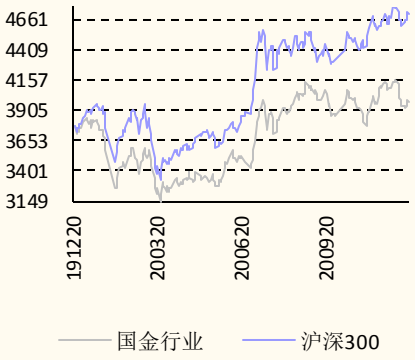
资源与环境研究中心

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	3977
沪深 300 指数	5000
上证指数	3395
深证成指	13854
中小板综指	12361



相关报告

1.《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

2.《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

3.《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

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

5.《交运角度看复工：进度、优缺点与交叉验证-《2020-02-1...》，2020.2.17

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

周儒飞　联系人

集运跟踪：假如本轮行情延续至明年 Q3 旺季

行业观点

- **集运：美线需求预计明年 4 月前维持高增长，供需错配存在延续至 2021Q3 传统旺季的可能。**本周 SCFI 欧洲、地中海环比上涨 6.0%、4.9%，美西、美东分别环比+1.5%、-1.2%。根据上海航交所最新披露，11 月主干航线综合准班率指数 34.99%，为有统计以来最低值，环比-4.4pct。供需紧张未见缓解，截至 12.18，洛杉矶港预计第 52、53 周进口箱量同比增速高达 96.6%、76.8%，预计 12 月同比+49.8%，进口需求激增；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，本周赫伯罗特等多家船公司再次发布停航、附加费计划。

- 此前市场预期春节后运价回落的部分原因在于农历新年的两周亚洲工厂暂时停止出货，欧美港口得以“喘息”，集装箱周转问题缓解带动有效供给回升。但从目前市场实际状况来看，（1）出货需求或部分延后，如我们此前多次强调，节前供需严重不平衡影响货主出货，部分需求或将递延至年后，可能出现“年前旺季不旺、年后淡季转旺”的局面；（2）两周时间未必能有效缓解集装箱周转问题，根据太平洋商船协会统计，美西圣佩德罗湾 11 月在箱量环比小幅回落的情况下，集装箱平均滞留时间依旧增加至 4.8 天左右，进口集装箱存量周转压力较大；而根据中国集装箱工业协会披露，中国集装箱的平均周转时间已从 60 天跃升至 100 天，在明年初进口量预计持续增长的情况下，美线集装箱短时间内有效缓解的可能性不大。（3）春节后需求或延续高增至 Q3 旺季，根据美国零售商联合会预计，2021 年 1-4 月美国海运集装箱进口量增速分别为 2.4%/2.6%/17.8%/8.3%，进口需求依旧强劲，而美国疫苗没有大范围落地前，当地拆箱、出港效率仍较难提升，倘若 2021Q2 疫苗落地进度慢于预期，且需求在防疫物资、宅经济、补库存等因素推动下维持增长，由此造成供需紧张持续，则之后将面临的是三季度新一轮传统旺季的到来，全年运价存在超预期可能。

- **快递：11 月顺丰增速领跑，通达单价如期改善，关注旺季后价格政策的持续性。**快递公司披露月度经营数据，11 月件量（亿件）排名为：韵达（15.82）、圆通（15.39）、申通（10.13）、顺丰（9.06），件量增速排名为顺丰（59.51%）、韵达（42.91%）、圆通（42.57%）、行业（36.50%）、申通（18.50%）；单价增速排名分别为行业（-11.79%）、顺丰（-17.93%）、圆通（-21.99%）、申通（-26.91%）、韵达（-28.66%）。顺丰在电商件推动下增速重新领跑，截至 12.13，顺丰菜鸟网络快递单量日均同比仍达到+132%。通达方面，旺季期间头部公司收缩价格竞争政策+新进入者保价控量，行业价格战暂时缓和，单价降幅小幅收窄，同时服务效率领先的快递公司在旺季时议价能力相对突出，韵达、圆通、申通单价增速分别环比+4.1、+1.2、-6.7pct。旺季临近尾声，需密切关注后续价格政策的持续性。

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

本周主要观点 4
本周交运板块行情回顾 6
重点行业基本面状况跟踪 7
集运：CCFI 环比、同比上涨；SCFI 环比、同比上涨 7
航空：11 月航司经营数据下滑，客座率降幅均有所扩大 8
油运：BDTI 环比上升、同比下降；BCTI 环比、同比下降 9
快递：11 月合计业务量 97.3 亿件，同增 36.5%；业务收入 959.4 亿元，同增 20.4% 9
铁路：大秦线 1-11 月运量同比继续下滑 10
机场：枢纽机场流量增速低位徘徊 10

图表目录

图表 1：中远海控 19000TEU+大船平均航速 4
图表 2：马士基 19000TEU+大船平均航速 4
图表 3：地中海 19000TEU+大船平均航速 5
图表 4：达飞 19000TEU+大船平均航速 5
图表 5：现代商船 19000TEU+大船平均航速 5
图表 6：MOL19000TEU+大船平均航速 5
图表 7：北欧至中国运价本周环比-0.6% 5
图表 8：地中海至中国运价本周环比+ 2.7% 5
图表 9：交运子板块行情 6
图表 10：A 股交运板块周涨幅排名 6
图表 11：A 股交运板块周涨跌幅后十公司 6
图表 12：出口集运 CCFI 走势 7
图表 13：出口集运 SCFI 走势 7
图表 14：SCFI 美东航线运价指数 7
图表 15：SCFI 美西航线运价指数 7
图表 16：SCFI 欧洲航线运价指数 7
图表 17：SCFI 地中海航线运价指数 7
图表 18：民航旅客周转量（亿人公里） 8
图表 19：民航正班客座率（%） 8
图表 20：WTI 原油期货结算价（美元/桶） 8
图表 21：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨） 8

