

强于大市

交通运输行业周报

地缘政治局势持续推高多用途船需求，五一节后机票价格明显跳水

航运方面，地缘政治局势持续推高多用途船需求，未来几年市场运力或持续紧张。快递方面，极兔获中东财团数千万美元增资，深化国际布局和中东市场渗透。航空方面，五一节后机票价格明显跳水，部分航线机票价格环比下降超五成。

■ 核心观点：

①**地缘政治局势持续推高多用途船需求，未来几年市场运力或持续紧张。**天气因素叠加地缘局势紧张，航运持续承压。由于运河供水的湖泊缺水，巴拿马运河限制船只通行量，而苏伊士运河则是受到地缘政治的影响。去年10月新一轮以哈冲突爆发后，也门胡塞武装使用无人机和导弹多次袭击红海水域目标，近来更是宣布将袭击范围扩大至地中海，这也使得大量船只选择绕行好望角。连接红海和亚丁湾的曼德海峡的地缘政治紧张局势对多用途船只运营产生了显著影响。但同时，受到全球油气和风能等工业和能源项目的推动，项目运输船的需求依然强劲。新船订单较少且利用率较高，未来几年多用途船运力或持续紧张。②**极兔获中东财团数千万美元增资，深化国际布局和中东市场渗透。**5月8日，极兔速递 J&T Express 宣布易达资本与中东财团携手对其进行了数千万美元的增资。作为最早进入沙特的中国投资机构之一，易达资本不仅为极兔带来了资金支持，还协助极兔克服了物流牌照、本地化运营等初期障碍，对极兔在中东的“攻城略地”起到了关键作用。此次注资不仅是数千万美元的资金血液，还打开了中东市场政策、资源的绿色通道，有利于极兔更顺畅地融入中东市场，减少进入壁垒，加速本土化进程。随着未来在沙特交易所上市的规划，极兔或将在中东市场扮演更重要的角色。通过上市，极兔不仅能获得更广泛的融资渠道，增强品牌影响力，还能深化与当地市场的联系，促进国际化布局。③**五一节后机票价格明显跳水，部分航线机票价格环比下降超五成。**携程数据显示，截至5月7日，未来一周（5月9日—16日）国内经济舱机票均价为627元，环比五一假期下降近4成；出境经济舱机票均价2974元，环比下降22.7%。国内热门航线中，北京至三亚、成都、重庆、贵阳、武汉等，上海至三亚、深圳至成都、贵阳至北京、西安至杭州、杭州至广州、北京至大连、海口至上海等航线价格降幅显著，环比五一假期下降5成及以上。未来一两周，杭州飞海口、武汉、广州等地，成都飞昆明、武汉、海口等地，西安飞贵阳、青岛、长沙等地，均有100至300元低价机票，多为原价的1-2折。

■ 行业高频动态数据跟踪：

①**航空物流：**4月下旬至5月上旬期间，空运价格整体环比上涨。②**航运港口：**集运运价指数上涨，干散货运价上涨。③**快递物流：**3月快递业务量同比增加20.10%，快递业务收入同比增加16.03%。④**航空出行：**2024年5月第一周国际日均执飞航班环比下降0.99%，同比增加103.57%。⑤**公路铁路：**4月29日-5月5日全国高速公路累计货车通行4265.6万辆，环比下降24.29%。⑥**交通新业态：**2024年3月，理想汽车共交付新车约28984辆，同比增长39.19%。

■ 投资建议：

建议关注设备与制造业工业品出口链条，推荐中远海特、招商轮船、华贸物流，建议关注东航物流、中国外运。

建议关注受益于工业经济复苏的大宗商品供应链和危化品物流，推荐厦门象屿、厦门国贸，建议关注浙商中拓、密尔克卫、盛航股份、兴通股份等。

小米汽车、华为问界、智界等新能源车陆续发布，**关注汽车产业供应链相关机会，**建议关注福然德。

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。

关注邮轮及水上轮渡主题性投资机会。建议关注渤海轮渡、海峡股份。

■ 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

《消费型交通主题系列点评之一》20240508

《交通运输行业周报》20240506

《交通运输行业周报》20240430

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 地缘政治局势持续推高多用途船需求，未来几年市场运力或持续紧张	5
1.2 极兔获中东财团数千万美元增资，深化国际布局和中东市场渗透	5
1.3 五一节后机票价格明显跳水，部分航线机票价格环比下降超五成	6
2 行业高频动态数据跟踪	7
2.1 航空物流高频动态数据跟踪	7
2.2 航运港口高频动态数据跟踪	9
2.3 快递物流动态数据跟踪	11
2.4 航空出行高频动态数据跟踪	14
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪	16
2.6 交通新业态动态数据跟踪	18
3 交通运输行业上市公司表现情况	20
3.1 A股交通运输上市公司发展情况	20
3.2 交通运输行业估值水平	20
4 投资建议	23
5 风险提示	24

图表目录

图表 1-1 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周）	6
图表 1-2 国内主要机场计划航班量（周）	6
图表 1-3 2024.3 国内航司航班量（架次）	6
图表 1-4 2024.3 上市航司国内国际航线航班量（架次）	6
图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周）	7
图表 2-2. 上海出境空运价格指数（周）	7
图表 2-3. 中国香港出境空运价格指数（周）	7
图表 2-4. 法兰克福出境空运价格指数（周）	7
图表 2-5. 货运航班执行量（日）	8
图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）	8
图表 2-7. 国际线全货机和客改货航班架次变化（日）	8
图表 2-8. 国际线出港客改货航班（日）	8
图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）	9
图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）	9
图表 2-11. CCFI 地中海和东南亚航线指数（周）	9
图表 2-12. PDCI 综合指数（周）	9
图表 2-13. BDI 指数（日）	10
图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日）	10
图表 2-15. 全国主要港口外贸货物吞吐量（月）	10
图表 2-16. 全国主要港口集装箱吞吐量（月）	10
图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月）	11
图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）	11
图表 2-19. 快递业务收入及同比增速（月）	11
图表 2-20. 快递业务收入累计增速（月）	11
图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月）	12
图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月）	12
图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速（亿票，月）	12
图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（亿元，月）	12
图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速（亿票，月）	12
图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）	12
图表 2-27. 圆通速递快递业务量及同环比增速（亿票，月）	13
图表 2-28. 圆通速递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）	13
图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月）	13
图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）	13
图表 2-31. 申通快递快递单票价格及同环比增速（元，月）	13
图表 2-32. 圆通速递快递单票价格及同环比增速（元，月）	13

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

1 本周行业热点事件点评

1.1 地缘政治局势持续推高多用途船需求，未来几年市场运力或持续紧张

天气因素叠加地缘局势紧张，航运有效供给持续承压。

由于运河供水的湖泊缺水，巴拿马运河限制船只通行量，以前，干旱导致的湖泊水位下降几十年才遇到 1 次，但受气候变化的影响，这种情况现在 3~5 年就发生 1 次。巴拿马运河自 2023 年开始实施限行措施以来，因等待通过的船舶滞留，拥堵的情况频发。苏伊士运河则是受到地缘政治的影响。去年 10 月新一轮以哈冲突爆发后，也门胡塞武装使用无人机和导弹多次袭击红海水域目标，近来更是宣布将袭击范围扩大至地中海，这也使得大量船只选择绕行好望角。

多用途船通过运河次数下降，油气风能推动需求增长。

根据德路里报告，连接红海和亚丁湾的曼德海峡的地缘政治紧张局势对多用途船只运营产生了显著影响。报告指出，即便是那些具有重吊能力的较大船只，如项目运输船，其通过巴拿马和苏伊士运河次数也出现显著下降。但同时，受到全球油气和风能等工业和能源项目的推动，项目运输船的需求依然强劲，从而推动了通过美洲和非洲南部绕行的航程增加，增加了吨海里需求。这种需求的增长和利用率提升，已经使得定期租船费率有所上升。

新船订单较少且利用率较高，未来几年多用途船运力或持续紧张。

根据 Drewry 预计，随着需求的增加，从明年开始船舶需求将变得更加强劲，这可能导致 2026/27 年多用途船租船市场出现运力紧张局面，特别是在项目运输船领域。由于新造船订单量较小且当前利用率已经很高，当前的地缘政治事件对多用途船市场的影响将成为短中期市场影响的重点。

1.2 极兔获中东财团数千万美元增资，深化国际布局和中东市场渗透

事件：5 月 8 日，极兔速递 J&T Express 宣布完成了一项重要里程碑，易达资本与中东财团携手对其进行了数千万美元的增资。

沙特快递物流进入成本和经验壁垒较高，极兔推行本地化策略适应中东市场。沙特的物流环境有以下几个特征：高 COD（货到付款比例）、地址信息模糊，高昂的进入成本和经验壁垒。其中高 COD（货到付款比例）意味着消费者偏好现金支付，这会增加物流处理的复杂性，也会加大现金流管理难度。同时沙特地区地址信息模糊问题显著，不同于其他地区有明确的门牌号系统，沙特地址往往依赖于地标和相对描述，这对物流配送造成较大困扰，影响效率与准确性。沙特物流市场由于基础设施建设、法规要求高，新入局者必须投入大量资金，与此同时，成熟的市场参与者历经年沉淀，对市场规则、客户需求有深刻理解，非新手难以短期掌握。这些因素叠加，使得非头部企业难以轻易在沙特物流市场分一杯羹。极兔没有照搬国内模式，凭借其快速响应和本地化策略，公司将在短时间内实现了沙特境内 100% 的末端配送覆盖，2024 年 2 月，极兔速递的订单量跃居行业第二，本地客户占比超过 30%，显示出强劲的增长势头和市场接纳度，为其在沙特上市打下了坚实的业务基础。

