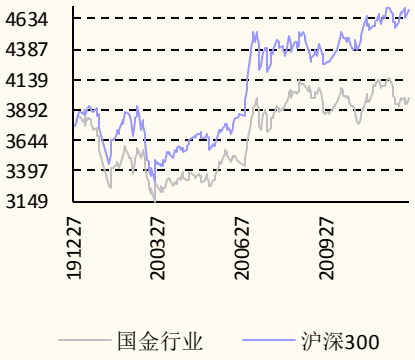
资源与环境研究中心

交通运输产业行业研究 买入（维持评级）

行业周报

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	3990
沪深 300 指数	5042
上证指数	3397
深证成指	14017
中小板综指	12512



相关报告

1.《集运跟踪：假如本轮行情延续至明年 Q3 旺季-交通运输行业周报》，2020.12.20

2.《附加费频收推涨运价，集运或“提前过年”-交通运输行业周报》，2020.12.14

3.《集运跟踪：欧线运力紧张，上海港或面临无船-交通运输行业周报》，2020.12.7

4.《集运三段论：高价持续，格局向好，中枢上移-交通运输行业周报》，2020.11.30

5.《原油暴跌，又是一个抢油季？-《2020-03-13 原油运输仓...》，2020.3.13

郭荆璞 分析师 SAC 执业编号：S1130519100005
guojingpu@gjzq.com.cn

周儒飞 联系人

欧线再度大涨，短期大船订单以补结构为主

行业观点

- **集运：运价持续高增，赫伯罗特、ONE 新船订单以补充运力为主，行业中期供需预计向好。**本周 SCFI 欧洲、地中海环比上涨 21.5%、15.1%，美西、美东分别环比+0.04%、+4.6%。供需紧张未见缓解，截至 12.24，洛杉矶港预计未来两周进口箱量同比增速达 58.3%、40.7%，预计 12 月同比+32.2%，进口需求高增；而近期欧美疫情持续反扑，英美德等多地宣布防疫封锁措施升级，或导致后续船期延误、港口拥堵积压问题加剧。
- 本周 THE 联盟两大核心成员赫伯罗特与 ONE 先后宣布新增超大型集装箱船运力。赫伯罗特订购 6 艘 LNG 动力的 23500TEU 集装箱船，预计 2023 年 4 月至 12 月交付；ONE 与日本正荣汽船就 6 艘 24000+TEU 集装箱船，签订了 15 年的长期租船意向书，预计于 2023 或 2024 年交付。
- 我们认为两家公司新增大船为正常的船队更替与补充，其中赫伯罗特 6 艘为年初造船计划推迟；对比前十大班轮公司运力结构，赫伯罗特与 ONE 的 18000+TEU 大船比例与新船订单比例均较低，本次订船更多是补充、完善运力结构，保持联盟在主干航线的竞争力，并非运价好转后的军备竞赛式扩张。从运力扩张动机来看，头部公司经营策略明确转变，着重发展数字化、端到端，而且前十大公司呈现梯队分布，运力份额差较大，二三名、四五名、七八名分别相差 3.4%、5.2%、2.3%，暂不考虑航线网络建设等成本，仅船舶运力层面的追赶成本就巨大，因此后位公司大规模运力扩张的性价比和意愿较低。短期来看，新船订单历史低位叠加补库存周期、欧美政策刺激、后续经济复苏等因素保障短期内供需向好，运价中枢上移；中期来看，格局趋稳下行业大规模、军备竞赛式运力扩张的可能性较低，供给端难以出现明显恶化，新增运力以船队更新换代、补充运力结构为主。
- **快递：高速货运动车组投运利好顺丰中短途陆运件时效与成本。**12 月 23 日，我国首列时速 350 公里高速货运动车组在河北唐山正式下线，其载货空间利用率≥85%，货物单位重量能耗仅为飞机的 8%左右，1500 公里的距离 5 小时内即可到达。在铁路货运方面，顺丰和中铁深度合作，此前已试行国内首条复兴号动车组整列装运快件。未来高速货运动车的应用有望明显提升顺丰中短途陆运件的时效、降低单位成本。
- **航空货运：南航物流混改落地，战略协同弥补传统货运航司地面运输网络与销售网络短板。**12 月 22 日，南航物流混改计划落地，引入隐山资本、钟鼎资本、双百壹号、中国外运、员工持股平台等 8 家投资者，增资 33.55 亿元。至此三大航货运业务混改均已完成，市场化经营与战略投资者协同有望提升运行效率、优化现有航线与运力资源，有效缓解传统航空货运缺乏地面运输网络与销售网络而导致的议价权弱、盈利不佳的问题。

