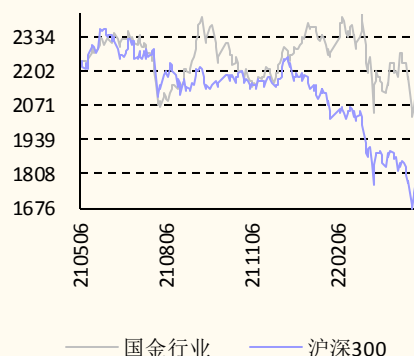


## 市场数据(人民币)

|            |       |
|------------|-------|
| 市场优化平均市盈率  | 18.90 |
| 国金交通运输产业指数 | 2124  |
| 沪深 300 指数  | 4016  |
| 上证指数       | 3047  |
| 深证成指       | 11021 |
| 中小板综指      | 10960 |



## 相关报告

- 1.《复工复产加快推进,物流恢复持续改善-交通运输行业周报》,2022.4.24
- 2.《疫情影响企稳,物流恢复在即-疫情影响专题分析报告》,2022.4.18
- 3.《疫情影响逐步企稳,快递服务恢复可期-交通运输行业周报》,2022.4.17
- 4.《疫情影响持续,清明假期客流同比下降-交通运输行业周报》,2022.4.10
- 5.《疫情反复物流受阻,油运指数上行-交通运输行业周报》,2022.4.5

郑树明 分析师 SAC 执业编号: S1130521040001  
zhengshuming@gjzq.com.cn

## 快递业绩逐季修复,化工物流增长确定

## 板块市场回顾

- 本周(04/25-04/29)交运指数下跌 2.3%,沪深 300 指数上涨 0.1%,跑输大盘 2.4%,排名 17/29。交运子板块中快递板块涨幅最大(4.1%),公交板块跌幅最大(-8.9%)。

## 行业观点

- **快递: 快递业绩逐季修复,物流服务继续恢复。**从 3 月上旬开始,全国多地疫情反复,对快递服务冲击较大,快递业务量有所下滑。国家邮政局统计 3 月份快递业务量同比下降 3.1%,快递业务收入同比下降 4.2%。本周卡车物流强度环比回升 7%,快递服务恢复可期。快递企业业绩进入兑现期,2021Q4 中通、韵达、圆通、顺丰均实现利润的快速修复,利润增速分别为 37%、81%、202%、43%,申通快递 Q4 因大幅计提资产减值准备亏损扩大。2022Q1 圆通、韵达利润同比增长 135%、52%,顺丰、申通实现扭亏为盈。顺丰业绩大增主要系(1)持续聚焦核心物流战略,强调可持续健康发展;(2)调优产品结构,减少低毛利产品件量;(3)坚持精益化成本管控;(4)业务盈利能力改善,新业务同比减亏;(5)2021Q4 起合并嘉里物流。快递公司资本开支高峰或已过去,2022 年利润有望继续修复。推荐顺丰控股,中通快递,关注圆通速递,韵达股份。
- **物流: 化工物流业绩增长确定,ToB 供应链需求广阔。**化工物流领域具有高门槛,天津港、响水等事故发生后监管趋严使得行业供给受限,需求端每年仍有增长,化工物流龙头企业业绩增长确定性较强。制造业升级使得对 ToB 生产性供应链物流需求增加,重视系统投入、强管理的企业将胜。2021 年业绩增速如下:密尔克卫+50%、宏川智慧+20%、盛航股份+16%、海晨股份+59%、兴通股份+61%,2022Q1 业绩增速如下:密尔克卫+72%、宏川智慧-18%、盛航股份+18%、海晨股份+45%、兴通股份+7%。推荐宏川智慧,海晨股份,关注密尔克卫、盛航股份。
- **航空机场: 短期业绩仍将承压,行业复苏需等待。**本周新增病例数下降,多地出行指引仍受限,抑制航空需求恢复,国内运输量同比下降 86%,价格同比下降 14%。(1)2021 年受疫情反复和油价上涨影响,航司亏损进一步扩大。国航、南航、东航归母净亏损分别为-166、-121、-122 亿元,其中,南航对飞机及相关设备计提资产减值准备 25.96 亿元;春秋航空扭亏为盈,净利润 0.39 亿元;吉祥航空归母净亏损-4.98 亿元,同比亏损扩大 5%;华夏航空归母净亏损-0.99 亿元,同比下降 116%。2022Q1 受疫情影响,航司净利率均大幅下滑,行业再现至暗时刻。(2)国际线停滞叠加国内疫情反复,2021 年四大机场亏损进一步扩大。上海机场、首都机场、白云机场、深圳机场归母净利润分别为-17.1、-21.2、-4.1 和-0.3 亿元。短期看,国内疫情仍在持续,航司短期业绩仍然承压,复苏仍需等待;同时,疫苗及新冠口服药将增强新冠防治体系,助力生产生活回归常态。疫情影响消除后,航司机场经营将显著改善,板块投资价值凸显,关注中国国航、上海机场。
- **航运: 集运: CCFI 环比下降 0.4%,SCFI 环比下降 0.4%。油运: 原油运输指数 BDTI 环比下降 15%,同比上升 107%;成品油运输指数 BCTI 环比上升 17%,同比上升 167%。**伴随全球经济复苏,油运需求逐步恢复,供给端受老旧船舶拆船、环保政策、船台产能等影响而受限,建议关注油运板块。

## 风险提示

- 油价大幅上涨风险,人民币汇率贬值风险,价格战超预期风险。

## 内容目录

|                    |    |
|--------------------|----|
| 一、本周交运板块行情回顾 ..... | 4  |
| 二、行业基本面状况跟踪 .....  | 5  |
| 2.1 航运港口 .....     | 5  |
| 2.2 航空机场 .....     | 8  |
| 2.3 铁路公路 .....     | 11 |
| 2.4 快递物流 .....     | 11 |
| 三、风险提示 .....       | 13 |

