

评级：看好

张功

交运行业首席分析师

SAC 执证编号：S0110522030003

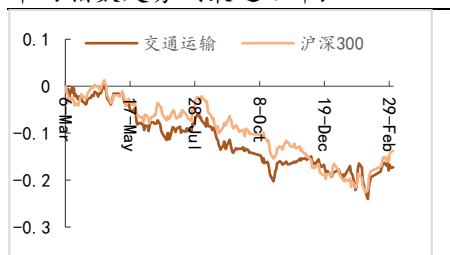
zhanggong1@sczq.com.cn

张莹

交运行业研究助理

zhangying2022@sczq.com.cn

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 春运民航机场迎来开门红，1月数据修复亮眼
- 2024年春运数据点评：出行人次创新高，国内游和出境游带动航空出行量价齐升
- 春节期间出行人数 23 亿，国内游和出境游多重增长

核心观点

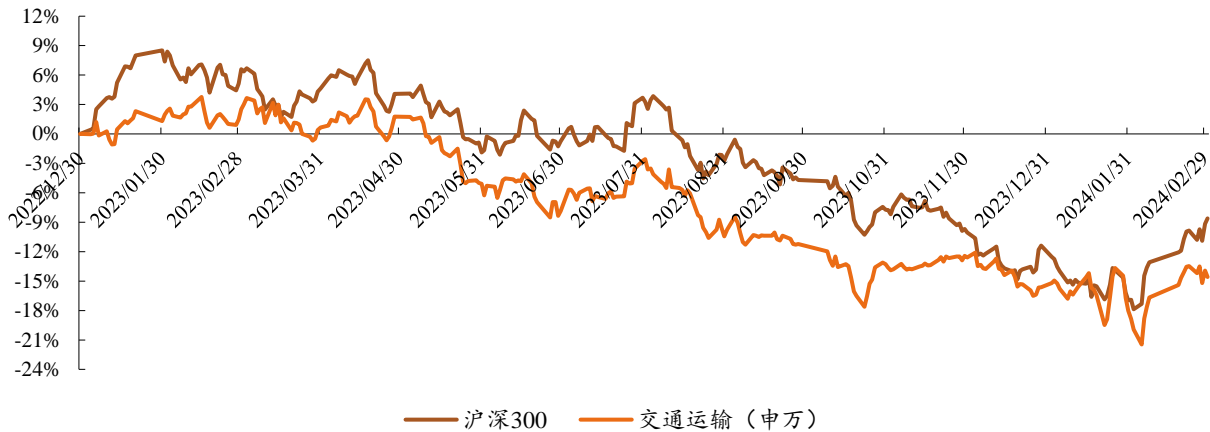
- **上周行情回顾。**上周沪深 300 指数上涨 1.38%，交通运输（申万）指数下跌 1.29%，在 31 个申万一级行业中排名第 30。二级板块中，航空机场周涨跌幅为-1.60%，航运港口的周涨跌幅为-1.04%，物流周涨跌幅为-1.02%，铁路公路周涨跌幅为-1.62%。
- **《2024 年第 9 周（02 月 26 日至 03 月 03 日）民航运行简报》：**全国民航执行客运航班量近 10.6 万架次，日均航班量 15225 架次，环比上周下降 2%，同比 2023 年上升 27%，同比 2019 年上升 4.9%，航班执飞率为 87.3%，其中国内航班量 94393，恢复至 2019 年的 112.9%；国际航线航班量 10083 架次，环比上周下降 3%，同比 2023 年上升 341.5%，同比 2019 年下降 30.7%；全国民航总体机队平均利用率为 8.2 小时/日，其中宽体机利用率为 8.7 小时/日，窄体机利用率为 8.4 小时/日，支线客机利用率 5 小时/日。南方航空利用率居于三大航首位，达 8.5 小时/日。
- **2024 年以来民航运输生产开局良好，国际航线修复。**2024 年 1 月份，全行业完成运输总周转量 116.1 亿吨公里，同比增长 57.1%，较 2019 年同期增长 9.3%；完成旅客运输量 5731.8 万人次，同比增长 44.1%，较 2019 年同期增长 7.3%。国际航线逐步恢复，2 月 12 日至 2 月 18 日，中外航空公司执行国际定期客运航班 5389 班，恢复至疫情前 70.7%。预计中美航线的增班将会进一步引领国际航线修复情况。
- **2 月民航旅客量同比 2019 年提升 15.8%。**航班管家测算 2 月份民航旅客运输量约为 6231 万人次，同比 2019 年提升 15.8%；2 月份民航国内运力同比 2019 年提升 21.4%，国内客流量同比 2019 年提升 20.8%。2 月我国民航国际客运航班达 4.3 万班次，恢复至 2019 年同期的 72.2%
- **国家邮政局公布 2024 年 1 月邮政行业运行情况。**2 月 28 日，国家邮政局公布 2024 年 1 月邮政行业运行情况。数据显示，1 月份，邮政行业寄递业务量完成 163.3 亿件，同比增长 73.2%。其中，快递业务量完成 147.0 亿件。1 月份，同城快递业务量完成 13.6 亿件，同比增长 78.4%；异地快递业务量完成 130.6 亿件，同比增长 86.3%；国际/港澳台快递业务量完成 2.8 亿件，同比增长 55.0%。
- **投资建议：**2024 年春运出行数据创历史新高，以及 24 年 2 月民航运输量增长显示航司、机场的经营情况显著恢复，随着国际航线的恢复、航司飞机利用率提高，带动航司盈利端修复，**推荐标的：春秋航空、吉祥航空、南方航空、中国国航、中国东航。**随着机场客流量恢复巩固航空收入、出入境游客增长抬升非航免税收入，**推荐标的：上海机场、白云机场、深圳机场。**

风险提示：海外出入境政策变化、汇率大幅波动、经济恢复不及预期等。

1 市场回顾

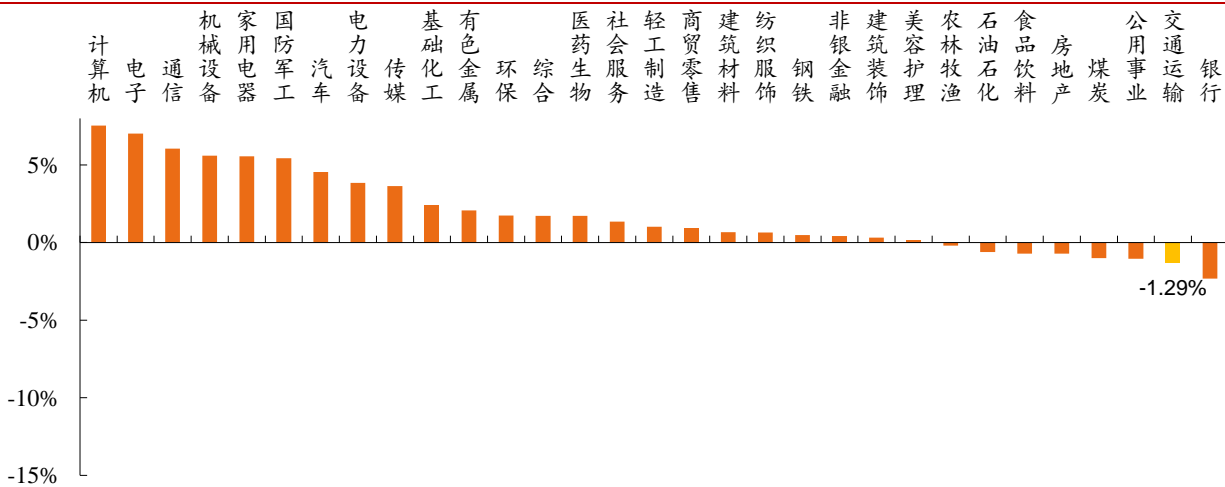
上周沪深 300 指数上涨 1.38%，交通运输（申万）指数下跌 1.29%，在 31 个申万一级行业中排名第 30。二级板块中，航空机场周涨跌幅为-1.60%，航运港口的周涨跌幅为-1.04%，物流周涨跌幅为-1.02%，铁路公路周涨跌幅为-1.62%。