投资建议

- 推荐短期高运价下业绩高增，中期格局改善、盈利中枢上移的**中远海控**；品牌与资产优势明显，产品矩阵丰富并持续发挥协同效应的**顺丰控股**。建议关注电商快递龙头**韵达股份**、**圆通速递**。

风险提示

- 全球经济超预期下滑，价格监管，航企大规模运力扩张，行业价格战等。

内容目录

本周交运板块行情回顾 3
重点行业基本面状况跟踪 3
集运：CCFI 环比、同比上涨；SCFI 环比、同比上涨 3
航空：11 月航司经营数据下滑，客座率降幅均有所扩大 4
油运：BDTI 环比上升、同比下降；BCTI 环比、同比下降 6
快递：11 月合计业务量 97.3 亿件，同增 36.5% 6
铁路：大秦线 1-11 月运量同比下滑 6
机场：枢纽机场流量增速低位徘徊 7

图表目录

图表 1：交运子板块行情 3
图表 2：A 股交运板块周涨幅排名 3
图表 3：A 股交运板块周涨跌幅后十公司 3
图表 4：出口集运 CCFI 走势 4
图表 5：出口集运 SCFI 走势 4
图表 6：SCFI 美东航线运价指数 4
图表 7：SCFI 美西航线运价指数 4
图表 8：SCFI 欧洲航线运价指数 4
图表 9：SCFI 地中海航线运价指数 4
图表 10：民航旅客周转量（亿人公里） 5
图表 11：民航正班客座率（%） 5
图表 12：WTI 原油期货结算价（美元/桶） 5
图表 13：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨） 5
图表 14：美元兑人民币中间价 5
图表 15：原油运输 BDTI 走势 6
图表 16：成品油运输 BCTI 走势 6
图表 17：全国规模以上快递业务量（亿件） 6
图表 18：全国规模以上快递业务收入（亿元） 6
图表 19：铁路旅客周转量（亿人公里） 7
图表 20：铁路货物周转量（亿吨公里） 7
图表 21：全国主要机场旅客吞吐量（万人次） 7
图表 22：全国主要机场飞机起降架次（万架次） 7

本周交运板块行情回顾

交运子板块多数下降

- 上个交易周，上证综指上升 0.05%，创业板指上升 2.16%，申万交运板块下降 0.24%。交运子板块上升的有航运（6.55%）、物流（1.44%）、公交(0.22%)；交运子板块下降的有港口（-0.11%）、铁路运输(-1.02%)、高速公路（-1.24%）、机场（-3.87%）、航空运输（-4.42%）。

