

证券研究报告

2024年03月06日

行业报告 | 行业专题研究

交通运输

外贸复苏，推荐供应链、跨境物流、集装箱制造

作者：

分析师 陈金海 SAC执业证书编号：S1110521060001

分析师 徐君 SAC执业证书编号：S1110522110001

联系人 邹嫚



天风证券

[综合金融服务专家]

行业评级：强于大市（维持评级）

上次评级：强于大市

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

摘要

● 2024年初，外贸加快复苏

2024年1-2月，韩国、越南出口加速增长，中国重点港口集装箱吞吐量、国际货机航班量增速上升。外贸复苏的背后，是欧美进口、零售增速回升，未来可能带动补库存。

● 推荐苏美达：业务有望共振向上

苏美达2/3的毛利润来自外贸业务，其中纺织服装、OPE、造船等业务毛利贡献大、出口占比高。2023年下半年以来，中国的造船、纺织服装、动力工具等行业出口增速上升。

● 关注跨境物流：受益于集运运价上涨

A股跨境物流板块的收入和利润增速，与集运运价相关。2024年初集运运价明显回升，有望带动Q1业绩增速回升。推荐华贸物流、中国外运，关注中远海控、永泰运等。

● 推荐集装箱制造：产量大幅回升

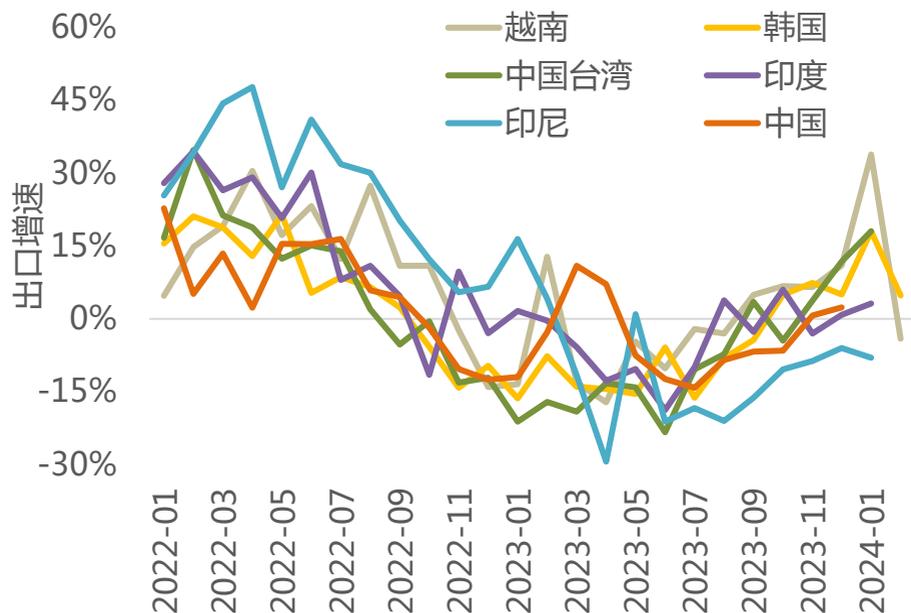
2023年Q1-Q4，全球集装箱产量从低谷回升。随着外贸复苏，我们预计2024-2025年集装箱产量进一步回升。推荐中远海发（交运组覆盖）、中集集团（机械、能源组联合覆盖）。

