

## 强于大市

## 交通运输行业周报

### VLCC 市场运价小幅波动，菜鸟进军中高端市场

航运方面，国际原油期货结算价收涨，VLCC 市场运价小幅波动。截至 6 月 30 日，克拉克森 VLCC 周环比上升 4.5%，我们认为未来经济和石油需求具有良好的上行空间。同时中国原油进口的改善，以及与俄罗斯有关的贸易模式继续向更长航线转移，预计将持续为油轮市场提供潜在支撑，看好油运中长期走势。6 月 28 日，菜鸟宣布推出自营快递品牌菜鸟速递，主打半日达、当日达两大时效产品。菜鸟速递的推出或对经济型快递市场造成冲击相对较小，但一定程度上将改变现有中高端快递市场格局，未来走向仍待观望。

#### ■ 核心观点：

①国际原油期货价格收涨，VLCC 市场运价小幅波动。6 月 30 日，WTI8 月原油期货收涨 0.78 美元，涨幅 1.12%，报价 70.64 美元。2023 年 6 月 29 日，克拉克森 VLCC 平均收益报 46697 美元/天，环比增长 4.5%。今年以来，中国重新开放的积极影响继续支撑着全球经济增长，美国强劲的增长也起到了推动作用。OPEC 指出，到 2023 年下半年，非经合组织的石油需求预计将同比平均增长 220 万桶/日，其中中国仍是需求增长的最大贡献者。但最近银行业动荡和许多经济体的高主权债务可能导致对资本市场和金融稳定的担忧。未来经济和石油需求增长的上行空间可能来自“中国比预期更强劲的反弹”，以及美国保持上半年的增长势头，同时所有加息后实现软着陆。我们认为随着东亚炼厂检修季的结束，东亚地区对石油需求将增加，供需改善进入油运“旺季”。同时中国原油进口的改善，以及与俄罗斯有关的贸易模式继续向更长航线转移，预计将持续为油轮市场提供潜在支撑，看好油运中长期走势。②国际航线恢复进程加速，中国-新西兰开展战略合作。据民航资源网消息，中欧航空旅行需求强势复苏，欧洲 28 个目的地中已有 24 个恢复运营，仅剩哥本哈根、尼斯、奥地利和奥斯陆四个城市尚未恢复连接中国的航线。阿联酋-上海航线将自 7 月 1 日起恢复至每天两班，俄罗斯雅库茨克-上海航线、武汉-迪拜航线自 6 月 29 日起恢复，除此之外中泰、中缅等国家之间新开多条航线。6 月 28 日，中新双方发表《中华人民共和国和新西兰关于全面战略合作伙伴关系的联合声明》，两国间航空联系将进一步加强。目前中国与各国间航班运力供给仍远低于需求。我们认为随着疫情影响逐渐消退，以及国际关系的缓和，未来国内外航司在供给端将得到释放，更多航司和机场有望在 2023 年实现业绩回暖。③菜鸟推出自营快递，进军中高端市场。6 月 28 日，菜鸟宣布推出自营快递品牌菜鸟速递，主打半日达、当日达两大时效产品。菜鸟速递的推出不会对经济型快递市场造成大冲击，但一定程度上将改变现有中高端快递市场格局，未来走向仍待观望。此外，借助菜鸟速递阿里有望覆盖多层次客户。

#### ■ 行业高频动态数据跟踪：

①航空物流：6 月上旬至中旬运费短期出现波动，价格整体平稳。6 月航空运量同比上升。②航运港口：集运运价指数小幅下降，原油 TCE 运价小幅上升。③快递物流：2023 年 5 月份，全国快递业务量和业务收入均有上涨。④即时物流：滴滴出行平台新增滴滴快送业务。⑤航空出行：6 月最后一周国际日均执飞航班环比上升 5.49%，同比增加 1592.12%。⑥公路铁路：查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均值达 131 元/吨，6 月 24 日通车数 1053 车。⑦交通新业态：如祺出行完成出行领域 2023 年首笔融资。

#### ■ 投资建议：

建议积极布局跨境物流供应链赛道机会。重点推荐中远海特（600428.SH）、嘉友国际（603871.SH）、海晨股份（300873.SZ）、顺丰控股（002352.SZ）。建议关注长久物流（603569.SH）。建议关注油运复苏带来的投资机会。重点推荐招商轮船（601872.SH），建议关注中远海能（600026.SH）和招商南油（601975.SH）。动态参与航空出行板块困境反转机会。建议关注中国国航（601111.SH）、上海机场（600009.SH）、春秋航空（601021.SH）、华夏航空（002928.SH）。

#### ■ 风险提示：

新冠疫情反复发生、疫情防控政策变化、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》20230626

《交通运输行业周报》20230619

《交通运输行业周报》20230614

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 国际原油期货结算价收涨，VLCC 市场运价小幅波动.....	5
1.2 国际航线恢复进程加速，中国-新西兰开展战略合作。.....	6
1.3 菜鸟推出自营快递，进军中高端市场.....	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.....	10
2.3 快递物流动态数据跟踪.....	14
2.4 即时物流动态数据跟踪.....	15
2.5 航空出行高频动态数据跟踪.....	16
2.6 公路铁路高频动态数据跟踪.....	18
2.7 交通新业态动态数据跟踪.....	20
3 交通运输行业上市公司表现情况.....	23
3.1 A 股交通运输上市公司发展情况.....	23
3.2 交通运输行业估值水平.....	23
4 投资建议.....	26
5 风险提示.....	27

## 图表目录

图表 1-1. VLCC-TD3-TCE 运价水平（日） .....	5
图表 1-2. MR-TCE 运价指数（周） .....	5
图表 1-3. 美国页岩油产量（月） .....	5
图表 1-4. 美国战略原油储备（周） .....	5
图表 1-5. 国内主要机场进出港执飞航班量及执行率（周） .....	6
图表 1-6. 国内主要机场计划航班量（周） .....	6
图表 2-1. 亚洲出入境航空货运指数（月） .....	8
图表 2-2. 亚洲出入境航空货运价格指数（月） .....	8
图表 2-3. 亚太至欧美航空货运平均价格指数（月） .....	8
图表 2-4. 上海至欧美国家主要城市航空货运价格（月） .....	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（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. VLCC-TCE 运价指数（日） .....	11
图表 2-16. VLCC-TD3-TCE 运价指数（周） .....	11
图表 2-17. Suezmax-TCE 和 Aframax-TCE 运价指数（日） .....	12
图表 2-18. MR-TCE 运价指数（周） .....	12
图表 2-19. Clarksons Average VLCC-TCE .....	12
图表 2-20. 汽车船（PCTC）运价（月） .....	13
图表 2-21. 滚装船（RORO）运价（月） .....	13
图表 2-22. 八大枢纽港集装箱吞吐量（旬） .....	13
图表 2-23. 重点监测港口煤炭吞吐量（日） .....	13
图表 2-24. 全国主要港口外贸货物吞吐量（月） .....	13
图表 2-25. 全国主要港口集装箱吞吐量（月） .....	13
图表 2-26. 快递业务量及同比增速（月） .....	14
图表 2-27. 行业月度累计件量同比增速（月） .....	14
图表 2-28. 快递业务收入及同比增速（月） .....	14
图表 2-29. 快递业务收入累计增速（月） .....	14
图表 2-30. 典型快递上市公司单票价格（月） .....	15

图表 2-31. 典型快递上市公司单票价格同比变化（月） .....	15
图表 2-32. 快递行业集中度指数 CR8（月） .....	15
图表 2-33. 典型快递上市公司市场占有率（月） .....	15
图表 2-34. 顺丰同城月活用户数（月） .....	16
图表 2-35. 达达快送月活用户数（月） .....	16
图表 2-36. 美团优选月活用户数（月） .....	16
图表 2-37. 生鲜电商即时配送月活用户数（月） .....	16
图表 2-38. 我国国内航班计划及执飞架次（日） .....	17
图表 2-39. 我国国际航班计划及执飞架次（日） .....	17
图表 2-40. 国内飞机日利用率（小时/日） .....	17
图表 2-41. 国内可用座公里（日） .....	17
图表 2-42. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日） .....	18
图表 2-43. 部分国家国际航班执飞架次情况（日） .....	18
图表 2-44. 欧洲地区国际航班执飞架次情况（日） .....	18
图表 2-45. 部分国家航司执行率（日） .....	18
图表 2-46. 中国公路物流运价指数（周） .....	19
图表 2-47. 高速公路货车通行量（日） .....	19
图表 2-48. 全国铁路货运量（日） .....	19
图表 2-49. 全国铁路货运周转量（月） .....	19
图表 2-50. 甘其毛都口岸通车数 .....	20
图表 2-51. 查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸短盘运费（日） .....	20
图表 2-52. 运满满月活用户数（月） .....	20
图表 2-53. 货拉拉月活用户数（月） .....	20
图表 2-54. 快狗打车月活用户数（月） .....	21
图表 2-55. 滴滴出行月活用户数（月） .....	21
图表 2-56. 嘀嗒出行月活用户数（月） .....	22
图表 2-57. 网约车市场格局变化（月） .....	22
图表 2-58. 理想汽车销售数据（月） .....	22
图表 2-59. 联想 PC 出货量（季） .....	22
图表 3-1. 2022 年初以来交通运输各子行业表现 .....	23
图表 3-2. 交通运输行业估值（PE）及溢价情况 .....	24
图表 3-3. 交通运输行业与其他行业估值（PE）对比 .....	24
图表 3-4. 交通运输子行业估值（PE）对比 .....	25
图表 3-5. 不同市场交通运输行业指数估值（PE）对比 .....	25



## 1 本周行业热点事件点评

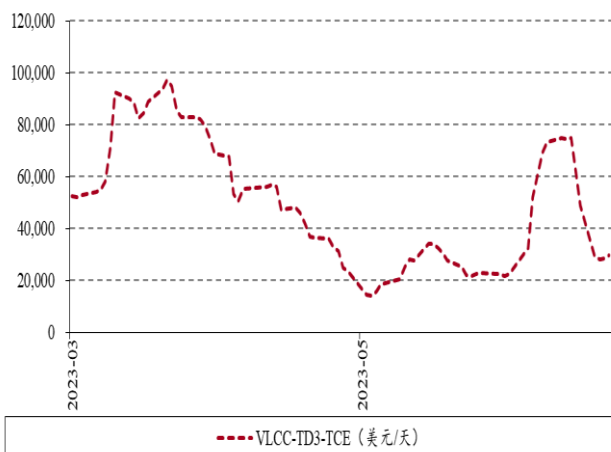
### 1.1 国际原油期货结算价收涨，VLCC 市场运价小幅波动

**事件：**6月30日，WTI8月原油期货收涨0.78美元，涨幅1.12%，报价70.64美元。2023年6月29日，VLCC-TCE报20386美元/天，环比减少12416美元/天，同比增加45505美元/天。

**我们的观点：**一是**石油需求前景改善**。今年以来，中国重新开放的积极影响继续支撑着全球经济增长，美国强劲的增长也起到了推动作用。OPEC指出，到2023年下半年，非经合组织的石油需求预计将同比平均增长220万桶/日，其中中国仍是需求增长的最大贡献者。但最近银行业动荡和许多经济体的高主权债务可能导致对资本市场和金融稳定的担忧。未来经济和石油需求增长的上行空间可能来自“中国比预期更强劲的反弹”，以及美国保持上半年的增长势头，同时在所有加息后实现软着陆。

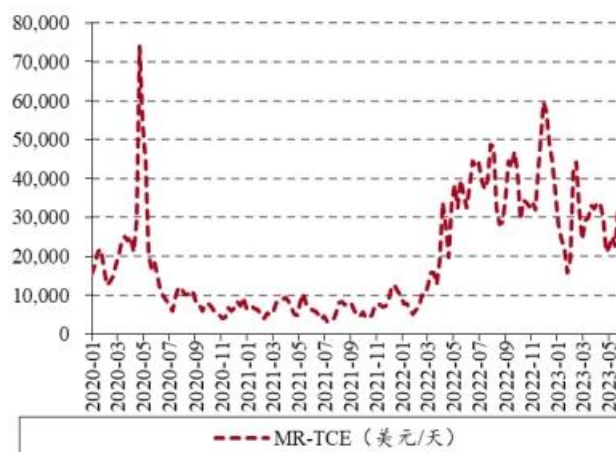
二是**VLCC市场高位回落持续处于低位，油运旺季将至**。两周前由于台风等恶劣天气导致中东地区大型油轮供需紧张，VLCC运价暴涨至近两月以来的最高位。上周供需关系有所好转，VLCC运价高位回落，在本周围绕回落水平小幅波动。5月份，中国炼油厂吞吐量同比增长15%，至每日1470万桶，原因是炼油厂从计划维护中恢复生产，独立炼油厂进口折扣原油(例如从俄罗斯)，支撑了炼油利润率；与此同时，中国已经发布了2023年第三批原油进口配额，目前H-23进口量同比增长20%，达到1.94亿吨。我们认为随着东亚炼厂检修季的结束，东亚地区对石油需求将增加，供需改善进入油运“旺季”。同时中国原油进口的改善，以及与俄罗斯有关的贸易模式继续向更长航线转移，预计将持续为油轮市场提供潜在支撑，看好油运中长期的走势。

图表 1-1. VLCC-TD3-TCE 运价水平 (日)



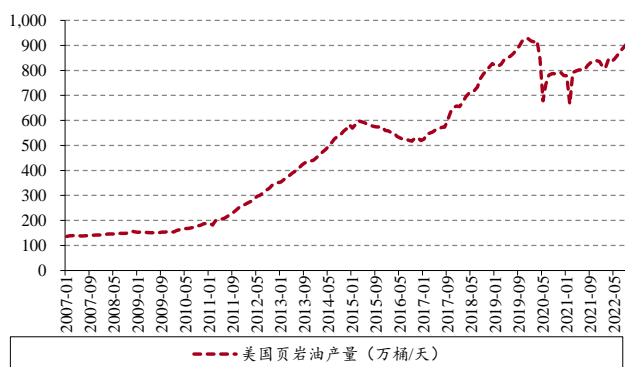
资料来源: Clarksons, 中银证券

图表 1-2. MR-TCE 运价指数 (周)