## 图表目录

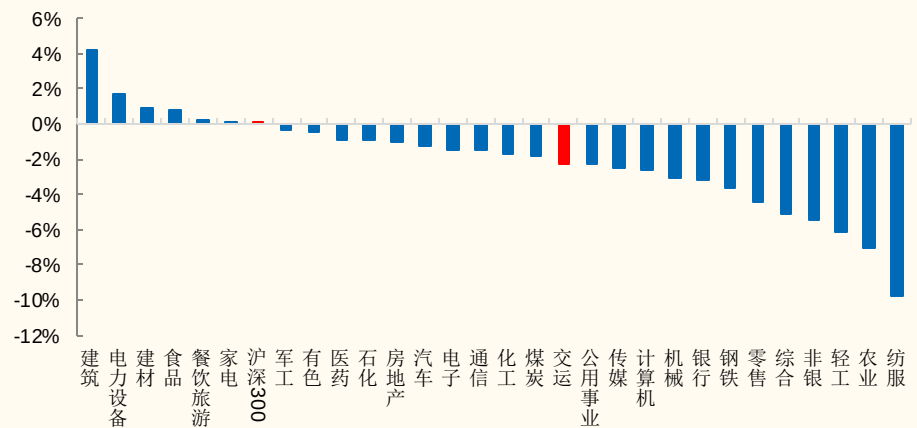
|                                  |   |
|----------------------------------|---|
| 图表 1: 本周各行业涨跌幅 .....             | 4 |
| 图表 2: 本周交运子板块涨跌幅 .....           | 4 |
| 图表 3: A 股交运板块周涨幅排名前十公司 .....     | 5 |
| 图表 4: A 股交运板块周涨跌幅排名后十公司 .....    | 5 |
| 图表 5: 出口集运 CCFI 走势 .....         | 5 |
| 图表 6: 出口集运 SCFI 走势 .....         | 5 |
| 图表 7: CCFI 美东航线运价指数 .....        | 6 |
| 图表 8: CCFI 美西航线运价指数 .....        | 6 |
| 图表 9: CCFI 欧洲航线运价指数 .....        | 6 |
| 图表 10: CCFI 地中海航线运价指数 .....      | 6 |
| 图表 11: 内贸集运 PDCI 走势 .....        | 6 |
| 图表 12: PDCI 东北运价指数 .....         | 6 |
| 图表 13: PDCI 华北运价指数 .....         | 7 |
| 图表 14: PDCI 华南运价指数 .....         | 7 |
| 图表 15: 原油运输 BDTI 走势 .....        | 7 |
| 图表 16: 成品油运输 BCTI 走势 .....       | 7 |
| 图表 17: 波罗的海干散货 BDI 走势 .....      | 7 |
| 图表 18: 巴拿马型 BPI 走势 .....         | 7 |
| 图表 19: 好望角型 BCI 走势 .....         | 8 |
| 图表 20: 超级大灵便型 BSI 走势 .....       | 8 |
| 图表 21: 沿海主要港口货物吞吐量 .....         | 8 |
| 图表 22: 外贸货物吞吐量 .....             | 8 |
| 图表 23: 国内（含地区）民航客运量 .....        | 9 |
| 图表 24: 国际民航客运量 .....             | 9 |
| 图表 25: 上市航司客座率较 2019 年变化 .....   | 9 |
| 图表 26: 上市航司 ASK 较 2019 年增速 ..... | 9 |
| 图表 27: 布伦特原油期货结算价 .....          | 9 |

|                                            |    |
|--------------------------------------------|----|
| 图表 28: 国内航空煤油出厂价.....                      | 9  |
| 图表 29: 美元兑人民币中间价.....                      | 10 |
| 图表 30: 人民币兑美元汇率季度环比变动.....                 | 10 |
| 图表 31: 北上广深旅客吞吐量较 2019 年增速.....            | 10 |
| 图表 32: 北上广深飞机起降架次较 2019 年增速.....           | 10 |
| 图表 33: 铁路旅客周转量.....                        | 11 |
| 图表 34: 铁路货物周转量.....                        | 11 |
| 图表 35: 公路旅客周转量.....                        | 11 |
| 图表 36: 公路货物周转量.....                        | 11 |
| 图表 37: 全国规模以上快递业务量.....                    | 12 |
| 图表 38: 全国规模以上快递业务收入.....                   | 12 |
| 图表 39: A 股上市快递企业月度数据 .....                 | 12 |
| 图表 40: 第 18 周 (4.25-5.1) 国金卡车物流强度环比回升..... | 13 |

## 一、本周交运板块行情回顾

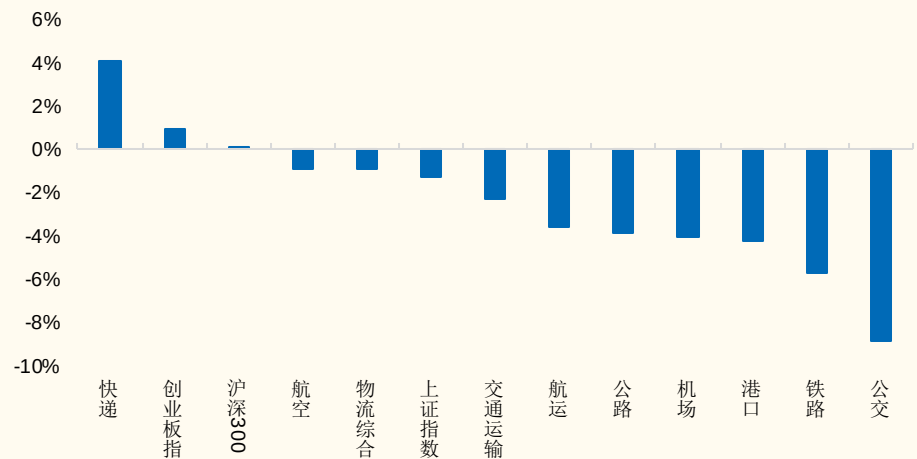
- 本周（04/25-04/29）交运指数下跌 2.3%，沪深 300 指数上涨 0.1%，跑输大盘 2.4%，排名 17/29。交运子板块中快递板块涨幅最大（+4.1%），公交板块跌幅最大（-8.9%）。

图表 1：本周各行业涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：截止 20220430

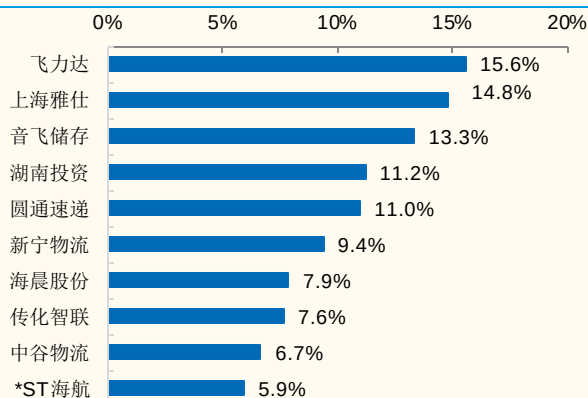
图表 2：本周交运子板块涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：截止 20220430

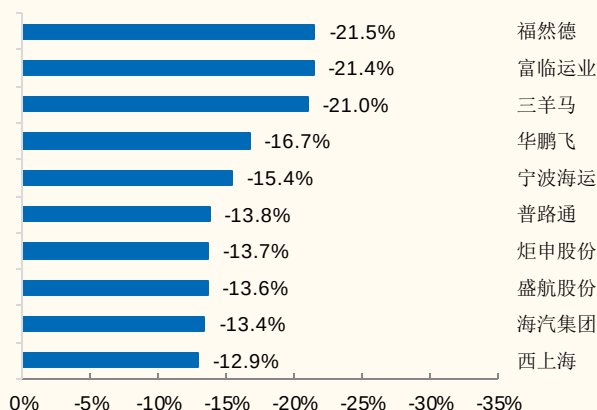
- 交运板块涨幅前五的个股为飞力达（15.57%）、上海雅仕（14.82%）、音飞储存（13.34%）、湖南投资（11.22%）、圆通速递（10.99%）；跌幅前五的个股为福然德（-21.50%）、富临运业（-21.42%）、三羊马（-21.00%）、华鹏飞（-16.71%）、宁波海运（-15.44%）。