图 1 沪深 300 与交通运输行业指数走势（2023 年初至今）



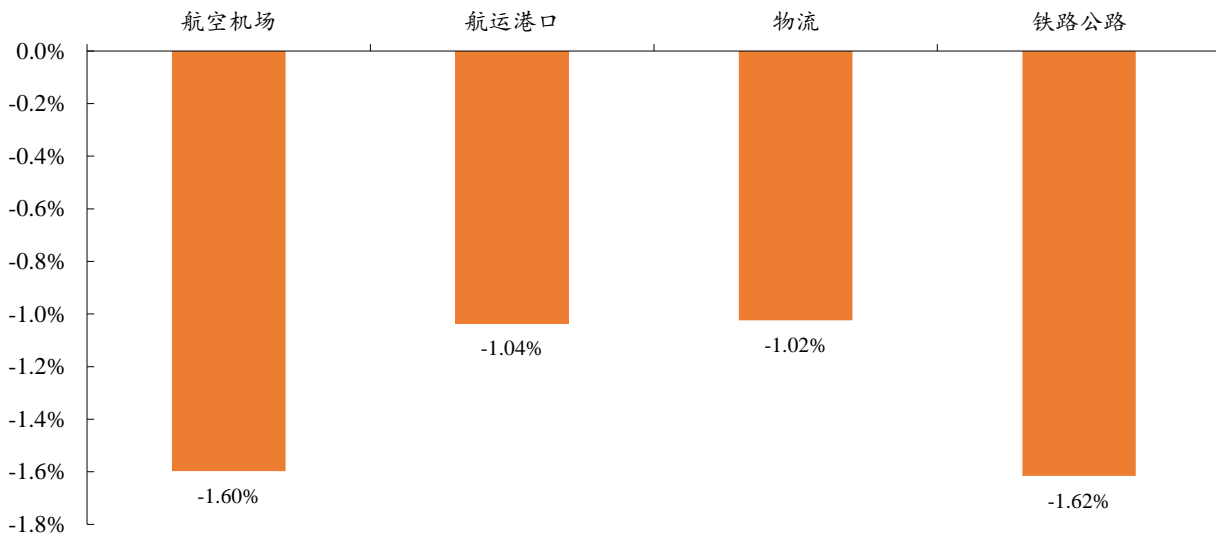
资料来源：Wind，首创证券

图 2 本周各行业涨跌幅



资料来源：Wind，首创证券

图 3 本周交运二级行业涨跌幅



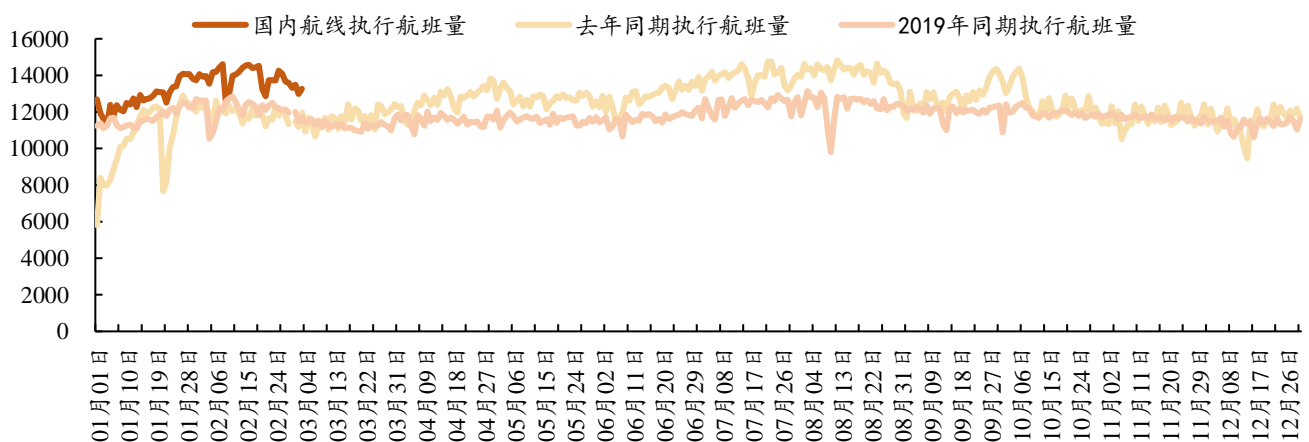
资料来源: Wind, 首创证券

2 行业数据追踪

2.1 航空机场

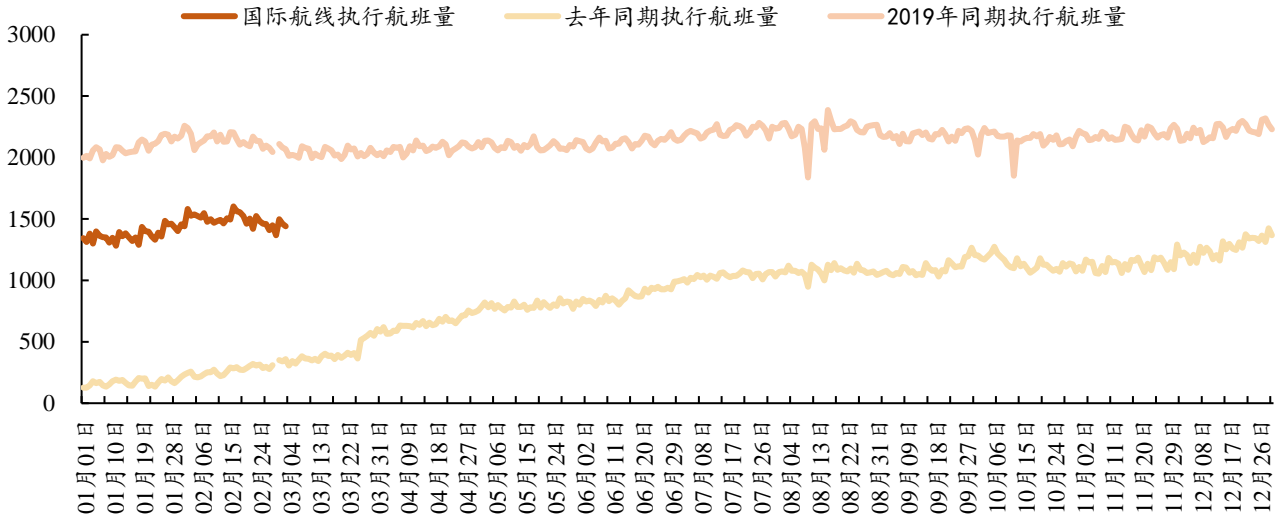
《2024年第9周(02月26日至03月03日)民航运行简报》:全国民航执行客运航班量近10.6万架次,日均航班量15225架次,环比上周下降2%,同比2023年上升27%,同比2019年上升4.9%,航班执飞率为87.3%,其中国内航班量94393,恢复至2019年的112.9%;国际航线航班量10083架次,环比上周下降3%,同比2023年上升341.5%,同比2019年下降30.7%;全国民航总体机队平均利用率为8.2小时/日,其中宽体机利用率为8.7小时/日,窄体机利用率为8.4小时/日,支线客机利用率5小时/日。南方航空利用率居于三大航首位,达8.5小时/日;航班量Top10航司执飞率前三分别为:海南航空(95%)、春秋航空(93.4%)、天津航空(92.3%),中国国航执飞率居于三大航首位,东方航空、南方航空分别为90.2%,84.1%;千万级机场中,广州白云国际机场进出港航班量居于首位。对比2019年,同比增长率前三分别为长春龙嘉国际机场(136.1%),海口美兰国际机场(125.4%),哈尔滨太平国际机场(119%)。

图 4 2023 年国内航线执行航班量 (架次)



