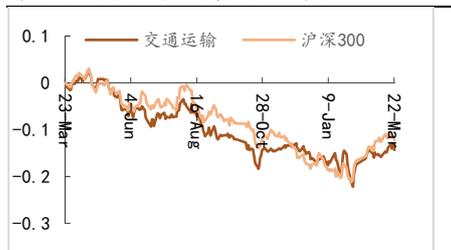


评级：看好

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

- 24 夏秋航季航班总量创新高，航网质量持续优化
- 2 月民航运输规模创历史新高，免签国家增加推动国际航线恢复
- 2024 年“史上最火”春运收官，“探亲+旅游”二次出游抬升行业热度

核心观点

- **上周行情回顾。**上周沪深 300 指数下跌 0.70%，交通运输（申万）指数下跌 0.53%，在 31 个申万一级行业中排名第 18。二级板块中，航空机场周涨跌幅为-2.04%，航运港口的周涨跌幅为+1.00%，物流周涨跌幅为-1.14%，铁路公路周涨跌幅为 0.00%。
- **《2024 年第 12 周（03 月 18 日至 03 月 24 日）民航运行简报》：**全国民航执行客运航班量近 9.9 万架次，日均航班量 14260 架次，环比上周上升 2.8%，同比 2023 年上升 15.9%，同比 2019 年上升 4.6%，航班执飞率为 84.0%，其中国内航班量 87585，同比 2019 年上升 12.7%；国际航线航班量 9969 架次，环比上周上升 1.2%，同比 2023 年上升 250.3%，同比 2019 年下降 30.2%；全国民航总体机队平均利用率为 7.6 小时/日，其中宽体机利用率为 7.9 小时/日，窄体机利用率为 7.8 小时/日，支线客机利用率 4.7 小时/日。中国国航利用率居于三大航首位，达 7.9 小时/日。
- **中美航线 3 月底再增班，中国航司首选洛杉矶、旧金山、纽约。**目前中方航司正在执飞中美客运航班的国航、东航、南航、海航、川航和厦航，均已提交了最新的增班计划。
- **2023 年民用运输机场旅客吞吐量增长 142.2%。**民航局发布《2023 年全国民用运输机场生产统计公报》显示，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%（其中港澳台航线完成 1360.9 万人次，比上年增长 811.8%，恢复到 2019 年的 48.9%）；国际航线完成 4731.8 万人次，比上年增长 184.6%，恢复到 2019 年的 34.0%。
- **国家邮政局：前 2 个月快递业务量完成 232.6 亿件同比增长 28.5%。**国家邮政局公布 2024 年 2 月邮政行业运行情况，1-2 月，邮政行业寄递业务量完成 262.6 亿件，同比增长 25.1%。其中，快递业务量完成 232.6 亿件，同比增长 28.5%。
- **投资建议：**2023 年民用机场运输公报显示机场旅客吞吐量增长 142.2%，中美航班 3 月底继续增班，预计中美航线的增班将会进一步推动国际航线的修复，**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、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

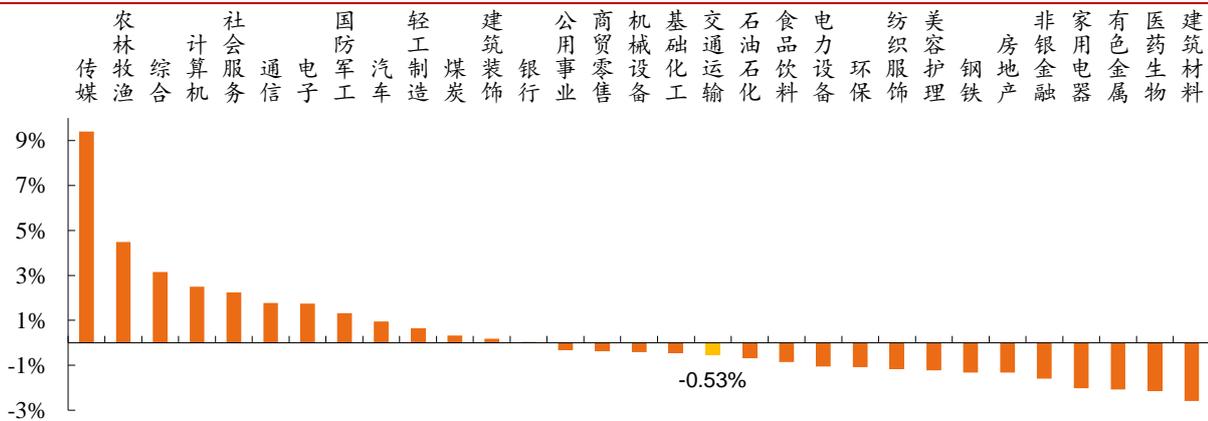
上周沪深 300 指数下跌 0.70%，交通运输（申万）指数下跌 0.53%，在 31 个申万一级行业中排名第 18。二级板块中，航空机场周涨跌幅为-2.04%，航运港口的周涨跌幅为+1.00%，物流周涨跌幅为-1.14%，铁路公路周涨跌幅为 0.00%。

