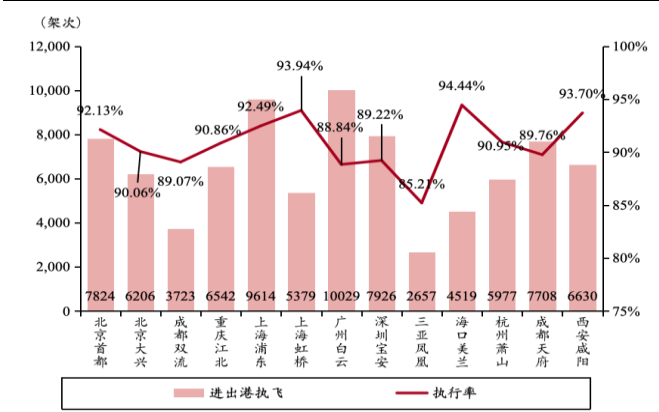
事件：韩国国民赴华旅游需求正在逐渐增加，中国政府恢复本国公民赴韩团体游后，访韩的中国游客也呈现出恢复迹象，因此韩国航空业界开始着手扩大中韩航线规模，计划重新开始运营因新冠疫情中断的部分航线，以先发制人应对日益增长的需求。随着中国国内消费心理的复苏，访韩游客恢复速度加快也是中韩航线复航的积极因素之一。上月入境韩国的中国公民共达 24.38 万人次，较前一个月（23.42 万人次）增加 4.1%。与去年同期相比，上月访韩中国游客暴增 1170.6%，同时自去年 11 月以后已连续三个月呈增加趋势。为应对中韩两国人员往来需求，各家航空公司陆续开通此前中断的航线。业界相关人士表示，中韩航线需求持续增加的可能性较大，因此业界也对航运恢复至疫前水平满怀期待，纷纷计划逐步重启航线运营，目前日韩航线已达到饱和状态，积极拓展中韩航线显然可以扩大收益。

2 月 20 日至 22 日，上海至大阪的机票价格低至 8 元、上海至青岛的机票仅需 14 元的消息先后登上热搜。随着春节旅游市场逐渐降温，多条航线的机票价格跳水，花费比节假日少还能避开“人山人海”，错峰游作为一种避开旅游高峰期、降低成本、提升旅游体验的策略，越来越受到消费者欢迎。平台价格走势印证了错峰游的高性价比。携程、同程、去哪儿等多家在线旅游平台的数据显示，近几年春节旅游高峰过后的几周，都是适宜错峰出游的时间节点，机票、酒店、跟团游、租车等出游价格降幅较为明显。机票方面，同程旅行数据显示，春节假期后第一周，国内机票平均价格环比下降 15%，国际机票均价环比下降约 10%。去哪儿数据显示，元宵节（2 月 24 日）后，从热门城市出发的机票价格较春节期间下降近四成，热门城市酒店价格较春节期间下降三成以上。

2月21日，华夏航空(5.670, 0.03, 0.53%)发布公告，拟将其全资子公司华夏航空教育科技产业有限公司（以下称“华夏教育”）的全部股权，以6.04亿元的价格出售给华夏云翼国际教育科技有限公司（以下称“华夏云翼”）。华夏航空表示，本次关联交易系基于公司整体战略发展的需要，出售华夏教育有利于公司更好聚焦国内、国际航空客货运输主营业务，提升公司资产周转效率，符合长期战略规划。事实上，从横向对比来看，华夏航空在疫情后的业绩表现也是所有上市航司中最差的。走出疫情的阴霾后，航空业迎来强劲复苏。以业绩预告的中值计算，2023年7家上市航司合计亏损104亿元，同比大幅减亏1277亿元。其中，春秋航空预计全年归母净利润为21亿元到24亿元，吉祥航空预计全年归母净利润为6.8亿元到8.8亿元，而华夏航空全年却仍将亏损9.2亿元到12亿元，是几家民营上市航司中唯一续亏的企业。

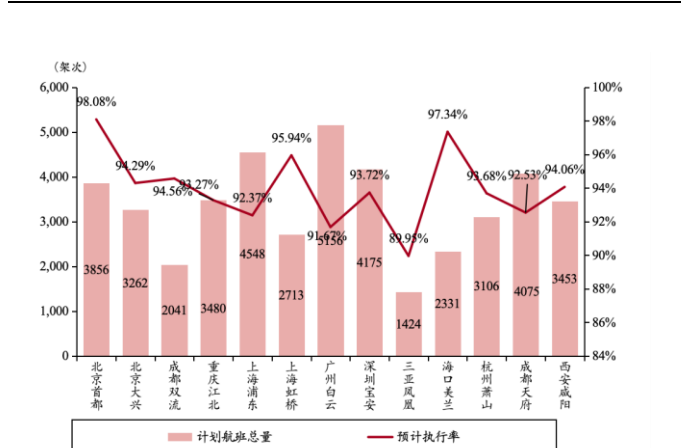
机场方面：本周(2.17-2.23)：国内进出港执飞航班量TOP5机场依次是广州白云机场(10029班次)、上海浦东机场(9614班次)、深圳宝安机场(7926班次)、北京首都机场(7824班次)、成都天府机场(7708班次)。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都-12.29%、大兴-12.84%、双流-13.14%、江北-12.05%、浦东-12.85%、虹桥-16.90%、白云-14.18%、宝安-14.02%、三亚-11.02%、海口-12.95%、萧山-12.44%、天府-11.67%、咸阳-11.46%。

图表 1-12 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率 (周)



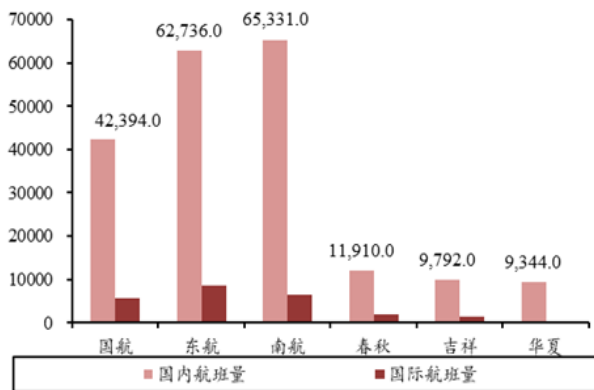
资料来源: iFinD, 中银证券

图表 1-13 国内主要机场计划航班量 (周)



资料来源: iFinD, 中银证券

图表 1-14 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

1.5 快递不上门或将面临罚款，下周一起进京快递需二次安检

事件：据国内多家权威媒体报道，从3月1日起，《快递市场管理办法》将正式实施。该办法明确规定，快递企业未经用户同意，擅自使用智能快件箱、快递服务站等方式投递快件的行为将被禁止，并面临最高3万元的罚款。近年来，快递企业未经允许即默认不送上门的做法已引起用户的广泛关注和诟病。一位用户表示，快递员通常不会与他们打招呼就将包裹存放在智能快递柜或者快递驿站中，然后给用户发送取件码，要求他们在收到短信后下楼去取件。有时候，由于包裹较重，甚至有快递员直接将其放入了智能快递柜内。业内人士普遍认为，《快递市场管理办法》的出台将对解决这些问题起到积极作用，这是贯彻快递企业高质量发展的重要措施之一。然而，律师也指出，如果快递公司在未得到用户许可的情况下将包裹投放至智能快递柜，则相当于未能完成服务，根据合同法及相关规定，这属于快递公司涉嫌违约行为。

自2月26日至2024年全国两会闭幕之日，企业将严格落实对进京邮件快件实行投递前“二次安检”，未经过“二次安检”的邮件快件不得安排投递。据“国家邮政局”微信公众号消息，近日，国家邮政局发出通知，要求全系统全行业提高思想认识，严格周密部署，强化责任落实，切实做好全国两会期间寄递渠道安全服务保障工作。经过收寄验视、过机安检的邮件快件要逐一加盖或者粘贴收寄验视和安检标识，并载明安检单位和省份，确保责任可追溯。

日前，联邦快递（FedEx）宣布将在迪拜世界中心（DWC）机场建立最先进的枢纽，以此拓展其在中东、印度次大陆和非洲（MEISA）的业务范围。根据eMarketer的数据显示，中东电商市场在2022年线上消费者增速位列全球第一，达到5.2%。并且，沙特、阿联酋的跨境电商市场规模占比超过了美国和墨西哥，其中阿联酋市场份额为45.6%，两者共占据中东北非国家74.7%的市场份额。据了解，该区域中心的长期投资超过3.5亿美元（约13亿迪拉姆），重点关注基础设施和技术进步。具体来看，新设施占地面积达到57000平方米，拥有最先进的技术，其中包括自动分拣系统和高速X射线机，可以提升包裹处理的效率、准确性和安全性。值得一提的是，联邦快递一直都非常重视对中东地区的投资。去年7月，FedEx Express在阿联酋、巴林和科威特推出了全新的移动运输解决方案FedEx Ship Manager Lite，可以让客户无需填写纸质空运单以及打印运输标签和商业发票，更轻松、灵活地准备包裹。