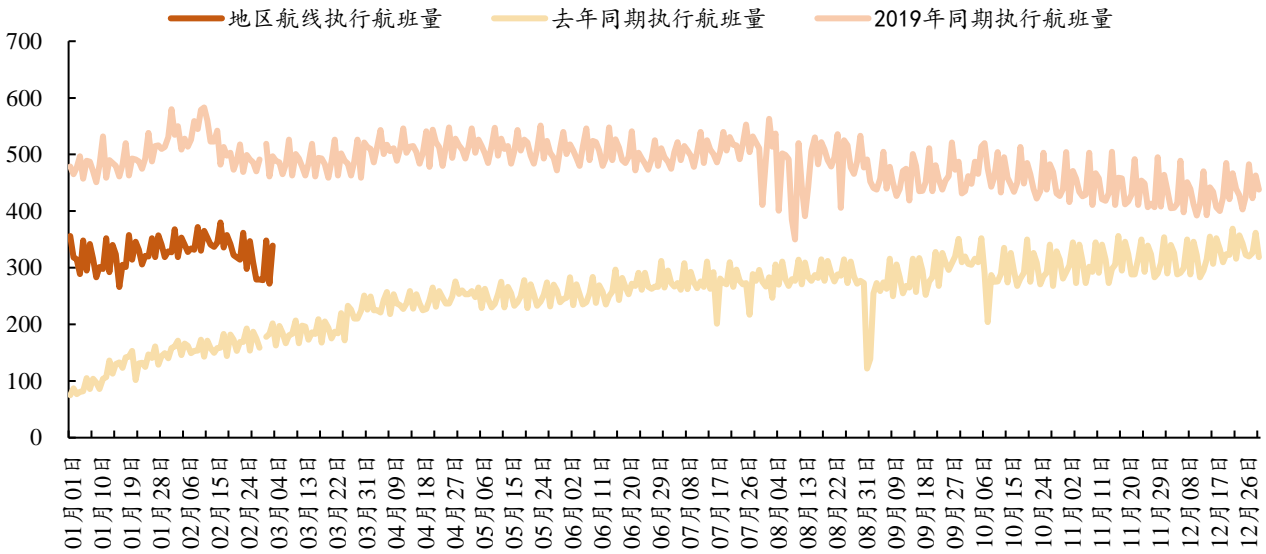
资料来源: 航班管家, 首创证券

图 5 2023 年国际航线执行航班量（架次）



资料来源：航班管家，首创证券

图 6 2023 年地区航线执行航班量（架次）



资料来源：航班管家，首创证券

供给端：2024 年 1 月，中国航空、南方航空、东方航空、春秋航空、吉祥航空的当月 ASK 分别为 28533/30346/24877/4436/4539 百万客公里，同比分别增长 83%/40%/66%/41%/38%，分别恢复至 2019 年同期的 116%/103%/103%/109%/126%。其中，分地区看，国内航班 ASK 参照 2019 年同期恢复率领先于国际、地区 ASK。

需求端：2024 年 1 月，中国航空、南方航空、东方航空、春秋航空、吉祥航空的当月总体 RPK 分别为 22138/24584/19259/4030/3791 百万客公里，同比分别增长 103%/57%/88%/51%/56%，分别恢复至 2019 年同期的 117%/106%/106%/129%/134%。其中，分地区看，国内航班 RPK 参照 2019 年同期恢复率领先于国际、地区 RPK。

表 1 2024 年 1 月航司当月及累计 ASK 概况

	航司	ASK(百万客公里)				同比 (%)				较 19 年恢复比例 (%)			
		总体	国内	国际	地区	总体	国内	国际	地区	总体	国内	国际	地区
24 年 1 月	国航	28533	20742	6956	835	83	43	865	152	116	142	76	99
	南航	30346	23258	6844	243	40	14	488	125	103	120	69	94
	东航	24877	17783	6509	584	66	25	892	324	103	120	74	127
	春秋	4436	3701	671	63	41	22	599	178	109	159	42	51
	吉祥	4539	3793	691	55	38	24	281	26	126	138	86	129

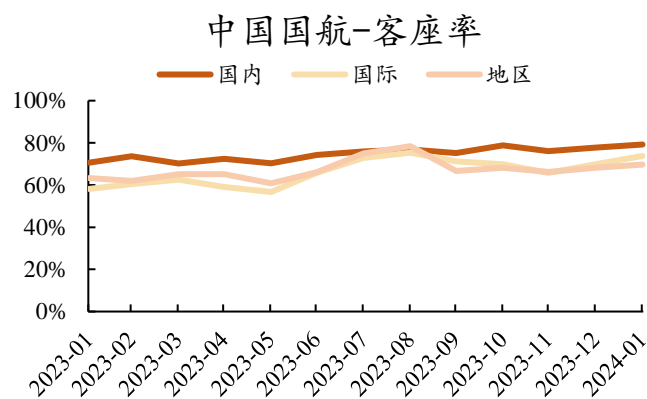
资料来源: Wind, 首創證券

表 2 2024 年 1 月航司当月及累计 RPK 概况

	航司	RPK(百万客公里)				同比 (%)				较 19 年恢复比例 (%)			
		总体	国内	国际	地区	总体	国内	国际	地区	总体	国内	国际	地区
24 年 1 月	国航	22138	16422	5134	582	103	60	1123	178	117	150	71	77
	南航	24584	19096	5305	182	57	29	529	173	106	123	71	64
	东航	19259	14043	4800	416	88	45	999	316	106	126	72	131
	春秋	4030	3389	582	59	51	31	716	235	129	167	60	52
	吉祥	3791	3243	503	45	56	42	351	25	134	136	128	117