风险提示：全球经济增速下滑，各国贸易冲突加剧，燃油价格大幅上涨

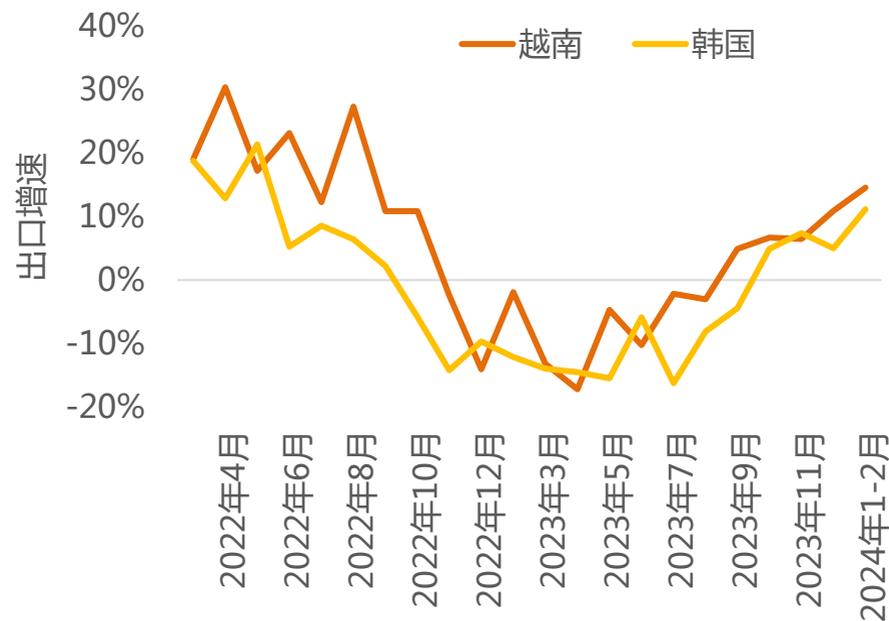
1 外贸复苏，2024年初加速增长

- 2023年下半年以来，东亚部分地区出口增速回升，2024年初加速增长。
- 出口增速回升的背后，可能是库存周期企稳回升，我们预计2024年继续回升。

■ 2023年下半年以来，亚洲部分地区出口增速回升



■ 2024年1-2月，韩国和越南出口增速回升



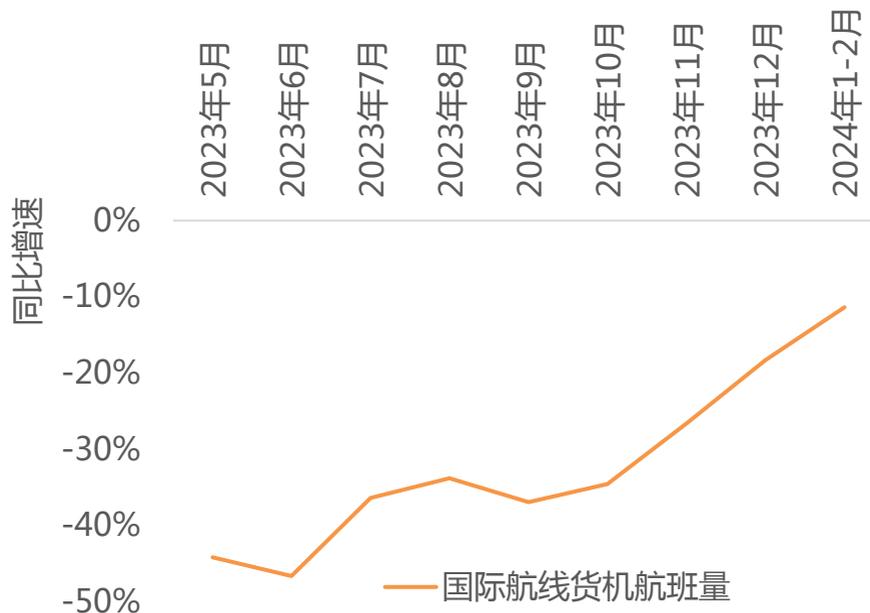
1 外贸货运增速回升

- 2024年1-2月，港口集装箱吞吐量和国际货运航班量都增速上升，说明进出口数量继续改善，出口有望加快增长。
- 出口数量增长，意味着供应链贸易、航运物流公司有望受益。