1.6 中央财经会议提出有效降低全社会物流成本，关注低空经济临港经济等物流新模式

事件：2月23日，中央财经委员会第四次会议强调有效降低全社会物流成本，主要途径是调结构、促改革，有效降低运输成本、仓储成本、管理成本。优化运输结构，强化“公转铁”、“公转水”，深化综合交通运输体系改革，形成统一高效、竞争有序的物流市场。优化主干线大通道，打通堵点卡点，完善现代商贸流通体系，鼓励发展与平台经济、低空经济、无人驾驶等结合的物流新模式。统筹规划物流枢纽，优化交通基础设施建设和重大生产力布局，大力发展临空经济、临港经济。

中央定调物流行业的重要战略地位，关注相关细分赛道的投资机会。会议提出优化运输结构，强化“公转铁”、“公转水”，深化综合交通运输体系改革，形成统一高效、竞争有序的物流市场，我们认为这或有利于主营铁路货运的铁龙物流（600125.SH）和主营内贸集运的中谷物流（603565.SH）。此外会议还提出鼓励发展与平台经济、低空经济、无人驾驶等结合的物流新模式，我们认为作为国内通用航空的龙头公司中信海直（000099.SZ）或将受益，会议进一步提出统筹规划物流枢纽，优化交通基础设施建设和重大生产力布局，大力发展临空经济、临港经济，我们建议关注厦门空港（600897.SH）

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月中旬至2月下旬期间，空运价格或小幅下降

航空货运价格：截至2024年2月19日，上海出境空运价格指数报价3871点，同比-5.4%，环比-11.5%。TAC航空货运价格数据显示，2024年2月19日，上海出境空运价格指数报价3871点，同比-5.4%，环比-11.5%。波罗的海空运价格指数报价1895.00点，同比-21.2%，环比-8.2%；中国香港出境空运价格指数报价3043.00点，同比-8.3%，环比-13.0%；法兰克福空运价格指数报价1084.00，同比-39.7%，环比+6.7%。

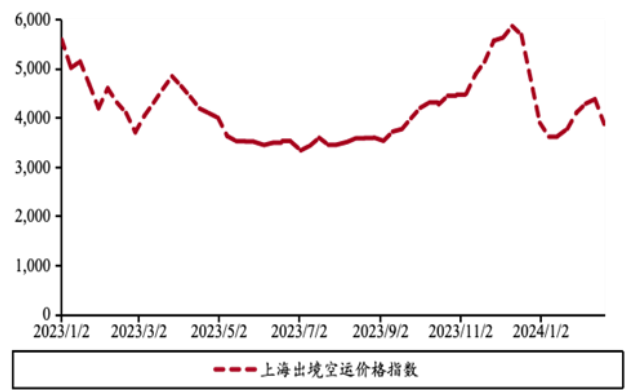
2月中旬至2月下旬期间，空运需求节后减少，价格或小幅下降。据德迅披露，2月上旬至2月中旬期间，中国至欧洲航线以及中国至美洲航线方面，需求端节前需求旺盛，电商需求依然居高不下，价格预计节前上涨，节中开始至节后下降。

图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周）



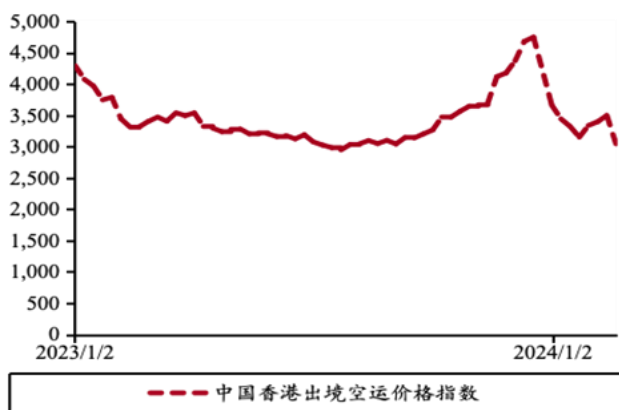
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

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）

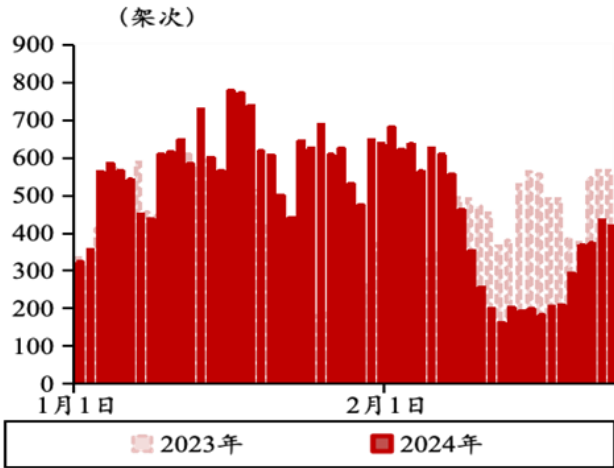


资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

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

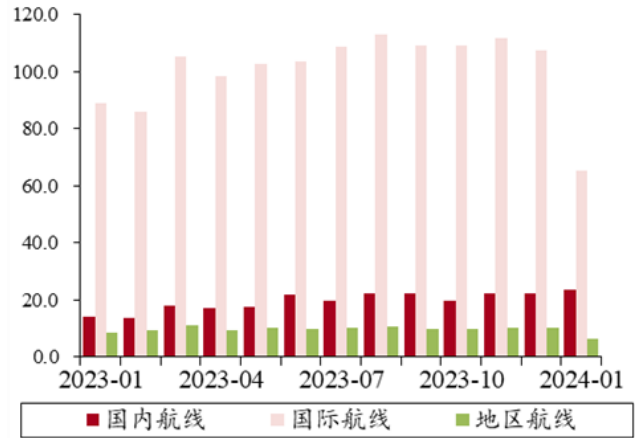
2024年1月货运国内执飞航班量同比上升，国际航线同比上升。根据航班管家数据，2024年1月，国内执飞货运航班7667架次，同比+58.34%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班架次8859，同比+23.33%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



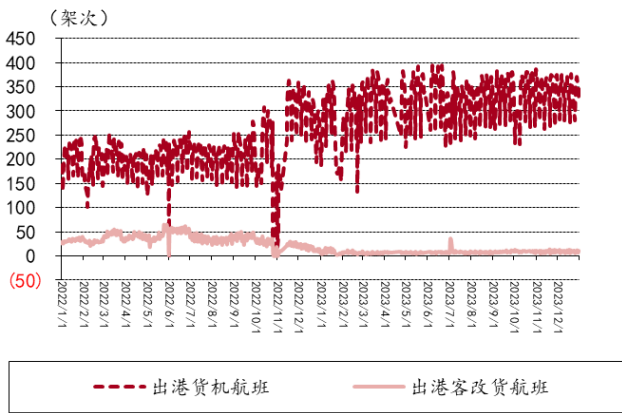
资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）



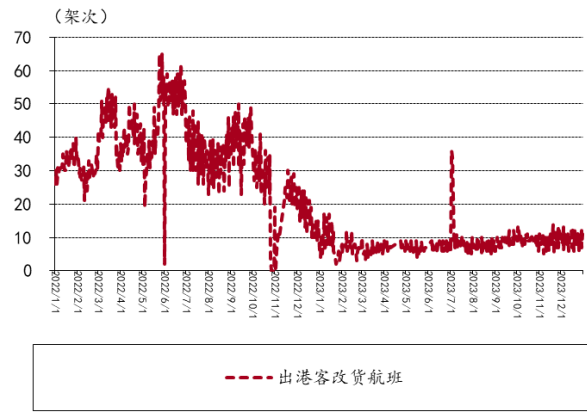
资料来源：航班管家，中银证券

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）。

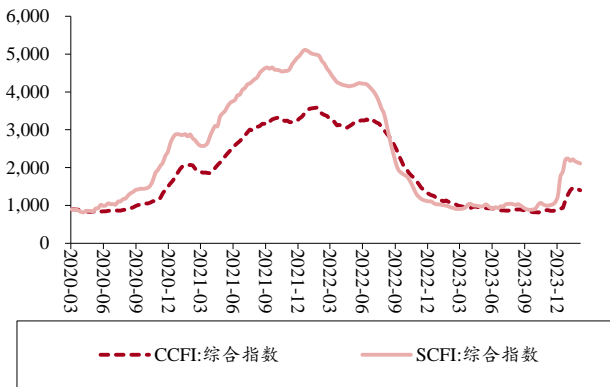
2.2 航运港口高频动态数据跟踪

2.2.1 集运运价指数下降，干散货运价上涨

集运：SCFI 指数报收 2109.91 点，运价下降。2024 年 2 月 23 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 2109.91 点，周环比-2.60%，同比+122.87%；中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收 1402.22 点，周环比-3.64%，同比+30.11%，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-4.13%/-5.52%/-5.07%/-1.85%，同比+15.58%/+57.00%/+50.95%/+13.12%。主要航线运价指数本周普遍下跌。