图表 3：A 股交运板块周涨幅排名前十公司



来源：wind，国金证券研究所

图表 4：A 股交运板块周涨跌幅排名后十公司



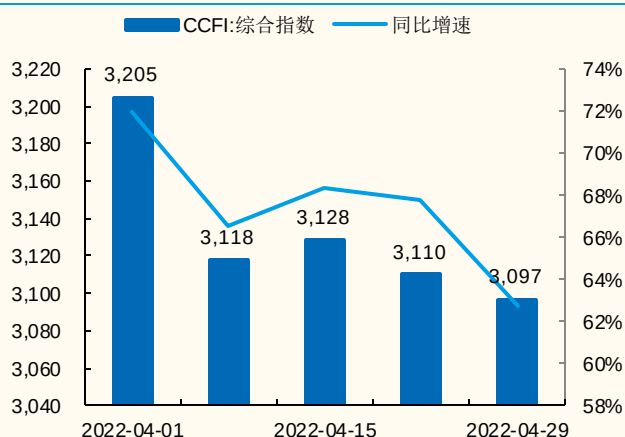
来源：wind，国金证券研究所

## 二、行业基本面状况跟踪

### 2.1 航运港口

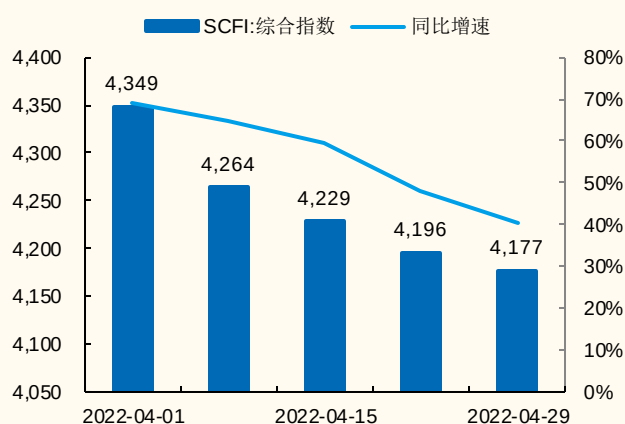
- 集运：中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 3096.85 点，环比下降 0.4%，同比上升 63%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 4177.30 点，环比下降 0.4%，同比上升 40%。
- CCFI 美东航线运价指数为 2561.15 点，环比下降 3.19%，同比上升 65%；CCFI 美西航线运价指数为 2324.05 点，环比下降 0.55%，同比上升 71%；CCFI 欧洲航线运价指数为 5063.35 点，环比下降 0.39%，同比上升 58%；CCFI 地中海航线运价指数为 6004.53 点，环比上升 0.28%，同比上升 67%。
- 中国内贸集装箱运价指数 PDCI 为 1571 点，环比下降 5.76%，同比上升 31%；PDCI 东北指数为 1333 点，环比下降 9.20%，同比上升 39%；PDCI 华北指数为 1424 点，环比下降 6.93%，同比上升 25%；PDCI 华南指数为 1976 点，环比下降 2.52%，同比上升 37%。

