

强于大市

交通运输行业周报

24年油运整体供需关系或将持续紧张，清明“小机场”城市机票提前预订量大幅增加

航运方面，2023年油运市场景气推高运价，2024年整体供需关系或将持续紧张。快递行业方面，集运仓模式降本增效明显，新疆地区正式成为包邮区为快递行业添加新增量。航空方面，清明假期旅游出行人次超过19年同期水平，“小机场”城市机票提前预订量大幅增加。

■ 核心观点：

①2023年油运市场景气推高运价，2024年整体供需关系或将持续紧张。2023年油运市场景气推高运价，2023年1-12月全球TD3C航线TCE均值为35459美元/天，同比增长111%；VLCC日均TCE同比涨幅为64%。据中远海能2023年年报，公司归母净利润同比增长130.00%至33.51亿元；招商轮船公布的2023年年报也显示公司油运分部净利润同比增长249.18%至30.83亿元，公司油运板块去年以近四成的营收占比贡献了近六成的净利润。我们预计石油需求增长叠加运力供给受多重因素影响，2024年油运供需关系或将持续紧张。②集运仓模式降本增效明显，新疆地区正式成为包邮区为快递行业添加新增量。目前发往新疆的快递通过在西安等中转地设立集运仓进行配送，同时随着铁路、公路等货运方式日趋多元，快递公司得以对发往新疆的包裹进行高效整合，大幅减少了运输和分拣成本。国家邮政局数据显示，目前新疆地区的网购发货率显著提升，日均投递量增加了近百万件。今年以来，随着不少快递企业联合电商平台在新疆地区逐步推行包邮计划，超千万件商品实现包邮，新疆过半行政村都可以送货进村。我们认为集运仓模式的创新推动新疆等偏远地区正式成为包邮区，当前在新疆地区的快递日均投递量出现明显增长的同时，快递的运费及运输时间也有所下降，这或将为各大快递物流公司带来新的业务增长点。③清明假期旅游出行人次超过19年同期水平，“小机场”城市机票提前预订量大幅增加。文化和旅游部4月6日公布，假期3天，全国国内旅游出游1.19亿人次，按可比口径较2019年同期增长11.5%；国内游客出游花费539.5亿元，较2019年同期增长12.7%。从旅游数据来看，今年清明节旅游人数已超过19年同期水平，国内民航需求有望随着旅游消费的恢复继续保持增长。根据去哪儿平台4月6日披露数据显示，拥有“小机场”的三线及三线以下城市，机票提前预订量在清明假期迎来大幅增长。平台上，以云南芒市、广东湛江、河南洛阳、吉林延吉、山西大同、江西上饶、宁夏中卫、福建三明、贵州六盘水、甘肃天水等“小机场”城市为目的地的机票提前预订量，比去年同期增长七成以上。

■ 行业高频动态数据跟踪：

①航空物流：3月下旬至4月上旬期间，空运价格整体上涨。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4月第一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24日-3月31日全国高速公路累计货车通行5380.8万辆，环比增长2.32%。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会。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》20240402
- 《交通运输行业周报》20240325
- 《交通运输行业周报》20240318

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 2023 年油运市场景气推高运价，2024 年整体供需关系或将持续紧张.....	5
1.2 集运仓模式降本增效明显，新疆地区正式成为包邮区为快递行业添加新增量.....	6
1.3 清明假期旅游出行人次超过 19 年同期水平，“小机场”城市机票提前预订量大幅增加.....	6
2 行业高频动态数据跟踪	8
2.1 航空物流高频动态数据跟踪.....	8
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.....	15
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪.....	17
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. 波罗的海原油运价指数变动（月）	5
图表 1-2. 全球油船手持订单量载重吨变动（月）	5
图表 1-3. 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周）	7
图表 1-4. 国内主要机场计划航班量（周）	7
图表 1-5. 2024.3 上市航司国内国际航线航班量（架次）	7
图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周）	8
图表 2-2. 上海出境空运价格指数（周）	8
图表 2-3. 中国香港出境空运价格指数（周）	8
图表 2-4. 法兰克福出境空运价格指数（周）	8
图表 2-5. 货运航班执行量（日）	9
图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）	9
图表 2-7. 国际线全货机和客改货航班架次变化（日）	9
图表 2-8. 国际线出港客改货航班（日）	9
图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）	10
图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）	10
图表 2-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数（周）	10
图表 2-12. PDCI 综合指数（周）	10
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）	11
图表 2-16. 全国主要港口集装箱吞吐量（月）	11
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）	12
图表 2-20. 快递业务收入累计增速（月）	12
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）	13
图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（亿元，月）	13
图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速（亿票，月）	13
图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）	13
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）	14
图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）	14
图表 2-31. 申通快递快递单票价格及同环比增速（元，月）	14

图表 2-32. 圆通快递快递单票价格及同环比增速（元，月）	14
图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8（月）	15
图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率（月）	15
图表 2-35. 典型快递上市公司市场占有率同比变动（月）	15
图表 2-36. 典型快递上市公司市场占有率环比变动（月）	15
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）	16
图表 2-40. 国内可用座公里（日）	16
图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）	16
图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（日）	16
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）	17
图表 2-46. 中国部分航司收入客公里（月）	17
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）	18
图表 2-50. 全国铁路货运周转量（亿吨公里，月）	18
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）	19
图表 2-54. 网约车市场格局变化（月）	19
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 2023 年油运市场景气推高运价，2024 年整体供需关系或将持续紧张

2023 年油运市场景气推高运价，油运企业业绩实现明显增长

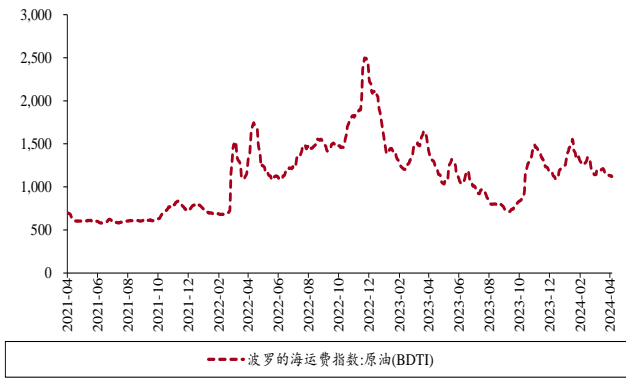
2023 年油运运价高位运行推动油运企业业绩增长。3 月 29 日，以油运为主业的中远海能公布 2023 年年报，归母净利润同比增长 130.00%至 33.51 亿元。而根据招商轮船披露的年报，2023 年油运分部净利润同比增长 249.18%至 30.83 亿元。招商轮船油运板块去年以近四成的营收占比为公司贡献了近六成的净利润。根据招商轮船公告，2023 年 1-12 月全球 TD3C 航线 TCE 均值为 35,459 美元/天，同比增长 111%；VLCC 日均 TCE 同比涨幅 64%，Aframax 同比涨幅 50%。而 2023 年公司现货市场经营的 VLCC 油轮四个季度表现比较均衡，即期日均租金（TCE）接近 5 万美元，而且油轮船队整体经营业绩继续跑赢大市，尤其是 VLCC 船队继续跑赢大部分同行。据航运数据分析机构 Veson Nautical 数据，5 年船龄 VLCC 当前价值已攀升至历史高点的 1.13 亿美元，相较历史价值中位数已攀升 154%，同比上涨 11.09%，与前年同期相比大涨 51.36%，充分反映了近年来市场对该类油轮的较大需求。

石油需求增长叠加运力供给受多重因素影响，2024 年供需关系或将持续紧张

石油需求增长推动全球原油吨海里需求增长明显。根据国际能源署 IEA 数据，2023 年全球石油需求同比增加约 230 万桶/天至 1.017 亿桶/天；全球石油供给同比增加约 180 万桶/天至 1.019 亿桶/天水平，主要由美国、巴西，以及圭亚那等非 OPEC 国家的产量增长所推动。

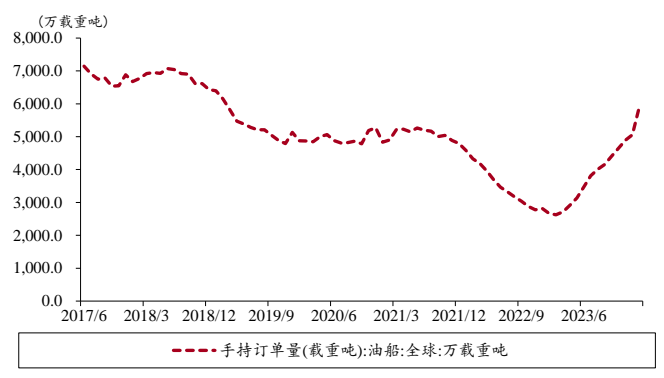
据招商轮船年报，2023 年全球原油海运贸易量同比增长 3%至 20.3 亿吨。美湾、俄罗斯原油出口量保持高位，石油贸易总体保持运距拉长的趋势，大西洋地区对亚洲出口大幅增长，推动全球原油吨海里需求增长 6.8%。2024-2025 年原油吨海里需求预计增长维持 2023 年趋势，保持在 3%以上。**油运运力供给增长缓慢。**目前全球油轮手持订单占船队比例仍处于过去 30 年来的偏低水平，其中 VLCC 油轮 2024 年预计仅两艘原计划于 2023 年交付的推迟到一季度交付。Veson Nautical 数据也显示，2023 年油轮运力供给并未大幅增长，当年累计交付 106 艘油轮，同比 2022 年下降 47%，2024 年、2025 年则预计分别交付 144 艘、188 艘。考虑到全球油轮运力老龄化加深、IMO 环保政策生效，如 IMO 温室气体排放目标和欧盟排放交易体系的实施，进一步影响了船队效率和运营成本。油轮市场的有效运力供给或仍较为紧张。

