

强于大市

交通运输行业周报

环保法规影响干散货航运市场，中办国办印发《有效降低全社会物流成本行动方案》

航运方面，环保法规影响干散货航运市场，新造船市场高景气延续。航空方面，11月底成都天府国际机场年旅客吞吐量破5000万，大韩航空历时四年确认合并。快递物流方面，中办国办印发《有效降低全社会物流成本行动方案》，物流运行回升势头有所增强。

核心观点：

①环保法规影响干散货航运市场，新造船市场高景气延续。环保法规推动老旧运力淘汰，全球贸易格局有所改变，干散货航运市场正经历变革。随着国际海事组织（IMO）对船舶排放标准的要求日益严格，老旧船舶因不符合环保标准而被迫退出市场。未来几年，随着环保法规的进一步收紧，干散货市场的运价有望得到抬升。新能源行业的发展也为干散货航运市场注入了新的增长动力。德路里表示，随着对年轻且高效船队的需求上升，租船市场的细分化趋势正在加剧。随着欧盟排放交易系统（ETS）在欧洲地区鼓励年轻船队的使用和FuelEU海事法规的出台，将进一步吸引低碳/零碳能力船舶，预计欧洲地区的干散货运价将上涨。新造船市场高景气延续，小型干散货船需求增加。船舶经纪公司Banchemo Costa在其最新的周报中表示，各个细分船型的新造船订单都有所增加，但数量略微下降。Banchemo Coast还补充了一笔交易：三井造船2011年建造的56,000载重吨“ND Armonia”轮以1795万美元被印尼船东购得，反映出上周市场对较小干散货船有较高的需求。②11月底成都天府国际机场年旅客吞吐量破5000万，大韩航空历时四年确认合并。11月25日，成都天府国际机场年旅客吞吐量再创新高，成为我国内地继北京首都、上海浦东、广州白云、成都双流、深圳宝安之后，第6个迈上“5000万台阶”的机场。11月28日，据大韩航空消息，其与韩亚航空的企业合并案已获得欧盟委员会最终批准。同日欧盟委员会正式宣布，大韩航空和韩亚航空合并案已满足所有先行条件，审批过程已顺利结束。③中办国办印发《有效降低全社会物流成本行动方案》，物流运行回升势头有所增强。11月27日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《有效降低全社会物流成本行动方案》，从深化体制机制改革、促进产业链供应链融合发展、健全国家物流枢纽与通道网络等多个方面，对降低物流成本进行系统部署。11月29日，中国物流与采购联合会、中国物流信息中心发布数据显示，前10个月，全国社会物流总额287.8万亿元，按可比价格计算，同比增长5.7%，增速比前9个月提高0.1个百分点。

相关研究报告

《交通运输行业周报》20241125
 《交通运输行业周报》20241118
 《交通运输行业周报》20241111

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

证券分析师：刘国强

guoqiang.liu_01@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300524070002

行业高频动态数据跟踪：

①航空物流：11月下旬至12月上旬期间，空运价格整体呈上升趋势。
 ②航运港口：集运运价指数上升，干散货运价下跌。
 ③快递物流：10月快递业务量同比增加24.00%，快递业务收入同比增加14.53%。
 ④航空出行：2024年11月第四周国际日均执飞航班1604.00次，环比-0.04%，同比增加47.87%。
 ⑤公路铁路：根据交通运输部数据显示，11月18日-11月24日，全国高速公路累计货车通行5529.7万辆，环比增长0.68%。
 ⑥交通新业态：2024年Q3，联想PC电脑出货量达1650万台，同比上升3%，市场份额环比上升1.4pct。

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。
 关注低空经济赛道趋势性投资机会。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。
 关注电商快递投资机会。推荐极兔速递、韵达股份。建议关注中通快递、申通快递。
 关注航空行业投资机会。建议关注中国国航、南方航空，春秋航空、华夏航空。

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。

目录

1 本周行业热点事件点评	5
1.1 环保法规影响干散货航运市场，新造船市场高景气延续.....	5
1.2 11月底成都天府国际机场年旅客吞吐量破 5000 万，大韩航空历时四年确认合并.....	5
1.3 中办国办印发《有效降低全社会物流成本行动方案》，物流运行回升势头有所增强.....	7
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.....	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.....	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.....	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 2024.10 国内航司航班量（架次）	6
图表 1-4 2024.10 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）	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）	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）	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）	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）	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）	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）	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）	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）	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. 圆通速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, pct)	15
图表 2-36. 典型快递上市公司市场占有率环比变动 (月, pct)	15
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)	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	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)	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)	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)	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	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)	19
图表 2-54. 各网约车平台订单数 (万单, 月)	19
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 环保法规影响干散货航运市场，新造船市场高景气延续

事件：Drewry 世界集装箱运价指数（WCI）本周（截至 11 月 28 日）环比上周下降 2%，约为 3,331 美元/FEU，比 2021 年 9 月疫情高峰时的 10,377 美元/FEU 下降了 68%，比 2019 年疫情前 1,420 美元/FEU 的平均水平高出 134%。

环保法规推动老旧运力淘汰，全球贸易格局有所改变，干散货航运市场正经历变革。随着国际海事组织（IMO）对船舶排放标准的要求日益严格，老旧船舶因不符合环保标准而被迫退出市场。未来几年，随着环保法规的进一步收紧，干散货市场的运价有望得到抬升。此外，新能源行业的发展也为干散货航运市场注入了新的增长动力。随着全球对清洁能源的需求增加，对铝、钴等主要矿产的需求也随之增长。在这些因素共同作用下，干散货市场有望迎来新一轮的复苏。德路里表示，随着对年轻且高效船队的需求上升，租船市场的细分化趋势正在加剧。这一趋势从不同船龄类别在利用率和速度上的差异中可见一斑。鉴于全球环保法规的实施，利益相关方将偏好更环保高效的船舶，与干散货新船订单的相比，租船市场有短期上升的潜力。随着欧盟排放交易体系（ETS）在欧洲地区鼓励年轻船队的使用和 FuelEU 海事法规的出台，将进一步吸引低碳/零碳能力船舶，预计欧洲地区的干散货运价将上涨。

新造船市场高景气延续，小型干散货船需求增加。船舶经纪公司 Banchemo Costa 在其最新的周报中表示，各个细分船型的新造船订单都有所增加，但数量略微下降。干散货船方面，台湾航业公司向大岛造船订造 2 艘 64,000 载重吨 Ultramax 型散货船，单船造价达 3,900 万美元。油轮及液化气运输船方面，大洋海装订造了 2 艘 50,000 载重吨 MR 型油轮，预计最早将在 2026 年至 2027 年交付，该笔交易的价格暂未披露。商船三井向韩华海洋与现代重工订造了 4 艘 LPG/液氨运输船，容积达 88,000 立方米，预计将在 2027 年前交付，每艘造价在 1.185 亿美元与 1.21 亿美元之间。汽车运输船方面，船东对新建汽车船的兴趣不减，东太平洋航运公司向福建马尾船厂与南京金陵船厂分别确认加订选项，增加了总计 6 艘汽车运输船订单。每艘船的造价达到 8,000 万美元，预计在 2027 年至 2028 年交付。Banchemo Coast 还补充了一笔交易：三井造船 2011 年建造的 56,000 载重吨“ND Armonia”轮以 1795 万美元被印尼船东购得，反映出上周市场对较小干散货船有较高的需求。

1.2 11 月底成都天府国际机场年旅客吞吐量破 5000 万，大韩航空历时四年确认合并

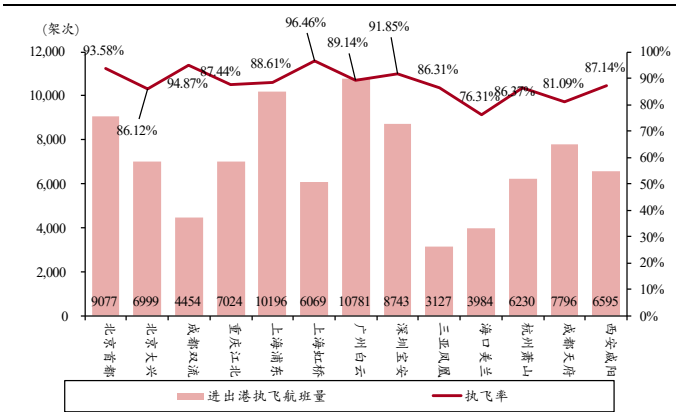
事件：11 月 25 日，成都天府国际机场年旅客吞吐量再创新高，成为我国内地继北京首都、上海浦东、广州白云、成都双流、深圳宝安之后，第 6 个迈上“5000 万台阶”的机场。11 月 28 日，据大韩航空消息，其与韩亚航空的企业合并案已获得欧盟委员会（European Commission，简称 EC）最终批准。同日欧盟委员会正式宣布，大韩航空和韩亚航空合并案已满足所有先行条件，审批过程已顺利结束。

成都天府国际机场年旅客吞吐量突破 5000 万人次，成为中国内地第 6 个达到此规模的机场。天府机场自 2021 年 6 月开航以来，用三年半的时间实现了从零到五千万的增长。2022 年 9 月，旅客吞吐量首次超过 1000 万人次，2023 年实现了千万级“三连跳”，并在 2024 年继续增长。作为成都国际航空枢纽和成渝世界级机场群的核心，天府机场不断拓展国际航线，优化航线布局，并与航空公司合作规划国际枢纽航线网。天府机场还注重提升中转效率，已开通 62 条国际及地区航线，覆盖五大洲，与全球主要航空枢纽实现直航。国际及地区年旅客吞吐量超过 500 万人次，客运航班量超 3.1 万架次，同比分别增长 157% 和 128%。