图 1 沪深 300 与交通运输行业指数走势（2023 年初至今）



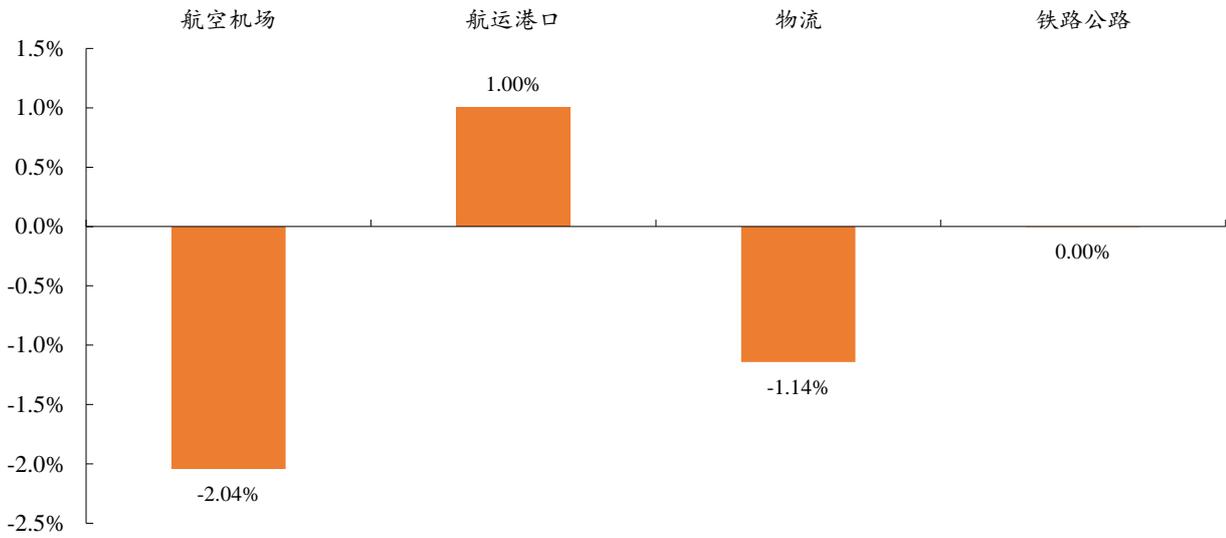
资料来源：Wind，首创证券

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



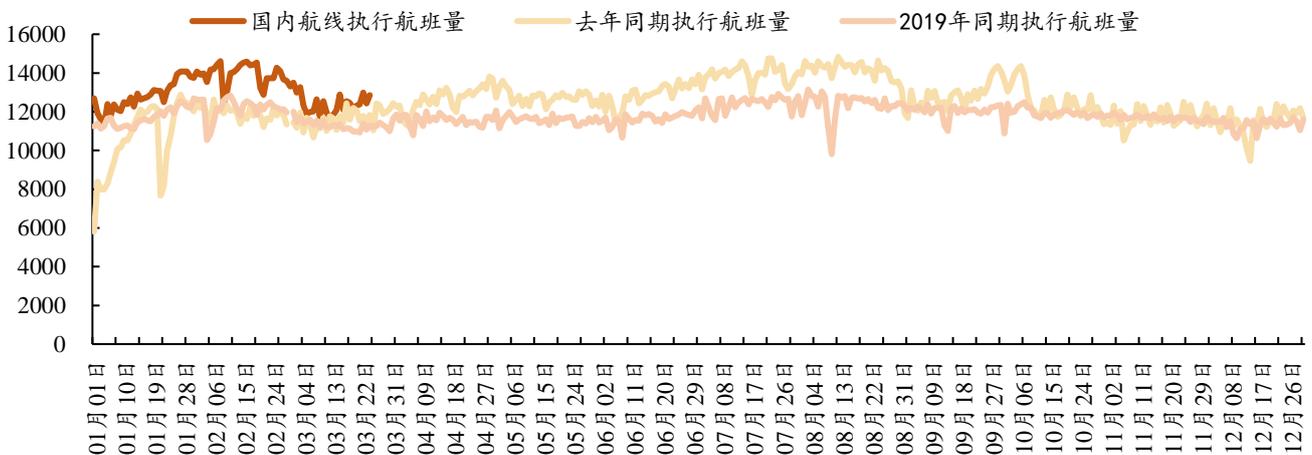
资料来源: Wind, 首创证券

2 行业数据追踪

2.1 航空机场

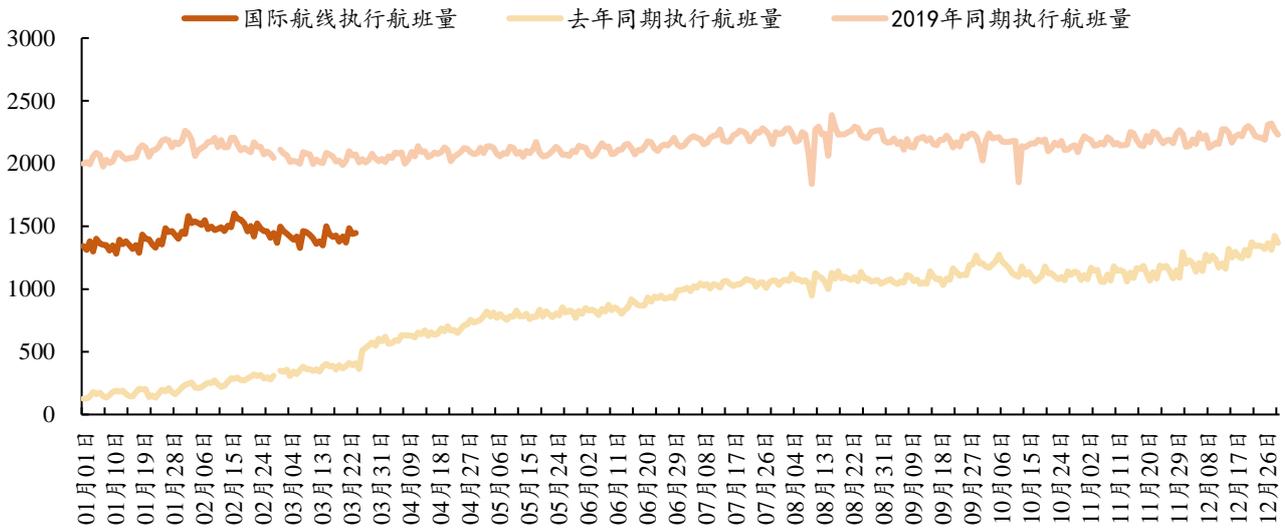
《2024 年第 12 周 (03 月 18 日至 03 月 24 日) 民航运行简报》: 全国民航执行客运航班量近 9.9 万架次, 日均航班量 14260 架次, 环比上周上升 2.8%, 同比 2023 年上升 15.9%, 同比 2019 年上升 4.6%, 航班执飞率为 84.0%, 其中国内航班量 87585, 同比 2019 年上升 12.7%; 国际航线航班量 9969 架次, 环比上周上升 1.2%, 同比 2023 年上升 250.3%, 同比 2019 年下降 30.2%; 全国民航总体机队平均利用率为 7.6 小时/日, 其中宽体机利用率为 7.9 小时/日, 窄体机利用率为 7.8 小时/日, 支线客机利用率 4.7 小时/日。中国国航利用率居于三大航首位, 达 7.9 小时/日; 航班量 Top10 航司执飞率前三分别为: 春秋航空 (94.1%)、东方航空 (92.7%)、中国国航 (91.4%), 东方航空执飞率居于三大航首位, 中国国航、南方航空分别为 91.4%, 77%; 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珠海金湾机场 (22.6%), 海口美兰国际机场 (20.5%), 深圳宝安国际机场 (18.5%)。

图 4 2023 年国内航线执行航班量 (架次)