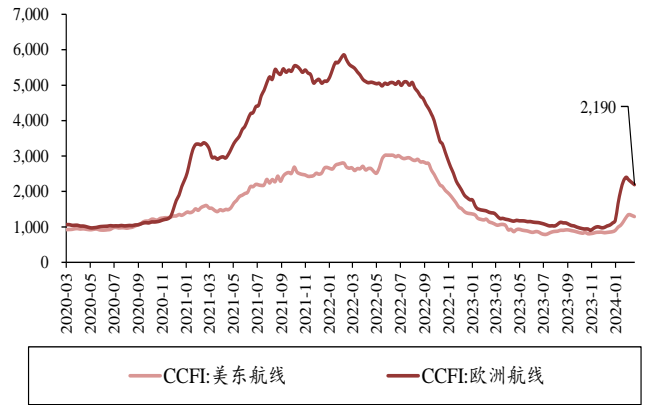
内贸集运：内贸集运价格周环比小幅下跌，PDCI 指数报收 1035 点。2024 年 2 月 16 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1,1035 点，周环比-6.08%，同比-30.68%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



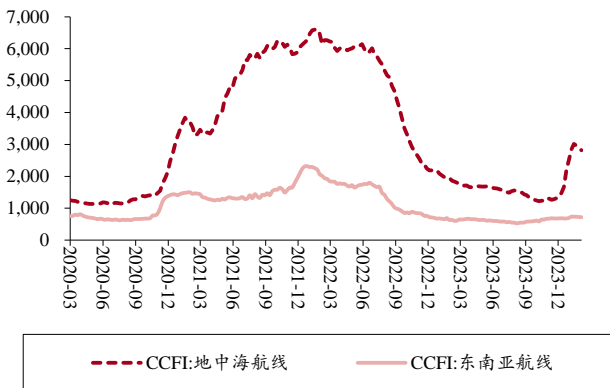
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



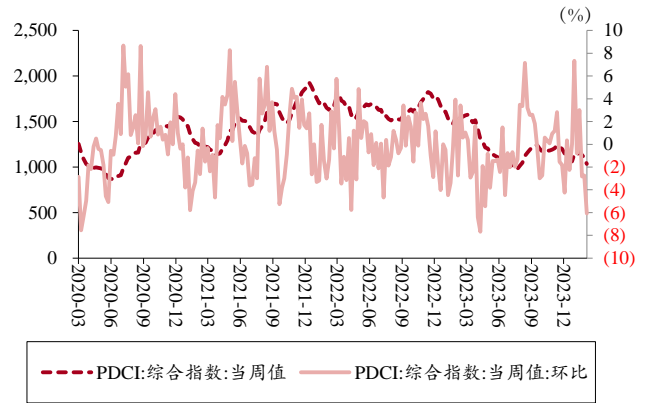
资料来源：万得，中银证券

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

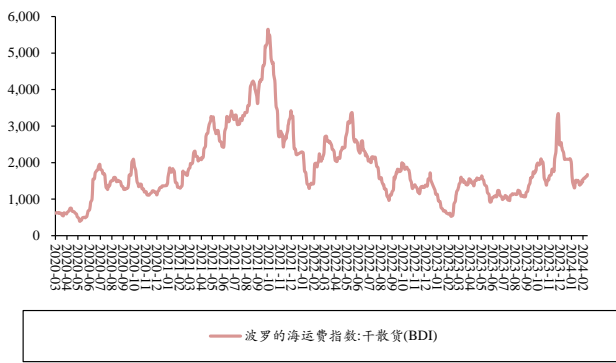
图表 2-12. PDCI 综合指数（周）



资料来源：万得，中银证券

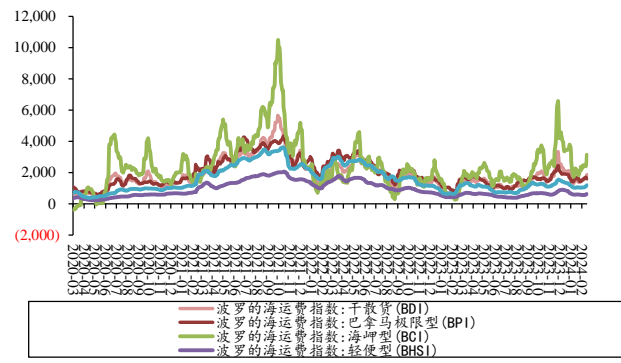
干散货：BDI 指数上涨，报收 1,866 点。2024 年 2 月 23 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 1,866 点，周环比+15.90%，同比+99.57%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1,595/3,145/628/1,189 点，环比-3.10%/+28.47%/+9.79%/+11.02%，同比+99.57%/+21.11%/+348.64%/+21.47%。本周各船型运价环比普遍互现。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

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

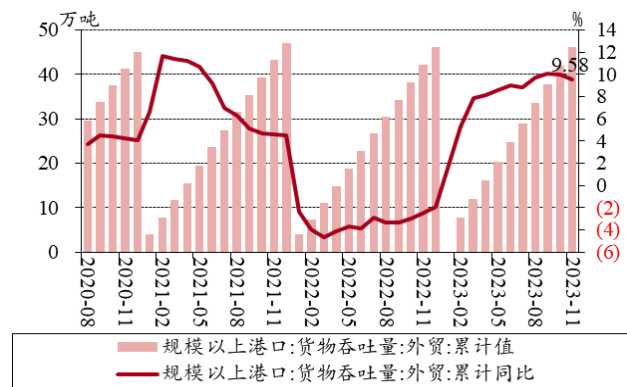
2.2.2 量：11 月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为 14.8 亿吨/2680 万标箱

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%。

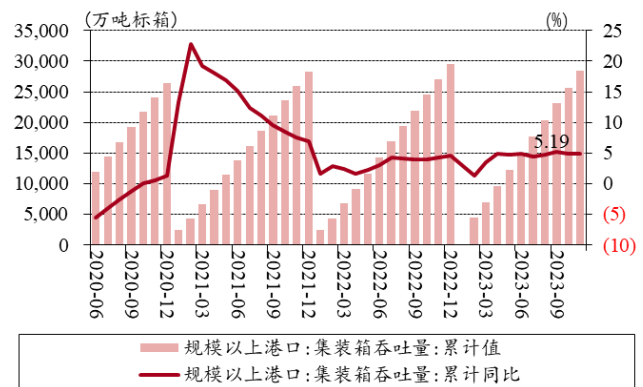
11 月，主要沿海内河港口企业累计完成铁矿石吞吐量 13373.14 万吨，同比增长 1.4%，其中累计完成外贸铁矿石吞吐量 8974.87 万吨，同比增长 1.6%。大连港集团、营口港务集团、河北港口集团、天津港集团、烟台港集团、青岛港集团、日照港集团、连云港港口控股集团、宁波舟山港股份、福州港务集团、湛江港集团、北部湾港股份等主要进口铁矿石接卸港口企业累计完成铁矿石吞吐量 10436.09 万吨，环比下降 5.92%。

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）



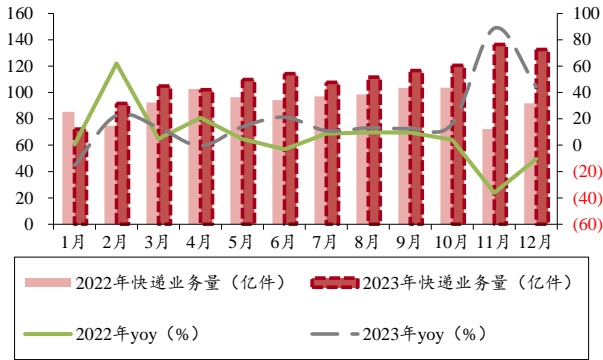
资料来源：万得，中银证券

2.3 快递物流动态数据跟踪

2.3.1 快递业务量及营收

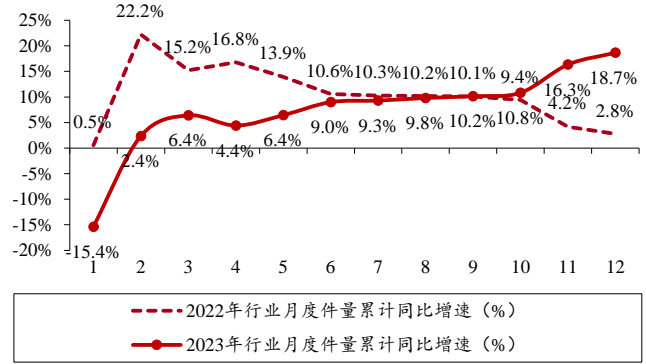
12月快递业务量同比增加27.9%，快递业务收入同比增加8.64%。12月月度快递业务量132.6亿件，同比增加27.9%，环比下降2.83%，快递业务收入完成1188.8亿元，同比增加19.25%，环比下降4.24%；年初至今累计快递业务量1320.7亿件，同比增加19.4%，年初至今快递业务收入12074.0亿元，同比增加14.30%。