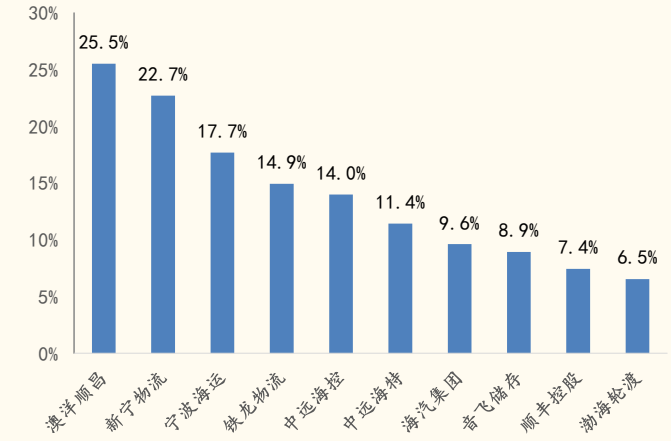
图表 1：交运子板块行情

Code	简称	本周指数	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来	年涨跌幅
000001.SH	上证指数	3397	0.05%	0.14%	36.20%	13.03%
000300.SH	沪深300	5042	0.84%	1.65%	67.47%	25.36%
399006.SZ	创业板指	2841	2.16%	7.94%	127.17%	60.72%
801170.SI	交通运输(申万)	2341	-0.24%	-3.23%	15.31%	0.00%
801171.SI	港口II(申万)	3573	-0.11%	-3.57%	1.46%	-5.76%
801172.SI	公交II(申万)	2660	0.22%	-1.94%	22.23%	12.32%
801173.SI	航空运输II(申万)	1967	-4.42%	-5.92%	-0.21%	-10.95%
801174.SI	机场II(申万)	7781	-3.87%	-7.93%	35.73%	-10.38%
801175.SI	高速公路II(申万)	1764	-1.24%	-3.70%	0.87%	-7.20%
801176.SI	航运II(申万)	1745	6.55%	3.14%	61.41%	18.01%
801177.SI	铁路运输II(申万)	914	-1.02%	-3.00%	-23.08%	-20.39%
801178.SI	物流II(申万)	5684	1.44%	-1.92%	31.22%	21.01%