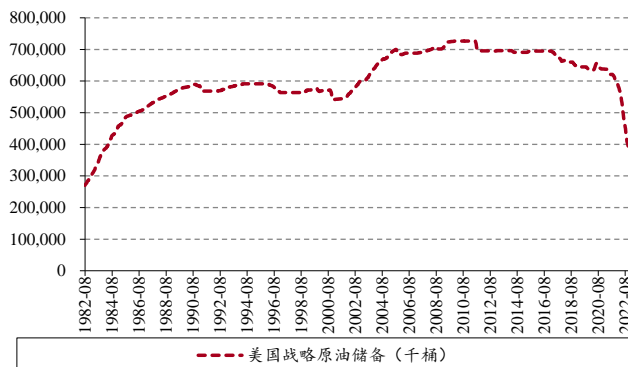
资料来源: Clarksons, 中银证券

图表 1-3. 美国页岩油产量 (月)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 1-4. 美国战略原油储备 (周)



资料来源: 万得, 中银证券

**投资建议：**建议关注油运持续景气带来的投资机会。推荐招商轮船，建议关注中远海能、招商南油。

## 1.2 国际航线恢复进程加速，中国-新西兰开展战略合作。

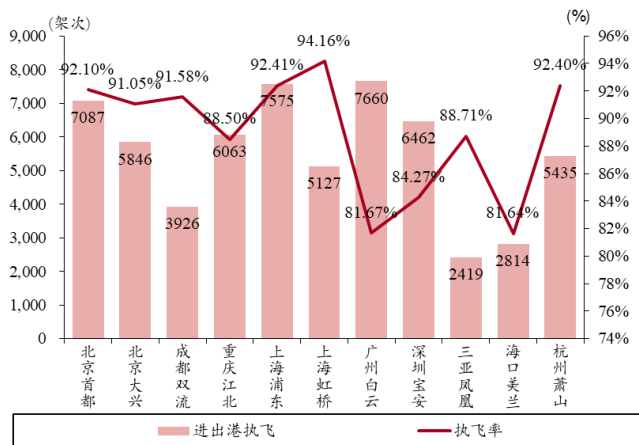
**事件：**据民航资源网消息，中欧航空旅行需求强势复苏，欧洲 28 个目的地中已有 24 个恢复运营，仅剩哥本哈根、尼斯、奥利和奥斯陆四个城市尚未恢复连接中国的航线。阿联酋-上海航线将自 7 月 1 日起恢复至每天两班，俄罗斯雅库茨克-上海航线、武汉-迪拜航线自 6 月 29 日起恢复，除此之外中泰、中缅等国家之间新开多条航线。6 月 28 日，中新双方发表《中华人民共和国和新西兰关于全面战略合作伙伴关系的联合声明》，两国间航空联系将进一步加强，南航计划于今年 11 月恢复广州直飞基督城航班。新西兰总理表示，预计 2023 年 9 月底两国间航空联系将恢复至疫情前的 80%。

**我们的观点：**一是未来国内外航司在供给和需求端将得到释放。总体上，我们对国际客运市场长期发展具有充分信心，但中短期，国际市场仍然面临供给和需求两侧的双重压力，当前我国未复航国家 12 个；2019 年开通国际航线的国内机场中，除双流机场外，还有 27 个机场尚未恢复国际航班的运营。我们认为随着疫情影响逐渐消退，以及国际关系的缓和，未来国内外航司将在供给和需求端将得到释放，更多航司和机场有望在 2023 年实现业绩回暖。

**二是 5 月份各航司表现稳健。**6 月 15 日，国内上市航司及机场先后公布了 2023 年 5 月份营业数据。随着疫情影响逐渐减弱以及出境旅游需求的复苏，5 月份各家航企业务指标表现稳健，修复进程良好。国航 5 月客运运力环比 4 月增长 5.3%，较 2019 年同期增长 5.67%；旅客周转量环比增长 1.7%，较 2019 年下降 10.11%；客座率 68.2%，环比下降 2.4pct，较 2019 年下降 11.9pct。南航及所属子公司 5 月客运运力环比增长 5.40%，较 2019 年下降 6.03%；旅客周转量环比增长 4.43%，较 2019 年下降 13.13%；客座率 75.25%，环比下降 0.7pct，较 2019 年下降 6.16pct。东航 5 月客运运力环比增长 8.89%，较 2019 年下降 6.72%；旅客周转量环比增长 5.81%，较 2019 年下降 20.36%；客座率 70.03%，环比下降 2.04pct，较 2019 年下降 11.99pct。春秋 5 月客运运力环比增长 2.48%，较 2019 年增长 8.50%；旅客周转量环比增长 1.45%，较 2019 年增长 5.04%；客座率 87.84%，环比下降 0.89pct，较 2019 年下降 2.9pct。吉祥 5 月客运运力环比 4 月增长 4.60%，较 2019 年同期增长 21.59%；旅客周转量环比增长 3.32%，较 2019 年增长 13.29%；客座率 79.80%，环比下降 0.99pct，较 2019 年下降 5.94pct。

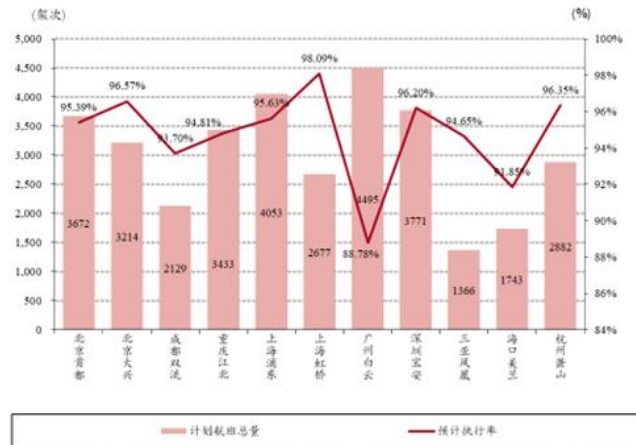
**机场方面：**上周(6.24-6.30)：国内进出港执飞航班量 TOP5 机场依次是广州白云机场(7691 班次)、上海浦东机场(7690 班次)、北京首都机场(7193 班次)、深圳宝安机场(6852 班次)、重庆江北机场(6219 班次)。本周(6.24-6.30)各枢纽机场国内航班量周环比变化：首都+1.50%、大兴+1.56%、双流+1.20%、江北+2.57%、浦东+1.52%、虹桥-2.50%、白云+0.40%、宝安+6.04%、三亚+2.89%、海口+2.38%、萧山+1.27%。

图表 1-5. 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 1-6. 国内主要机场计划航班量(周)



资料来源：航班管家，中银证券

**投资建议：**动态参与航空出行板块的反转机会。建议继续关注国际业务占比较大的中国国航(601111.SH)和依托出入境客流开展免税业务的上海机场(600009.SH)，关注低成本航司春秋航空(601021.SH)、支线龙头华夏航空(002928.SH)。估值角度来看，关注南方航空(600029.SH)、中国东航(600115.SH)、白云机场(600004.SH)。

### 1.3 菜鸟推出自营快递，进军中高端市场

**事件：**6月28日，菜鸟宣布推出自营快递品牌菜鸟速递，主打半日达、当次日达两大时效产品

**我们的观点：**一是菜鸟速递对行业市场冲击尚待观望。菜鸟速递瞄准中高端市场，且当前中国快递市场庞大，需要多层次供给满足市场需求，菜鸟速递的上马或对“通达系”等经济型快递产品不会形成明显竞争关系。而行业中高端市场的主导者顺丰和京东物流则可能成为首要被冲击者，但由于顺丰与京东物流成熟的运输网络和运营模式，菜鸟速递对二者的冲击还有待观望，未来竞争点可能是单票价格和时效的落地率。

二是借菜鸟速递阿里进一步完成快递物流全需求覆盖。经济型快递层面，菜鸟与申通等都有较为密切的合作。6月4日菜鸟宣布从阿里全资持股的德域实业收购申通25%股权；此外，5月24日，菜鸟联合申通快递宣布，启动全国重点经济圈物流升级计划，托安徽芜湖、浙江嘉兴、广东广州和佛山四大仓群的15个菜鸟仓，由申通为长三角和珠三角经济圈内的主要城市提供承诺性的次日达服务。此次菜鸟完善中高端快递业务，将进一步满足层次多样的阿里系客户群体需求。

**投资建议：**推荐物流快速全赛道布局的顺丰控股（002352.SZ），建议关注A股快递公司中市占率相对领先的韵达股份（002120.SZ）、圆通速递（600233.SH）和申通快递（002486.SZ），以及中通快递SW(02057)。

## 2 行业高频动态数据跟踪

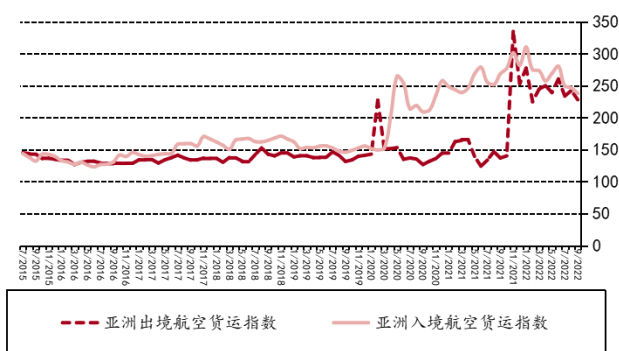
### 2.1 航空物流高频动态数据跟踪

#### 2.1.1 价格：6 月上旬至中旬运费短期出现波动，价格整体平稳

2022 年以来跨境航空货运需求有所减弱，下半年以来国内疫情反弹，制造业、物流、机场等领域运行受到一定程度影响，同时海外需求总体疲软，航空运价保持平稳。据 TAC 航空货运价格数据显示，2022 年 8 月，上海-北美、上海-欧洲航空货运价格分别为 7.62 美元/公斤、6.8 元/公斤，月环比+11%、+18%，同比-5.93%、-12.37%。根据 Drewry 航空货运价格数据显示，9 月，亚洲出境航空货运价格指数为 228.1，月环比-5.94%；亚洲入境航空货运价格指数为 238，月环比-3.53%。我们认为，当前受全球经济下行压力增加影响，全球贸易需求下降，2022 年 7 月份全球空运贸易数据和 2021 年相比下降了 7%，美国空运贸易需求显示，在 2021 年达到峰值后，2022 年需求有所下降，亚太-美国供需比例回到了 2019 年水平。运力方面，第三季度全球运力较去年持平，略有减少，对比去年同期，亚欧货机航线直达舱位受俄乌影响显著减少，跨太平洋和环亚太航线舱位都略有下降。11 月底，出口需求仍保持稳定。

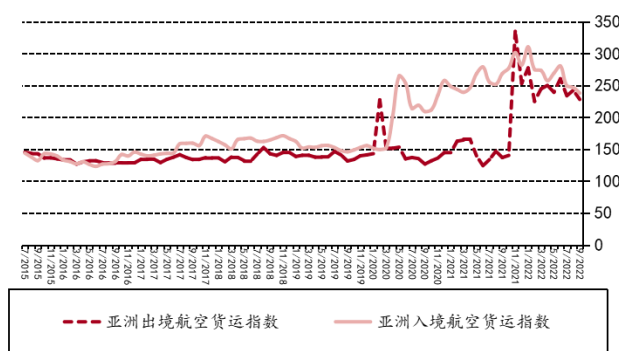
6 月上旬至 6 月中旬运费短期出现波动，价格整体平稳。据德迅披露，运费方面，6 月上旬至 6 月中旬运费短期出现波动，价格整体平稳；燃油价格 5 月份整体处于低位，价格趋势平稳。中国至欧洲、美洲预计未来两周需求平稳、运价平稳，舱位供应充足。3 月份全球空运货运量下降 10.8%，比上一年同期减少了 23.6 万吨，低于 2019 年 3 月 4 个百分点，从进口的角度来看，3 月份美国和东北亚是降幅较大的两个主要国家/地区。2023 年前 20 周，全球空运运力比上年同期增长了 5.5%。全部为宽体客机的运力（增幅 26%），而货机运力则下降了 4.5%。

图表 2-1. 亚洲出入境航空货运指数（月）



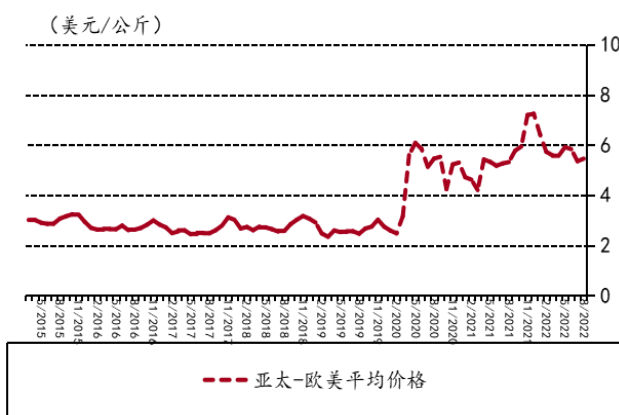
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 2-2. 亚洲出入境航空货运价格指数（月）