图表 1-1. 波罗的海原油运价指数变动（月）



资料来源: iFinD, 中银证券整理

图表 1-2. 全球油船手持订单量载重吨变动（月）



资料来源: iFinD, 中银证券整理

1.2 集运仓模式降本增效明显，新疆地区正式成为包邮区为快递行业添加新增量

事件：2024年，随着通达系等快递企业联合电商平台在新疆地区推行包邮计划，截至目前，新疆正式成为包邮区，淘宝、拼多多、抖音等均已覆盖。

快递集运仓模式降本增效明显，新疆地区快递日均投递量明显增加。目前发往新疆的快递通过在西安等中转地设立集运仓进行配送，同时随着铁路、公路等货运方式日趋多元，快递公司得以对发往新疆的包裹进行高效整合，大幅减少了运输和分拣成本。新疆维吾尔自治区邮政管理局相关负责人表示，从商品监测情况看，商家不发货的比例从去年9月初的10.17%降至目前的0.83%。国家邮政局数据显示，目前新疆地区的网购发货率显著提升，日均投递量增加了近百万件。当前全国各大电商平台和快递公司的邮件可以统一发往杭州后，经由这里统一装车直达新疆，减少了以往到兰州等地经转后再次装卸、运输等流程。

新疆正式成为包邮区，快递运费和运输时间大幅下降。今年以来，随着不少快递企业联合电商平台在新疆地区逐步推行包邮计划，超千万件商品实现包邮，新疆过半行政村都可以送货进村。淘宝平台数据显示，在启动新疆包邮前，平台发往新疆的订单中，不包邮订单平均运费达到25元。自杭州、西安两地集运仓投运以来，推动新疆不包邮订单平均运费下降约80%。此外，以往发往新疆地区7到8天的时间也缩短至5天以内，快递到乌鲁木齐区域，最快只需73小时。我们认为集运仓模式的创新推动新疆等偏远地区正式成为包邮区，当前在新疆地区的快递日均投递量出现明显增长的同时，快递的运费及运输时间也有所下降，未来各大电商平台及快递企业可能加速推进集运仓模式至其他较偏远地区，这或将作为各大快递物流公司带来新的业务增长点。

1.3 清明假期旅游出行人次超过19年同期水平，“小机场”城市机票提前预订量大幅增加

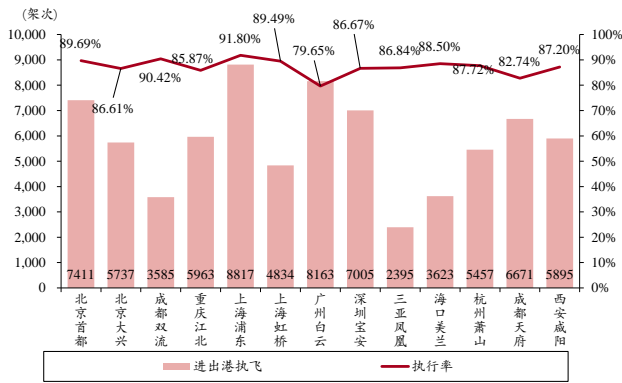
事件：民航局近日披露清明假期保障旅客人次和保障航班班次，全国民航预计累计保障旅客510.15万人次，日均170.05万人次。文旅局近日披露清明假期国内旅游出行人次，全国国内旅游出游1.19亿人次，按可比口径较2019年同期增长11.5%。

清明假期民航保障旅客出行日均超过170万人次，旅游出行人次超过19年同期水平。据中国民航局统计，清明假期期间（2024年4月4日—6日），全国民航预计累计保障旅客510.15万人次，日均170.05万人次；预计保障航班46170班，日均15390班，航班正常率87.59%。清明假期结束，交通运输部表示，今年清明假期，预计全社会跨区域人员流动量75283.6万人次，日均25094.5万人次，比2023年同期日均增长56.1%，比2019年同期日均增长20.9%。文化和旅游部4月6日公布，假期3天，全国国内旅游出游1.19亿人次，按可比口径较2019年同期增长11.5%；国内游客出游花费539.5亿元，较2019年同期增长12.7%。从旅游数据来看，今年清明节旅游人数已超过19年同期水平，国内民航需求有望随着旅游消费的恢复继续保持增长。

清明假期热门景区门票预订量同比增长五倍，国内“小机场”城市机票提前预订量大幅增加。根据去哪儿平台4月6日披露数据显示，今年清明假期期间中国热门景区门票预订量比去年清明假期同期增长五倍，以小城市为目的地的机票提前预订量迎来大幅增长，天水麻辣烫的走红为当地带来不少旅游热度。去哪儿平台数据显示，拥有“小机场”的三线及三线以下城市，机票提前预订量在清明假期迎来大幅增长。平台上，以云南芒市、广东湛江、河南洛阳、吉林延吉、山西大同、江西上饶、宁夏中卫、福建三明、贵州六盘水、甘肃天水等“小机场”城市为目的地的机票提前预订量，比去年同期增长七成以上。

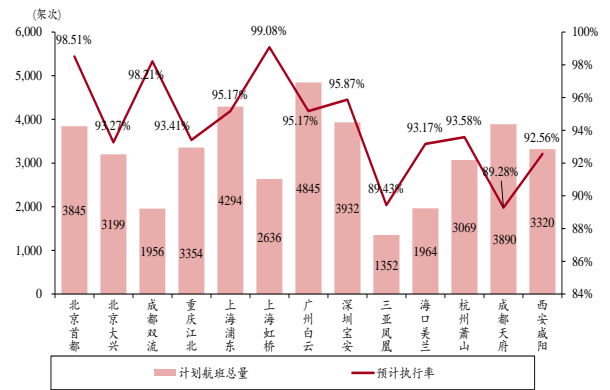
机场方面：本周（3.30-4.6）：国内进出港执飞航班量TOP5机场依次是上海浦东机场（8817班次）、上海白云机场（8163班次）、北京首都机场（7411班次）、深圳宝安机场（7005班次）、成都天府机场（6671班次）。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都-5.81%、大兴-6.56%、双流-7.17%、江北-2.71%、浦东-2.07%、虹桥-8.17%、白云-10.84%、宝安-7.39%、三亚-6.19%、海口-12.11%、萧山-4.85%、天府-4.37%、咸阳-1.59%。

图表 1-3. 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周）



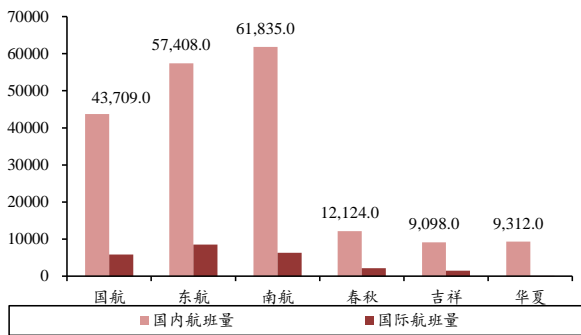
资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-4. 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 1-5. 2024.3 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

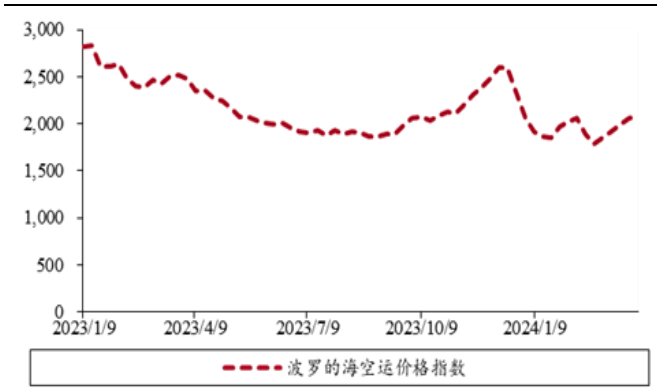
2.1 航空物流高频动态数据跟踪

2.1.1 价格：3月下旬至4月上旬期间，空运价格整体上涨

航空货运价格：截至 2024 年 4 月 3 日，上海出境空运价格指数报价 4400 点，同比-5.1%，环比+0.1%。波罗的海空运价格指数报价 2073.00 点，同比-16.5%，环比+0.9%；中国香港出境空运价格指数报价 3554.00 点，同比+0.5%，环比+4.3%；法兰克福空运价格指数报价 1005.00，同比-42.6%，环比-6.8%。

3月下旬至4月上旬期间，空运需求持续增加，空运价格上涨。据德迅披露，3月下旬至4月上旬期间，中国至欧洲航线，运力相对稳定，需求较大幅度上升，电商对运力的需求尤为强劲；中国至美洲航线方面，需求强劲。中国至亚太航线，亚太和印度运力减少，需求随着欧美航线运价上升，中转货物需求也快速上升，澳洲相对稳定。

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）



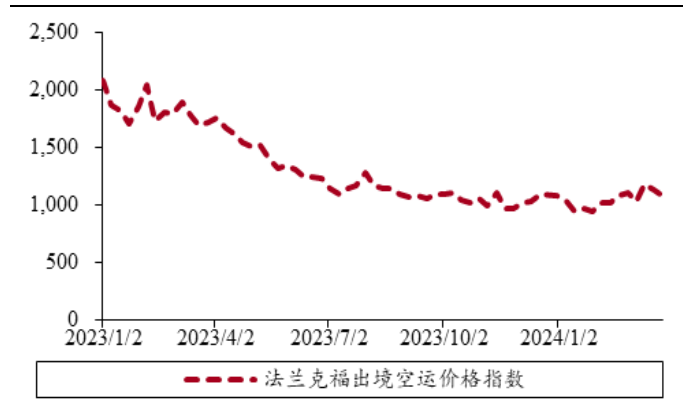
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