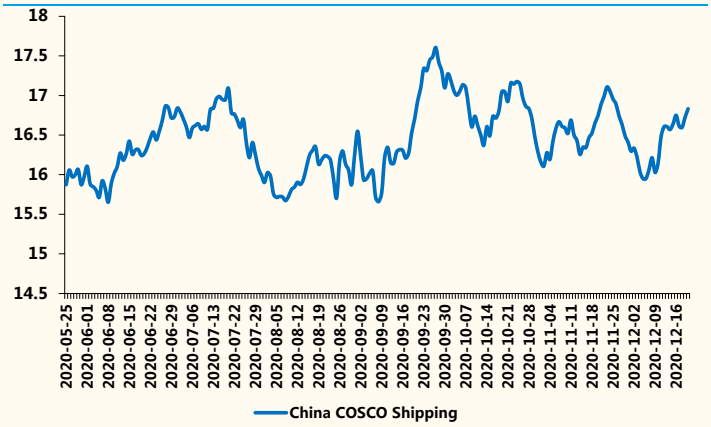
图表 22：美元兑人民币中间价.....9
图表 23：原油运输 BDTI 走势.....9
图表 24：成品油运输 BCTI 走势.....9
图表 25：全国规模以上快递业务量（亿件）.....10
图表 26：全国规模以上快递业务收入（亿元）.....10
图表 27：铁路旅客周转量（亿人公里）.....10
图表 28：铁路货物周转量（亿吨公里）.....10
图表 29：全国主要机场旅客吞吐量（万人次）.....11
图表 30：全国主要机场飞机起降架次（万架次）.....11

本周主要观点

- **集运：美线需求预计明年 4 月前维持高增长，本轮供需错配存在延续至 2021Q3 传统旺季的可能。**本周 SCFI 欧洲、地中海环比上涨 6.0%、4.9%，美西、美东分别环比+1.5%、-1.2%。根据上海航交所最新披露，11 月主干航线综合准班率指数 34.99%，为有统计以来最低值，环比-4.4pct。供需紧张未见缓解，截至 12.18，洛杉矶港预计第 52、53 周进口箱量同比增速高达 96.6%、76.8%，预计 12 月同比+49.8%，进口需求激增；而本周欧美疫情持续反扑，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，近日赫伯罗特等多家船公司再次发布停航、附加费计划。

  此前市场预期春节后运价回落的部分原因在于农历新年的两周亚洲工厂暂时停止出货，欧美港口得以“喘息”，集装箱周转问题缓解带动有效供给回升。但从目前市场实际状况来看，（1）出货需求或部分延后，如我们此前多次强调，节前供需严重不平衡影响货主出货，部分需求或将递延至年后，可能出现“年前旺季不旺、年后淡季转旺”的局面；（2）两周时间未必能有效缓解集装箱周转问题，根据太平洋商船协会统计，美西圣佩德罗湾 11 月在箱量环比小幅回落的情况下，集装箱滞留时间依旧在增加，存量进口箱周转压力较大；而根据中国集装箱工业协会披露，中国集装箱的平均周转时间已从 60 天跃升至 100 天，在明年初进口量预计持续增长的情况下，箱子问题短时间内及时有效缓解的可能性不大。（3）春节后需求或延续高增至 Q3 旺季，根据美国零售商联合会预计，2021 年 1-4 月美国海运集装箱进口量增速分别为 2.4%/2.6%/17.8%/8.3%，进口需求依旧强劲，而在美国疫苗没有大范围落地前，当地拆箱、出港效率仍较难提升，倘若 2021Q2 疫苗落地进度慢于预期，且需求在防疫物资、宅经济、补库存等因素推动下维持增长，由此造成供需紧张持续，则之后将面临的是三季度新一轮的传统旺季，全年运价存在超预期可能。