来源：wind，国金证券研究所

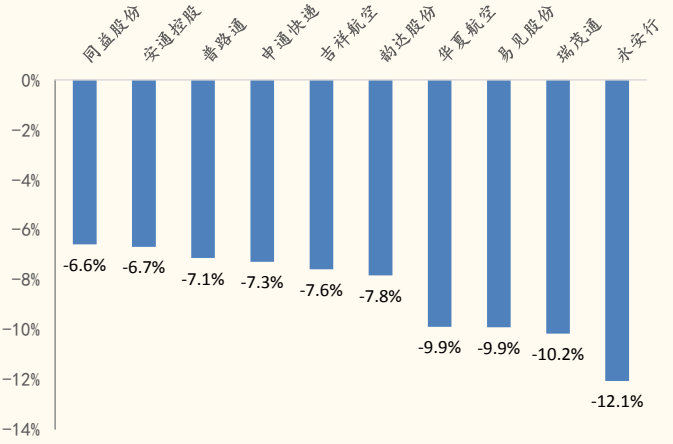
A 股交运板块公司表现

图表 2：A 股交运板块周涨幅排名



来源：wind，国金证券研究所

图表 3：A 股交运板块周涨跌幅后十公司



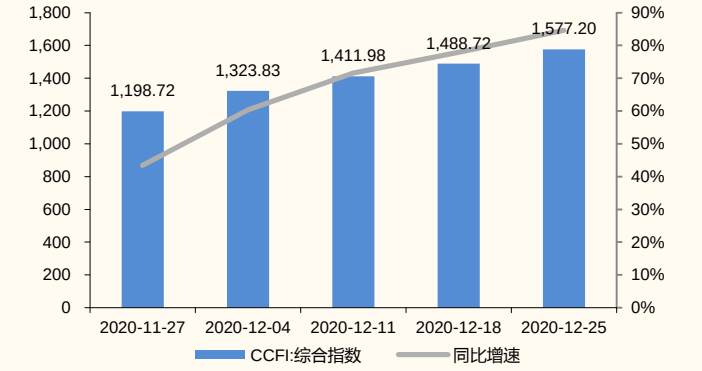
来源：wind，国金证券研究所

重点行业基本面状况跟踪

集运：CCFI 环比、同比上涨；SCFI 环比、同比上涨

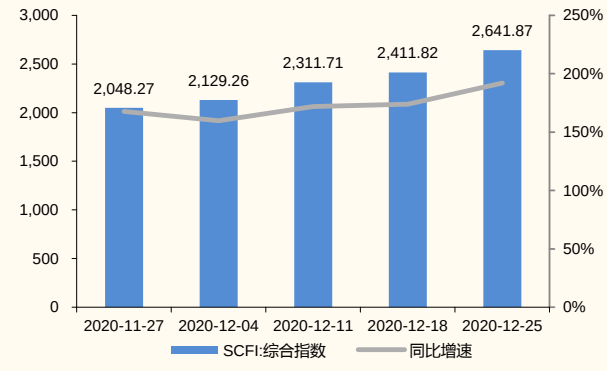
- 截止 12 月 25 日，中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 1577.20 点，环比上涨 5.9%，同比上涨 84.6%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 2641.87 点，较前一周上涨 9.5%，同比上涨 192.0%。