图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月）



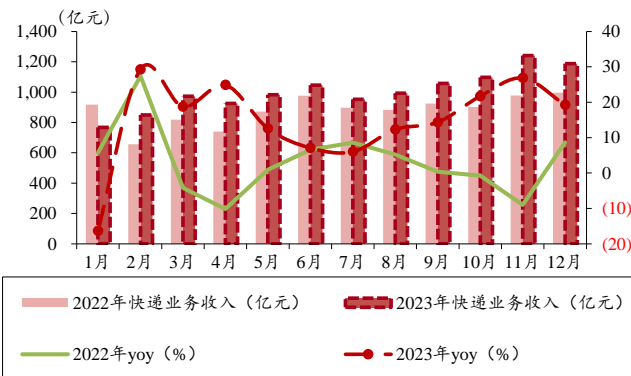
资料来源：万得，中银证券

图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）



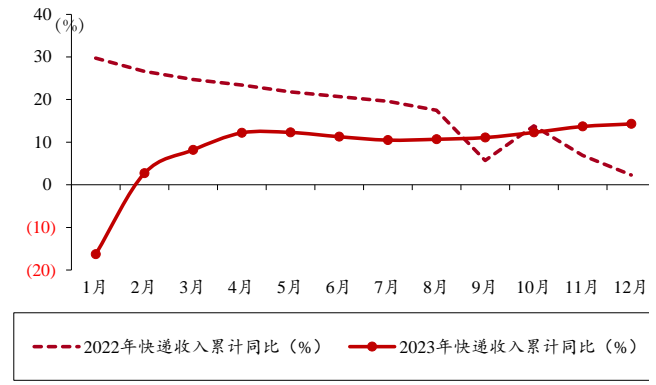
资料来源：万得，中银证券

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

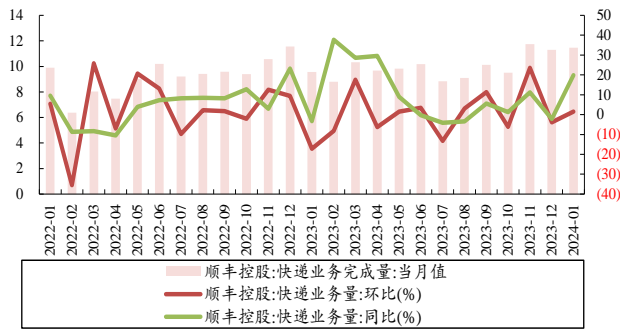
顺丰控股：1月快递业务量11.47亿票，同比上升19.85%，环比上升1.50%，业务收入195.01亿元，同比上升19.46%，环比上升7.89%。

圆通速递：1月快递业务量21.51亿票，同比上升91.88%，环比上升0.42%，业务收入52.61亿元，同比上升71.48%，环比上升1.62%。

申通快递：1月快递业务量18.10亿票，同比上升124.57%，环比上升5.91%，业务收入39.66亿元，同比上升82.60%，环比上升6.41%。

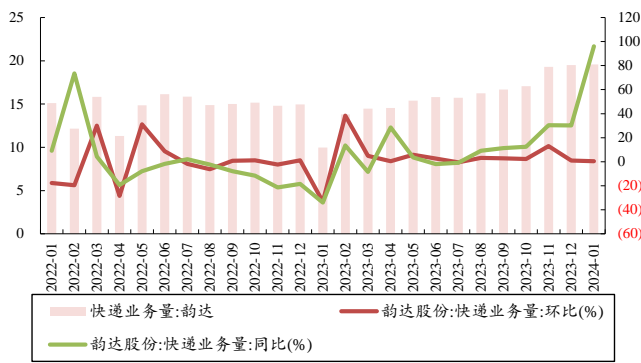
韵达股份：1月快递业务量19.57亿票，同比上升96.09%，环比上升0.36%，业务收入44.40亿元，同比上升61.51%，环比上升1.56%。

图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月）



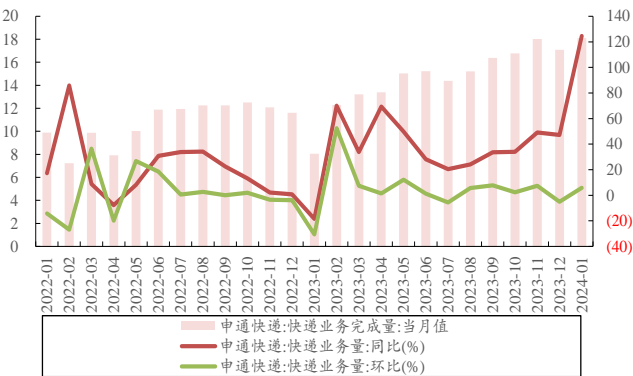
资料来源：万得，中银证券

图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速（亿票，月）



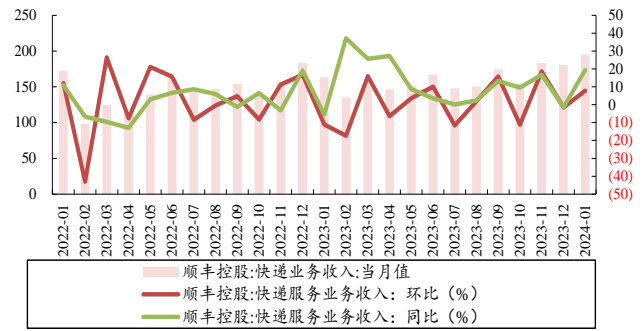
资料来源：万得，中银证券

图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速（亿票，月）



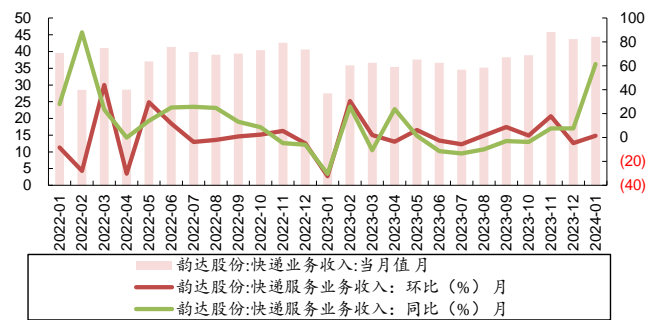
资料来源：万得，中银证券

图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



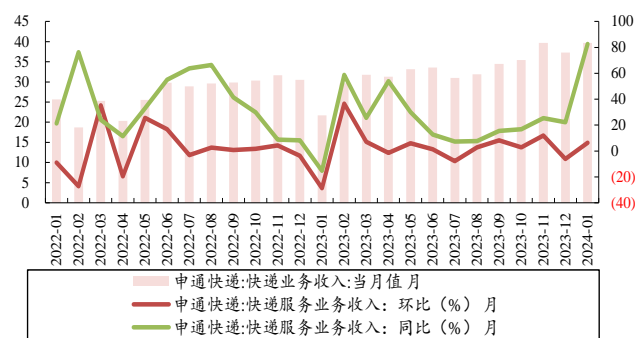
资料来源：万得，中银证券

图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



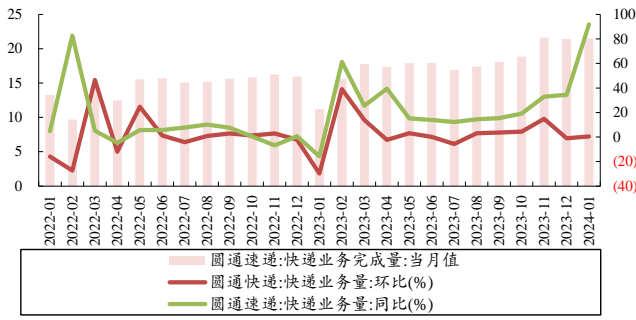
资料来源：万得，中银证券

图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元，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（亿票，月）

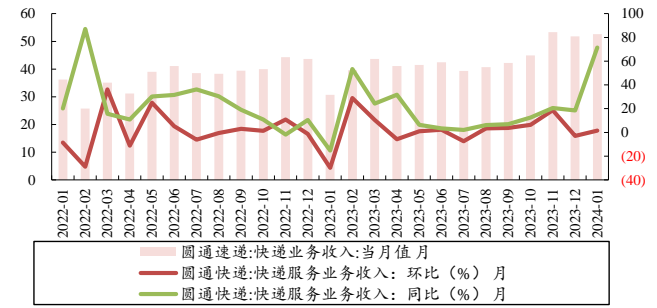


资料来源：万得，中银证券

2.3.2 快递价格

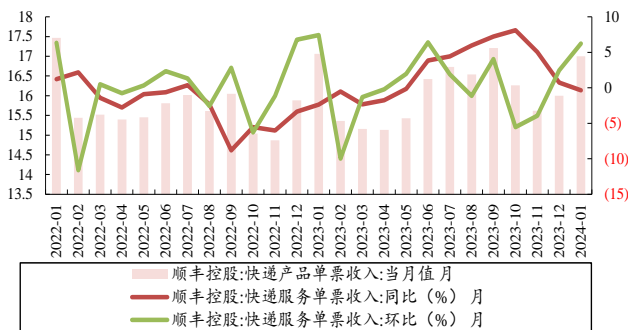
顺丰控股：1月单票价格 17.00 元，同比-0.35pct (-0.06 元)，环比+6.25pct (+1.00 元)。
 韵达股份：1月单票价格 2.27 元，同比-17.45pct (-0.48 元)，环比+1.34pct (+0.03 元)。
 申通快递：1月单票价格 2.19 元，同比-18.89pct (-0.51 元)，环比+0.46pct (+0.01 元)。
 圆通速递：1月单票价格 2.45 元，同比-10.58pct (-0.29 元)，环比+1.24pct (+0.03 元)。