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）

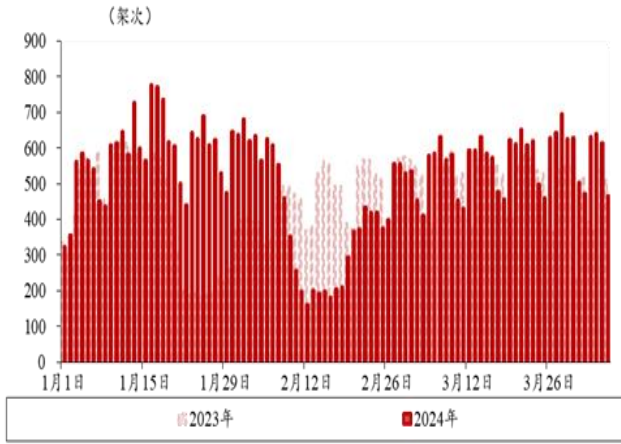


资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

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

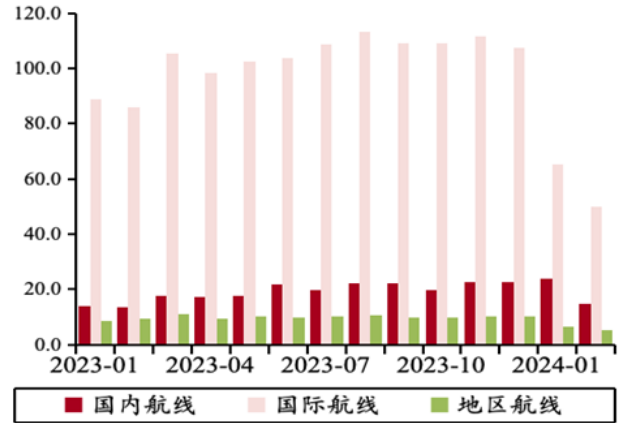
2024 年 2 月货运国内执飞航班量同比下降，国际航线同比下降。根据航班管家数据，2024 年 2 月，国内执飞货运航班 4508 架次，同比-10.77%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班架次 6501，同比-9.76%。

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）



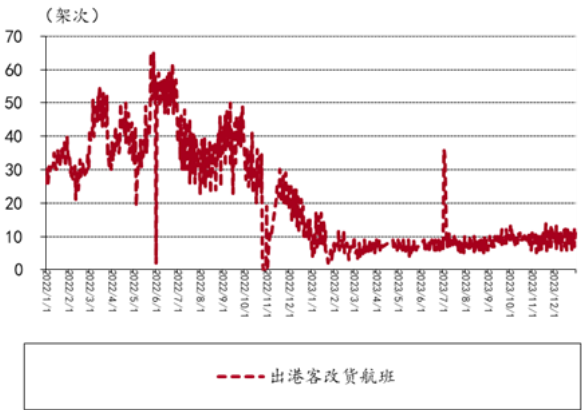
资料来源：航班管家，中银证券

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

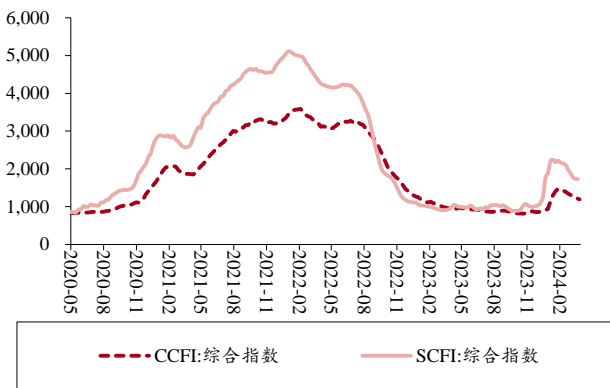
2.2 航运港口高频动态数据跟踪

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 1745.43 点，运价下降。2024 年 4 月 5 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 1745.43 点，周环比+0.83%，同比+68.86%；2024 年 4 月 3 日，中国出口装箱运价指数（CCFI）报收 1208.42 点，周环比-1.41%，同比+26.45%，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-3.86%/-0.66%/-3.11%/+2.08%，同比+15.62%/+50.25%/+37.01%/+7.33%。主要航线运价指数本周涨跌互现。

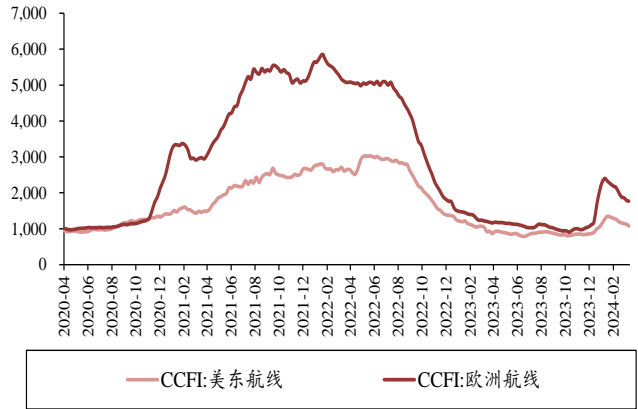
内贸集运：内贸集运价格周环比小幅上涨，PDCI 指数报收 1208 点。2024 年 3 月 22 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1,208 点，周环比+3.34%，同比-20.99%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



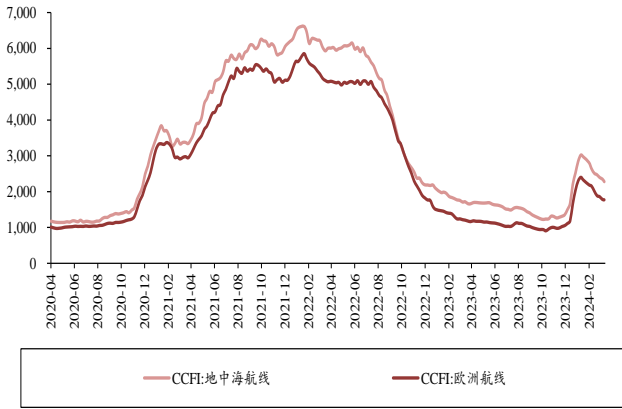
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



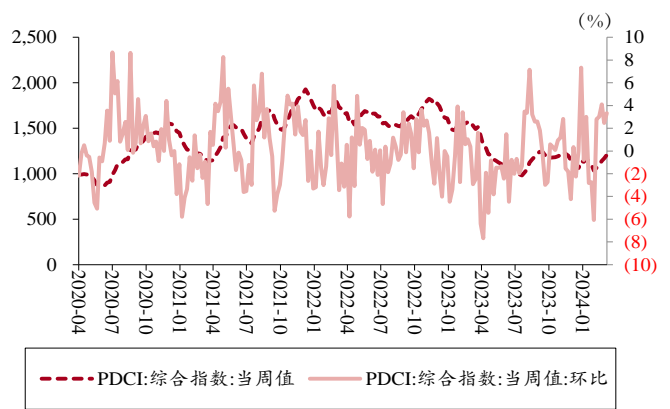
资料来源：万得，中银证券

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

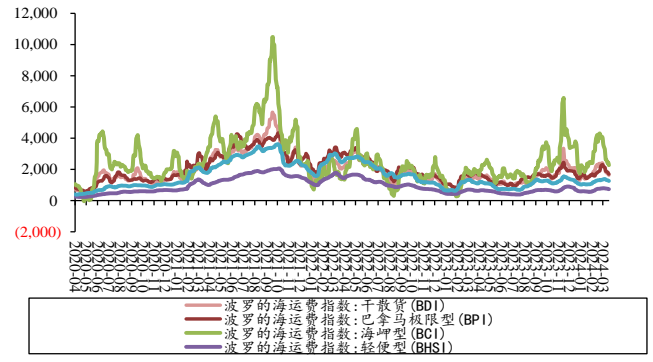
干散货：BDI 指数下跌，报收 1,628 点。2024 年 4 月 5 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 1,628 点，周环比-11.76%，同比+4.36%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1,695/2,274/735/1,261 点，环比-12.67%/-13.80%/-5.65%/-6.80%，同比-8.43%/+11.42%/+14.31%/+8.61%。本周各船型运价环比普遍下跌。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

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

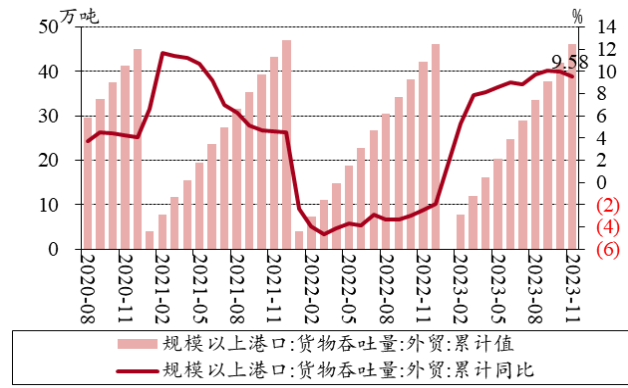
2.2.2 量：2024 年 1-2 月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为 26.1 亿吨/4951 万标箱