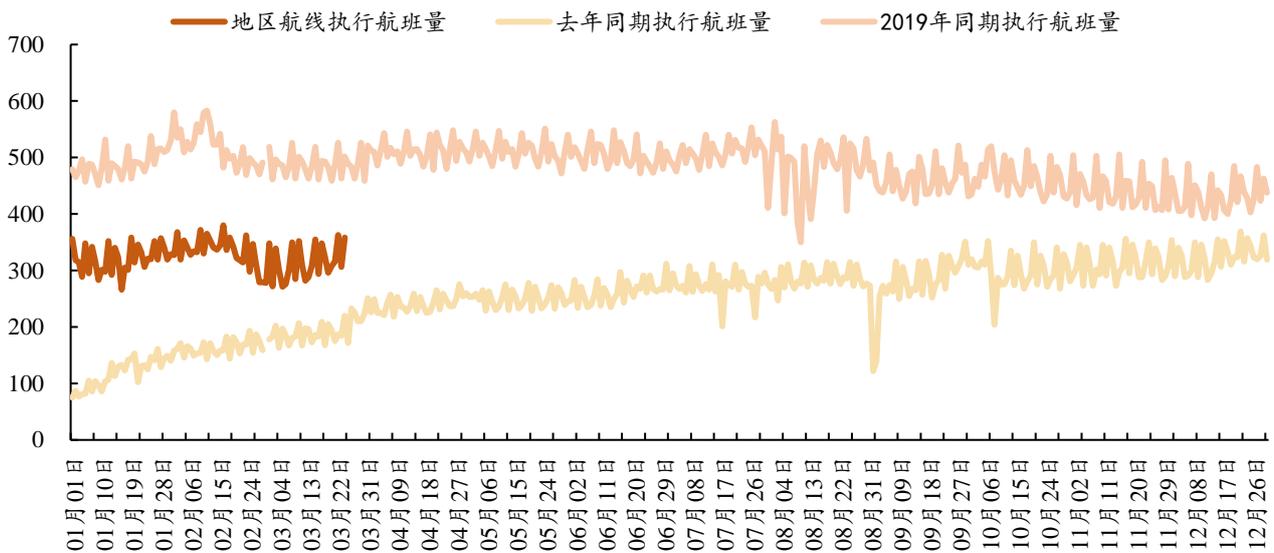
资料来源: 航班管家, 首创证券

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 2 月，中国国航、南方航空、东方航空、春秋航空、吉祥航空的当月 ASK 分别为 29036/30751/25009/4648/4712 百万客公里，同比分别增长 81%/39%/58%/35%/35%，分别恢复至 2019 年同期的 130%/113%/116%/142%/143%。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 2 月，中国国航、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 23962/26323/20852/4322/4118 百万客公里，同比分别增长 106%/55%/80%/44%/42%，分别恢复至 2019 年同期的 128%/113%/706%/140%/144%。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 2 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
2024 年 2 月	国航	29036	21578	6643	816	81	47	575	109	130	163	82	90
	南航	30751	23877	6633	241	39	18	291	94	113	127	82	63
	东航	25009	17798	6668	543	58	21	575	180	116	130	92	100
	春秋	4648	3815	768	65	35	24	135	76	142	178	76	54
	吉祥	4712	3746	910	56	35	18	244	48	143	143	152	76
23 年 1- 2 月	国航	57568	42320	13598	1650	82	45	698	129	123	153	79	91
	南航	61097	47135	13477	485	40	16	371	108	109	123	79	63
	东航	49886	35581	13177	1127	62	23	701	240	113	126	89	102
	春秋	9084	7517	1440	128	38	23	241	114	135	171	69	52
	吉祥	9251	7538	1602	111	37	21	259	36	138	137	147	92

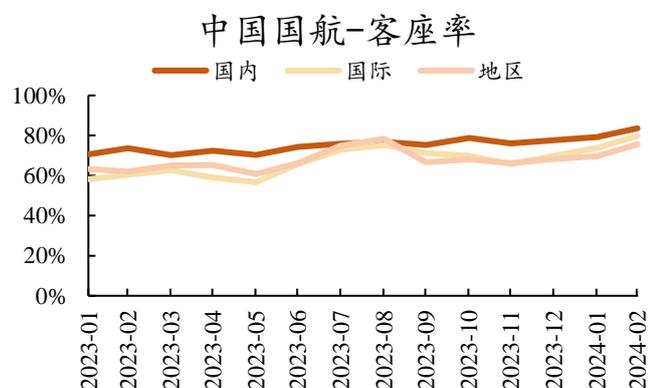
资料来源: 各公司公告, Wind, 首创证券

表 2 2024 年 2 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
2024 年 2 月	国航	23962	18044	5302	616	106	67	791	155	128	158	81	83
	南航	26323	20552	5577	193	55	32	355	121	113	128	81	66
	东航	20852	15009	5421	422	80	39	774	198	706	1111	345	1346
	春秋	4322	3557	703	61	44	32	174	87	140	175	75	55
	吉祥	4118	3345	727	46	42	24	303	57	144	145	146	79
23 年 1- 2 月	国航	46100	34466	10436	1198	104	63	929	165	121	151	76	80
	南航	50907	39649	10882	376	56	30	426	144	110	126	76	65
	东航	40112	29052	10221	839	84	42	867	247	190	233	123	240
	春秋	8351	6947	1285	120	47	31	292	139	135	171	67	54
	吉祥	7909	6587	1230	92	48	32	321	39	139	140	138	94