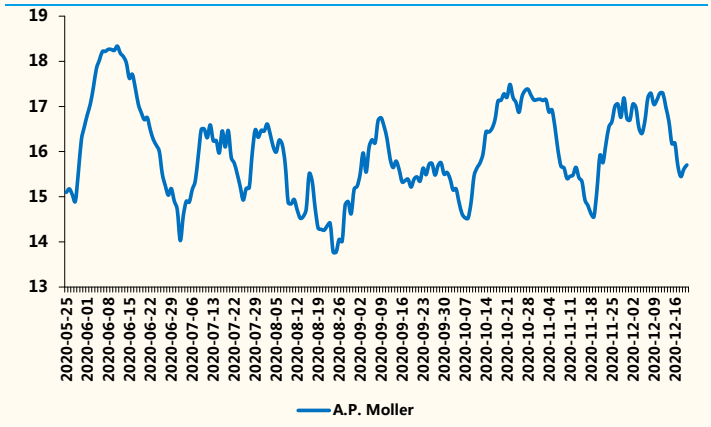
图表 1：中远海控19000TEU+大船平均航速



来源：国金创新数据中心，国金证券研究所

注：剔除 2 节航速以下的状态

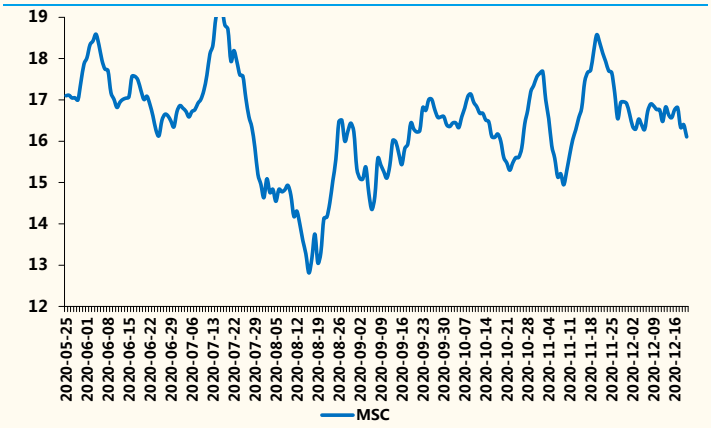
图表 2：马士基19000TEU+大船平均航速



来源：国金创新数据中心，国金证券研究所

注：剔除 2 节航速以下的状态

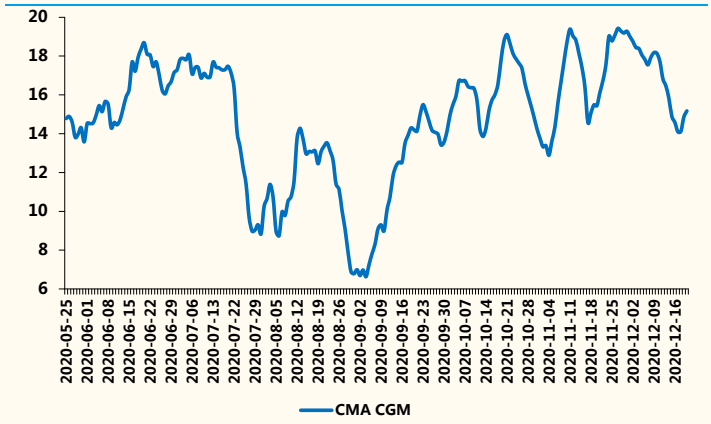
图表 3：地中海19000TEU+大船平均航速



来源：国金创新数据中心，国金证券研究所

注：剔除 2 节航速以下的状态

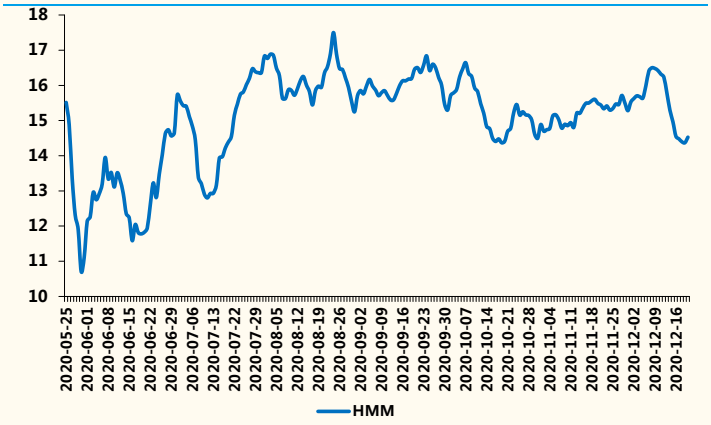
图表 4：达飞19000TEU+大船平均航速



来源：国金创新数据中心，国金证券研究所

注：剔除 2 节航速以下的状态

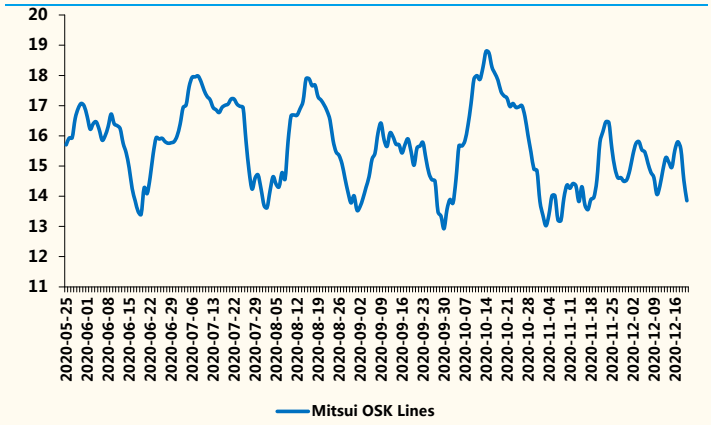
图表 5：现代商船19000TEU+大船平均航速



来源：国金创新数据中心，国金证券研究所

注：剔除 2 节航速以下的状态

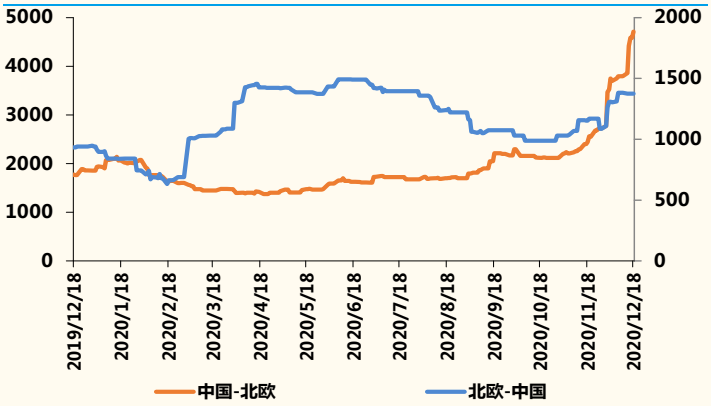
图表 6：MOL19000TEU+大船平均航速



来源：国金创新数据中心，国金证券研究所

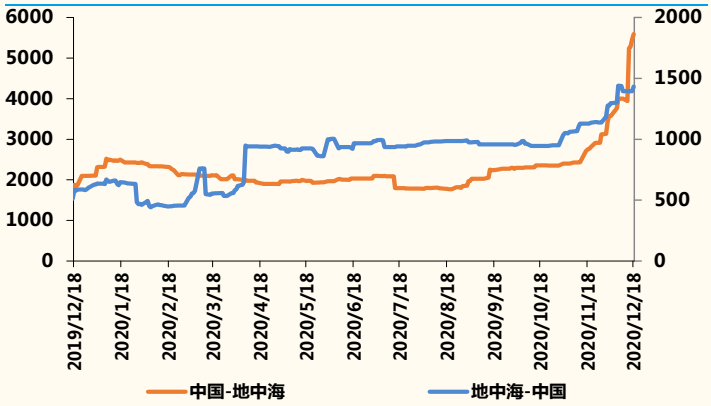
注：剔除 2 节航速以下的状态

图表 7：北欧至中国运价本周环比-0.6%



来源：FBX，国金证券研究所

图表 8：地中海至中国运价本周环比+2.7%



来源：FBX，国金证券研究所

■ **快递：11 月顺丰增速领跑，通达单价如期改善，关注旺季后价格政策的持续性。**快递公司披露月度经营数据，11 月件量（亿件）排名为：韵达（15.82）、圆通（15.39）、申通（10.13）、顺丰（9.06），件量增速排名为顺丰（59.51%）、韵达（42.91%）、圆通（42.57%）、行业（36.50%）、申通（18.50%）；单价增速排名分别为行业（-11.79%）、顺丰（-17.93%）、圆通（-21.99%）、申通（-26.91%）、韵达（-28.66%）。顺丰在低端电商件推动下增速重新领跑，截至 12.13，顺丰菜鸟网络快递单量日均同比仍达到+132%。通达方面，旺季期间头部公司收缩价格竞争政策+新进入者保价控量，行业价格战暂时缓和，单价降幅小幅收窄，同时服务效率领先的快递公司在旺季时议价权相对突出，韵达、圆通、申通单价降幅环比+4.1、+1.2、-6.7pct。旺季临近尾声，需密切关注后续价格政策的持续性。