图表 4：出口集运 CCFI 走势



来源：wind，国金证券研究所

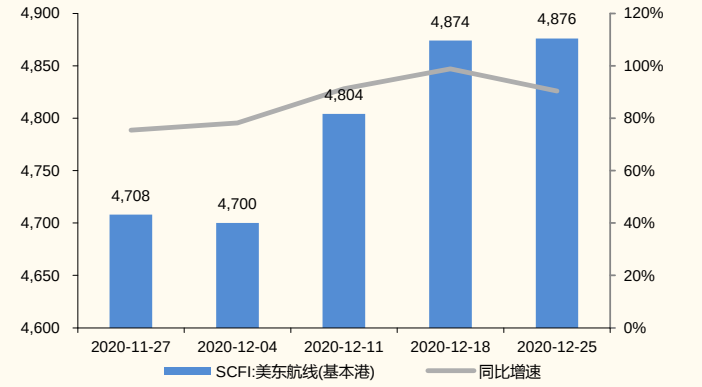
图表 5：出口集运 SCFI 走势



来源：wind，国金证券研究所

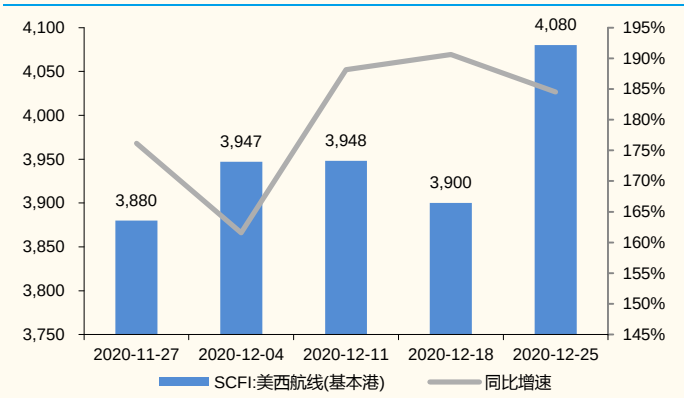
SCFI：美东航线运价环比、同比上涨；美西航线运价环比、同比上涨

图表 6：SCFI 美东航线运价指数



来源：wind，国金证券研究所

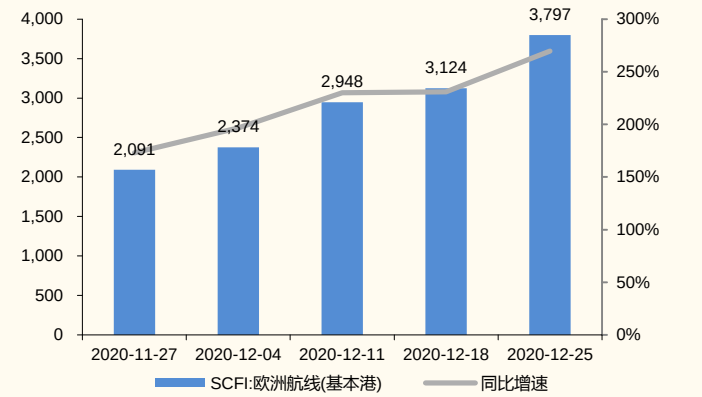
图表 7：SCFI 美西航线运价指数



来源：wind，国金证券研究所

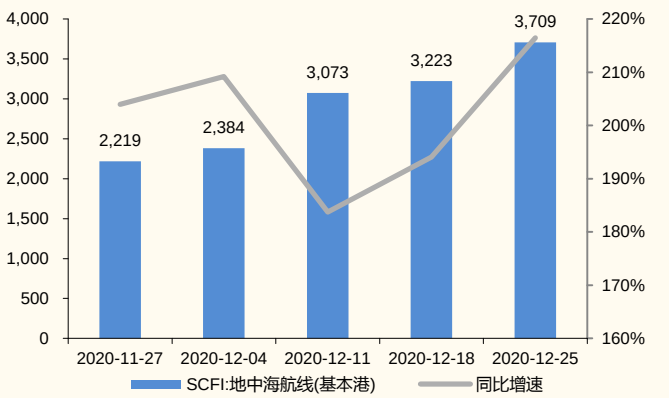
SCFI：欧洲航线环比、同比上涨；地中海航线运价环比、同比上涨

图表 8：SCFI 欧洲航线运价指数



来源：wind，国金证券研究所

图表 9：SCFI 地中海航线运价指数



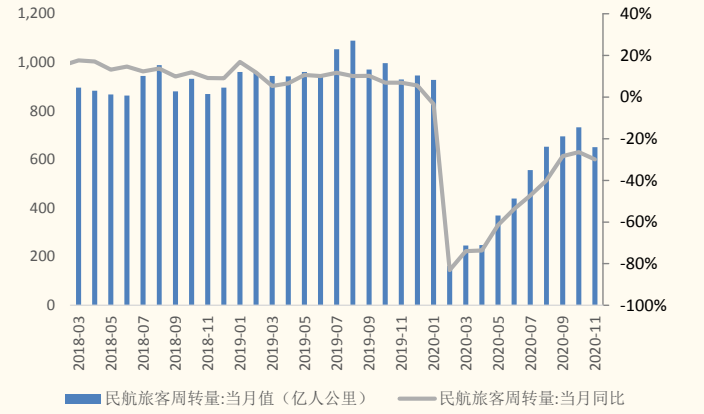
来源：wind，国金证券研究所

航空：11 月航司经营数据下滑，客座率降幅均有所扩大

- 航空公司 11 月经营数据。ASK 方面，国航、南航、东航、春秋、吉祥分别下降 32.2%、21.4%、34.5%、8.1%、7.1%。RPK 方面，国航、南航、东航-38.5%、-29.3%、-42.0%，春秋-14.5%，吉祥-10.9%。客座率方面，

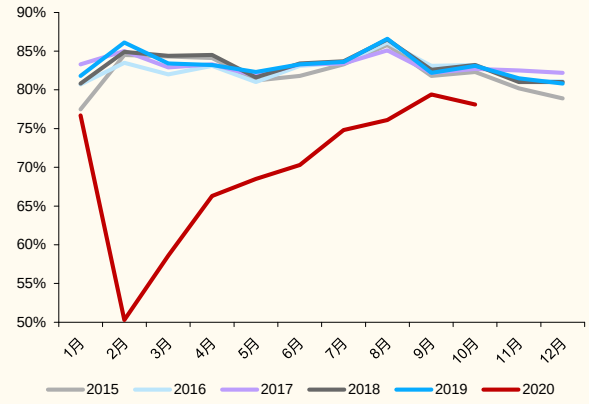
国航、南航、东航、春秋、吉祥分别同比-7.40、-8.32、-9.17、-5.96、-3.38pct，降幅环比均有所扩大。