图表 5：出口集运 CCFI 走势



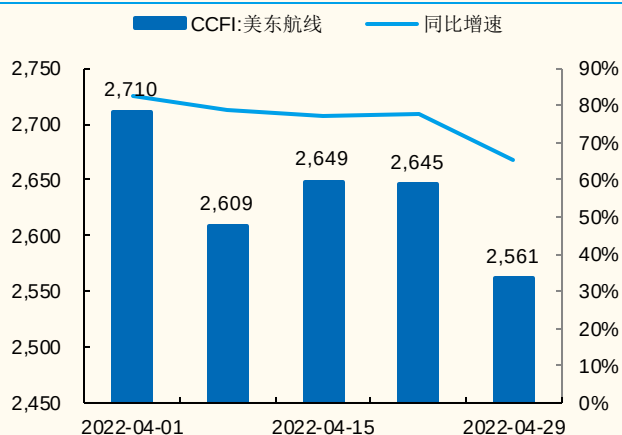
来源：wind，国金证券研究所

图表 6：出口集运 SCFI 走势



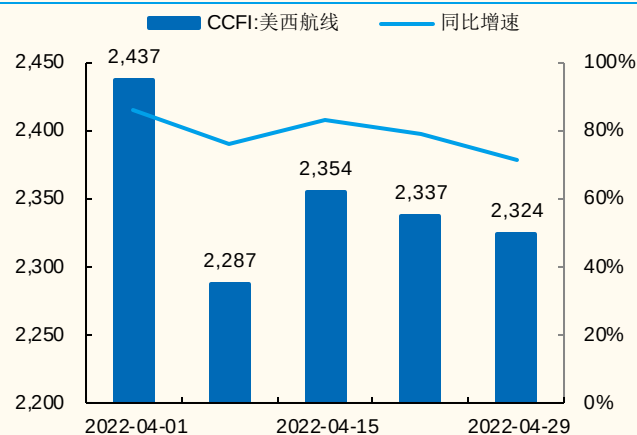
来源：wind，国金证券研究所

图表 7: CCFI 美东航线运价指数



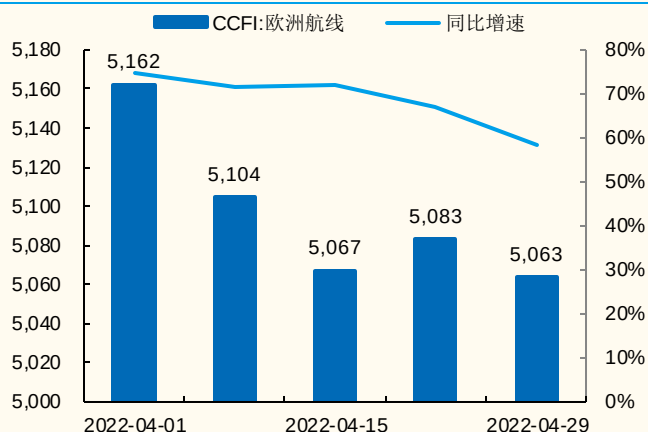
来源: wind, 国金证券研究所

图表 8: CCFI 美西航线运价指数



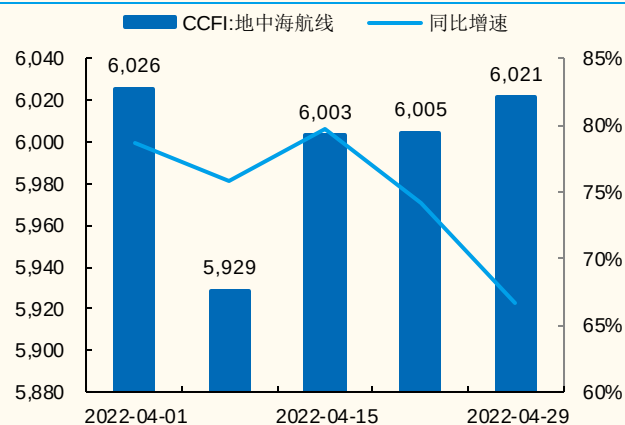
来源: wind, 国金证券研究所

图表 9: CCFI 欧洲航线运价指数



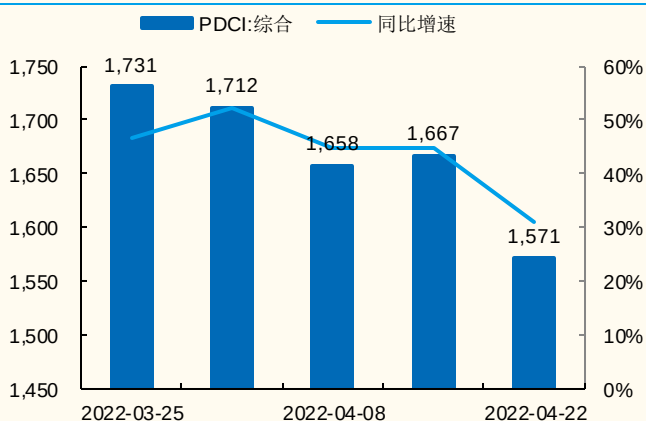
来源: wind, 国金证券研究所

图表 10: CCFI 地中海航线运价指数



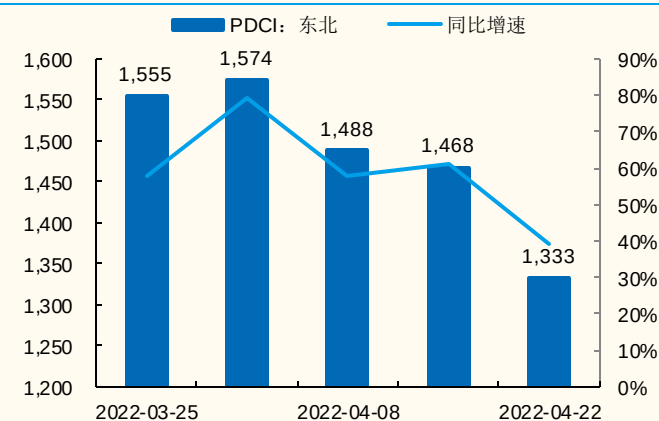
来源: wind, 国金证券研究所

图表 11: 内贸集运 PDCI 走势



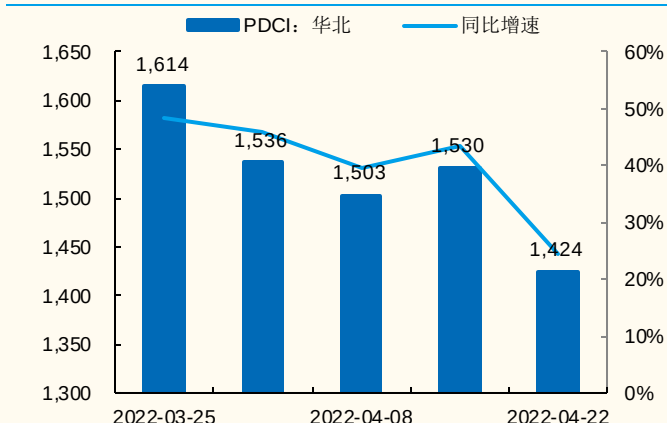
来源: wind, 国金证券研究所

图表 12: PDCI 东北运价指数



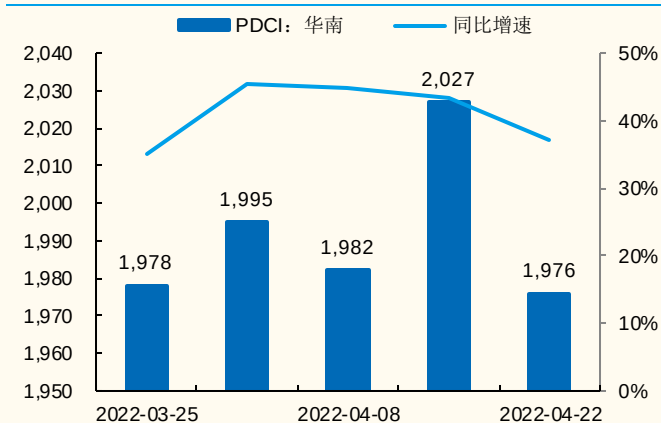
来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: PDCI 华北运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

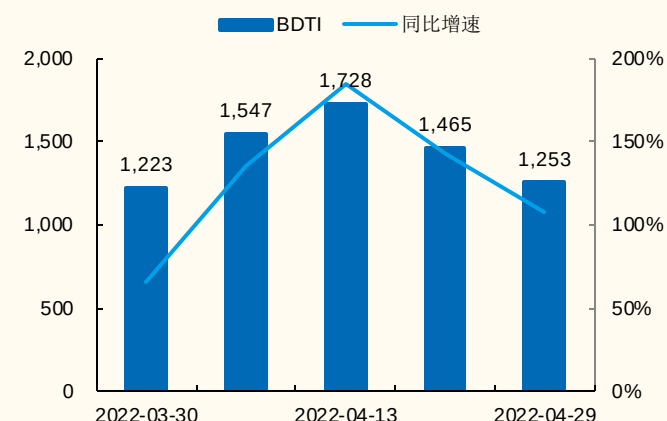
图表 14: PDCI 华南运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

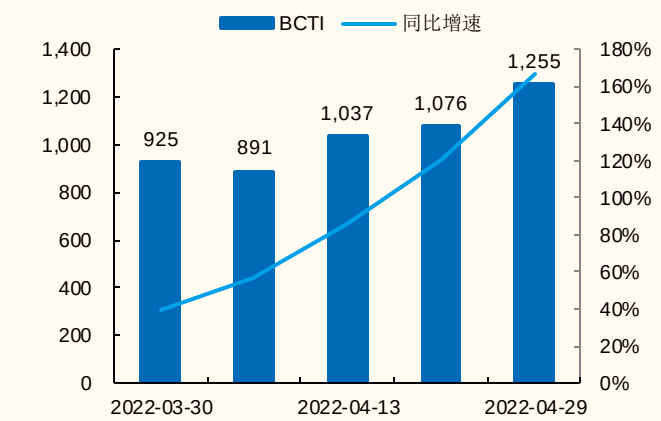
- **油运:** 原油运输指数 BDTI 收于 1253 点, 环比下降 15%, 同比上升 107%; 成品油运输指数 BCTI 收于 1255 点, 环比上升 17%, 同比上升 167%。

图表 15: 原油运输 BDTI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

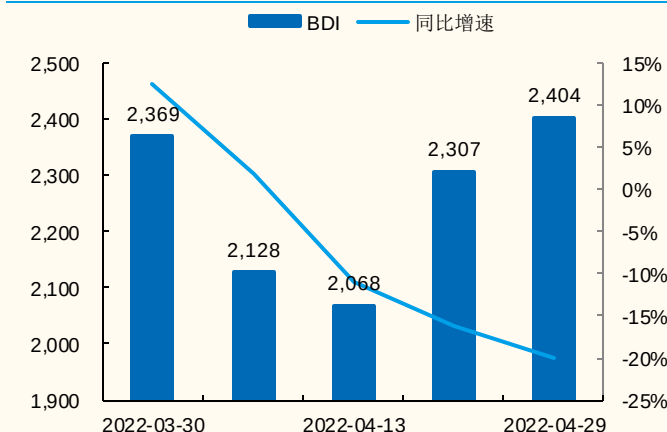
图表 16: 成品油运输 BCTI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