本次增资有利于极兔深化国际布局，加速公司对中东市场的渗透。作为最早进入沙特的中国投资机构之一，易达资本不仅为极兔带来了资金支持，还协助极兔克服了物流牌照、本地化运营等初期障碍，对极兔在中东的“攻城略地”起到了关键作用。此次注资不仅是数千万美元的资金血液，还打开了中东市场政策、资源的绿色通道，有利于极兔更顺畅地融入中东市场，减少进入壁垒，加速本土化进程。随着未来在沙特交易所上市的规划，极兔或将在中东市场扮演更重要的角色。通过上市，极兔不仅能获得更广泛的融资渠道，增强品牌影响力，还能深化与当地市场的联系，促进国际化布局。

1.3 五一节后机票价格明显跳水，部分航线机票价格环比下降超五成

五一节后机票价格较高峰时段逐步回落，部分国内热门航线降幅超5成。携程数据显示，截至5月7日，未来一周（5月9日—16日）国内经济舱机票均价为627元，环比五一假期下降近4成；出境经济舱机票均价2974元，环比下降22.7%。国内热门航线中，北京至三亚、成都、重庆、贵阳、武汉等，上海至三亚、深圳至成都、贵阳至北京、西安至杭州、杭州至广州、北京至大连、海口至上海等航线价格降幅显著，环比五一假期下降5成及以上。未来一两周，杭州飞海口、武汉、广州等地，成都飞昆明、武汉、海口等地，西安飞贵阳、青岛、长沙等地，均有100至300元低价机票，多为原价的1-2折。

节后一周国内机票价格较假期高峰时段环比下降近两成，国际机票均价较节中下降超一成。同程旅行数据显示，假期后第一周，国内机票价格较假期高峰时段下降近两成，国际机票均价较节中下降超过一成。该平台上，未来一个月内北京飞往重庆、昆明、福州，上海飞往广州、深圳、哈尔滨等热门航线，均有1.5折以下的特价机票。国际机票方面，5月11日北京飞往首尔的机票（不含税）价格低至8元，北京、深圳飞往胡志明市的机票（不含税）也低至百元以下。

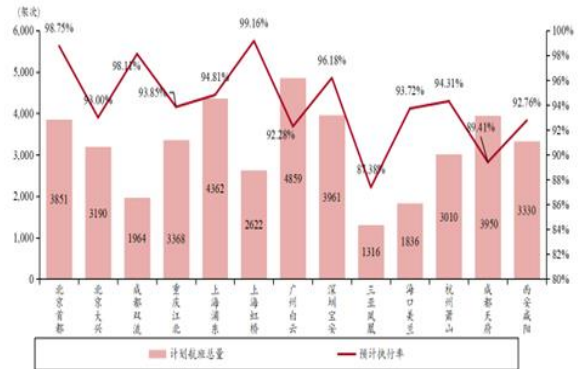
机场方面：本周（5.4-5.10）：国内进出港执飞航班量 TOP5 机场依次是上海浦东机场（10491 班次）、广州白云机场（9716 班次）、北京首都机场（8658 班次）、深圳宝安机场（8014 班次）、成都天府机场（7999 班次）。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都-1.97%、大兴-1.32%、双流+2.45%、江北-0.59%、浦东-0.51%、虹桥+4.37%、白云+13.53%、宝安+12.45%、三亚-2.10%、海口-6.85%、萧山-1.84%、天府-2.13%、咸阳-3.92%。

图表 1-1 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周）



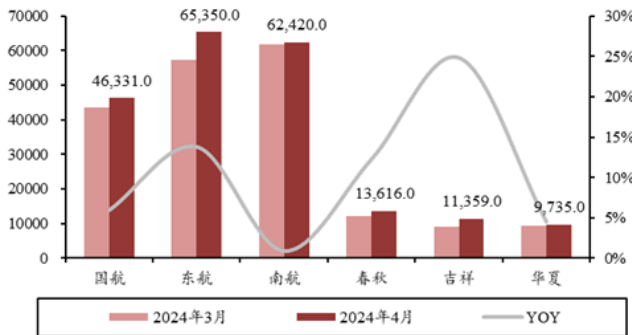
资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-2 国内主要机场计划航班量（周）



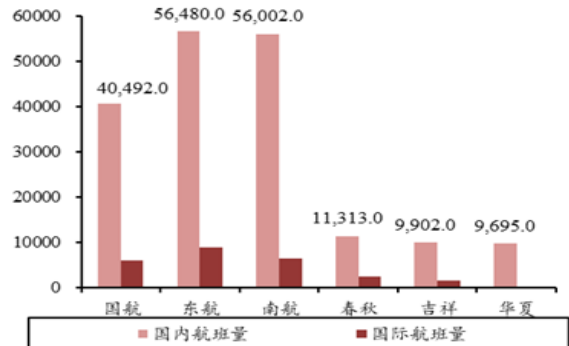
资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-3 2024.3 国内航司航班量（架次）



资料来源：万得，中银证券

图表 1-4 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

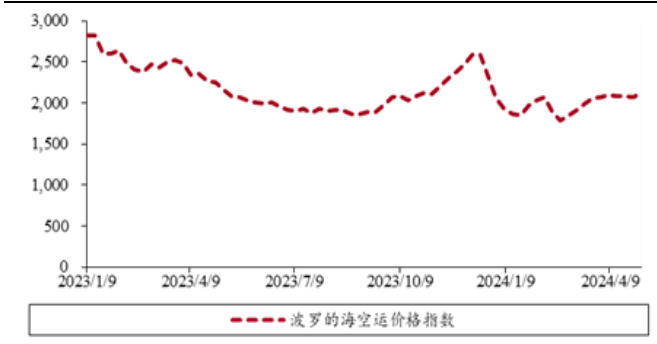
2.1 航空物流高频动态数据跟踪

2.1.1 价格：4月下旬至5月上旬期间，空运价格整体环比上涨

航空货运价格：截至 2024 年 5 月 6 日，上海出境空运价格指数报价 4708.00 点，同比+29.9%，环比+1.6%。波罗的海空运价格指数报价 2116.00 点，同比-2.2%，环比+2.1%；中国香港出境空运价格指数报价 3647.00 点，同比+11.2%，环比+0.6%；法兰克福空运价格指数报价 942.00 点，同比-37.9%，环比+1.0%。

5月上旬至5月中旬期间，运力整体平稳，空运需求强劲，空运价格平稳。据德迅披露，5月上旬至5月中旬期间，中国至欧洲航线，AMS 货机航班有少量增加，FRA 航次较少需求：FRA 航线汽车行业和高科技行业需求旺盛，加之航次较少，因此运力紧张；中国至美洲航线方面，电商需求强劲，运力短期不会有太大的增加。中国至亚太航线，整体价格平稳局部地区有舱位取消，例如香港货运航空取消了 5 月份所有 HKG-MAA 的货机。

图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周）



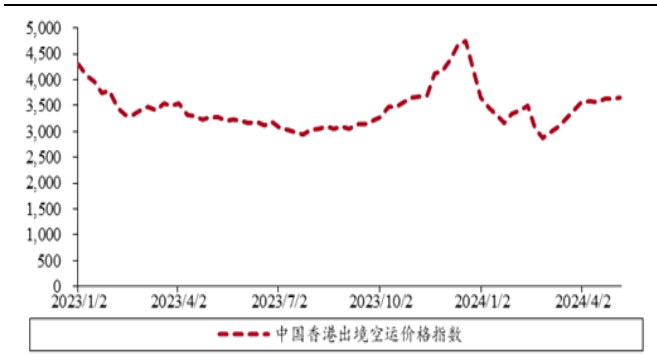
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 2-2. 上海出境空运价格指数（周）



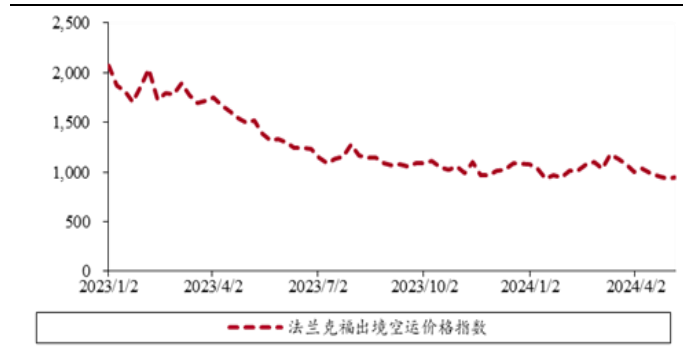
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