大韩航空历时四年确认合并，未来或将跻身新“全球十大航司”。11月28日，据大韩航空消息，其与韩亚航空的企业合并案已获得欧盟委员会（European Commission，简称 EC）最终批准。欧盟委员会于当地时间11月28日正式宣布，大韩航空和韩亚航空合并案已满足所有先行条件，审批过程已顺利结束。根据大韩航空披露，欧盟委员会于今年2月对大韩航空与韩亚航空的业务合并申请进行了附条件批准，并提出了多项要求，包括确保新进入竞争者（Remedy Taker）在欧洲的四条重叠航线（巴黎、法兰克福、巴塞罗那、罗马）稳定运营，以及剥离韩亚航空的货运业务等，以保障市场竞争的公平性。基于上述条件，大韩航空将德威航空选定为客运业务的新进入竞争者，并向其提供了飞机、乘务员及维修保养服务等领域的全面支持，以保证其在欧洲四条航线的通航及稳定运营。同时，大韩航空还将仁川航空选定为韩亚航空货运业务的收购者。目前，大韩航空已向美国司法部（Department of Justice，简称 DOJ）通报了欧盟委员会对此项企业合并案的最终批准决定。大韩航空预计将于今年12月内通过行政程序，正式完成对韩亚航空的收购。两家航司历时四年的合并进程有望下月正式完成。合并后，新的大韩航空将拥有超200架飞机，跻身全球十大航司，同时，通过整合航空资源，两家航司的竞争力进一步提升。

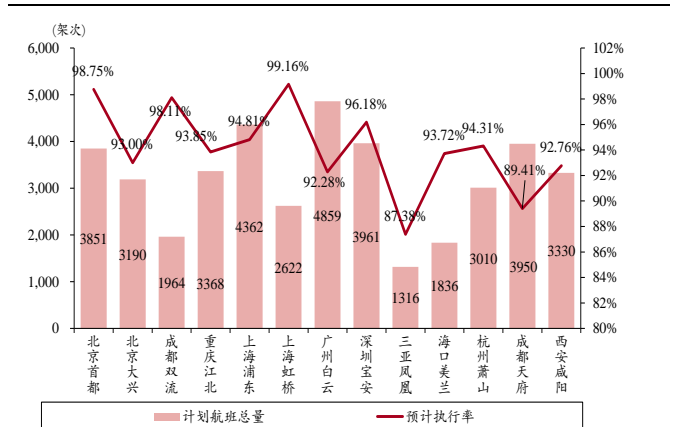
机场方面：本周（11.23-11.29）：国内进出港执飞航班量 TOP5 机场依次是广州白云机场（10781 班次）、上海浦东机场（10196 班次）、北京首都机场（9077 班次）、深圳宝安机场（8743 班次）、成都天府机场（7796 班次）。各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都-1.73%、大兴+0.11%、双流+0.77%、江北-0.50%、浦东-0.03%、虹桥-0.62%、白云-2.06%、宝安-0.23%、三亚+3.41%、海口+4.27%、萧山-1.25%、天府-2.11%、咸阳-0.93%。

图表 1-1 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周）



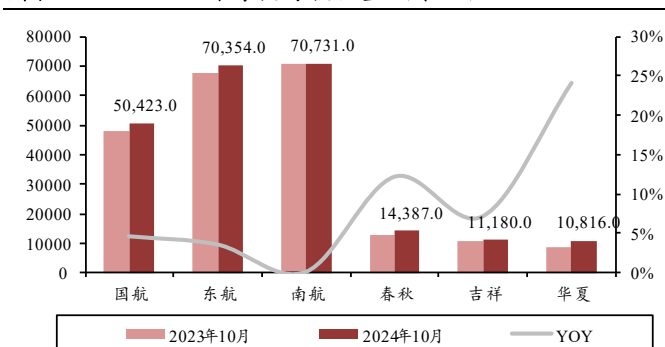
资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-2 国内主要机场计划航班量（周）



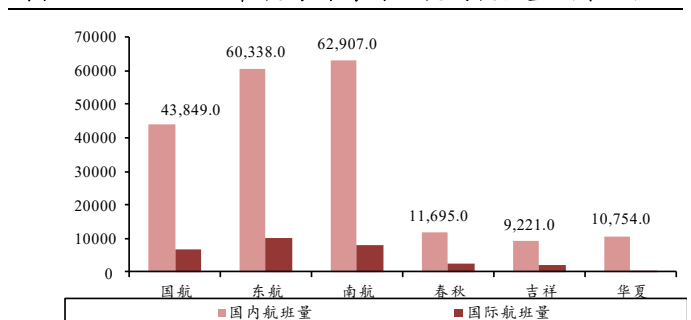
资料来源：航班管家，中银证券

图表 1-3 2024.10 国内航司航班量（架次）



资料来源：万得，中银证券

图表 1-4 2024.10 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

1.3 中办国办印发《有效降低全社会物流成本行动方案》，物流运行回升势头有所增强

事件：11月27日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《有效降低全社会物流成本行动方案》，从深化体制机制改革、促进产业链供应链融合发展、健全国家物流枢纽与通道网络等多个方面，对降低物流成本进行系统部署。11月29日，中国物流与采购联合会、中国物流信息中心发布数据显示，前10个月，全国社会物流总额287.8万亿元，按可比价格计算，同比增长5.7%，增速比前9个月提高0.1个百分点。

中办国办印发《有效降低全社会物流成本行动方案》，推动构建全国统一大市场。中共中央办公厅、国务院办公厅发布《有效降低全社会物流成本行动方案》，旨在通过深化体制机制改革、促进产业链供应链融合发展、完善物流枢纽网络等措施降低物流成本。目标是到2027年，社会物流总费用与GDP比率降至13.5%，铁路货运量和周转量占比分别提高至11%和23%，港口集装箱铁水联运量增长。《行动方案》强调铁路货运转型、发展直达货运班列、建立服务价格体系，以及解决公路货运“小、散、弱”问题，提高运输组织化程度和效率。同时，推动“公转铁”、“公转水”，发展内河水运体系，加强普速铁路和重载铁路建设。此外，提出“新三样”物流高效便捷工程，加强电动汽车、锂电池、光伏产品出口的港口仓储设施建设，提升货物周转效率，降低成本，为产品出口提供物流保障。

全国社会物流总额同比增长5.7%，物流运行回升势头增强。中国物流与采购联合会和中国物流信息中心数据显示，今年前10个月全国社会物流总额同比增长5.7%，10月份增速达5.7%，为6月以来最高。政策推动下，物流运行回升势头增强，企业活力提升，市场预期保持乐观。工业物流需求增长5.8%，进口物流总额增长4.1%，居民物流总额增长8.0%。物流业总收入同比增长3.8%，服务升级态势持续。

2 行业高频动态数据跟踪

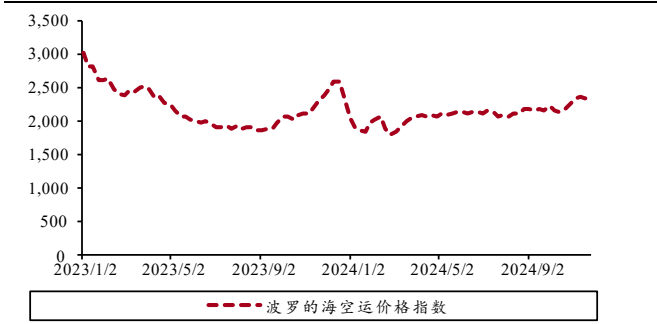
2.1 航空物流高频动态数据跟踪

2.1.1 价格：11月下旬至12月上旬期间，空运价格整体呈上升趋势

航空货运价格：截至2024年11月25日，上海出境空运价格指数报价5225.00点，同比-6.1%，环比-2.1%。波罗的海空运价格指数报价2342.00点，同比-1.6%，环比+0.5%；中国香港出境空运价格指数报价4190.00点，同比+0.4%，环比+1.6%；法兰克福空运价格指数报价945.00点，同比-2.7%，环比+1.6%。

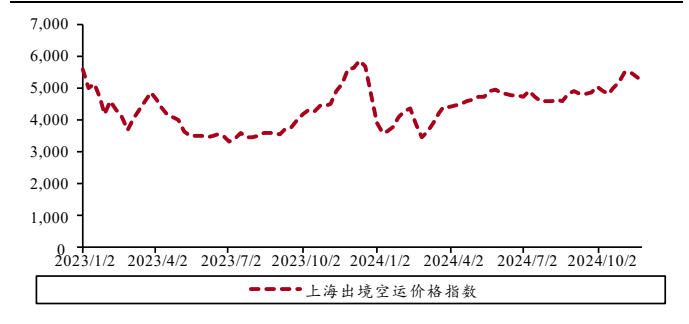
十一月下旬至十二月上旬期间，运力整体稳定，空运需求有所增加，空运价格呈上升趋势。据德迅披露，十一月下旬至十二月上旬期间，中国至欧洲航线，运力整体稳定，以来自电商和高科技的需求为主要拉动力；中国至美洲航线，运力整体稳定，来自电商的需求持续强劲；中国至亚太/中东/印度航线，运力整体稳定，阿联酋航空（EK）取消了中国到印度直达货运航班，持续上升的市场需求拉动亚洲区域内航空货量增加。

图表 2-1. 波罗的海空运价格指数（周）



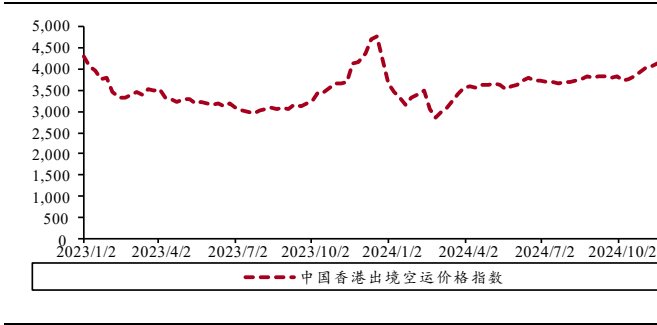
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 2-2. 上海出境空运价格指数（周）