■ 2024年初，全国重点港口集装箱吞吐量加速增长



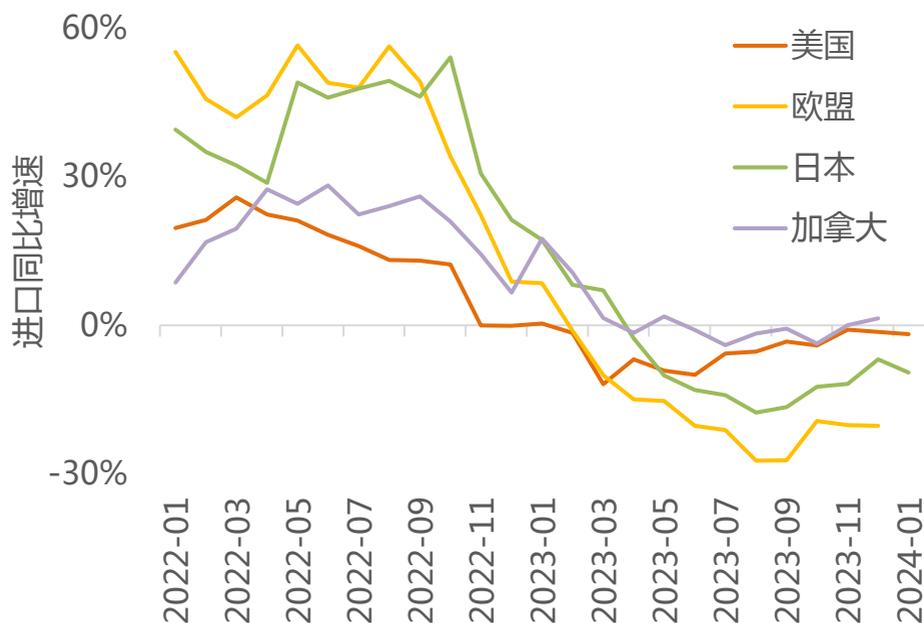
■ 2024年初，国际货运航班量增速上升



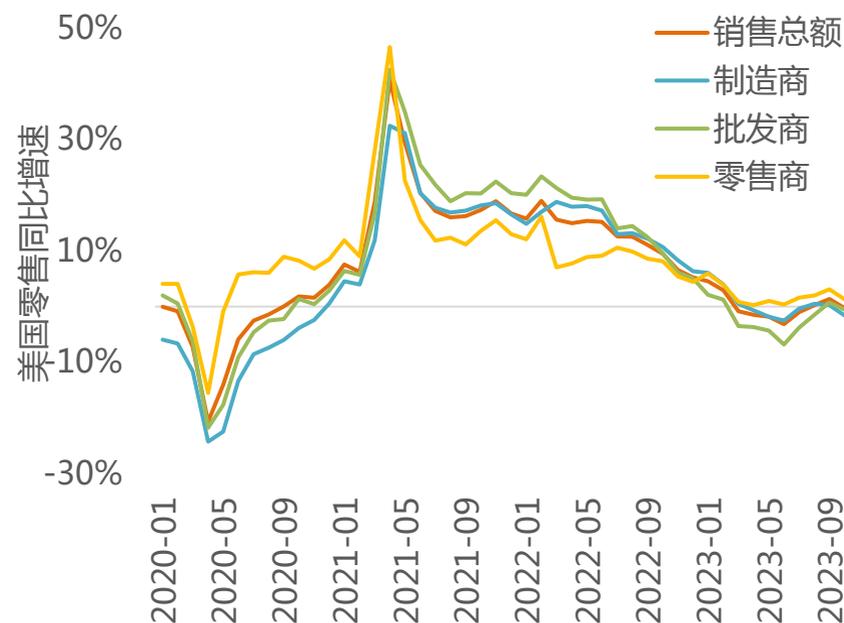
1 欧美需求回升

- 外贸改善的背后，可能是欧美需求改善，表现为进口增速回升、零售增速回升。
- 零售增速回升，或将带动补库存、进一步拉动进出口需求。

■ 2023年底开始，欧美的进口增速都有所回升