本周交运板块行情回顾

■ **交运子板块多数上升**

上个交易周，上证综指上升 1.43%，创业板指上升 3.46%，申万交运板块上升 0.87%。交运子板块上升的有航运（5.37%）、港口（1.91%）、航空运输（1.32%）、公交(0.80%)、机场（0.42%）、物流(0.24%)，交运子板块下降的有铁路运输(-0.6%)、高速公路（-1.41%）。

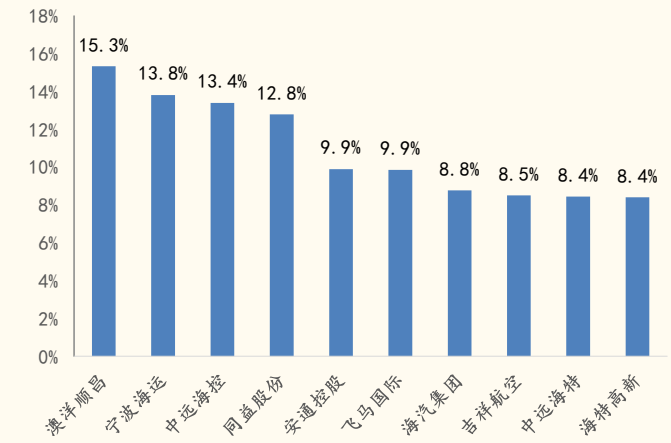
图表 9：交运子板块行情

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	3395	1.43%	0.09%	36.13%	12.52%
000300.SH	沪深300	5000	2.26%	0.80%	66.08%	23.98%
399006.SZ	创业板指	2781	3.46%	5.66%	122.36%	55.14%
801170.SI	交通运输(申万)	2347	0.87%	-3.00%	15.58%	0.12%
801171.SI	港口II(申万)	3577	1.91%	-3.46%	1.58%	-7.60%
801172.SI	公交II(申万)	2655	0.80%	-2.15%	21.97%	12.44%
801173.SI	航空运输II(申万)	2058	1.32%	-1.57%	4.41%	-5.25%
801174.SI	机场II(申万)	8094	0.42%	-4.22%	41.19%	-8.17%
801175.SI	高速公路II(申万)	1786	-1.41%	-2.49%	2.14%	-6.40%
801176.SI	航运II(申万)	1637	5.37%	-3.20%	51.49%	13.04%
801177.SI	铁路运输II(申万)	924	-0.60%	-2.01%	-22.29%	-19.47%
801178.SI	物流II(申万)	5603	0.24%	-3.31%	29.37%	18.94%

