

2023年06月25日

交通运输

行业周报

端午出行数据良好，廉航机会印证中

投资要点

◆ 华金交运行业观点更新：

- **虽然弱贝塔，但阿尔法仍然出现：**虽然我们仍然判断 2023 年航空行业弱贝塔，随着板块的调整，结构性个股机会已经有所表现；本周春秋航空继续领涨航空股，廉航旺季胜负手结论在印证。
- **端午出行良好，或可成为暑运前瞻指标：**今年端午假期（22 日—24 日），民航预计发送旅客 534 万人次，日均发送 178 万人次，比 2019 年端午假期（日均 172.84 万人次）增长 3%，比 2022 年端午假期（日均 46.01 万人次）增长 287%。继五一之后，端午节日出行数据仍然显示出行旅行需求强劲，或可成为航空暑运前瞻指标。
- **快递龙头三个层面被低估：**目前快递股处于低预期、低股价阶段，部分公司低估值，但我们认为市场对于快递行业增长的潜力、国际快递的增长空间以及政府干预下的价格竞争温和度存在低估。
- **申通受益菜鸟赋能，圆通左侧机会凸显：**菜鸟成为申通快递重要股东，申通登顶 5 月菜鸟指数，业务量增速持续领跑行业。在菜鸟赋能下，申通有望持续受益；圆通速递 2023 年动态 PE 为 12.4 倍，反映了市场极度悲观的预期，我们判断，在市占率提升和国际业务拓展的叠加效果下，公司业绩复合增速有望达到 15-18%，目前左侧机会凸显。
- **建议关注：**春秋航空、吉祥航空、申通快递、圆通速递，广深铁路、铁龙物流、秦港股份

◆ 交通运输行情周回顾：

- **本周交通运输指数下跌 2.14%：**从中信一级行业分类指数比较分析来看，交通运输行业 2023 年 1 月至今累计下跌幅度为 6.43%，在 30 个一级子行业中排名第 22 位。本周交通运输指数下跌 2.14%，在 30 个一级子行业中排名第 15 位。
- **本周机场、航空和航运涨幅居前：**从中信交通运输三级行业分类指数比较分析来看，2023 年 1 月至今累计上涨居前的主要为铁路、公路和港口，涨幅分别为 10.09%、5.73%和 3.65%。本周交通运输三级子行业中，机场、航空和航运涨幅居前，幅度分别为+0.59%、+0.35%和-1.36%。

◆ 交通运输本周重大事件：

- **端午假期预计发送旅客超 1.4 亿人次，民航端午出行数据良好：**民航预计发送旅客 534 万人次，比 2019 年同期+3.0%，比 2022 年同期+287.0%。

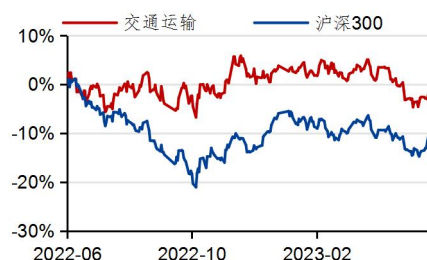
- ◆ **风险提示：**航空旺季需求低于预期；航空国际航线恢复进度低于预期；港口、铁路、公路等疫情复苏业务数据低于预期；快递行业阶段性价格竞争较为激烈

投资评级

领先大市-A维持

首选股票	评级
601021.SH 春秋航空	买入-A
603885.SH 吉祥航空	买入-A
600115.SH 中国东航	买入-A
601111.SH 中国国航	买入-A
600029.SH 南方航空	买入-A
002468.SZ 申通快递	买入-A
600233.SH 圆通速递	买入-A

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-2.12	-2.31	8.27
绝对收益	-1.99	-6.36	-3.81

