

2024年06月30日

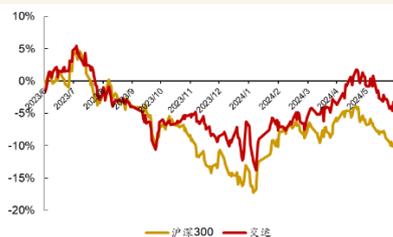
看好 (维持)

证券分析师

孙延
S1350524050003
sunyan01@huayuanstock.com

王惠武
S1350524060001
wanghuiwu@huayuanstock.com

板块表现:



相关研究

供应链不稳推动造船需求，重视快递回调后配置价值

——2024年6月24日-6月30日交通运输行业周报

投资要点:

一、行业动态跟踪

➤ 航运船舶:

1) 地中海航运 (MSC) 向船公司同行喊话，或将推动大量造船。6月28日，地中海航运 (MSC) 执行副总裁 Bud Darr 在曼哈顿的 Marine Money Week 会议上表示，航运公司应为供应链可能面临的更多冲击做好准备，尽管存在供应过剩的担忧，MSC 仍敦促班轮公司投资更多船舶。Darr 称，不同的危机似乎正成为“新常态”，航运公司必须具备在需要时增加运力的灵活性。MSC 近年来一直在购买二手船舶，并进行涉及 100 艘船舶的大型新造船计划，目前拥有 597.6 万标准箱的船队，市场份额为 19.9%。为更好应对意外情况，MSC 接管了全球 70 个集装箱码头的管理，以增强对运营的控制，并呼吁商业合作伙伴共同提升供应链韧性。

2) 集运运价持续上涨，6月28日上海出口集装箱运价指数报 3714，环比上涨 6.9%。最新一期上海出口集装箱运价指数 (SCFI) 报 3714，环比上周上涨 238，对应增长 6.9%。其中 SCFI 欧洲航线报 \$4880/TEU，较上周上涨 \$544/TEU，对应增长 12.5%。SCFI 美西较上周涨 9.2%，SCFI 美东较上周上涨 12.0%。

3) 本周成品油太平洋和大西洋运价上涨：6月28日 BCTI TC7 运价为 37032 美元/天，环比上周-1524 美元/天；太平洋一篮子运价为 41252 美元/天，环比上周+268 美元/天；大西洋一篮子运价为 41929 美元/天，环比上周+5591 美元/天。

4) 本周原油 TD3C 和中小船运价下跌：6月30日 BDTI TD3C 运价为 26059 美元/天，环比上周-915 美元/天；6月30日苏伊士船型运价为 45879 美元/天，环比上周-321 美元/天；6月30日阿芙拉船型运价为 44631 美元/天，环比上周-7188 美元/天。

5) 本周散运大船推涨 BCI：6月28日 BDI 指数环比上周上升 0.4%，至 1974 点；BCI 指数环比上周上升 4.6%，至 3150 点。

6) 本周集装箱船价增长：6月30日新造船价指数环比约持平，为 187.2 点；油轮/散货船/气体船船价指数约持平，月集装箱船价指数环比上升 0.5%。

➤ 快递物流:

1) 618 电商大促收官，行业需求有望持续旺盛。根据国家邮政局数据，今年“618”活动期间 (6月1日-20日)，全行业揽收快件超 65.9 亿件，同比增长 24.24%，与 2019 年同期相比增长 84.16%。最高日处理量超过 4 亿件，同比增长 11.66%，与 2019 年同期相比增长 67%，比日常处理量高出 25.86%。



2) 申通表示价格战呈点状或区域状。6月28日申通快递总裁王文彬在接受采访时表示：当前的价格竞争更多呈点状或区域状。当然这种趋势也会带来挑战，但也存在周期性，例如旺季快递成本会增加，价格也会回升。根据各家5月披露数据来看，5月价格同比降幅环比4月互有升降，未出现明显偏离：圆通(-3.9%)、韵达(-16.8%)，申通(-9.1%)，表明价格竞争可控；5月环比4月来看：圆通-0.07元，韵达-0.02元，申通-0.04元，各家环比均下降，我们认为系货重下降+局部价格竞争。

➤ **航空机场：**

1) 暑期机酒搜索热度同比增长超 20%，其中长线游占比超 70%。据携程集团发布的《2024 暑期旅游市场预测报告》，今年暑期国内旅游市场保持稳步增长，境内酒店、机票搜索热度均同比上涨20%以上。其中长线游是暑期主力，占比超过70%。长线游中，东北、西南和西北地区旅游订单同比分别增长40%、25%和20%。

2) 老挝、印尼宣布对华免签，我国免签范围再扩大。6月26日，老挝文旅部发布对中国游客15天免签的政策，暑期赴老挝旅游订单同比增长超140%，处于暑期出境目的地国家中增速前10。此外，印尼也将在10月前敲定对华免签入境方案。至此，今年已有古巴、老挝和印尼等国对华实施免签政策。

二、核心观点

航运船舶：1、集运行业景气持续性有望超预期，当前持续绕行带来运力损耗，地缘政治危机缓解难度较大；而伴随供应链紊乱，全球港口拥堵加剧了供应缺口；此外短期旺季临时发运需求增加，多重因素共振带来集装箱价格飙升，淡季同样有望淡季不淡，航运企业盈利有望超预期。2、油轮新造船订单有限叠加船队老化，供给紧张；而随着非OPEC产量的增加，油运需求同时受益于量*距，油轮未来三年景气度有望持续提升。3、散运供需双弱，环保法规对老旧船队运营的限制推动有效运力持续出清，催化市场持续复苏。4、船舶五轮大周期刚刚启动，航运景气+绿色更新进度是需求核心驱动。造船产能在经过十余年行业低谷出清后，持续紧张，目前新单交期排至2027/28年，成为推动船价上涨的核心驱动。以钢价为核心的造船成本侧相对稳定，造船企业远期利润有望逐步增厚。**建议关注：招商轮船、中国船舶、中远海控、中远海能。**