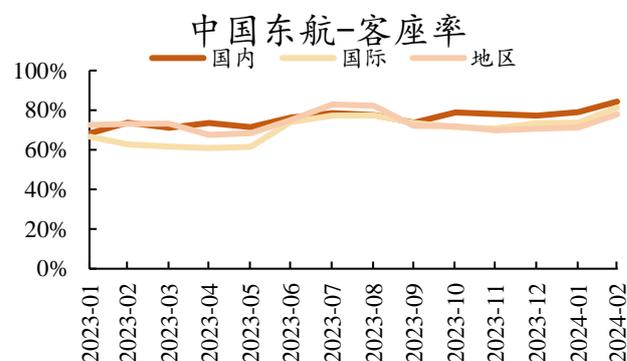
资料来源: 各公司公告, Wind, 首创证券

图 7 中国国航客座率



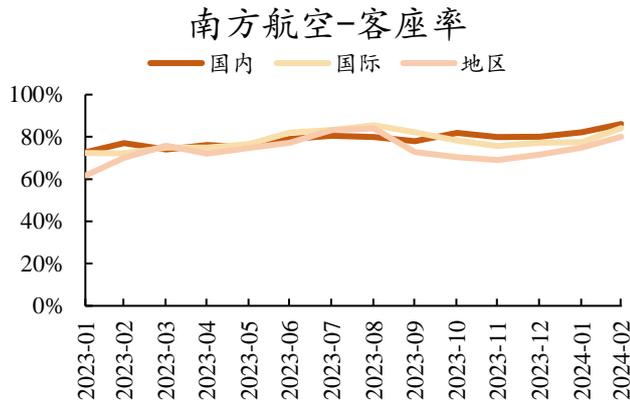
资料来源: Wind, 首创证券

图 8 中国东航客座率



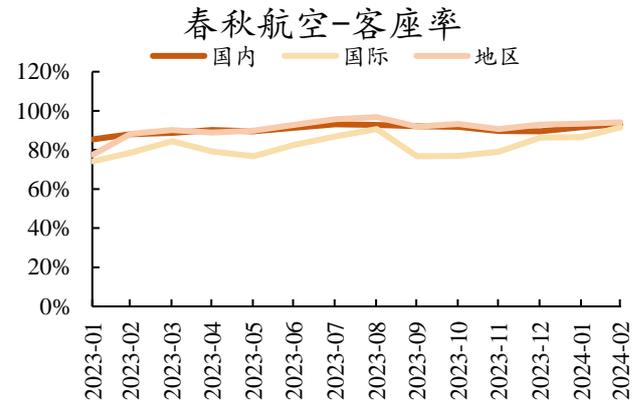
资料来源: Wind, 首创证券

图 9 南方航空客座率



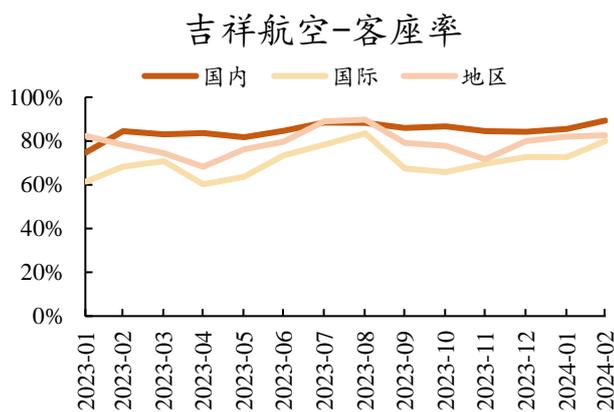
资料来源: Wind, 首创证券

图 10 春秋航空客座率



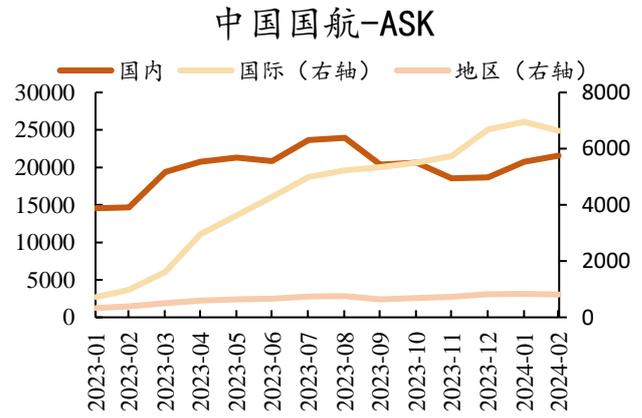
资料来源: Wind, 首创证券

图 11 吉祥航空客座率



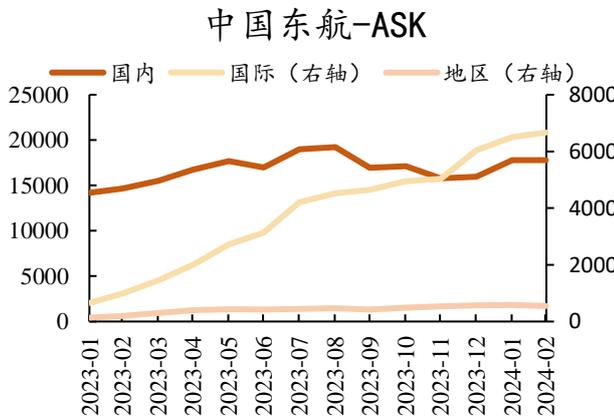
资料来源: Wind, 首创证券

图 12 中国国航 ASK (百万客公里)



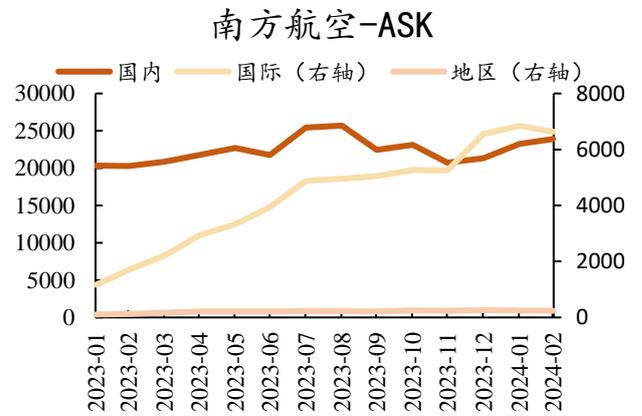
资料来源: Wind, 首创证券

图 13 中国东航 ASK (百万客公里)



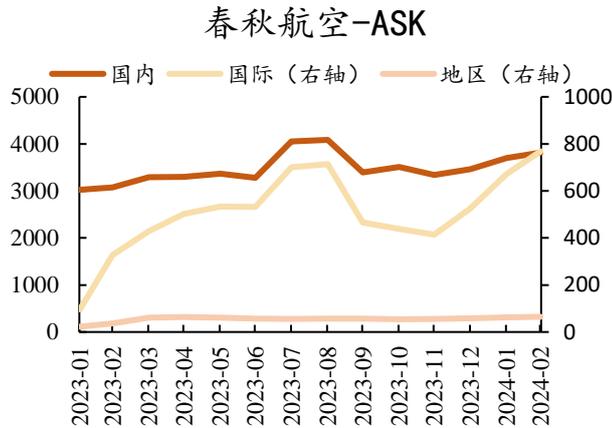
资料来源: Wind, 首创证券

图 14 南方航空 ASK (百万客公里)



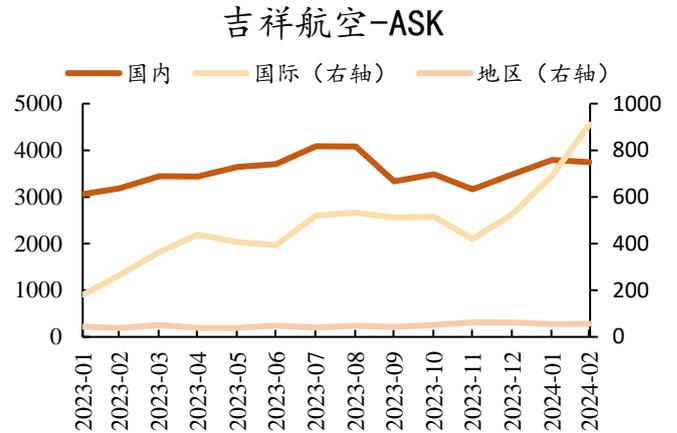
资料来源: Wind, 首创证券

图 15 春秋航空 ASK (百万客公里)



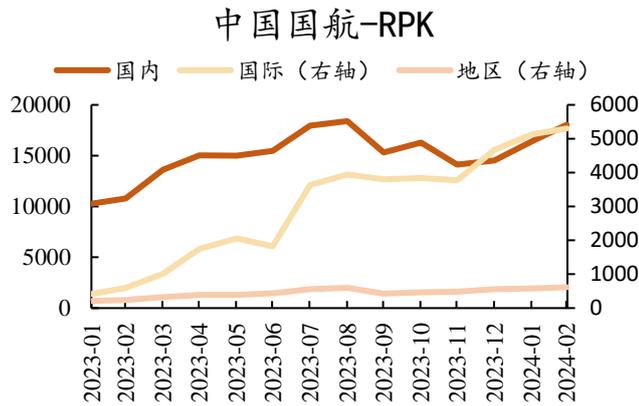
资料来源: Wind, 首创证券

图 16 吉祥航空 ASK (百万客公里)