分析师

凌军

 SAC 执业证书编号：S0910523030001
 lingjun1@huajinsec.cn

相关报告

交通运输：春秋领涨航空股，旺季胜负手结论被印证-交通运输行业周报 2023.6.18

交通运输：吉祥扩产能，春秋重客座-航空行业月度报告 2023.6.18

申通快递：巨头赋能，品质与市占率有望双升-申通快递深度报告 2023.6.12

交通运输：东航领涨三大航，菜鸟助力申通增长提速-交通运输行业周报 2023.6.11

交通运输：东航隐含复苏零预期，快递龙头三个层面被低估-交通运输行业周报 2023.6.3

南方航空：定增优化报表，客座率恢复领先三大航-南方航空定增预案点评 2023.6.1



目录

一、端午出行数据良好，廉航机会印证中	3
二、交通运输板块周度市场回顾	3
(一) 交通运输指数本周下跌 2.14%	3
(二) 本周航运、航空和快递涨幅居前	4
(三) 涨幅居前个股一览	4
三、本周交通运输重要事件和新闻	5
(一) 端午假期预计发送旅客超 1.4 亿人次	5
(二) 国家邮政局：1-5 月邮政行业业务收入累计完成 5963.9 亿元 同比增长 12.2%	5
(三) 民航局：订座数据显示，今年暑期旺季较 2019 年有明显增长	5
(四) 中远海运港口完成收购德国汉堡港 CTT 码头股权交割	6
四、本周交通运输上市公司重要公告	6
(一) 密尔克卫：关于收购广州宝会树脂有限公司 60% 股权的公告	6
(二) 圆通速递：关于董事兼总裁增持公司股份的公告	6
(三) ST 天顺：关于控股子公司签订《战略合作框架协议》的公告	7
五、华金交运覆盖公司盈利预测和评级	7
(一) 航空	7
(二) 快递	7
六、风险提示	8
(一) 航空暑运低于预期	8
(二) 国际航线恢复进度低于预期	8
(三) 港口、铁路、公路等疫情复苏业务数据低于预期	8
(四) 快递龙头市占率提升速度过于缓慢	8
(五) 快递行业阶段价格竞争较为激烈	8
(六) 国际快递业务不达预期	8

图表目录

图 1：中信一级行业指数 2023 年 1 月 1 日至今累计涨跌情况 (%)	3
图 2：中信一级行业本周 (20230616-20230623) 涨跌情况 (%)	3
图 3：中信交运三级指数 2023 年 1 月 1 日至今累计涨跌情况 (%)	4
图 4：中信交运三级指数本周 (20230616-20230623) 涨跌情况 (%)	4
图 5：中信交运 2023 年 1 月 1 日至今累计涨幅 Top20 (%)	4
图 6：中信交运本周 (20230616-20230623) 涨幅 Top20 (%)	4
表 1：华金交运航空公司盈利预测和评级	7
表 2：华金交运快递公司盈利预测和评级	7

一、端午出行数据良好，廉航机会印证中

1、虽然弱贝塔，但阿尔法仍然出现：虽然我们仍然判断 2023 年航空行业弱贝塔，随着板块的调整，结构性个股机会已经有所表现；本周春秋航空继续领涨航空股，廉航旺季胜负手结论在印证。

2、端午出行良好，或可成为暑运前瞻指标：今年端午假期（22 日—24 日），民航预计发送旅客 534 万人次，日均发送 178 万人次，比 2019 年端午假期（日均 172.84 万人次）增长 3%，比 2022 年端午假期（日均 46.01 万人次）增长 287%。继五一之后，端午节日出行数据仍然显示出行旅行需求强劲，或可成为航空暑运前瞻指标。

3、快递龙头三个层面被低估：目前快递股处于低预期、低股价阶段，部分公司低估值，但我们认为市场对于快递行业增长的潜力、国际快递的增长空间以及政府干预下的价格竞争温和度存在低估。

4、申通受益菜鸟赋能，圆通左侧机会凸显：菜鸟成为申通快递重要股东，申通登顶 5 月菜鸟指数，业务量增速持续领跑行业。在菜鸟赋能下，申通有望持续受益；圆通速递 2023 年动态 PE 为 12.4 倍，反映了市场极度悲观的预期，我们判断，在市占率提升和国际业务拓展的叠加效果下，公司业绩复合增速有望达到 15-18%，目前左侧机会凸显。