2024 年 1-2 月，全国港口完成货物吞吐量 26.1 亿吨，同比增长 8.1%。其中内贸货物吞吐量实现 17.60 亿吨，同比增长 6.97%，外贸货物吞吐量实现 8.5 亿吨，同比增长 10.5%。完成集装箱吞吐量 4951 万标箱，同比增长 12.1%。

2024 年 2 月，主要沿海内河港口企业累计完成煤炭吞吐量 9281.58 万吨，同比下降 3.2%，其中累计完成外贸煤炭吞吐量 1436.80 万吨，同比增长 29.2%。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 4889.41 万吨，同比下降 4.40%。

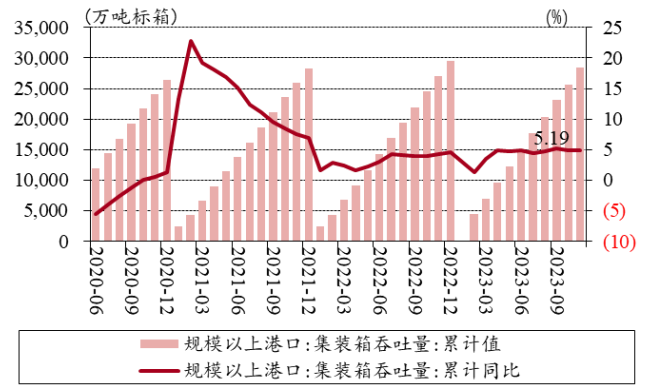
2024 年 2 月，主要沿海内河港口企业累计完成铁矿石吞吐量 14164.11 万吨，同比增长 5.5%，其中累计完成外贸铁矿石吞吐量 9890.33 万吨，同比增长 6.7%。大连港集团、营口港务集团、河北港口集团、天津港集团、烟台港集团、青岛港集团、日照港集团、连云港港口控股集团、宁波舟山港、福州港务集团、湛江港集团、北部湾港等主要进口铁矿石接卸港口企业累计完成铁矿石吞吐量 11042.72 万吨，同比增长 22.79%。

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）



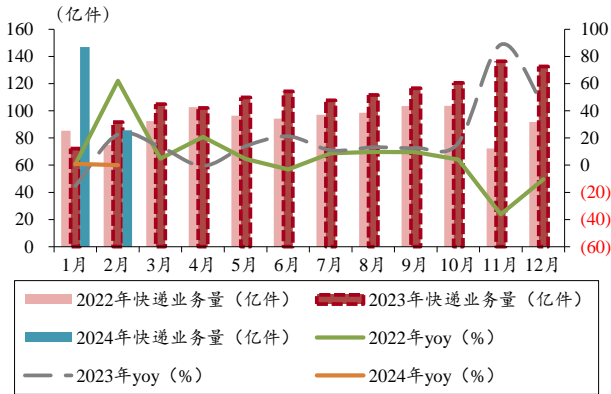
资料来源：万得，中银证券

2.3 快递物流动态数据跟踪

2.3.1 快递业务量及营收

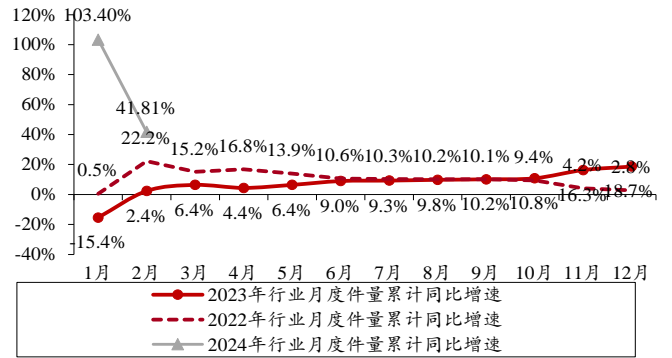
2月快递业务量同比减少15.6%，快递业务收入同比减少10.59%。2月月度快递业务量85.60亿件，同比减少15.60%，环比下降41.77%，快递业务收入完成759.70亿元，同比减少10.59%，环比减少38.18%；年初至今累计快递业务量232.6亿件，同比增加28.50%，年初至今快递业务收入1988.57亿元，同比增加19.80%。

图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月）



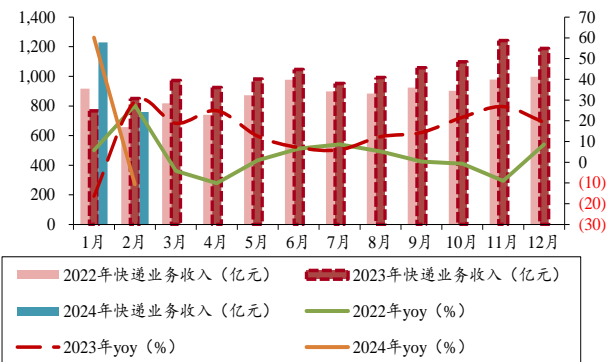
资料来源：万得，中银证券

图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）



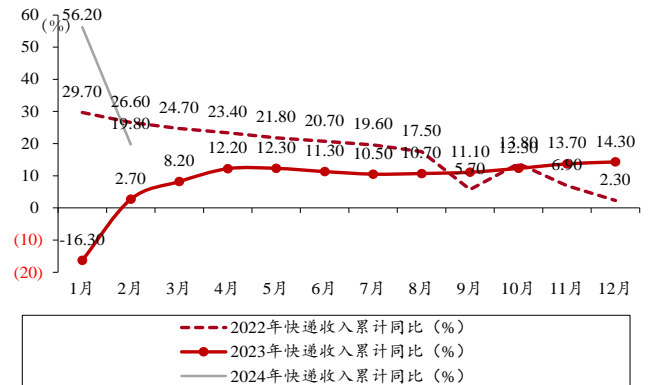
资料来源：万得，中银证券

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

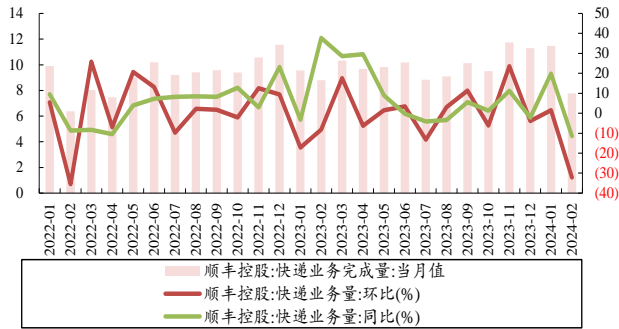
顺丰控股：2月快递业务量7.78亿票，同比下降11.49%，环比下降32.17%，业务收入126.66亿元，同比下降6.18%，环比下降35.05%。

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%。

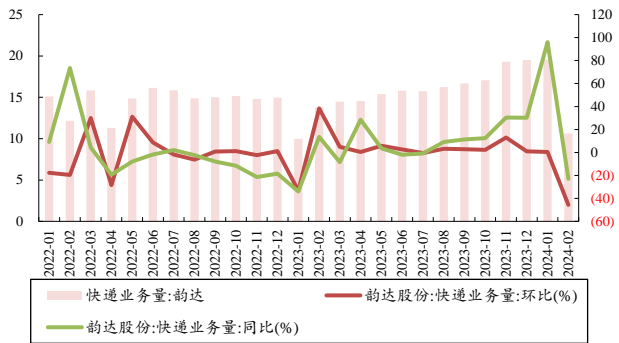
韵达股份：2月快递业务量10.65亿票，同比下降22.88%，环比下降45.58%，业务收入24.34亿元，同比下降32.22%，环比下降45.18%。

图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



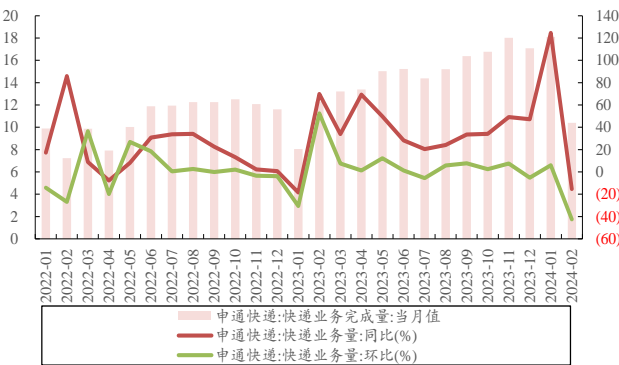
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



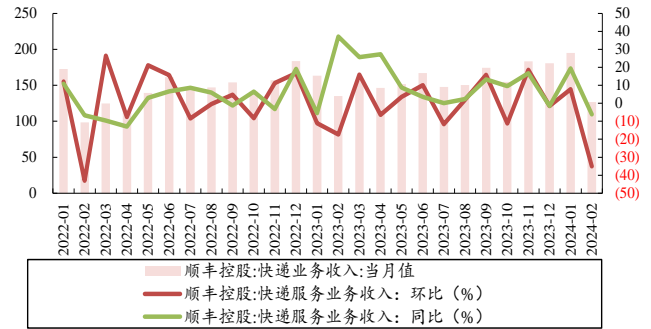
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



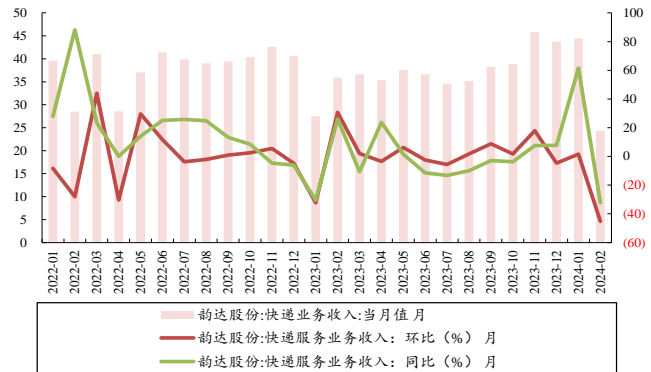
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