快递：当前快递领域终端价格总体处在历史底部水平，下行空间有限。行业处于高质量发展、有序竞争的环境中：短期总部单票利润影响较小及淡季价格下降空间有限，板块情绪有望再次修复；中长期仍坚持龙头配置思路，竞争环境下龙头具有产能优势、件量规模优势、定价与降本优势，或将是份额与利润双升的长期分化局面。**建议关注：1) 中通快递：行业长期龙头，经营稳定，股东回报已超8%；2) 圆通速递：份额显著增长，网络健康，智能化领先优势或二次打开；3) 申通快递：产能与服务双升，加盟商体系改善，阿里潜在行权；4) 韵达股份：件量增速回升，经营修复，业绩弹性释放。**

供应链物流：1、快运格局向好，行业竞争放缓，行业具备顺周期弹性，建议关注：**1) 德邦股份：精细化管理及京东导流催化下盈利具备较强确定性；2) 安能物流：战略转型及加盟商生态优化下公司盈利改善明显，规模效应释放下单位毛利有望持续提升。**2、化工物流：市场空间较大，行业准入壁垒持续趋严，存在整合机会。化工需求改善下，龙头具

备较大盈利弹性。关注：**1) 密尔克卫**：短期受益于货代景气提升，物贸一体化的商业模式具备较强成长性；**2) 兴通股份**：商业模式清晰，运力持续扩张下业绩确定性较强。3、红利资产、高股息品质。关注：**1) 深圳国际**：华南物流园转型升级提供业绩弹性，高分红下有望迎来价值重估。

航空：当前时点关注端午及暑运旺季量价表现；中期看好行业竞争格局改善叠加供需逻辑持续兑现下的航司业绩弹性。本轮航空周期，行业供给低速增长具有较高确定性，出入境政策持续支持，国际航线呈复苏态势，静待国内需求回暖，票价弹性有望释放。**重点关注公司**：春秋航空、吉祥航空、中国国航、南方航空、中国东航。

➤ **风险提示：**

- 1) 宏观经济下滑风险，将会对交运整体需求造成较大影响。
- 2) 快递行业价格竞争超出市场预期。
- 3) 油价、人力成本持续上升风险。运输、人工成本作为交通运输行业的主要成本，可能面临油价上升、人工成本大幅攀升的风险。

目录

1. 市场回顾	6
1.1 A股板块指数回顾	6
2. 子行业数据跟踪	7
2.1 快递物流	7
2.2 公路铁路	9
2.3 航空机场	10
2.4 航运	13
3. 风险提示	14

图表目录

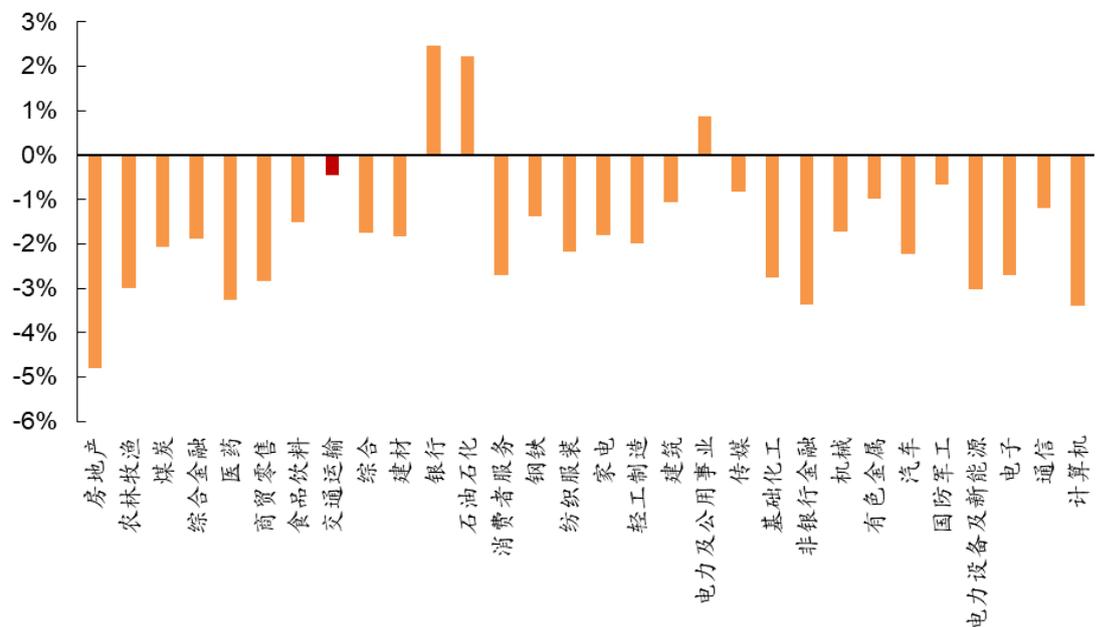
图表 1: 交运行业指数与其他行业指数对比.....	6
图表 2: 上证综指、交运子板块行业指数.....	6
图表 3: 社会消费品零售总额累计值及累计同比.....	7
图表 4: 实物网购规模累计值及累计同比.....	7
图表 5: 快递业务量及增速.....	7
图表 6: 快递业务收入及增速.....	7
图表 7: 顺丰快递业务量及增速.....	8
图表 8: 顺丰单票收入及增速.....	8
图表 9: 韵达快递业务量及增速.....	8
图表 10: 韵达单票收入及增速.....	8
图表 11: 圆通快递业务量及增速.....	8
图表 12: 圆通单票收入及增速.....	8
图表 13: 申通快递业务量及增速.....	9
图表 14: 申通单票收入及增速.....	9
图表 15: 公路客运量及同比增速.....	9
图表 16: 公路货运量及同比增速.....	9
图表 17: 铁路客运量及同比增速.....	10
图表 18: 铁路货运量及同比增速.....	10
图表 19: 民航客运量及增速.....	10
图表 20: 民航货邮运输量及增速.....	10
图表 21: 三大航整体 ASK、RPK、客座率走势.....	11
图表 22: 南航、国航、东航客座率 (%).....	11
图表 23: 春秋、吉祥客座率 (%).....	11
图表 24: 上海机场、白云机场、深圳机场、厦门空港飞机起降架次同比.....	12
图表 25: 上海机场、白云机场、深圳机场、厦门空港货邮吞吐量同比.....	12
图表 26: 原油运输指数 (BDTI) 指数走势.....	13
图表 27: 成品油运输指数 (BCTI) 指数走势.....	13
图表 28: 波罗的海干散货指数 (BDI) 走势.....	13
图表 29: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 走势.....	13