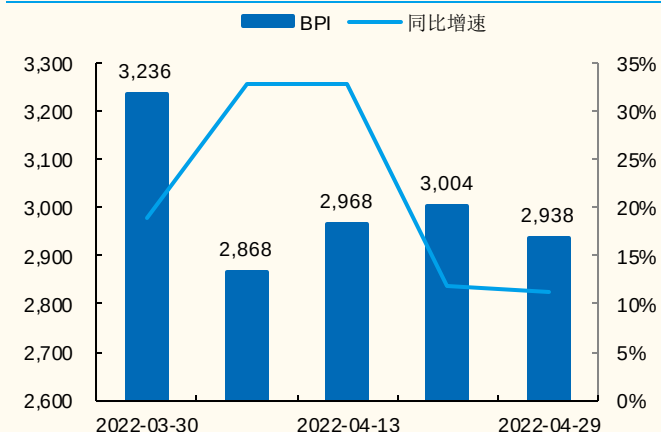
- **干散货:** BDI 指数为 2404 点, 环比上升 4.2%, 同比下降 20%。分船型, BPI 为 2938 点, 环比下降 2.2%, 同比上升 11%; BCI 为 2136 点, 环比上升 16%, 同比下降 55%; BSI 为 2734.00 点, 环比上升 2.1%, 同比上升 27%。

图表 17: 波罗的海干散货 BDI 走势



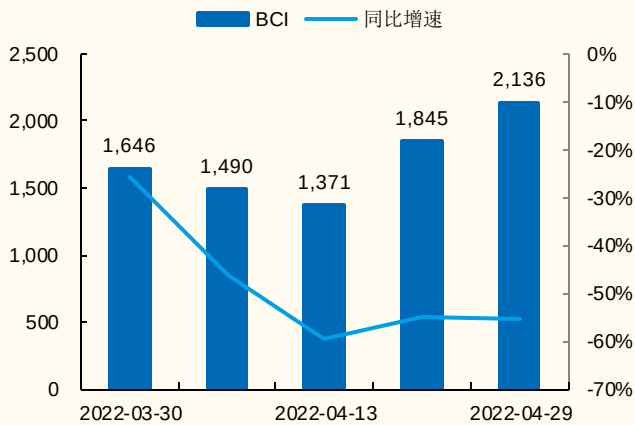
来源: wind, 国金证券研究所

图表 18: 巴拿马型 BPI 走势



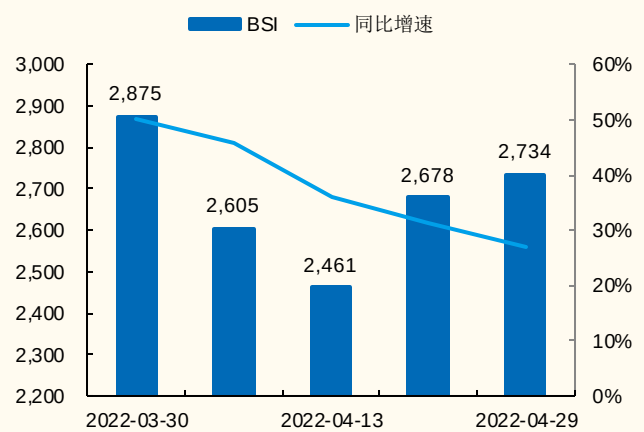
来源: wind, 国金证券研究所

图表 19: 好望角型 BCI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

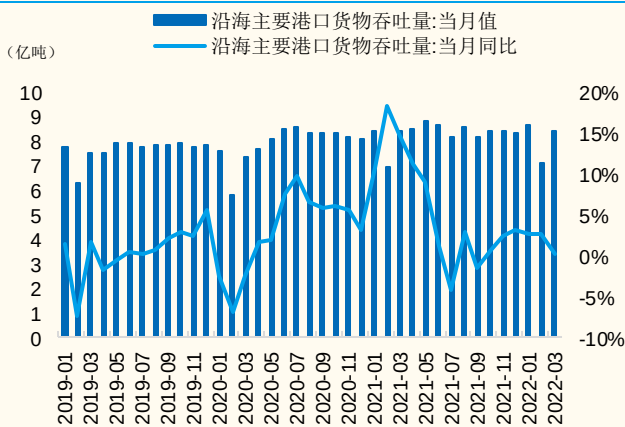
图表 20: 超级大灵便型 BSI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

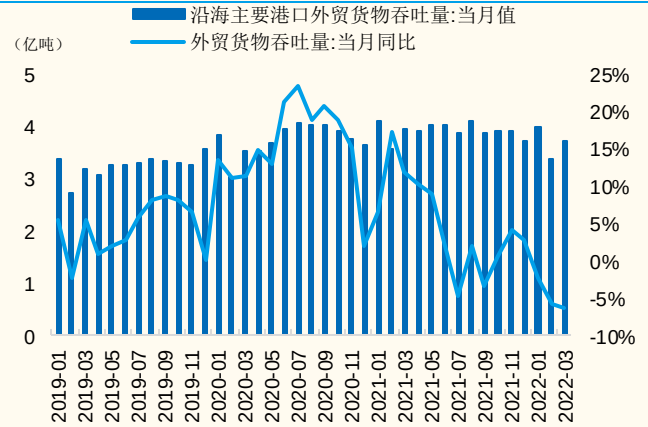
- **港口:** 2022 年 3 月, 沿海主要港口货物吞吐量为 8.44 亿吨, 同比上升 0.3%, 外贸货物吞吐量为 3.72 亿吨, 同比下降 6.1%。4 月中旬, 中国港口协会监测八大枢纽港口集装箱吞吐量同比减少 5.7%, 其中外贸同比减少 4.1%, 内贸同比减少 9.9%。

图表 21: 沿海主要港口货物吞吐量



来源: wind, 国金证券研究所

图表 22: 外贸货物吞吐量

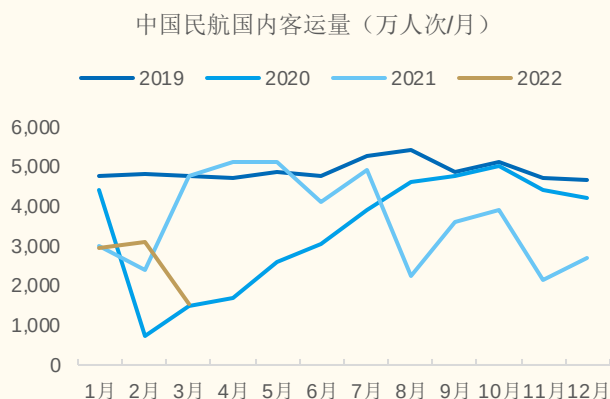


来源: wind, 国金证券研究所

## 2.2 航空机场

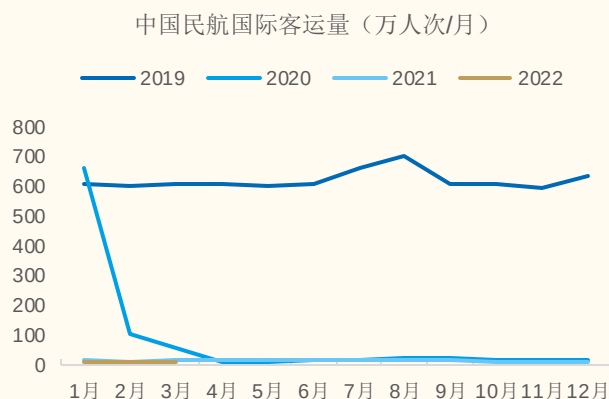
- **航空公司:** 2022 年 3 月, ASK 较 2019 年, 国航-75%、南航-63%、东航-71%、春秋-42%、吉祥-46%; RPK 较 2019 年, 国航-82%、南航-71%、东航-79%、春秋-58%、吉祥-60%; 客座率较 2019 年, 国航-22pct、南航-19pct、东航-23 pct、春秋-25 pct、吉祥-22 pct。