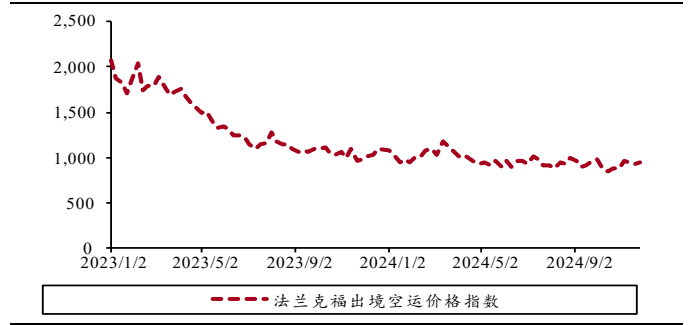
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

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）

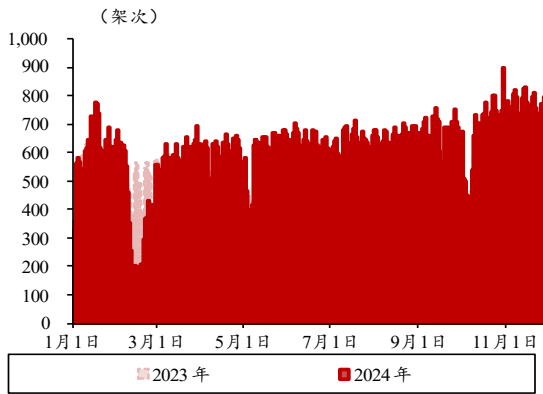


资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

2.1.2 量：2024年10月货运执飞航班量国内航线同比上升，国际航线同比上升

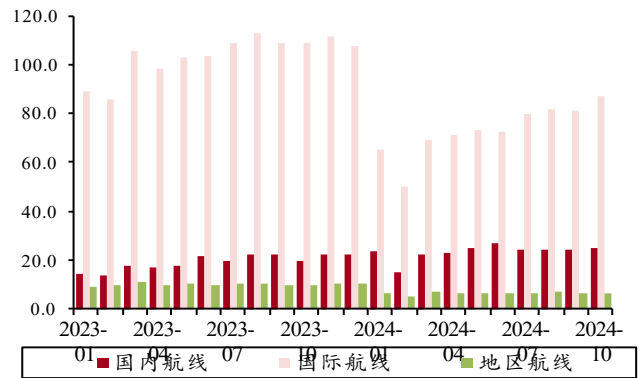
2024年10月货运国内执飞航班量同比上升，国际航线同比上升。根据航班管家数据，2024年10月，国内执飞货运航班7515架次，同比+16.04%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班架次12080，同比+40.40%。

图表 2-5. 货运航班执行量 (日)



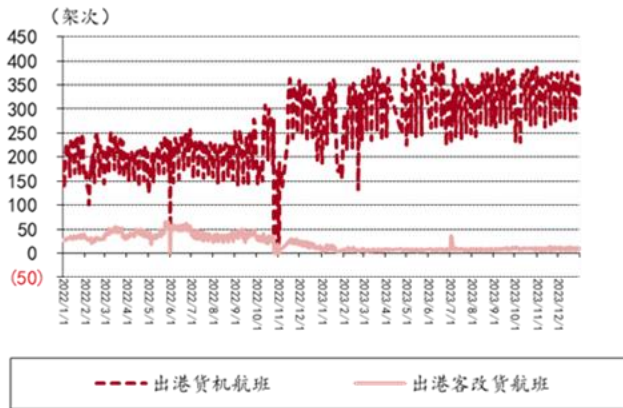
资料来源: 航班管家, 中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量 (万吨, 月)



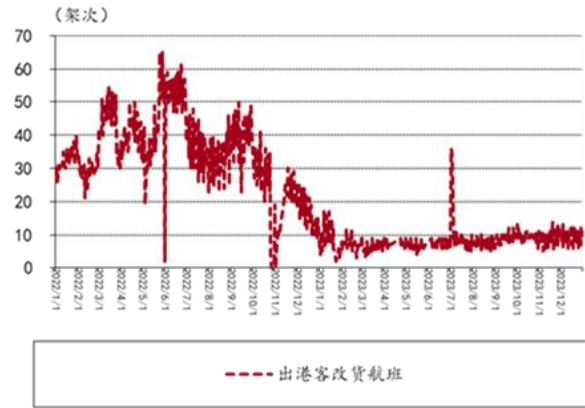
资料来源: 航班管家, 中银证券

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

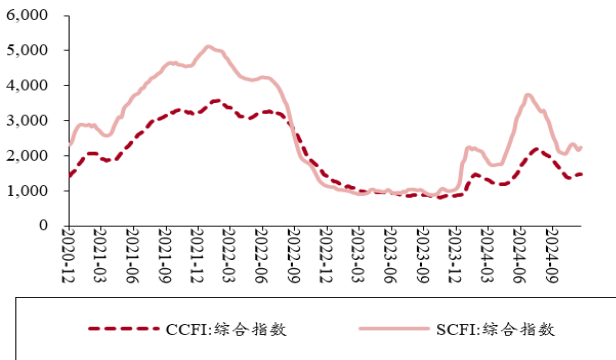
2.2 航运港口高频动态数据跟踪

2.2.1 集运运价指数上升, 干散货运价下跌

集运: SCFI 指数报收 2233.83 点, 运价上升。2024 年 11 月 29 日, 上海出口集装箱运价指数 (SCFI) 报收 2233.81 点, 周环比+3.41%, 同比+124.91%; 2024 年 11 月 29 日, 中国出口装箱运价指数 (CCFI) 报收 1474.00 点, 周环比+0.41%, 同比+68.12%, 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 +1.93%/+0.47%/+2.82%/+5.46%, 同比 +46.66%/+103.32%/+89.46%/+87.68%。主要航线运价指数本周普遍上升。

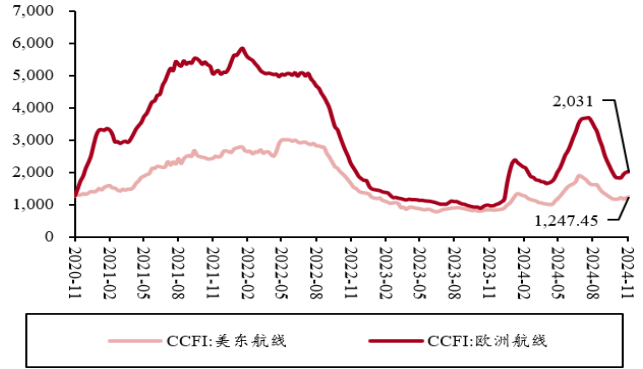
内贸集运: 内贸集运价格周环比下跌, PDCI 指数报收 1439 点。2024 年 11 月 22 日, 中国内贸集装箱运价指数 (PDCI) 为 1439 点, 周环比-0.41%, 同比+16.05%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



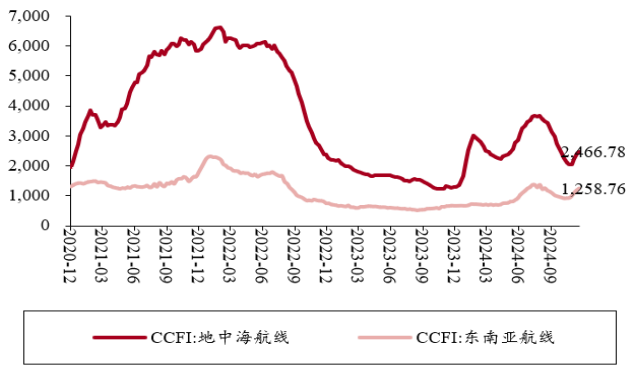
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



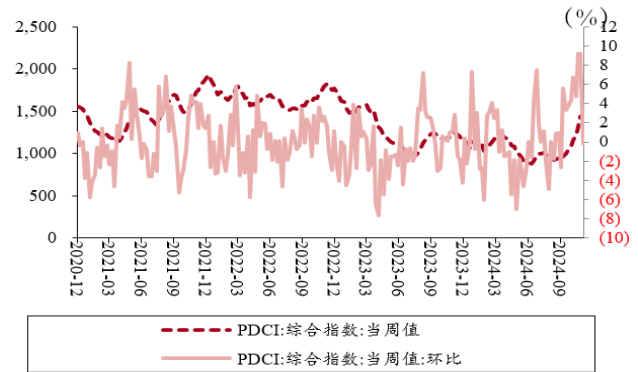
资料来源：万得，中银证券

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

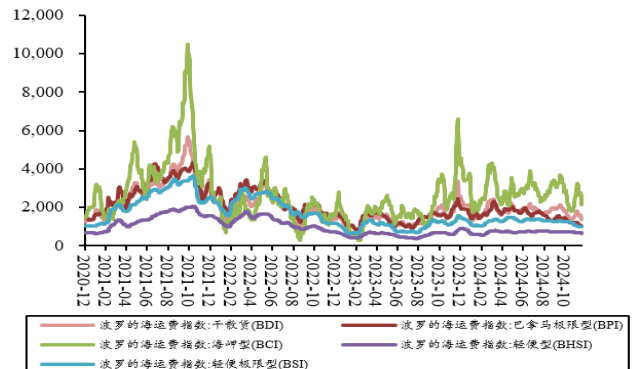
干散货：BDI 指数下跌，报收 1,354 点。2024 年 11 月 29 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 报收 1,354 点，周环比-11.91%，同比-56.92%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1,018/2,133/659/980 点，环比-6.00%/-18.77%/-1.64%/-0.41%，同比-58.02%/-64.13%/-20.70%/-37.38%。本周各船型运价环比整体下跌。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