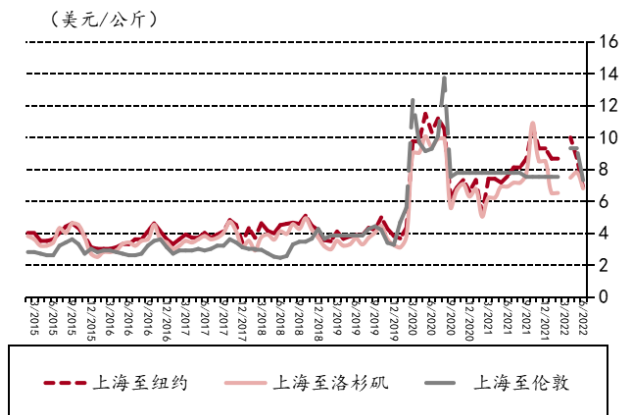
资料来源：Bloomberg, TAC, 中银证券

图表 2-3. 亚太至欧美航空货运平均价格指数（月）



资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券

图表 2-4. 上海至欧美国家主要城市航空货运价格（月）



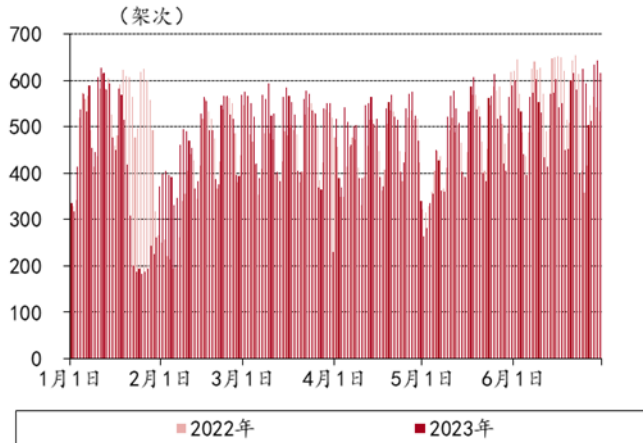
资料来源：Bloomberg, Drewry, 中银证券



## 2.1.2 量：6月货运日均执飞航班量国内航线上升，国际航线下降

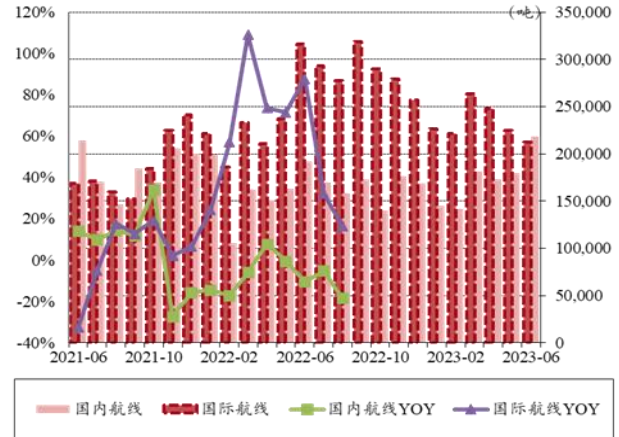
6月货运执飞航班量同比上升。根据航班管家数据显示，2023年6月，国内执飞货运航班6396架次，同比+5.00%，月环比+17.44%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班架次3376，同比-36.04%，月环比-9.08%；2023年5月，国内执飞货运航班5423架次，同比+6.77%，月环比+3.89%；国际（含港澳台地区）执飞货运航班架次3713，同比-7.96%，月环比+0.18%。

图表 2-5. 货运航班执行量（日）



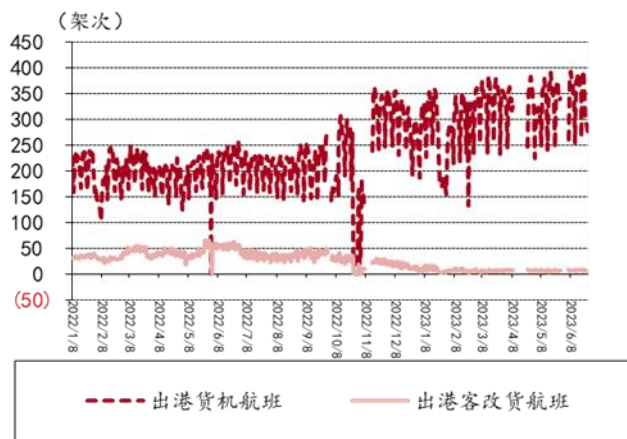
资料来源：航班管家，中银证券

图表 2-6. 货运航班理论业载量（月）



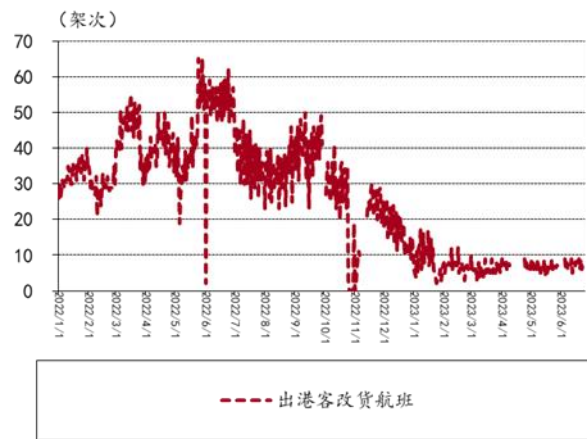
资料来源：航班管家，中银证券

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

6月中下旬进出港客改货航班量环比稳定。6月19日-6月25日，出港客改货航班日均7.14架次，环比基本保持不变。根据OAG数据显示，2023年3月，国际进出港货运航班19947架次，日均643.45架次；其中出港货机航班10470架次（日均337.74架次），出港客改货航班190架次（日均6.12架次），进港货机航班9131架次（日均294.54架次），进港客改货航班156架次（日均5.03架次）。2022年7-9月国际进出港货运航班分别为14840、14368、14973架次，日均478、463、516架次；其中出港货机航班6474、6313、6386架次（日均209、204、220架次），出港客改货航班1144、1053、1172架次（日均37、34、40架次），进港货运航班日均架次为6106、6017、6270（日均97、194、216架次）。

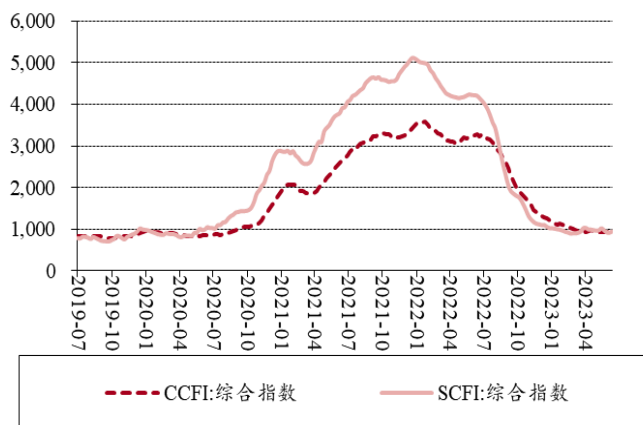
## 2.2 航运港口高频动态数据跟踪

### 2.2.1 价：集运运价指数小幅下跌，原油TCE运价小幅上升

**集运：SCFI 指数报收 953.60 点，运价小幅下跌。**2023 年 6 月 30 日，上海出口集装箱运价指数(SCFI)报收 953.60 点，周环比+3.17%，同比-77.31%；中国出口集装箱运价指数(CCFI)报收 895.72 点，周环比-2.60%，同比-72.62%，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-5.10%/-1.62%/-0.42%/+0.17%，同比-72.97%/-78.40%/-73.09%/-65.91%。除东南亚航线指数小幅上升外，其余航线指数均有不同幅度下降，美东航线指数下降幅度最大。本周 SCFI 指数小幅上涨，当前集运运价指数已较过去 5000 点的高点大幅下跌，在回到 1000 点以上两周后再次跌破 1000，我们认为，当前集运市场需求一端减弱的影响短期被放大，过去的“抢船”演变成现在的“抢货”，不过从下跌空间看，未来虽然供需两端压力不小，但继续下行的空间或有限，一是当前集运运价指数已跌至疫情前平均水平，二是短期由于悲观情绪造成的恐慌式运价下跌未来会有一定修复，三是集运有效供给仍然部分受限，最后是当前集运集中度较高，三大集运联盟可在运价超跌时通过协商减少运力对冲风险。

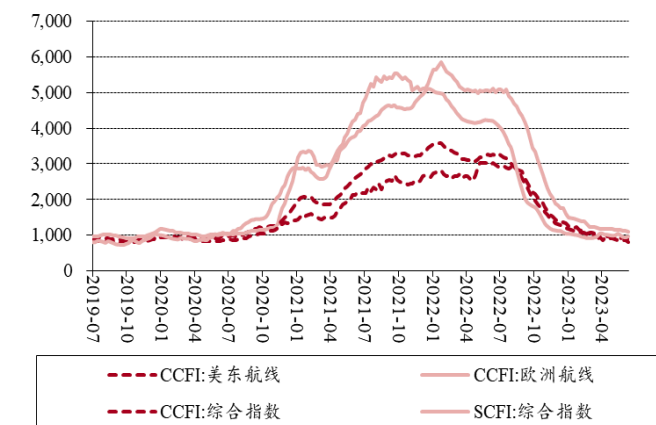
**内贸集运：内贸集运价格周环比下降，PDCI 指数报收 1109 点。**2023 年 6 月 9 日，中国内贸集装箱运价指数(PDCI)为 1109 点，周环比-1.33%，同比-33.87%。

图表 2-9. SCFI、CCFI 综合指数（周）



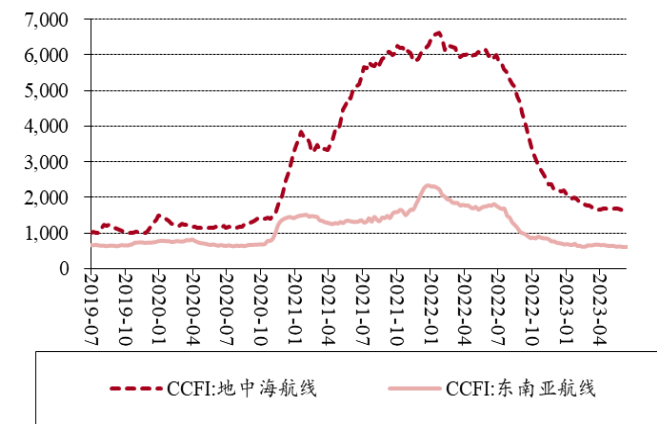
资料来源：万得，中银证券

图表 2-10. CCFI 美东航线和欧洲航线指数（周）



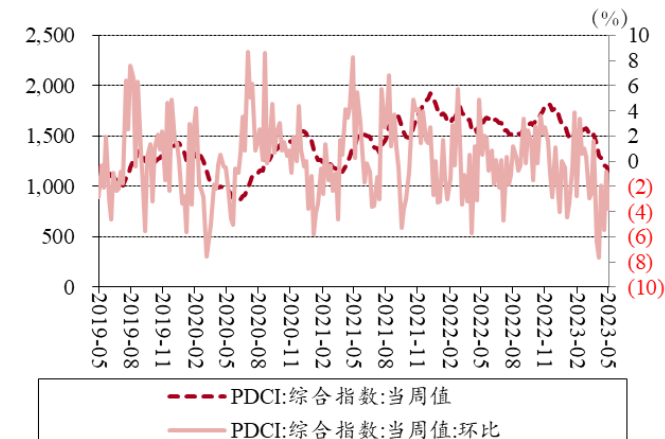
资料来源：万得，中银证券

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

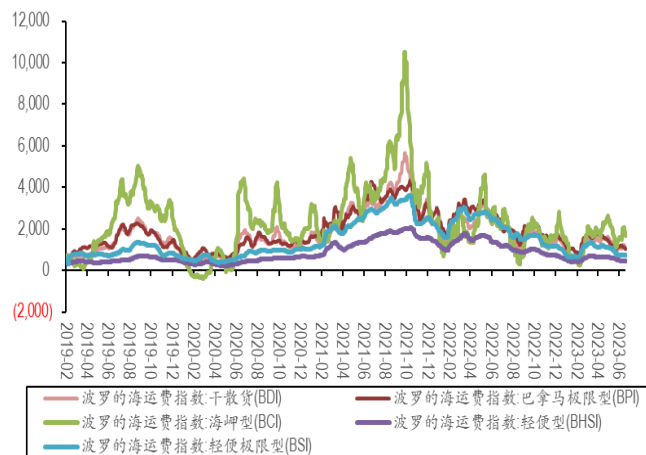
**干散货：BDI 指数大幅下跌，报收 1091 点。**2023 年 6 月 30 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 1091 点，周环比-12.02%，同比-50.72%，分船型看，巴拿马型、海岬型、轻便型、轻便极限型运价指数分别报收 1030/1704/446/749 点，周环比 -8.61%/-18.08%/-1.98%/+0.81%，同比 -58.42%/-28.43%/-65.05%/-67.29%。本周各船型运价除轻便极限型小幅回升外，其余均下跌。我们认为 BDI 中长期走势需要观察全球工业经济恢复情况，可以持续动态跟踪世界钢铁产量、澳大利亚和巴西铁矿石出口、中国煤炭进口等指标。

图表 2-13. BDI 指数（日）



资料来源：万得，中银证券

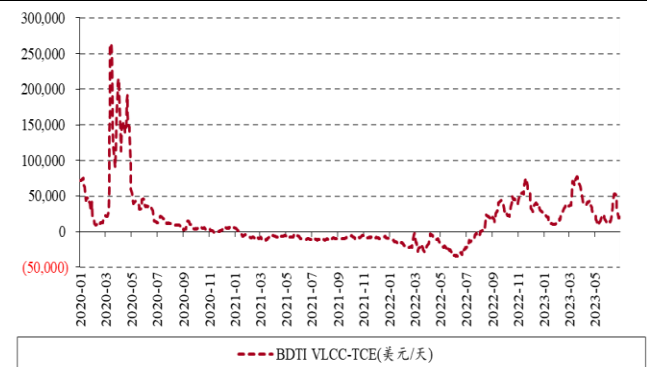
图表 2-14. BDI、BPI、BCI、BSI、BHSI 指数（日）



资料来源：万得，中银证券

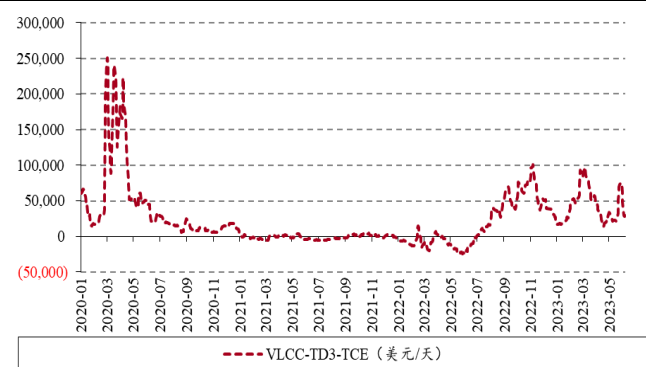
**油运：原油 TCE 运价环比大幅下降，成品油 TCE 运价环比下降。**2023 年 6 月 30 日，克拉克森 VLCC 平均收益为 46697 美元/天，环比增长 4.5%；2023 年 6 月 29 日，VLCC-TCE 报 20386 美元/天，环比减少 12416 美元/天，同比增加 45505 美元/天，其中 TD3 航线（中东-中国）TCE 报 29754 美元/天，环比减少 18976 美元/天，同比增加 50900 美元/天，Suezmax-TCE 和 Aframax-TCE 运价报 43054 美元/天、38286 美元/天，分别环比减少 8846 美元/天、环比减少 4159 美元/天，Suezmax-TCE 运价同比增加 21502 美元/天、Aframax-TCE 运价同比增加 131551 美元/天。截止 2023 年 6 月 23 日，MR-TCE 报 19299 美元/天，环比减少 1757 元/天，同比下降 23773 美元/天。成品油运输市场去年受益于俄乌冲突和欧洲能源危机导致的成品油进口来源替代，运距拉长等因素，较前年大幅回暖。