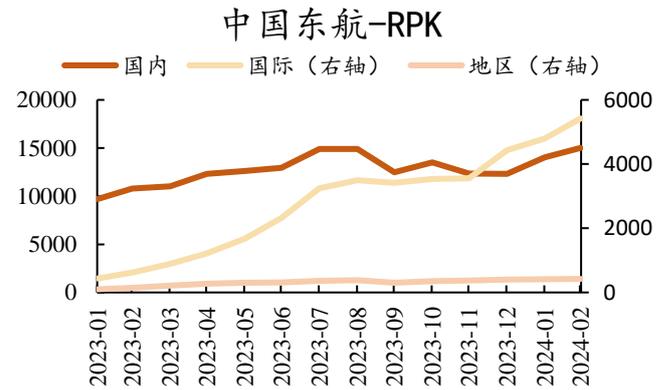
资料来源: Wind, 首创证券

图 17 中国国航 RPK (百万客公里)



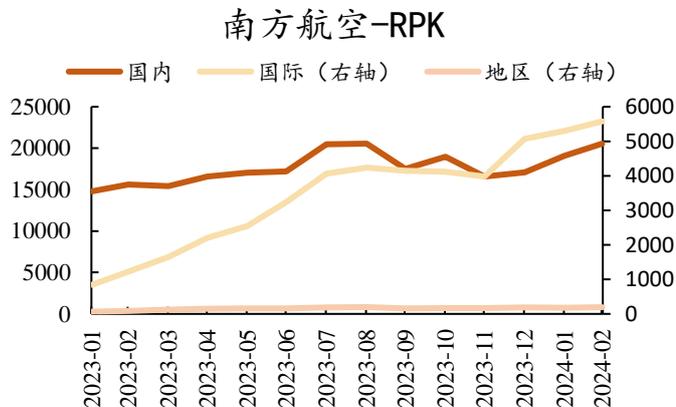
资料来源: Wind, 首创证券

图 18 中国东航 RPK (百万客公里)



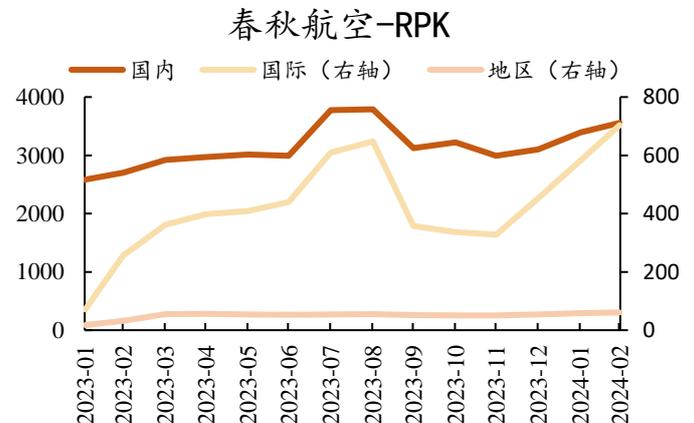
资料来源: Wind, 首创证券

图 19 南方航空 RPK (百万客公里)



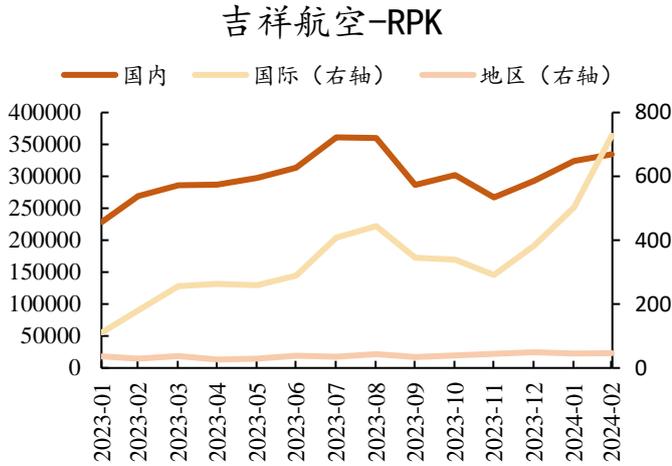
资料来源: Wind, 首创证券

图 20 春秋航空 RPK (百万客公里)



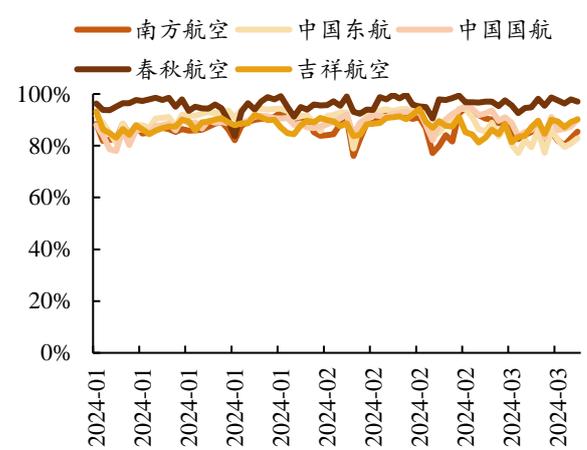
资料来源: Wind, 首创证券

图 21 吉祥航空 RPK (百万客公里)