1. 市场回顾

本周（6.24-6.30），上证综指较上周环比-1.03%，A股交运指数较上周环比-0.46%，跑赢上证指数 0.56pct。交运各板块中航空（-2.84%）、航运（-2.51%）、机场（-2.10%）、物流综合（-1.23%）表现弱于市场，铁路（3.76%）、港口（0.46%）、快递（-0.28%）、公路（-0.22%）表现强于市场。

1.1 A股板块指数回顾

图表1：交运行业指数与其他行业指数对比



资料来源：Wind，华源证券研究

图表2：上证综指、交运子板块行业指数

行业	本周	上周	周变化	年初至今涨幅	市盈率 (TTM)	市净率 (MRQ)
上证综合指数	2,967.40	2,998.14	-1.03%	-0.25%	13.08	1.14
交通运输	1,821.32	1,829.77	-0.46%	5.69%	17.82	1.35
物流综合	1,245.71	1,261.27	-1.23%	-6.02%	10.98	1.18
快递	819.25	821.52	-0.28%	-2.27%	18.08	1.75
公路	4,085.78	4,094.65	-0.22%	9.46%	12.30	1.15
铁路	2,664.53	2,567.98	3.76%	8.19%	16.82	1.15
航运	2,501.23	2,565.64	-2.51%	35.11%	13.04	1.42
港口	1,543.41	1,536.35	0.46%	5.73%	12.97	1.01
航空	1,375.14	1,415.27	-2.84%	-1.38%	-42.74	3.10
机场	2,451.64	2,504.22	-2.10%	-5.45%	50.96	1.63

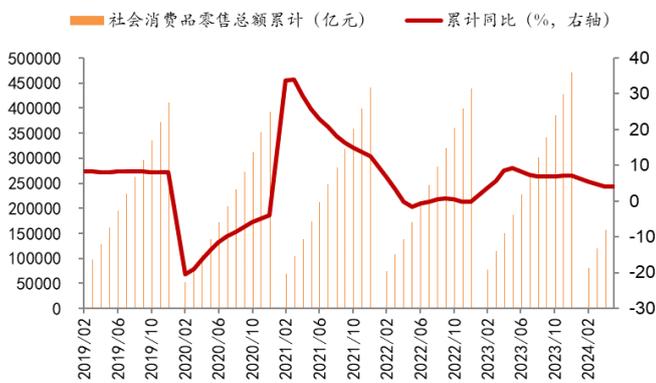
资料来源：Wind，华源证券研究

2. 子行业数据跟踪

2.1 快递物流

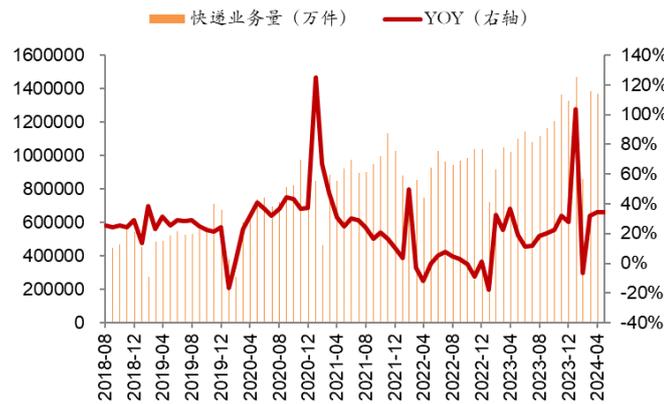
据国家统计局数据，2024年5月社会消费品零售总额 39211 亿元，同比增长 3.72%；实物商品网上零售额为 10924 亿元，同比增长 0.31%；2024年5月全国快递服务企业业务量完成 147.8 亿件，同比增长 34.5%；业务收入完成 1159.9 亿元，同比增长 18.1%。