图表 2-15. VLCC-TCE 运价指数（日）



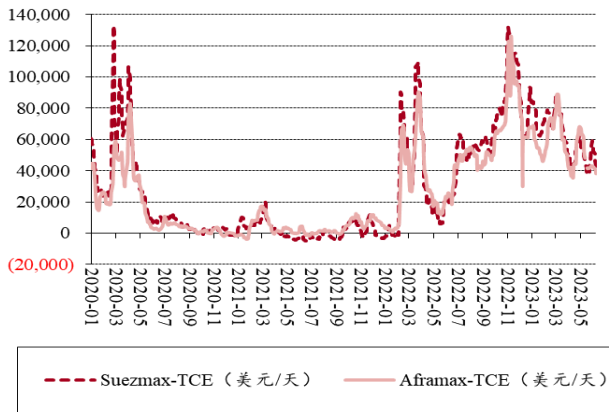
资料来源：Clarksons，中银证券

图表 2-16. VLCC-TD3-TCE 运价指数（周）



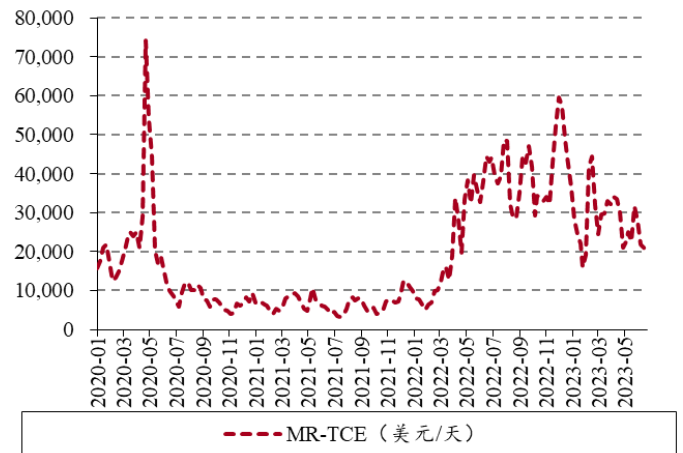
资料来源：Clarksons，中银证券

图表 2-17. Suezmax-TCE 和 Aframax-TCE 运价指数 (日)



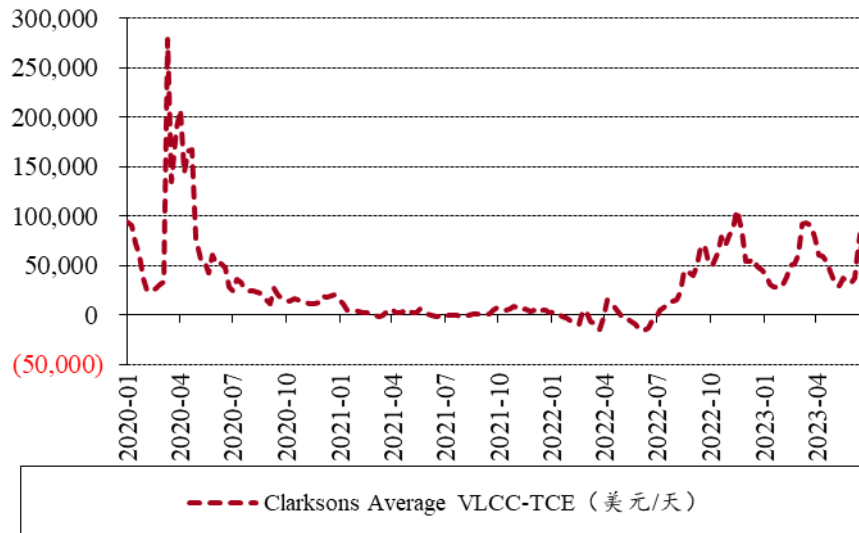
资料来源: Clarksons, 中银证券

图表 2-18. MR-TCE 运价指数 (周)



资料来源: Clarksons, 中银证券

图表 2-19. Clarksons Average VLCC-TCE

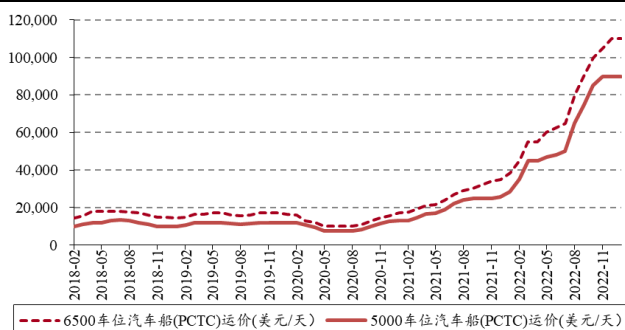


资料来源: Clarksons, 中银证券

**汽车海运:** 4 月汽车船 (PCTC) 运价 (月) 环比持平, 滚装船 (RORO) 运价大小船运价环比持平。截止 2023 年 4 月, 6500 车位和 5000 车位的 PCTC 运价分别为 110000 美元/天和 90000 美元/天, 二种船型运价环比持平。PCTC 运价自 2020 年 7 月左右开始上涨, 2022 年受益于汽车出口的高景气度, PCTC 两种船型运价较年初上涨超过 100%, 较 2020 年低点上涨超过 6 倍。相对于汽车船, 滚装船运价自 2021 年 4 月左右开始逐步走高, 2023 年 4 月, 3500-4000 车位和 2000-2500 车位的 RORO 运价分别为 23000 欧元/天和 16500 欧元/天, 滚装船大小船型运价环比持平。

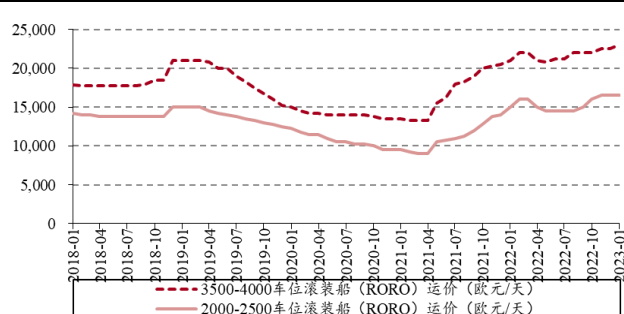


图表 2-20. 汽车船 (PCTC) 运价 (月)



资料来源: Clarksons, 中银证券

图表 2-21. 滚装船 (RORO) 运价 (月)



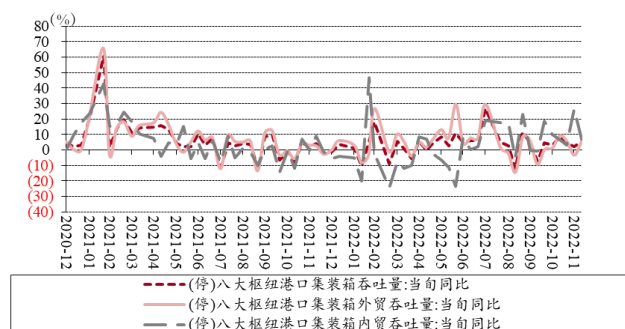
资料来源: Clarksons, 中银证券

## 2.1.2 量：一季度全国港口共完成货物吞吐量 38.5 亿吨，同比增长 6.2%

一季度全国港口共完成货物吞吐量 38.5 亿吨，同比增长 6.2%。其中，沿海港口完成 25.5 亿吨，同比增长 5.5%。一季度，全国港口旅客吞吐量同比增长 71.8%。3 月当月，全国港口完成货物吞吐量 14.4 亿吨，同比增长 12.8%；其中沿海港口完成 9.3 亿吨，同比增长 10.4%。

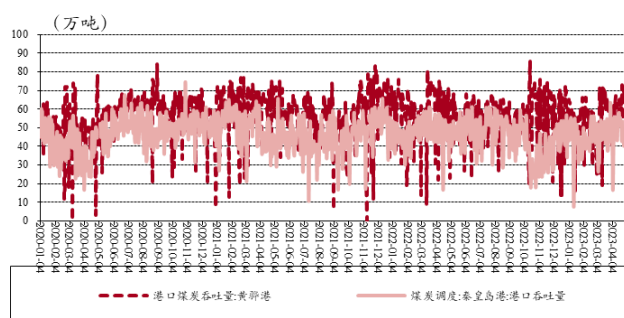
一季度沿海港口吞吐量同比净增 1.3 亿吨。从各货类对吞吐量的贡献来看，石油及制品、铁矿石、矿建材料和煤炭分别净增 2096 万吨、2057 万吨、1935 万吨和 1428 万吨，对总吞吐量的贡献率分别为 15.8%、15.5%、14.5%和 10.7%。

图表 2-22. 八大枢纽港集装箱吞吐量 (旬)



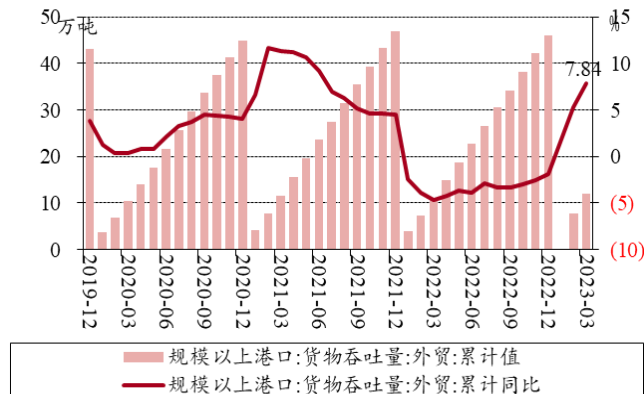
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-23. 重点监测港口煤炭吞吐量 (日)



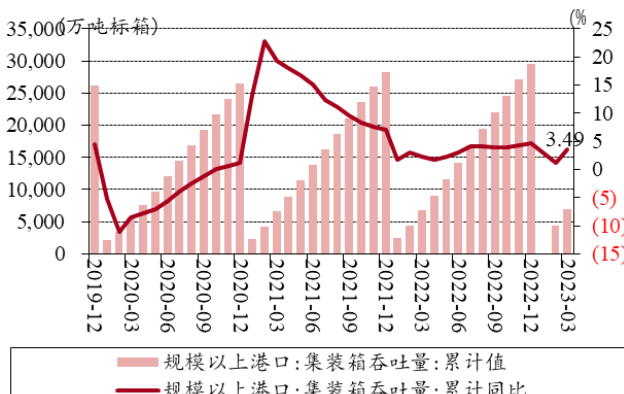
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2-24. 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 2-25. 全国主要港口集装箱吞吐量 (月)



资料来源: 万得, 中银证券

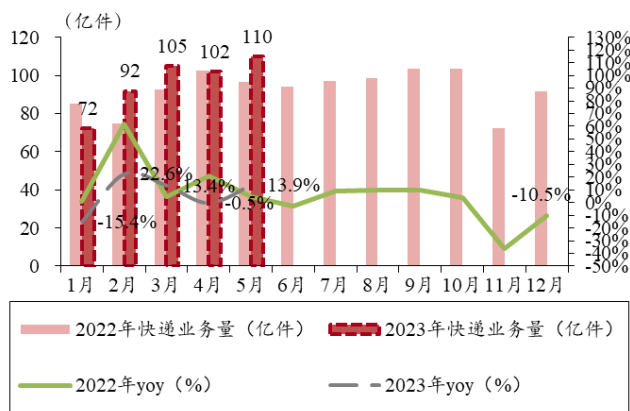
## 2.3 快递物流动态数据跟踪

### 2.3.1 快递业务量及营收

2023 年 5 月份，全国快递业务量和业务收入均有上涨。2023 年 5 月，全国快递业务量 109.9 亿件，同比增长 13.94%；累计完成 480.9 亿件，同比增长 6.44%。全国快递业务收入 982.3 亿元，同比增长 12.3%。

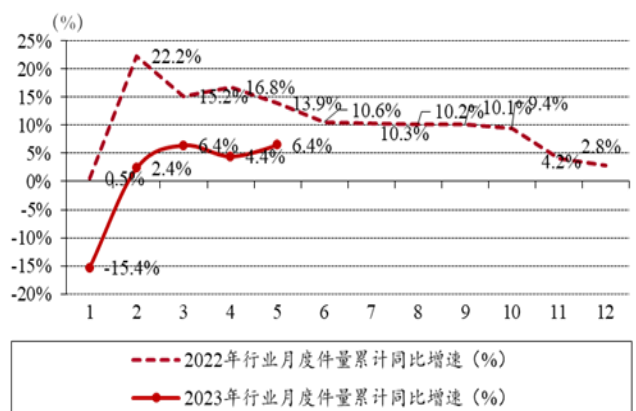
一季度，同城、异地、国际/港澳台快递业务量分别占全部快递业务量的 10.5%、87.1%和 2.4%；业务收入分别占全部快递收入的 6.0%、50.8%和 10.9%。与去年同期相比，同城快递业务量的比重下降 1.5 个百分点，异地快递业务量的比重增长 0.9 个百分点，国际/港澳台业务量的比重增长 0.6 个百分点；一季度，邮政行业业务收入（不包括邮政储蓄银行直接营业收入）累计完成 3562.1 亿元，同比增长 9.0%。其中，快递业务收入累计完成 2589.6 亿元，同比增长 8.2%；邮政集团寄递业务收入累计完成 100.5 亿元，同比下降 5.2%。