来源：wind，国金证券研究所

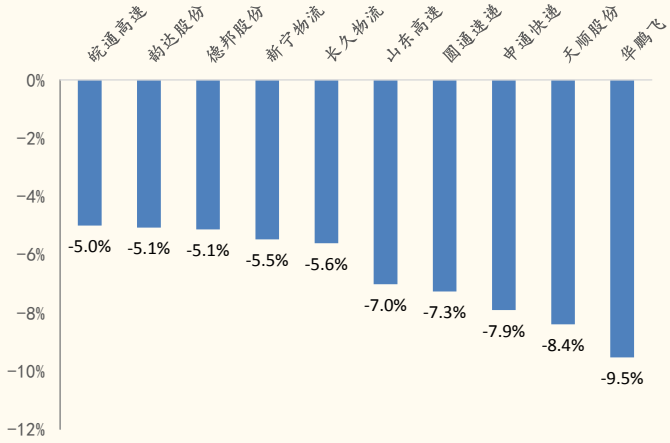
■ **A 股交运板块公司表现**

图表 10：A 股交运板块周涨幅排名



来源：wind，国金证券研究所

图表 11：A 股交运板块周涨跌幅后十公司



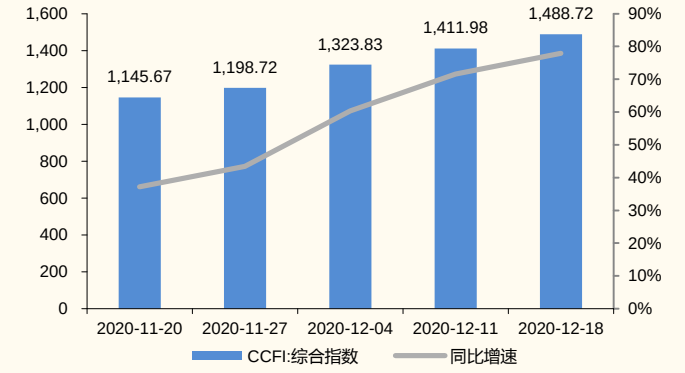
来源：wind，国金证券研究所

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

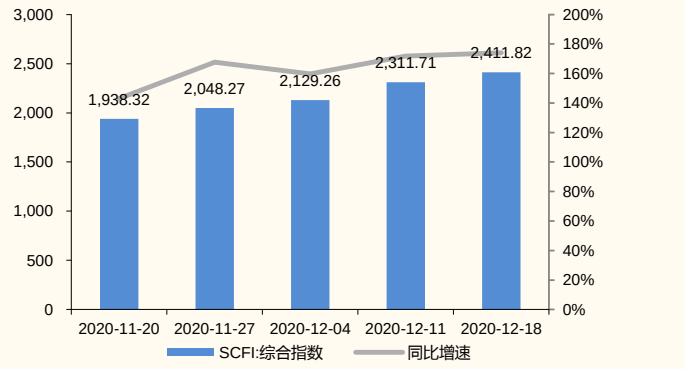
- 截止 12 月 18 日，中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 1488.72 点，环比上升 5.4%，同比上涨 78.0%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 2411.82 点，较前一周上升 4.3%，同比上升 173.9%。