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）

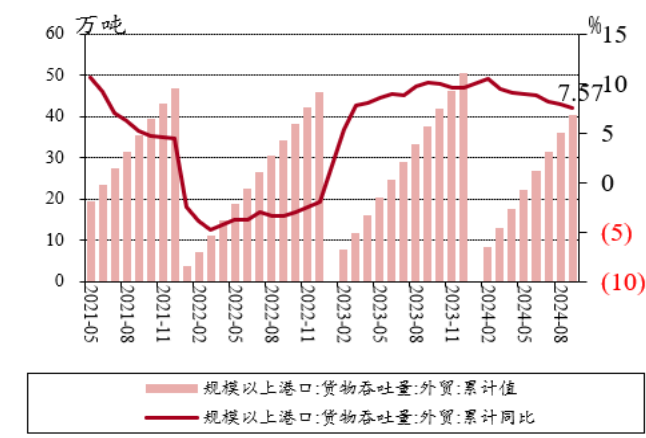


资料来源：万得，中银证券

2.2.2 量：2024年1-9月全国港口货物、集装箱吞吐量分别为129.71亿吨/24855万标箱

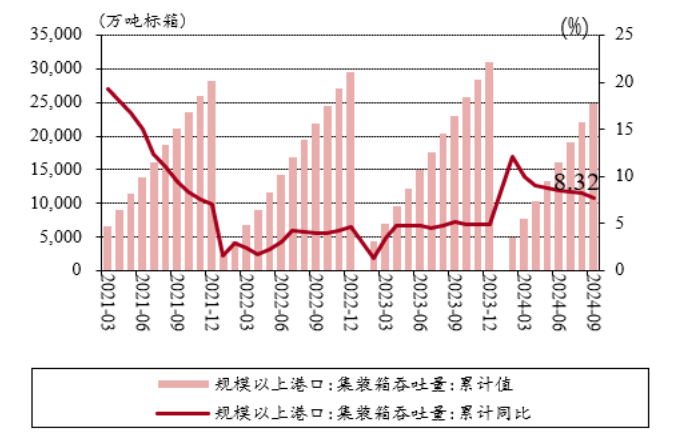
2024年1-9月，全国港口完成货物吞吐量129.71亿吨，同比增长3.4%，其中内贸货物吞吐量实现89.17亿吨，同比增长1.7%，外贸货物吞吐量实现40.54亿吨，同比增长7.6%。完成集装箱吞吐量24855万标箱，同比增长7.7%。

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）



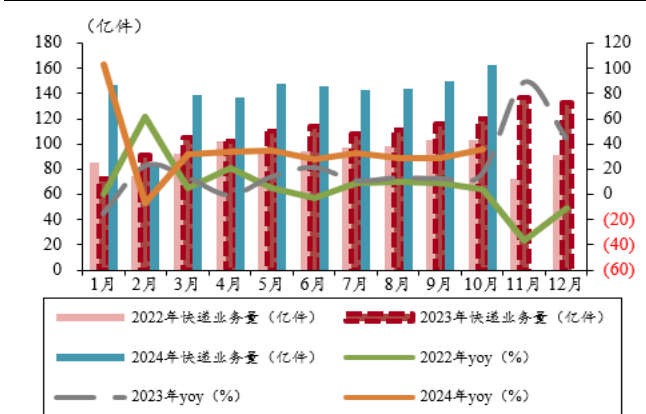
资料来源：万得，中银证券

2.3 快递物流动态数据跟踪

2.3.1 快递业务量及营收

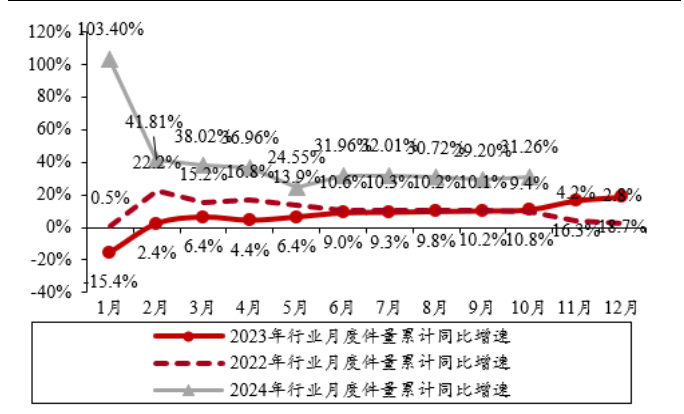
10月快递业务量同比增加24.00%，快递业务收入同比增加14.53%。10月月度快递业务量163.10亿件，同比增加24.00%，环比增加8.95%，快递业务收入完成1257.90亿元，同比增加14.53%，环比增加5.89%；年初至今累计快递业务量1400.80亿件，同比增加22.30%，年初至今快递业务收入11224.70亿元，同比增加13.90%。

图表 2-17. 快递业务量及同比增速（月）



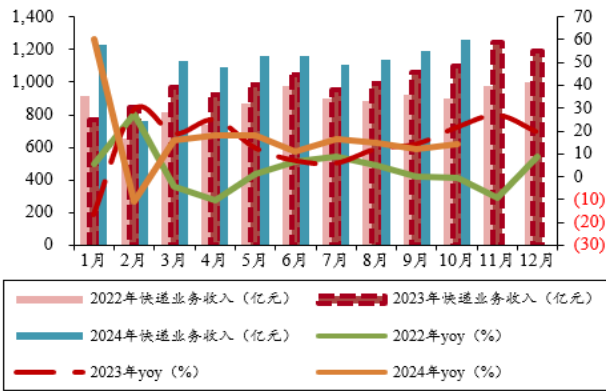
资料来源：万得，中银证券

图表 2-18. 行业月度累计件量同比增速（月）



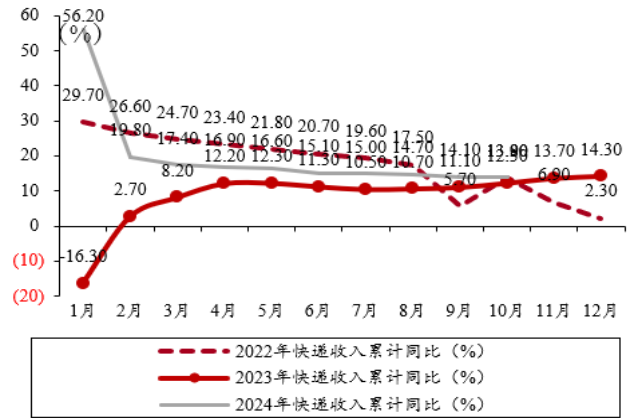
资料来源：万得，中银证券

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

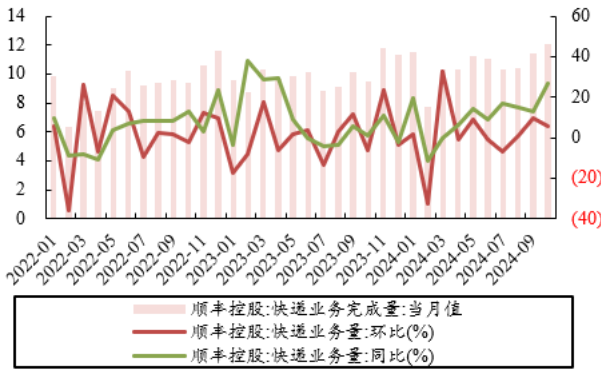
顺丰控股：10月快递业务量 12.07 亿票，同比上升 26.92%，环比上升 5.78%，业务收入 176.73 亿元，同比上升 14.26%，环比下降 3.21%。

圆通速递：10月快递业务量 24.73 亿票，同比上升 31.19%，环比上升 6.96%，业务收入 57.04 亿元，同比上升 26.95%，环比上升 13.02%。

中通快递：10月快递业务量 21.86 亿票，同比上升 30.35%，环比上升 9.41%，业务收入 44.26 亿元，同比上升 24.85%，环比上升 9.74%。

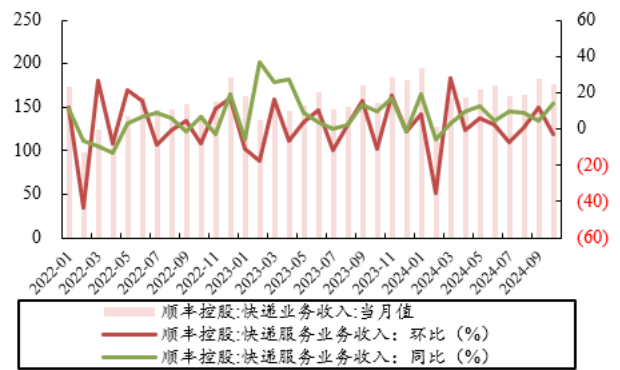
韵达股份：10月快递业务量 22.50 亿票，同比上升 31.81%，环比上升 10.51%，业务收入 45.35 亿元，同比上升 16.58%，环比上升 11.07%。