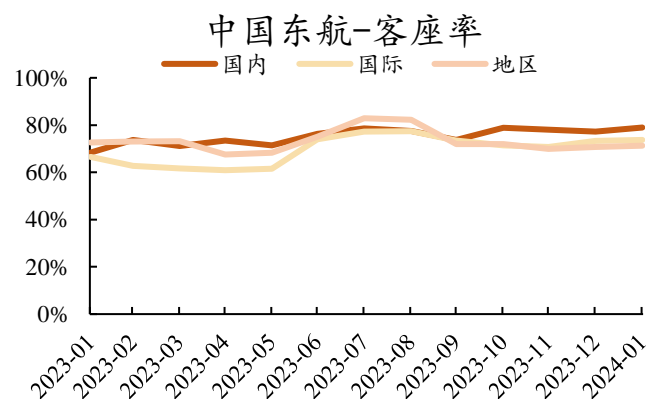
资料来源: Wind, 首創證券

图 7 中国国航客座率



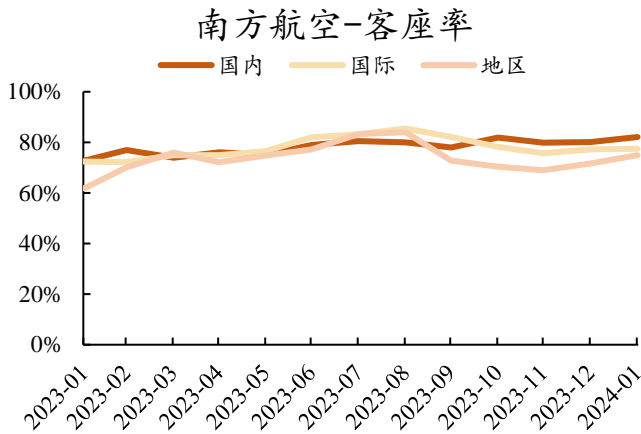
资料来源: Wind, 首創證券

图 8 中国东航客座率



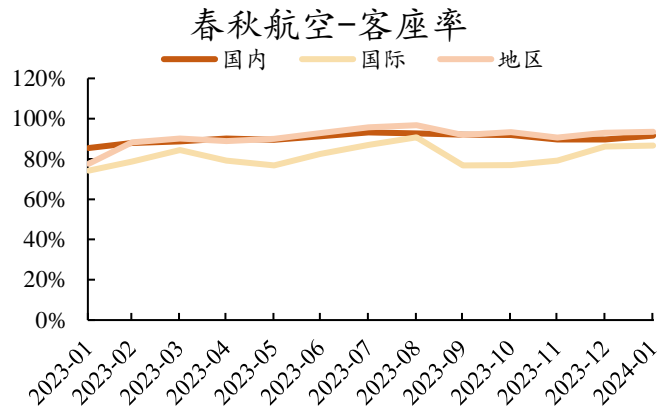
资料来源: Wind, 首創證券

图 9 南方航空客座率



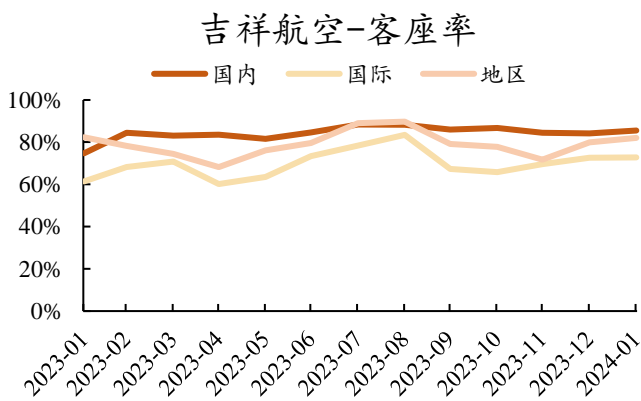
资料来源: Wind, 首创证券

图 10 春秋航空客座率



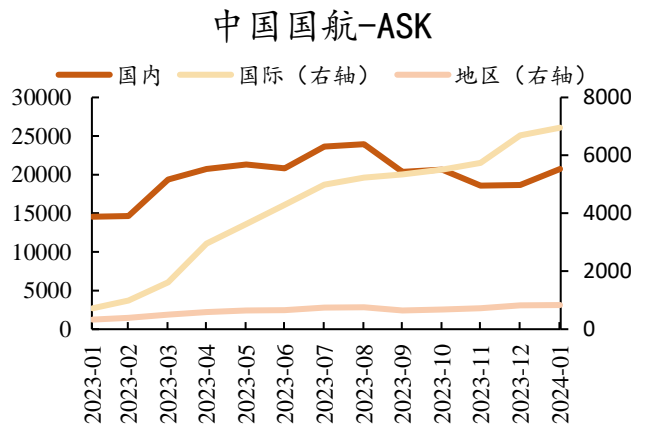
资料来源: Wind, 首创证券

图 11 吉祥航空客座率



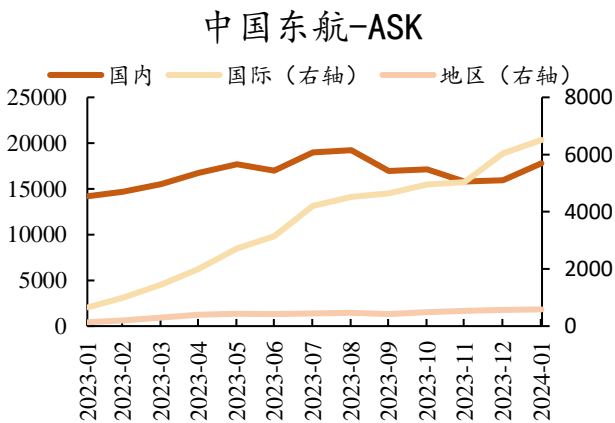
资料来源: Wind, 首创证券

图 12 中国国航 ASK (百万客公里)



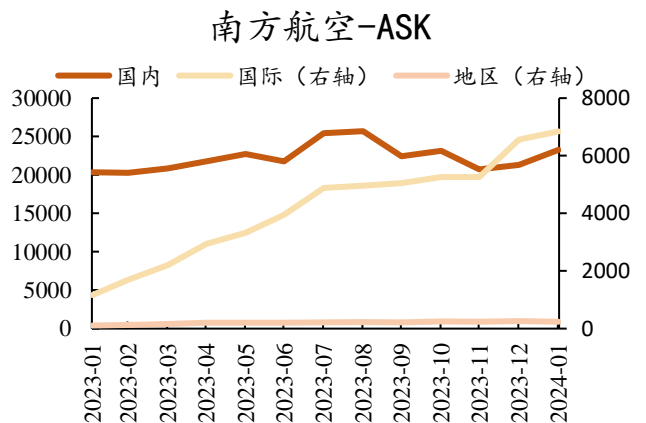
资料来源: Wind, 首创证券

图 13 中国东航 ASK (百万客公里)



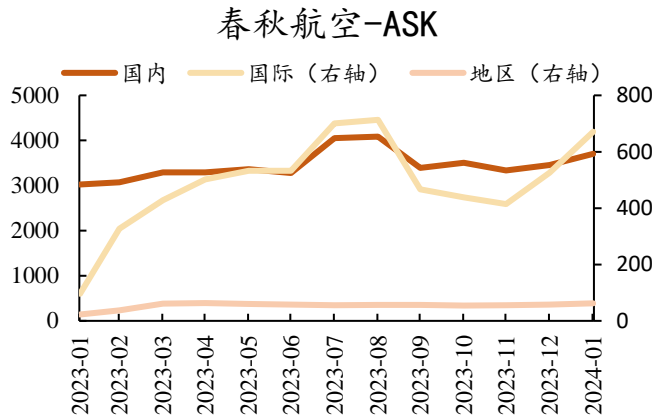
资料来源: Wind, 首创证券

图 14 南方航空 ASK (百万客公里)



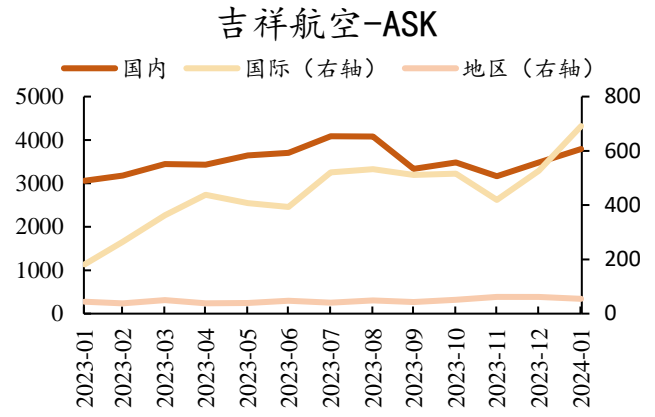
资料来源: Wind, 首创证券

图 15 春秋航空 ASK (百万客公里)



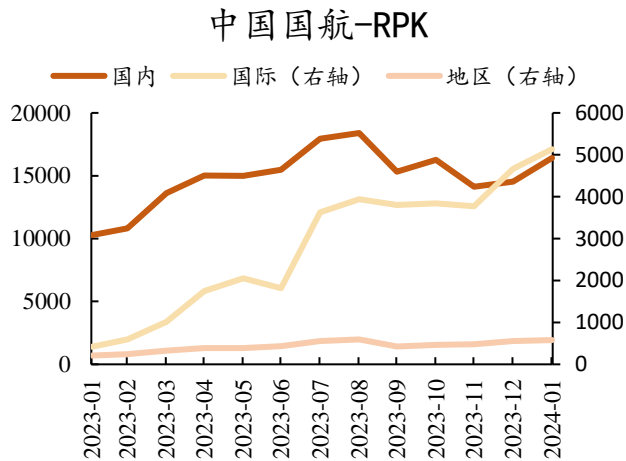
资料来源: Wind, 首创证券

图 16 吉祥航空 ASK (百万客公里)



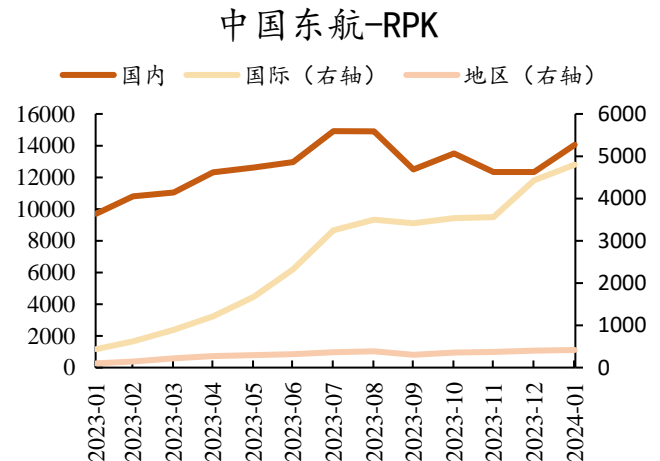
资料来源: Wind, 首创证券

图 17 中国国航 RPK (百万客公里)



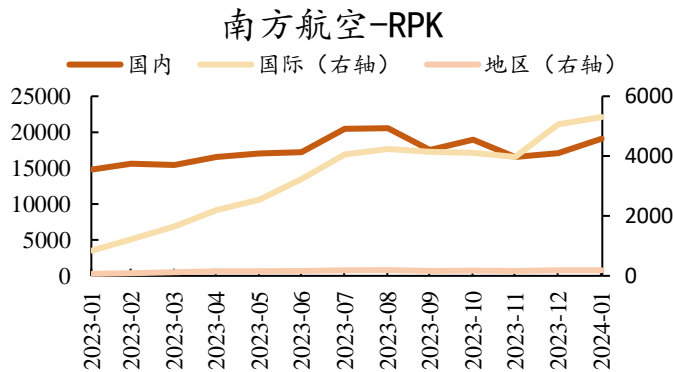
资料来源: Wind, 首创证券

图 18 中国东航 RPK (百万客公里)