图表 10：民航旅客周转量（亿人公里）



来源：wind，国金证券研究所

图表 11：民航正班客座率（%）

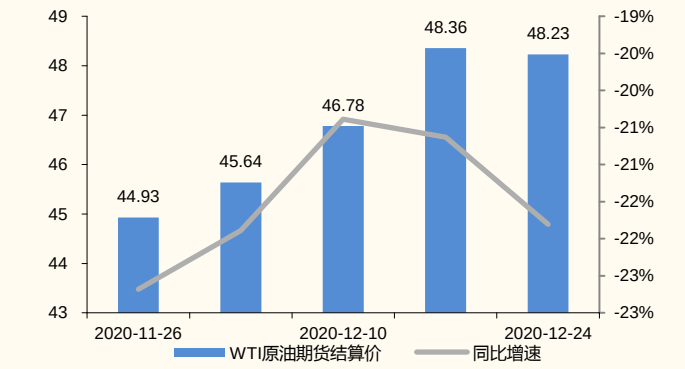


来源：wind，国金证券研究所

油价：原油价格环比、同比下降；燃料油环比下降、同比上升

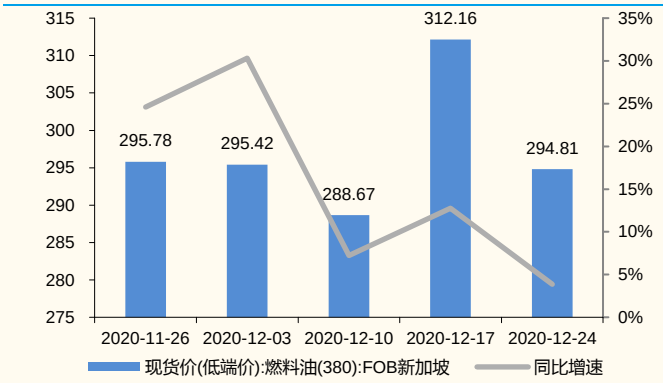
- 截至 12 月 24 日，WTI 原油期货结算价为 48.23 美元/桶，较前一周下降 0.27%，同比下降 21.8%；截至 12 月 24 日，新加坡 380 燃料油现货价格为 294.81 美元/吨，较前一周下降 5.56%，同比上升 3.9%。

图表 12：WTI 原油期货结算价（美元/桶）



来源：wind，国金证券研究所

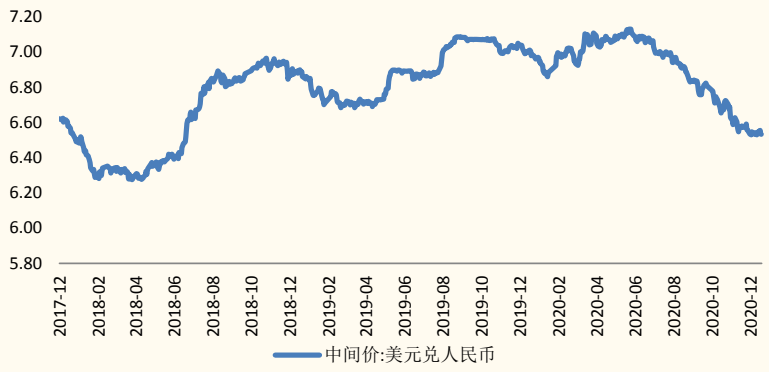
图表 13：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