图表 2-28. 圆通速递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



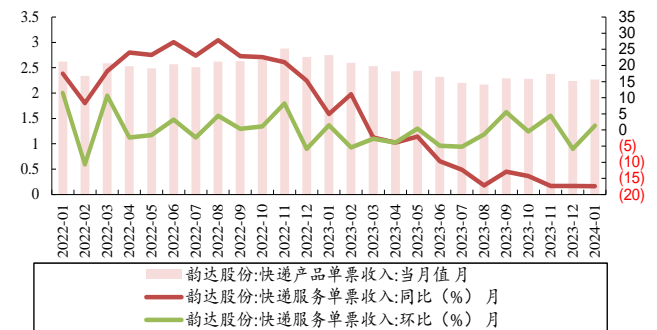
资料来源：万得，中银证券

图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月）



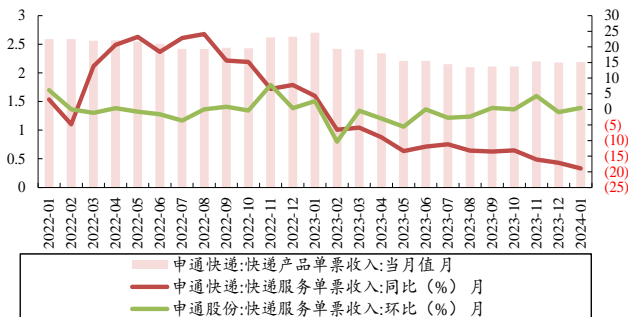
资料来源：万得，中银证券

图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）



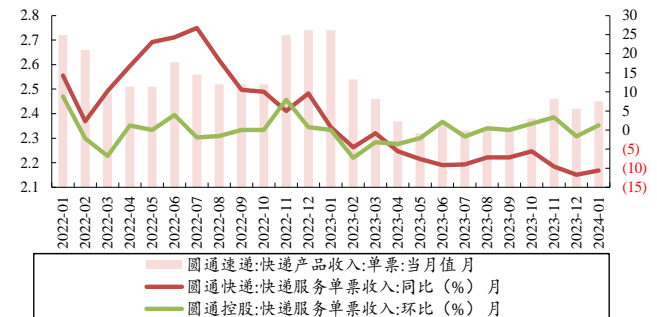
资料来源：万得，中银证券

图表 2-31. 申通快递快递单票价格及同环比增速（元，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（元，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。

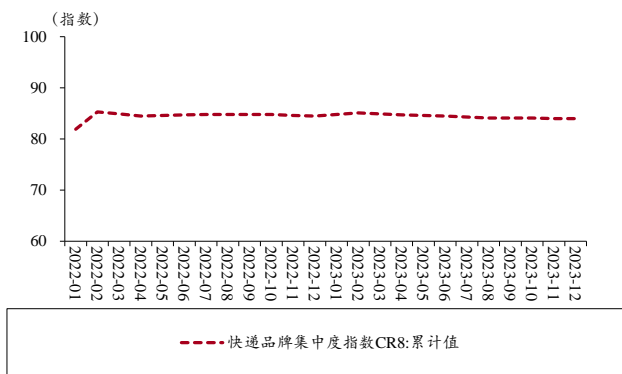
顺丰控股：12月顺丰的市占率为8.52%，同比-4.07pct，环比-0.09pct。

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。

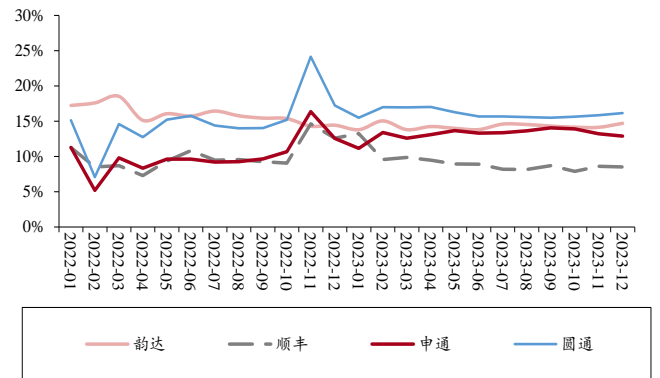
申通快递：12月申通的市占率为12.89%，同比+0.33pct，环比-0.32pct。

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8（月）



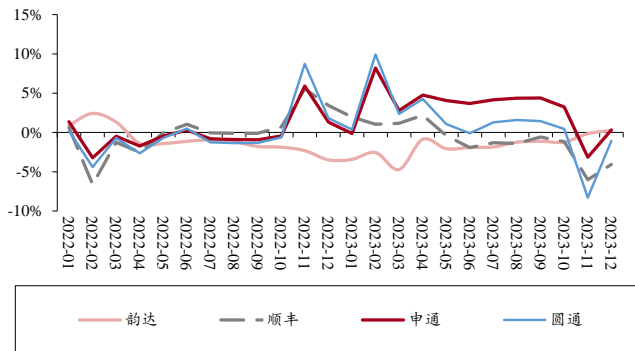
资料来源：万得，中银证券

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

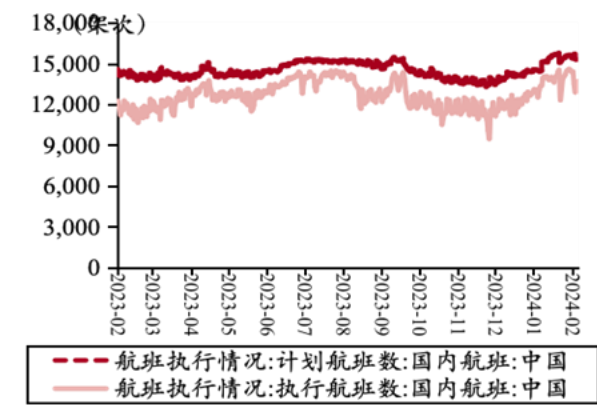
2.4 航空出行高频动态数据跟踪

2.4.1 我国航空出行节后状况平稳

2024年2月第三周国际日均执飞航班环比下降0.43%，同比增加464.49%。本周（2.17-2.23）国内日均执飞航班13822.43架次，环比-2.10%，同比+17.25%；国际日均执飞航班1455.57次，环比-0.43%，同比增加464.49%。

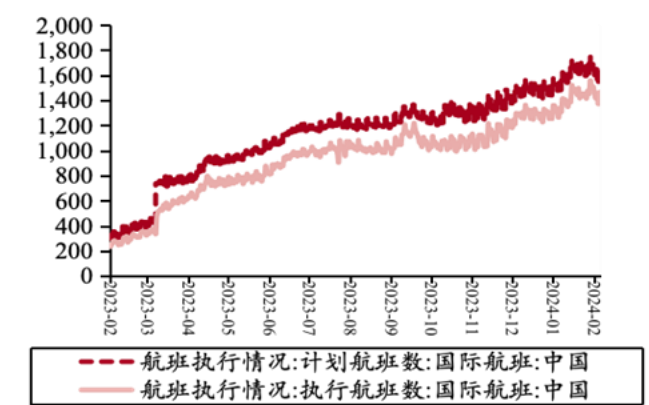
国内飞机日利用率环比上升。2024年2月17日-2024年2月23日，中国国内飞机利用率平均为7.92小时/天，较上周日均值上升0.13小时/天；宽体机利用率平均为9.73小时/天，较上周日均值上升0.41小时/天；窄体机利用率平均为8.60小时/天，较上周日均值下降0.05小时/天。