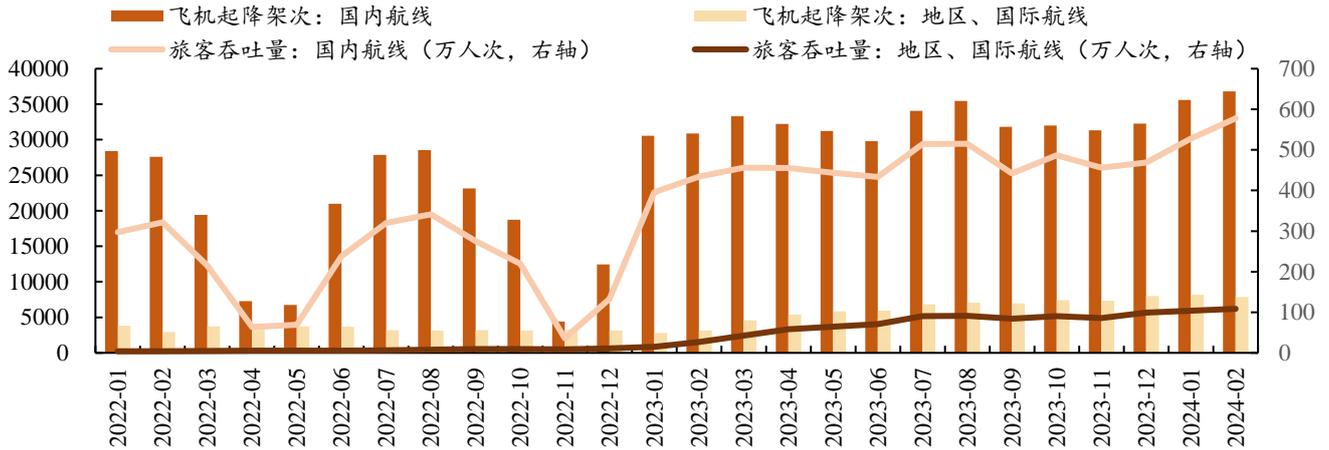
资料来源: Wind, 首创证券

图 22 2023 年至今各航司航班执行率



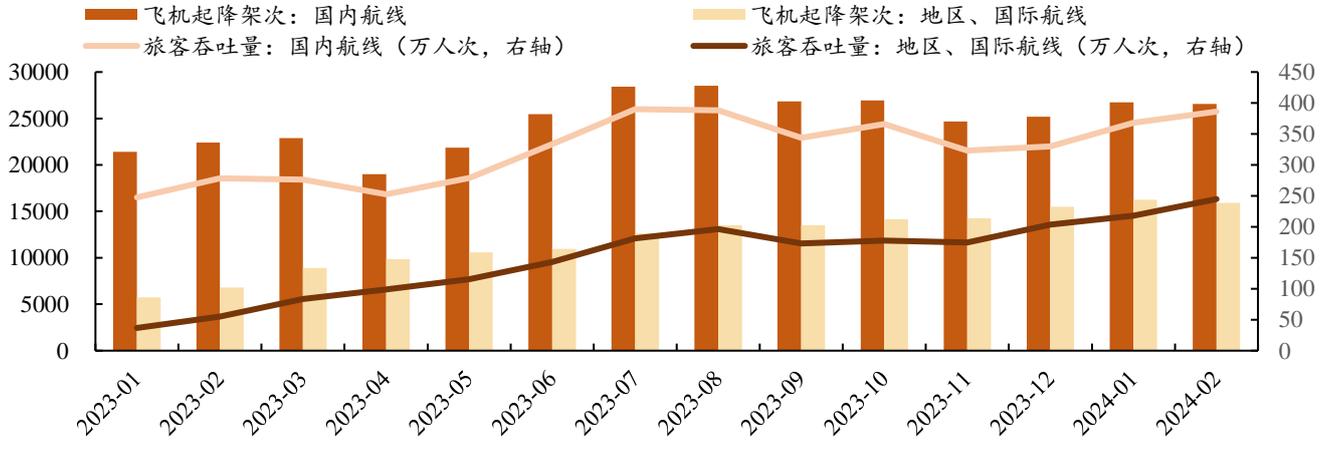
资料来源: Wind, 首创证券

图 23 白云机场月度经营数据



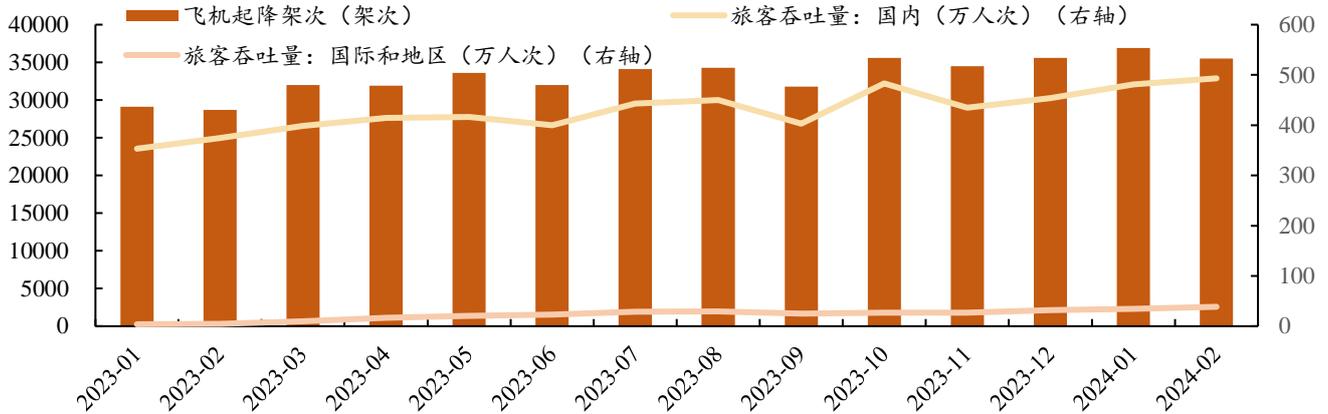
资料来源: Wind, 首创证券

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

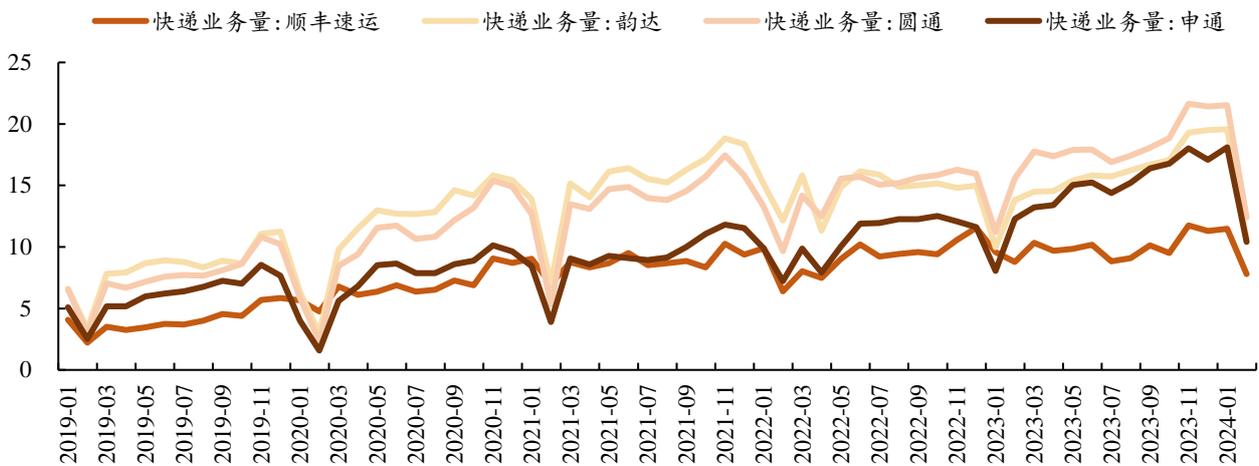


资料来源: Wind, 首创证券

2.2 快递物流

2月快递业务量: 顺丰 7.78 亿票, 韵达 10.65 亿票, 圆通 12.41 亿票, 申通 10.4 亿票; 1-2月累计快递业务量为: 顺丰 138.24 亿票, 韵达 218.76 亿票, 圆通 245.96 亿票, 申通 203.57 亿票。