图表3：社会消费品零售总额累计值及累计同比



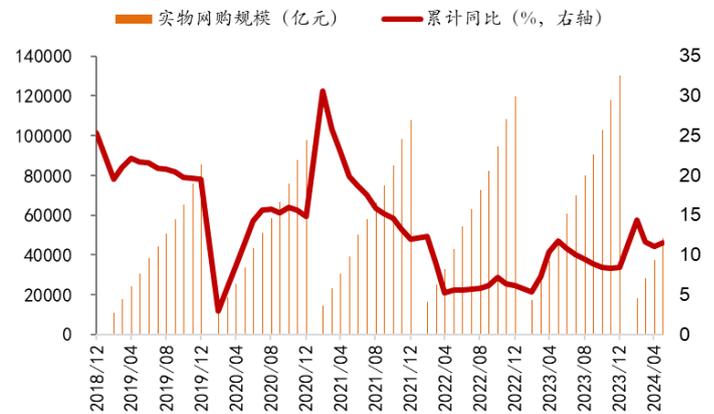
资料来源：Wind, 华源证券研究

图表5：快递业务量及增速



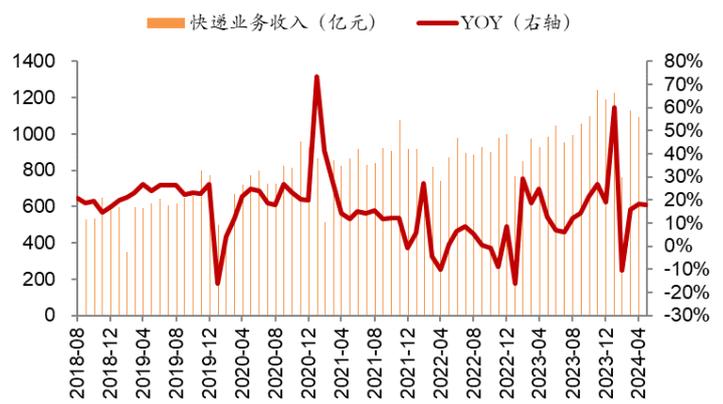
资料来源：Wind, 华源证券研究

图表4：实物网购规模累计值及累计同比



资料来源：Wind, 华源证券研究

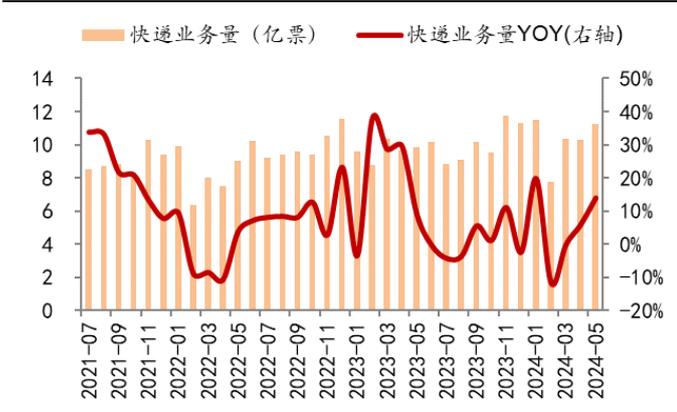
图表6：快递业务收入及增速



资料来源：Wind, 华源证券研究

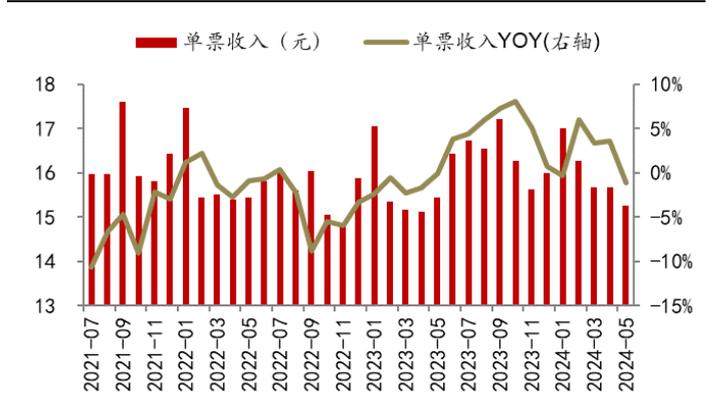
2024年5月，顺丰完成业务量 11.21 亿票，同比增长 14.04%；快递服务单票收入 15.25 元，同比下降 1.17%。圆通完成业务量 22.84 亿票，同比增长 27.6%；快递产品单票收入 2.23 元，同比下降 3.88%。韵达完成业务量 20.42 亿票，同比增长 32.68%；快递服务单票收入 2.03 元，同比下降 16.8%。申通完成业务量 19.46 亿票，同比增长 29.47%；快递服务单票收入 2.01 元，同比下降 9.05%。