5、建议关注：春秋航空、吉祥航空、申通快递、圆通速递，广深铁路、铁龙物流、秦港股份

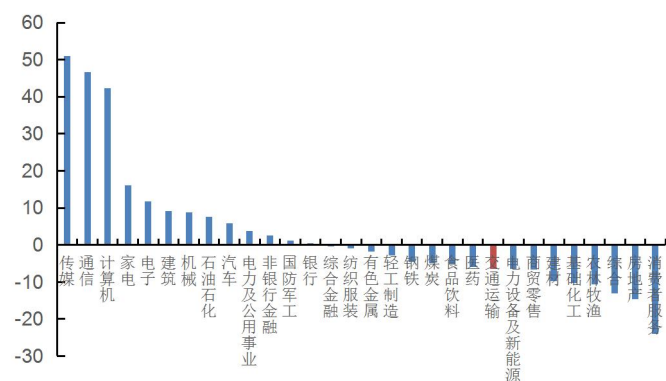
二、交通运输板块周度市场回顾

（一）交通运输指数本周下跌 2.14%

从中信一级行业分类指数比较分析来看，交通运输行业 2023 年 1 月至今累计下跌幅度为 6.43%，在 30 个一级子行业中排名第 22 位。

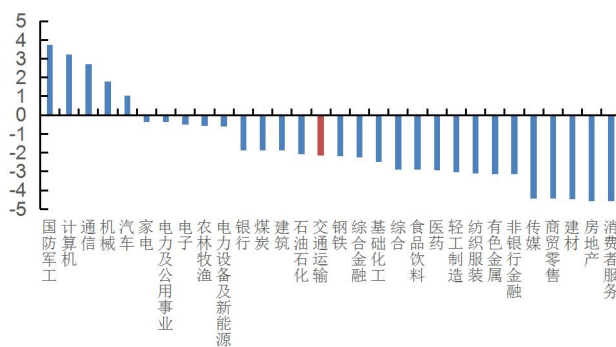
本周交通运输指数下跌 2.14%，在 30 个一级子行业中排名 15 位。

图 1：中信一级行业指数 2023 年 1 月 1 日至今累计涨跌幅情况（%）



资料来源：wind、华金证券研究所

图 2：中信一级行业本周（20230616-20230623）涨跌情况（%）



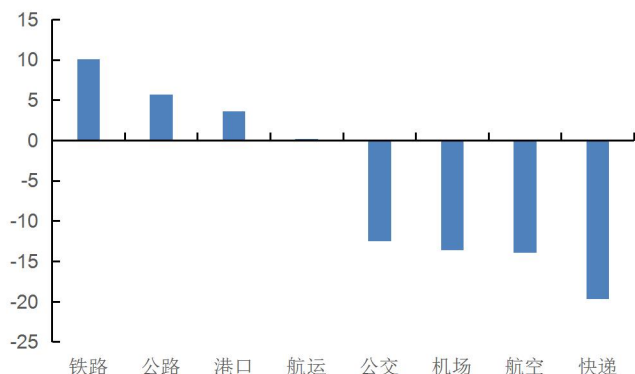
资料来源：wind、华金证券研究所

（二）本周航运、航空和快递涨幅居前

从中信交通运输三级行业分类指数比较分析来看，2023年1月至今累计上涨居前的主要为铁路、公路和港口，涨幅分别为10.09%、5.73%和3.65%。

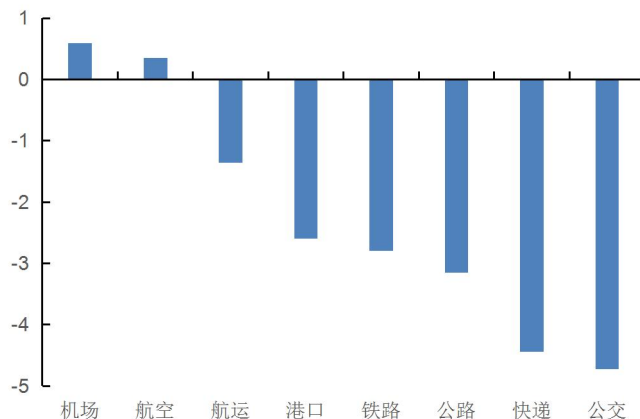
本周交通运输三级子行业中，机场、航空和航运涨幅居前，幅度分别为+0.59%、+0.35%和-1.36%。