图表 23: 国内(含地区)民航客运量



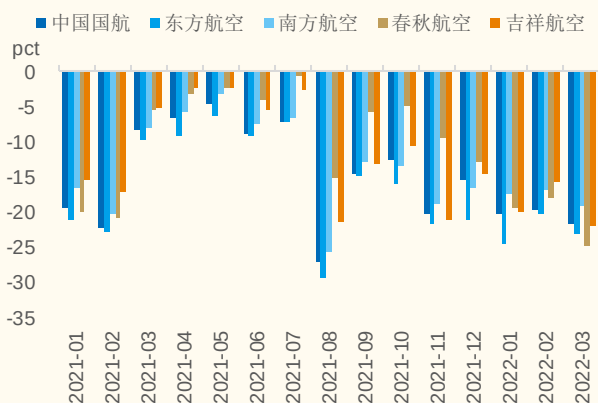
来源: wind, 国金证券研究所

图表 24: 国际民航客运量



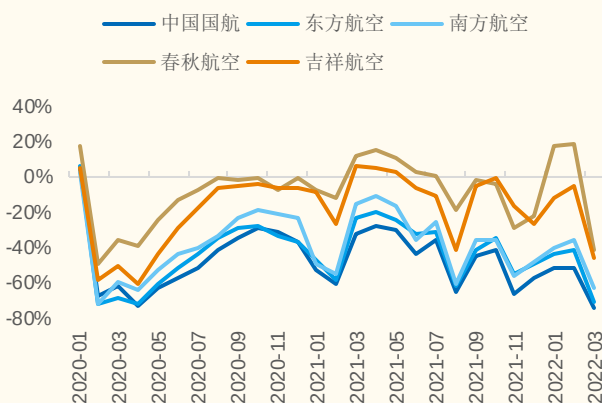
来源: wind, 国金证券研究所

图表 25: 上市航司客座率较2019年变化



来源: wind, 国金证券研究所

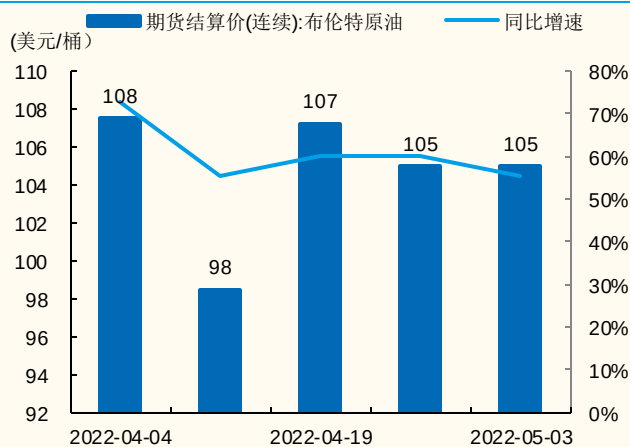
图表 26: 上市航司ASK较2019年增速



来源: wind, 国金证券研究所

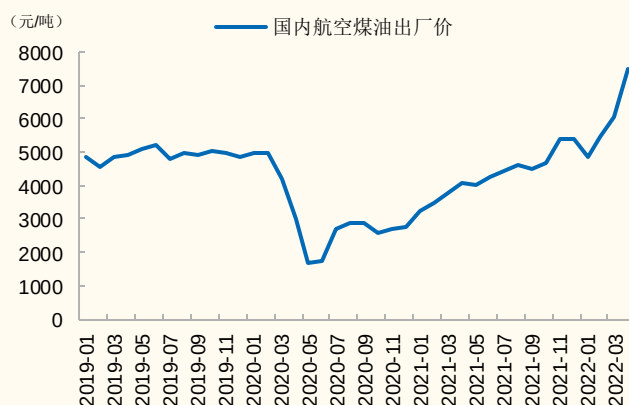
- **油价:** 布伦特原油期货结算价为 104.97 美元/桶, 较前一周下降 0.02%, 同比上升 55%; 2022 年 4 月, 国内航空煤油出厂价(含税)为 7499 元/吨, 较 2019 年上升 52%。

图表 27: 布伦特原油期货结算价



来源: wind, 国金证券研究所

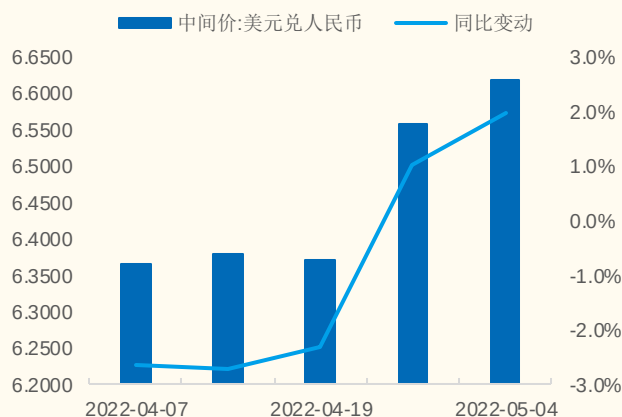
图表 28: 国内航空煤油出厂价



来源: wind, 国金证券研究所

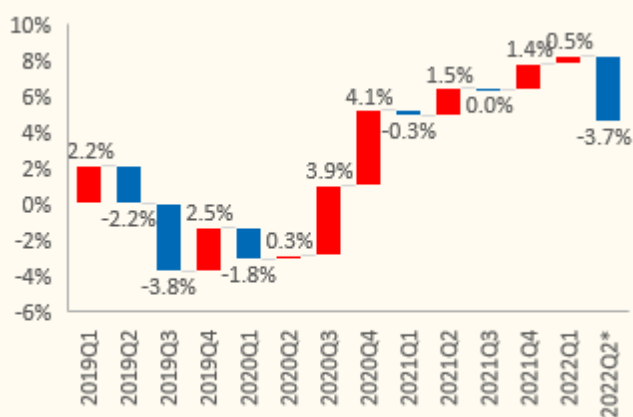
- **汇率:** 美元兑人民币中间价为 6.6177, 较前一周上升 2.45%, 同比上升 2%。截止上周, 2022Q2 人民币兑美元汇率环比-3.7%。