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）

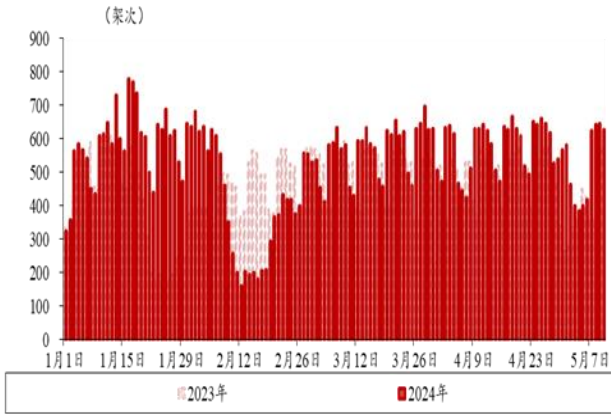


资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

2.1.2 量：2024 年 4 月货运执飞航班量国内航线同比上升，国际航线同比上升

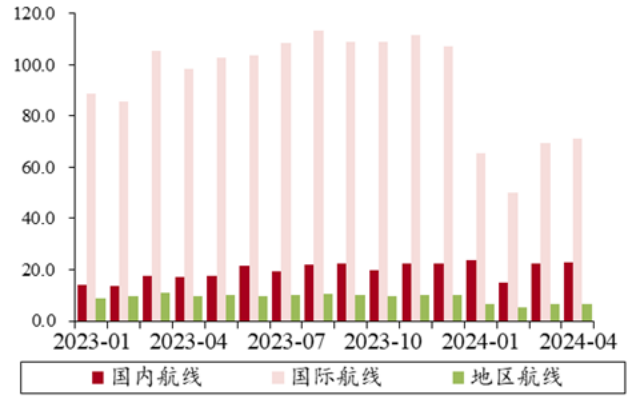
2024 年 4 月货运国内执飞航班量同比上升，国际航线同比上升。根据航班管家数据，2024 年 4 月，国内执飞货运航班 6946 架次，同比 21.65%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班架次 9581，同比 +14.02%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



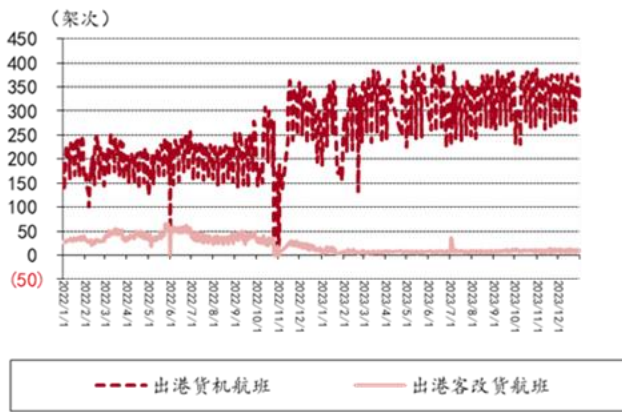
资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量（万吨，月）



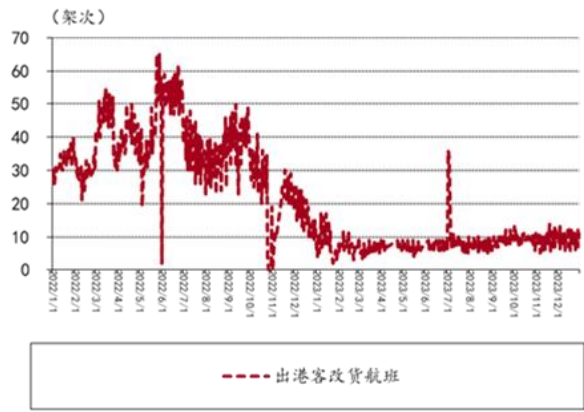
资料来源：航班管家，中银证券

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

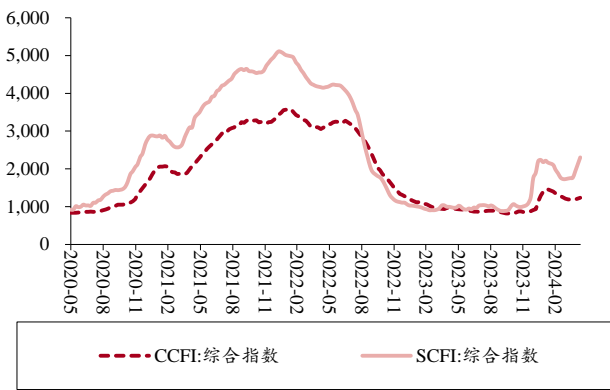
2.2 航运港口高频动态数据跟踪

2.2.1 集运运价指数上涨，干散货运价下跌

集运：SCFI 指数报收 2305.79 点，运价上升。2024 年 5 月 10 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 2305.79 点，周环比+18.82%，同比+130.97%；2024 年 5 月 10 日，中国出口装箱运价指数（CCFI）报收 1237.84 点，周环比+3.70%，同比+27.93%，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-0.90%/+4.04%/+2.83%/+1.76%，同比+9.04%/+48.34%/+39.93%/+20.24%。主要航线运价指数本周普遍上涨。

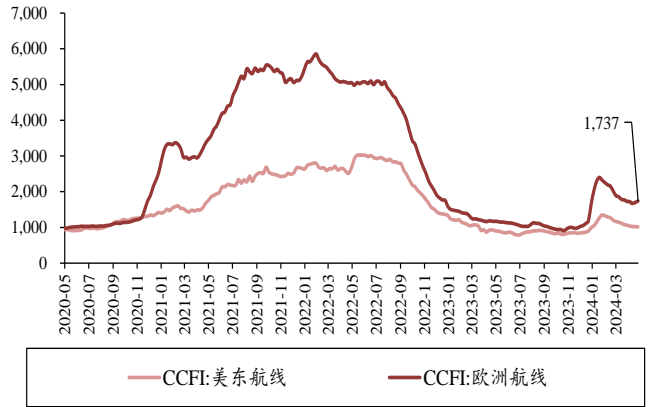
内贸集运：内贸集运价格周环比小幅下降，PDCI 指数报收 1,100 点。2024 年 5 月 3 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1,100 点，周环比-5.50%，同比-9.39%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



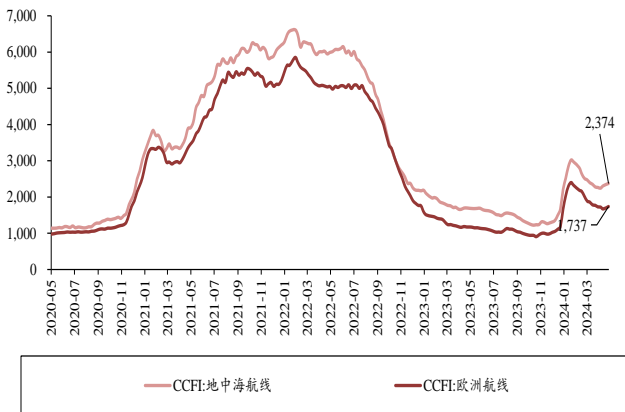
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



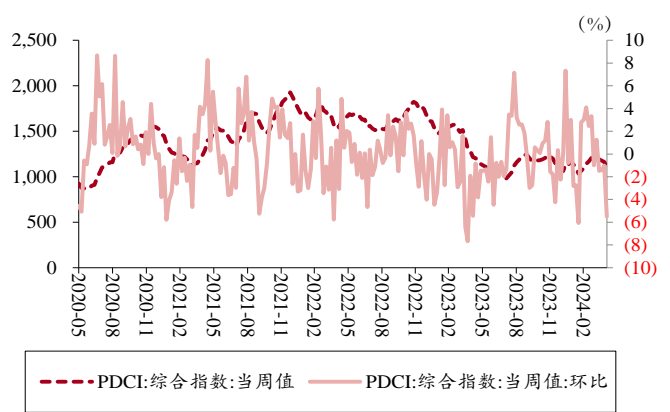
资料来源：万得，中银证券

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

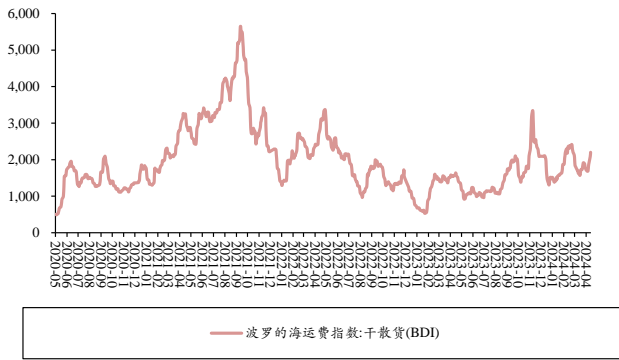
图表 2-12. PDCI 综合指数（周）



资料来源：万得，中银证券

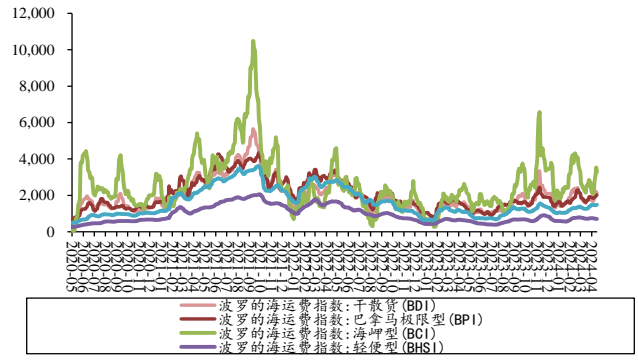
干散货：BDI 指数上涨，报收 2,129 点。2024 年 5 月 10 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 2,129 点，周环比+20.01%，同比+44.24%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 2,026/3,292/703/1,485 点，环比+8.75%/+38.79%/-3.96%/+1.30%，同比+54.19%/+43.44%/+12.84%/+36.11%。本周各船型运价环比涨跌互现。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