图3：中信交运三级指数2023年1月1日至今累计涨跌情况（%）



资料来源：wind、华金证券研究所

图4：中信交运三级指数本周（20230616-20230623）涨跌情况（%）



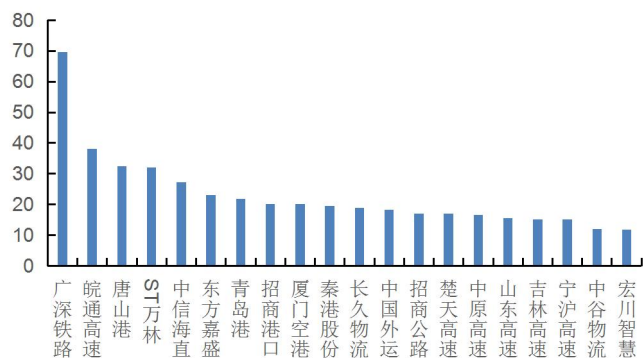
资料来源：wind、华金证券研究所

（三）涨幅居前个股一览

交通运输2023年1月至今累计上涨前20个股主要为广深铁路、皖通高速、唐山港、ST万林、中信海直、东方嘉盛、青岛港、招商港口、厦门空港、秦港股份、长久物流、中国外运、招商公路、楚天高速、中原高速、山东高速、吉林高速、宁沪高速、中谷物流、宏川智慧。

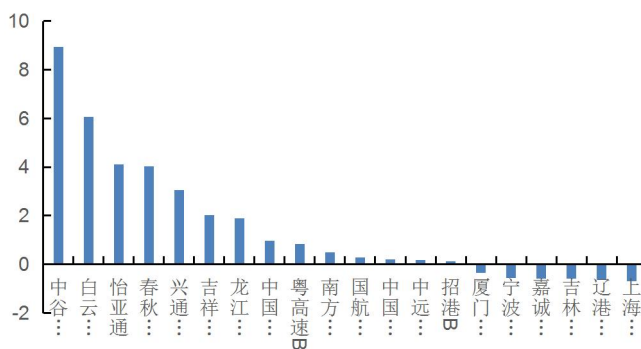
本周交通运输上涨个股中，中谷物流、白云机场、怡亚通、春秋航空、兴通股份涨幅居前，分别上涨8.94%、6.06%、4.12%、4.04%、3.05%。

图5：中信交运2023年1月1日至今累计涨幅Top20（%）



资料来源：wind、华金证券研究所

图6：中信交运本周（20230616-20230623）涨幅Top20（%）



资料来源：wind、华金证券研究所

三、本周交通运输重要事件和新闻

（一）端午假期预计发送旅客超 1.4 亿人次

据交通运输部预计，6月22日至24日(端午节假期)，全国铁路、公路、水路、民航预计共发送旅客 14047 万人次，比 2019 年同期(端午节假期，下同)下降 22.8%，比 2022 年同期增长 89.1%。其中：

铁路预计发送旅客 4326 万人次，比 2019 年同期增长 12.8%，比 2022 年同期增长 150.2%；

公路预计发送旅客 8934 万人次，比 2019 年同期下降 33.3%，比 2022 年同期增长 64.4%；

水路预计发送旅客 253 万人次，比 2019 年同期下降 43.6%，比 2022 年同期增长 99.3%；

民航预计发送旅客 534 万人次，比 2019 年同期增长 3.0%，比 2022 年同期增长 287.0%；

同时，中新网 6 月 25 日电，据国家移民管理局 25 日消息，2023 年端午节期间全国边检机关共查验出入境人员 396.3 万人次，日均 132.1 万人次，较去年端午节增长约 2.3 倍，是 2019 年端午节的 64.6%。其中，入境 204.8 万人次，出境 191.5 万人次；内地居民出入境 196.7 万人次，港澳台居民 167.3 万人次，外国人 32.3 万人次。查验出入境交通运输工具 17.6 万架(艘、列、辆)次，较去年端午节增长 1.6 倍。

（二）国家邮政局：1-5 月邮政行业业务收入累计完成 5963.9 亿元 同比增长 12.2%

上证报中国证券网讯 据国家邮政局 6 月 21 日消息，国家邮政局公布 2023 年 5 月邮政行业运行情况。1-5 月，邮政行业寄递业务量累计完成 602.8 亿件，同比增长 14.3%。其中，快递业务量（不包含邮政集团包裹业务）累计完成 480.9 亿件，同比增长 17.4%。