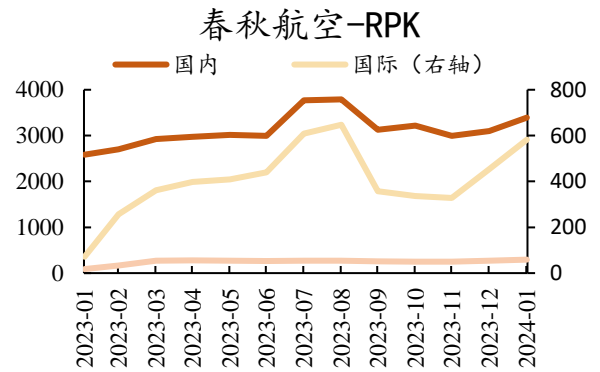
资料来源: Wind, 首创证券

图 19 南方航空 RPK (百万客公里)



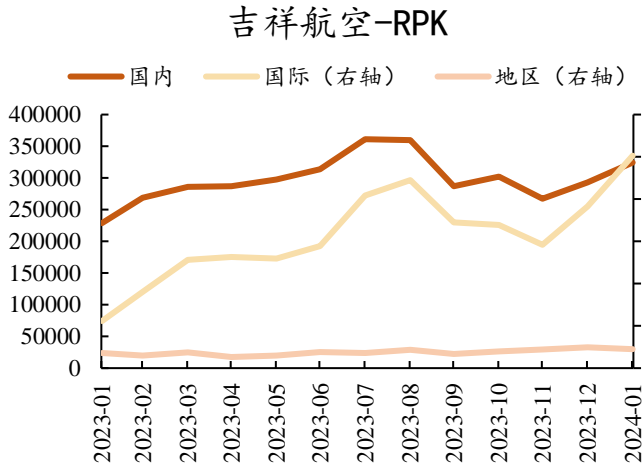
资料来源: Wind, 首创证券

图 20 春秋航空 RPK (百万客公里)



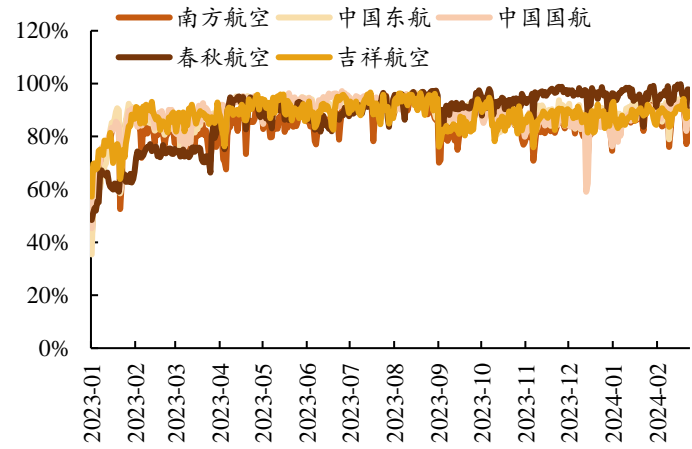
资料来源: Wind, 首创证券

图 21 吉祥航空 RPK (百万客公里)