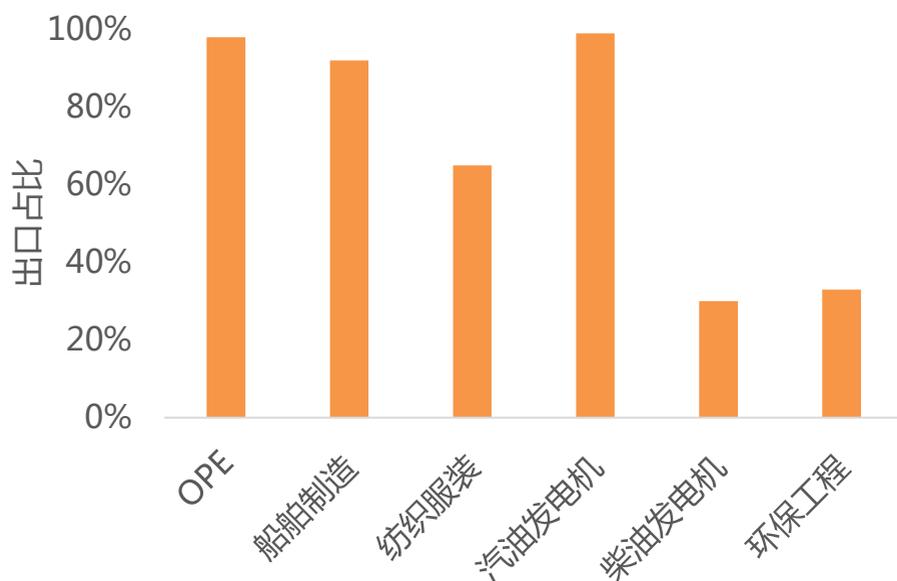
■ 2023年下半年，美国的零售增速开始回升



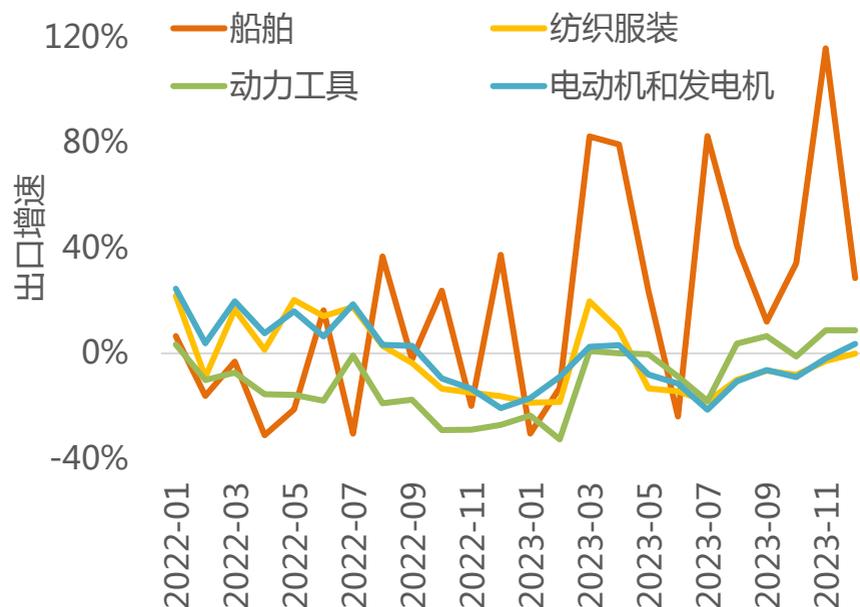
2 苏美达：外贸复苏，业务有望共振向上

- 2022年苏美达2/3的毛利润来自外贸业务，其中纺织服装、OPE、造船等业务毛利贡献大、出口占比高。
- 中国的造船、纺织服装、动力工具等行业出口增速回升。