图表7：顺丰快递业务量及增速



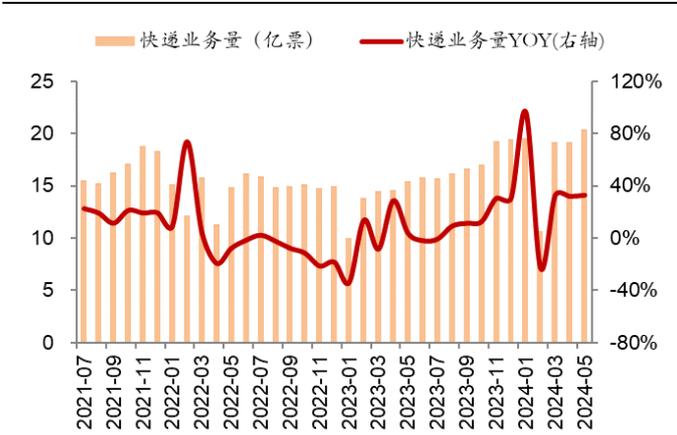
资料来源：Wind，华源证券研究

图表8：顺丰单票收入及增速



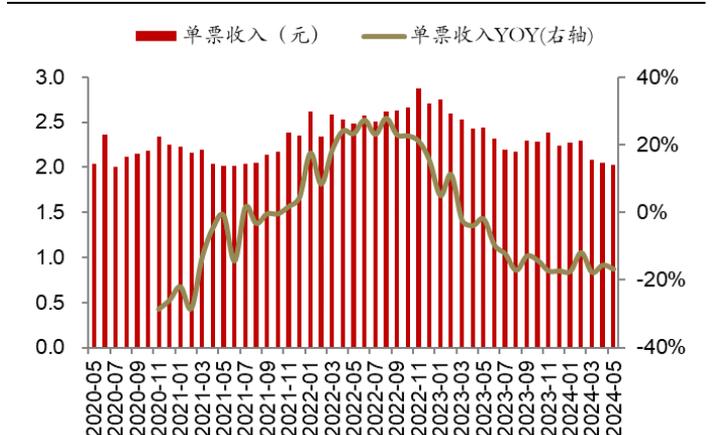
资料来源：Wind，华源证券研究

图表9：韵达快递业务量及增速



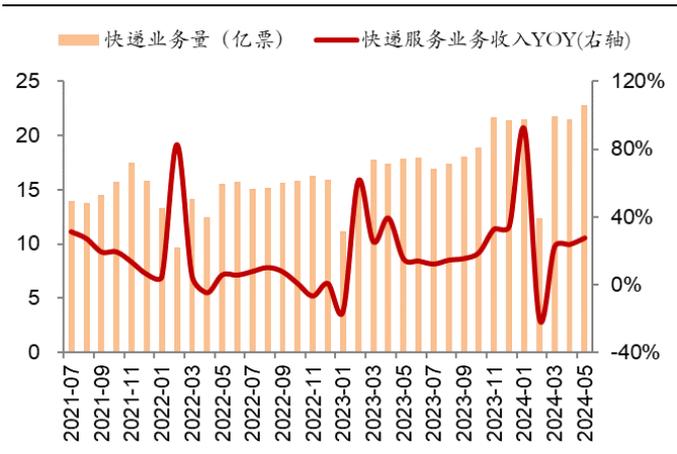
资料来源：Wind，华源证券研究

图表10：韵达单票收入及增速



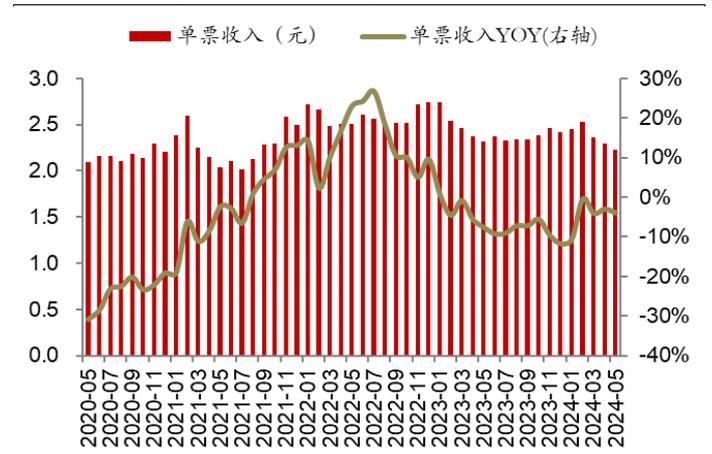
资料来源：Wind，华源证券研究

图表11：圆通快递业务量及增速



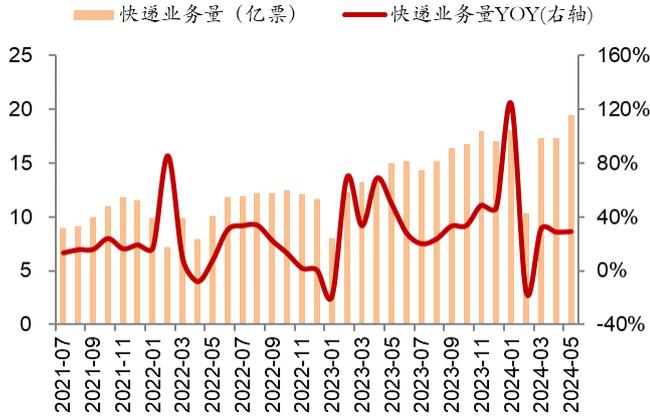
资料来源：Wind，华源证券研究

图表12：圆通单票收入及增速



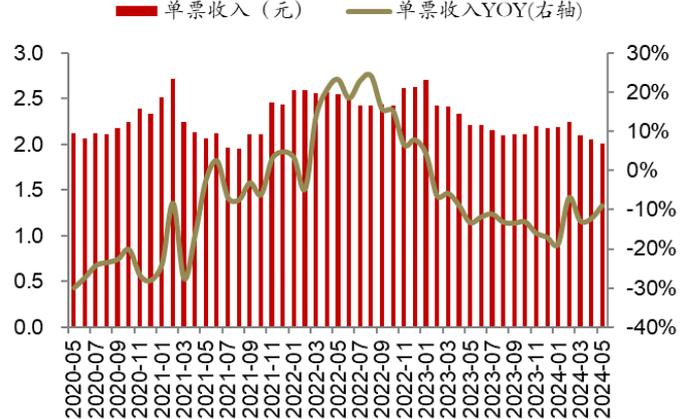
资料来源：Wind，华源证券研究

图表13: 申通快递业务量及增速



资料来源: Wind, 华源证券研究

图表14: 申通单票收入及增速

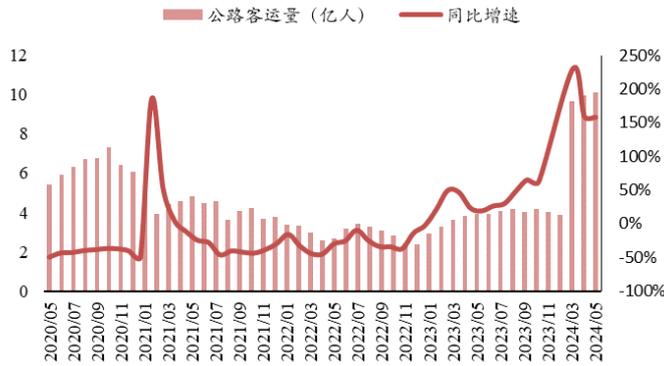


资料来源: Wind, 华源证券研究

2.2 公路铁路

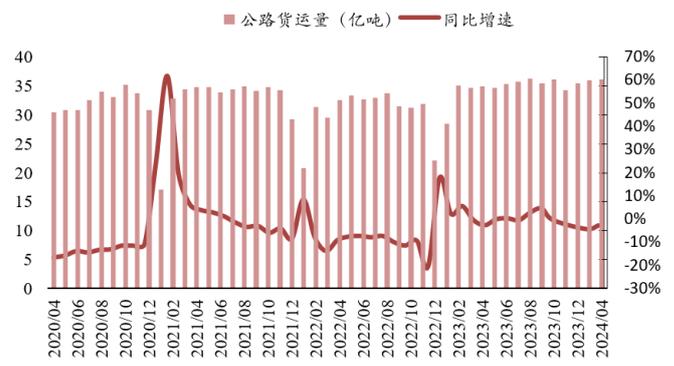
2024年5月公路客运量为10.11亿人, 同比+158.3%; 货运量为36.2亿吨, 同比+3.5%。2024年5月铁路客运量为3.61亿人, 同比+10.87%; 货运量为4.37亿吨, 同比+4.75%。