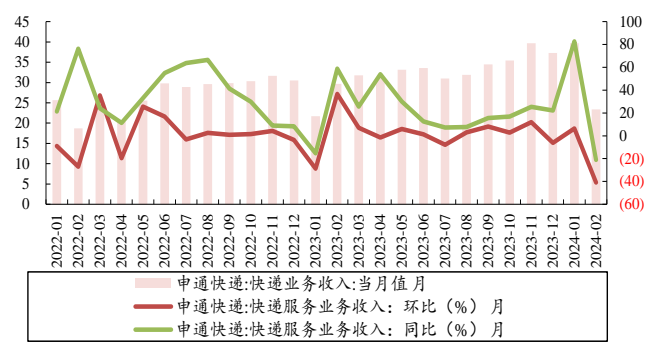
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



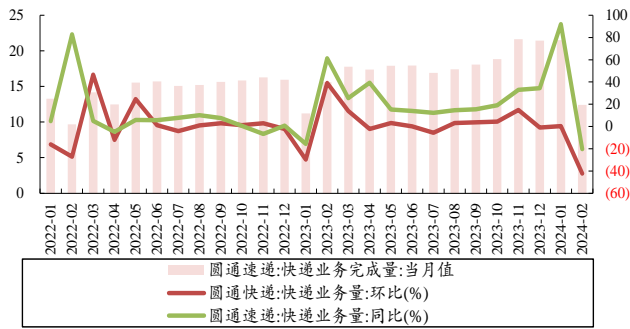
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



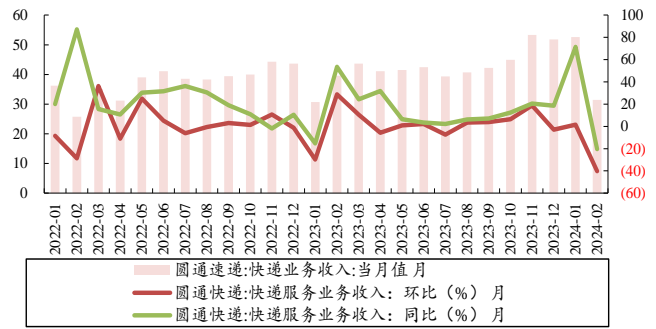
资料来源: 万得, 中银证券

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

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

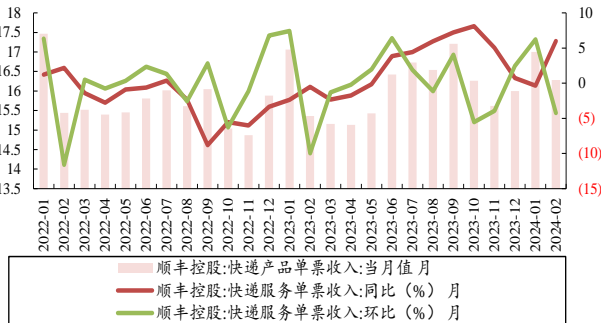
顺丰控股: 2月单票价格 16.28 元, 同比+5.99pct (+0.92 元), 环比-4.24pct (-0.72 元)。

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)。

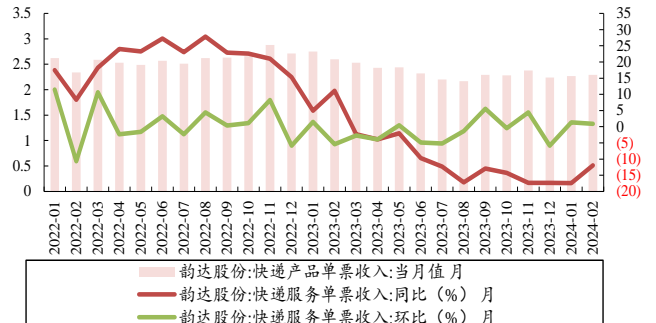
圆通速递: 2月单票价格 2.53 元, 同比-0.39pct (-0.01 元), 环比+3.27pct (+0.08 元)。

图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速 (元, 月)



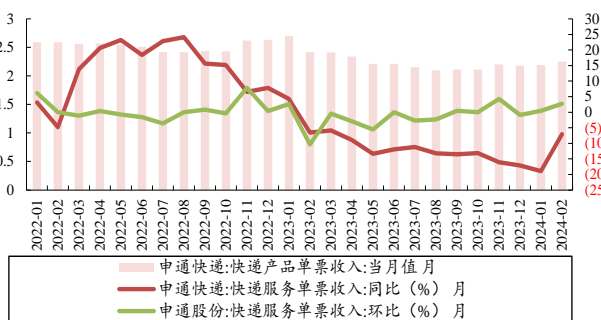
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速 (元, 月)



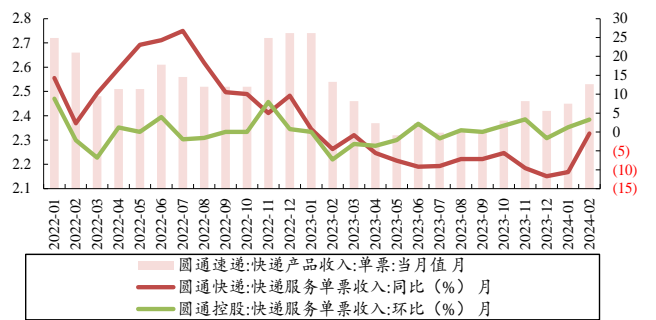
资料来源: 万得, 中银证券

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

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%。

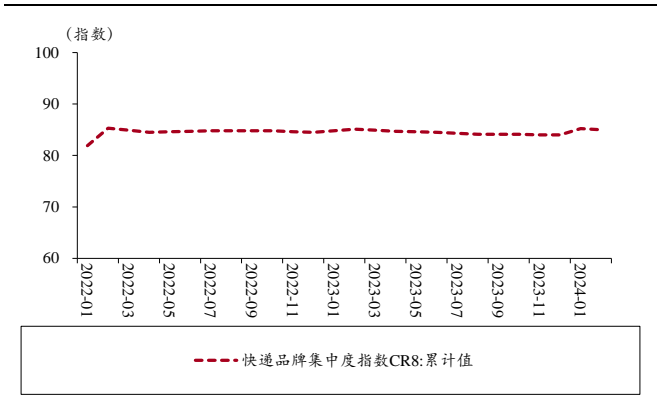
顺丰控股：2月顺丰的市占率为9.09%，同比-0.49pct，环比+1.29pct。

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。

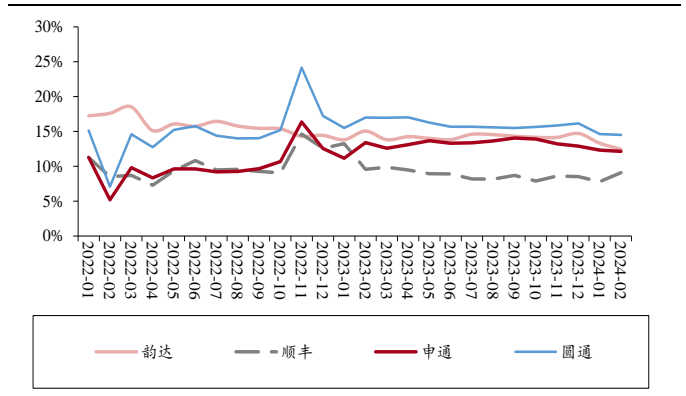
申通快递：2月申通的市占率为12.15%，同比-1.25pct，环比-0.16pct。

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8（月）



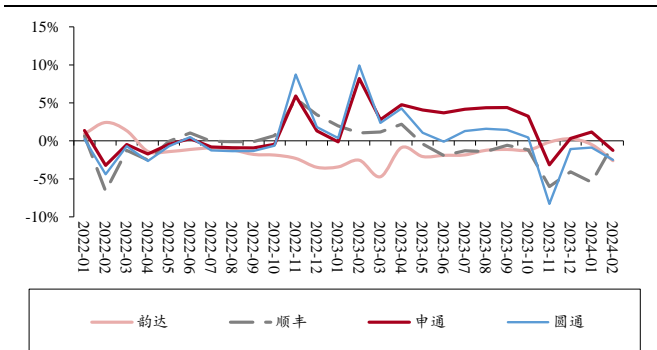
资料来源：万得，中银证券

图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率（月）



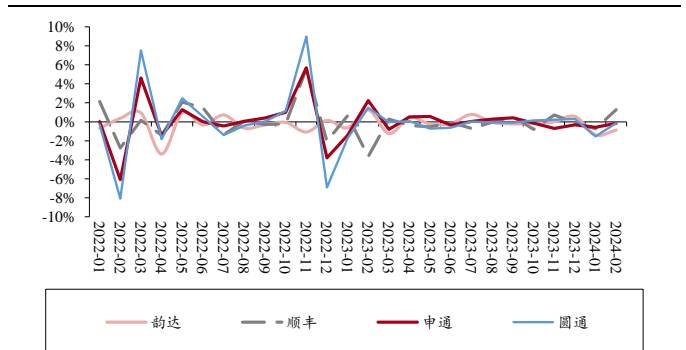
资料来源：万得，中银证券

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

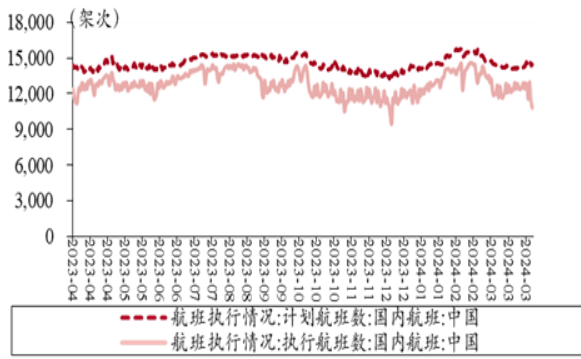
2.4 航空出行高频动态数据跟踪

2.4.1 我国航空出行节后同比明显增长

2024年4月第一周国际日均执飞航班环比上升0.52%，同比增加291.34%。本周（3.30-4.5）国内日均执飞航班12049.71架次，环比-4.16%，同比+1.68%；国际日均执飞航班1378.14次，环比-0.51%，同比增加147.61%。