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

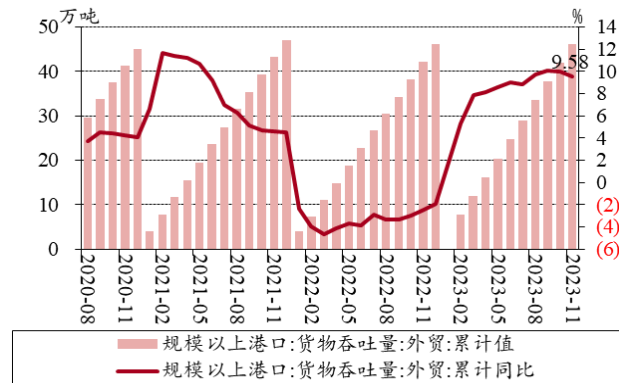
2.2.2 量：2024 年 1-3 月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为 40.89 亿吨/4951 万标箱

2024 年 1-3 月，全国港口完成货物吞吐量 40.89 亿吨，同比增长 6.1%，其中内贸货物吞吐量实现 32.39 亿吨，同比增长 4.6%，外贸货物吞吐量实现 8.5 亿吨，同比增长 9.5%。完成集装箱吞吐量 4951 万标箱，同比增长 10.0%。

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%。

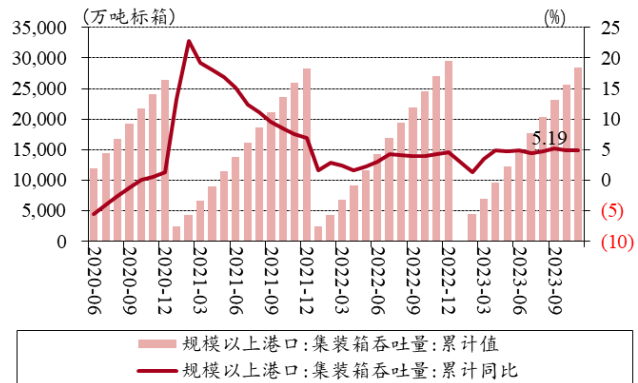
2024 年 2 月，主要沿海内河港口企业累计完成铁矿石吞吐量 14164.11 万吨，同比增长 5.5%，其中累计完成外贸铁矿石吞吐量 9890.33 万吨，同比增长 6.7%。大连港集团、营口港务集团、河北港口集团、天津港集团、烟台港集团、青岛港集团、日照港集团、连云港港口控股集团、宁波舟山港股份、福州港务集团、湛江港集团、北部湾港股份等主要进口铁矿石接卸港口企业累计完成铁矿石吞吐量 11042.72 万吨，同比增长 22.79%。

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）



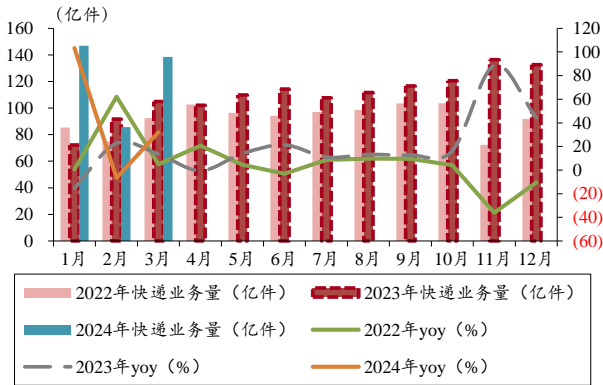
资料来源：万得，中银证券

2.3 快递物流动态数据跟踪

2.3.1 快递业务量及营收

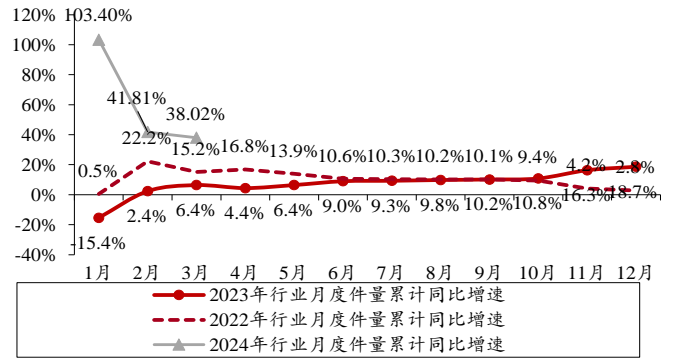
3月快递业务量同比增加 20.10%，快递业务收入同比增加 16.03%。3月月度快递业务量 138.49 亿件，同比增加 20.10%，环比上升 61.77%，快递业务收入完成 1128.30 亿元，同比增加 16.03%，环比增加 48.52%；年初至今累计快递业务量 371.1 亿件，同比增加 25.20%，年初至今快递业务收入 3116.86 亿元，同比增加 17.40%。

图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月）



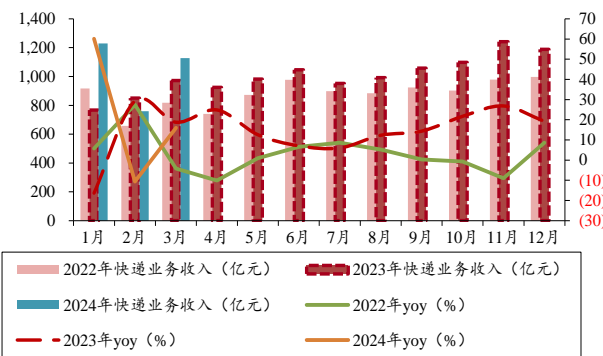
资料来源：万得，中银证券

图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）



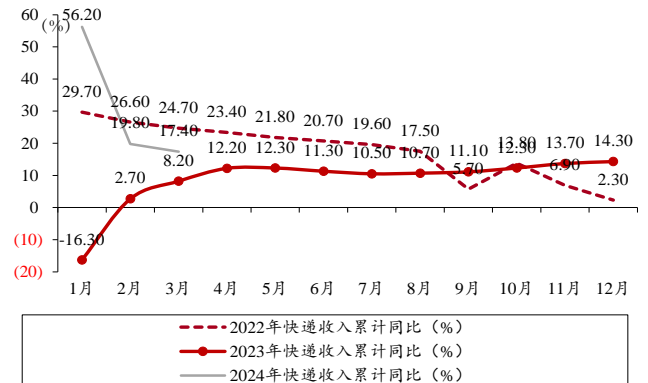
资料来源：万得，中银证券

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

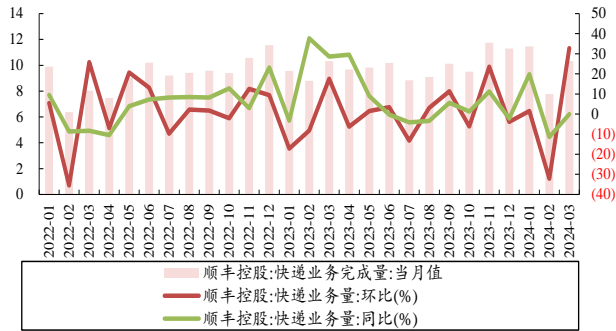
顺丰控股：3月快递业务量 10.33 亿票，同比不变，环比上升 32.78%，业务收入 161.80 亿元，同比上升 3.35%，环比上升 27.74%。

圆通速递：3月快递业务量 21.76 亿票，同比上升 22.45%，环比上升 75.34%，业务收入 51.24 亿元，同比上升 17.39%，环比上升 62.98%。

申通快递：3月快递业务量 17.37 亿票，同比上升 31.49%，环比上升 67.02%，业务收入 36.52 亿元，同比上升 14.95%，环比上升 56.00%。

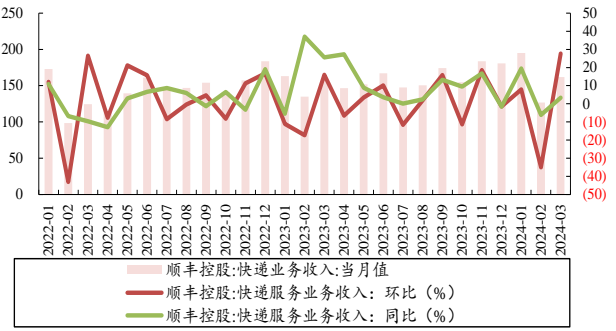
韵达股份：3月快递业务量 19.20 亿票，同比上升 32.60%，环比上升 80.28%，业务收入 39.89 亿元，同比上升 8.84%，环比上升 63.89%。

图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



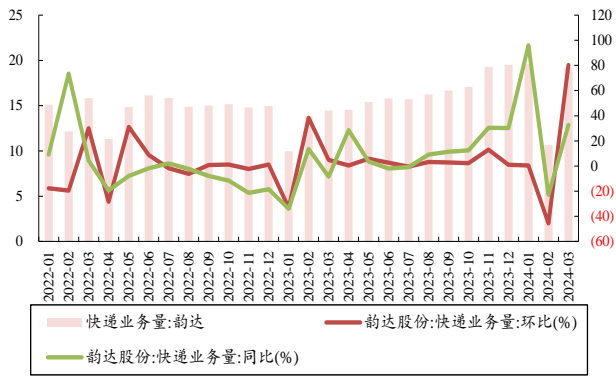
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