图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次（日）



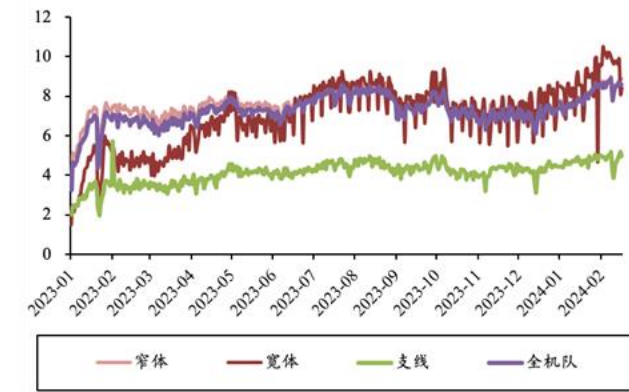
资料来源：万得，中银证券

图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次（日）



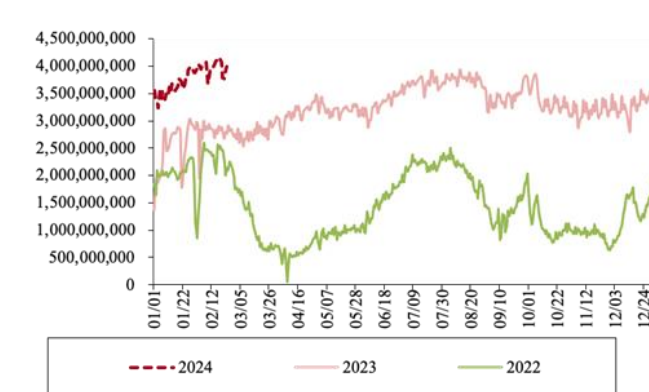
资料来源：万得，中银证券

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

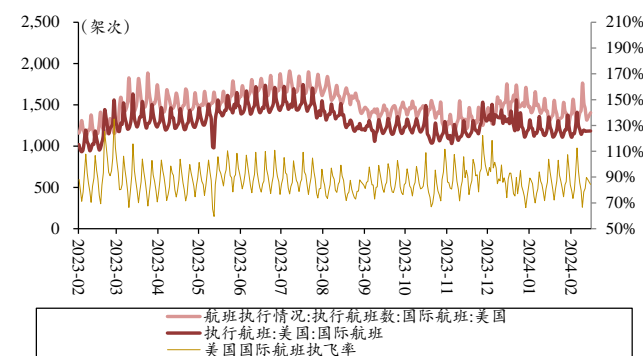
本周（2月17日至2月23日）美国国际航班日均执飞航班 1454.00 架次，周环比+4.11%，同比+21.44%。

本周泰国国际航班日均执飞航班 627.71 架次，周环比+1.34%，同比+13.34%。

本周印尼航班日均执飞航班 524.00 架次，周环比+0.88%，同比+30.81%。

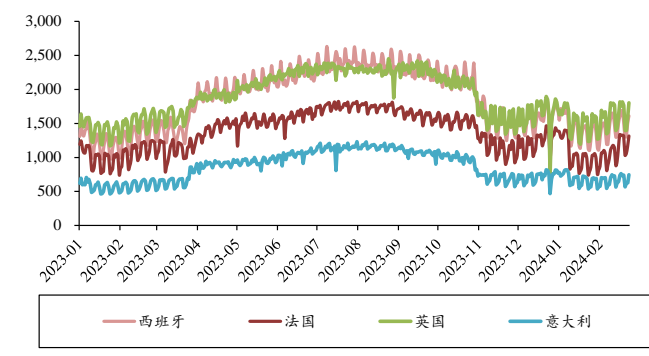
本周英国国际航班日均执飞航班 1648.86 架次，周环比-0.48%，同比+6.79%。

图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



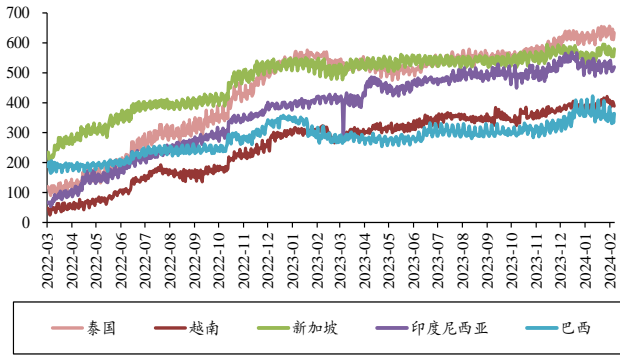
资料来源：万得，中银证券

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 (%)

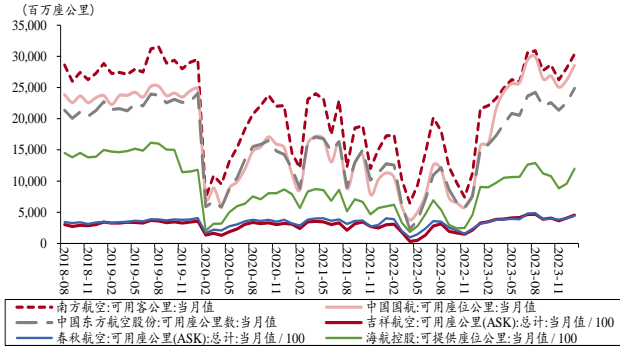


资料来源：万得，中银证券

2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

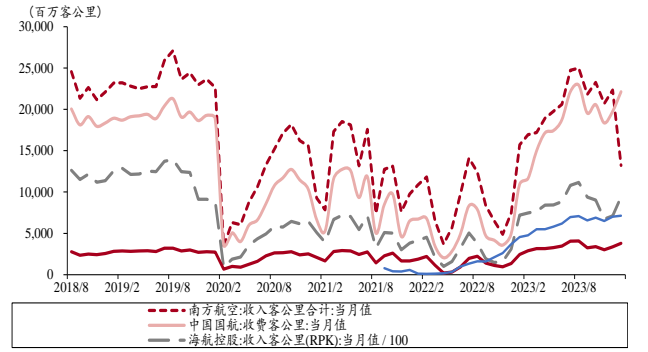
2024年1月吉祥、春秋、国航ASK已超19年同期，海航恢复相对缓慢时。可用座公里(ASK)方面，2024年1月，南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长40.39%、82.81%、65.94%，恢复至19年同期的102.74%、115.71%、103.34%；吉祥和春秋1月可用座公里恢复至19年同期的126.38%、109.45%，已超疫情前水平；而海航恢复相对缓慢，1月可用座公里仅恢复至19年同期的101.43%。收入客公里(RPK)方面，南航、国航、海航、吉祥、国泰航空1月收入客公里分别同比增长0.81%、-15.83%、102.90%、30.81%、55.60%，南航、国航、海航、吉祥、国泰航空已恢复至19年同期的103.34%、87.46%、105.54%、80.29%，121.18%。

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

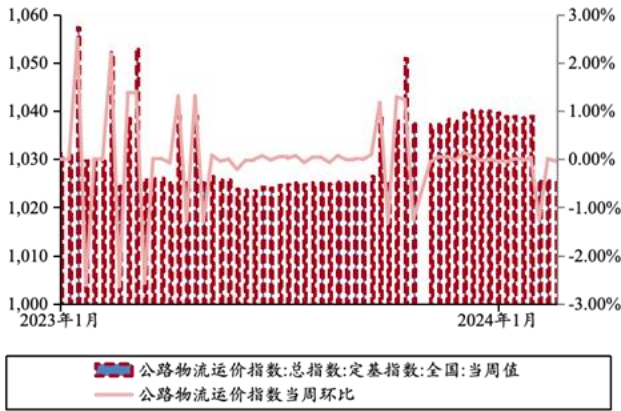
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪

2.5.1 公路整车货运流量变化

2024年2月19日-2月23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1025.51点，比上周回落0.04%。分车型看，各车型指数环比小幅回落。其中，整车指数为1026.91点，比上周回落0.02%；零担轻货指数为1020.83点，比上周回落0.01%；零担重货指数为1025.77点，比上周回落0.12%。公路物流需求小幅趋缓，运力供给较为充足，运价指数略有回落。从后期走势看，受节后开工和部分地区气候影响，运价指数可能呈现震荡回落走势。根据交通运输部数据显示，2月12日-2月18日全国高速公路累计货车通行1567.8万辆，环比下降1.05%

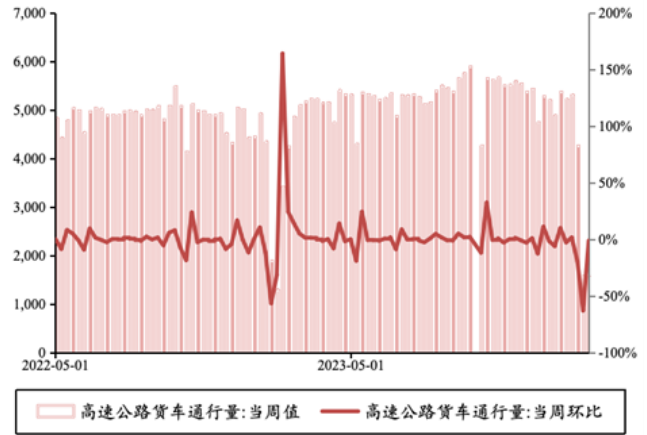
2024年1月，中国公路物流运价指数103.9点，同比回落0.1%。2024年1月份，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为103.9点，比上月回落0.09%，比去年同期回落0.1%。