图表 12：出口集运 CCFI 走势



来源：wind，国金证券研究所

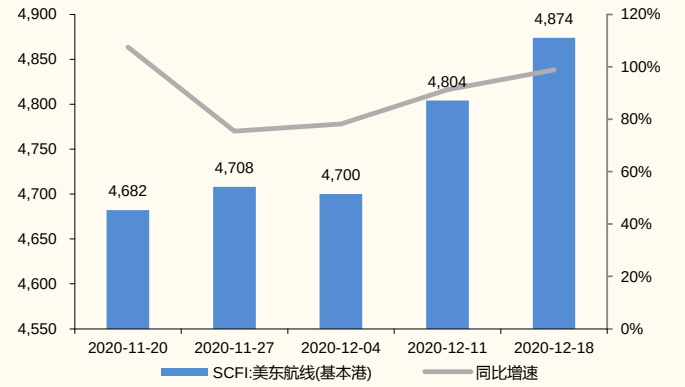
图表 13：出口集运 SCFI 走势



来源：wind，国金证券研究所

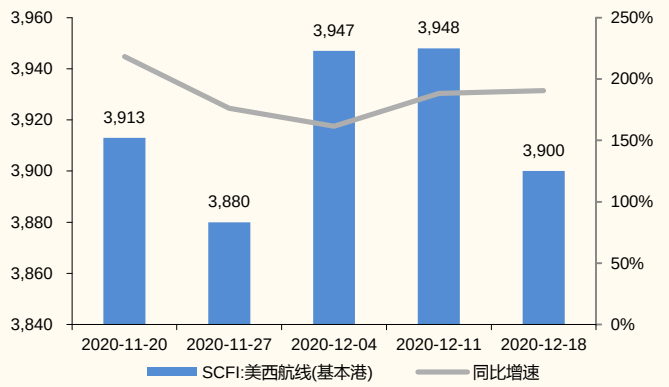
SCFI：美东航线运价环比、同比上升；美西航线运价环比下降、同比上涨

图表 14：SCFI 美东航线运价指数



来源：wind，国金证券研究所

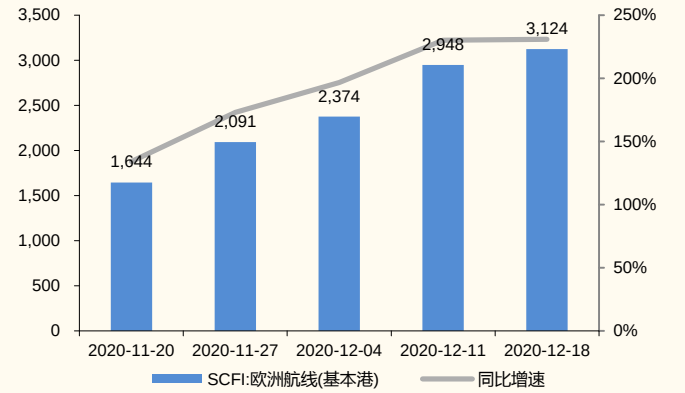
图表 15：SCFI 美西航线运价指数



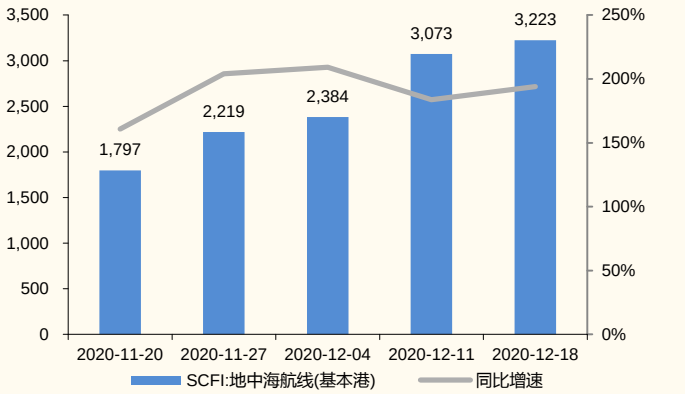
来源：wind，国金证券研究所

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 16：SCFI 欧洲航线运价指数



图表 17：SCFI 地中海航线运价指数



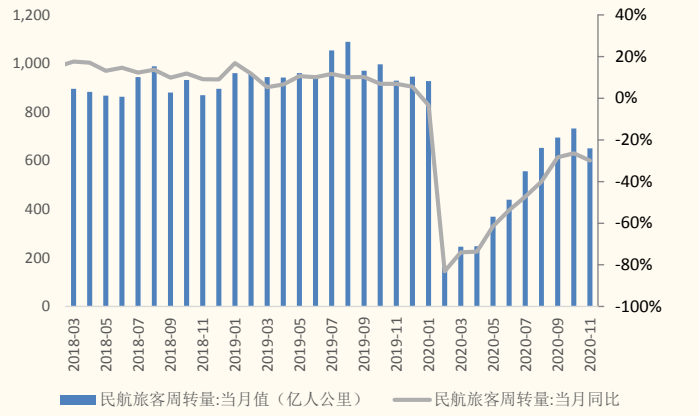
来源：wind，国金证券研究所

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

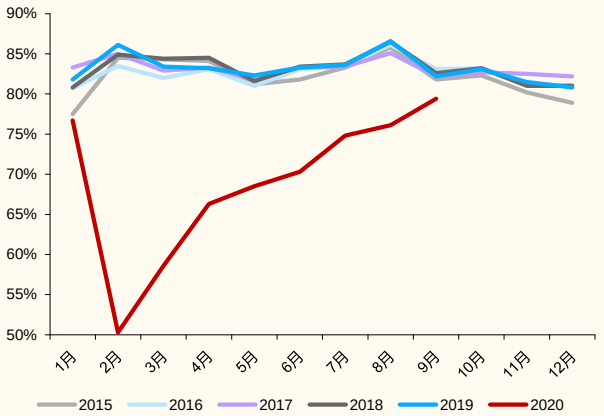
- 航空公司 11 月经营数据。ASK 方面，国航、南航、东航、春秋、吉祥分别下降 32.2%、21.4%、34.5%、8.1%、7.1%。RPK 方面，国航、南航、东航-38.5%、-29.3%、-42.0%，春秋-14.5%，吉祥-10.9%。客座率方面，国航、南航、东航、春秋、吉祥分别同比-7.40、-8.32、-9.17、-5.96、-3.38pct，降幅环比均有所扩大。