图表 2-26. 快递业务量及同比增速（月）



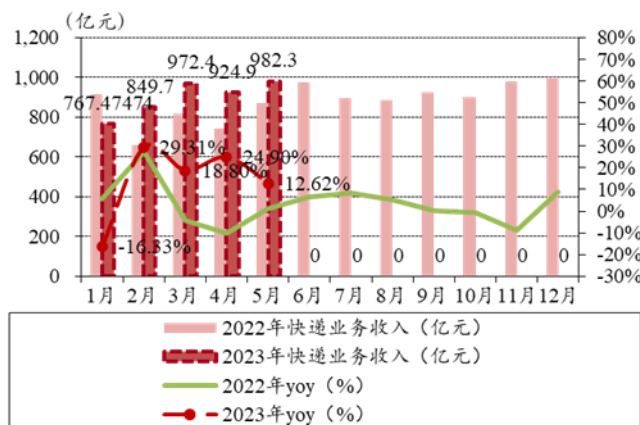
资料来源：万得，中银证券

图表 2-27. 行业月度累计件量同比增速（月）



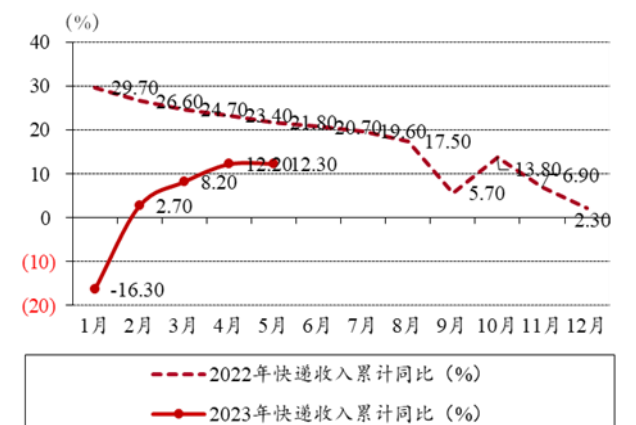
资料来源：万得，中银证券

图表 2-28. 快递业务收入及同比增速（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-29. 快递业务收入累计增速（月）

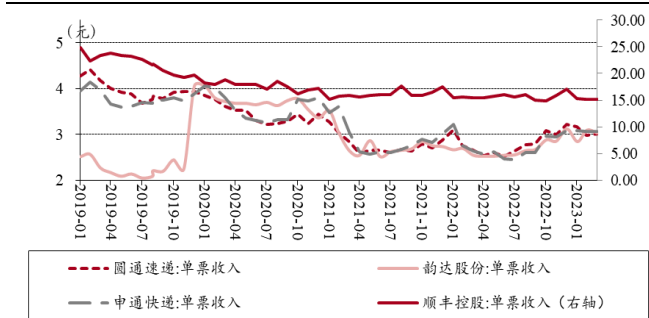


资料来源：万得，中银证券

### 2.3.2 快递价格

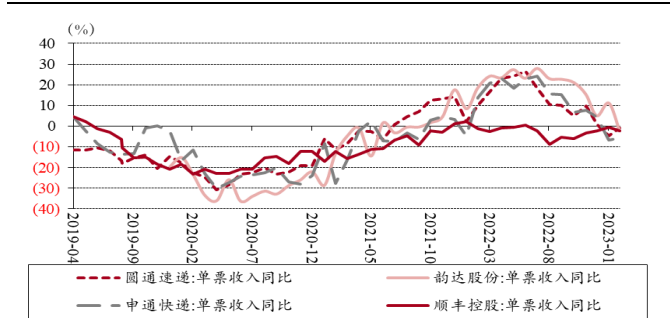
通达系快递单价上升，圆通、韵达、申通单价增幅分别为 23.04%、23.27%、23.19%；顺丰单票价格 15.43 元，同比不变。2023 年 5 月，圆通、韵达、申通、顺丰的单票价格分别为 2.51 元/票、2.49 元/票、2.55 元/票、15.43 元/票，同比分别+23.04%、+23.27%、+23.19%、+0.00%。我们认为，疫情对快递行业的影响正逐渐消退，随着经济恢复内需增长，快递行业未来价格一端有望稳定发展。从中期看，主要快递龙头顺丰、圆通等处于资本开支下行阶段，盈利仍具备进一步恢复空间。此外，从政策端来看，国家邮政局就《快递市场管理办法（修订草案）》立法提升至全国层面修复局部价格洼地，多方位保障盈利回归，行业价值修复有望超预期。

图表 2-30. 典型快递上市公司单票价格（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-31. 典型快递上市公司单票价格同比变化（月）



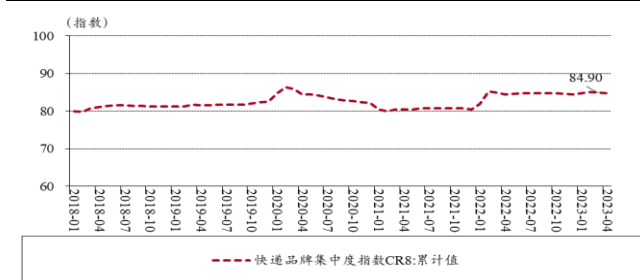
资料来源：万得，中银证券

### 2.3.3 快递行业市场格局

2023 年 5 月快递业 CR8 为 84.60，通达系市占率环比下降。2023 年 5 月，快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 为 84.6，环比下降 0.1。市占率方面，顺丰市场份额下降 0.54pct，通达系快递市占率下降。

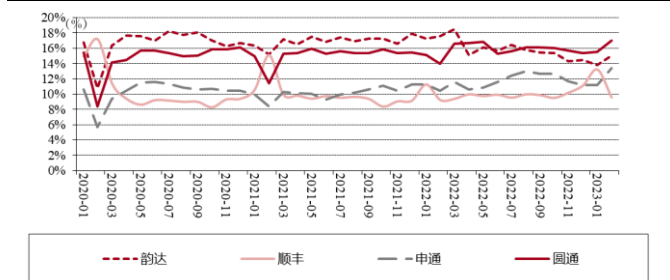
2023 年 5 月申通市占率环比提升，顺丰、韵达、圆通市占率环比下降。2023 年 5 月，韵达、顺丰、申通、圆通的市占率分别为 34.20%、8.94%、13.68%、16.29%。环比 4 月，顺丰市占率环比下降 0.54pct，韵达市占率环比下降 0.45pct，申通市占率环比上升 0.56pct。

图表 2-32. 快递行业集中度指数 CR8（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-33. 典型快递上市公司市场占有率（月）



资料来源：万得，中银证券

## 2.4 即时物流动态数据跟踪

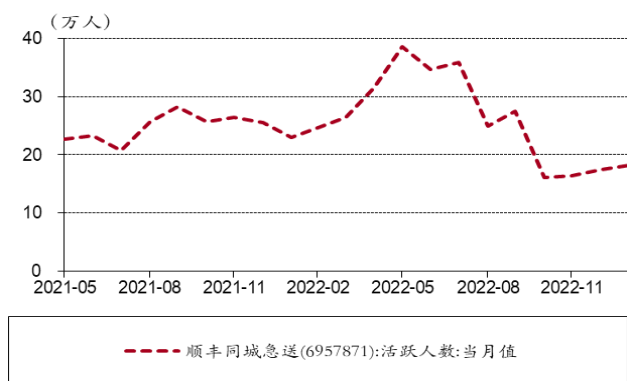
据智研咨询，2021 年即时配送服务行业订单规模为 279.0 亿单，同比增速为 32.9%，2017-2021 年复合增长率为 35.4%。受疫情影响，线下餐饮的持续低迷促进即时配送行业的回暖，同时，政策、懒人经济、宅经济、下沉市场以及老龄化都在助推即配行业市场进一步发展。未来随着即时配送服务行业向全场景、全距离、全时段方向发展，并加速成为本地消费的基础服务设施，据智研咨询，预计 2022 年即时配送服务行业订单规模达到 380.7 亿单。

中国连锁经营协会发布的《即时零售开放平台模式研究白皮书》显示，作为线上线下结合的重要组成部分，即时零售行业已迎来快速增长，并预期到 2025 年将达到 1.2 万亿元规模。即时配送的发展升级及移动支付的普及完善了 O2O 服务闭环。即时配送的发展满足了 O2O 离散化、高时效要求的配送需求，为 O2O 的发展提供保障。对于消费者，移动支付的高速发展使得消费场景更丰富便利。根据通联数据显示，9 月美团优选月活用户数为 788.09 万人，环比-2.74%。2022 年 11 月，盒马、京东到家、每日优鲜、叮咚买菜的月活用户数分别为 1975.96、663.25、14.34、616.64 万人，同比+8.1%、-27.89%、-98.62%、-23.63%。

滴滴出行平台新增滴滴快送业务。目前已接入达达快送、闪送、UU 跑腿三家公司，提供“经济帮送”“专人直送”的小规格物品的即时配送服务，已在成都、杭州、北京等全国 200 多个城市开通服务。对于已经接入的达达快送、闪送、UU 跑腿等公司来说，滴滴作为一家拥有庞大用户基础的平台，可以将更多的用户引流并带来更多的收入和机会。

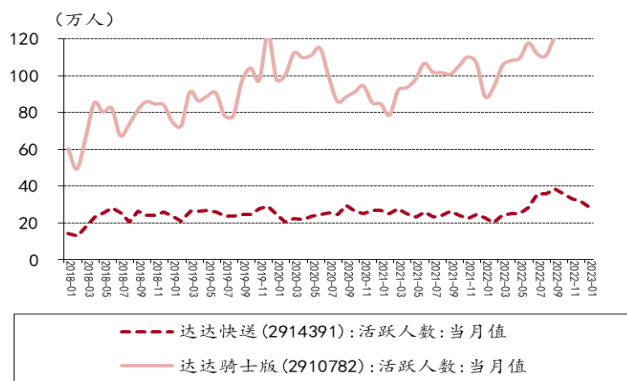
据央视新闻报道，估算数据显示，2022 年我国即时配送的订单超过 400 亿单，同比增长 30% 左右，市场规模达到约 2000 亿元。达达快送的汽车配送服务已落地全国近 60 座重点城市，包括北京、哈尔滨、福州、长沙、合肥等，累计配送的同城单量超过 330 万单，总里程超过 3800 万公里。在同城远距离订单配送中，汽车平均配送时长相比电动车快 20 分钟，有效地解决中小微企业和个人用户即时配送场景远距离、大容量、易破损和贵重商品的订单配送难点，助力商家降低即时配送成本，提高商家全品类、全场景的即时配送服务能力，优化用户体验。

图表 2-34. 顺丰同城月活用户数（月）



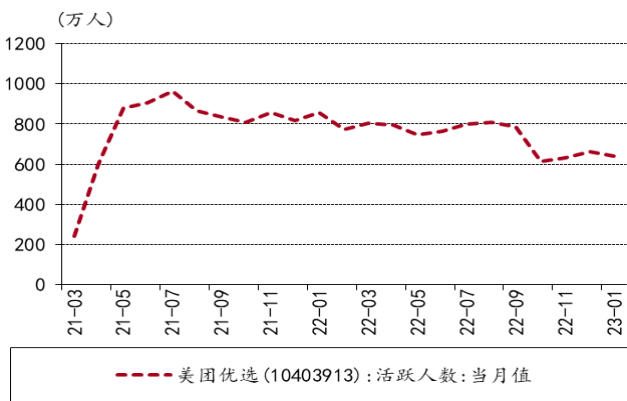
资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-35. 达达快送月活用户数（月）



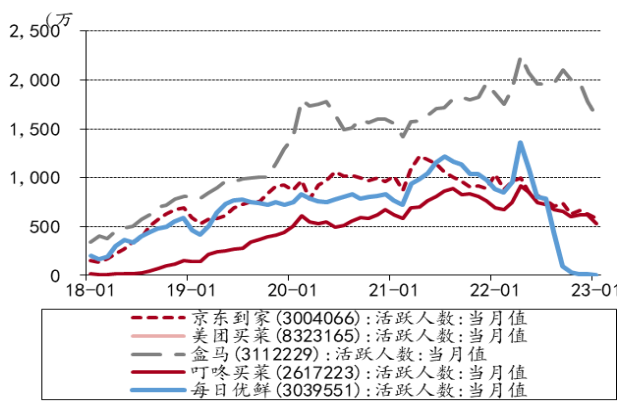
资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-36. 美团优选月活用户数（月）



资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-37. 生鲜电商即时配送月活用户数（月）



资料来源：通联数据，中银证券

## 2.5 航空出行高频动态数据跟踪

### 2.5.1 我国航空出行修复进程

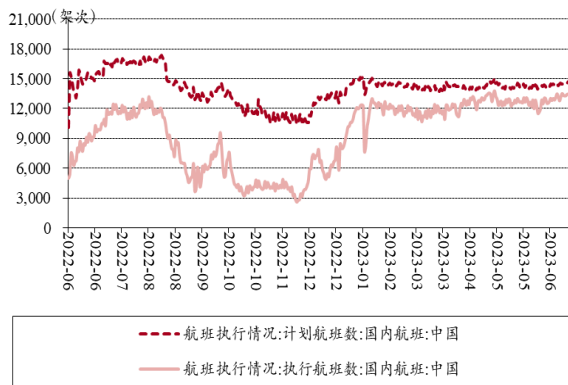
6 月最后一周国际日均执飞航班环比上升 5.49%，同比增加 1592.12%。本周（6.24-6.30）国内日均执飞航班 13328.14 架次，环比+2.43%，同比+32.49%；国际日均执飞航班 889.57 架次，环比 5.49%，同比+1592.12%。2022 年全年民航客运量同比减少近四成。根据中国民航局数据显示，2022 年全年，全行业共完成旅客运输量 2.50 亿人次，同比下降 43.27%，恢复至 2019 年同期的 38.10 %。

国内飞机日利用率环比上升 0.21 小时/天。2023 年 6 月 24 日 - 2023 年 6 月 30 日，中国国内飞机利用率平均为 7.70 小时/天，较上周日均值上升 0.18 小时/天；宽体机利用率平均为 7.80 小时/天，较上周上升 0.41 小时/天；窄体机利用率平均为 7.91 小时/天，较上周上升 0.16 小时。