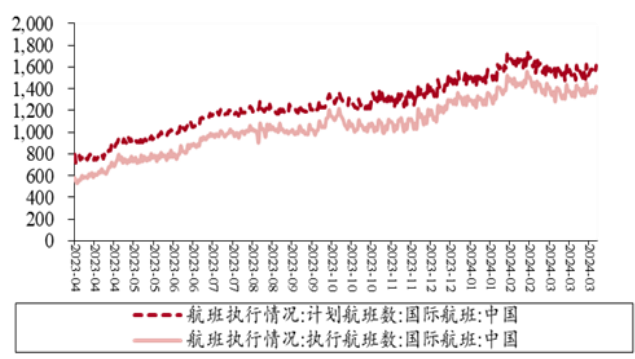
国内飞机日利用率环比上升。2024年3月30日-2024年4月5日，中国国内飞机利用率平均为7.43小时/天，较上周日均值下降0.24小时/天；窄体机利用率平均为7.58小时/天，较上周日均值下降0.24小时/天；宽体机利用率平均为7.71小时/天，较上周日均值下降0.30小时/天。

图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次（日）



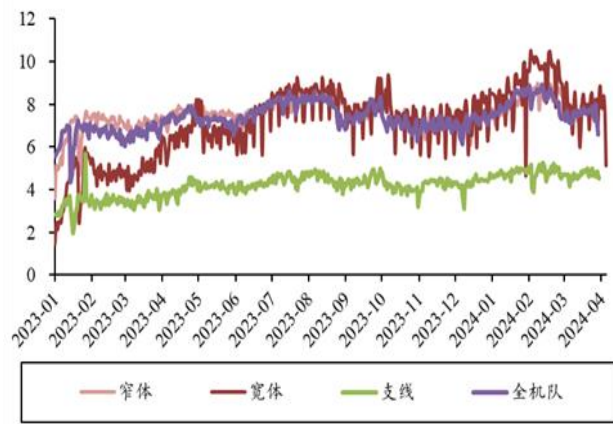
资料来源：万得，中银证券

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

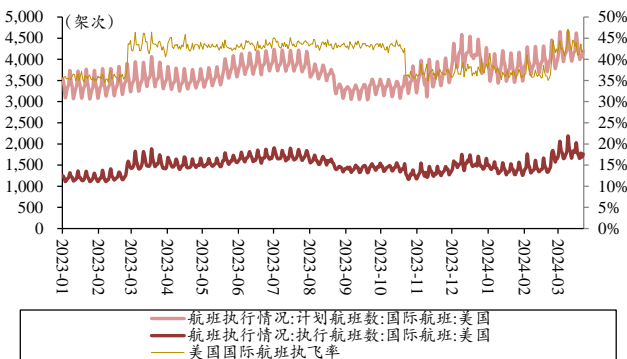
本周（3月30日至4月5日）美国国际航班日均执飞航班 1779.43 架次，周环比-4.37%，同比+11.78%。

本周泰国国际航班日均执飞航班 613.29 架次，周环比-1.92%，同比+14.02%。

本周印尼国际航班日均执飞航班 475.29 架次，周环比-2.75%，同比+21.96%。

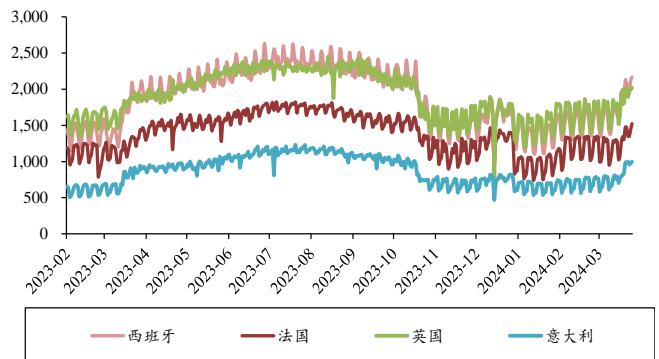
本周英国国际航班日均执飞航班 1950.00 架次，周环比+9.68%，同比+3.24%。

图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



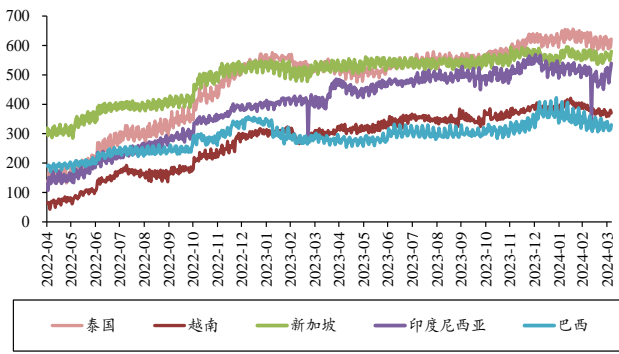
资料来源：万得，中银证券

图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（日）



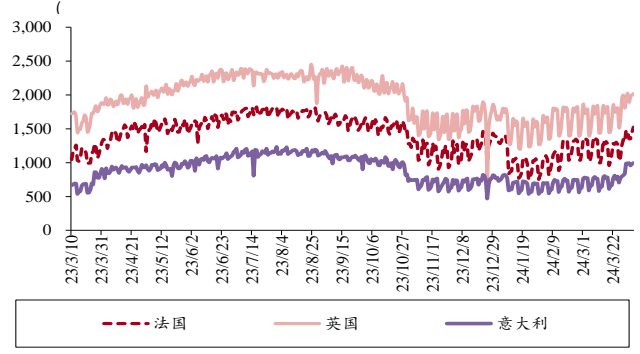
资料来源：万得，中银证券

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 (%)

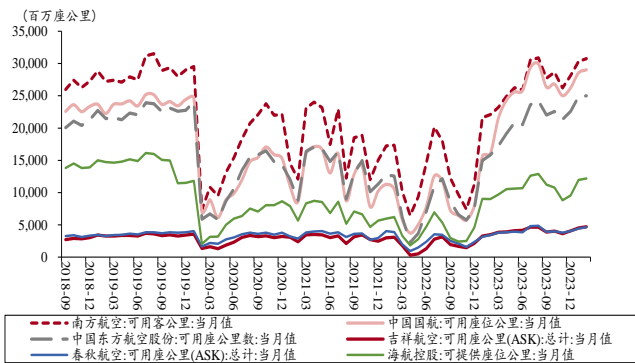


资料来源：万得，中银证券

2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

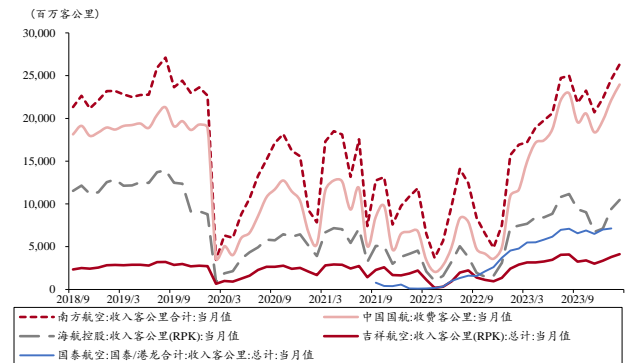
2024年2月吉祥、春秋、国航ASK已超19年同期，海航恢复相对缓慢。可用座公里(ASK)方面，2024年2月，南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长39.13%、81.15%、57.80%，恢复至19年同期的112.87%、130.44%、116.43%；吉祥和春秋2月可用座公里恢复至19年同期的143.34%、141.85%，已超疫情前水平；而海航恢复相对缓慢，1月可用座公里仅恢复至19年同期的82.84%。收入客公里(RPK)方面，南航、国航、海航、吉祥2月收入客公里分别同比增长55.50%、105.83%、40.28%、42.07%，南航、国航、海航、吉祥已恢复至19年同期的113.38%、128.13%、81.40%、144.05%。

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

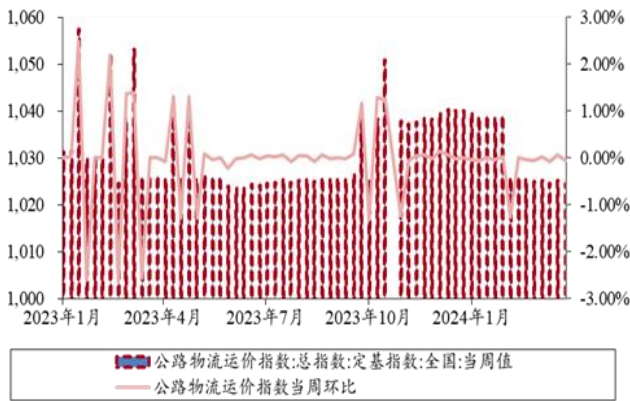
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪

2.5.1 公路整车货运流量变化

2024年3月25日-3月29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1024.57点，比上周回落0.05%。分车型看，各车型指数环比均有所回落。其中，整车指数为1025.79点，比上周回落0.06%；零担轻货指数为1020.68点，比上周回落0.01%；零担重货指数为1024.57点，比上周回落0.05%。公路物流需求稳中趋缓，运力供给总体平稳，运价指数有所回落。从后期走势看，运价指数可能延续较为平缓走势。根据交通运输部数据显示，3月24日-3月31日全国高速公路累计货车通行5380.8万辆，环比增长2.32%。

2024年3月，中国公路物流运价指数102.5点，同比回落0.07%。2024年3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102.5点，比上月回落0.07%，比去年同期回落0.89%。

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）

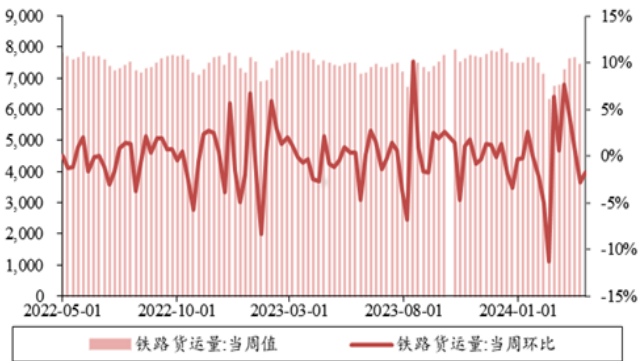


资料来源：交通运输部，中银证券

2.5.2 铁路货运量变化

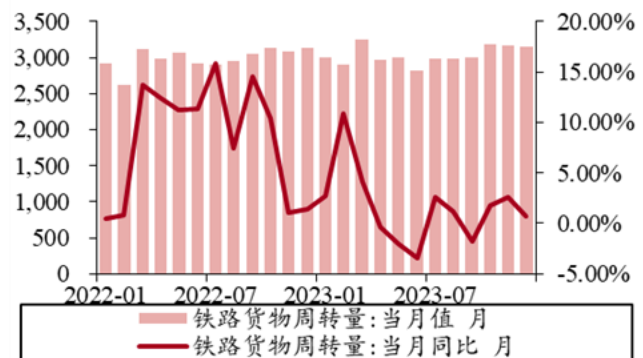
3月25日-3月31日，国家铁路货运继续有序运行，国家铁路累计运输货物7287.4万吨，环比下降1.75%；2023年以来，全国铁路运输呈现客运回暖向好、货运持续高位运行良好态势。根据交通运输部发布数据显示，2023年12月，全国铁路货运周转量为3155.74亿吨公里，同比增长0.71%。

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）

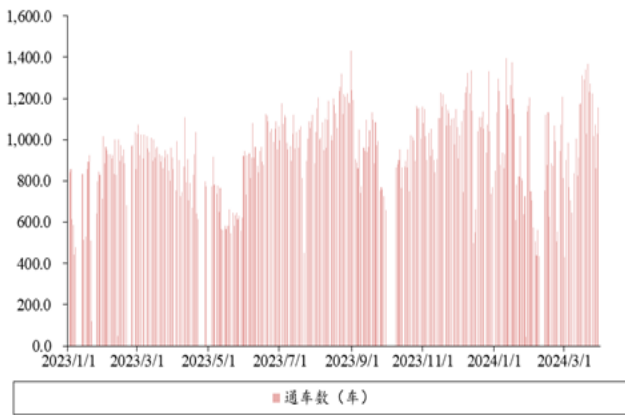


资料来源：万得，中银证券

2.5.3 蒙古煤炭流量变化

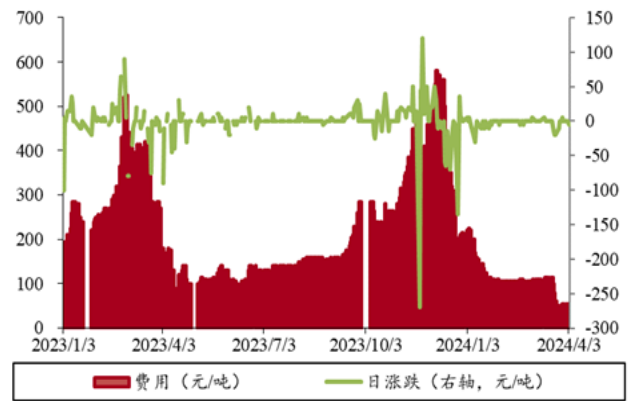
3月25日-3月31日，查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均94.00元/吨；3月25日-3月31日，通车数环比下降16.70%，3月30日通车数1155车。本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费上升，2024年3月28日-4月3日均值达54.00元/吨，较上周环比上升3.85%。3月25日至3月31日，日平均通车1040.4辆，环比-16.70%。

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）



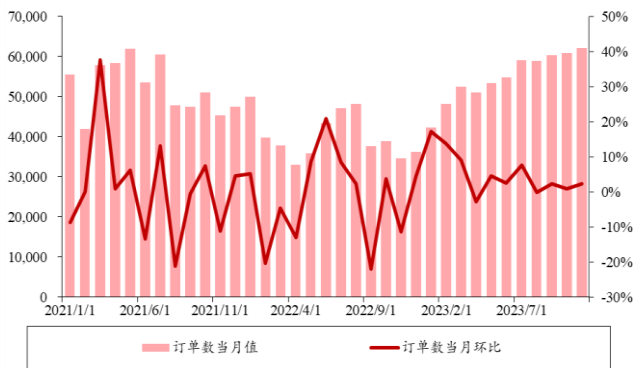
资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

2.6 交通新业态动态数据跟踪

2.6.1 网约车运行情况

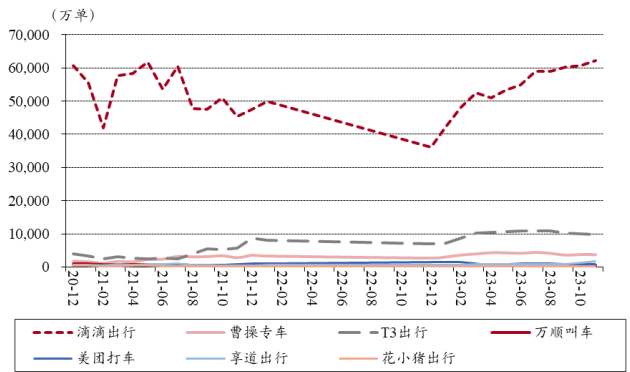
滴滴出行 2024 年 2 月份市占率 84.80%，环比上升 4.52pct。2024 年 2 月，滴滴出行、曹操专车、T3 出行、万顺叫车、美团打车、享道出行、花小猪出行市占率分别为 84.80%/3.39%/8.88%/0.55%/0.77%/1.35%/0.27%，环比上月分别 +4.52pct/-1.11pct/-2.53pct/+0.01pct/-0.35pct/-0.55pct/+0.00pct。

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）



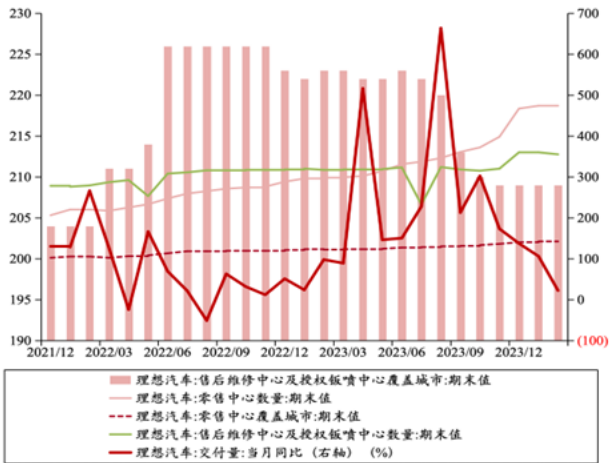
资料来源：交通运输部，中银证券

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%。

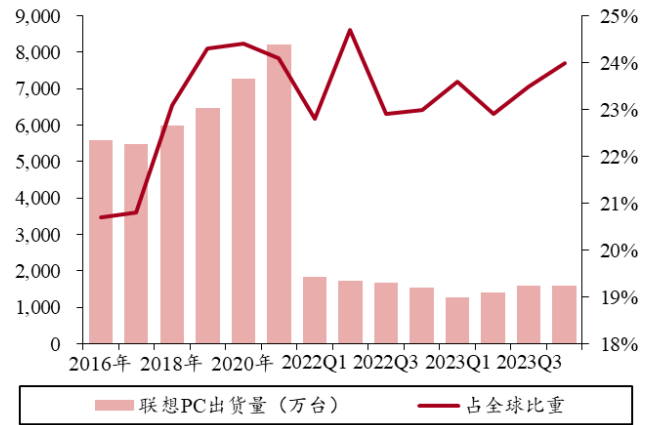
2023 年 Q4，联想 PC 电脑出货量达 1610 万台，同比上升 3.9%、环比上升，市场份额环比小幅上升。据 IDC 测算，2023 年第四季度全球 PC 出货量同比下降 2.7%，连续第八个季度下滑，市场份额为 24.0%，环比增长 0.5pct。