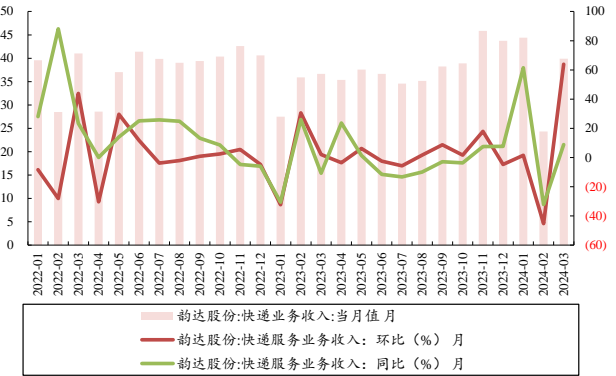
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



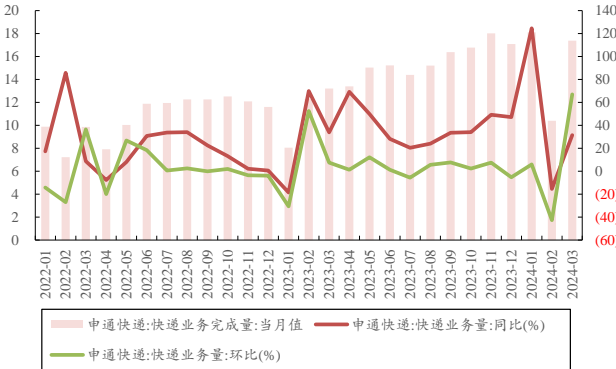
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



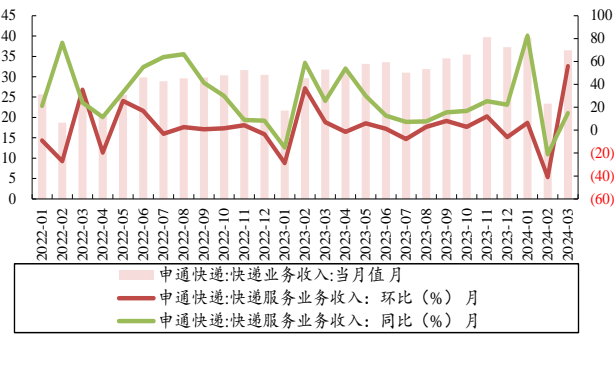
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速 (亿票, 月)



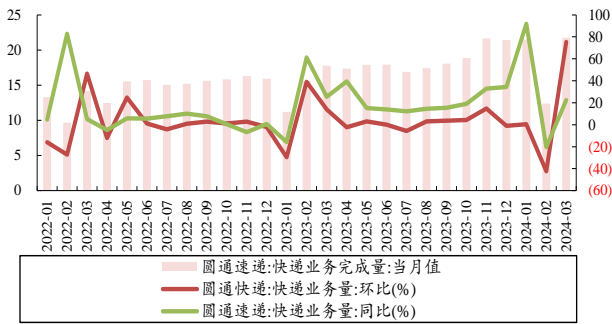
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速 (亿元, 月)



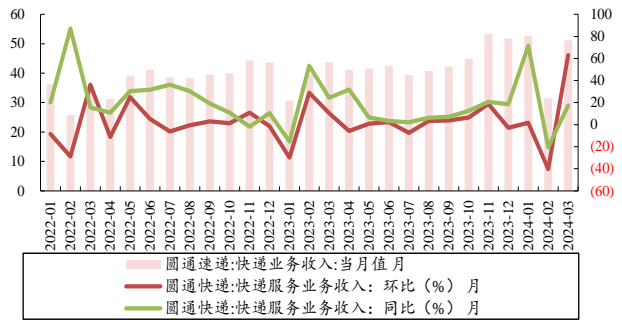
资料来源: 万得, 中银证券

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

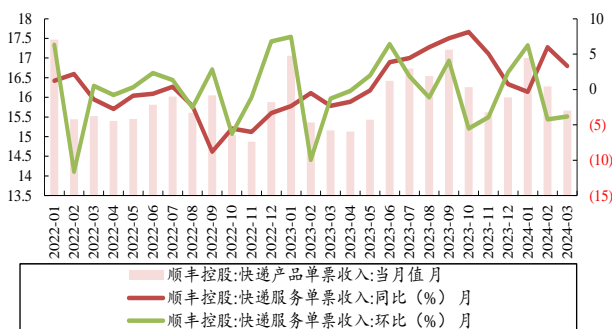
顺丰控股: 3月单票价格 15.66 元, 同比+3.30pct (+0.50 元), 环比-3.81pct (-0.62 元)。

韵达股份: 3月单票价格 2.08 元, 同比-17.79pct (-0.45 元), 环比-9.17pct (-0.21 元)。

申通快递: 3月单票价格 2.10 元, 同比-12.86pct (-0.31 元), 环比-6.67pct (-0.15 元)。

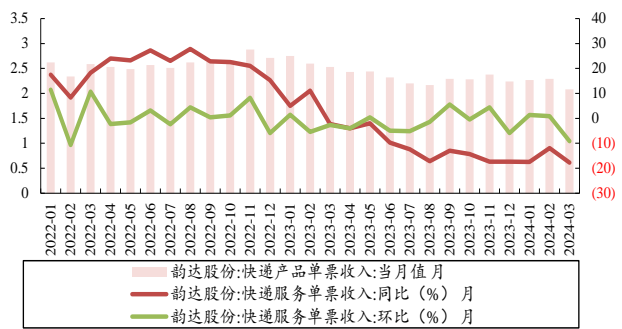
圆通速递: 3月单票价格 2.36 元, 同比-4.07pct (-0.10 元), 环比-6.72pct (-0.17 元)。

图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速 (元, 月)



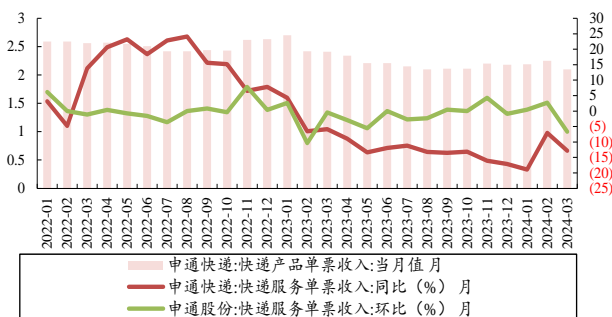
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速 (元, 月)



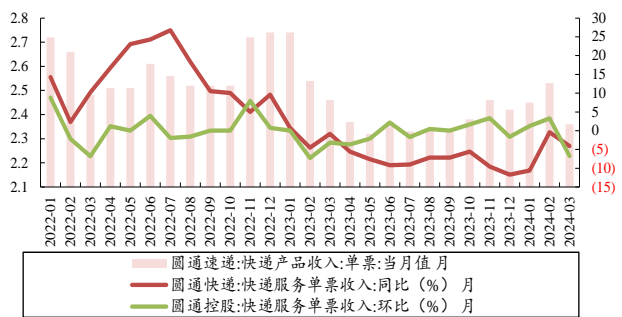
资料来源: 万得, 中银证券

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3月快递业CR8为85.2。2024年3月，快递与包裹服务品牌集中度指数CR8为85.2，较2月环比上升0.24%。

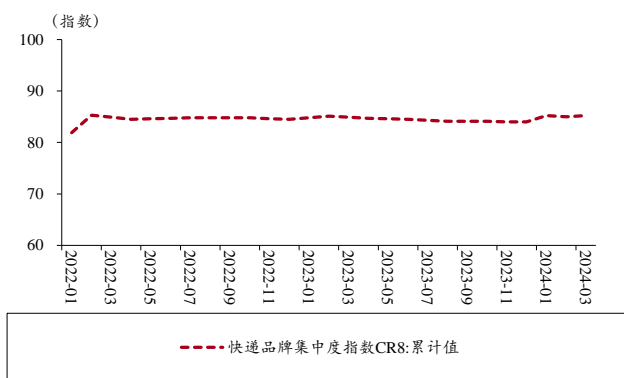
顺丰控股：3月顺丰的市占率为7.46%，同比-2.39pct，环比-1.63pct。

圆通速递：3月圆通的市占率为15.71%，同比-1.24pct，环比+1.22pct。

韵达股份：3月韵达的市占率为13.86%，同比+0.05pct，环比+1.42pct。

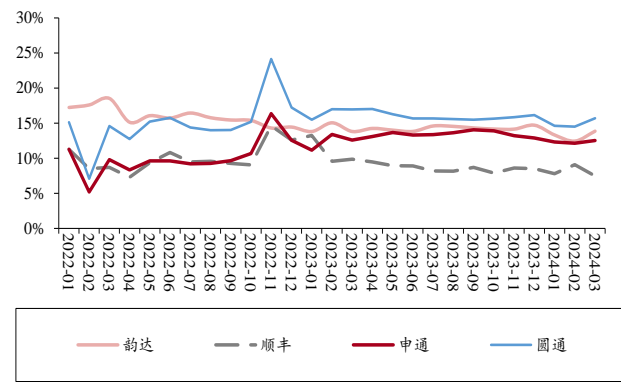
申通快递：3月申通的市占率为12.54%，同比-0.06pct，环比+0.39pct。