图表15: 公路客运量及同比增速



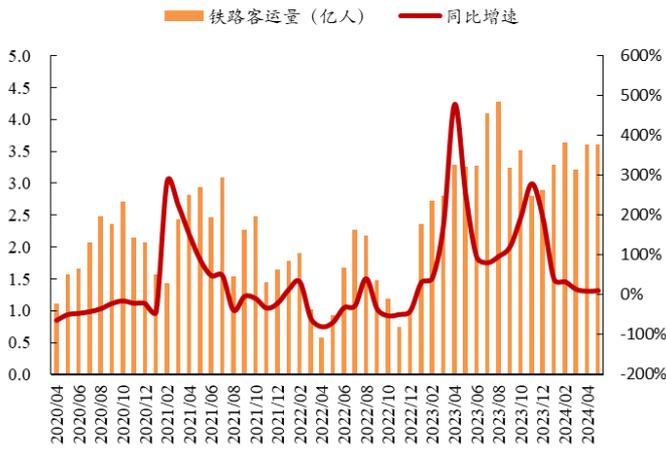
资料来源: Wind, 华源证券研究

图表16: 公路货运量及同比增速



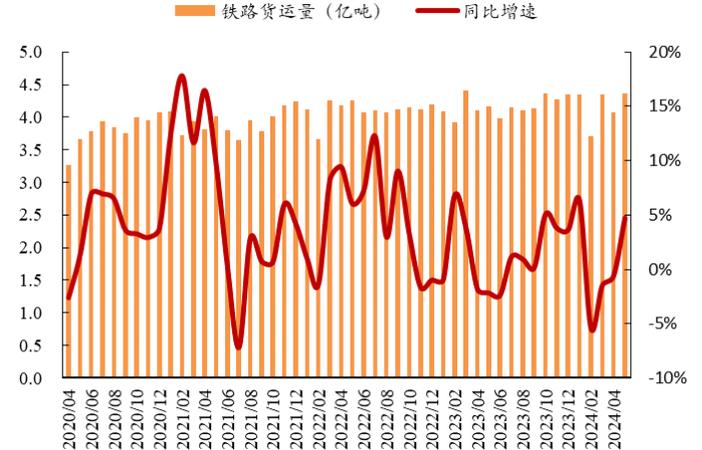
资料来源: Wind, 华源证券研究

图表17: 铁路客运量及同比增速



资料来源: Wind, 华源证券研究

图表18: 铁路货运量及同比增速

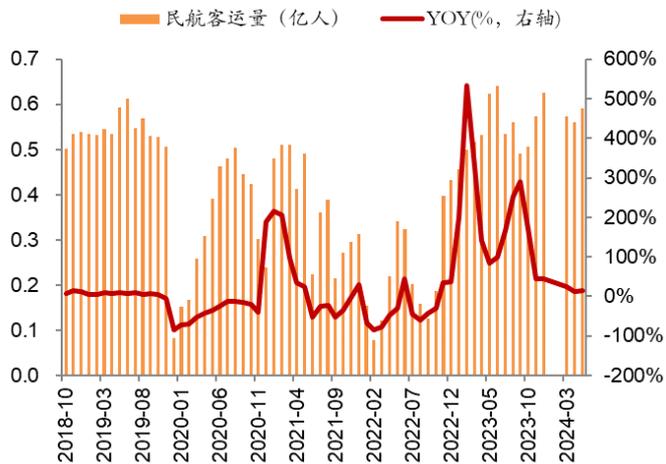


资料来源: Wind, 华源证券研究

2.3 航空机场

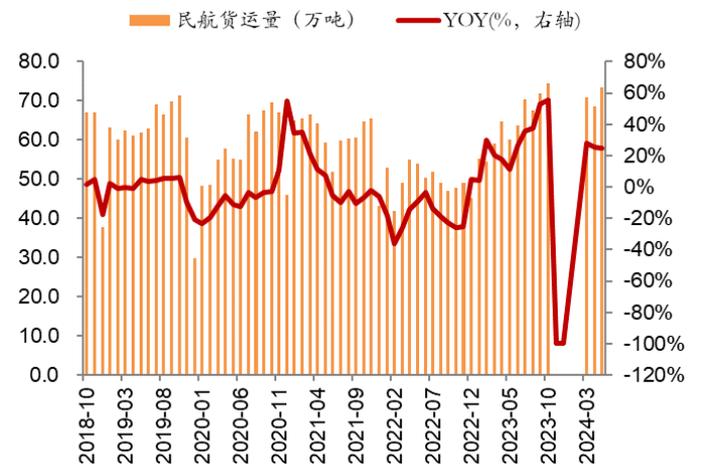
2024年5月份, 民航完成旅客运输量 5900 万人次, 环比+5.5%, 同比+14.1%。完成货邮运输量 73.5 万吨, 环比+7.4%, 同比+24.4%。