（三）民航局：订座数据显示，今年暑期旺季较 2019 年有明显增长

据央视新闻 6 月 20 日消息，中国民航局相关负责人今天在 2023 珠海飞行安全研讨会上介绍说，总体来看，国内市场已经基本恢复至 2019 年同期水平。从目前暑期民航订座数据看，今年的暑期旺季较 2019 年有明显增长。

据介绍，今年 1 月 1 日至 6 月 14 日，全行业累计保障航班 236.8 万班、运送旅客 2.6 亿人次，分别恢复至 2019 年同期的 89.0%、87.8%。

目前，民航局已下发暑运期间航班安全有序恢复方案。

（四）中远海运港口完成收购德国汉堡港 CTT 码头股权交割

中国交通报 6 月 21 日讯，近日，中远海运港口有限公司（简称中远海运港口）收购德国汉堡港 Tollerort “福地”集装箱码头（CTT）股权项目完成交割。此次收购是中德经贸合作持续深化的一个风向标。

根据中远海运港口与汉堡港口与物流股份公司（HHLA）签署的最终股权收购协议，中远海运港口收购汉堡港 CTT 码头 24.99% 的少数股权。CTT 码头是欧洲物流的重要节点，位置与水深等天然条件得天独厚、腹地广阔，邻近德国主要工业中心，来往中国的货物吞吐量占汉堡港总吞吐量约 30%，这几年来 CTT 码头已发展成为中远海运航线的一个重要枢纽。

中远海运港口与 HHLA 的这一合作将以大力发展 CTT 码头业务为共同目标，发挥各自专业领域的资源和能力，有力巩固和提升 CTT 码头作为全球物流关键枢纽节点的地位，加强推动中国与汉堡在物流业务的互联互通，为客户提供更加优质、高效的服务。

四、本周交通运输上市公司重要公告

（一）密尔克卫：关于收购广州宝会树脂有限公司 60% 股权的公告

6 月 19 日，密尔克卫发布关于收购广州宝会树脂有限公司 60% 股权的公告。

2023 年 6 月 16 日，公司与湖州永恰科技合伙企业（有限合伙）签署了《密尔克卫化工供应链服务股份有限公司与湖州永恰科技合伙企业（有限合伙）关于广州宝会树脂有限公司之股权转让协议》，拟以自筹资金收购永恰科技持有的广州宝会 60% 股权，交易价格为人民币 107,856,000 元。本次收购完成后，广州宝会将成为公司的控股子公司。

广州宝会树脂有限公司是一家从事树脂贸易的专业公司，主营业务为树脂产品销售，树脂产品涂料、胶粘剂、织物涂层与整理剂、皮革涂饰剂、纸张表面处理剂和纤维表面处理剂等和人民生活息息相关的各类产品。

通过标的公司的并入，公司能够在现有供应链服务基础上，吸收新的化学品品类，开拓市场，拓展客源网络、优化资源配置，同时完善化工品贸易战略布局，增加了公司复配和实验室的能力，进一步夯实化工品分销的价值增值服务，同时也加强了公司分销板块应用和研发的能力。

（二）圆通速递：关于董事兼总裁增持公司股份的公告

6 月 20 日，圆通速递发布董事兼总裁增持公司股份的公告。

董事兼总裁潘水苗先生于 2023 年 6 月 20 日通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持了公司股份 100,000 股，增持金额为 144.69 万元。本次增持前，潘水苗先生分别于 2020 年 12 月 21 日、2021 年 11 月 10 日、2023 年 2 月 20 日增持公司股份合计 1,100,800 股，增持金额合计 1,529.00 万元；本次增持完成后，潘水苗先生合计持有公司股份 1,200,800 股，占公司股份总数的 0.0349%。

（三）ST 天顺：关于控股子公司签订《战略合作框架协议》的公告

6 月 19 日，ST 天顺发布控股子公司签订《战略合作框架协议》的公告。

新疆天顺供应链股份有限公司（以下简称“乙方或公司”）于 2023 年 6 月 16 日与新疆德润经济建设发展有限公司（以下简称“甲方”）在乌鲁木齐市签订了《战略合作框架协议》。