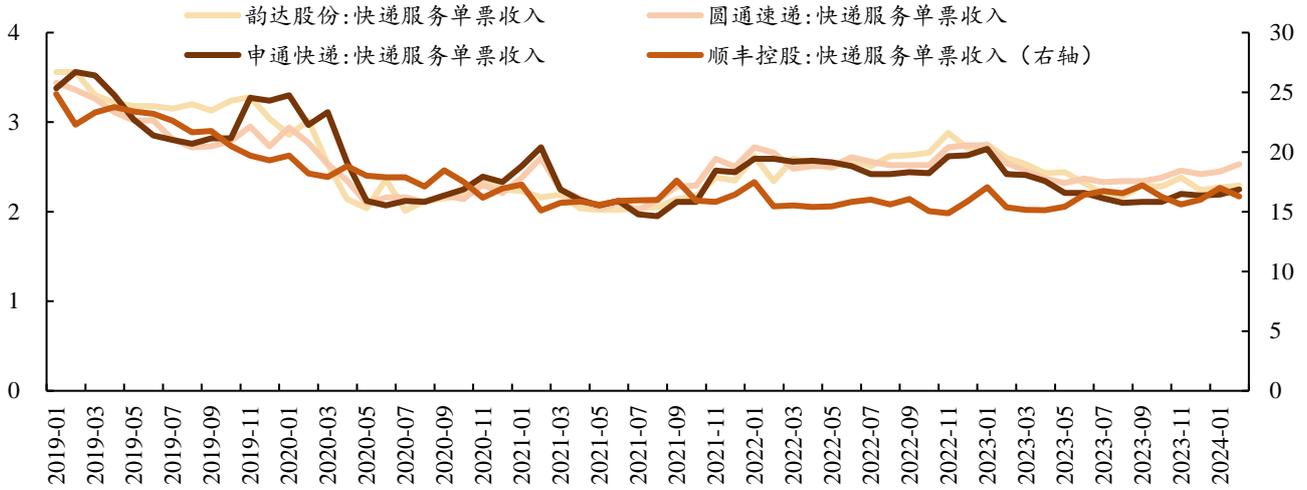
图 26 上市快递公司月度业务量 (亿票)



资料来源: Wind, 首创证券

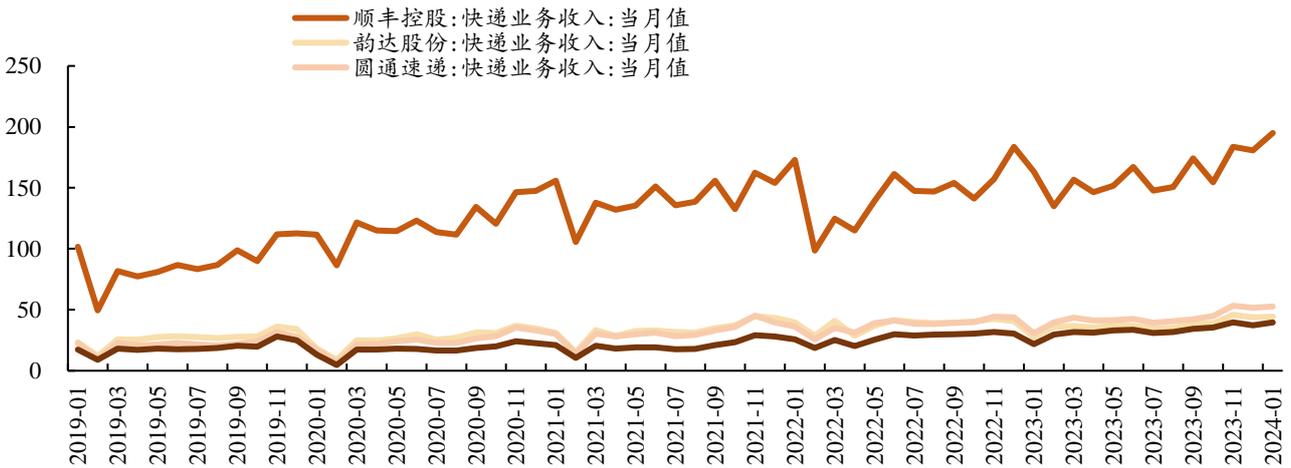
2月快递服务单票收入为: 顺丰 16.28 元, 韵达 2.29 元, 圆通 2.53 元, 申通 2.25 元。

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 22 日,波罗的海干散货指数同比+36.99%,超级大灵型运费指数同比+6.71%,小灵便型运费指数同比+17.60%,巴拿马型运费指数同比+22.45%,海岬型运费指数同比+65.49%。原油运输指数同比-21.55%,成品油运输指数同比+21.72%。SCFI 综合指数相较于上周-2.28%。

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



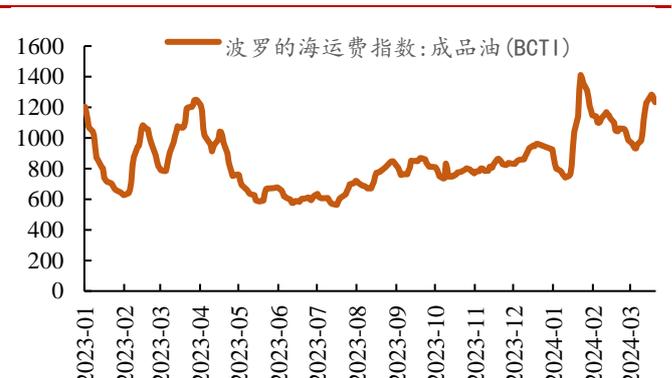
资料来源: Wind, 首创证券

图 38 原油运输指数



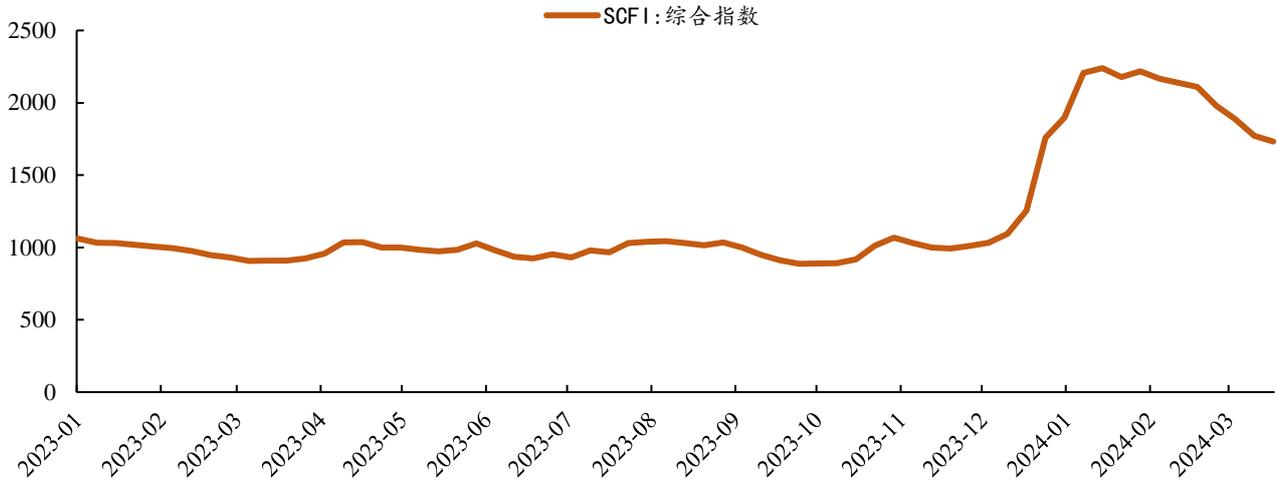
资料来源: Wind, 首创证券

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:

【民航局: 2023 年民用运输机场旅客吞吐量增长 142.2%】民航局发布《2023 年全国民用运输机场生产统计公报》,《公报》显示,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%(其中港澳台航线完成 1360.9 万人次,比上年增长 811.8%,恢复到 2019 年的 48.9%);国际航线完成 4731.8 万人次,比上年增长 184.6%,恢复到 2019 年的 34.0%。