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8（月）



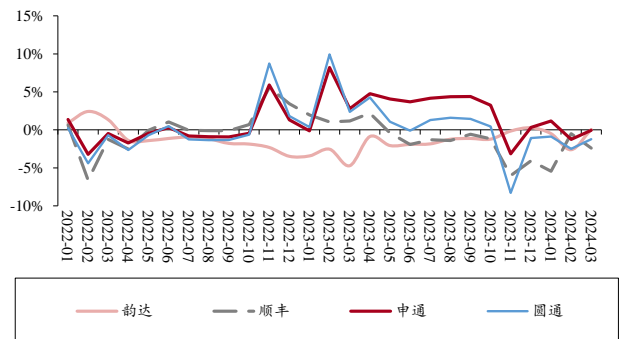
资料来源：万得，中银证券

图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率（月）



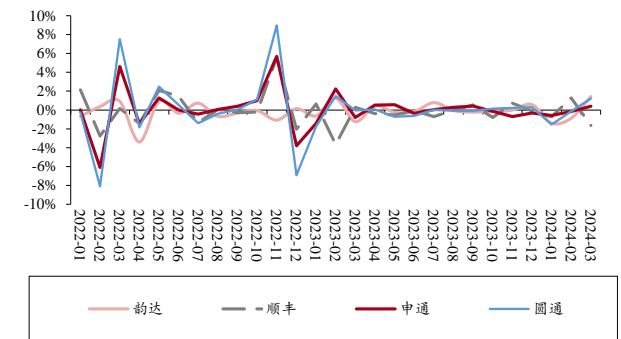
资料来源：万得，中银证券

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

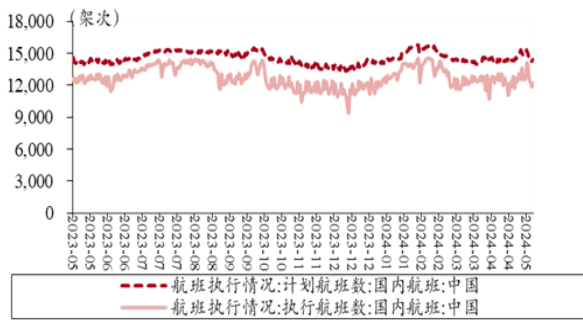
2.4 航空出行高频动态数据跟踪

2.4.1 我国航空出行同比明显增长

2024年5月第一周国际日均执飞航班环比下降0.99%，同比增加103.57%。本周（5.4-5.11）国内日均执飞航班12767.71架次，环比-0.45%，同比+1.91%；国际日均执飞航班1507.57次，环比-0.99%，同比增加103.57%。

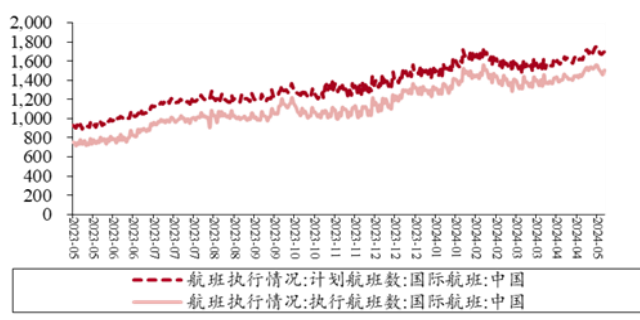
国内飞机日利用率环比下降。2024年5月4日-2024年5月11日，中国国内飞机利用率平均为7.74小时/天，较上周日均值下降0.12小时/天；窄体机利用率平均为7.88小时/天，较上周日均值下降0.11小时/天；宽体机利用率平均为8.24小时/天，较上周日均值下降0.25小时/天。

图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次（日）



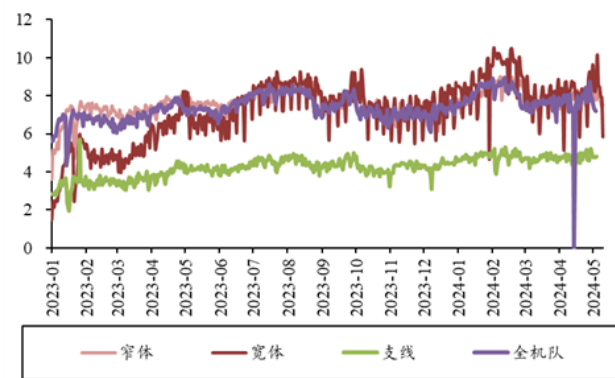
资料来源：万得，中银证券

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

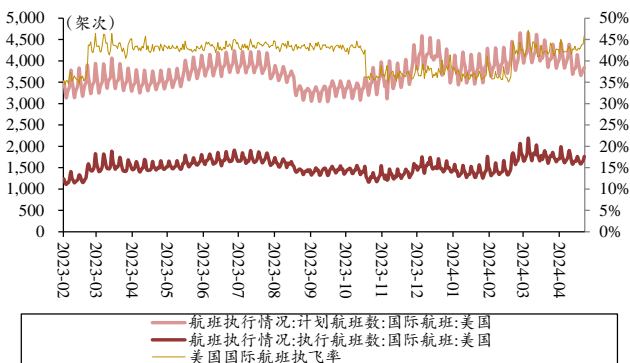
本周（5月4日至5月10日）美国国际航班日均执飞航班 1673.71 架次，周环比-1.34%，同比+10.55%。

本周泰国国际航班日均执飞航班 593.14 架次，周环比-2.10%，同比+11.67%。

本周印尼国际航班日均执飞航班 499.86 架次，周环比-1.66%，同比+5.49%。

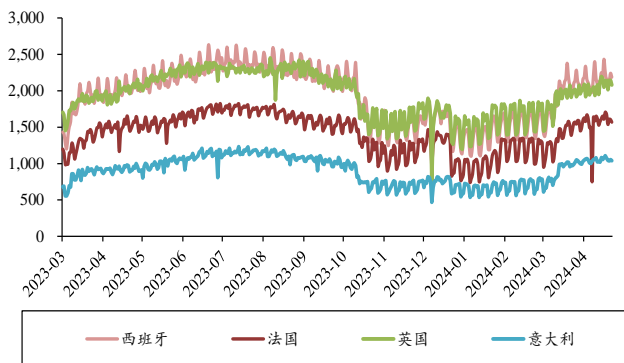
本周英国国际航班日均执飞航班 2100.43 架次，周环比+1.76%，同比+3.49%。

图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



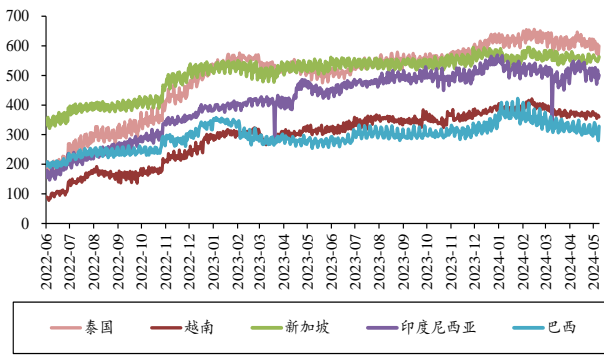
资料来源：万得，中银证券

图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（日）



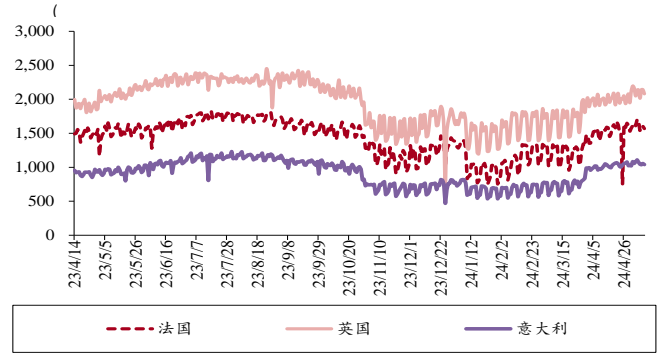
资料来源：万得，中银证券

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 (%)

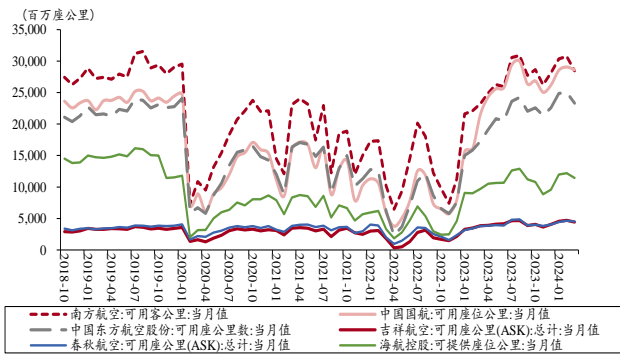


资料来源：万得，中银证券

2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

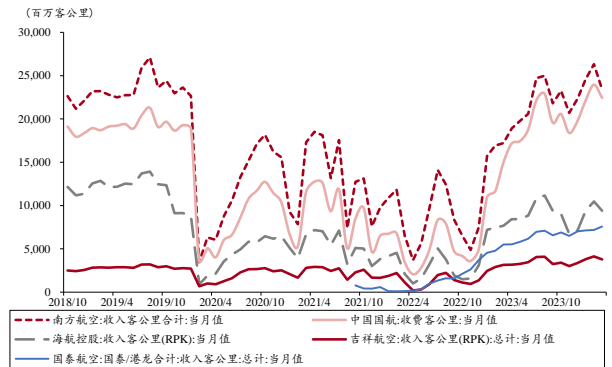
2024年3月吉祥、春秋、国航ASK已超19年同期，海航恢复相对缓慢。可用座公里(ASK)方面，2024年3月，南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长22.43%、33.09%、35.11%，恢复至19年同期的103.72%、120.75%、107.90%；吉祥和春秋3月可用座公里恢复至19年同期的135.35%、132.08%，已远超疫情前水平；而海航恢复相对缓慢，3月可用座公里仅恢复至19年同期的78.09%。收入客公里(RPK)方面，南航、国航、海航、吉祥3月收入客公里分别同比增长36.09%、50.14%、22.62%、19.83%，南航、国航、海航、吉祥已恢复至19年同期的102.70%、117.44%、77.56%、134.09%。