■ 苏美达的主要业务营业收入中，出口占比较高



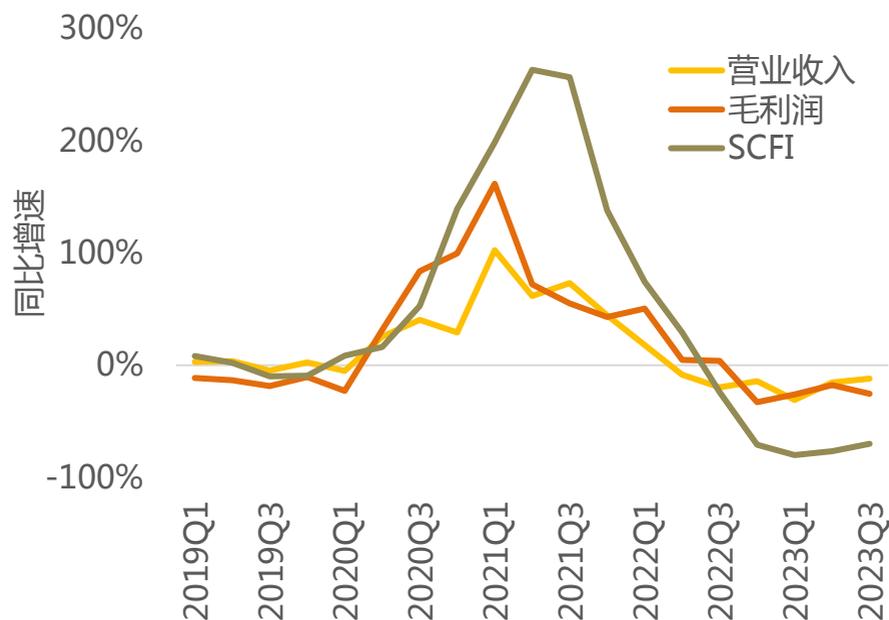
■ 中国的船舶、纺织服装等行业出口增速回升



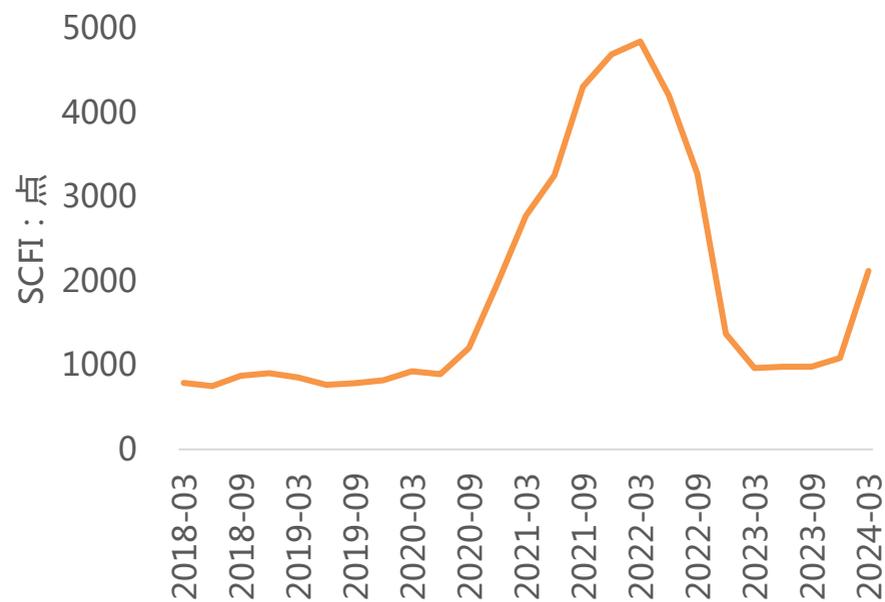
3 跨境物流：受益于集运运价上涨

- A股跨境物流板块的收入和利润增速，与集运运价相关。
- 2024年初集运运价明显回升，有望带动Q1业绩增速回升。
- 关注中远海控、华贸物流、海程邦达、永泰运等公司。