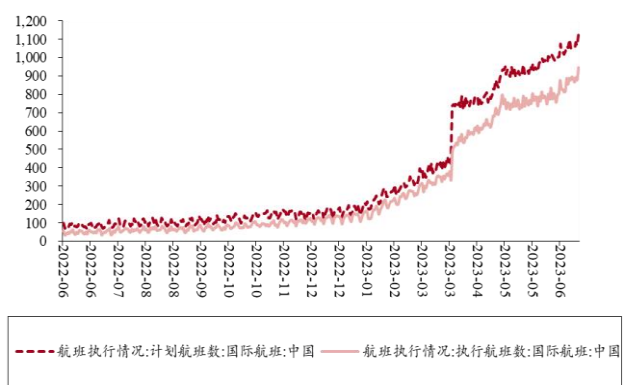
**5月份多家航司表现稳健。**6月15日，国内上市航司公布了2023年5月份运营数据。随着疫情影响逐渐减弱以及出境旅游的复苏，5月份各航司表现稳健，业务指标同比大幅增长，接近疫情前水平。国有三大航司（中国国航、南方航空、中国东航）、春秋航空、吉祥航空等在旅客运输量、运力投入、旅客周转量等重点指标上均同比提升。南航、东航的载客人数相比于疫情前同期的恢复率均达到9成左右，而春秋航空、国航、吉祥航空恢复率分别达到105%、111.7%、113.3%。这意味着客运量已超疫情前水平。随着国际航线逐步恢复，各家航司国际客运量也有显著回升。五家上市航司国际航线旅客达到174.6万人次，恢复至2019年同期的34.3%。其中吉祥航空国际航线载客量已恢复程度疫情前5成水平。另外各航司积极投入运力，整体运力投放（ASK）均远超过去年同期水平。其中国航、春秋航空、吉祥航空运力投入均超过2019年同期水平。我们认为各个上市的航企恢复进程良好，业务数据基本接近疫情前水平，但国际旅客量仅恢复至3成，仍有较大修复空间。

图表 2-38. 我国国内航班计划及执飞架次（日）



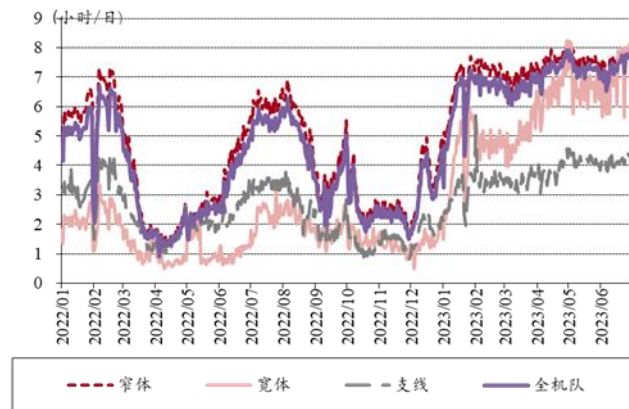
资料来源：万得，中银证券

图表 2-39. 我国国际航班计划及执飞架次（日）



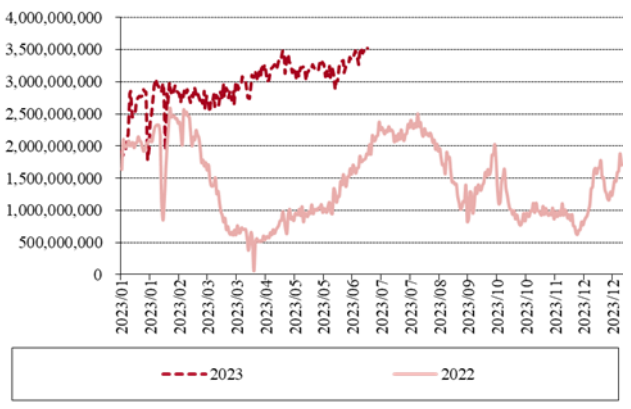
资料来源：万得，中银证券

图表 2-40. 国内飞机日利用率（小时/日）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-41. 国内可用座公里（日）

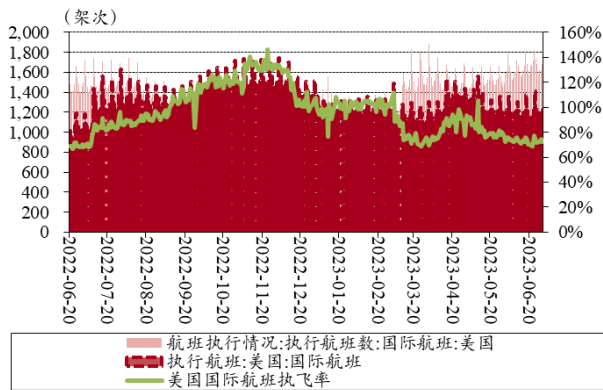


资料来源：万得，中银证券

## 2.5.2 国外航空出行修复进程

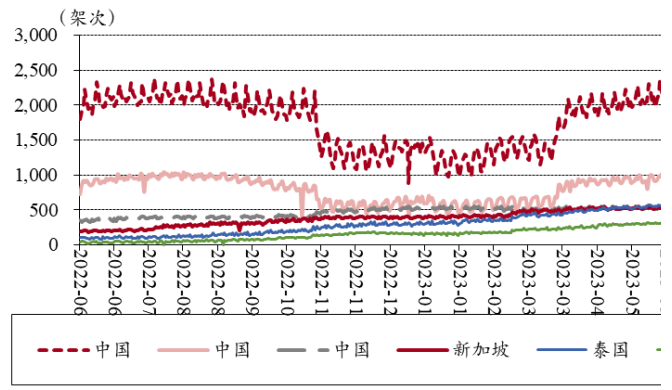
**国际航线恢复进程加速，中国-新西兰开展战略合作。**据民航资源网消息，中欧航空旅行需求强势复苏，欧洲28个目的地中已有24个恢复运营，仅剩哥本哈根、尼斯、奥利和奥斯陆四个城市尚未恢复连接中国的航线。阿联酋-上海航线将自7月1日起恢复至每天两班，俄罗斯雅库茨克-上海航线、武汉-迪拜航线自6月29日起恢复，除此之外中泰、中缅等国家之间新开多条航线。6月28日，中新双方发表《中华人民共和国和新西兰关于全面战略合作伙伴关系的联合声明》，两国间航空联系将进一步加强，南航计划于今年11月恢复广州直飞基督城航班。新西兰总理表示，预计2023年9月底两国间航空联系将恢复至疫情前的80%。总体上，我们对国际客运市场长期发展具有充分信心，但中短期，国际市场仍然面临供给和需求两侧的双重压力，我们认为随着疫情影响逐渐消退，以及国际关系的缓和，未来国内外航司将在供给和需求端将得到释放，更多航司和机场有望在2023年实现业绩回暖。本周(6月24日至6月30日)美国国际航班日均执飞航班1229.57架次，周环比+1.98%，同比+12.36%。航司执飞率73.29%，处于较低位置。

图表 2-42. 美国国际航班计划及执飞架次情况（日）



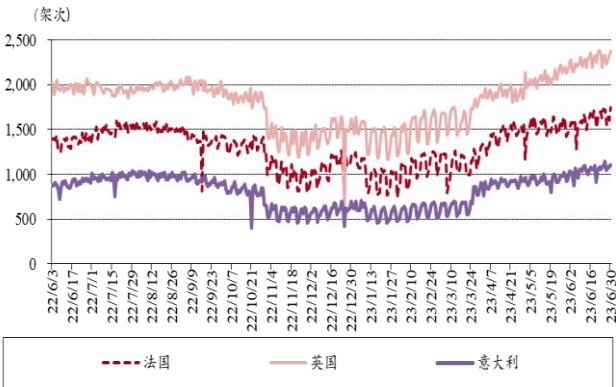
资料来源：万得，中银证券

图表 2-43. 部分国家国际航班执飞架次情况（日）



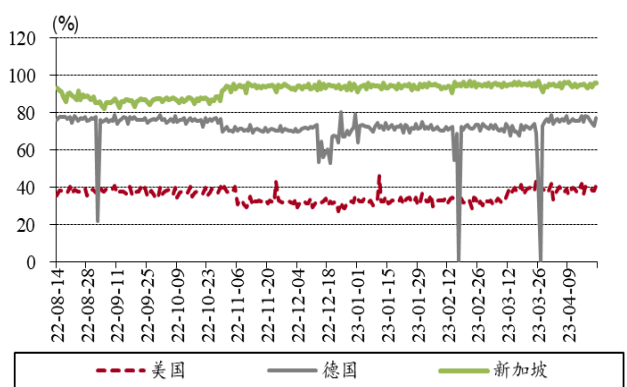
资料来源：万得，中银证券

图表 2-44. 欧洲地区国际航班执飞架次情况（日）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-45. 部分国家航司执行率（日）



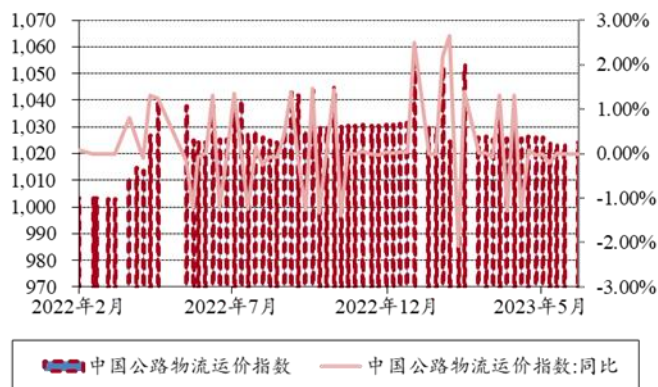
资料来源：万得，中银证券

## 2.6 公路铁路高频动态数据跟踪

### 2.6.1 公路整车货运流量变化

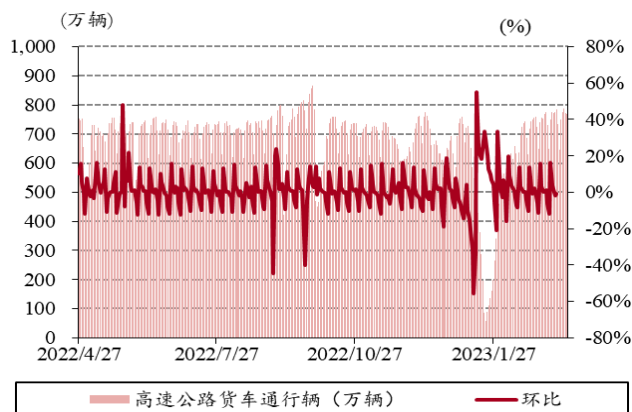
本周(2023年6月26日-6月30日)，中国公路物流运价指数为1024.1点，比上周回落0.02%。分车型看，各车型指数环比涨跌互现。其中，整车指数为1025.06点，比上周回落0.04%；零担轻货指数为1019.78点，比上周回落0.03%；零担重货指数为1025.27点，比上周回升0.06%。本周，公路物流需求稳中趋缓，运力供给总体平稳，运价指数略有回落。从后期走势看，随着年中促销活动开启，运价指数可能小幅震荡回升。根据交通运输部数据显示，2023年6月19日-2023年6月25日，全国高速公路货车累计通行4873.8万辆，环比下降8.74%。上周公路运力环比下降。

图表 2-46. 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 2-47. 高速公路货车通行量（日）

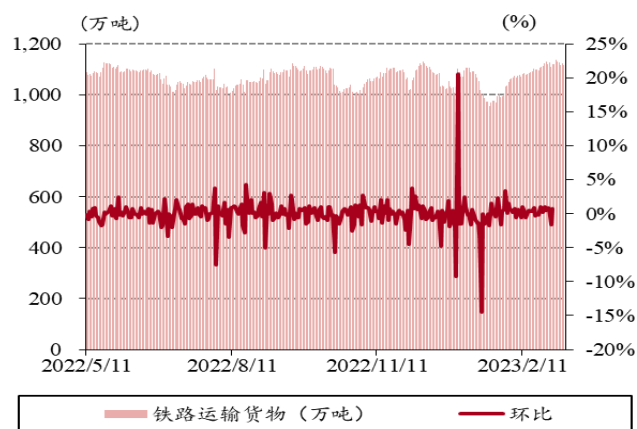


资料来源：交通运输部，中银证券

## 2.6.2 铁路货运量变化

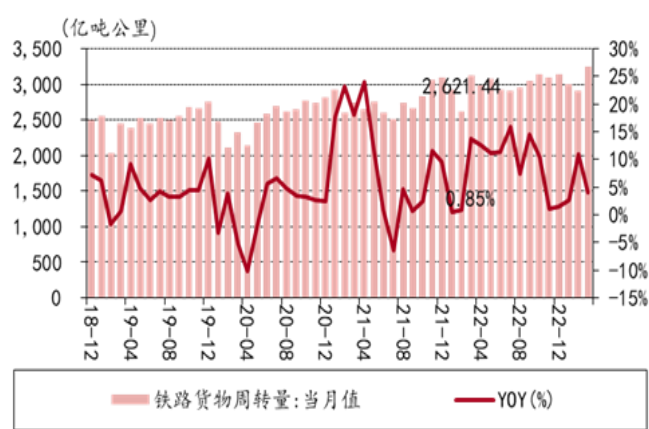
2023 年 6 月 19 日-2023 年 6 月 25 日，国家铁路货运继续保持高位运行，累计运输货物 7442 万吨，环比增长 1.54%。2023 年以来，全国铁路运输呈现客运回暖向好、货运持续高位运行良好态势。根据交通运输部发布数据显示，2022 年 12 月，全国铁路货运周转量为 3133.64 亿吨公里，同比增长 1.45%。上周铁路货运量环比上升，预计未来一段时间铁路货运将呈现波动上升趋势。