汇率：12 月 25 日，美元兑人民币中间价为 6.5333，较前一周上升 0.03%。

图表 14：美元兑人民币中间价

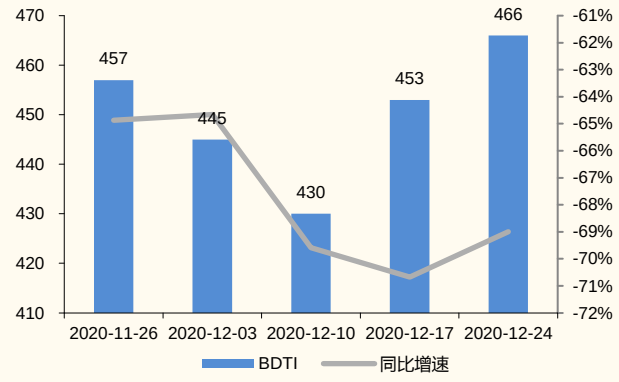


来源：wind，国金证券研究所

油运：BDTI 环比上升、同比下降；BCTI 环比、同比下降

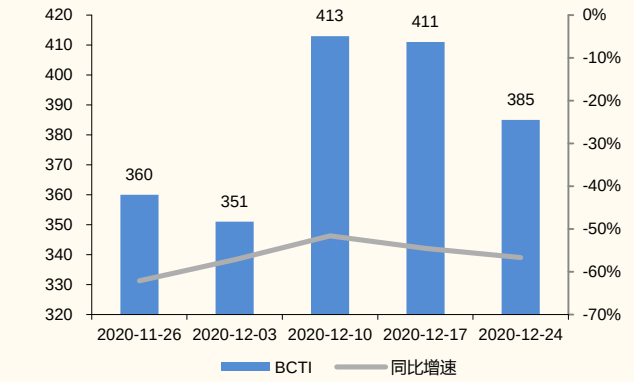
- 2020 年 12 月 24 日，原油运输指数 BDTI 收于 466 点，环比上升 2.9%，同比下降 69.0%，成品油运输指数 BCTI 收于 385 点，环比下降 6.3%，同比下降 56.7%。

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

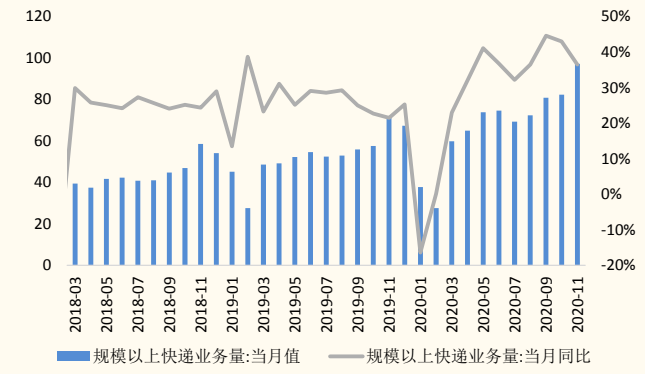


来源：wind，国金证券研究所

快递：11 月合计业务量 97.3 亿件，同增 36.5%

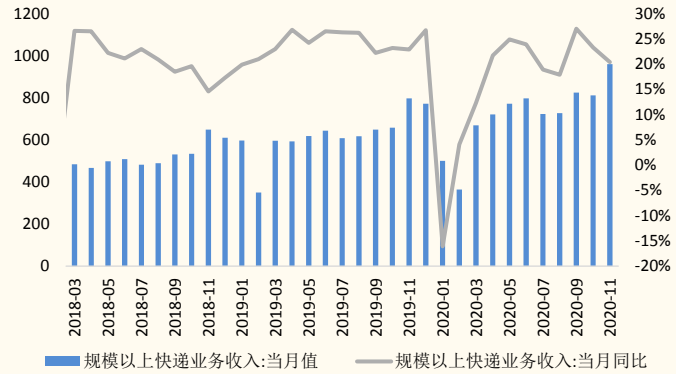
- 国家邮政局公布 2020 年 11 月快递行业运行情况，全国快递服务企业业务量完成 97.3 亿件，同比增长 36.5%；业务收入完成 959.4 亿元，同比增长 20.4%。1-11 月全国快递服务企业业务量累计完成 741 亿件，同比增长 30.5%，业务收入累计完成 7869.2 亿元，同比增长 17.0%，行业集中度 CR8 为 82.4，较 1-10 月下降了 0.3。