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（万辆，周）

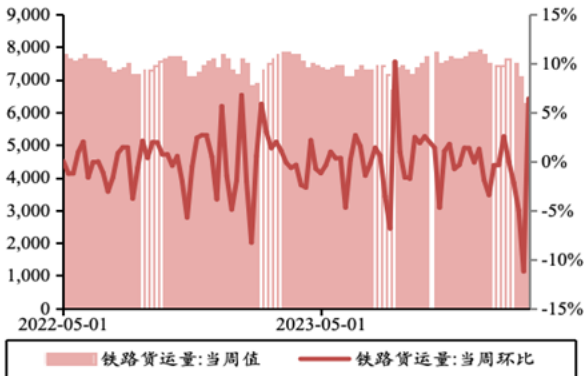


资料来源：交通运输部，中银证券

2.5.2 铁路货运量变化

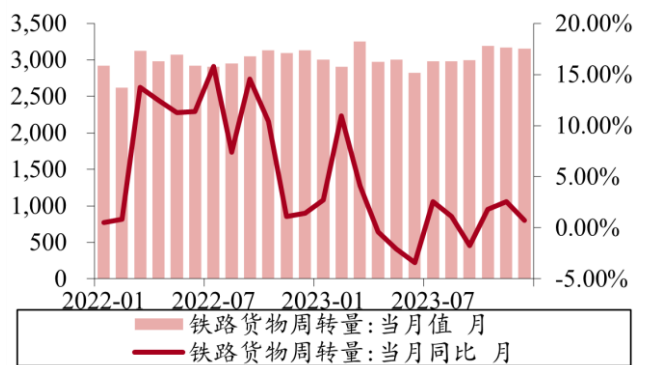
2月12日-2月18日，国家铁路货运继续有序运行，国家铁路累计运输货物6711.9万吨，环比增长6.4%。2023年以来，全国铁路运输呈现客运回暖向好、货运持续高位运行良好态势。根据交通运输部发布数据显示，2023年12月，全国铁路货运周转量为3155.74亿吨公里，同比增长0.71%。

图表 2-49. 全国铁路货运量（万吨，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（亿吨公里，月）

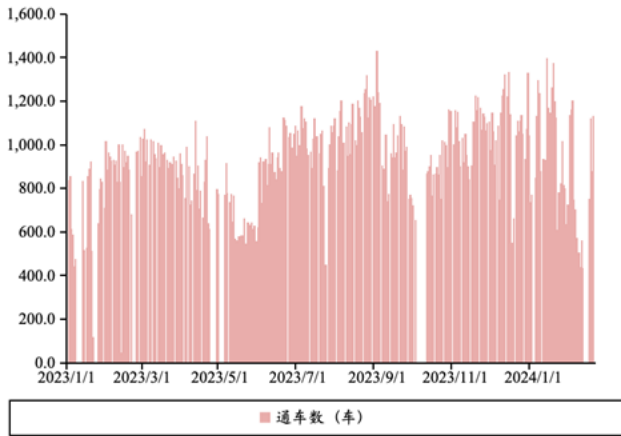


资料来源：万得，中银证券

2.5.3 蒙古煤炭流量变化

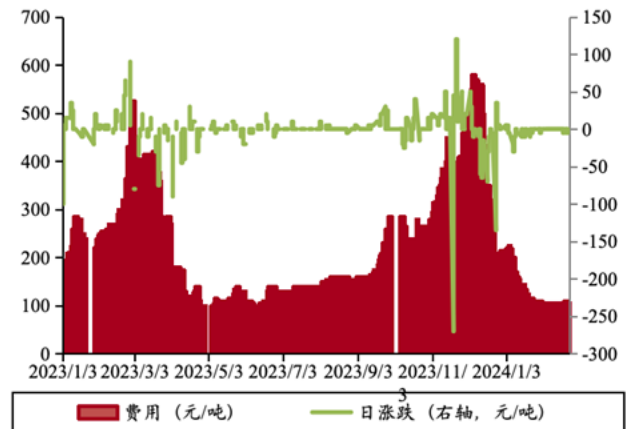
春节期间（2月13-18日），查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均105.00元/吨，通车数环比上升238.65%，2月16日通车数1133车。本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费下降，2024年2月19日-2月23日均值达108.00元/吨，较上周环比上升2.86%。2月13日至2月18日，日平均通车971.25辆，环比+238.65%。

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）



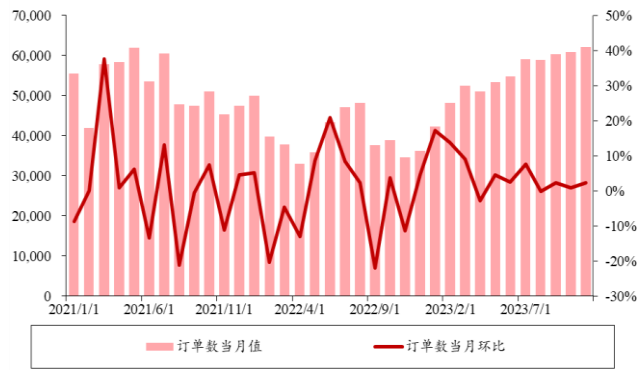
资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

2.6 交通新业态动态数据跟踪

2.6.1 网约车运行情况

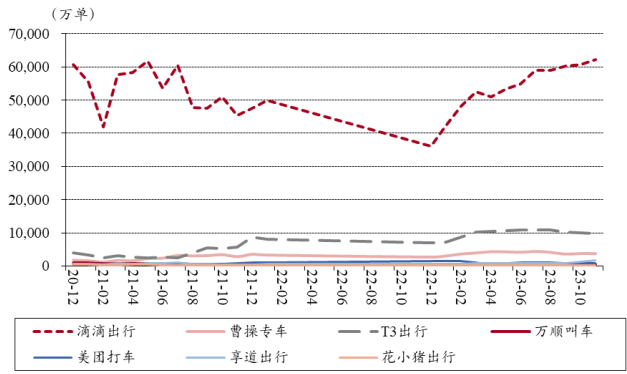
滴滴出行 12 月份市占率 79.12%，环比上升 0.30%。2023 年 12 月，滴滴出行、曹操专车、T3 出行、万顺叫车、美团打车、享道出行、花小猪出行市占率分别为 79.12%/4.50%/12.46%/0.50%/1.03%/2.13%/0.27%，环比上月分别+0.30pct/-0.19pct/-0.06pct/-0.02pct/-0.14pct/+0.11pct/+0.00pct。

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）



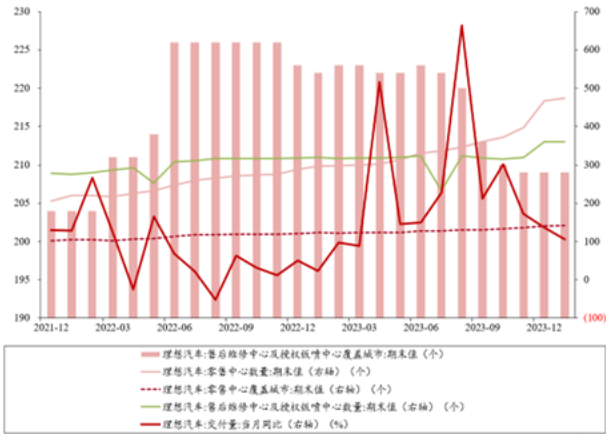
资料来源：交通运输部，中银证券

2.6.2 制造业供应链：理想汽车与联想 PC 销量数据跟踪

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%。

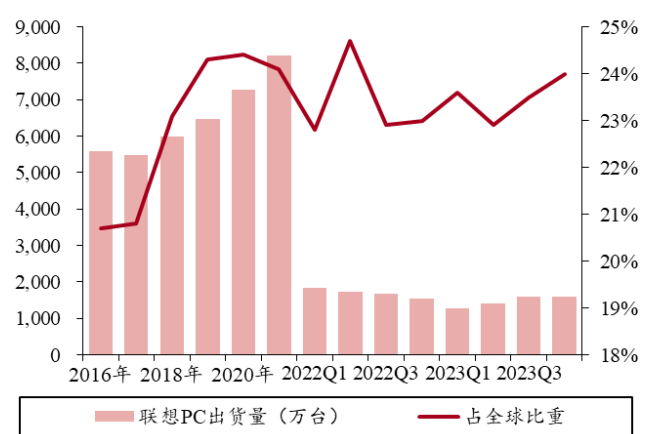
2023 年 Q4，联想 PC 电脑出货量达 1610 万台，同比上升 3.9%、环比上升，市场份额环比小幅上升。据 IDC 测算，2023 年第四季度全球 PC 出货量同比下降 2.7%，连续第八个季度下滑。其中，2023 年 Q4，联想 PC 电脑出货量为 1610 万台，同比减少 2.7%，环比上升 10 万台；市场份额为 24.0%，环比增长 0.5pct。

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)



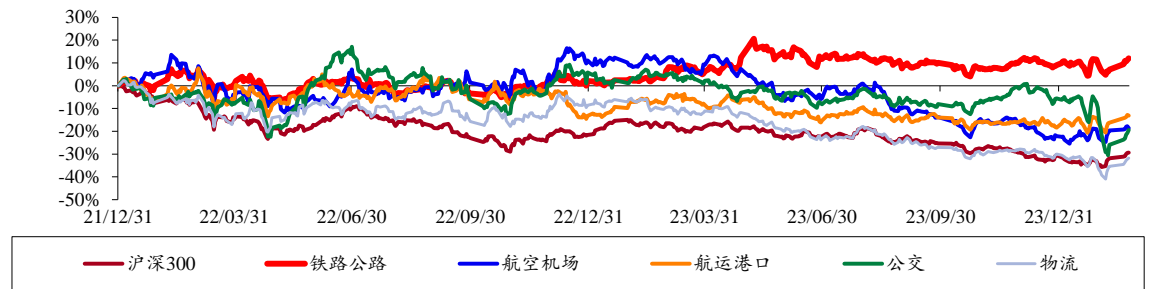
资料来源: IDC, 中银证券

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 29224 亿元，占总市值比例为 3.45%。截至 2 月 23 日，目前市值排名前 10 的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2509.34 亿元、顺丰控股（002352.SZ）1926.26 亿元、中远海控（601919.SH）1637.33 亿元、上港集团（600018.SH）1294.60 亿元、大秦铁路（601006.SH）1258.74 亿元、中国国航（601111.SH）1071.82 亿元、南方航空（600029.SH）928.79 亿元、上海机场（600009.SH）878.43 亿元、中国东航（600115.SH）752.67 亿元、宁波港（601018.SH）692.58 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（2 月 19 日-2 月 23 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别+4.85%、+3.71%，交通运输行业指数+3.86%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+4.60%、航空机场+1.31%、航运港口+3.62%、公交+8.77%、物流+5.61%。本周交运板块普遍上涨。

本周交运个股涨幅前五：东方银星（600753.SH）+37.43%，龙洲股份（002682.SZ）+29.07%，普路通（002769.SZ）+28.05%，原尚股份（603813.SH）+27.84%，新宁物流（300013.SZ）+27.45%。

年初至今：2024 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为+1.01%、+1.71%，交通运输指数+2.56%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+2.75%、航空机场+4.58%、航运港口+6.43%、公交-14.62%、物流-2.41%。

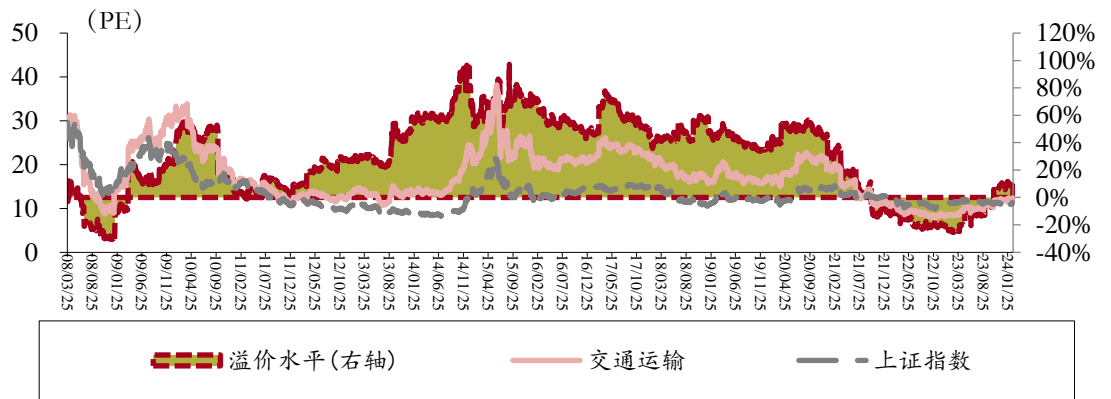
年初至今交运个股累计涨幅前五：嘉友国际（603871.SH）+52.46%，皖通高速（600012.SH）+26.50%，唐山港（601000.SH）+23.14%，山东高速（600350.SH）+20.61%，宁沪高速（600377.SH）+19.12%。

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 23 日，交通运输行业市盈率为 12.50 倍（TTM），上证 A 股为 11.60 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

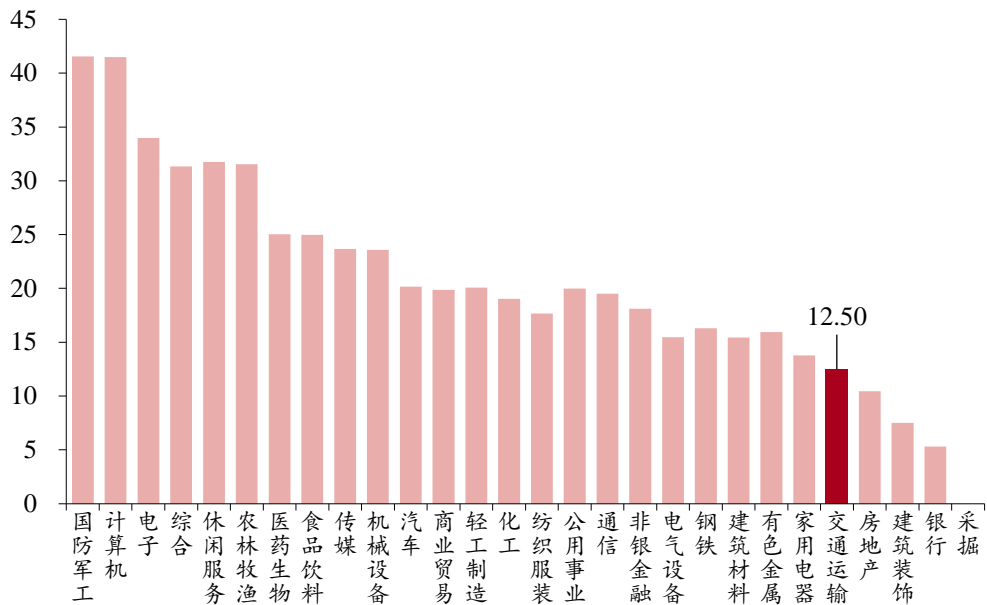


资料来源: 万得, 中银证券

3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

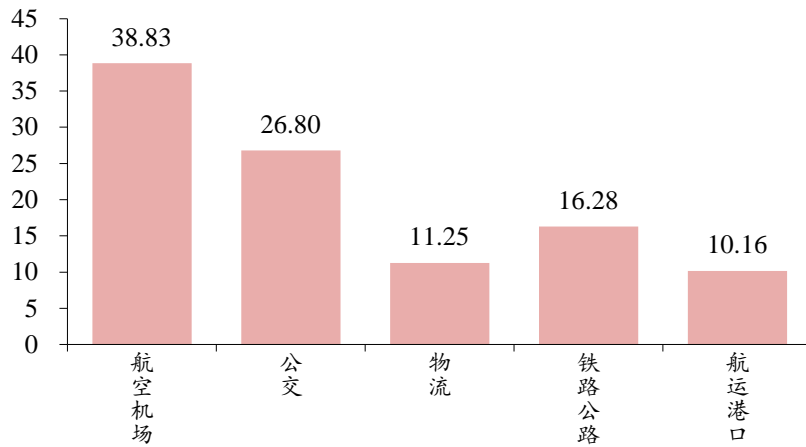
在市场 28 个一级行业中, 交通运输行业的市盈率为 12.50 倍 (2024.2.23), 处于偏下的水平。

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

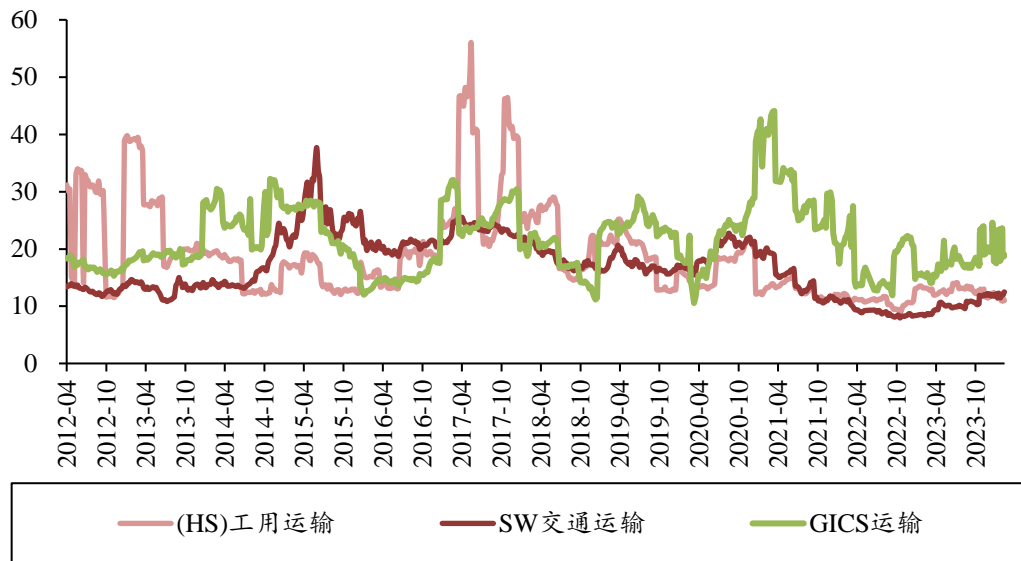


资料来源: 万得, 中银证券

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 23 日, 上述指数的市盈率分别为 11.04 倍、18.97 倍、12.50 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