图表 2-48. 全国铁路货运量（日）



资料来源：交通运输部，中银证券

图表 2-49. 全国铁路货运周转量（月）

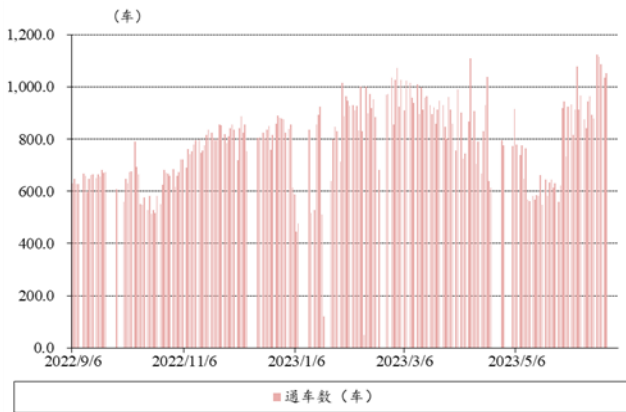


资料来源：万得，中银证券

## 2.6.3 蒙古煤炭流量变化

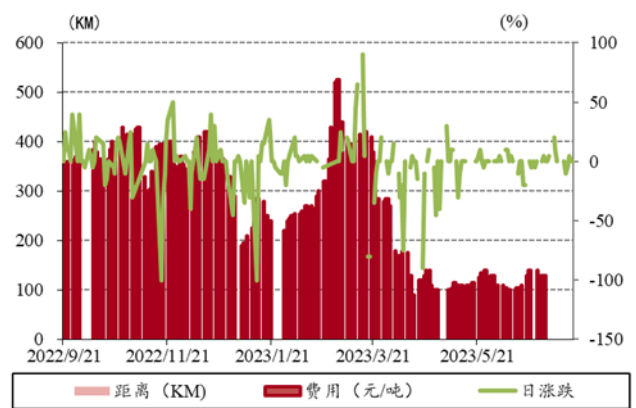
本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费日均值达 130.83 元/吨，6 月 24 日通车数 1053 车。本周查干哈达堆煤场-甘其毛都口岸炼焦煤短盘运费小幅下降，6 月 25 日-6 月 30 日日均值达 130.83 元/吨，周环比下降 4.53%。2022 年 8 月 30 日以来，甘其毛都口岸通车数持续突破 600 大关，达到近两年内最高值。此后 9-10 月口岸通车数大幅下降，5 月 29 日-6 月 3 日日均值达 936.67 车，环比上升 19.50%，6 月 24 日通车数达 1053 车。

图表 2-50. 甘其毛都口岸通车数



资料来源：蒙古煤炭网，中银证券

图表 2-51. 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

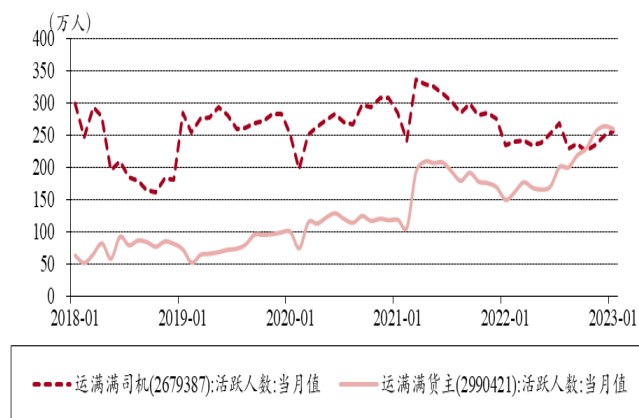
## 2.7 交通新业态动态数据跟踪

### 2.7.1 网络货运运行情况

据交通运输部网络货运信息交互系统统计，截至 2023 年 3 月底，全国共有 2649 家网络货运企业（含分公司），整合社会零散运力 641.3 万辆，整合驾驶员 551.6 万人。一季度共上传运单 3013.5 万单，同比增长 35.6%。正式上传运单的 30 个省（区、市，青海暂无网络货运企业）和新疆兵团中，单据上传率排名前三位的省（区、市）依次为：天津、河南、山西，末三位分别为：西藏、北京、新疆。

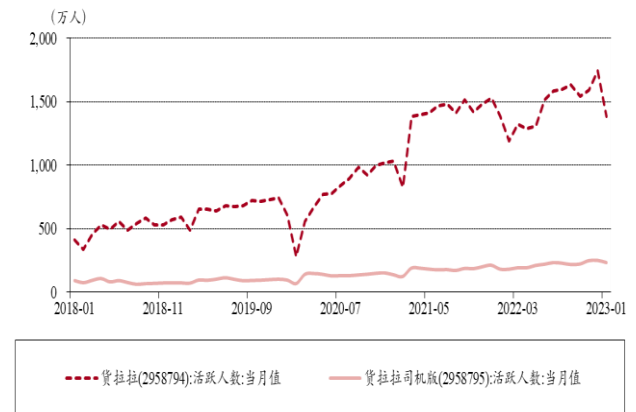
据交通运输部网络货运信息交互系统统计，截至 2022 年底，全国共有 2537 家网络货运企业（含分公司），整合社会零散运力 594.3 万辆，整合驾驶员 522.4 万人。全年共上传运单 9401.2 万单，同比增长 36.0%。正式上传单据的 30 个省（区、市，青海暂无网络货运企业）和新疆兵团中，单据上传率排名前三位的省份依次为：贵州、山西、山东，末三位的省份分别为：北京、新疆、河北。

图表 2-52. 运满满月活用户数（月）



资料来源：通联数据，中银证券

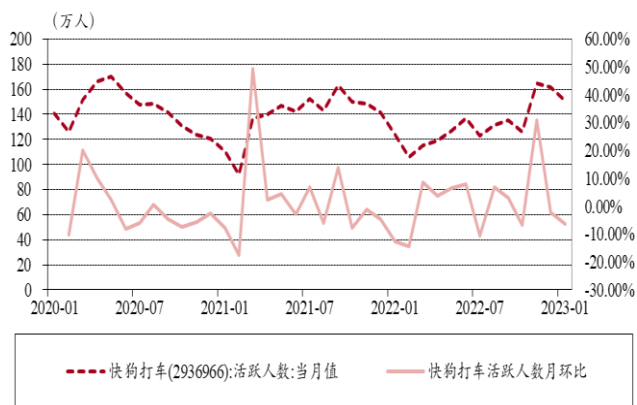
图表 2-53. 货拉拉月活用户数（月）



资料来源：通联数据，中银证券

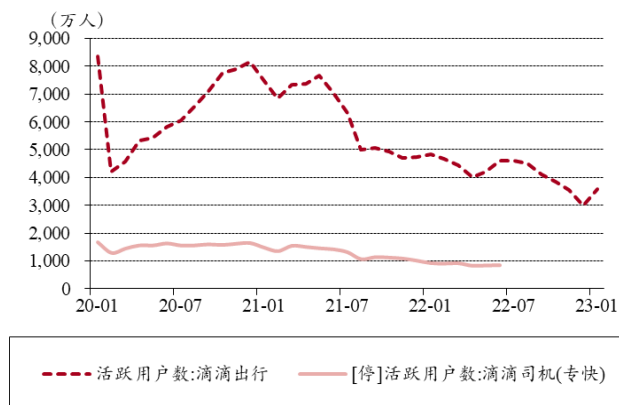


图表 2-54. 快狗打车月活用户数（月）



资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-55. 滴滴出行月活用户数（月）



资料来源：通联数据，中银证券

## 2.7.2 网约车运行情况

**出行领域 2023 年首笔融资出炉，如祺出行完成 8.42 亿元 B 轮融资。**广汽工业领投，多家产业基金及财务投资人跟投。据广汽集团公告，完成本轮融资后，如祺出行将进一步构建全开放的自动驾驶运营科技体系，加速推动可商业化的自动驾驶产品落地应用。

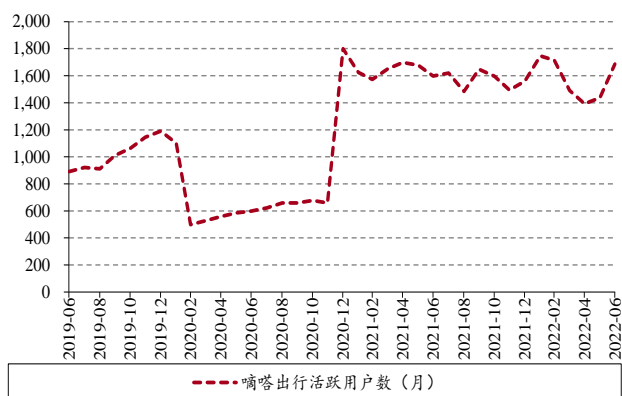
据网约车监管信息交互系统统计，截至 5 月 31 日，全国共有 313 家网约车平台公司取得网约车平台经营许可，环比增加 4 家；各地共发放网约车驾驶员证 558.4 万本、车辆运输证 235.7 万本，环比分别增长 3.3%、2.5%。网约车监管信息交互系统 5 月份共收到订单信息 7.35 亿单，环比上升 4.2%。从本月情况看，有以下特点：

在订单量前 10 名的网约车平台中，订单合规率最高的是享道出行，最低的是花小猪出行。按订单合规率（指驾驶员和车辆均获得许可的订单量占比）从高到低的分别是享道出行、如祺出行、万顺叫车、T3 出行、携华出行、首汽约车、曹操出行、阳光出行、滴滴出行、花小猪出行。5 月订单合规率增长前 3 名的依次是曹操出行、阳光出行、万顺叫车；增长最后 3 名的依次是首汽约车、享道出行、如祺出行。其中，面向乘客、与网约车平台公司共同提供服务的平台（俗称“聚合平台”）完成 2.1 亿单，环比上升 6.8%。按订单合规率由高到低的分别是滴滴出行、高德打车、花小猪出行、百度打车、美团打车、腾讯出行、携程用车。

在各主要中心城市中，订单合规率最高的是杭州，最低的是大连。在各主要中心城市中，按订单合规率从高到低排名分别是杭州、厦门、深圳、广州、兰州、郑州、海口、福州、天津、宁波、南京、青岛、重庆、贵阳、长沙、济南、南昌、合肥、太原、西安、呼和浩特、武汉、长春、南宁、成都、西宁、银川、哈尔滨、上海、沈阳、石家庄、北京、昆明、大连。其中，杭州、厦门、深圳、广州、兰州、郑州、海口、福州、天津、宁波、南京、青岛、重庆、贵阳、长沙、济南等 16 个城市订单合规率均在 80% 以上。本月订单合规率增长前 3 名的依次是郑州、西安、宁波；增长最后 3 名的依次是哈尔滨（-3.0%）、沈阳（-3.7%）、西宁（-5.1%）。

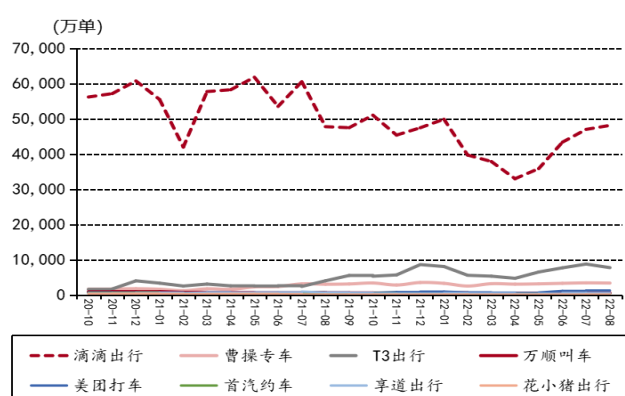
从 2021 年 1 月至今，网约车行业整体合规管理成果显著。2021 年上半年，合规率超过 80% 的城市仅有 7 座，2022 年末这个数字已经跃升至 16 座。过去 24 个月，厦门、杭州、广州三城分别多次赢得城市合规排名冠军。以美团打车、曹操出行等为代表的网约车平台企业，合规率普遍增长。如美团打车订单合规率从 2021 年初至今上涨了一倍多，2022 年在全国十座城市现金激励司机合规考证。主管部门科学引导，企业主动参与积极作为，推动网约车行业健康发展。2022 年末，全国驾驶员证发放数量比 2021 年初增长超过 60%，车辆运输证增长超过 75%。尽管合规车辆还远少于驾驶员数量，但综合增速超过后者。合规管理成果显著也大大利好网约车行业发展，截至 2022 年 6 月，我国网约车用户规模达 4.05 亿，较 2021 年 12 月减少 4754 万，占网民整体的 38.5%。

图表 2-56. 嘀嗒出行月活用户数（月）



资料来源：通联数据，中银证券

图表 2-57. 网约车市场格局变化（月）



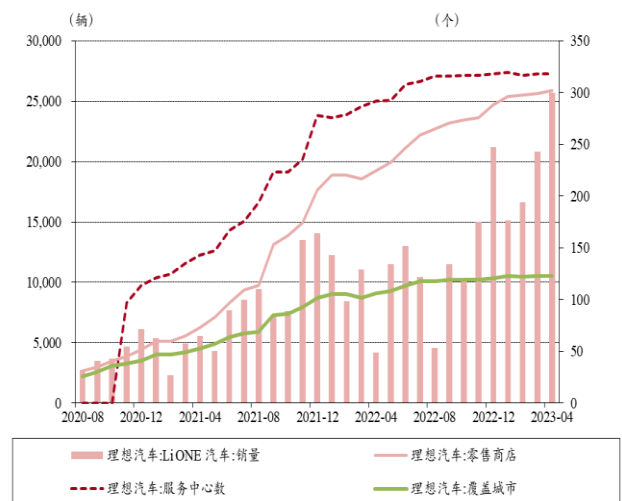
资料来源：交通运输部，中银证券

### 2.7.3 制造业供应链：理想汽车与联想PC 销量数据跟踪

**2023 年 5 月，理想汽车共交付新车 28,277 辆，同比增长 146%。**截止到 2023 年 5 月 31 日，理想汽车累计交付量为 363,876 辆。此外，理想 5 月的营业收入（含增值税）超过了 100 亿元。截至 4 月底，理想汽车零售店为 302 家，环比增长 3 家，同比增长 77 家；理想汽车服务中心 318 家，环比持平，同比增长 26 家；理想汽车覆盖城市 123 个，环比持平，同比增长 17 个。

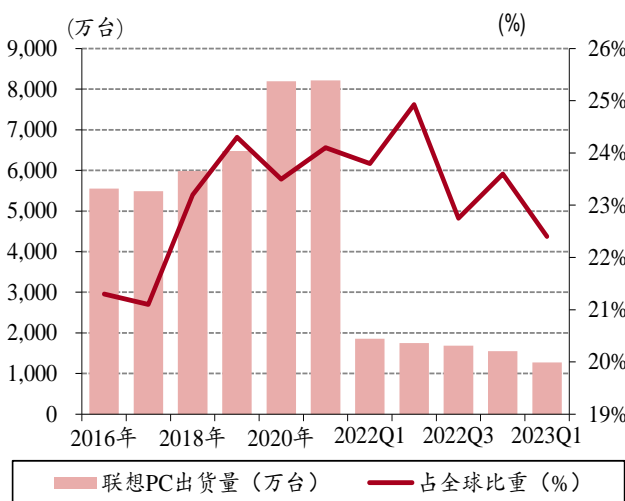
**2023 年 Q1，联想 PC 电脑出货量及全球出货占比环比下降。**2023 年 Q1，联想 PC 电脑出货量为 1270 万台，环比减少 280 万台；联想 PC 电脑全球出货占比为 22.40%，环比减少 1.20pct。