图表19: 民航客运量及增速



资料来源: Wind, 华源证券研究

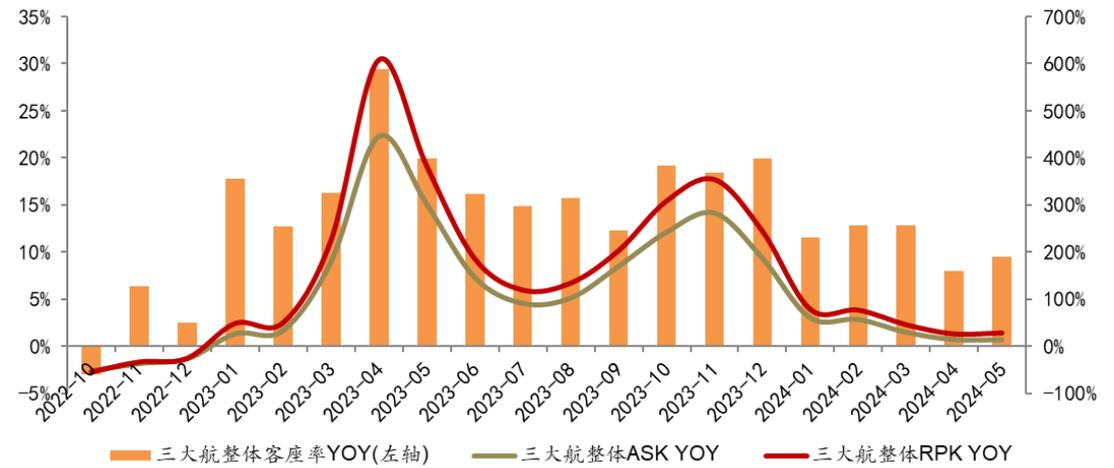
图表20: 民航货邮运输量及增速



资料来源: Wind, 华源证券研究

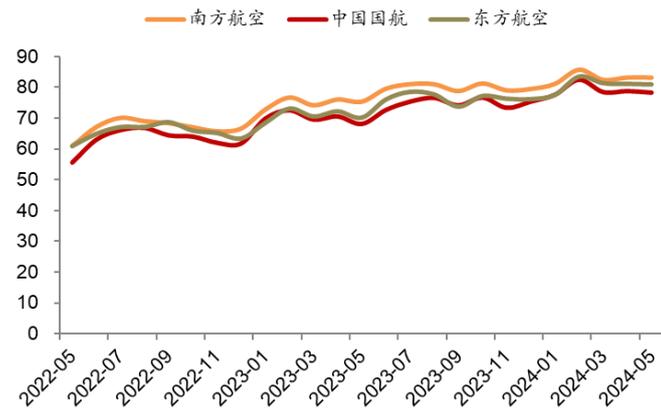
2024年5月, 三大航合计客座率为 80.73%, 较4月的 80.96%相差 0.23pct, 5月春秋航空以 90.93%的客座率持续领跑行业。