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

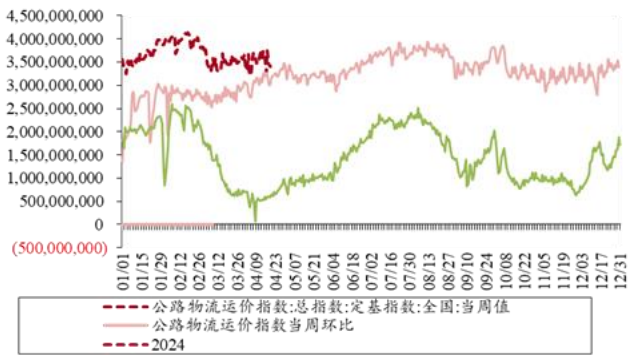
2.5 公路铁路高频动态数据跟踪

2.5.1 公路整车货运流量变化

本周(2024年5月6日-5月10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1024.10点，与上周基本持平。分车型看，各车型指数环比较为稳定。其中，整车指数为1026.07点，与上周基本持平；零担轻货指数为1017.19点，比上周回落0.01%；零担重货指数为1024.71点，比上周回升0.01%。公路物流需求总体平稳，运力供给小幅增长，运价指数未见明显波动。从后期走势看，运价指数可能呈现小幅震荡回调走势。根据交通运输部数据显示，4月29日-5月5日全国高速公路累计货车通行4265.6万辆，环比下降24.29%。

2024年4月，中国公路物流运价指数102.8点，同比回升0.33%。2024年4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102.8点，比上月回升0.33%，比去年同期回落0.39%。

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）

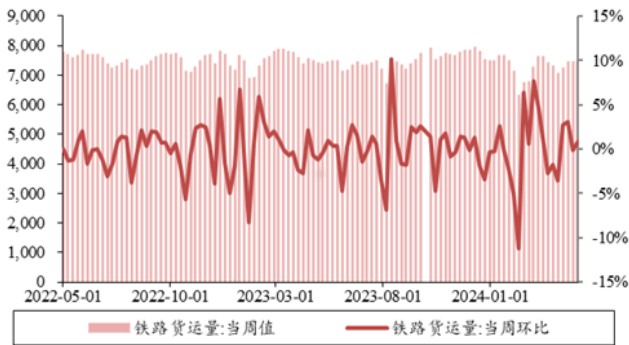


资料来源：交通运输部，中银证券

2.5.2 铁路货运量变化

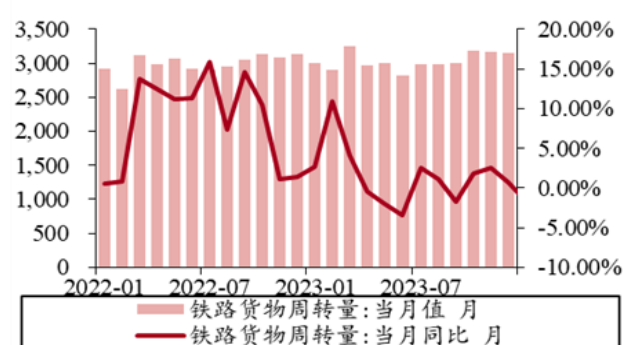
4月29日-5月5日，国家铁路累计运输货物7489.4万吨，环比增长0.78%。2023年以来，全国铁路运输呈现客运回暖向好、货运持续高位运行良好态势。根据交通运输部发布数据显示，2024年3月，全国铁路货运周转量为3039.45亿吨公里，同比下降6.47%。

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）

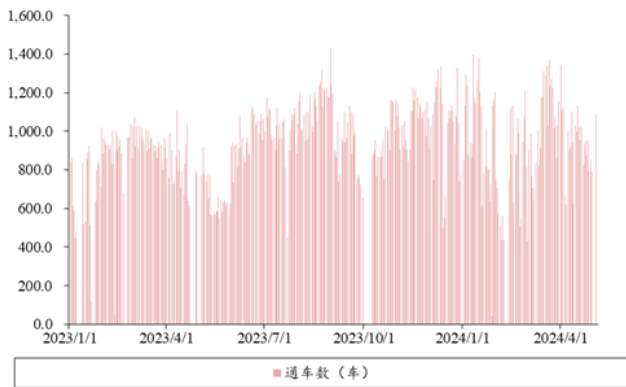


资料来源：万得，中银证券

2.5.3 蒙古煤炭流量变化

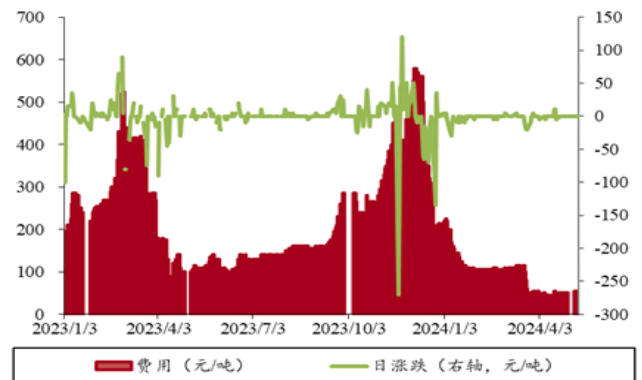
5月6日-5月10日，查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均55.00元/吨；4月29日-5月5日，通车数环比下降56.54%，5月4日通车数1090车。本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费上涨，2024年5月6日-5月10日均值达55.00元/吨，环比上涨10%。4月29日至5月5日，日平均通车390.86辆，环比-56.54%。

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费（日）



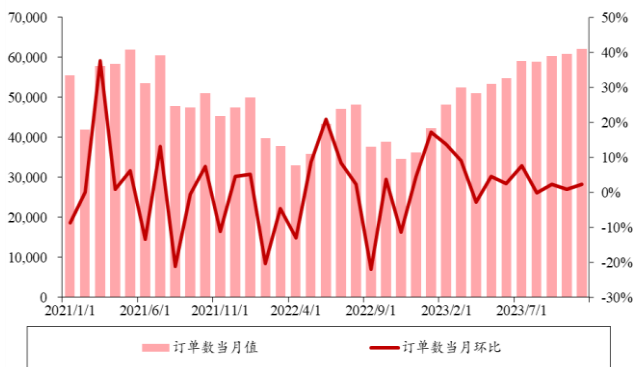
资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

2.6 交通新业态动态数据跟踪

2.6.1 网约车运行情况

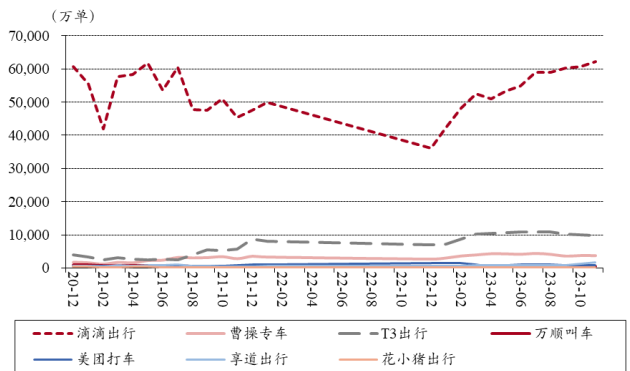
滴滴出行 2024 年 2 月份市占率 84.80%，环比上升 4.52%。2024 年 2 月，滴滴出行、曹操专车、T3 出行、万顺叫车、美团打车、享道出行、花小猪出行市占率分别为 84.80%/3.39%/8.88%/0.55%/0.77%/1.35%/0.27%，环比上月分别 +4.52pct/-1.11pct/-2.53pct/+0.01pct/-0.35pct/-0.55pct/+0.00pct。

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）



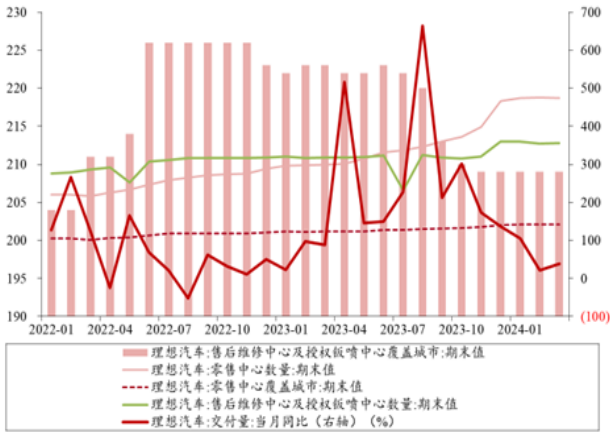
资料来源：交通运输部，中银证券

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 3 月，理想汽车共交付新车约 28984 辆，同比增长 39.19%。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 3 月交付量同比增长 39.19%，环比增长 40.38%。