图表 29: 美元兑人民币中间价



来源: wind, 国金证券研究所

图表 30: 人民币兑美元汇率季度环比变动

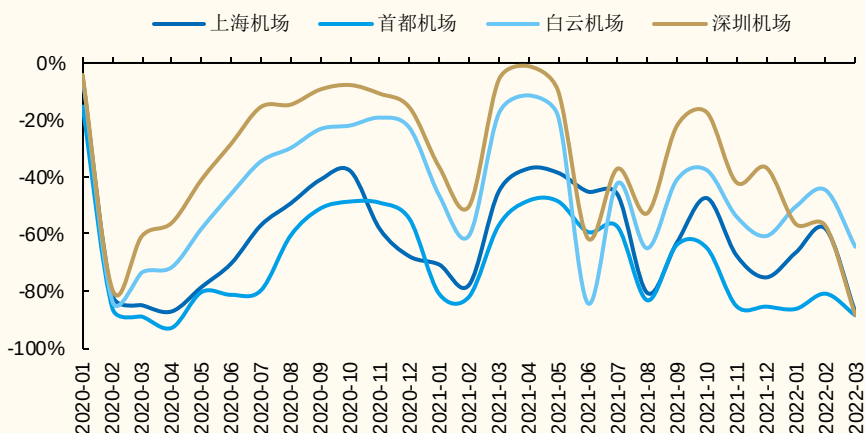


来源: wind, 国金证券研究所

备注: 2022Q2 的统计范围为 2022 年 3 月 31 日至 2022 年 4 月 29 日。

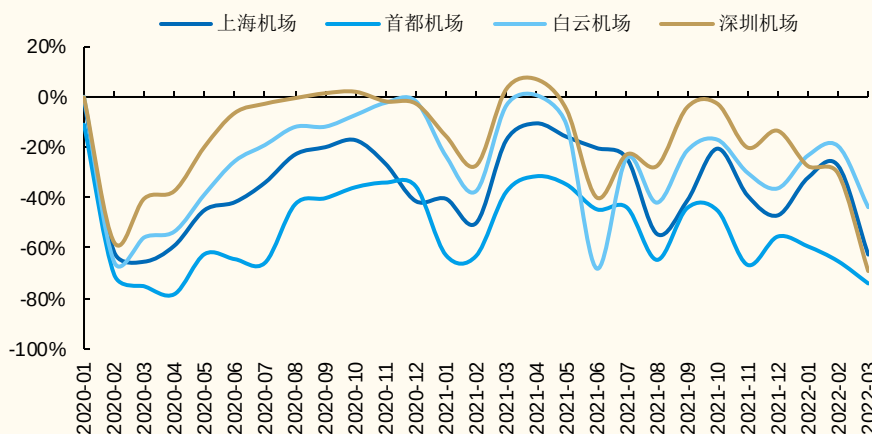
- 机场: 2022 年 3 月, 旅客吞吐量较 2019 年, 上海机场-87%、首都机场-89%、白云机场-65%、深圳机场-88%, 飞机起降架次较 2019 年, 上海机场-63%、首都机场-74%、白云机场-44%、深圳机场-69%。

图表 31: 北上广深旅客吞吐量较 2019 年增速



来源: wind, 国金证券研究所

图表 32: 北上广深飞机起降架次较 2019 年增速

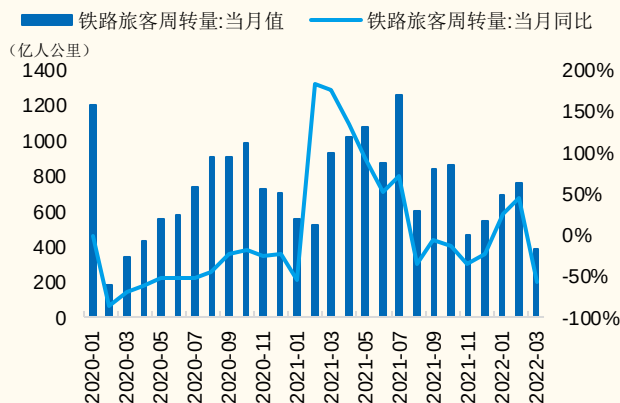


来源: wind, 国金证券研究所

## 2.3 铁路公路

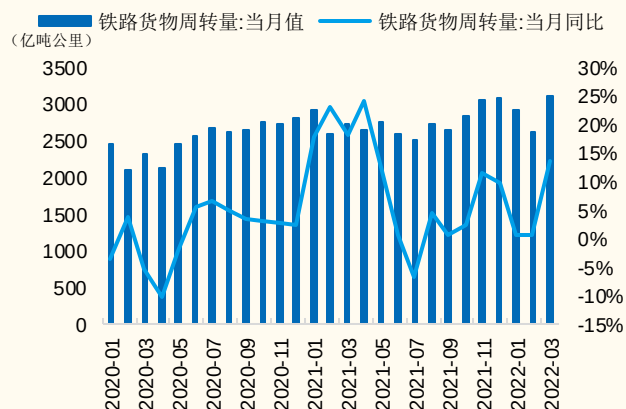
- **铁路:** 2022 年 3 月, 铁路客运量为 1.01 亿人次, 同比下降 58%, 铁路旅客周转量为 389.78 亿人公里, 同比下降 58%; 铁路货运量为 4.25 亿吨, 同比上升 8.11%, 铁路货物周转量为 3121.49 亿吨公里, 同比上升 14%。

图表 33: 铁路旅客周转量



来源: wind, 国金证券研究所

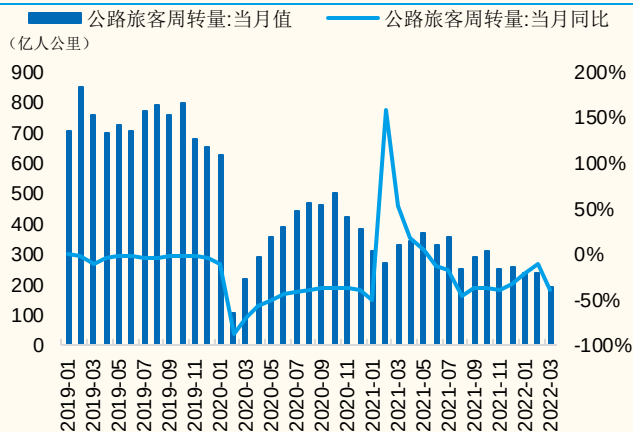
图表 34: 铁路货物周转量



来源: wind, 国金证券研究所

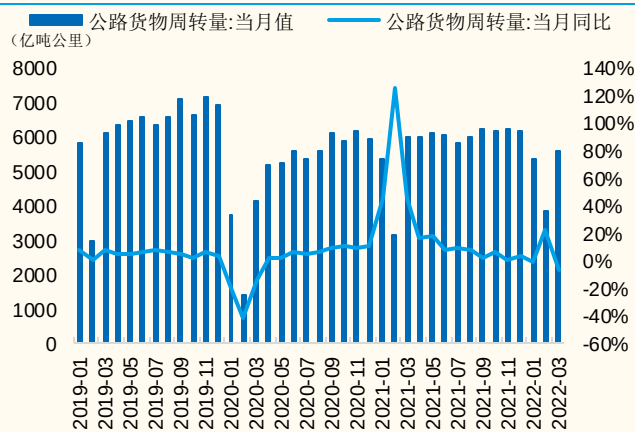
- **公路:** 2022 年 3 月, 全国公路货运量为 31.39 亿吨, 同比下降 4.3%。公路货物周转量为 5581 亿吨公里, 同比下降 6.7%。公路客运量为 2.98 亿人次, 同比下降 33%。公路旅客周转量为 191.32 亿人公里, 同比下降 41%。