图表21：三大航整体ASK、RPK、客座率走势



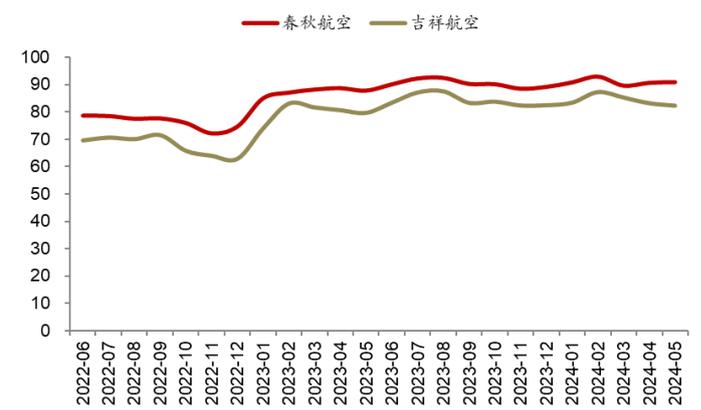
资料来源：Wind，华源证券研究

图表22：南航、国航、东航客座率（%）



资料来源：Wind，华源证券研究

图表23：春秋、吉祥客座率（%）

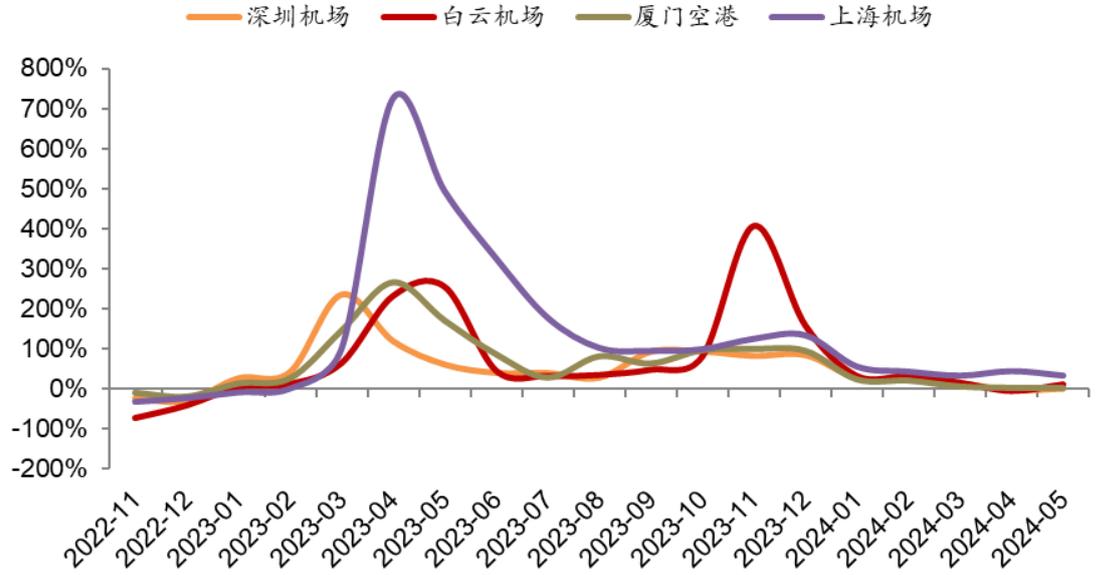


资料来源：Wind，华源证券研究

2024年5月份，上海机场飞机起降同比+34.48%；旅客吞吐量同比+58.80%；货邮吞吐量同比+14.38%。

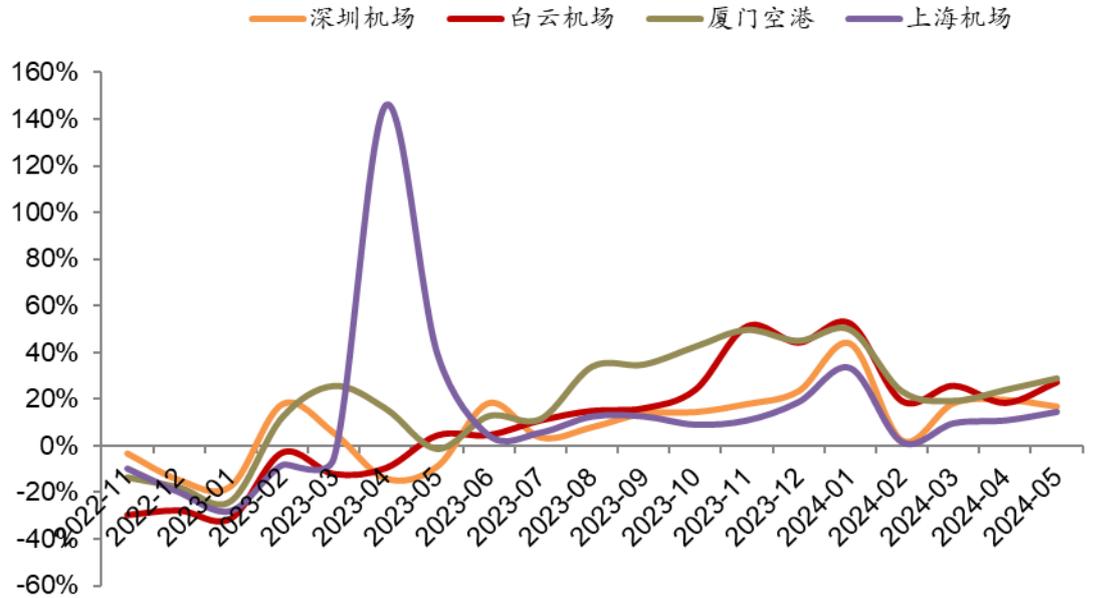
2024年5月，深圳机场飞机起降同比-0.21%；旅客吞吐量同比+9.52%；货邮吞吐量同比+16.83%。白云机场飞机起降同比 10.53%；旅客吞吐量同比+18.29%；货邮吞吐量同比+27.13%。厦门空港飞机起降同比+1.01%；旅客吞吐量同比+10.89%；货邮吞吐量同比+28.81%。

图24：上海机场、白云机场、深圳机场、厦门空港飞机起降架次同比



资料来源: Wind, 华源证券研究

图25：上海机场、白云机场、深圳机场、厦门空港货邮吞吐量同比



资料来源: Wind, 华源证券研究中心

2.4 航运

本周原油运输指数 (BDTI) 为 1150 点, 较上周环比下降 4.56%, 成品油运输指数 (BCTI) 为 834 点, 较上周环比增长 4.91%, BDI 指数为 2050 点, 较上周环比增长 2.65%; CCFI 指数为 1922.46 点, 较上周环比增长 5.10%。

图表26: 原油运输指数 (BDTI) 指数走势



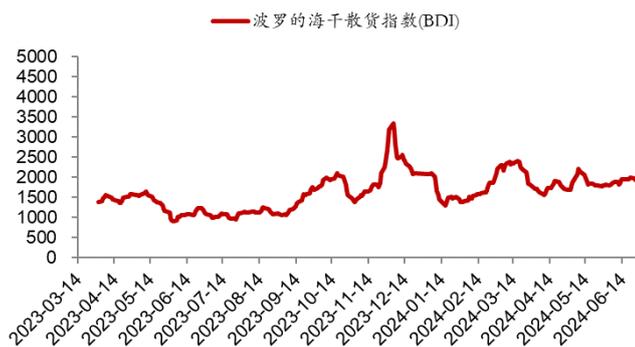
资料来源: Wind, 华源证券研究

图表27: 成品油运输指数 (BCTI) 指数走势



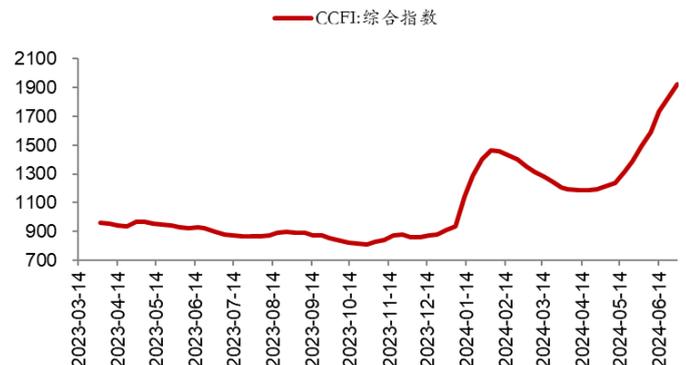
资料来源: Wind, 华源证券研究

图表28: 波罗的海干散货指数 (BDI) 走势



资料来源: Wind, 华源证券研究

图表29: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 走势



资料来源: Wind, 华源证券研究

3. 风险提示

- 1) 宏观经济下滑风险，将会对交运整体需求造成较大影响。
- 2) 快递行业价格竞争超出市场预期。目前快递行业价格战总体可控，但并不排除大规模价格战，侵蚀上市公司利润。
- 3) 油价、人力成本持续上升风险。运输、人工成本作为交通运输行业的主要成本，可能面临油价上升、人工成本大幅攀升的风险。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

本报告是机密文件，仅供华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的签约客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司均不承担任何法律责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。

销售人员信息

华东区销售代表 李瑞雪 lirui xue@huayuanstock.com
华北区销售代表 王梓乔 wangzhiqiao@huayuanstock.com
华南区销售代表 杨洋 yangyang@huayuanstock.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	: 相对强于市场表现 20%以上;
增持 (Outperform)	: 相对强于市场表现 5% ~ 20%;
中性 (Neutral)	: 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动;
减持 (Underperform)	: 相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	: 行业超越整体市场表现;
中性 (Neutral)	: 行业与整体市场表现基本持平;
看淡 (Underweight)	: 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数 : 沪深 300 指数