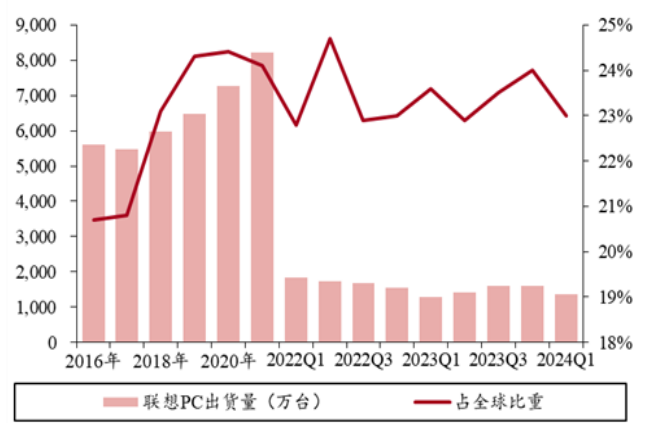
2024 年 Q1，联想 PC 电脑出货量达 1370 万台，同比上升 7.8%、环比上升，市场份额环比上升。据 IDC 测算，2024 年第一季度全球 PC 出货量同比增长 7.8%，市场份额为 23.0%，环比增长 1.4pct。

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）



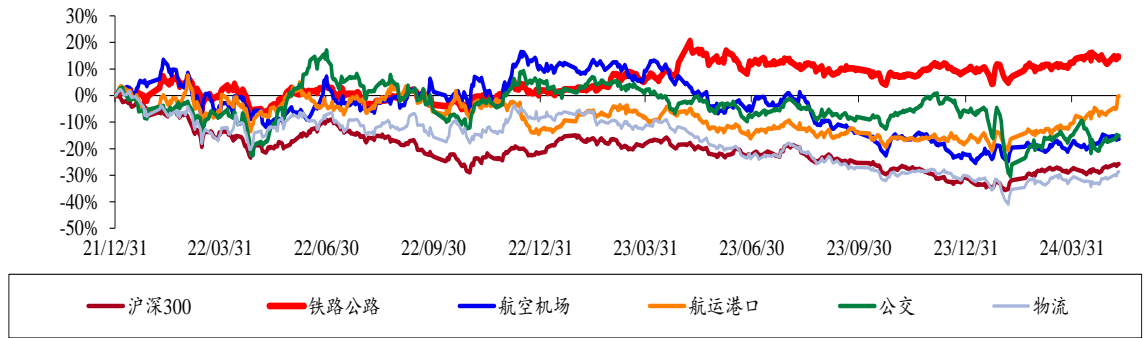
资料来源: IDC, 中银证券

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 30943.04 亿元，占总市值比例为 3.45%。截至 5 月 10 日，目前市值排名前 10 的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2528.98 亿元、中远海控（601919.SH）2043.35 亿元、顺丰控股（002352.SZ）1847.45 亿元、上港集团（600018.SH）1345.82 亿元、大秦铁路（601006.SH）1241.93 亿元、中国国航（601111.SH）1035.90 亿元、上海机场（600009.SH）920.49 亿元、南方航空（600029.SH）891.92 亿元、招商公路（001965.SH）778.20 亿元、中国东航（600115.SH）751.15 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（5 月 6 日-5 月 10 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别+1.60%、+1.72%，交通运输行业指数+3.22%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+2.40%、航空机场-0.85 %、航运港口+6.44%、公交+2.81%、物流+4.07 %。本周交运板块普遍上涨。

本周交运个股涨幅前五：密尔克卫（603713.SH）+15.16%，长航凤凰（000520.SZ）+14.63%，中远海控（601919.SH）+13.42 %，东航物流（601156.SH）+12.95%，五洲交通（600368.SH）+12.58%。

年初至今：2024 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为+6.04%、+6.85%，交通运输指数+8.96%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+5.11%、航空机场+7.39%、航运港口+22.18%、公交-10.13 %、物流+1.94%。

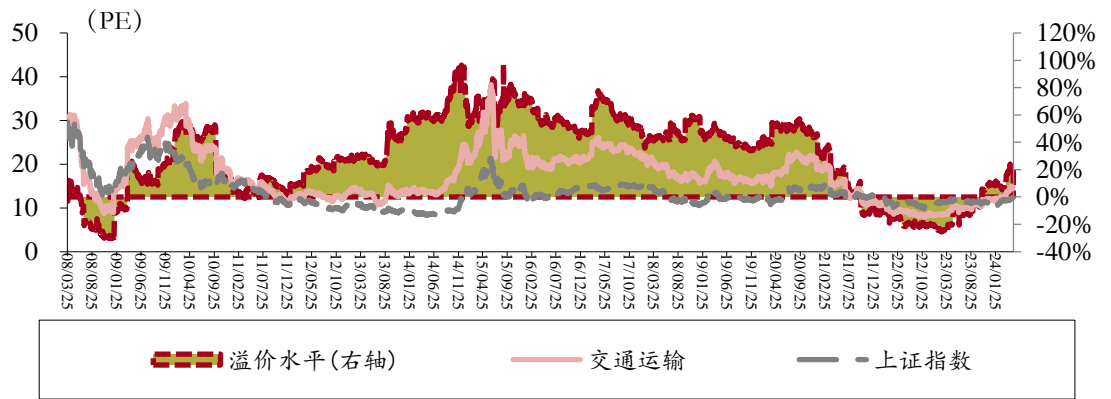
年初至今交运个股累计涨幅前五：中信海直（000099.SZ）+138.64%，嘉友国际（603871.SH）+72.38%，招商轮船（601872.SH）+55.44 %，招商南油（601975.SH）+40.11%，青岛港（601298.SH）+40.00%。

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 5 月 10 日，交通运输行业市盈率为 14.98 倍（TTM），上证 A 股为 12.41 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

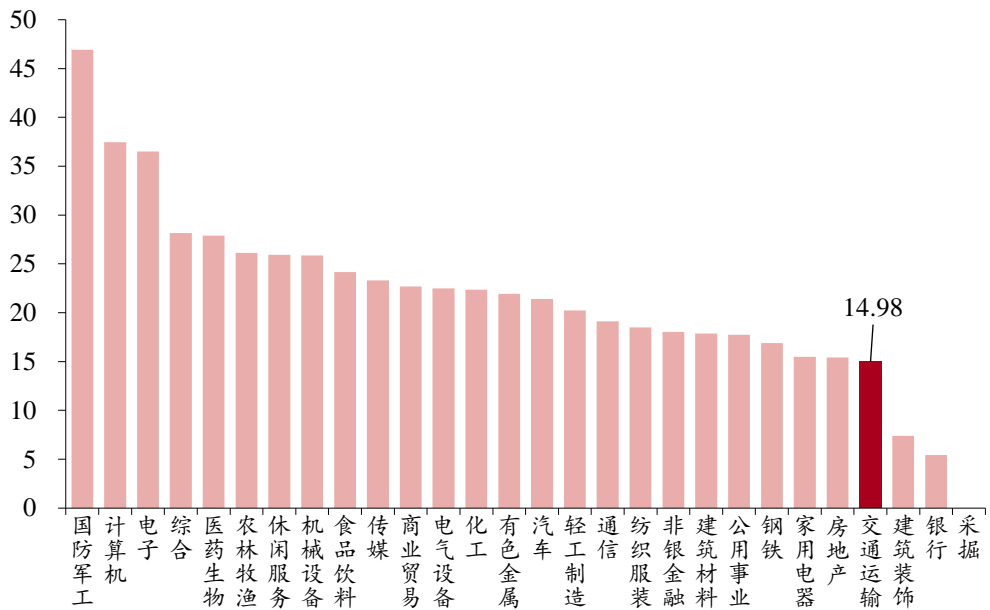


资料来源：万得，中银证券

3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

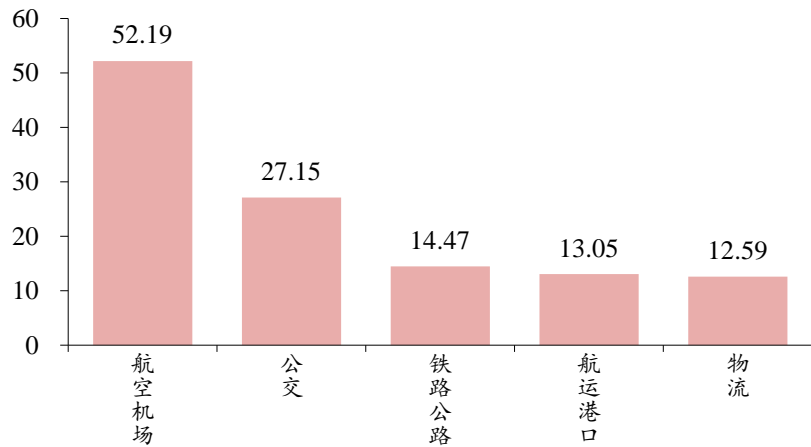
在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 14.98 倍（2024.5.10），处于偏下的水平。

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 5 月 10 日, 上述指数的市盈率分别为 20.58 倍、28.94 倍、14.98 倍。本周港股交通运输上市公司估值均有所上升, 美股交通运输上市公司有所上升。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

1. 建议关注设备与制造业工业品出口链条，推荐中远海特、招商轮船、华贸物流，建议关注东航物流、中国外运。
2. 建议关注受益于工业经济复苏的大宗商品供应链和危化品物流，推荐厦门象屿、厦门国贸，建议关注浙商中拓、密尔克卫、盛航股份、兴通股份等。
3. 小米汽车、华为问界、智界等新能源车陆续发布，关注汽车产业供应链相关机会，建议关注福然德。
4. 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. 关注邮轮及水上轮渡主题性投资机会。建议关注渤海轮渡、海峡股份。

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