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）



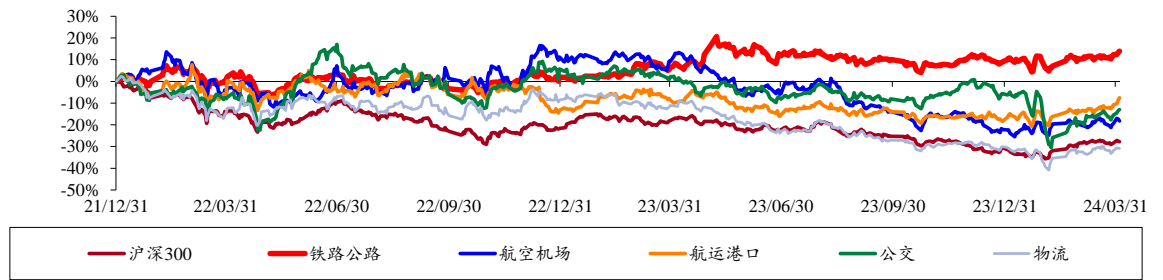
资料来源: IDC, 中银证券

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 29793.49 亿元，占总市值比例为 3.40%。截至 4 月 5 日，目前市值排名前 10 的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2499.52 亿元、顺丰控股（002352.SZ）1729.96 亿元、中远海控（601919.SH）1597.72 亿元、大秦铁路（601006.SH）1301.66 亿元、上港集团（600018.SH）1299.26 亿元、中国国航（601111.SH）1031.36 亿元、上海机场（600009.SH）914.02 亿元、南方航空（600029.SH）876.26 亿元、中国东航（600115.SH）706.67 亿元、招商公路（001965.SH）769.33 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（4 月 1 日-4 月 5 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别+0.92%、+0.86%，交通运输行业指数+1.99%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+1.41 %、航空机场+1.39 %、航运港口+3.62%、公交+3.00%、物流+1.39 %。本周交运板块普遍上涨。

本周交运个股涨幅前五：中创物流（603967.SH）+21.49%，长航凤凰（000520.SZ）+13.85 %，渤海轮渡（603167.SH）+11.95 %，天顺股份（002800.SZ）+11.70%，华夏航空（002928.SZ）+10.74%。

年初至今：2024 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为+3.17%、+3.98%，交通运输指数+5.10%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+4.47%、航空机场+4.97%、航运港口+13.26 %、公交-7.79 %、物流-1.24%。

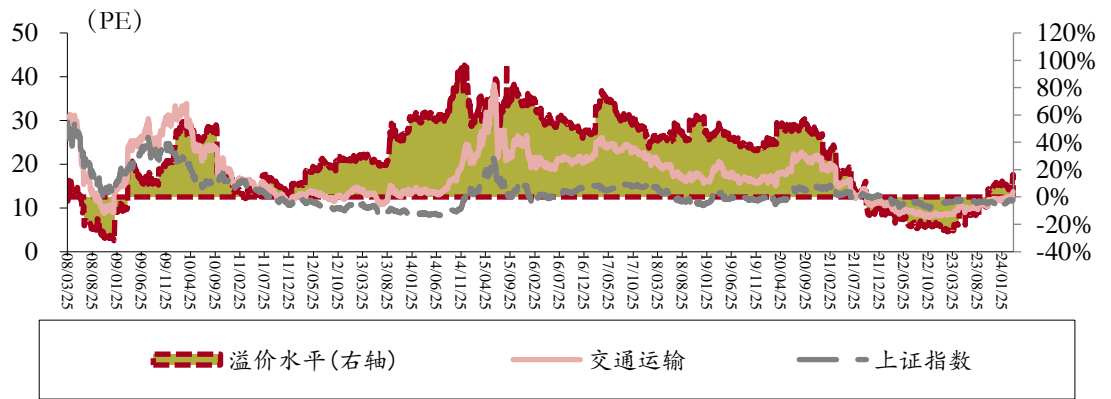
年初至今交运个股累计涨幅前五：中信海直（000099.SZ）+ 78.18 %，嘉友国际（603871.SH）+ 56.56%，中远海能（600026.SH）+ 43.14 %，招商轮船（601872.SH）+39.80 %，招商南油（601975.SH）+34.29%。

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 4 月 5 日，交通运输行业市盈率为 13.79 倍（TTM），上证 A 股为 11.85 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

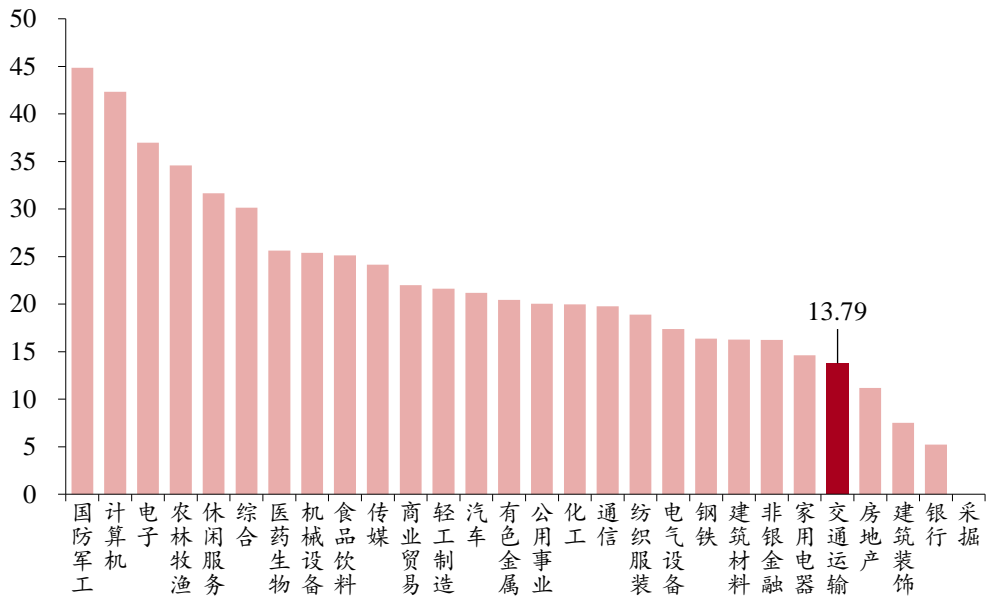


资料来源: 万得, 中银证券

3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

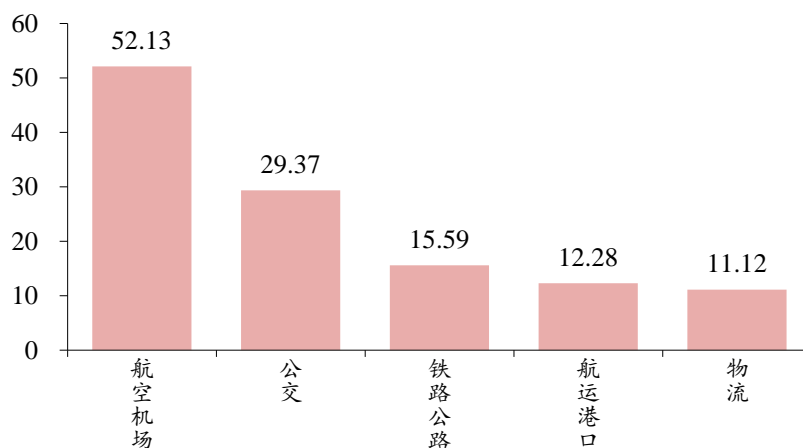
在市场 28 个一级行业中, 交通运输行业的市盈率为 13.79 倍 (2024.4.5), 处于偏下的水平。

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

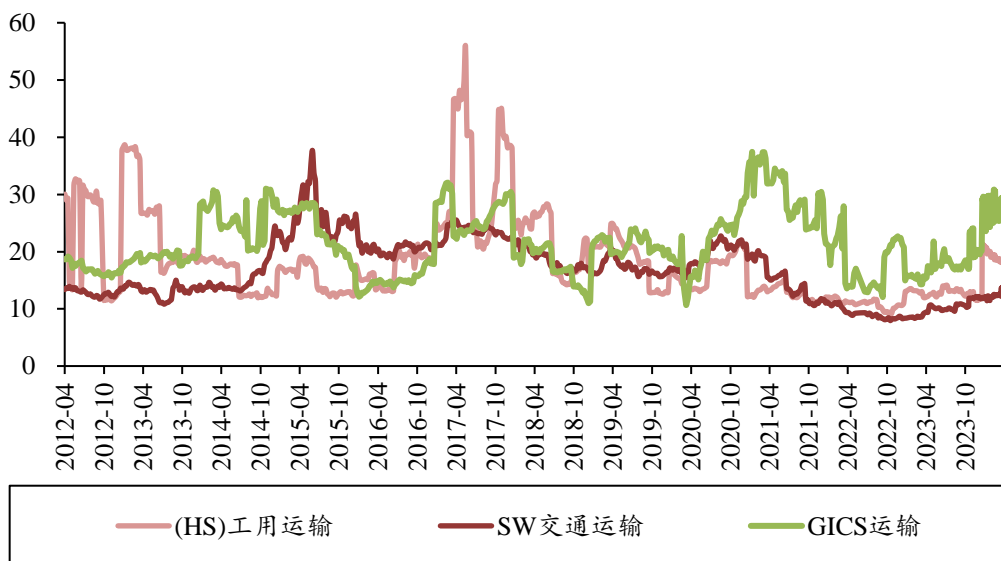


资料来源: 万得, 中银证券

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 4 月 5 日, 上述指数的市盈率分别为 17.99 倍、28.86 倍、13.79 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