图表 35: 公路旅客周转量



来源: wind, 国金证券研究所

图表 36: 公路货物周转量

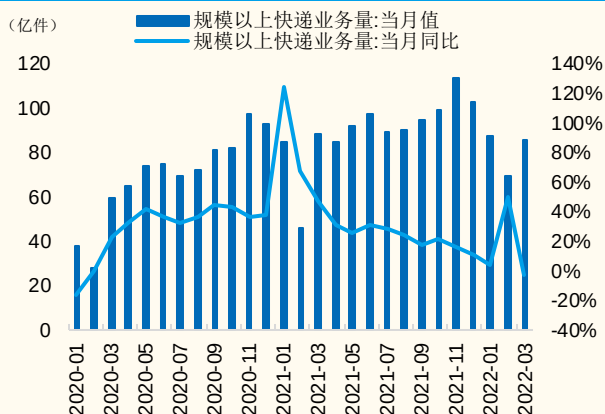


来源: wind, 国金证券研究所

## 2.4 快递物流

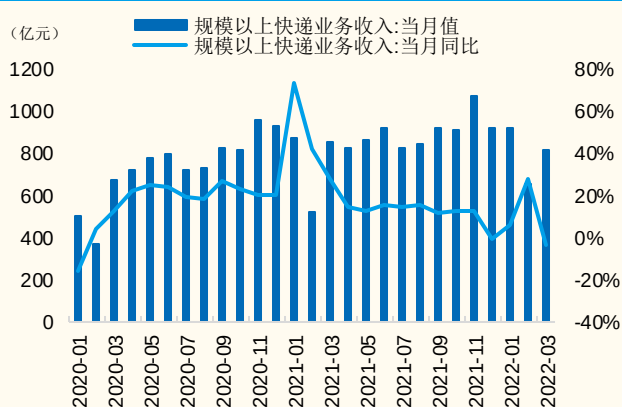
- 国家邮政局公布 2022 年 3 月快递行业运行情况, 全国快递服务企业业务量完成 85.4 亿件, 同比下降 3.1%; 业务收入完成 818.5 亿元, 同比下降 4.2%。一季度, 快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 为 84.9, 较 1-2 月下降 0.4。

图表 37: 全国规模以上快递业务量



来源: wind, 国金证券研究所

图表 38: 全国规模以上快递业务收入



来源: wind, 国金证券研究所

- 2022 年 3 月, 顺丰、韵达、圆通、中通快递业务量分别为 8.03 亿票、15.82 亿票、14.17 亿票、9.87 亿票, 市场份额分别为 9.40%、18.52%、16.59%、11.56%。

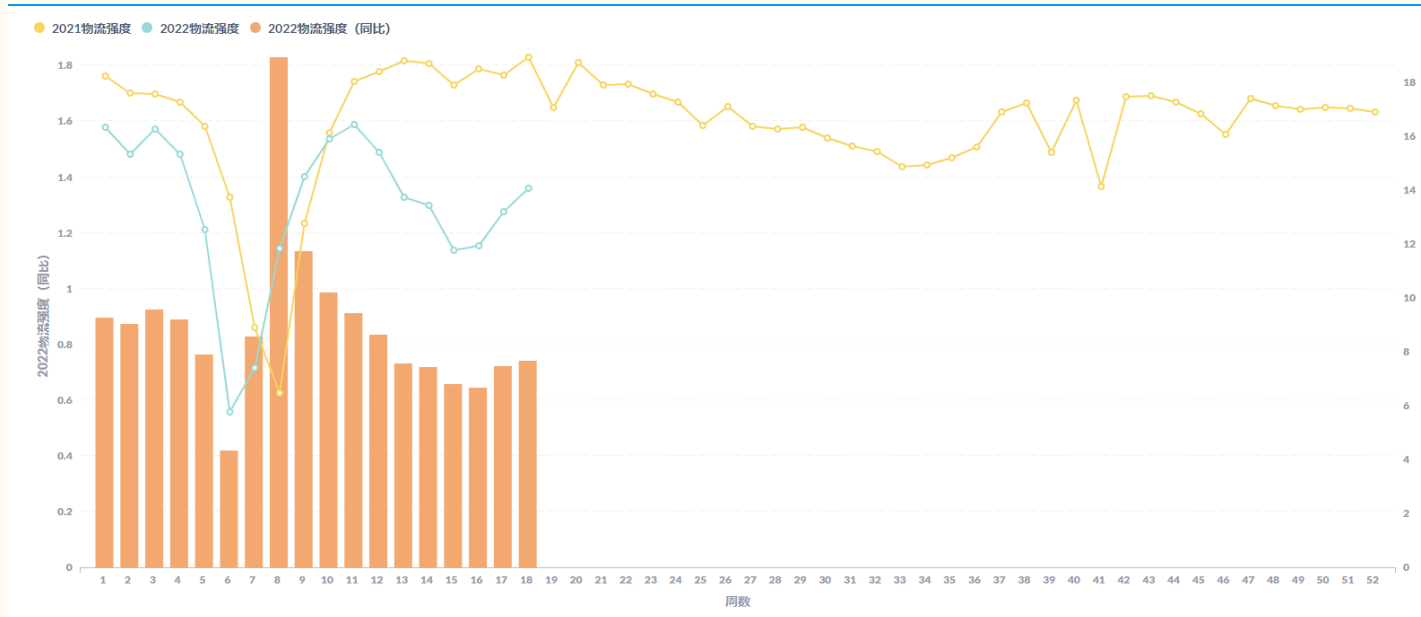
图表 39: A 股上市快递企业月度数据

| 经营指标      | 行业     | 顺丰     | 韵达     | 圆通     | 申通     |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 (亿元) | 818.50 | 124.63 | 41.02  | 35.12  | 25.29  |
| 业务量 (亿票)  | 85.41  | 8.03   | 15.82  | 14.17  | 9.87   |
| 单票收入 (元)  | 9.51   | 15.52  | 2.59   | 2.48   | 2.56   |
| 业务量市占率    | /      | 9.40%  | 18.52% | 16.59% | 11.56% |
| 营业收入增长率   | -4.2%  | -9.6%  | 23.4%  | 15.7%  | 24.0%  |
| 业务量增长率    | -3.1%  | -8.3%  | 4.4%   | 5.1%   | 8.8%   |
| 单票收入同比增长率 | -1.1%  | -1.4%  | 18.3%  | 10.2%  | 13.8%  |
| 单票收入环比增长率 | 0.8%   | 0.5%   | 10.7%  | -6.8%  | -1.2%  |
| 市占率环比变化   | /      | 0.17%  | 0.93%  | 2.60%  | 1.09%  |

来源: wind, 国金证券研究所

- 近期国务院、交通部等发布相关政策推进保通保畅, 吉林、上海亦出台复工复产政策指引。根据国金数字 Lab, 第 18 周 (4.25-5.1) 全国卡车物流强度为 14.08, 环比回升 7%, 持续复苏, 预计快递业务量降幅将有望缩窄。

图表 40：第 18 周（4.25-5.1）国金卡车物流强度环比回升



来源：国金数字 Lab，国金证券研究所

### 三、风险提示

**油价大幅上涨风险。**运输类企业燃油成本占比较高，若油价大幅上涨，运输类企业成本将大幅提升。

**人民币汇率贬值风险。**航空公司有较多美元敞口，若人民币大幅贬值，则航司汇兑损失将大幅增长。

**价格战超预期风险。**各家快递企业由于市场份额策略，若出现价格战激烈，快递企业业绩承压。

**公司投资评级的说明：**

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 15%；  
中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；  
减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；  
增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% - 15%；  
中性：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；  
减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明:**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402