【中美航线 3 月底再增班,中国航司首选洛杉矶、旧金山、纽约】目前中方航司正在执飞中美客运航班的国航、东航、南航、海航、川航、和厦航,均已提交了最新的增班计划。其中,国航申请新增每周一班北京-洛杉矶,以及每周二班北京-纽约;东航申请新增每周二班上海-洛杉矶,以及每周一班上海-旧金山;南航申请新增每周一班广州-洛杉矶,以及每周二班广州-旧金山;海航申请新增每周三班北京-西雅图;川航申请新增每周一班成都-洛杉矶;厦航申请新增每周两班福州-纽约。

【清明节旅游热潮来临:热门目的地预订量飙升,携程预测市场火爆】随着清明节的临近,旅游市场的热门目的地预订已经火爆起来。携程发布的《2024 年清明节旅游预测洞察》显示,机票和酒店等旅游产品预订量逐渐上升。众多上市公司正加紧推出清明节旅游服务产品,以迎接国内旅游市场的繁荣。据飞猪数据,北京、上海、广州等城市以及香格里拉、张家界等地的车票和机票预订尤为紧张。

【民航局召开通用航空工作领导小组低空经济专题会议】3 月 18 日,民航局召开通用航空工作领导小组会议,专题研究贯彻落实党中央、国务院关于打造低空经济战略性新兴产业的重大决策部署要求,推进低空经济高质量发展相关工作。宋志勇强调,要深入研究低空经济的发展规律,对以往的通航、无人机等法律法规进行重新认识、梳理,要深入研究完善民航相关政策法规体系,深入研究低空安全监管体系和能力建设,深入研究低空飞行服务保障体系建设,深入研究适航审定体系和能力建设,深入研究如何形成低空经济发展合力,不断完善低空经济相关目标体系、政策法规体系、保障支撑体系、考核评价体系,形成合力,更好服务低空经济高质量发展。

快递物流:

【国家邮政局:前2个月快递业务量完成232.6亿件同比增长28.5%】国家邮政局公布2024年2月邮政行业运行情况,1-2月,邮政行业寄递业务量完成262.6亿件,同比增长25.1%。其中,快递业务量完成232.6亿件(注1),同比增长28.5%(按可比口径计算,下同)。1-2月,同城快递业务量完成21.9亿件,同比增长28.3%;异地快递业务量完成205.4亿件,同比增长28.5%;国际/港澳台快递业务量完成5.3亿件,同比增长31.9%。

4 重要公司公告

航空:

【中信海直:2023年年度报告】根据财报显示,本报告期中中信海直营收净利润同比双双增长,盈利能力上升。截至本报告期末,公司营业总收入19.7亿元,同比上升9.54%,归母净利润2.39亿元,同比上升23.11%。按单季度数据看,第四季度营业总收入5.61亿元,同比上升13.7%,第四季度归母净利润4473.88万元,同比上升63.23%。

机场:

【深圳机场:2024年2月运输生产情况简报】2024年2月,深圳机场发布2024年2月生产经营快报,2月旅客吞吐量531.77万人次,同比增长40.17%;货邮吞吐量10.61万吨,同比增长2.22%;航班起降35,506架次,同比增长23.78%。

快递:

【顺丰控股:2024年2月快递物流业务经营简报】简报显示,顺丰控股在2024年2月的速运物流业务营业收入为126.66亿元,同比下降6.18%;同时,该月的供应链及国际业务营业收入为45.99亿元。综合来看,顺丰控股2024年2月速运物流业务和供应链及国际业务的合计收入为172.65亿元,同比下降1.80%。进一步分析,顺丰控股在2024年2月的速运物流业务量达到了7.78亿票,而单票收入为16.28元。与去年同期相比,业务量有所下降,但单票收入却有所上升。

【圆通速递:2024年2月快递业务主要经营数据公告】圆通速递在2024年2月份的快递产品收入达到了31.44亿元,同比下降20.51%;同期,公司业务完成量共计12.41亿票,同比下降20.43%。圆通速递的快递产品单票收入为2.53元,同比下降0.09%。

【韵达股份:2024年2月快递服务主要经营指标快报】当月快递服务业务收入24.34亿元,同比下降32.22%,完成业务量10.65亿票,同比下降22.88%,快递服务单票收入2.29元,同比下降11.92%。

【申通快递:2024年2月经营简报】3月19日,申通发布2024年2月经营简报。根据简报披露数据,2月申通完成业务量10.40亿票,同比下降15.36%;快递服务业务收入为23.41亿元,同比下跌21.11%;快递服务单票收入2.25元,同比减少2.25。

物流:

【中国外运:2023年年度报告】中国外运发布2023年年度报告,公司营业收入1017.05亿元,同比下降6.94%;归属于上市公司股东的净利润42.22亿元,同比增长3.50%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润34.57亿元,同比下降2.21%;基本每股收益0.5827元。拟每股派发现金红利0.145元人民币。

公路：

【**深高速:2023年年度报告**】2023年，公司实现营业总收入92.95亿元，同比下降0.82%；归母净利润23.27亿元，同比增长15.41%；扣非净利润22.40亿元，同比增长82.38%；经营活动产生的现金流量净额为40.95亿元，同比增长21.53%；报告期内，深高速基本每股收益为0.982元，加权平均净资产收益率为11.99%。公司2023年年度利润分配预案为：拟向全体股东每10股派5.5元（含税）。

【**申通地铁:2023年年度报告**】报告期内，公司实现营业收入4.02亿元，同比增加0.58亿元，增幅17.04%，主要为新签订浦江线全寿命周期合同导致收入增加。归属于母公司所有者的净利润6969.81万元，同比减少332.12万元，减幅4.55%。截至2023年12月31日，公司合并报表资产总额24.95亿元，比期初减少1.19亿元，减幅4.54%。归属于母公司所有者权益16.82亿元，比期初增加0.48亿元，增幅2.94%。

航运：

【**兴通股份:2023年年度报告**】3月21日披露2023年年报。2023年，公司实现营业收入12.37亿元，同比增长57.66%；归母净利润2.52亿元，同比增长22.28%；扣非净利润2.37亿元，同比增长20.51%；经营活动产生的现金流量净额为5.21亿元，同比增长109.03%；报告期内，兴通股份基本每股收益为0.9元，加权平均净资产收益率为11.78%。公司2023年年度利润分配预案为：拟向全体股东每10股派1.5元（含税）。

【**海通发展:2023年年度报告**】公司2023年实现营业收入17.05亿元，同比下降16.65%；实现归属于上市公司股东的净利润1.85亿元，同比下降72.44%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.76亿元，同比下降73.68%；经营活动产生的现金流量净额为2.00亿元，同比减少74.94%。

港口：

【**天津港:2023年度业绩快报**】报告期内公司实现营业收入11,704,036,768.22元，同比增长8.15%；归属于上市公司股东的净利润981,648,682.42元，同比增长32.6%。

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

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

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

2. 投资建议的评级标准

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

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	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
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	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