图表 2-58. 理想汽车销售数据（月）



资料来源：万得，中银证券

图表 2-59. 联想 PC 出货量（季）



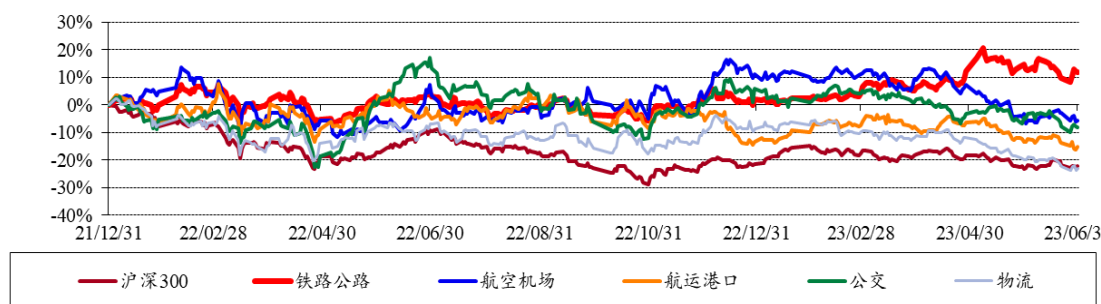
资料来源：IDC，中银证券

## 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 128 家, 占比 2.53%; 交运行业总市值为 27570.79 亿元, 占总市值比例为 8.65%。截至 6 月 30 日, 目前市值排名前 10 的交通运输上市公司: 京沪高铁 (601816.SH) 2583.00 亿元、顺丰控股 (002352.SZ) 2207.24 亿元、中远海控 (601919.SH) 1423.02 亿元、中国国航 (601111.SH) 1193.71 亿元、上港集团 (600018.SH) 1222.41 亿元、上海机场 (600009.SH) 1130.26 亿元、大秦铁路 (601006.SH) 1125.22 亿元、南方航空 (600029.SH) 1001.90 亿元、中国东航 (600115.SH) 941.13 亿元、海航控股 (600221.SH) 682.62 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 (6 月 24 日-6 月 30 日), 上证综指、沪深 300 涨跌幅分别+0.13%、-0.56%, 交通运输指数-1.00%; 交通运输各个子板块来看, 铁路公路+1.68%、航空机场-2.62%、航运港口-1.77%、公交-0.42%、物流-0.91%。本周交运板块除铁路公路上涨外, 其余普遍下跌, 其中航空机场下跌幅度最大, 达-2.62%。

**本周交运个股涨幅前五:** 德邦股份 (603056.SH) +14.48%、长久物流 (603569.SH) +9.28%、密尔克卫 (603713.SH) +7.86%、宏川智慧 (002930.SZ) +7.51%、德新交运 (603032.SH) +7.30%。

**年初至今:** 2023 年初以来, 上证综指、沪深 300 累计涨跌幅分别为+3.65%、-0.75%, 交通运输指数-7.87%; 交通运输各个子板块来看, 铁路公路+9.48%、航空机场-15.05%、航运港口-2.31%、公交-13.13%、物流-16.02%。

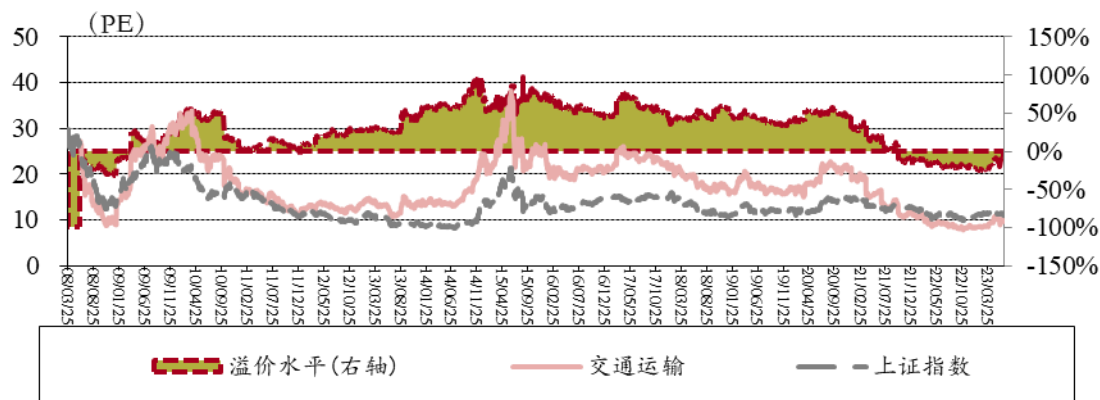
**年初至今交运个股累计涨幅前五:** 广深铁路 (601333.SH) +74.45%、皖通高速 (600012.SH) +43.37%、城发环境 (000885.SZ) +40.55%、ST 万林 (603117.SH) +32.73%、长久物流 (603569.SH) +29.92%。

### 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 2023 年 6 月 30 日, 交通运输行业市盈率为 9.73 倍 (TTM), 上证 A 股为 11.28 倍, 交通运输行业相较上证综指的估值水平偏低。

图表 3-2. 交通运输行业估值 (PE) 及溢价情况

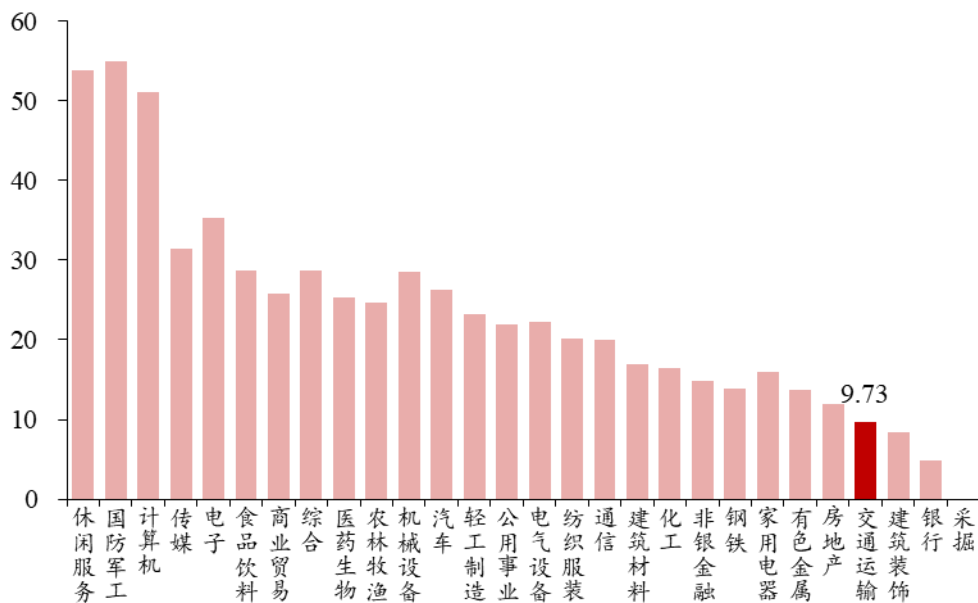


资料来源：万得，中银证券

### 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 9.73 倍（2023.6.30），处于偏下的水平。由于交通运输已经是一个相对成熟的行业，叠加疫情反复压制交运行业，估值水平处于低位。

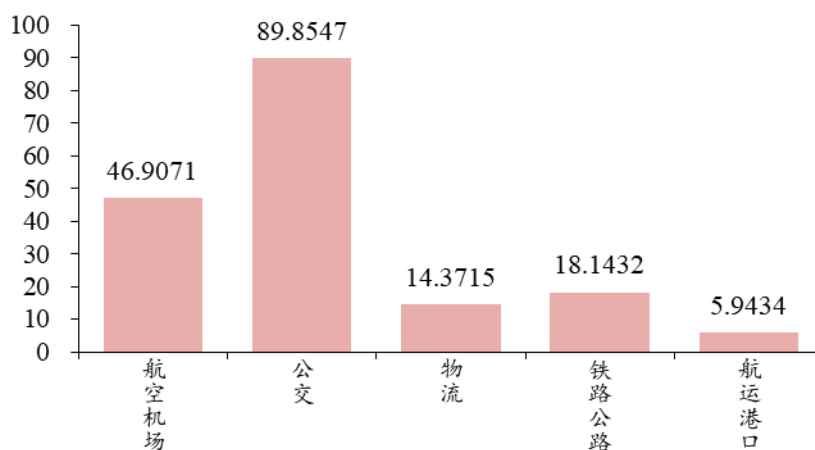
图表 3-3. 交通运输行业与其他行业估值 (PE) 对比



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

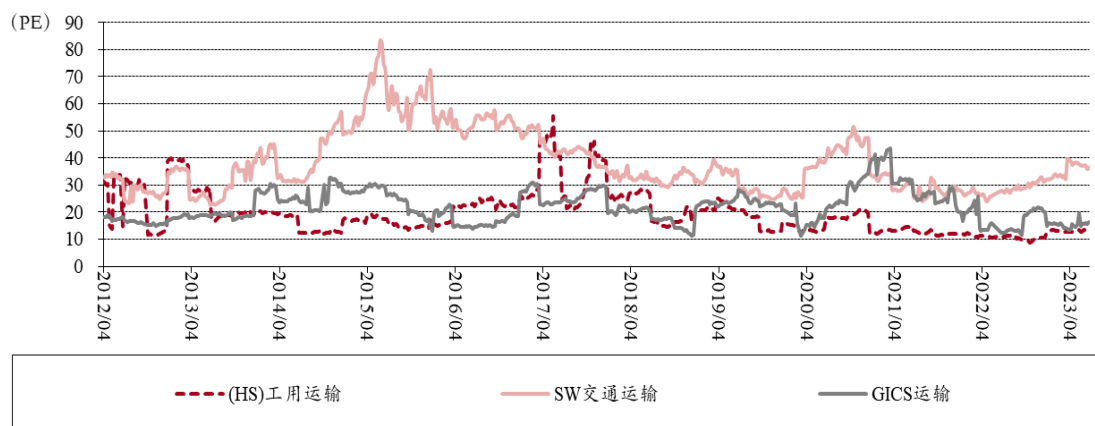


资料来源：万得，中银证券

### 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 2023 年 6 月 30 日，上述指数的市盈率分别为 13.09 倍、16.16 倍、36.63 倍。本周港股、美股交通运输上市公司估值均处于相对低位，A 股交通运输上市公司估值相对较高。

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

一是建议积极布局跨境物流供应链赛道机会。全球地缘政治格局发生深刻变化，产业布局与供应链演绎变革，未来中国与一带一路国家贸易有望持续增加。因此，中蒙俄、中非、中国与东盟等区域的跨境物流需求有望稳步增加。长期来看，要积极关注中国与一带一路国家开展跨境物流机会。重点开展跨境矿石物流业务的嘉友国际（603871.SH）和国际布局东南亚且深耕高景气制造业赛道的供应链服务商的海晨股份（300873.SZ）、顺丰控股（002352.SZ）、中远海特（600428.SH）。建议关注长久物流（603569.SH）。

二是建议关注油运复苏带来的投资机会。重点推荐布局“油散集气”的航运龙头招商轮船（601872.SH）。建议关注中远海能（600026.SH）和招商南油（601975.SH）。

三是看好航空出行修复机会。随着新冠划归“乙类乙管”，入境核酸检测和集中隔离措施的取消叠加出境跟团游的试点恢复，国内航班和国际航班均出现明显的恢复，其中国际航空由于基数低恢复潜力和弹性较大；当前疫情对航空出行的外部不利影响已经消退，随着国内经济复苏和民众出行信心的恢复，航空市场修复长期趋势已经形成。建议关注国内航空市场恢复预期增强带来的航空行业系统机会，长期关注细分航空出行市场的龙头。建议继续关注国际业务占比较大的中国国航（601111.SH）和依托出入境客流开展免税业务的上海机场（600009.SH），关注低成本航司春秋航空（601021.SH）、支线龙头华夏航空（002928.SH）。估值角度来看，关注南方航空（600029.SH）、中国东航（600115.SH）、白云机场（600004.SH）。

四是战略性看好跨境电商（国际航空）物流赛道。短期来看，随着海外疫情进入常态化，叠加通胀压力加剧，消费需求明显回落，航空货运运力进入相对均衡阶段，航空货运价格回落至新平台期，跨境电商物流赛道景气相比之前略有回落。但长期来看，跨境电商、全球优质食品、高端制造产品的进出口物流需求稳健增长，高时效的航空物流需求具有长期成长性。政策角度来看，“十四五”期间国家强化全球供应链安全，重点发展国际物流和冷链物流，航空物流未来政策支持进一步加强。重点推荐跨境电商（国际航空）物流赛道重点标的华贸物流（603128.SH），建议关注东航物流（601156.SH）、中国外运（601598.SH）。

五是持续关注即时配送产业链投资机会。随着国内经济的不断复苏及居民消费能力和消费意愿的不断修复，居民对即时配送物流的需求有望提升。我国即时配送物流行业 2016-2020 年期间快速增长，形成千亿规模市场，目前仍保持着 30% 左右的增长率。即时配送需求刺激下，发挥支撑作用的城市前置仓效率升级有望加速。一是建议关注即时配送第三方运力顺丰同城（9699.HK）、顺丰控股（002352.SZ）、达达集团；二是建议关注具备完善仓配供应链服务能力的京东物流（2618.HK）、致力推进公路货运数字化转型的传化智联（002010.SZ）、提供智慧仓储物流综合解决方案的音飞储存（603066.SH）。

六是关注价格逐步改善下，市占率领先的电商快递。多重政策面因素利好下，快递单价呈现同比上涨态势，未来快递公司的服务水平提升、用户体验改善将成为竞争重点。在此背景下，行业有望迎来盈利修复、价值重估的新局面。而快递一线龙头公司因具备更为扎实的资源底盘、网络规模，以及更高的运送时效、服务水平，伴随着新竞争格局到来，或将成为最大受益者。结合近期市占率动态变化，建议关注中通快递（2057.HK）、圆通速递（600233.SH）、韵达股份（002010.SZ）投资机会。

## 5 风险提示

新冠疫情反复发生、疫情防控政策变化、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得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