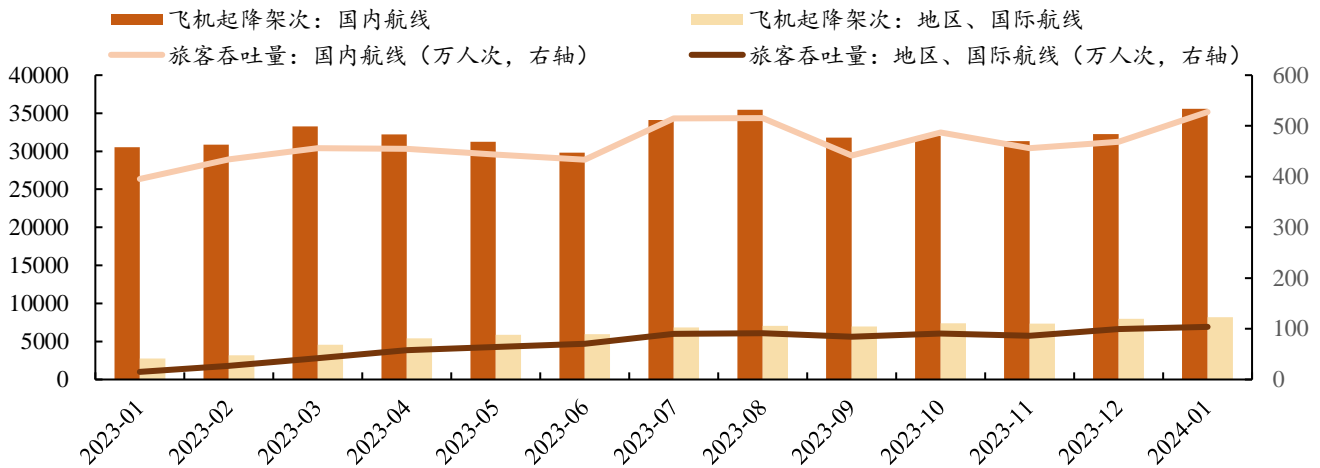
资料来源: Wind, 首创证券

图 22 2023 年至今各航司航班执行率



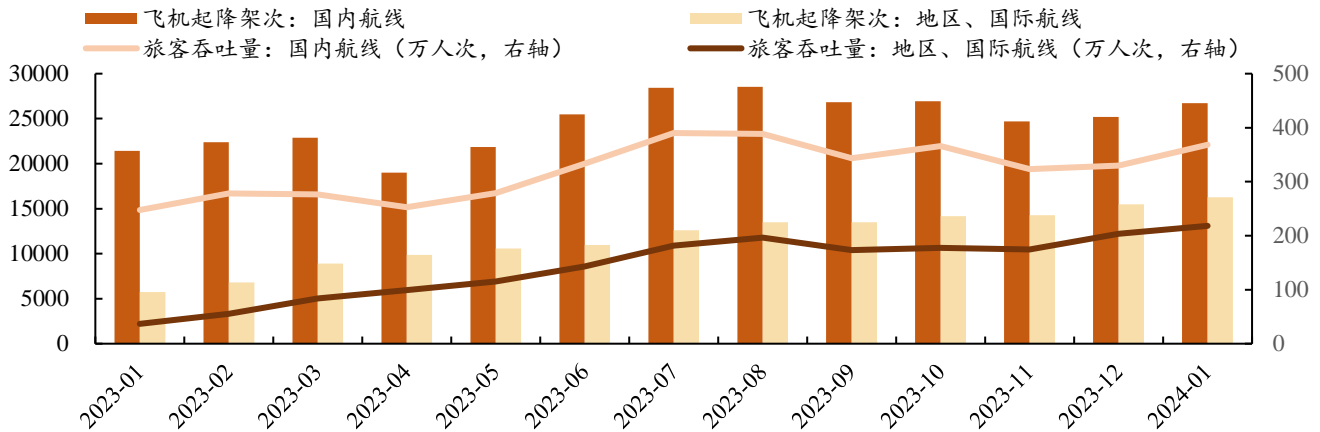
资料来源: Wind, 首创证券

图 23 白云机场月度经营数据



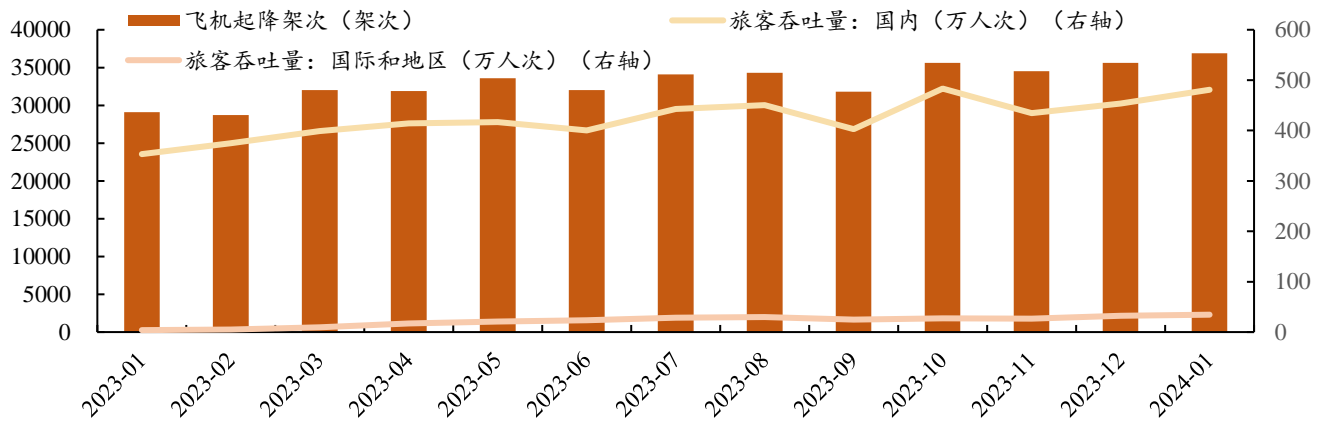
资料来源: Wind, 首创证券

图 24 上海机场月度经营数据



资料来源: Wind, 首创证券

图 25 深圳机场月度经营数据

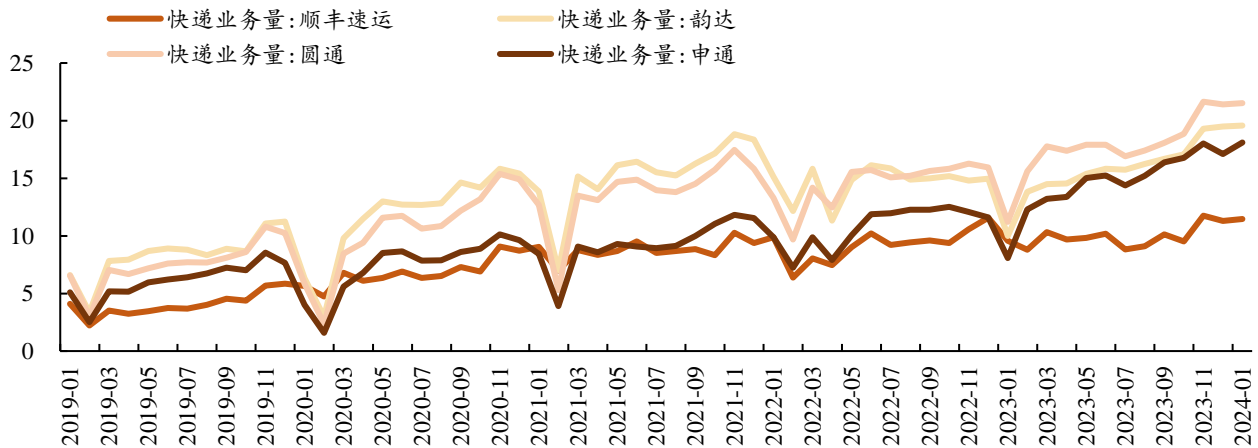


资料来源: Wind, 首创证券

2.2 快递物流

1月快递业务量: 顺丰 11.47 亿票, 韵达 19.57 亿票, 圆通 21.51 亿票, 申通 18.1 亿票。

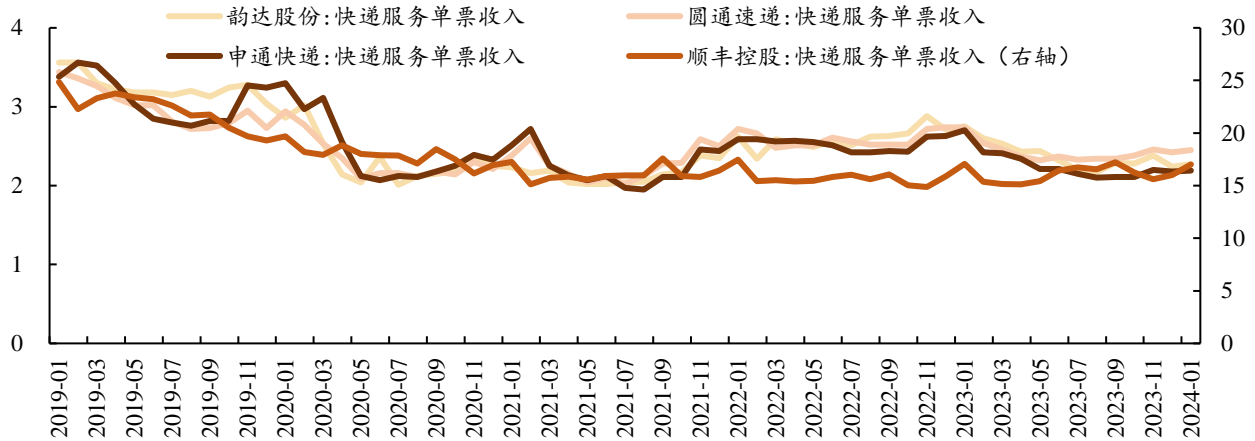
图 26 上市快递公司月度业务量 (亿票)



资料来源: Wind, 首创证券

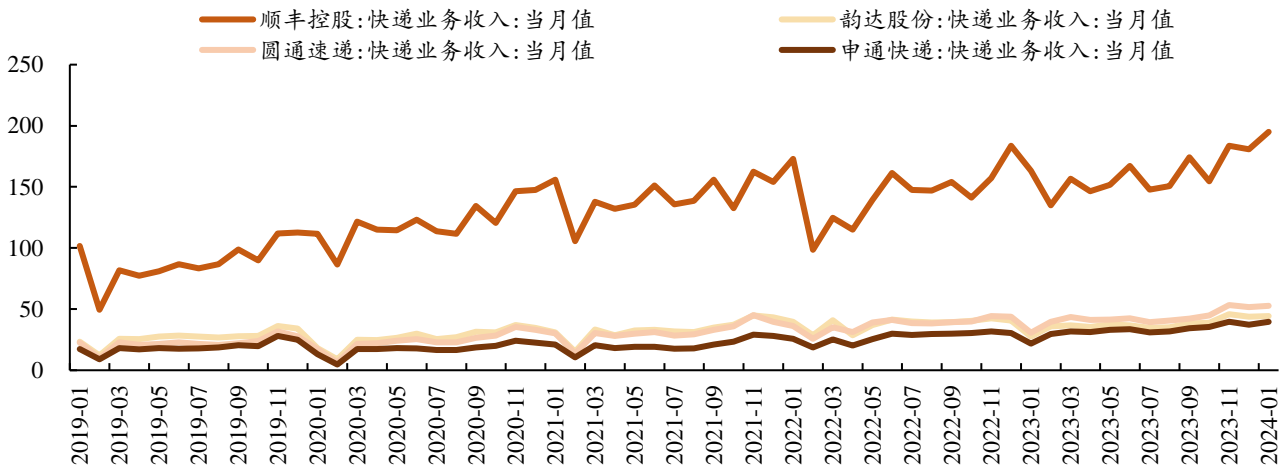
1月快递服务单票收入为: 顺丰 17 元, 韵达 2.27 元, 圆通 2.45 元, 申通 2.19 元。