图表 17：全国规模以上快递业务量（亿件）



来源：wind，国金证券研究所

图表 18：全国规模以上快递业务收入（亿元）

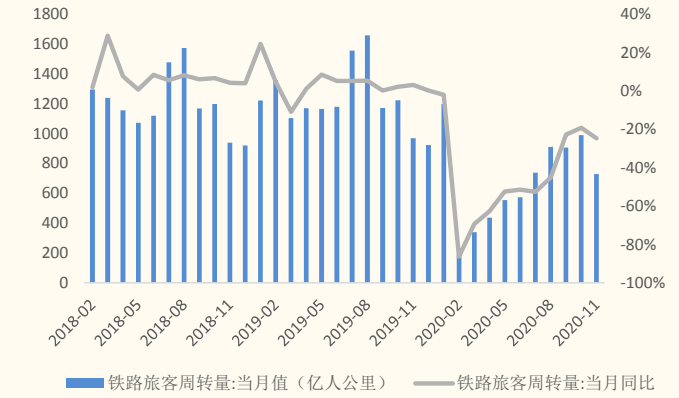


来源：wind，国金证券研究所

铁路：大秦线 1-11 月运量同比下滑

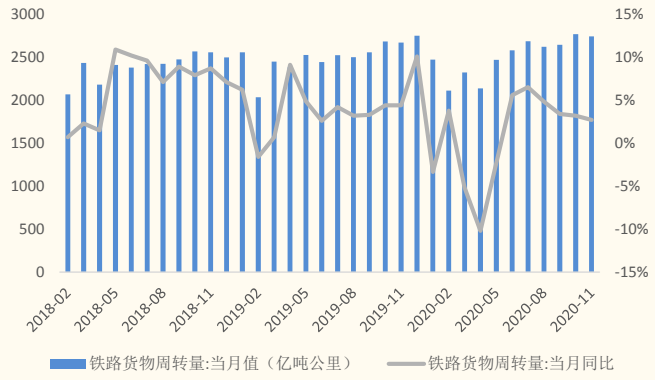
- 2020 年 11 月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量 3779 万吨，同比增长 6.72%。日均运量 125.97 万吨。大秦线日均开行重车 83.3 列，其中：日均开行 2 万吨列车 57.4 列。2020 年 1-11 月，大秦线累计完成货物运输量 36708 万吨，同比减少 7.19%。

图表 19：铁路旅客周转量（亿人公里）



来源：wind，国金证券研究所

图表 20：铁路货物周转量（亿吨公里）

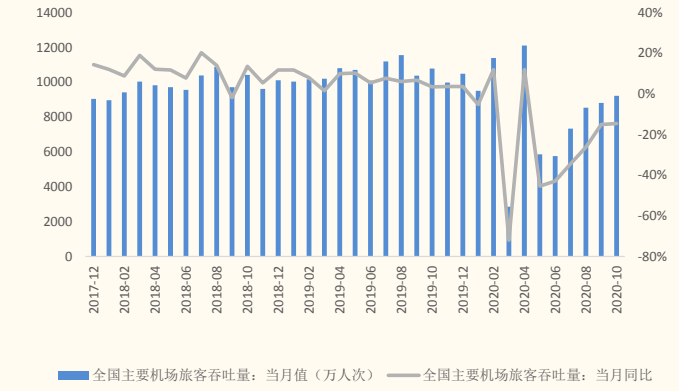


来源：wind，国金证券研究所

机场：枢纽机场流量增速低位徘徊

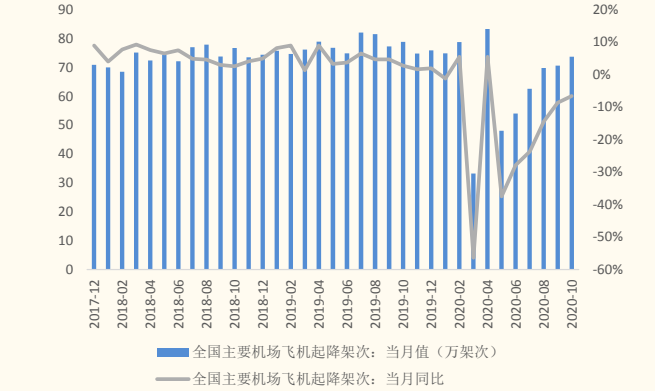
- 2020 年 10 月份，全国主要机场旅客吞吐量为 9224.59 万人次，同比下降 14.57%；飞机起降架次为 73.72 万架次，同比下降 6.54%。

图表 21：全国主要机场旅客吞吐量（万人次）



来源：wind，国金证券研究所

图表 22：全国主要机场飞机起降架次（万架次）



来源：wind，国金证券研究所

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