图表 2-21. 顺丰控股快递业务量及同环比增速（亿票，月）



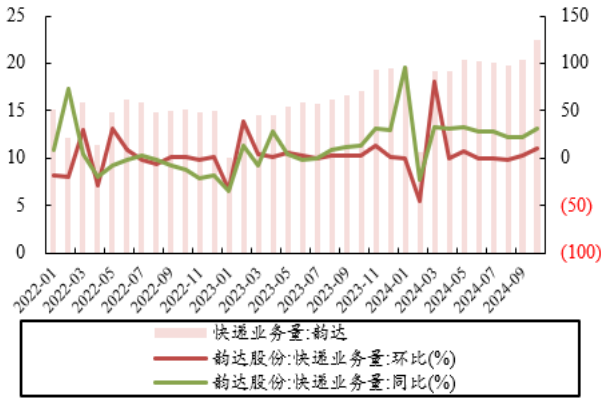
资料来源：万得，中银证券

图表 2-22. 顺丰控股快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



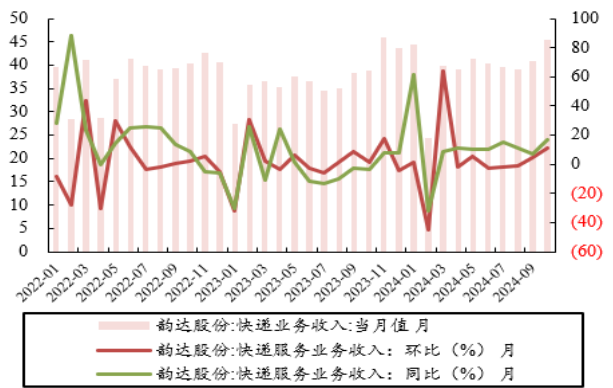
资料来源：万得，中银证券

图表 2-23. 韵达股份快递业务量及同环比增速（亿票，月）



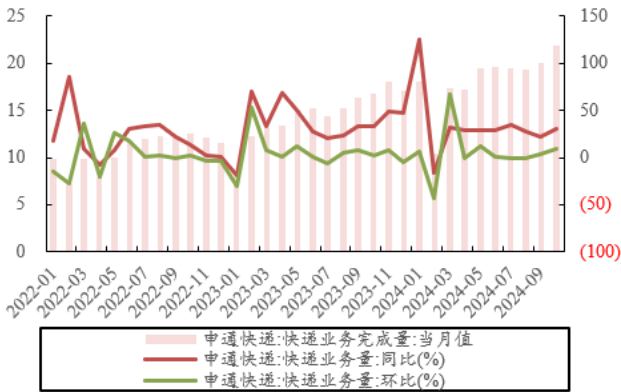
资料来源：万得，中银证券

图表 2-24. 韵达股份快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



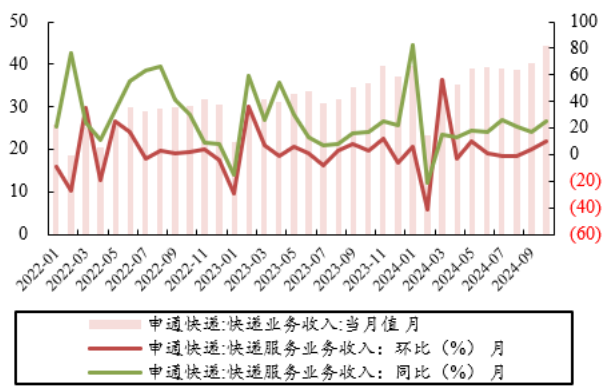
资料来源：万得，中银证券

图表 2-25. 申通快递快递业务量及同环比增速（亿票，月）



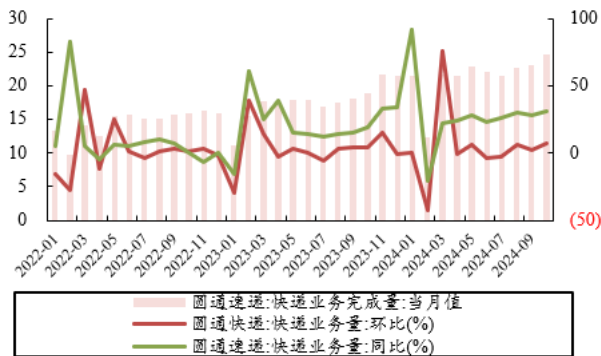
资料来源：万得，中银证券

图表 2-26. 申通快递快递业务收入及同环比增速（亿元，月）



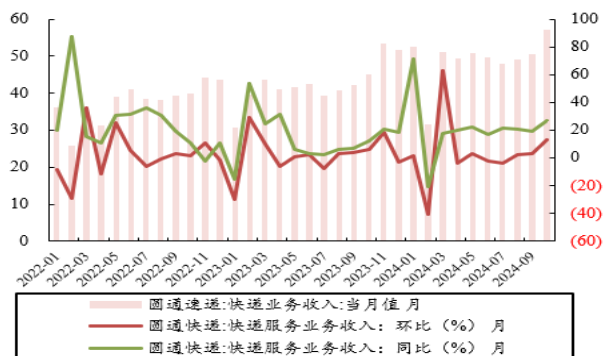
资料来源：万得，中银证券

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

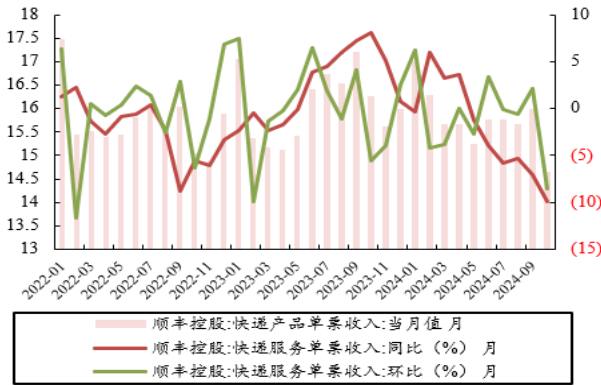
顺丰控股：10月单票价格 14.64 元，同比-9.96%（-1.62 元），环比-8.50%（-1.36 元）。

韵达股份：10月单票价格 2.02 元，同比-11.40%（-0.26 元），环比+0.50%（+0.01 元）。

申通快递：10月单票价格 2.03 元，同比-3.79%（-0.08 元），环比+0.50%（+0.01 元）。

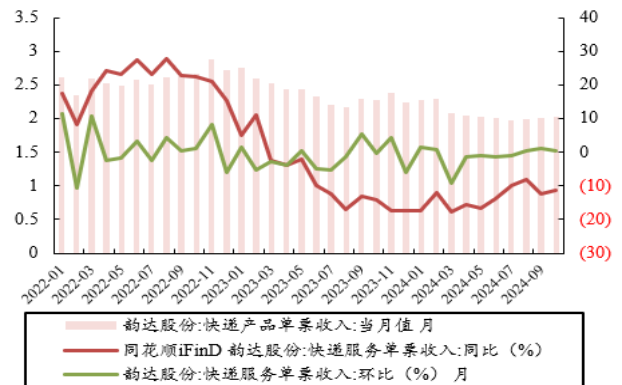
圆通速递：10月单票价格 2.31 元，同比-2.94%（-0.07 元），环比+5.96%（+0.13 元）。

图表 2-29. 顺丰控股快递单票价格及同环比增速（元，月）



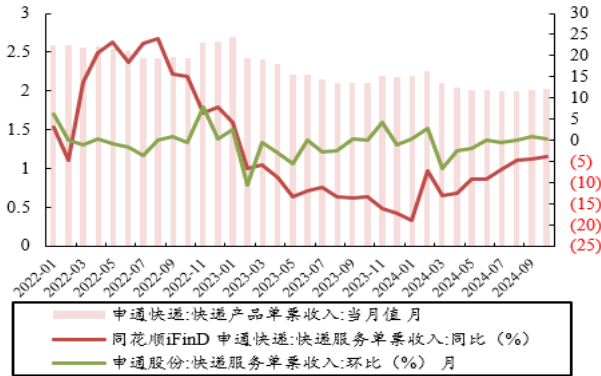
资料来源：万得，中银证券

图表 2-30. 韵达股份快递单票价格及同环比增速（元，月）



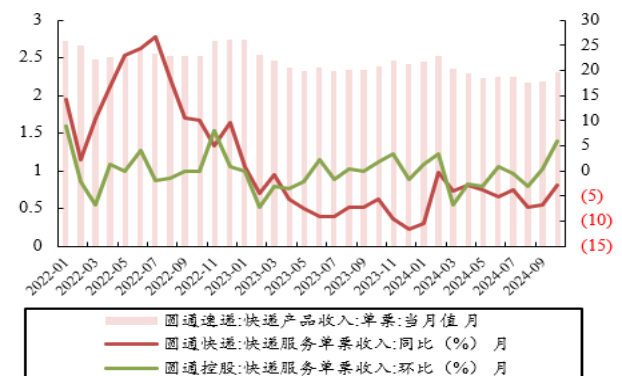
资料来源：万得，中银证券

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 10 月快递业 CR8 为 85.2。2024 年 10 月，快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 为 85.2，较 9 月环比持平。

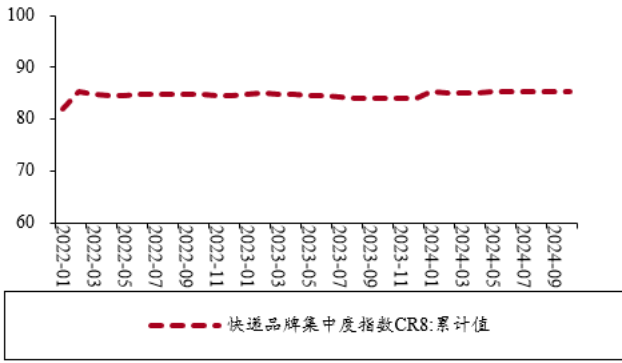
顺丰控股：10 月顺丰的市占率为 7.40%，同比-0.49pct，环比-0.22pct。

圆通速递：10 月圆通的市占率为 15.16%，同比-0.47 pct，环比-0.28 pct。

韵达股份：10 月韵达的市占率为 13.80%，同比-0.36 pct，环比+0.19 pct。

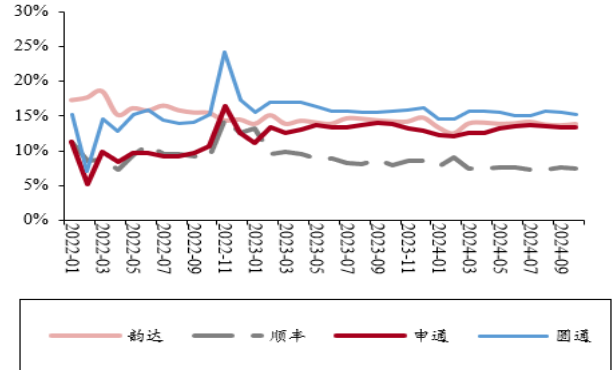
申通快递：10 月申通的市占率为 13.40%，同比-0.51 pct，环比+0.06 pct。

图表 2-33. 快递行业集中度指数 CR8 (月)



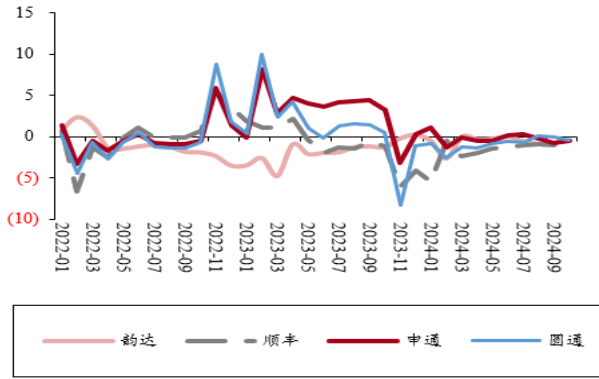
资料来源：万得，中银证券

图表 2-34. 典型快递上市公司市场占有率 (月)



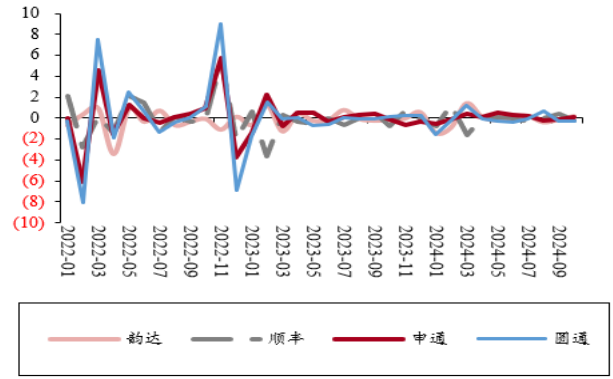
资料来源：万得，中银证券

图表 2-35. 典型快递上市公司市场占有率同比变动 (月, pct)



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, pct)



资料来源：万得，中银证券

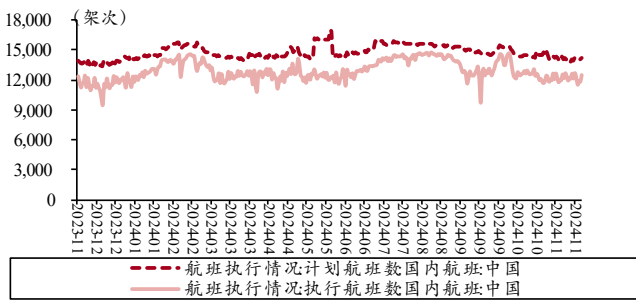
2.4 航空出行高频动态数据跟踪

2.4.1 我国航空出行同比上升

2024 年 11 月第四周国际日均执飞航班 1604.00 次，环比-0.04%，同比增加 47.87%。本周（11.23-11.29）国内日均执飞航班 12106.71 架次，环比-1.59%，同比增加+2.19%；国际日均执飞航班 1604.00 次，环比-0.04%，同比增加 47.87%。

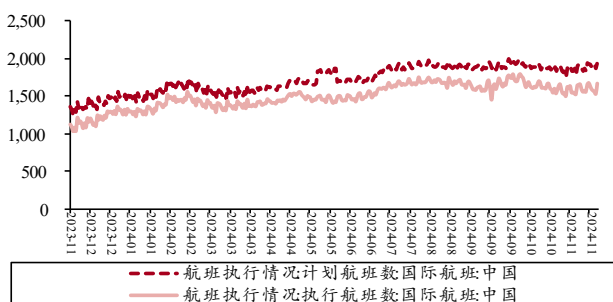
国内飞机日利用率环比下降。2024 年 11 月 23 日 - 2024 年 11 月 29 日，中国国内飞机利用率平均为 7.50 小时/天，较上周日均下降 0.07 小时/天；窄体机利用率平均为 7.62 小时/天，较上周日均下降 0.01 小时/天；宽体机利用率平均为 7.91 小时/天，较上周日均下降 0.43 小时/天。

图表 2-37. 我国国内航班计划及执飞架次 (日)



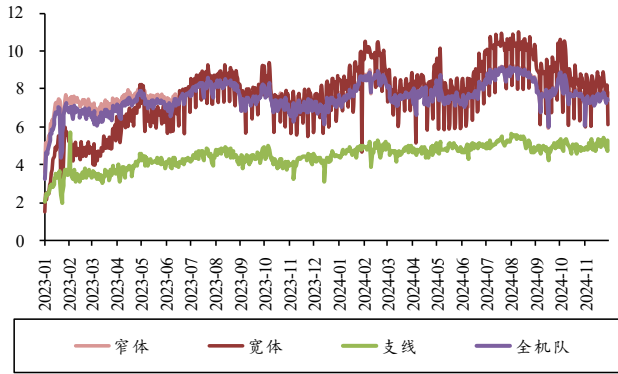
资料来源：万得，中银证券

图表 2-38. 我国国际航班计划及执飞架次 (日)



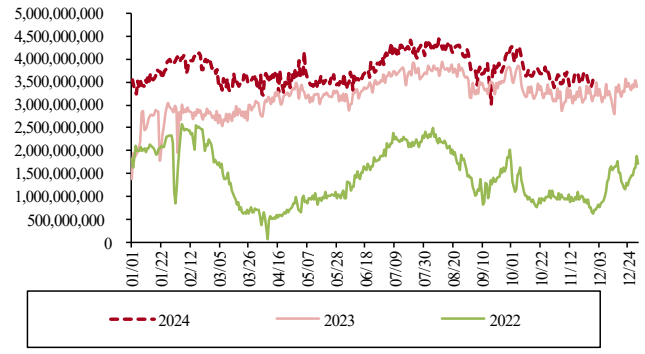
资料来源：万得，中银证券

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

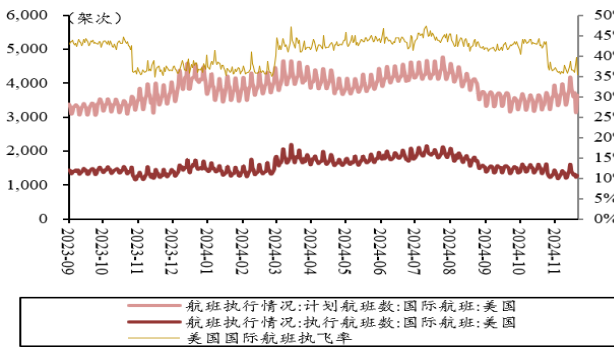
本周（11月23日至11月29日）美国国际航班日均执飞航班 1363.86 架次，周环比+1.97%，同比+4.35%。

本周泰国国际航班日均执飞航班 662.00 架次，周环比+0.70%，同比+15.45%。

本周印尼国际航班日均执飞航班 536.71 架次，周环比-0.19%，同比+8.62%。

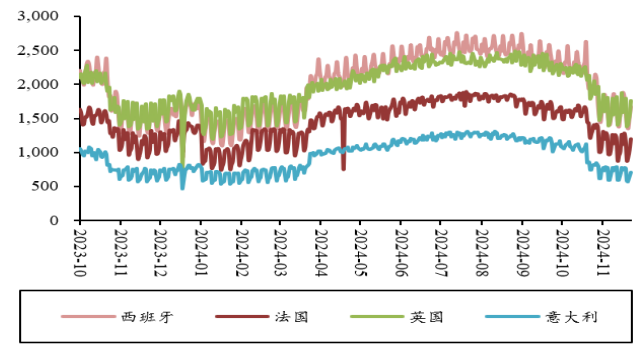
本周英国国际航班日均执飞航班 1586.57 架次，周环比-2.20%，同比+3.83%。

图表 2-41. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



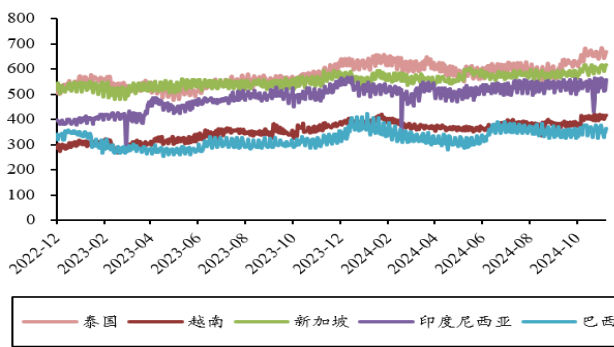
资料来源：万得，中银证券

图表 2-42. 欧洲国家国际航班执飞架次情况（日）



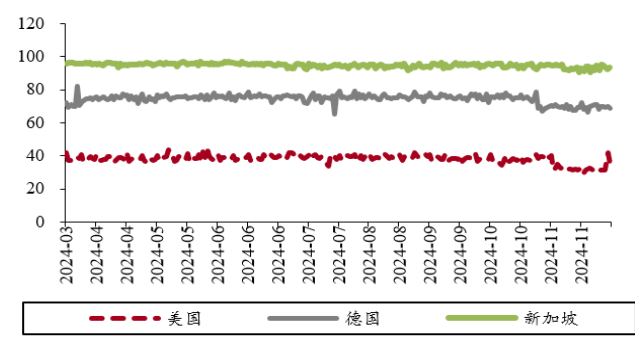
资料来源：万得，中银证券

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（%）

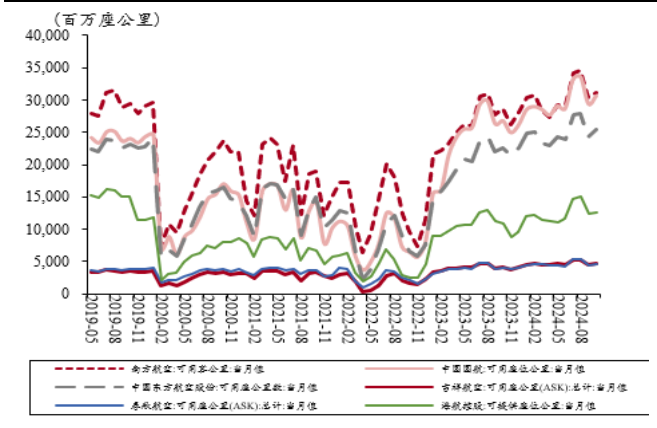


资料来源：万得，中银证券

2.4.3 重点航空机场上市公司经营数据

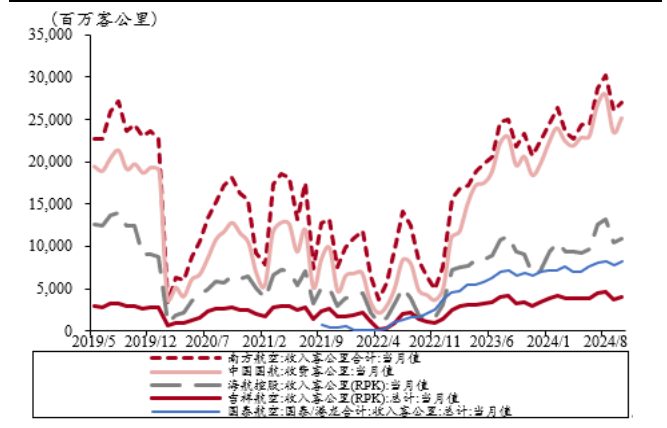
2024年10月吉祥、春秋、国航ASK已超19年同期，海航恢复相对缓慢。可用座公里（ASK）方面，2024年10月，南航、国航、东航可用座公里分别相对去年同比增长8.74%、14.46%、12.34%，恢复至19年同期的106.11%、127.40%、109.80%；吉祥和春秋10月可用座公里恢复至19年同期的137.42%、121.15%，已远超疫情前水平；而海航恢复相对缓慢，10月可用座公里仅恢复至19年同期的84.20%。收入客公里（RPK）方面，南航、国航、海航、吉祥10月收入客公里分别同比增长16.21%、22.10%、20.39%、19.26%，南航、国航、海航、吉祥已恢复至19年同期的110.67%、127.72%、87.84%、136.14%。

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11月25日-11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1045.10点，比上周小幅回落0.06%。分车型看，各车型指数环比有所回落。其中，整车指数为1049.27点，比上周回落0.01%；零担轻货指数为1027.72点，比上周回落0.05%；零担重货指数为1048.92点，比上周回落0.20%。本周，公路物流需求延续平稳态势，运力供给总体平稳，运价指数小幅震荡回调。从后期走势看，运价指数可能延续震荡回落走势。根据交通运输部数据显示，11月18日-11月24日，全国高速公路累计货车通行5529.7万辆，环比增长0.68%。

2024年10月，中国公路物流运价指数为105.1点，环比回升0.65%。2024年9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105.1点，比上月回升0.65%，比去年同期回升1.22%。

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）

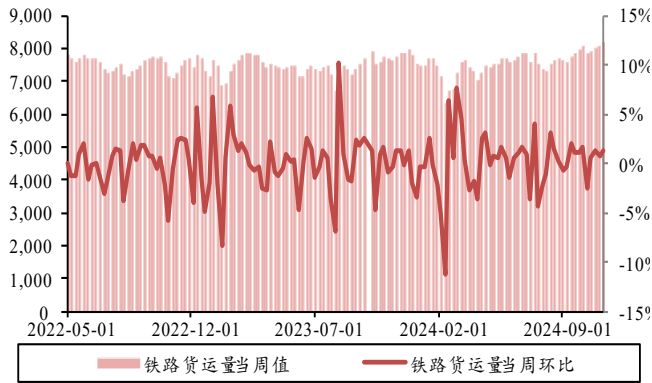


资料来源：交通运输部，中银证券

2.5.2 铁路货运量变化

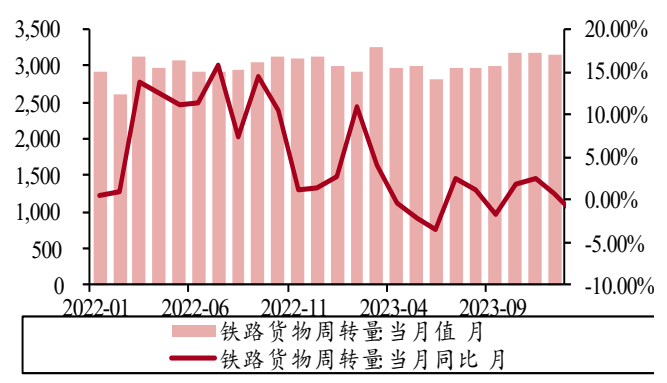
11月18日-11月24日，国家铁路累计运输货物8192万吨，环比增长0.11%。2023年以来，全国铁路运输呈现客运回暖向好、货运持续高位运行良好态势。根据交通运输部发布数据显示，2024年10月，全国铁路货运周转量为3194.46亿吨公里，同比增长0.15%。

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）

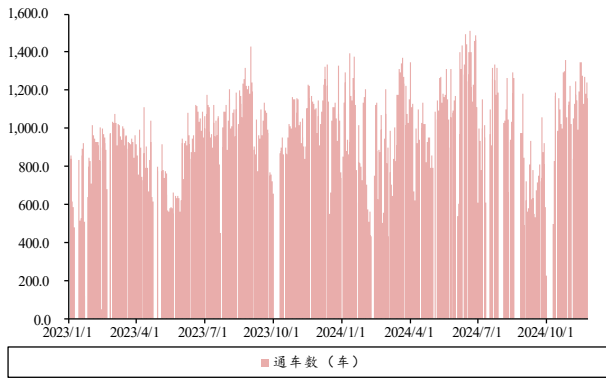


资料来源：万得，中银证券

2.5.3 蒙古煤炭流量变化

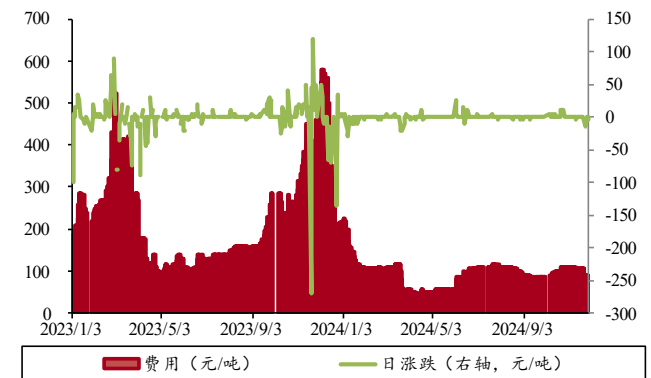
11月23日-11月29日，查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均89.00元/吨；11月18日-11月24日，通车数环比下降3.46%，日平均通车1007.57辆。本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费环比下降15.24%，2024年11月23日-11月29日均值达89.00元/吨。11月18日-11月24日，日平均通车1007.57辆，环比下降3.46%。

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）



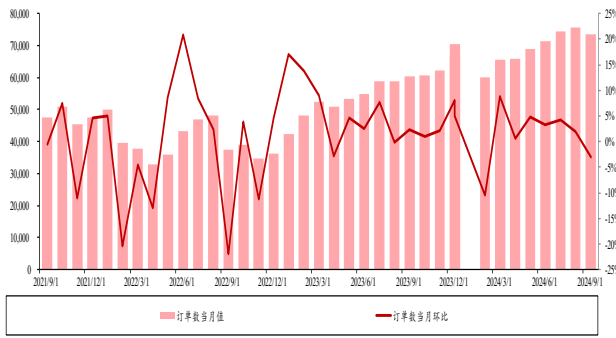
资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

2.6 交通新业态动态数据跟踪

2.6.1 网约车运行情况

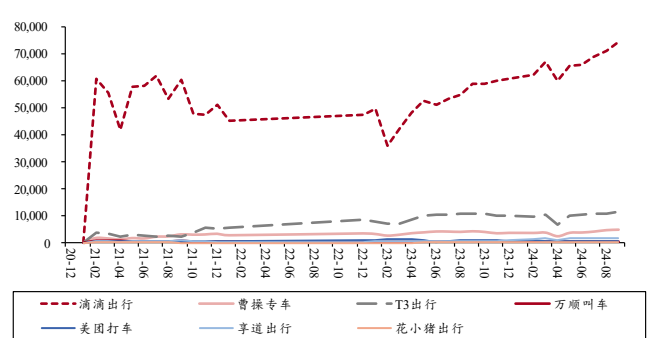
滴滴出行2024年9月份市占率80.18%，环比增加0.95%。2024年9月，滴滴出行、曹操专车、T3出行、万顺叫车、美团打车、享道出行、花小猪出行市占率分别为80.18%/4.92%/11.82%/0.36%/0.95%/1.54%/0.23%，环比上月分别+0.95pct/+0.15pct/-0.87pct/+0.01pct/+0.04pct/-0.30pct/+0.02pct。

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. 各网约车平台订单数（万单，月）



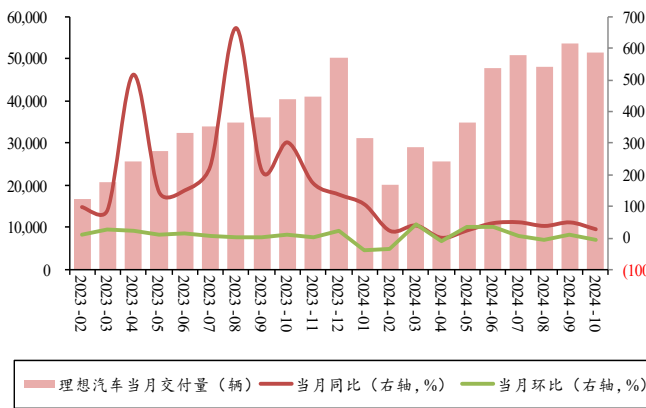
资料来源：交通运输部，中银证券

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10月，理想汽车共交付新车约51443辆，同比增长27.26%。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10月交付量同比增长27.26%，环比下降4.22%。

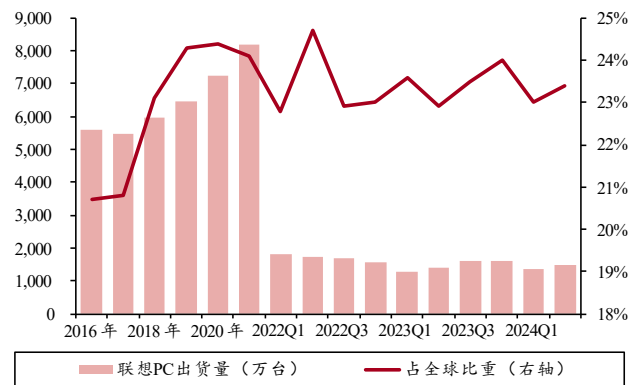
2024年Q3，联想PC电脑出货量达1650万台，同比上升3%，市场份额环比增长1.4pct。据IDC测算，2024年第三季度全球PC出货量同比增长1.3%，市场份额为24.8%，环比增长1.4pct。

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）



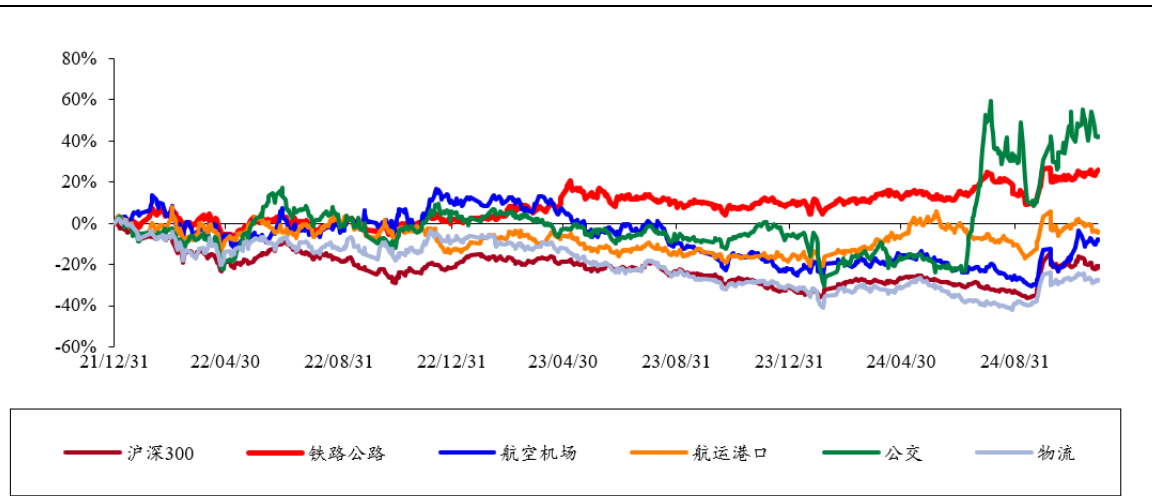
资料来源：IDC，中银证券

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 32149.70 亿元，占总市值比例为 3.33%。截至 11 月 28 日，目前市值排名前 10 的交通运输上市公司：京沪高铁（601816.SH）2813.80 亿元、中远海控（601919.SH）2055.75 亿元、顺丰控股（002352.SZ）2039.08 亿元、上港集团（600018.SH）1350.32 亿元、大秦铁路（601006.SH）1245.08 亿元、中国国航（601111.SH）1193.85 亿元、南方航空（600029.SH）1074.45 亿元、上海机场（600009.SH）868.73 亿元、中国东航（600115.SH）816.84 亿元、招商公路（001965.SH）810.94 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（11 月 25 日-11 月 29 日），上证综指、沪深 300 涨跌幅分别+1.81%、+1.32%，交通运输行业指数+1.20%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+1.77%、航空机场+0.61%、航运港口-0.33%、公交-6.38%、物流+2.67%。本周交运子板块涨跌不一。

本周交运个股涨幅前五：中储股份（600787.SH）+26.72%，浙江中拓（000906.SZ）+17.39%，龙洲股份（002682.SZ）+16.92%，长江投资（600119.SH）+16.86%，永泰运（001228.SZ）+13.68%。

年初至今：2024 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为+11.82%、+14.15%，交通运输行业指数+12.83%；交通运输各个子板块来看，铁路公路+15.39%、航空机场+17.85%、航运港口+17.44%、公交+50.62%、物流+3.87%。

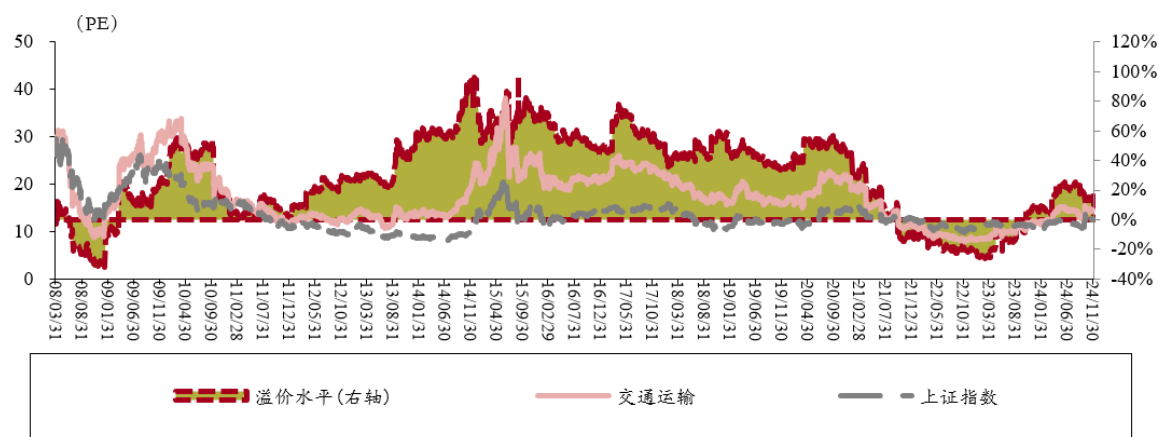
年初至今交运个股累计涨幅前五：中信海直（000099.SZ）+223.07%，大众交通（600611.SH）+174.83%，ST 万林（603117.SH）+110.88%，长航凤凰（000520.SZ）+90.25%，中储股份（600787.SH）+72.94%。

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 11 月 29 日，交通运输行业市盈率为 14.39 倍（TTM），上证 A 股为 12.48 倍，交通运输行业相较上证综指的估值下降。

图表 3-2. 交通运输行业估值 (PE) 及溢价情况

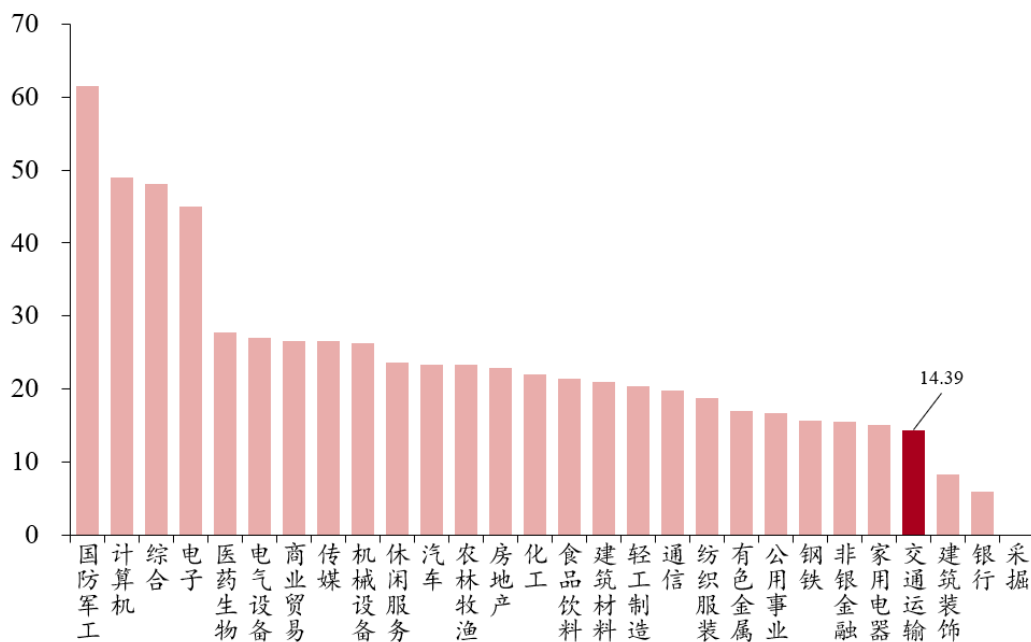


资料来源: 万得, 中银证券

3.2.2 与市场其他行业相比交运行业估值水平偏低

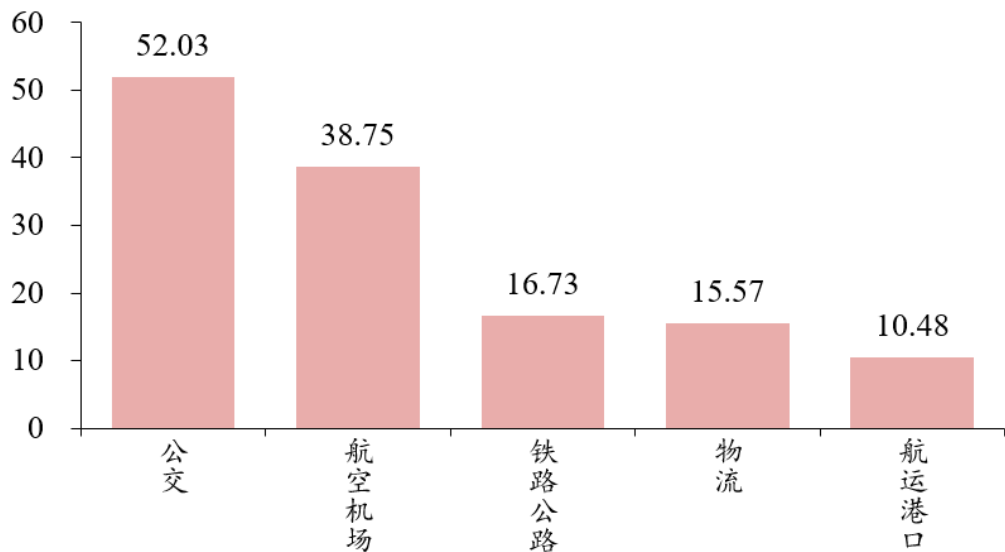
在市场 28 个一级行业中, 交通运输行业的市盈率为 14.39 倍 (2024.11.29), 处于偏下的水平。

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 11 月 29 日, 上述指数的市盈率分别为 19.07 倍、27.22 倍、14.39 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估值有所上升。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. 关注低空经济赛道趋势性投资机遇。建议关注中信海直。
3. 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。
4. 关注电商快递投资机会。推荐极兔速递、韵达股份。建议关注中通快递、申通快递。
5. 关注航空行业投资机会。建议关注中国国航、南方航空，春秋航空、华夏航空。

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刊载或转发的，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