图表 18：民航旅客周转量（亿人公里）



来源：wind，国金证券研究所

图表 19：民航正班客座率（%）

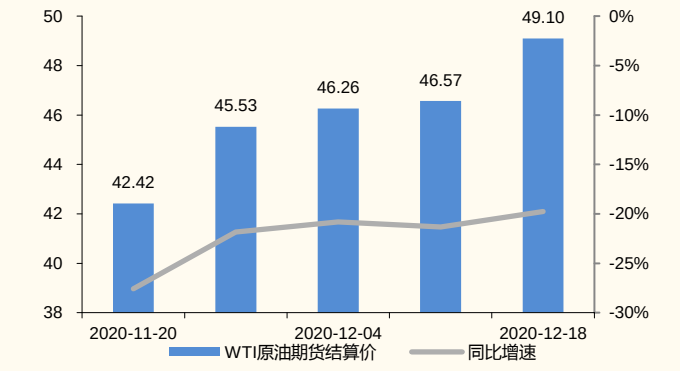


来源：wind，国金证券研究所

油价：原油价格环比上涨、同比下跌；燃料油环比下降、同比上升

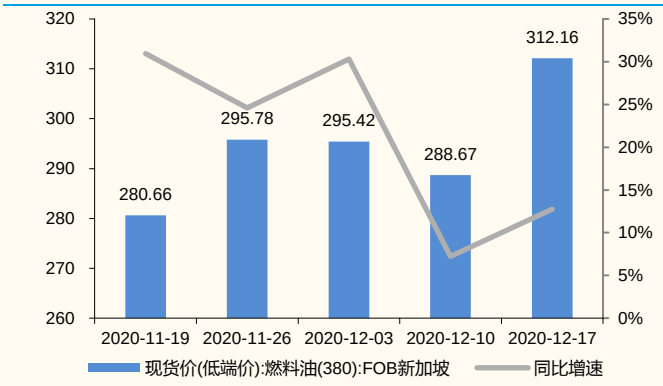
- 截至 12 月 18 日，WTI 原油期货结算价为 49.10 美元/桶，较前一周上涨 5.43%，同比下跌 19.7%；截至 12 月 17 日，新加坡 380 燃料油现货价格为 312.16 美元/吨，较前一周上升 8.14%，同比上升 12.8%。

图表 20：WTI 原油期货结算价（美元/桶）



来源：wind，国金证券研究所

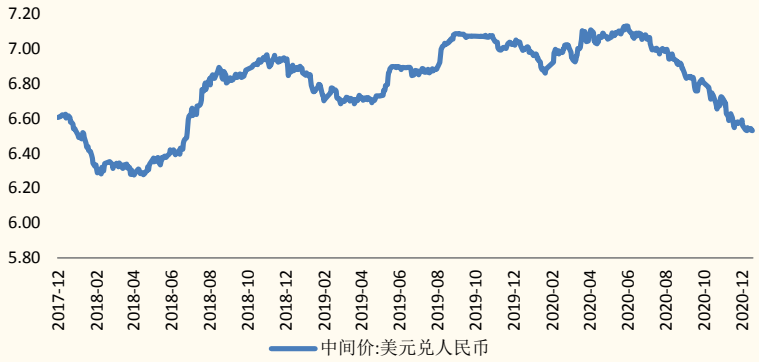
图表 21：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

汇率：12 月 18 日，美元兑人民币中间价为 6.5315，较前一周下跌 0.14%。

图表 22：美元兑人民币中间价

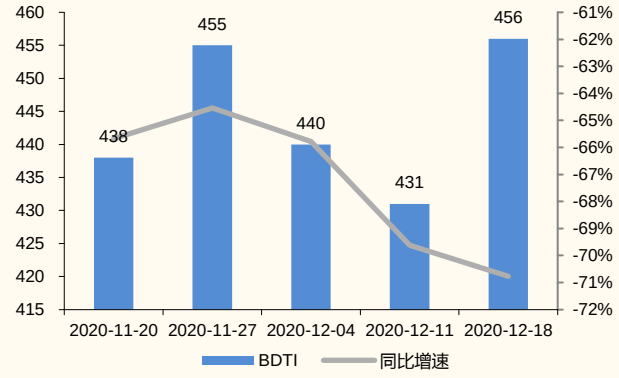


来源：wind，国金证券研究所

油运：BDTI 环比上升、同比下降；BCTI 环比、同比下降

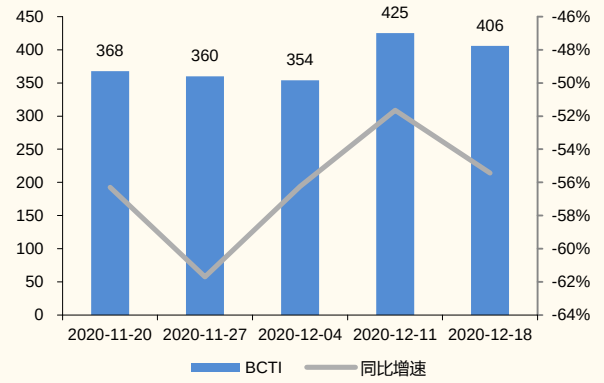
- 2020 年 12 月 18 日，原油运输指数 BDTI 收于 456 点，环比上升 5.8%，同比下降 70.8%，成品油运输指数 BCTI 收于 406 点，环比下降 4.5%，同比下降 55.4%。

图表 23：原油运输 BDTI 走势



来源：wind，国金证券研究所

图表 24：成品油运输 BCTI 走势

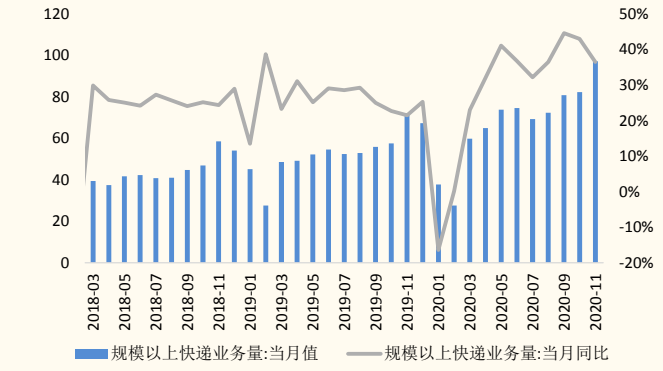


来源：wind，国金证券研究所

快递：11 月合计业务量 97.3 亿件，同增 36.5%；业务收入 959.4 亿元，同增 20.4%

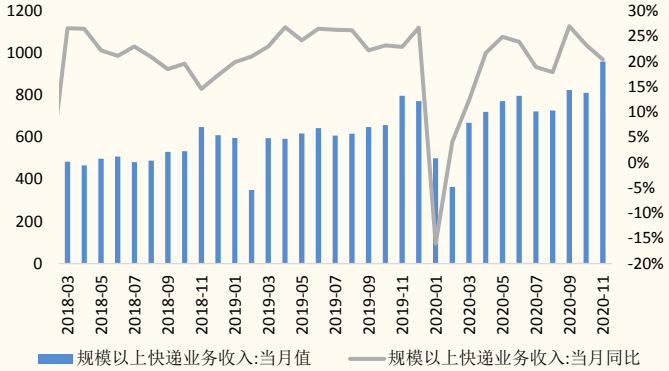
- 国家邮政局公布 2020 年 11 月快递行业运行情况，全国快递服务企业业务量完成 97.3 亿件，同比增长 36.5%；业务收入完成 959.4 亿元，同比增长 20.4%。1-11 月全国快递服务企业业务量累计完成 741 亿件，同比增长 30.5%，业务收入累计完成 7869.2 亿元，同比增长 17.0%，行业集中度 CR8 为 82.4，较 1-10 月下降了 0.3。

图表 25：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 26：全国规模以上快递业务收入（亿元）

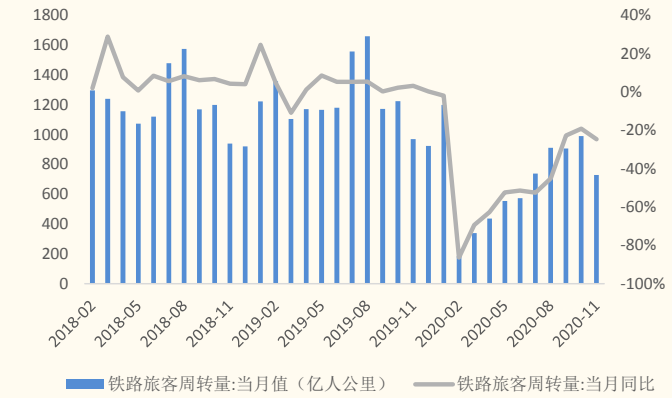


来源：wind，国金证券研究所

铁路：大秦线 1-11 月运量同比继续下滑

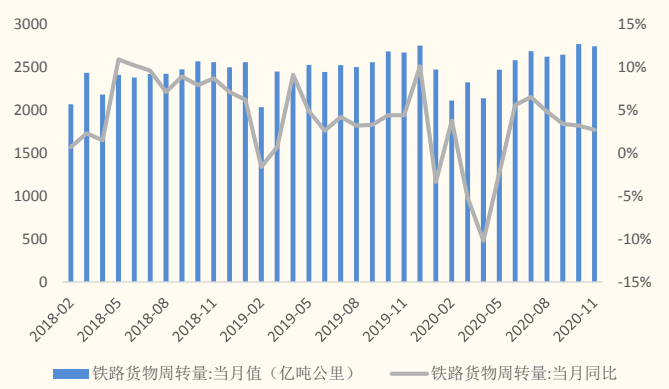
- 2020 年 11 月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量 3779 万吨，同比增长 6.72%。日均运量 125.97 万吨。大秦线日均开行重车 83.3 列，其中：日均开行 2 万吨列车 57.4 列。2020 年 1-11 月，大秦线累计完成货物运输量 36708 万吨，同比减少 7.19%。

图表 27：铁路旅客周转量（亿人公里）



来源：wind，国金证券研究所

图表 28：铁路货物周转量（亿吨公里）

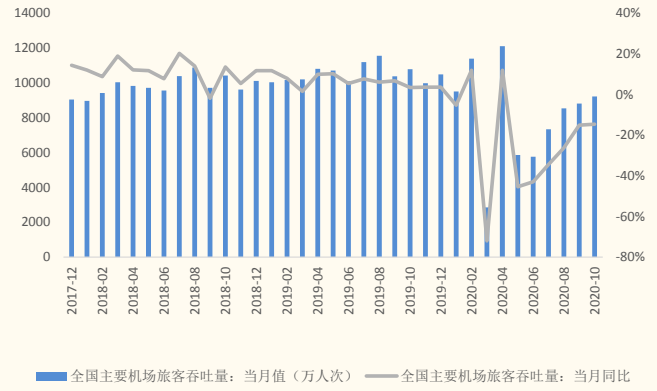


来源：wind，国金证券研究所

机场：枢纽机场流量增速低位徘徊

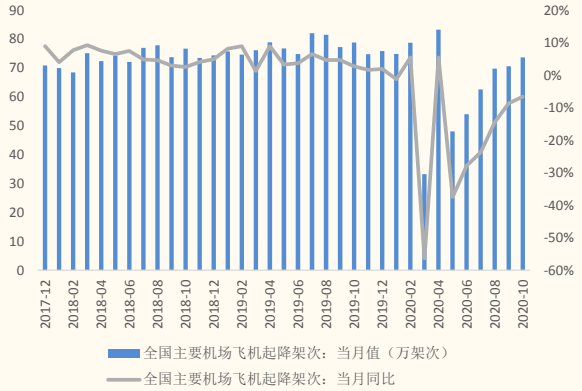
- 2020 年 10 月份，全国主要机场旅客吞吐量为 9224.59 万人次，同比下降 14.57%；飞机起降架次为 73.72 万架次，同比下降 6.54%。

图表 29：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 30：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