图 27 上市快递公司单票收入（元）



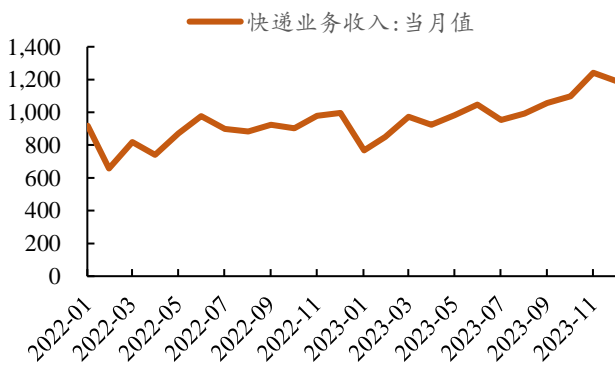
资料来源：Wind，首创证券

图 28 上市快递公司月度快递收入（亿元）



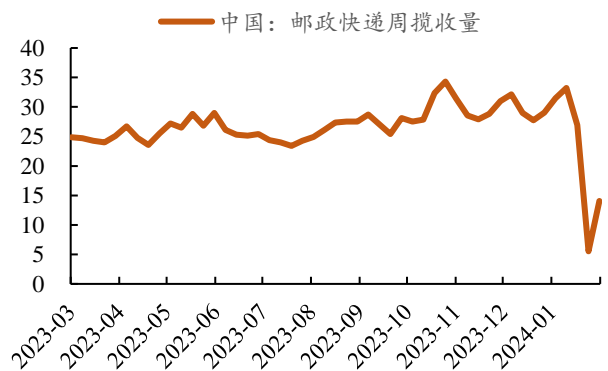
资料来源：Wind，首创证券

图 29 规模以上快递业务收入（亿元）



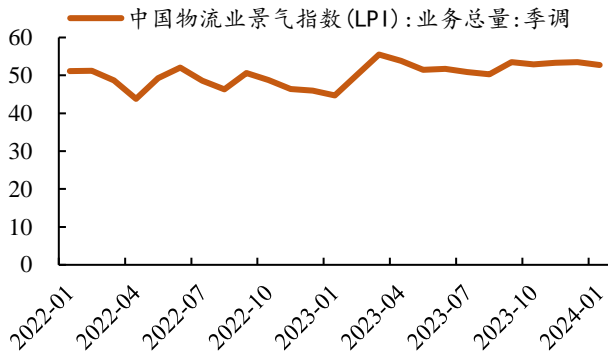
资料来源：Wind，首创证券

图 30 全国邮政快递周揽收量（亿件）



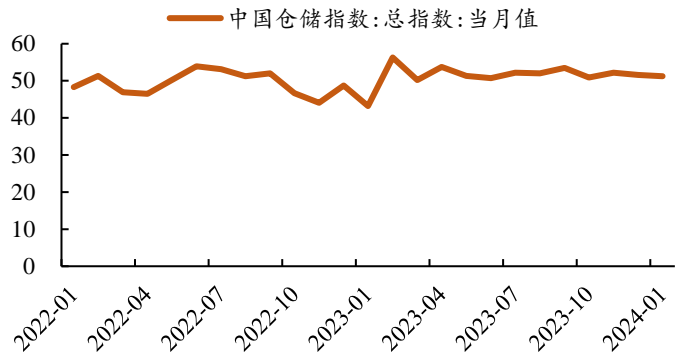
资料来源：Wind，首创证券

图 31 中国物流业景气指数(LPI)



资料来源: Wind, 首创证券

图 32 中国仓储指数

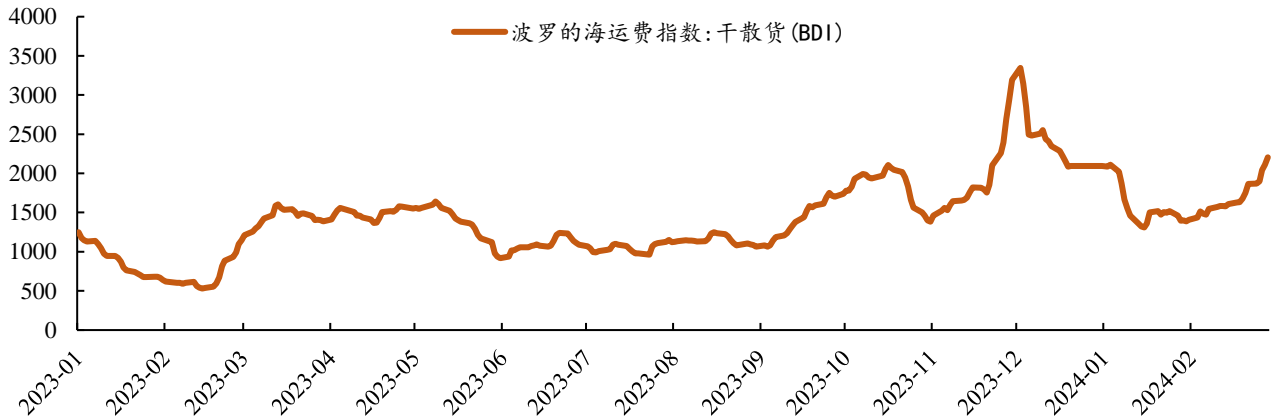


资料来源: Wind, 首创证券

2.3 航运港口

截至 2024 年 3 月 1 日,波罗的海干散货指数同比+92.40%,超级大灵型运费指数同比+6.29%,小灵便型运费指数同比+25.57%,巴拿马型运费指数同比+10.73%,海岬型运费指数同比+297.70%。原油运输指数同比+22.79%,成品油运输指数同比-22.42%。SCFI 综合指数相较于上周-6.20%。