■ 跨境物流板块的收入和净利润增速与集运运价相关



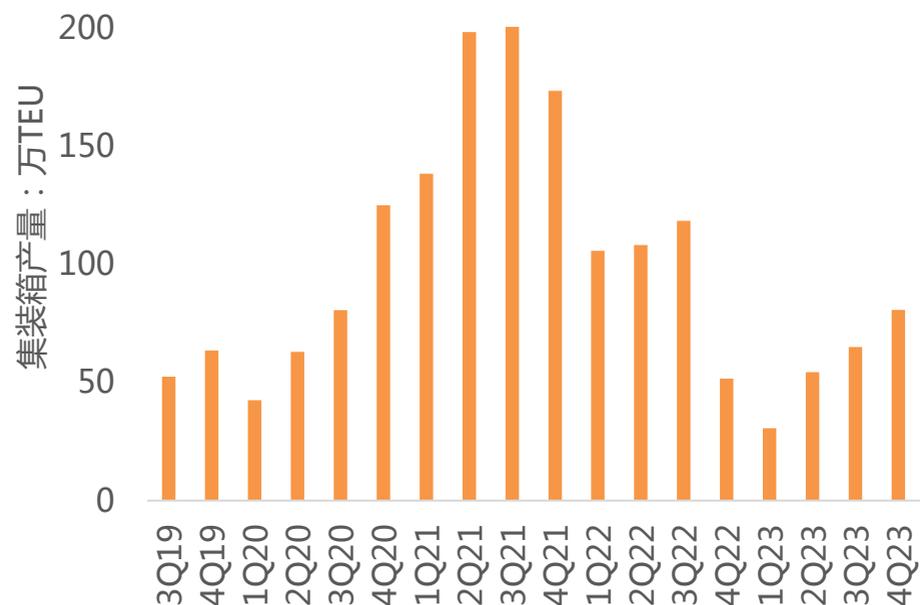
■ 2024年初集运运价指数明显回升



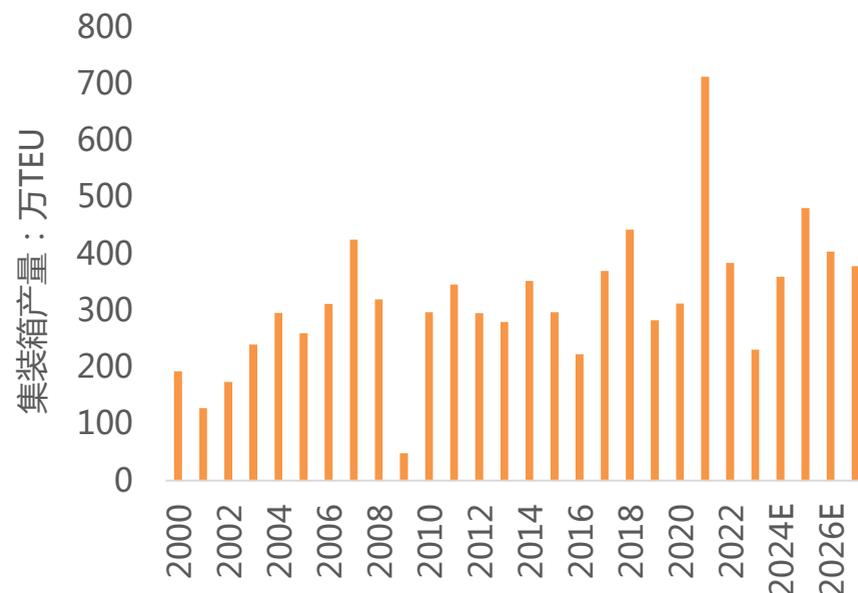
4 集装箱制造：产量大幅回升

- 2023年，全球集装箱产量从低谷回升。
- 随着外贸复苏，我们预计2024-2025年集装箱产量有望进一步回升。
- 推荐中远海发（交运组覆盖）、中集集团（机械、能源组联合覆盖）。

■ 2023年Q1-Q4，全球集装箱产量回升



■ Drewry预计2024-2025年集装箱产量大幅回升



- 全球经济增速下滑

全球经济增速下滑会导致贸易增速下滑，交运行业景气度将随之下降。

- 各国贸易冲突加剧

贸易冲突会影响国际贸易量，导致运输需求减少，交运行业景气度将随之下降。

- 燃油价格大幅上涨

燃油价格上涨导致物流成本增加，可能阻碍贸易量增长。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估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，天风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。

天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS