

强于大市

交通运输行业周报

跨境电商市场增长带动航空货运发展，中远海特汽车船队打通中东地区供应链新服务

航空方面，跨境电商市场增长明显，航空货运发展可期。民航局发布年度全国民用运输机场生产统计公报，国产“空中的士”上架淘宝平台进行销售。航运方面，中远海特第三艘多用途纸浆船顺利命名，汽车船队打通中东地区供应链新服务。

■ 核心观点：

①跨境电商市场增长明显，航空货运发展可期。拼多多 2023 年业绩涨幅明显，其中包括主站商品佣金、百亿补贴佣金，以及多多买菜、跨境电商平台 Temu 的交易服务收入，在四季度占总营收比例达到 45.2%。根据海关总署测算，我国跨境电商出口规模占整体出口的比重超过 7%。跨境电商的增长也带动了跨境物流运输的增长，据联研研究测算，2023 年我国跨境电商出口物流市场规模约为 7563 亿元。跨境物流需求的增长在未来中短期或推高航空货运运价，不过随着长期航空运力供给的增加，整体市场价格或趋于平稳。同时也要注意美国政策改变对跨境电商业务带来的潜在风险。②中远海特第三艘多用途纸浆船顺利命名，汽车船队打通中东地区供应链新服务。中远海运特运第三艘 77000 吨系列多用途纸浆船“GREEN ITAQUI”轮在大连顺利命名。该系列船是目前全球最大的专业纸浆运输船，大型多用途纸浆船具有多用途的特点。公司的纸浆船业务发展势头良好，船队结构合理，船舶运载能力和适货性较强。在红海局势影响下，集装箱船和汽车船绕行导致运输成本提高，航行时间增加，部分运输需求或转向通行红海的多用途船，公司或将从中获益。④民航局发布年度全国民用运输机场生产统计公报，国产“空中的士”上架淘宝平台进行销售。民航局发布 2023 年全国民用运输机场生产统计公报。2023 年我国民用运输机场完成旅客吞吐量 125976.6 万人次，比上年增长 142.2%，恢复到 2019 年的 93.2%，完成货邮吞吐量 1683.3 万吨，比上年增长 15.8%，恢复到 2019 年的 98.4%。3 月 18 日，淘宝平台上架 EH216-S 无人驾驶载人航空器，多家飞行汽车公司均已发布代表 eVTOL 产品，并在进行试飞测试。

■ 行业高频动态数据跟踪：

①航空物流：3 月中旬至 3 月下旬期间，空运价格上涨。②航运港口：集运运价指数下降，干散货运价下跌。③快递物流：2 月快递业务量同比减少 15.6%，快递业务收入同比减少 10.59%。④航空出行：2024 年 3 月第三周国际日均执飞航班环比上升 0.52%，同比增加 291.34%。⑤公路铁路：3 月 11 日-3 月 17 日全国高速公路累计货车通行 5140.7 万辆，环比增长 3.18%。⑥交通新业态：2024 年 2 月，理想汽车共交付新车约 20251 辆，同比增长 21.85%。

■ 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、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。

关注低空经济赛道趋势性投资机遇。推荐顺丰控股，建议关注中信海直。

■ 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》20240317

《交通运输行业周报》20240311

《交通运输行业周报》20240306

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 跨境电商市场增长明显，航空货运发展可期.....	5
1.2 中远海特第三艘多用途纸浆船顺利命名，汽车船队打通中东地区供应链新服务.....	6
1.3 民航局发布年度全国民用运输机场生产统计公报，国产“空中的士”上架淘宝平台进行销售	7
2 行业高频动态数据跟踪	9
2.1 航空物流高频动态数据跟踪.....	9
2.2 航运港口高频动态数据跟踪.....	10
2.3 快递物流动态数据跟踪.....	12
2.4 航空出行高频动态数据跟踪.....	16
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪.....	18
2.6 交通新业态动态数据跟踪.....	19
3 交通运输行业上市公司表现情况	21
3.1 A股交通运输上市公司发展情况.....	21
3.2 交通运输行业估值水平.....	21
4 投资建议	24
5 风险提示	25

图表目录

图表 1-1 跨境电商出口物流市场规模.....5

图表 1-2 上海出境空运价格指数（周）5

图表 1-3 历年跨境电商进出口总额及增长率.....5

图表 1-4 2014-2023 年中远海特分船型营业收入占比（%）6

图表 1-5 2014-2023 年中远海特分船型毛利占比（%）6

图表 1-6 2017-2024 年我国汽车出口数量当月值（万辆/月）7

图表 1-7 2014-2023 年中远海特经营数据（亿元）7

图表 1-8 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周）8

图表 1-9 国内主要机场计划航班量（周）8

图表 1-10 2024.2 上市航司国内国际航线航班量（架次）8

图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周）9

图表 2-2. 上海出境空运价格指数（周）9

图表 2-3. 中国香港出境空运价格指数（周）9

图表 2-4. 法兰克福出境空运价格指数（周）9

图表 2-5. 货运航班执行量（日）10

图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）10

图表 2-7. 国际线全货机和客改货航班架次变化（日）10

图表 2-8. 国际线出港客改货航班（日）10

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）11

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）11

图表 2-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数（周）11

图表 2-12. PDCI 综合指数（周）11

图表 2-13. BDI 指数（日）11

图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日）11

图表 2-15. 全国主要港口外贸货物吞吐量（月）12

图表 2-16. 全国主要港口集装箱吞吐量（月）12

图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月）12

图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）12

图表 2-19. 快递业务收入及同比增速（月）13

图表 2-20. 快递业务收入累计增速（月）13

图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月）13

图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月）13

图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速（亿票，月）14

图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（亿元，月）14

图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速（亿票，月）14

图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）14

图表 2-27. 圆通速递快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)	14
图表 2-28. 圆通速递快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)	14
图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速 (元, 月)	15
图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速 (元, 月)	15
图表 2-31. 申通快递快递单票价格及同环比增速 (元, 月)	15
图表 2-32. 圆通快递快递单票价格及同环比增速 (元, 月)	15
图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8 (月)	16
图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率 (月)	16
图表 2-35. 典型快递上市公司市场占有率同比变动 (月)	16
图表 2-36. 典型快递上市公司市场占有率环比变动 (月)	16
图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)	16
图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次 (日)	16
图表 2-39. 国内飞机日利用率 (小时/日)	17
图表 2-40. 国内可用座公里 (日)	17
图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况 (日)	17
图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况 (日)	17
图表 2-43. 东南亚及巴西国际航班执飞架次情况	17
图表 2-44. 部分国家航司执行率 (%)	17
图表 2-45. 中国部分航司可用座公里 (月)	18
图表 2-46. 中国部分航司收入客公里 (月)	18
图表 2-47. 中国公路物流运价指数 (周)	18
图表 2-48. 高速公路货车通行量 (万辆, 周)	18
图表 2-49. 全国铁路货运量 (万吨, 周)	19
图表 2-50. 全国铁路货运周转量 (亿吨公里, 月)	19
图表 2-51. 甘其毛都口岸通车数	19
图表 2-52. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运 (日)	19
图表 2-53. 滴滴出行订单数及月环比 (月)	20
图表 2-54. 网约车市场格局变化 (月)	20
图表 2-55. 理想汽车销售数据 (月)	20
图表 2-56. 联想 PC 出货量 (季)	20
图表 3-1. 2022 年初以来交通运输各子行业表现	21
图表 3-2. 交通运输行业估值 (PE) 及溢价情况	22
图表 3-3. 交通运输行业与其他行业估值 (PE) 对比	22
图表 3-4. 交通运输子行业估值 (PE) 对比	23
图表 3-5. 不同市场交通运输行业指数估值 (PE) 对比	23

1 本周行业热点事件点评

1.1 跨境电商市场增长明显，航空货运发展可期

事件：拼多多 2023 年业绩涨幅明显，跨境电商市场规模发展显著

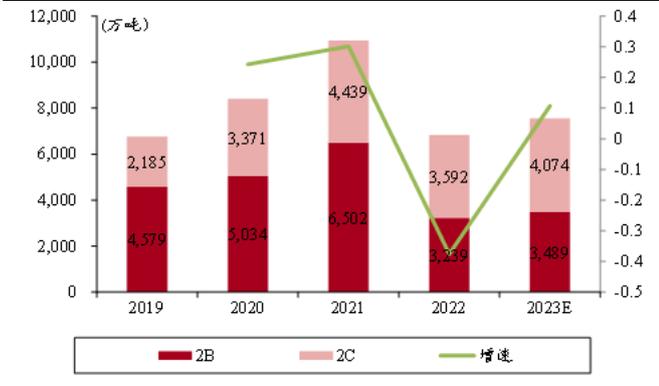
拼多多公布 2023 年第四季度及全年财报，拼多多 2023 年第四季度总营收为 888.810 亿元，同比增长 123%；归属于普通股股东的净利润为 232.803 亿元，同比增长 146%；2023 年全年总营收 2476.392 亿元，同比增长 90%，归属于普通股股东的净利润为 600.265 亿元，同比增长 90%。而包括主站商品佣金、百亿补贴佣金，以及多多买菜、跨境电商平台 Temu 的交易服务收入，在四季度占总营收比例达到 45.2%，2022 年这一比例仅为 21%。

跨境电商市场规模增长带动跨境物流运输增长，出口增长明显

近年来我国跨境电商货物市场规模增长较快，根据海关总署测算，2023 年跨境电商进出口总额 2.38 万亿元，增长 15.6%，其中出口 1.83 万亿元，同比增长 19.6%。目前，我国跨境电商出口规模占整体出口的比重超过 7%。跨境电商的增长也带动了跨境物流运输的增长，据运联研究测算，2023 年我国跨境电商出口物流市场规模约为 7563 亿元。同时据上海浦东国际机场海关披露的数据，2023 年上海空港口岸出口跨境电商申报量达 4.4 亿票，同比增长近 2 倍，其中希音、拼多多、TikTok 这 3 家电商平台 2023 年出口申报量同比增长超 10 倍，申报出口量已占到上海空港口岸跨境电商出口申报总量的三成以上。

跨境物流需求增加或承托航空货运运价。随着跨境物流市场规模的增加带来的跨境物流需求的增加，市场可能对航空运力的需求增加，跨境物流需求的增长在未来中短期或推高航空货运运价，长期随着市场运力供需趋于稳定，运价也逐渐趋稳。同时也需注意**跨境电商可能面临美国政策改变带来的潜在风险**。据法新社报道，美国国会众议院美中战略竞争特别委员会主席加拉格尔施压国会采取紧急措施阻止中国企业享受关税豁免的小额包裹进口数量。

图表 1-1 跨境电商出口物流市场规模



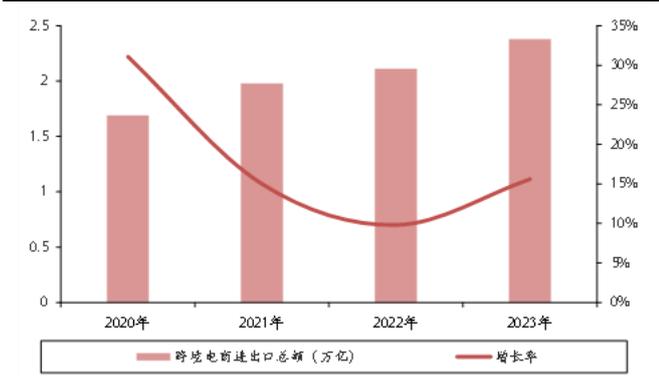
资料来源：运联研究，中银证券整理

图表 1-2 上海出境空运价格指数（周）



资料来源：IFIND，中银证券

图表 1-3 历年跨境电商进出口总额及增长率



资料来源：商务部，海关总署，中银证券整理

1.2 中远海特第三艘多用途纸浆船顺利命名，汽车船队打通中东地区供应链新服务 第三艘多用途纸浆船顺利命名，纸浆船业务收入连年增长引关注

3月20日，中远海运特运第三艘77000吨系列多用途纸浆船“GREEN ITAQUI”轮在大连顺利命名。该系列船是目前全球最大的专业纸浆运输船。这是中远海运特运为服务全球大型商品浆产品出口设计建造的第三艘77000吨级多用途专业纸浆运输船，该系列船舶共计20艘，在2024-2025年交付运营。

中远海特近些年来积极进军纸浆船市场，已先后接入经营20艘62000吨、5艘68000吨和2艘77000吨多用途专业纸浆运输船。该船型还可适装风电设备、新能源汽车等多种货物。自2020年以来，纸浆船在公司营业收入中的占比连年增长，由2020年的7.46%增长至2023年年中的18.53%，成为除多用途船与重吊船以外，收入占比排名第三的船型。自2020到2023年中，纸浆船的毛利占比也是一直保持在10%以上。

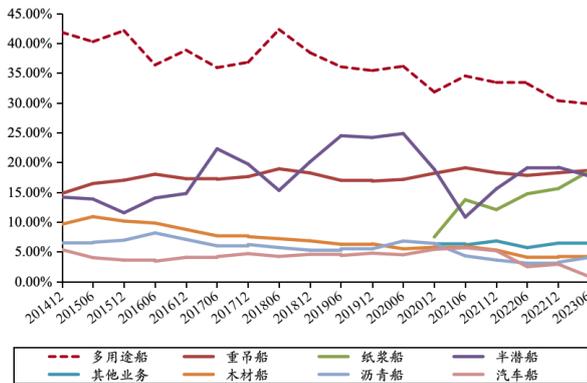
我们认为，公司的纸浆船业务发展势头良好，随着公司继续建造大型多用途纸浆船，拓展专业纸浆运输业务，配合其船型多用途的特点，船队结构合理，船舶运载能力和适货性较强。此外，红海局势影响下，集装箱船和汽车船绕行导致运输成本提高，航行时间增加，部分运输需求或转向通行红海的多用途船，公司或将从中获益。

汽车船队顺利打通中东地区供应链新服务，汽车出口运输或成为公司利润增长点

近日，由中远海运特运合资公司远海汽车船承运的92台商品车，从迪拜杰贝阿里港通过公路转运至约旦扎尔卡顺利交付给目的地客户，标志着远海汽车船在中东地区的末端供应链服务网络启动运营。

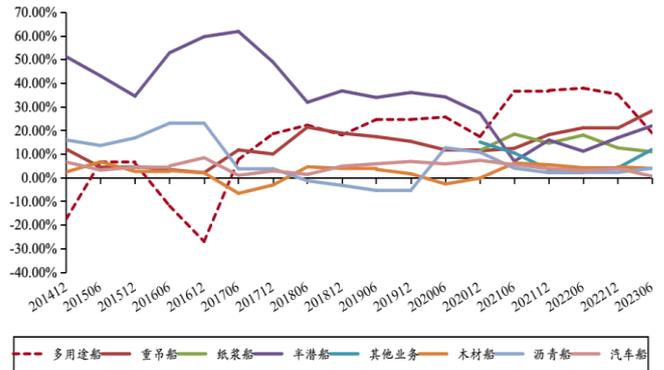
我们认为，未来受益于新能源车的快速渗透和放量，其出口将成为乘用车乃至汽车出口的核心推动力，我国汽车出口有望继续保持强势。随着公司已与多家车企建立紧密的合作关系，提供运输供应链服务，加之汽车品牌对中东市场的拓展，公司或将从中受益。

图表 1-4 2014-2023 年中远海特分船型营业收入占比 (%)



资料来源：公司公告，中银证券

图表 1-5 2014-2023 年中远海特分船型毛利占比 (%)



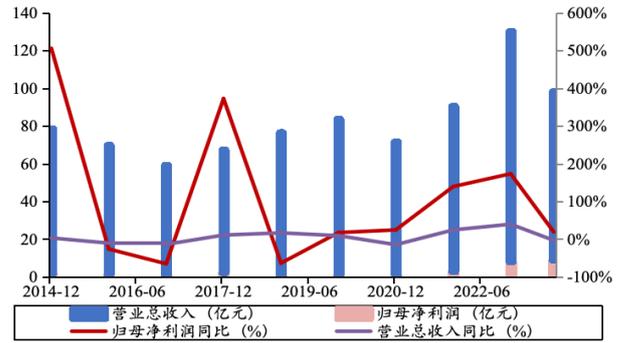
资料来源：公司公告，中银证券

图表 1-6 2017-2024 年我国汽车出口数量当月值（万辆/月）



资料来源: IFIND, 中银证券

图表 1-7 2014-2023 年中远海特经营数据（亿元）



资料来源: IFIND, 中银证券

1.3 民航局发布年度全国民用运输机场生产统计公报，国产“空中的士”上架淘宝平台进行销售

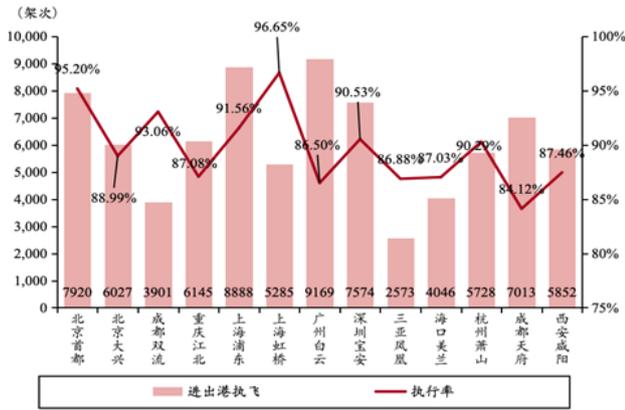
事件: 3月20日, 民航局发布2023年全国民用运输机场生产统计公报。2023年, 我国境内运输机场(港澳台地区数据另行统计, 下同)共有259个, 其中定期航班通航运输机场259个, 定期航班通航城市(或地区)255个。2023年我国民用运输机场完成旅客吞吐量125976.6万人次, 比上年增长142.2%, 恢复到2019年的93.2%。分航线看, 国内航线完成121244.8万人次, 比上年增长134.8%, 恢复到2019年的100.0%; 国际航线完成4731.8万人次, 比上年增长1184.6%, 恢复到2019年的34.0%。完成货邮吞吐量1683.3万吨, 比上年增长15.8%, 恢复到2019年的98.4%。分航线看, 国内航线完成967.7万吨, 比上年增长30.6%, 恢复到2019年的90.9%; 国际航线完成715.6万吨, 比上年增长0.5%, 恢复到2019年的110.8%。

3月18日, 全球第一台国产“空中的士”上架淘宝工业品。根据淘宝平台认证, 在淘宝平台上架的EH216-S无人驾驶载人航空器是全球首个获得中国民航局适航证的无人驾驶电动垂直起降航空器, 官方标价239万元, 目前已显示拍完状态。EH216-S机身尺寸为5.73米长和1.93米高, 充电时间为两小时, 最快飞行速度130公里/小时, 续航25分钟, 设计航程30公里。该航空器适用于载人交通、旅游观光、物流运输和医疗急救等多个场景。马斯克旗下Space X公司支持的飞行汽车公司Alef Aeronautics对外宣布名下的飞行汽车AlefModel A已经获得2850多份预订单。沃兰特航空、御风未来、小鹏汇天、时的科技等公司均已发布代表eVTOL产品, 并在进行试飞测试。

3月22日, 峰飞航空科技V2000CG无人驾驶航空器系统型号合格证(TC)颁发仪式举行。峰飞航空科技(昆山)有限公司和中通快递股份有限公司在现场顺利签约, 达成30架采购合同。

机场方面: 本周(3.16-3.23): 国内进出港执飞航班量TOP5机场依次是广州白云机场(9169班次)、上海浦东机场(8888班次)、北京首都机场(7920班次)、深圳宝安机场(7574班次)、成都天府机场(7013班次)。各枢纽机场国内航班量周环比变化: 首都+2.83%、大兴+4.27%、双流+2.71%、江北+2.52%、浦东+1.61%、虹桥+1.11%、白云+1.25%、宝安+1.28%、三亚+0.27%、海口+0.77%、萧山+2.69%、天府+5.92%、咸阳+4.69%。

图表 1-8 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周）



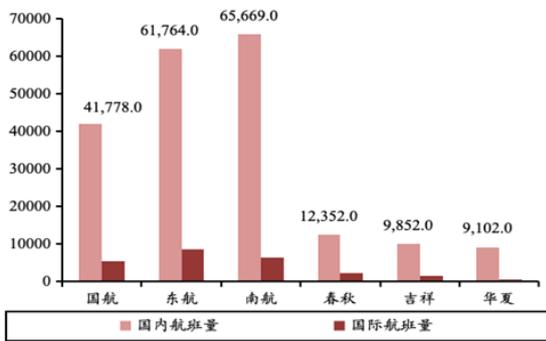
资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-9 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 1-10 2024.2 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

2 行业高频动态数据跟踪

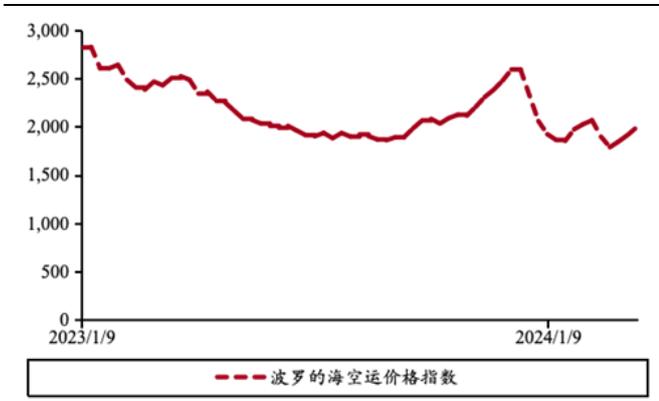
2.1 航空物流高频动态数据跟踪

2.1.1 价格：3月中旬至3月下旬期间，空运价格上涨

航空货运价格：截至 2024 年 3 月 18 日，上海出境空运价格指数报价 4235 点，同比-7.6%，环比+8.9%。TAC 航空货运价格数据显示，2024 年 3 月 18 日，上海出境空运价格指数报价 4235 点，同比-7.6%，环比+8.9%。波罗的海空运价格指数报价 1994.00 点，同比-20.3%，环比+4.1%；中国香港出境空运价格指数报价 3260.00 点，同比-7.9%，环比+5.2%；法兰克福空运价格指数报价 1132.00，同比-33.1%，环比-4.1%。

3月中旬至3月下旬期间，空运需求持续增加，空运价格上涨。据德迅披露，3月中旬至3月下旬期间，中国至欧洲航线，需求急剧上升，罢工导致航班取消，推动运价上涨；中国至美洲航线方面，客机航班班次增加，但对货运影响仍然有限。

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）



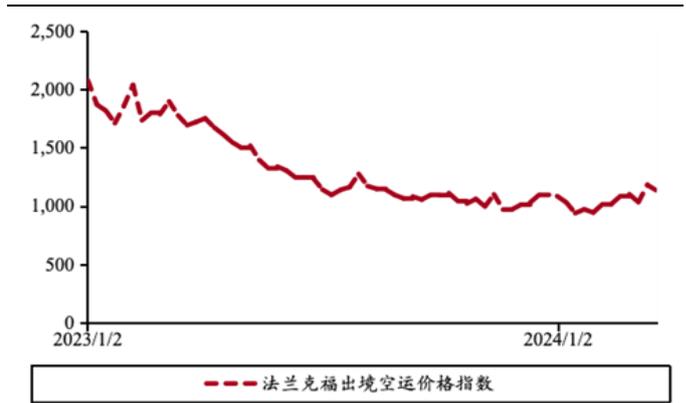
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

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）

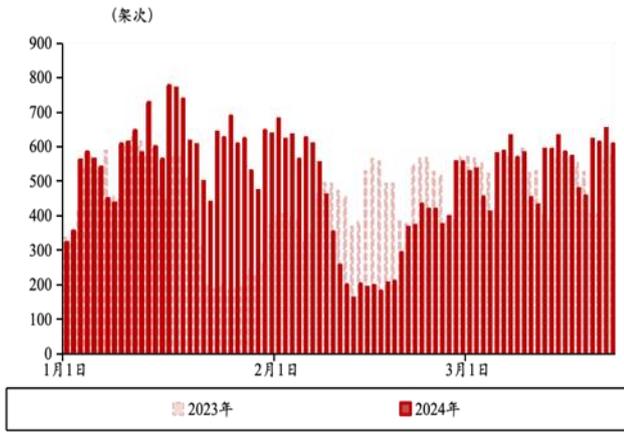


资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

2.1.2 量：2024 年 2 月货运执飞航班量国内航线同比下降，国际航线同比下降

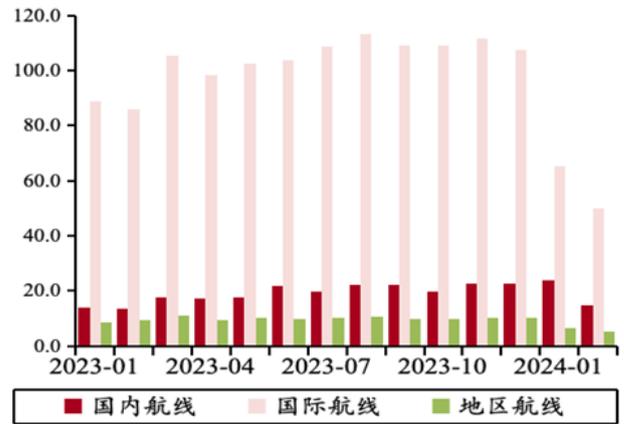
2024 年 2 月货运国内执飞航班量同比下降，国际航线同比下降。根据航班管家数据，2024 年 2 月，国内执飞货运航班 4508 架次，同比-10.77%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班架次 6501，同比-9.76%。

图表 2-5. 货运航班执行量 (日)



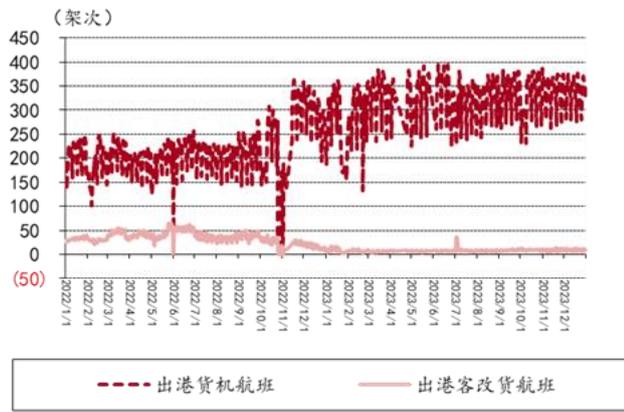
资料来源: 航班管家, 中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量 (万吨, 月)



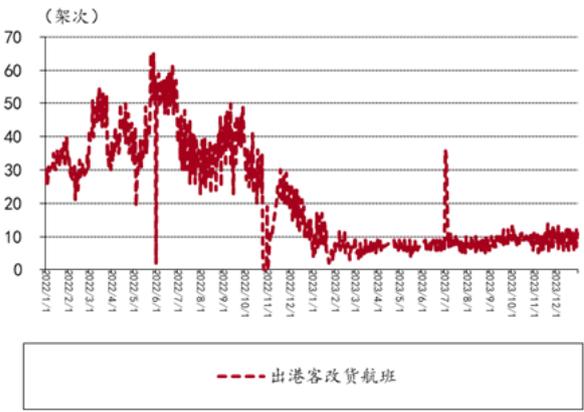
资料来源: 航班管家, 中银证券

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

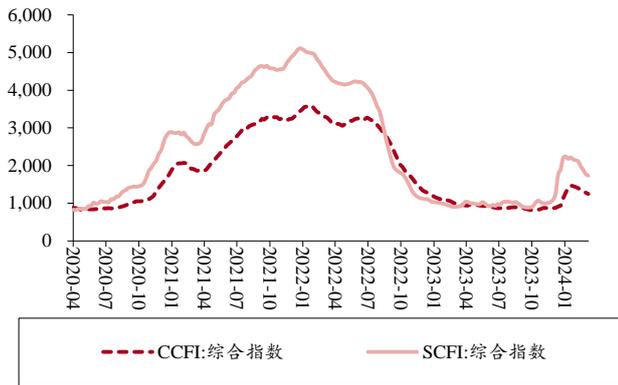
2.2 航运港口高频动态数据跟踪

2.2.1 集运运价指数下降, 干散货运价下跌

集运: SCFI 指数报收 1732.57 点, 运价下降。2024 年 3 月 23 日, 上海出口集装箱运价指数 (SCFI) 报收 1732.57 点, 周环比-2.28%, 同比+90.74%; 中国出口装箱运价指数 (CCFI) 报收 1244.83 点, 周环比-2.62%, 同比+27.40%, 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-2.01%/-1.61%/-3.13%/+3.31%, 同比+6.72%/+49.89%/+36.28%/+12.85%。主要航线运价指数本周涨跌互现。

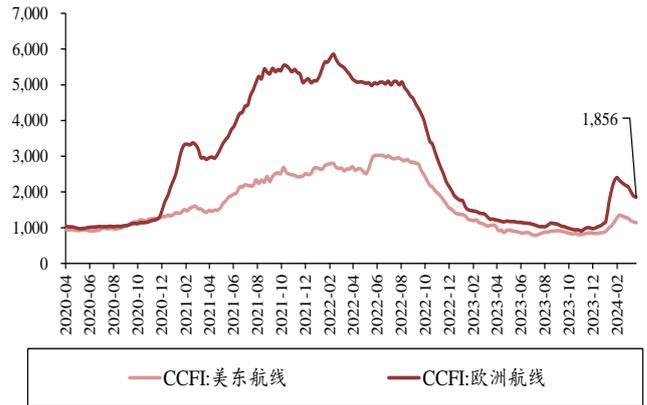
内贸集运: 内贸集运价格周环比小幅上涨, PDCI 指数报收 1169 点。2024 年 3 月 15 日, 中国内贸集装箱运价指数 (PDCI) 为 1,169 点, 周环比+2.45%, 同比-25.78%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



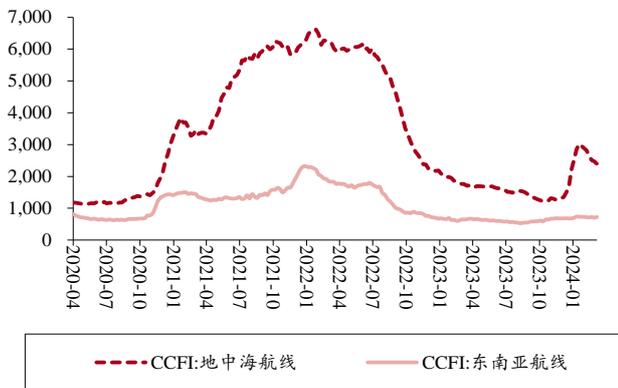
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



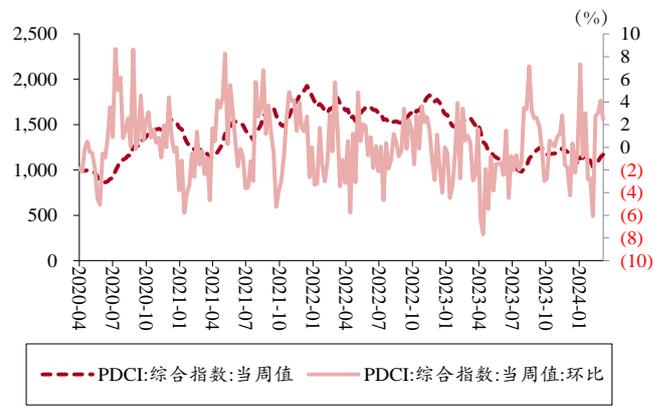
资料来源：万得，中银证券

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

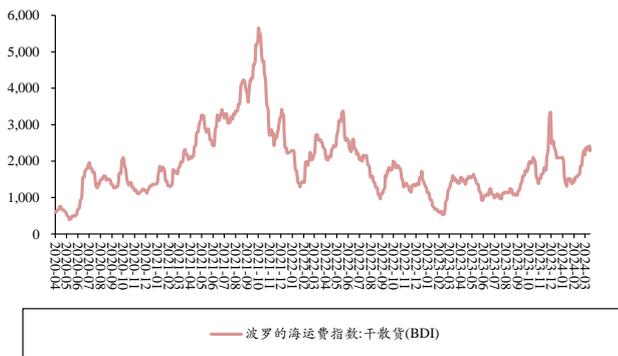
图表 2-12. PDCI 综合指数（周）



资料来源：万得，中银证券

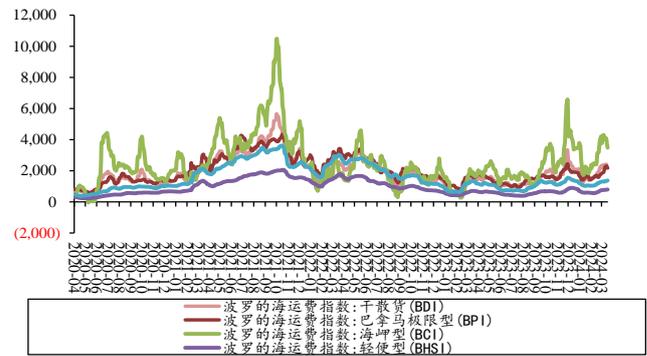
干散货：BDI 指数下跌，报收 2,196 点。2024 年 3 月 22 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 2,196 点，周环比-7.50%，同比+50.82%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 2,165/3,482/795/1,383 点，环比 -3.09%/-13.36%/+1.79%/+4.30%，同比 +38.34%/+93.98%/+13.25%/+4.30%。本周各船型运价环比涨跌互现。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

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

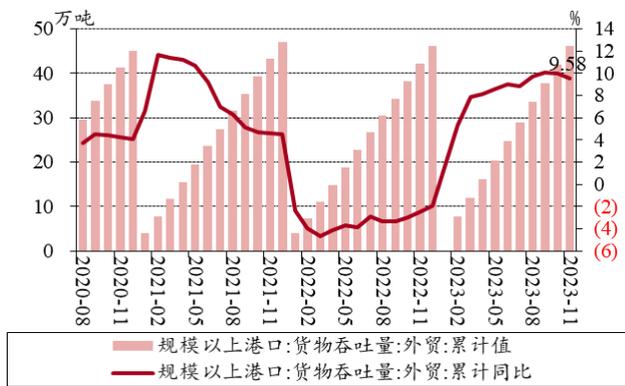
2.2.2 量：2023 年 11 月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为 14.8 亿吨/2680 万标箱

2023 年 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%。

2023 年 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%。

2023 年 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）



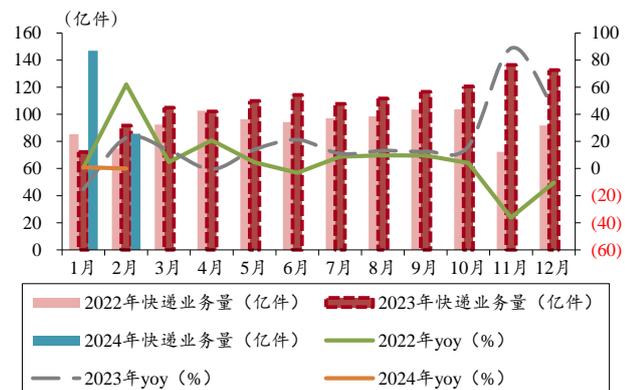
资料来源：万得，中银证券

2.3 快递物流动态数据跟踪

2.3.1 快递业务量及营收

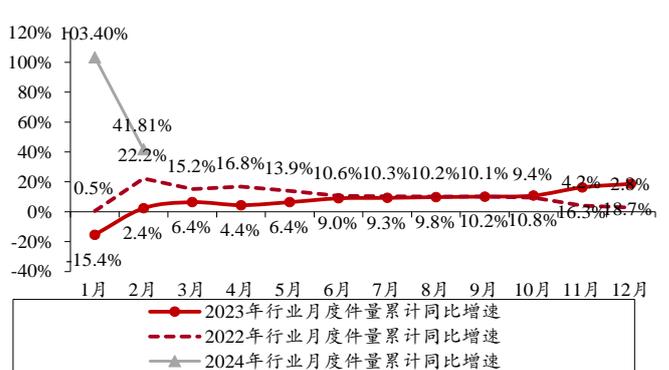
2 月快递业务量同比减少 15.6%，快递业务收入同比减少 10.59%。2 月月度快递业务量 85.60 亿件，同比减少 15.60%，环比下降 41.77%，快递业务收入完成 759.70 亿元，同比减少 10.59%，环比减少 38.18%；年初至今累计快递业务量 232.6 亿件，同比增加 28.50%，年初至今快递业务收入 1988.57 亿元，同比增加 19.80%。

图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月）



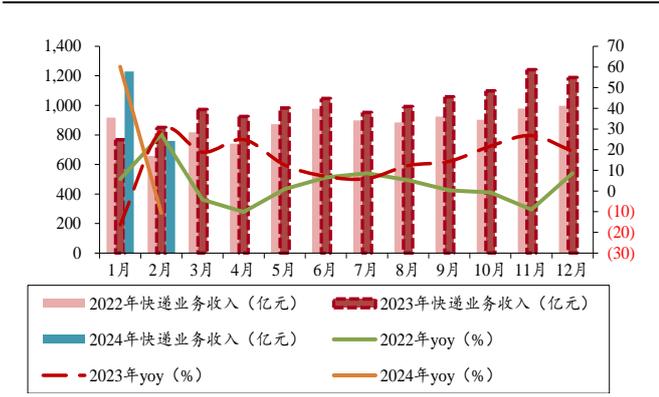
资料来源：万得，中银证券

图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）



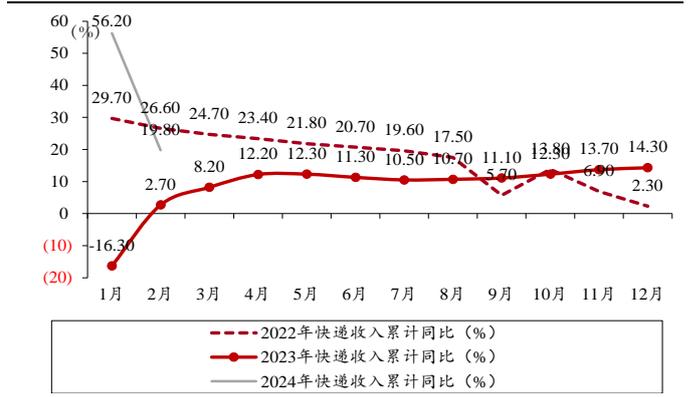
资料来源：万得，中银证券

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

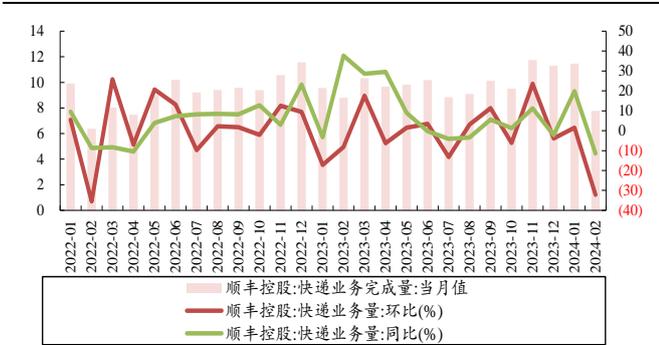
顺丰控股: 2月快递业务量 7.78 亿票, 同比下降 11.49%, 环比下降 32.17%, 业务收入 126.66 亿元, 同比下降 6.18%, 环比下降 35.05%。

圆通速递: 2月快递业务量 12.41 亿票, 同比下降 20.40%, 环比下降 42.31%, 业务收入 31.44 亿元, 同比下降 20.49%, 环比下降 40.24%。

申通快递: 2月快递业务量 10.40 亿票, 同比下降 15.38%, 环比下降 42.54%, 业务收入 23.41 亿元, 同比下降 21.13%, 环比下降 40.97%。

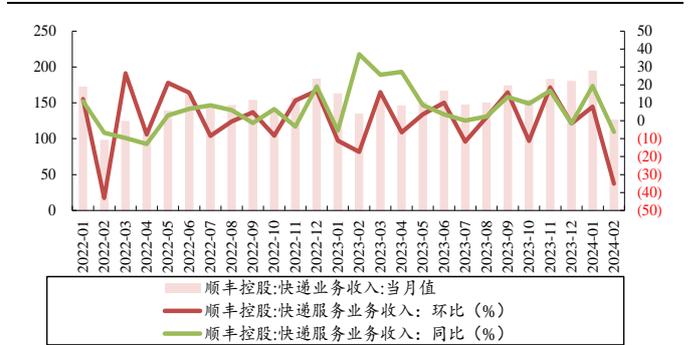
韵达股份: 2月快递业务量 10.65 亿票, 同比下降 22.88%, 环比下降 45.58%, 业务收入 24.34 亿元, 同比下降 32.22%, 环比下降 45.18%。

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 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



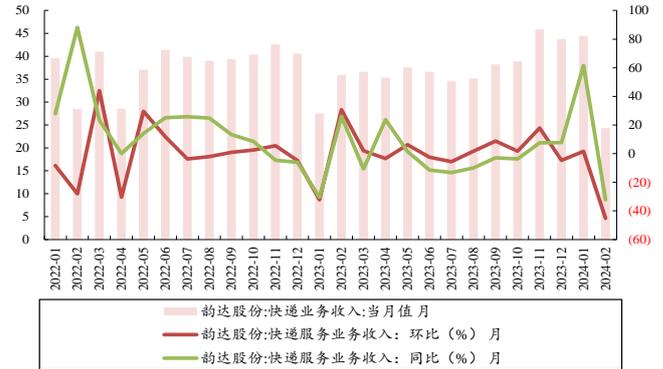
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



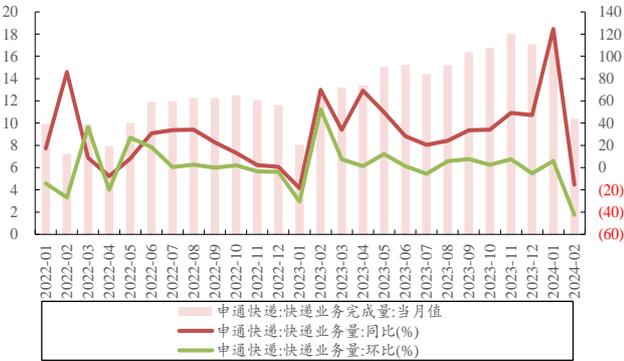
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



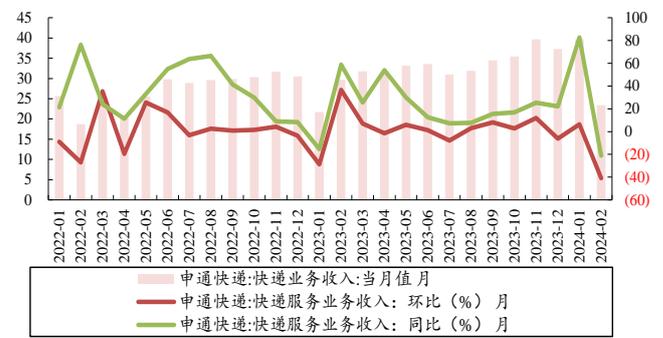
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



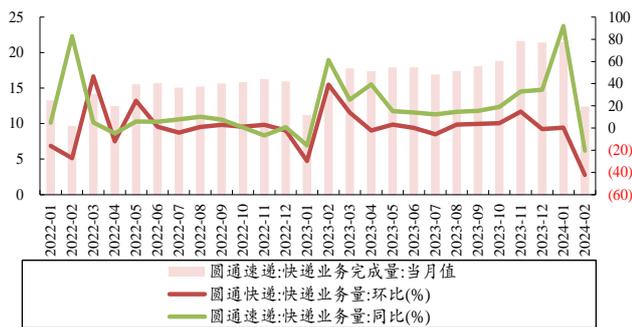
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



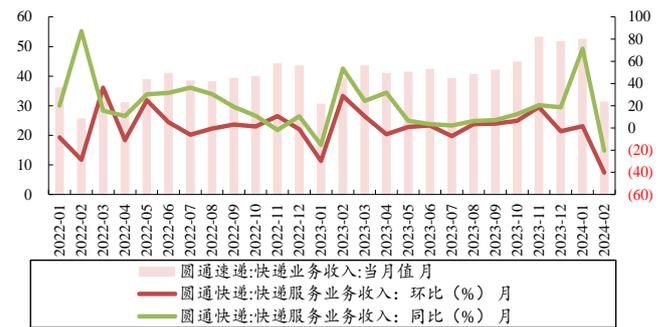
资料来源: 万得, 中银证券

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

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

2.3.2 快递价格

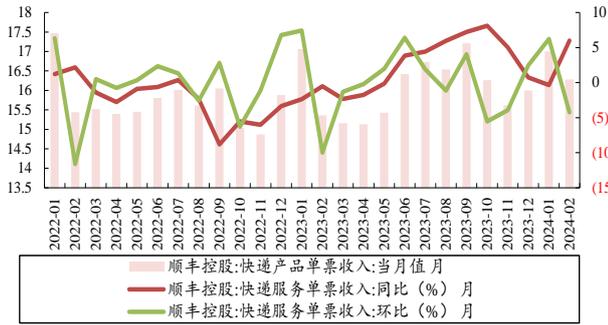
顺丰控股: 2月单票价格 16.28 元, 同比+5.99pct (+0.92 元), 环比-4.24pct (-0.72 元)。

韵达股份: 2月单票价格 2.29 元, 同比-11.92pct (-0.31 元), 环比+0.88pct (+0.02 元)。

申通快递: 2月单票价格 2.25 元, 同比-7.02pct (-0.17 元), 环比+2.74pct (+0.06 元)。

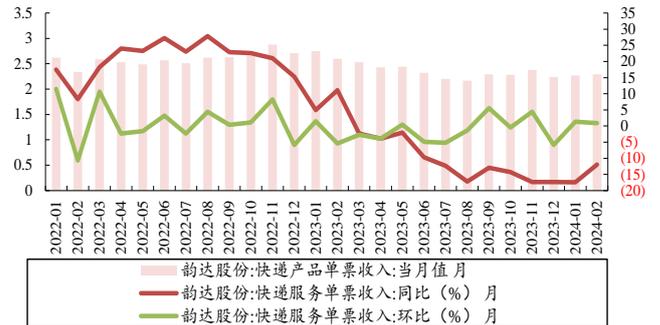
圆通速递: 2月单票价格 2.53 元, 同比-0.39pct (-0.01 元), 环比+3.27pct (+0.08 元)。

图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月）



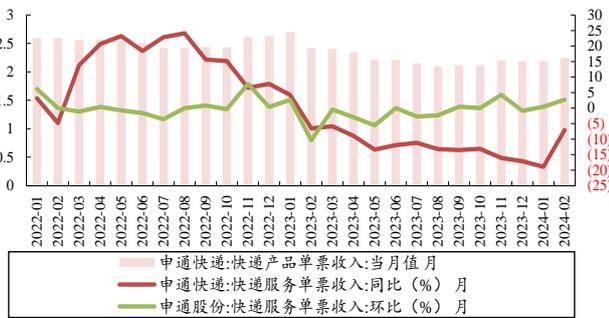
资料来源：万得，中银证券

图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）



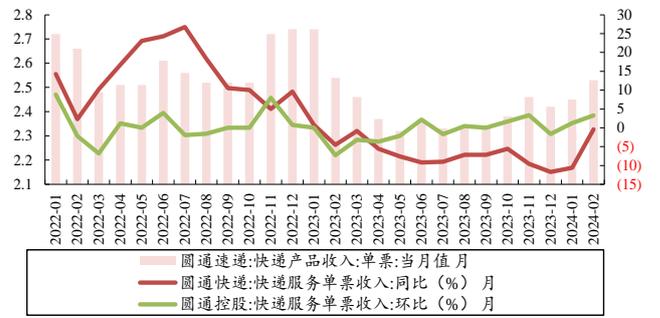
资料来源：万得，中银证券

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

2.3.3 快递行业市场格局

2024年2月快递业CR8为85.0。2024年2月，快递与包裹服务品牌集中度指数CR8为85.0，较1月环比下降0.23%。

顺丰控股：2月顺丰的市占率为9.09%，同比-0.49pct，环比+1.29pct。

圆通速递：2月圆通的市占率为14.50%，同比-2.49pct，环比-0.14pct。

韵达股份：2月韵达的市占率为12.44%，同比-2.61pct，环比-0.87pct。

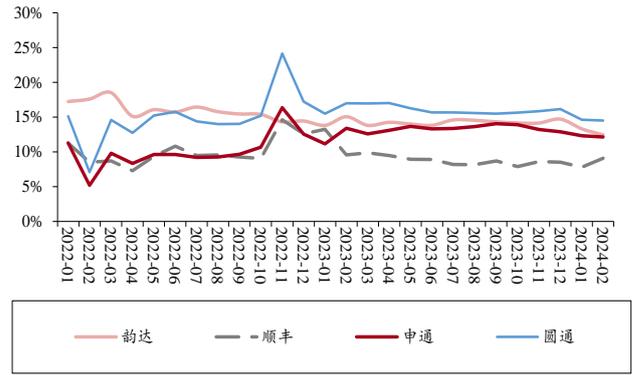
申通快递：2月申通的市占率为12.15%，同比-1.25pct，环比-0.16pct。

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8 (月)



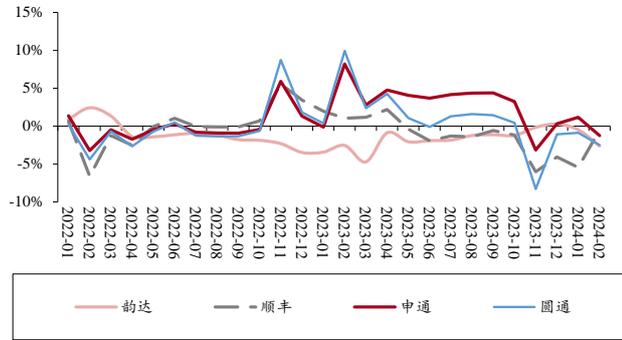
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率 (月)



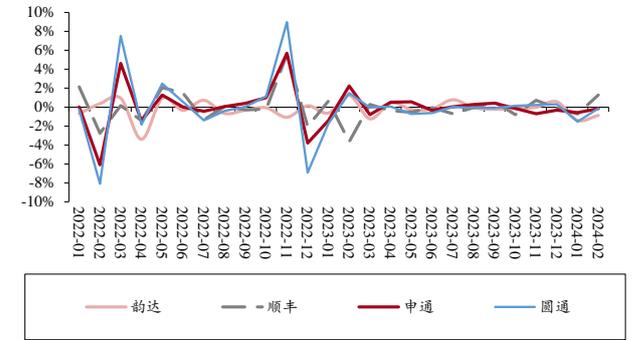
资料来源: 万得, 中银证券

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

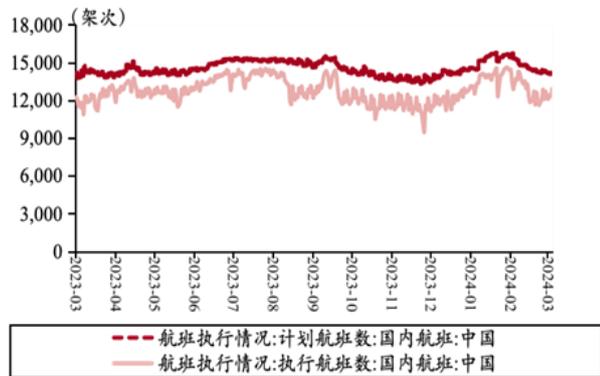
2.4 航空出行高频动态数据跟踪

2.4.1 我国航空出行节后同比明显增长

2024年3月第三周国际日均执飞航班环比上升0.52%，同比增加291.34%。本周（3.16-3.23）国内日均执飞航班12407.43架次，环比+2.72%，同比+4.53%；国际日均执飞航班1368.00次，环比上升0.52%，同比增加291.34%。

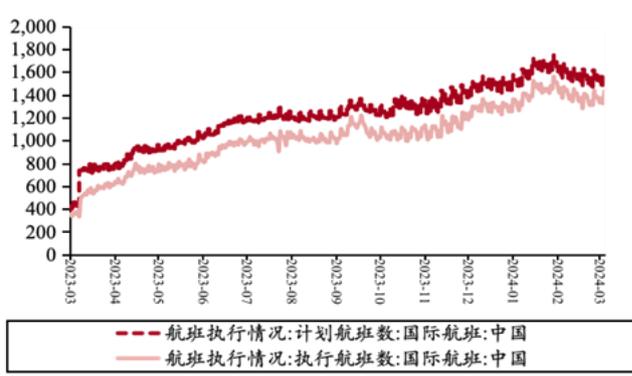
国内飞机日利用率环比上升。2024年3月15日-2024年3月22日，中国国内飞机利用率平均为6.96小时/天，较上周日均值上升0.26小时/天；宽体机利用率平均为7.88小时/天，较上周日均值上升0.45小时/天；窄体机利用率平均为7.73小时/天，较上周日均值上升0.24小时/天。

图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)



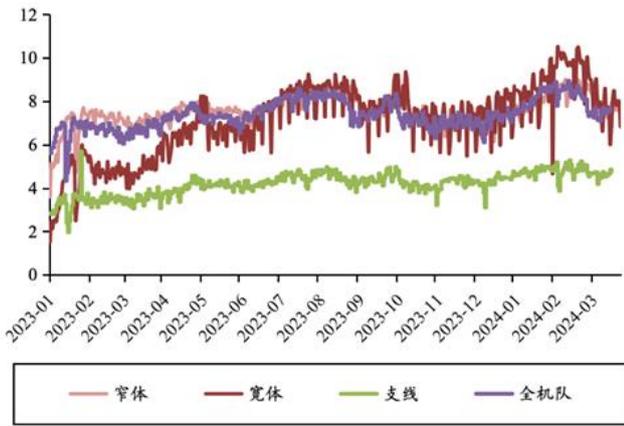
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次 (日)



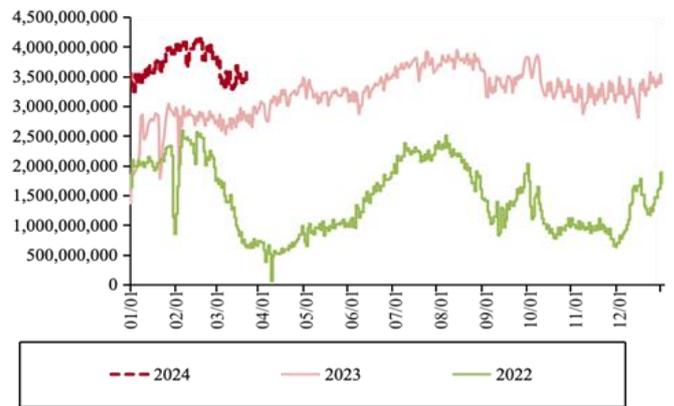
资料来源: 万得, 中银证券

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

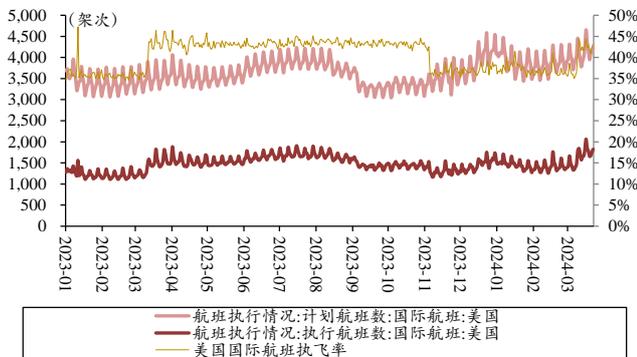
本周（3月16日至3月22日）美国国际航班日均执飞航班 1802.71 架次，周环比+4.76%，同比+17.26%。

本周泰国国际航班日均执飞航班 630.29 架次，周环比-0.38%，同比+15.17%。

本周印尼国际航班日均执飞航班 485.00 架次，周环比-6.03%，同比+17.35%。

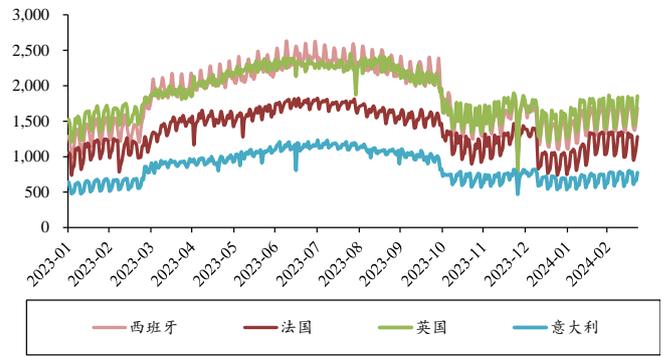
本周英国国际航班日均执飞航班 1682.43 架次，周环比+0.62%，同比+6.16%。

图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



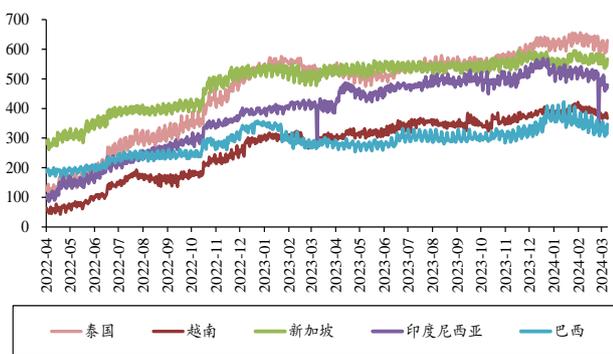
资料来源：万得，中银证券

图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（日）



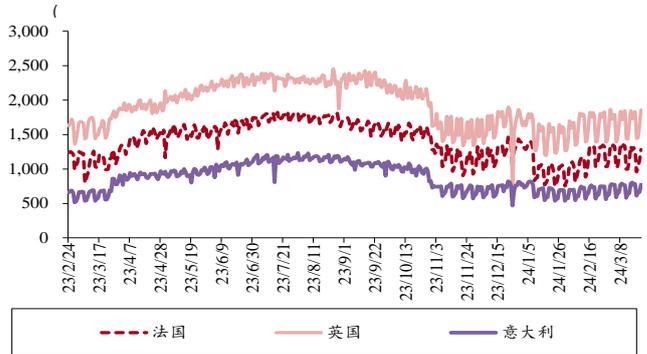
资料来源：万得，中银证券

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（%）

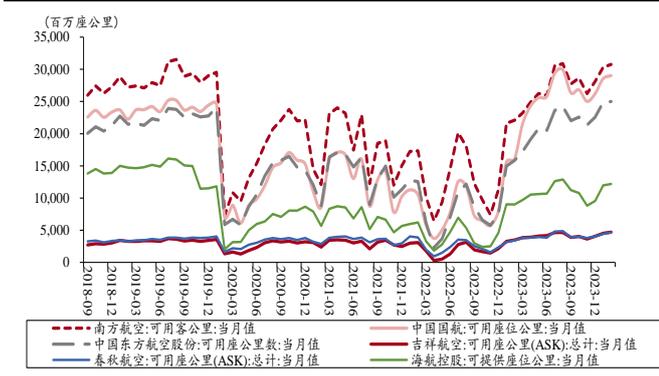


资料来源：万得，中银证券

2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

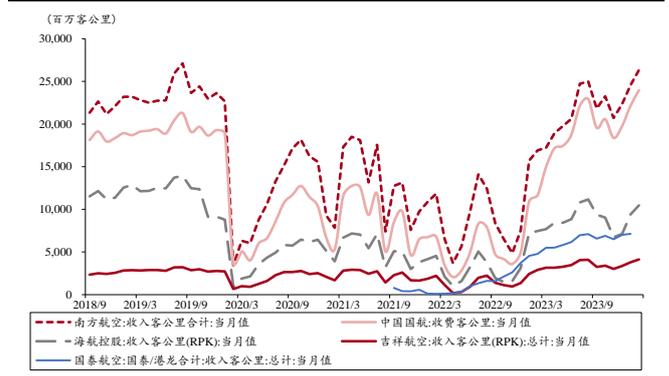
2024年2月吉祥、春秋、国航ASK已超19年同期，海航恢复相对缓慢。可用座公里(ASK)方面，2024年2月，南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长39.13%、81.15%、57.80%，恢复至19年同期的112.87%、130.44%、116.43%；吉祥和春秋2月可用座公里恢复至19年同期的143.34%、141.85%，已超疫情前水平；而海航恢复相对缓慢，1月可用座公里仅恢复至19年同期的82.84%。收入客公里(RPK)方面，南航、国航、海航、吉祥2月收入客公里分别同比增长55.50%、105.83%、40.28%、42.07%，南航、国航、海航、吉祥已恢复至19年同期的113.38%、128.13%、81.40%、144.05%。

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

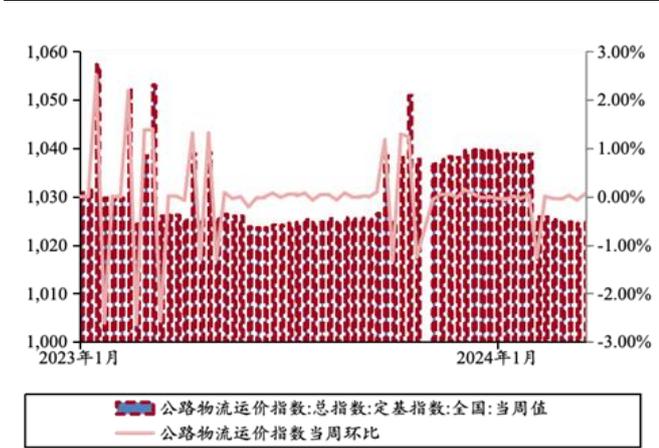
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪

2.5.1 公路整车货运流量变化

2024年3月18日-3月22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1025.06点，比上周回升0.06%。分车型看，各车型指数环比略有回升。其中，整车指数为1026.41点，比上周回升0.07%；零担轻货指数为1020.75点，与上周基本持平；零担重货指数为1025.11点，比上周回升0.07%。公路物流需求总体平稳，运力供给较为充足，运价指数略微回调。从后期走势看，运价指数可能持续小幅震荡走势。根据交通运输部数据显示，3月11日-3月17日全国高速公路累计货车通行5140.7万辆，环比增长3.18%。

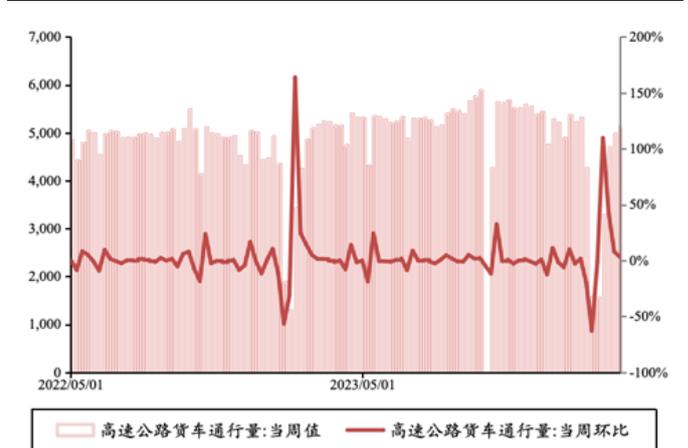
2024年2月，中国公路物流运价指数102.6点，同比回落1.29%。2024年2月份，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数102.6点，比上月回落1.29%，比去年同期回落0.82%。

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)

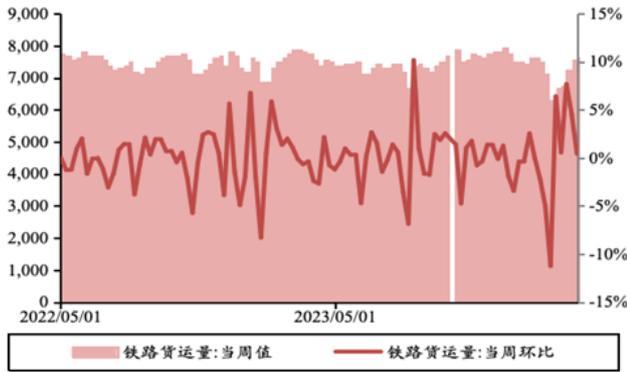


资料来源：交通运输部，中银证券

2.5.2 铁路货运量变化

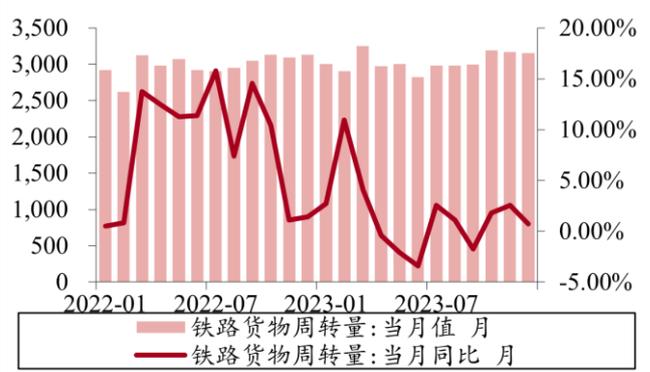
3月11日-3月17日，国家铁路货运继续有序运行，国家铁路累计运输货物7627.5万吨，环比增长0.42%。2023年以来，全国铁路运输呈现客运回暖向好、货运持续高位运行良好态势。根据交通运输部发布数据显示，2023年12月，全国铁路货运周转量为3155.74亿吨公里，同比增长0.71%。

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）

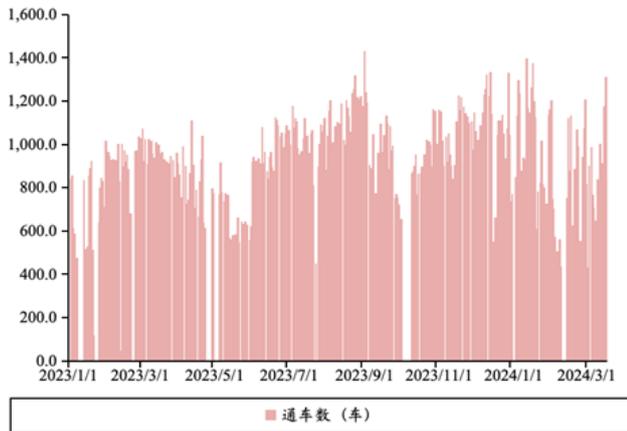


资料来源：万得，中银证券

2.5.3 蒙古煤炭流量变化

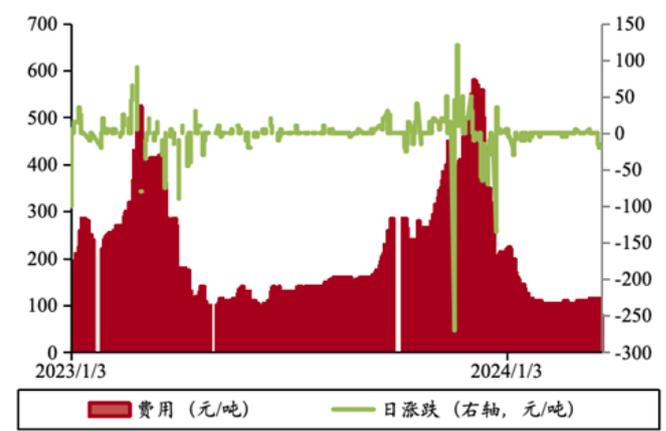
3月18日-3月22日，查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均94.00元/吨；3月12日-3月17日，通车数环比增长82.43%，3月14日通车数1174车。本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费下降，2024年3月18日-3月22日均值达94.00元/吨，较上周环比下降18.26%。3月12日至3月17日，日平均通车1079.6辆，环比+82.43%。

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）



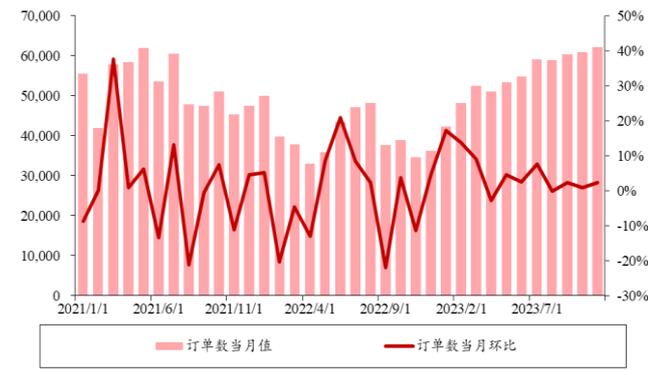
资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

2.6 交通新业态动态数据跟踪

2.6.1 网约车运行情况

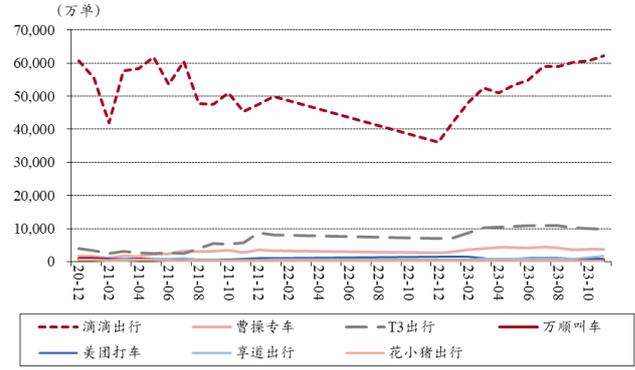
滴滴出行12月份市占率79.12%，环比上升0.30%。2023年12月，滴滴出行、曹操专车、T3出行、万顺叫车、美团打车、享道出行、花小猪出行市占率分别为79.12%/4.50%/12.46%/0.50%/1.03%/2.13%/0.27%，环比上月分别+0.30pct/-0.19pct/-0.06pct/-0.02pct/-0.14pct/+0.11pct/+0.00pct。

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2月，理想汽车共交付新车约20251辆，同比增长21.85%。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%。

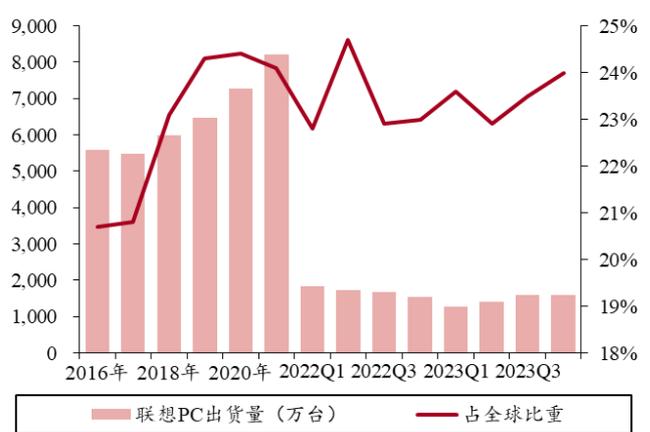
2023年Q4，联想PC电脑出货量达1610万台，同比上升3.9%、环比上升，市场份额环比小幅上升。据IDC测算，2023年第四季度全球PC出货量同比下降2.7%，连续第八个季度下滑。市场份额为24.0%，环比增长0.5pct。

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）



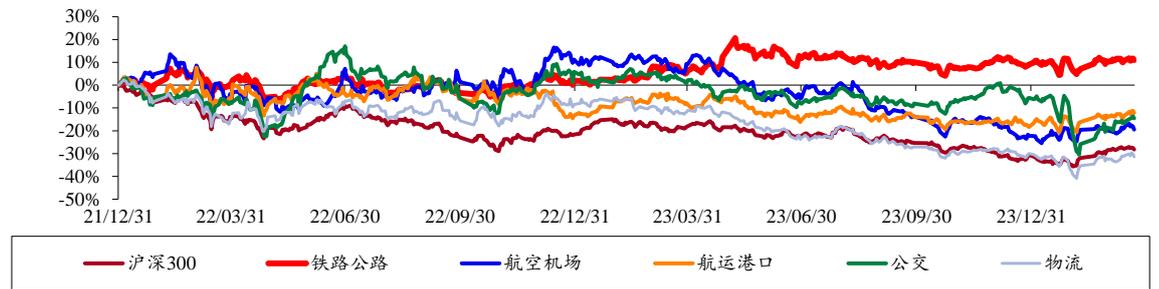
资料来源：IDC，中银证券

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 28978.82 亿元，占总市值比例为 3.32%。截至 3 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）2435.68 亿元、顺丰控股（002352.SZ）1862.13 亿元、中远海控（601919.SH）1539.39 亿元、大秦铁路（601006.SH）1259.28 亿元、上港集团（600018.SH）1220.09 亿元、中国国航（601111.SH）1032.94 亿元、上海机场（600009.SH）905.81 亿元、南方航空（600029.SH）885.99 亿元、中国东航（600115.SH）730.83 亿元、招商公路（001965.SH）716.08 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（3 月 18 日-3 月 22 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别-0.22%、-0.70%，交通运输行业指数-0.53%；交通运输各个子板块来看，铁路公路 0.00%、航空机场-2.04%、航运港口 +1.00%、公交+1.65%、物流-1.14%。本周交运板块涨跌互现。

本周交运个股涨幅前五：中远海能（600026.SH）+13.45%，畅联股份（603648.SH）+11.26%，飞马国际（002210.SZ）+10.98%，海晨股份（300873.SZ）+10.33%，盛航股份（001205.SZ）+9.65%。

年初至今：2024 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为+2.46%、+3.32%，交通运输指数+2.48%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+1.80%、航空机场+3.42%、航运港口+7.60%、公交-9.43%、物流-2.05%。

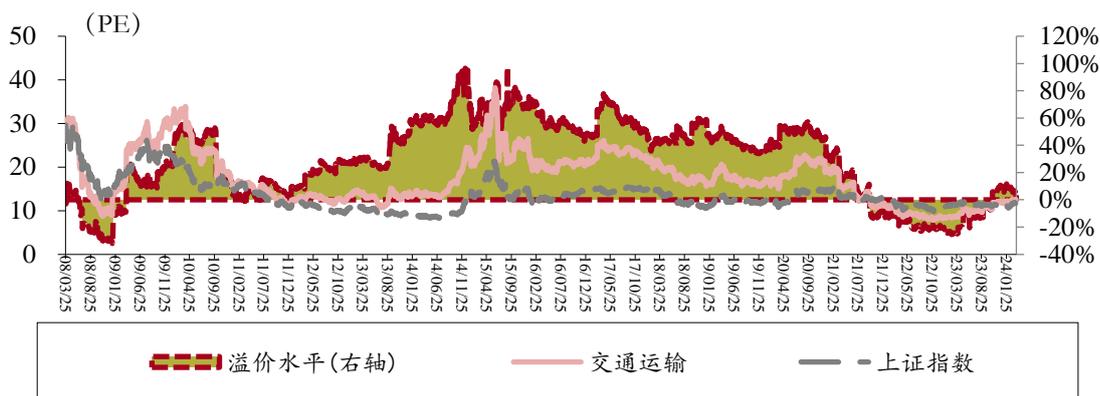
年初至今交运个股累计涨幅前五：嘉友国际（603871.SH）+45.96%，中信海直（000099.SZ）+42.39%，中远海能（600026.SH）+32.35%，招商轮船（601872.SH）+30.44%，圆通速递（600233.SH）+22.46%。

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 3 月 22 日，交通运输行业市盈率为 12.41 倍（TTM），上证 A 股为 11.67 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

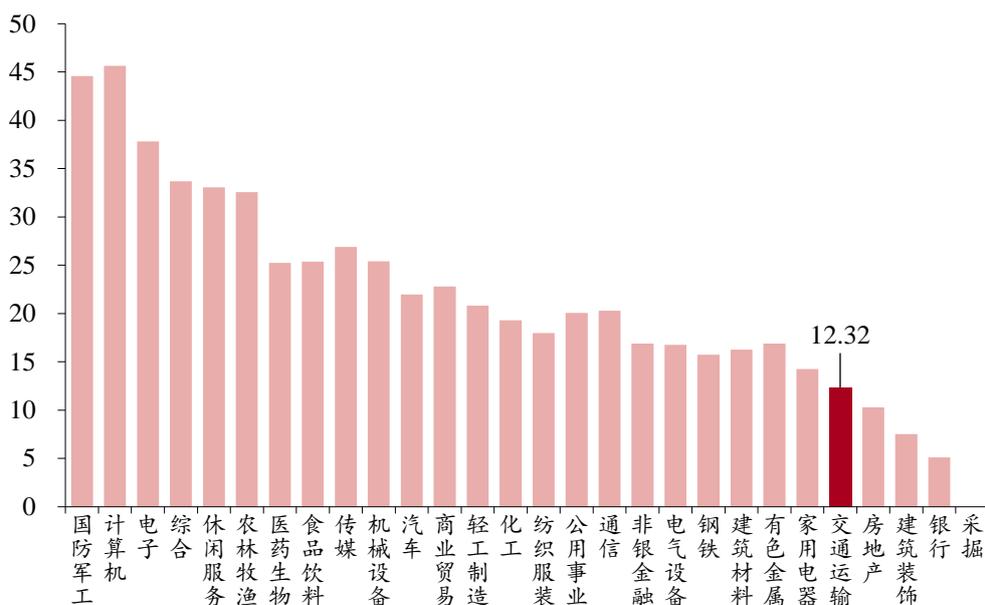


资料来源: 万得, 中银证券

3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

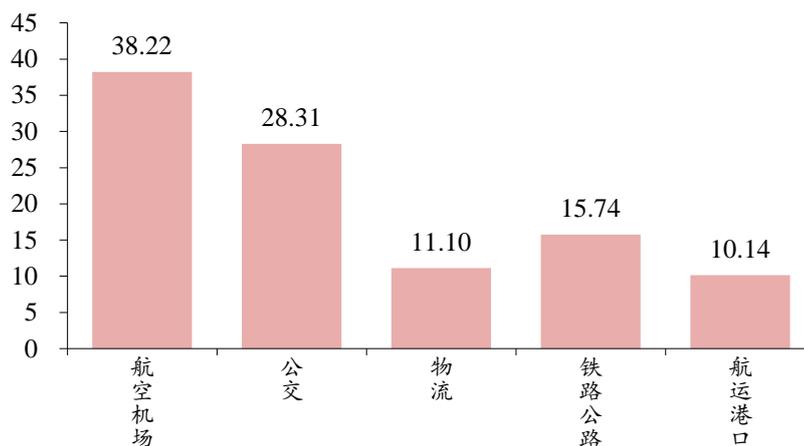
在市场 28 个一级行业中, 交通运输行业的市盈率为 12.32 倍 (2024.3.23), 处于偏下的水平。

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

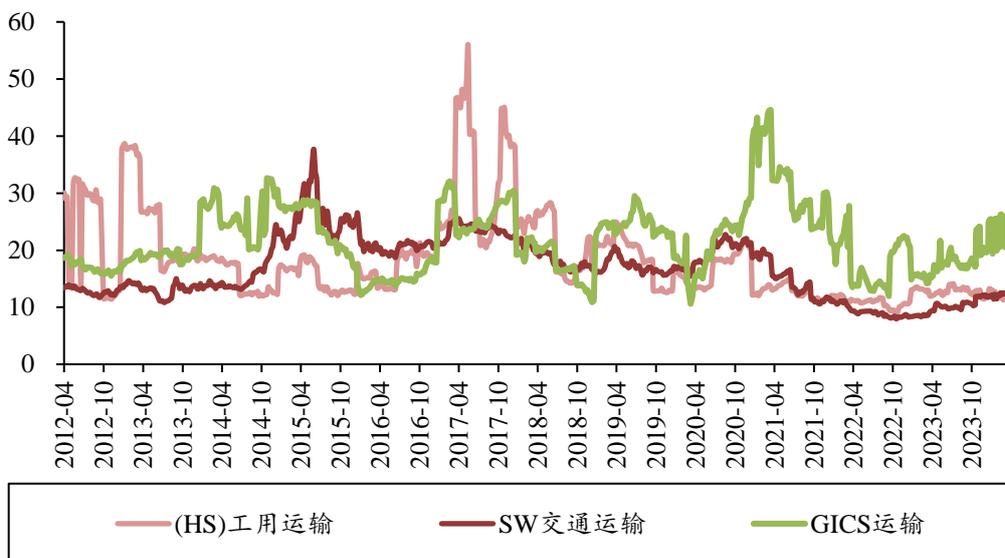


资料来源: 万得, 中银证券

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 3 月 23 日, 上述指数的市盈率分别为 11.14 倍、20.92 倍、12.32 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下降。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、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。

五是关注低空经济赛道趋势性投资机遇。推荐顺丰控股，建议关注中信海直。

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