图 33 波罗的海干散货指数



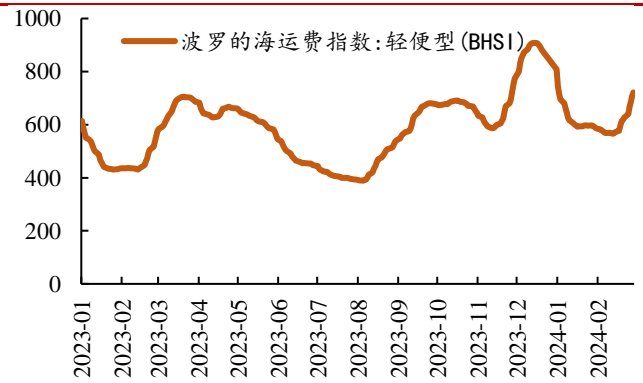
资料来源: Wind, 首创证券

图 34 轻便极限性运费指数



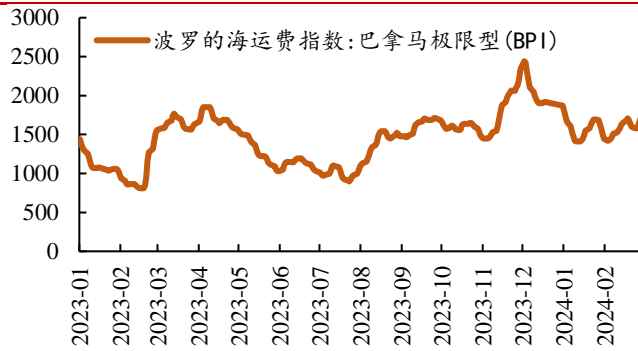
资料来源: Wind, 首创证券

图 35 轻便型运费指数



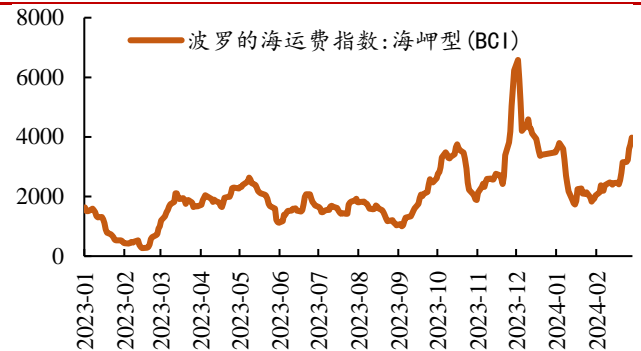
资料来源: Wind, 首创证券

图 36 巴拿马极限型运费指数



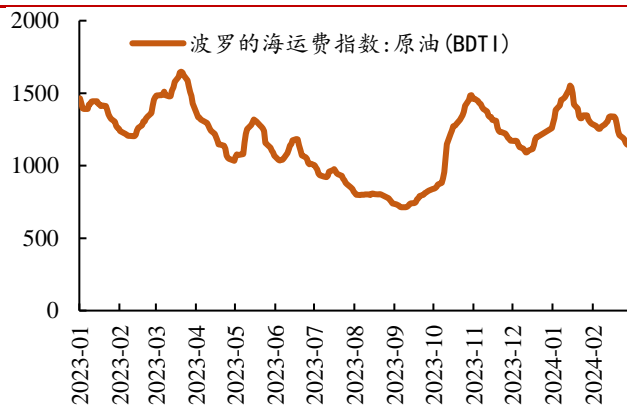
资料来源: Wind, 首创证券

图 37 海岬型运费指数



资料来源: Wind, 首创证券

图 38 原油运输指数



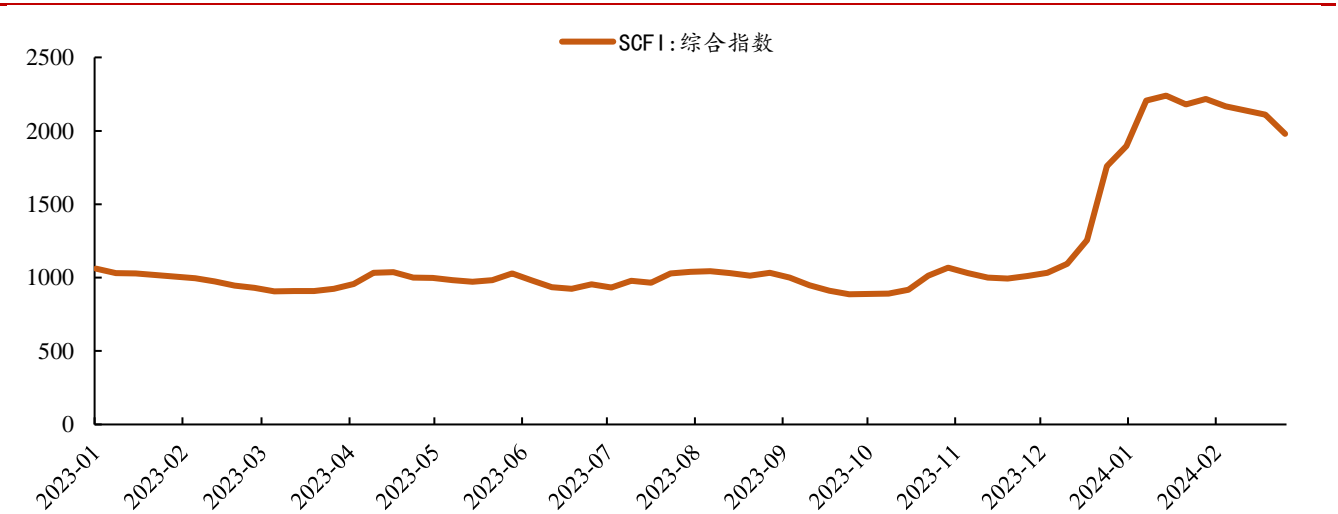
资料来源: Wind, 首创证券

图 39 成品油运输指数



资料来源: Wind, 首创证券

图 40 SCFI 综合指数



资料来源: Wind, 首创证券

3 行业动态

航空：

【2024 年以来民航运输生产开局良好】今年以来，民航运输生产开局良好。1 月份，全行业完成运输总周转量 116.1 亿吨公里，同比增长 57.1%，较 2019 年同期增长 9.3%；完成旅客运输量 5731.8 万人次，同比增长 44.1%，较 2019 年同期增长 7.3%，民航客运恢复程度达到疫情以来月度新高；完成货邮运输量 75.3 万吨，同比增长 53.9%，较 2019 年同期增长 12.2%，民航货运规模连续六个月超过疫情前水平。

【春运以来国际航线稳步恢复】春运以来，我国国际定期客运航班稳步恢复，其中，春节以来，2 月 12 日至 18 日，中外航空公司执行国际定期客运航班 5389 班，恢复至疫情前 70.7%，涉及“一带一路”国家航班占比 74.2%。目前，国际定期客运航班共通航 64 个国家，其中“一带一路”国家 48 个，占比 75%。新加坡、澳大利亚、阿联酋、英国、意大利、新西兰、土耳其、卡塔尔、埃及和孟加拉等 22 个国家航班量已超过疫情前水平，新增科威特、卢森堡、坦桑尼亚、塞尔维亚、巴布亚新几内亚 5 个通航国家。

【中美航班增至每周 50 班次，恢复至疫情前水平的 1/3】当地时间 2 月 26 日，美国交通部表示，中国客运航空公司往返美国的航班自 3 月 31 日起，将被允许从目前的每周 35 班增加至 50 班，市场有望恢复到疫情前水平的 1/3 左右。此前，在 2020 年初，中美双方航空主管部门每周允许 150 多个往返客运航班。因疫情原因，直至 2023 年 8 月，中美航空公司每周在两国之间运营航班数量下降至 12 班次。

【2 月民航旅客量约为 6231 万人次，同比 2019 年提升 15.8%】航班管家测算 2 月份民航旅客运输量约为 6231 万人次，同比 2019 年提升 15.8%；2 月份民航国内运力同比 2019 年提升 21.4%，国内客流量同比 2019 年提升 20.8%。2 月我国民航国际客运航班达 4.3 万班次，恢复至 2019 年同期的 72.2%

快递物流：

【国家邮政局公布 2024 年 1 月邮政行业运行情况】2 月 28 日，国家邮政局公布 2024 年 1 月邮政行业运行情况。数据显示，1 月份，邮政行业寄递业务量完成 163.3 亿件，同比增长 73.2%。其中，快递业务量完成 147.0 亿件，同比增长 84.8%。1 月份，同城快递业务量完成 13.6 亿件，同比增长 78.4%；异地快递业务量完成 130.6 亿件，同比增长 86.3%；国际/港澳台快递业务量完成 2.8 亿件，同比增长 55.0%。

4 重要公司公告

航空：

【春秋航空:关于实际控制人之间权益变动的提示性公告】2 月 26 日，春秋航空公告称，公司于近日收到控股股东春秋国旅及其一致行动人春秋包机的通知，春秋国旅、春秋包机的股东王正华、王煜、王炜已签署股权赠与协议，约定王正华将其持有的部分春秋国旅和春秋包机的股权赠与给王煜。王煜、王炜分别是春秋航空创始人王正华的长子和次子。而本次股权赠与实施后，王正华、王煜、王炜分别持有公司控股股东春秋国旅 1%、52.947%、10.7894%的股权，以及春秋包机 1%、42.19%、8.64%的股权。

机场：

【上海机场:2023 年度业绩快报公告】公司 2023 年实现营业总收入 110.46 亿元，同比增长 101.55%，归属于上市公司股东的净利润 9.46 亿元，实现扭亏为盈。上年同期亏损 29.95 亿元。2023 年上海航空枢纽实现恢复性增长，境内市场恢复至疫情前水平，

出入境旅客量大幅增长，公司航空性收入和非航空性收入同比大幅增长。

物流：

【华光源海:2023年年度业绩快报公告】2023年公司实现营业收入1,463,916,754.08元,同比下降30.79%;归属于上市公司股东的净利润32,608,877.19元,同比下降33.04%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润27,038,518.09元,同比下降42.93%;基本每股收益为0.36元,同比下降49.30%。

快递：

【顺丰控股股份有限公司关于回购公司股份的进展公告】截至2024年2月29日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购公司股份7,132,447股，回购总金额为247,849,824.52元，回购股数占公司目前总股本0.15%，平均成交价为34.75元/股（最高成交价为35.63元/股，最低成交价为32.95元/股）。

【韵达股份:关于回购公司股份进展情况的公告】截至2024年2月29日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式实施回购股份517.52万股，占公司总股本的0.18%，最高成交价为8.41元/股，最低成交价为6.09元/股，成交总额为3,791.26万元。

港口：

【广州港:2024年2月份及1-2月主要生产数据提示性公告】2024年2月份，广州港股份有限公司预计完成集装箱吞吐量153.8万标准箱，同比下降7.0%；预计完成货物吞吐量3,538.5万吨，同比下降13.5%。2024年1-2月，公司预计完成集装箱吞吐量366.8万标准箱，同比增长11.8%；预计完成货物吞吐量8,241.9万吨，同比增长2.6%。

【南京港:南京港股份有限公司2023年度业绩快报】2023年公司实现营业总收入93,599.73万元，较上年同期增加6.77%；营业利润26,524.75万元，较上年同期增加16.04%；利润总额26,596.92万元，较上年同期增加17.88%；归属于上市公司股东的净利润16,648.86万元，较上年同期增加18.44%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润15,950.68万元，较上年同期增加17.68%。

【盐田港:深圳市盐田港股份有限公司2023年业绩快报】2023年公司实现营业总收入89,251.73万元，同比增加9,490.76万元，增幅11.90%；实现归属于上市公司股东的净利润110,832.27万元，同比增加63,638.98万元，增幅134.85%；公司基本每股收益0.26元，同比增幅136.11%。

5 风险提示

海外出入境政策变化、汇率大幅波动、经济恢复不及预期等。

分析师简介

张功，南京航空航天大学硕士，证书编号：S0110522030003。曾就职于华东空管局、春秋航空、平安证券，5年以上实业工作经历。2022年3月加入首创证券，负责交通运输板块研究。

张莹，交运行业研究助理，厦门大学会计硕士，2022年10月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准		
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深300指数涨幅15%以上
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现