本次战略合作框架协议的签署，旨在以实现合作各方的优势互补和资源共享为目的，通过充分发挥各自的资源和优势，在供应链、第三方物流、园区建设、国际铁路运输和进出口业务等方面开展密切合作，加速甘泉堡物流园区的建设、经营、并加大对园区企业的物流一体化服务力度，为园区企业填补智慧物流的空白。该协议的签署有利于进一步提升公司的市场竞争力和持续盈利能力，符合公司长期发展战略和全体股东的利益。

五、华金交运覆盖公司盈利预测和评级

（一）航空

作为可选消费，因私出行旅客对于票价始终敏感；在民航收益管理新时代，航空旅客有望向廉价航空挤出，同时欧美出境旅客向东南亚和东亚挤出；廉价航空有望成为旺季结构胜负手。

表 1：华金交运航空公司盈利预测和评级

公司	每股收益			PE			PB-LF	评级
	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E		
春秋航空	1.62	3.71	4.70	36.7	16.1	12.7	4.14	买入-A
吉祥航空	0.49	1.23	1.41	33.3	13.1	11.5	3.82	买入-A
中国国航	0.18	1.39	1.42	47.1	6.0	5.9	3.87	买入-A
南方航空	0.10	0.80	0.84	63.4	7.7	7.3	2.84	买入-A
中国东航	0.07	0.59	0.65	63.6	8.1	7.3	4.19	买入-A

资料来源：wind、聚源、华金证券研究所注：股价为截至 6 月 21 日收盘价

（二）快递

目前快递股处于低预期、低股价阶段，部分公司低估值，但我们认为市场对于快递行业增长的潜力、国际快递的增长空间以及政府干预下的价格竞争温和度存在低估。

菜鸟成为申通快递重要股东，申通登顶 5 月菜鸟指数，业务量增速持续领跑行业；菜鸟启动 618 预售订单夜派，大幅提高预售包裹实现半日达比例，预计菜鸟供应链预处理的包裹数量大幅度增长，申通有望持续受益。

表 2：华金交运快递公司盈利预测和评级

公司	每股收益			PE			PB-LF	评级
	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E		
申通快递	0.49	0.62	0.79	22.3	17.7	14.0	2.03	买入-A

顺丰控股	1.69	2.08	2.52	28.3	23.0	19.0	2.71	买入-A
韵达股份	0.84	1.01	1.26	11.5	9.5	7.6	1.62	买入-A
圆通速递	1.23	1.47	1.70	11.8	9.8	8.5	1.86	买入-A

资料来源：wind、聚源、华金证券研究所注：股价为截至6月21日收盘价

六、风险提示

（一）航空暑运低于预期

暑运对于航空股而言，是公商旅客叠加因私出行旅客形成的旺季；2023年五一出行数据火爆或成暑运旺季的前瞻指标；但考虑2023年宏观经济背景，航空暑运需求有低于预期的可能性。

（二）国际航线恢复进度低于预期

对于航空整个板块而言，在未来三年因供给持续受到限制，有望形成供求错配的投资机会；但国际航线恢复至疫情前也是其中的必要条件。从目前的国际形势来看，无法确定国际航线恢复的具体时间。

（三）港口、铁路、公路等疫情复苏业务数据低于预期

2023年港口、铁路、公路的上涨行情一方面基于这些板块在疫情复苏背景下的业绩改善，另一方面基于对应个股的PE、PB估值较低。但在经过持续的上涨后，近期迎来上涨加速的迹象，同时相应板块个股公司业绩增长存在波动或者低于预期的可能性。

（四）快递龙头市占率提升速度过于缓慢

市占率提升是在快递行业进入较低增速时代一个重要的投资逻辑，但是在行业竞争缓和之后，各个公司的报表得到修复，一定程度上给予了各家公司喘息的机会，从而有可能拉长行业出清所需要的时间，导致龙头公司市占率提升的速度较为缓慢，最终降低上市公司业绩的增速

（五）快递行业阶段性价格竞争较为激烈

虽然我们判断在政府的干预下，行业的价格竞争大概率进入较为缓和的状态。但龙头公司可能基于阶段性的战略需要，在某一时间段加大价格竞争的力度，导致各公司之间的业绩阶段性向下波动

（六）国际快递业务不达预期

国际快递业务是国内快递公司发展的重要第二增长曲线，但会受到海外人力成本高企和复杂的法律约束，业务进展可能阶段性低于预期

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

凌军声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn