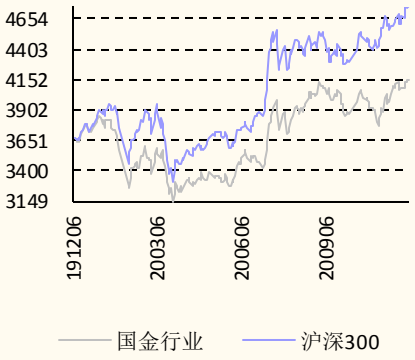
资源与环境研究中心

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	4155
沪深 300 指数	5066
上证指数	3445
深证成指	14027
中小板综指	12724



相关报告

1.《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

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

3.《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：欧线运力紧张，上海港或面临无船

本周专题

- **集运：欧线供需紧张加剧下运价跳涨，运力持续短缺或导致年前旺季不旺、年后淡季转旺的局面。**上周 SCFI 欧洲、地中海环比上涨 13.5%、7.4%，欧洲疫情反复导致医疗物资、生活必需品进口需求旺盛，而港口拥堵日趋严重导致供需进一步紧张。Container xChange 集装箱可用性指数 CAx（0.5 以下表示集装箱短缺）显示，欧洲主要港口鹿特丹、安特卫普、汉堡港上周 CAx 分别为 0.18、0.10、0.15，较上月大幅下滑 60%、52%、61%，低周转导致欧洲集装箱短缺问题也开始加剧。此外，根据国金创新数据中心对部分欧线大船的卫星数据追踪，其平均航速自 11 月下旬起呈现下滑趋势。在全航程有效运力供给收缩下，欧线回程运价进入 12 月后明显跳涨，12 月 4 日北欧-中国、地中海-中国 FBX 运价指数环比上周提升 20.1%、14.1%。以中远旗下 19000TEU+大船的卫星追踪为例，目前离上海港最近的 3 艘中有 2 艘正在驶离、最近 7 艘中 4 艘驶离，预计下周上海-欧洲运力将继续短缺，中远海控下周中将面临上海港欧线无船的情况。我们认为供需不平衡进一步加剧下，缺箱、跳港、空班的情况还将持续，在运力供给极度短缺的情况下欧线运价或继续上涨，甚至不排除部分枢纽港出现船舶严重紧缺、部分航线可能面临“有价无市”，或在一定程度上倒逼部分货主延迟至年后出货，从而导致年前旺季不旺、年后淡季转旺的局面，推动年后运价维持高位。
- **集运：美线运价高位稳定，部分航企通过附加费与增值服务进一步增收。**SCFI 美西、美东运价指数 9 月以来维持在 3800-3900、4600-4700 美元/FEU 左右的高位。根据洛杉矶港数据，未来两周预计进口箱量 13.1、17.7 万 TEU，增速依旧维持在 40.2%、53.8%。而在供应端，根据太平洋商船协会 PMSA 的统计，美国圣佩德罗湾（洛杉矶、长滩港所在地）入境集装箱平均滞留时间从 6 月的 2.4 天左右攀升至 10 月的 5 天，港口持续拥堵、未见好转。在供需关系趋紧的情况下，部分班轮公司转向增值服务、附加费等形式进一步增加收益。以达飞 SEAPRIORITY 系列为例，“GO”、“GET”、“REACH”产品分别在基础运费上加收 1750、2250、2750 美元，提供不同层级的服务，对集装箱、舱位、目的港卸货和车架等享有优先使用权；此外，旺盛需求推动部分航企征收舱位取消、舱位保障等附加费用。
- **快递：11 月快递件量预计增速 38%，顺丰电商件持续高增。**国家邮政局预计 11 月快递业务量 98 亿件，同比+37.6%。根据国金创新数据中心统计，11 月顺丰菜鸟网络面单量同比+178%，延续高增长，其中广东、浙江增速 293%、109%，或与加盟制网络丰网起量有关，两省占全国单量的 50.4%。旺季短期对大网和末端派件产生一定压力，但随着快慢分离推进和丰网起量，预计逐步缓解大网产能紧张，电商件高增有望持续协同时效件、提升传统业务综合利润率。通达方面，11 月菜鸟面单增速排名为韵达、中通、圆通、申通、百世，其中百世增速进一步下滑（由于通达非淘系件占比持续提升，面单增速与实际业务量增速存在差异，供参考）。

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。

敬请参阅最后一页特别声明

用使司公限有理管资投道宏京北供仅告报此

此报告仅供北京宏道投资管理有限公司使用

内容目录

本周主要观点 4
本周交运板块行情回顾 7
重点行业基本面状况跟踪 8
集运：CCFI 环比、同比上涨；SCFI 环比、同比上涨 8
航空：10 月航司经营数据平稳，春秋客座率持续领跑 9
油运：BDTI 环比、同比下降；BCTI 环比、同比下降 10
快递：11 月预计业务量 98 亿件，同增 37.6% 11
铁路：大秦线 1-11 月运量同比继续下滑 11
机场：枢纽机场流量增速低位徘徊 12

图表目录

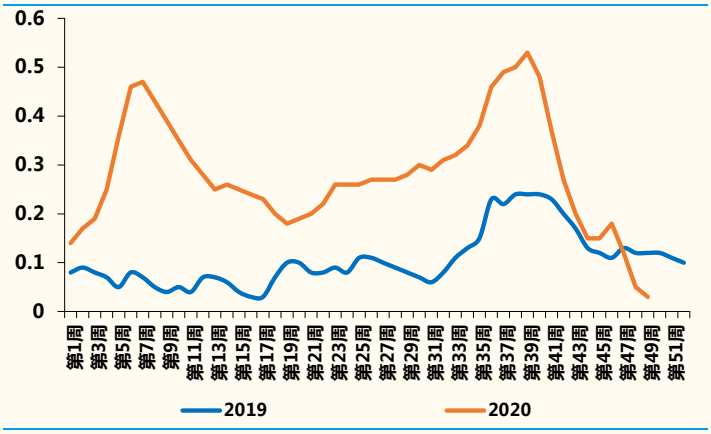
图表 1：上海港集装箱可用性指数下降至 0.03 4
图表 2：鹿特丹港集装箱可用性指数下降至 0.18 4
图表 3：安特卫普港集装箱可用性指数下降至 0.10 4
图表 4：汉堡港集装箱可用性指数下降至 0.15 4
图表 5：部分 19000TEU+大船平均航速 5
图表 6：部分 19000TEU+大船七天移动平均航速下滑 5
图表 7：北欧至中国运价本周上涨 20% 5
图表 8：地中海至中国运价本周上涨 14% 5
图表 9：圣佩德罗湾入境集装箱平均滞留时间接近 5 天 6
图表 10：10 月圣佩德罗湾滞留超 5 天的箱量占比 26% 6
图表 11：达飞 SEAPRIORITY 系列产品根据 服务提供不同定价 6
图表 12：顺丰菜鸟网络面单量全国日均及同比 7
图表 13：顺丰菜鸟网络面单量广东日均及同比 7
图表 14：交运子板块行情 7
图表 15：A 股交运板块周涨幅排名 8
图表 16：A 股交运板块周涨跌幅后十公司 8
图表 17：出口集运 CCFI 走势 8
图表 18：出口集运 SCFI 走势 8
图表 19：SCFI 美东航线运价指数 8
图表 20：SCFI 美西航线运价指数 8
图表 21：SCFI 欧洲航线运价指数 9
图表 22：SCFI 地中海航线运价指数 9

图表 23：民航旅客周转量（亿人公里）.....9
图表 24：民航正班客座率（%）.....9
图表 25：WTI 原油期货结算价（美元/桶）.....10
图表 26：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨）.....10
图表 27：美元兑人民币中间价.....10
图表 28：原油运输 BDTI 走势.....11
图表 29：成品油运输 BCTI 走势.....11
图表 30：全国规模以上快递业务量（亿件）.....11
图表 31：全国规模以上快递业务收入（亿元）.....11
图表 32：铁路旅客周转量（亿人公里）.....12
图表 33：铁路货物周转量（亿吨公里）.....12
图表 34：全国主要机场旅客吞吐量（万人次）.....12
图表 35：全国主要机场飞机起降架次（万架次）.....12

本周主要观点

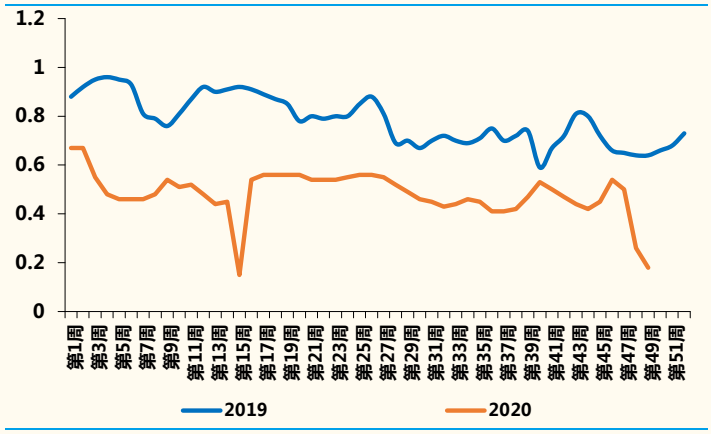
- **集运：欧线供需紧张加剧下运价跳涨，持续供给短缺或导致年前旺季不旺、年后淡季转旺的局面。**本周 SCFI 欧洲、地中海环比上涨 13.5%、7.4%，欧洲疫情反复导致医疗物资、生活必需品进口需求持续旺盛，而港口拥堵加剧导致供需进一步紧张。Container xChange 的集装箱可用性指数 CAx（0.5 以下表示集装箱短缺）显示，欧洲主要港口鹿特丹、安特卫普、汉堡港第 49 周 CAx 分别为 0.18、0.10、0.15，较上月大幅下滑 60%、52%、61%，持续的低周转导致欧洲集装箱短缺问题也开始加剧。

图表 1：上海港集装箱可用性指数下降至 0.03



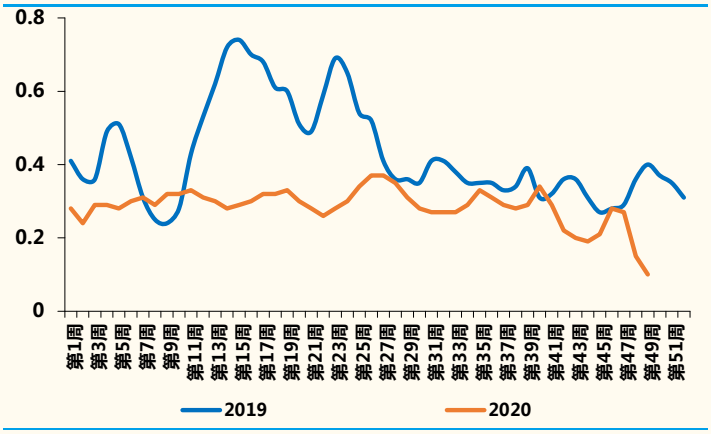
来源：Container xChange，国金证券研究所

图表 2：鹿特丹港集装箱可用性指数下降至 0.18



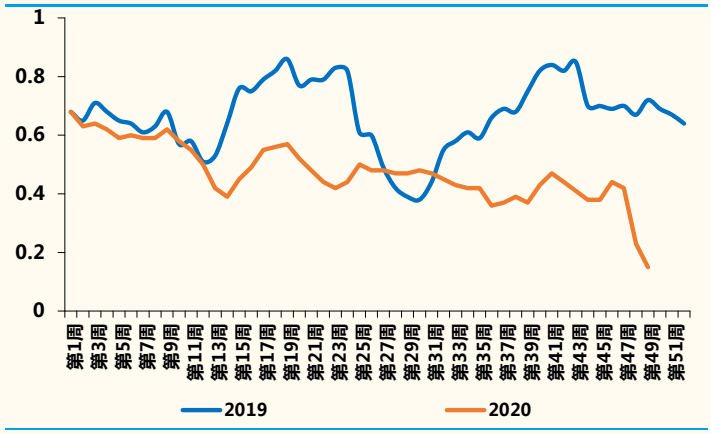
来源：Container xChange，国金证券研究所

图表 3：安特卫普港集装箱可用性指数下降至 0.10



来源：Container xChange，国金证券研究所

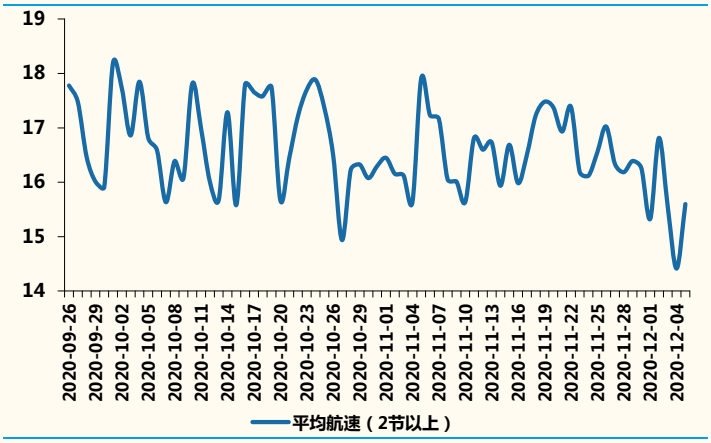
图表 4：汉堡港集装箱可用性指数下降至 0.15



来源：Container xChange，国金证券研究所

- 此外，根据国金创新数据中心对部分欧线 19000 级大型集装箱船的卫星数据追踪，其平均航速自 11 月下旬起呈现下滑趋势。在全航程有效运力供给收缩下，欧线回程运价进入 12 月后明显跳涨，12 月 4 日北欧—中国、地中海—中国 FBX 运价指数环比上周提升 20.1%、14.1%。
- 我们认为供需不平衡进一步加剧下，缺箱、跳港、空班的情况还将持续，在运力供给极度短缺的情况下欧线运价或继续上涨，甚至不排除部分航线“有价无市”的可能，或在一定程度上倒逼部分货主延迟至年后出货，从而导致年前旺季不旺、年后淡季转旺的局面，推动年后运价维持高位。

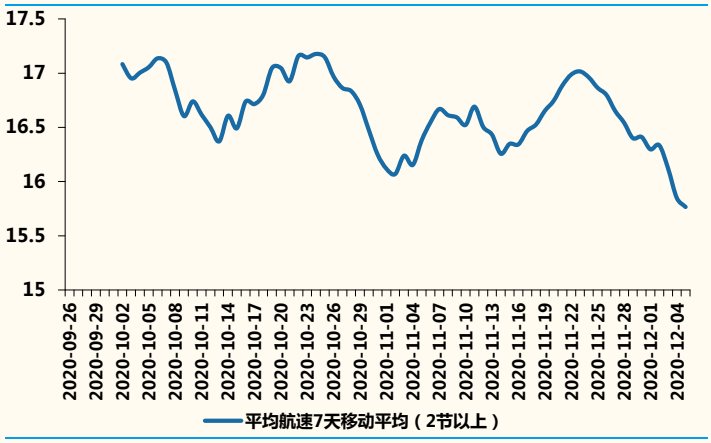
图表 5：部分 19000TEU+大船平均航速



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

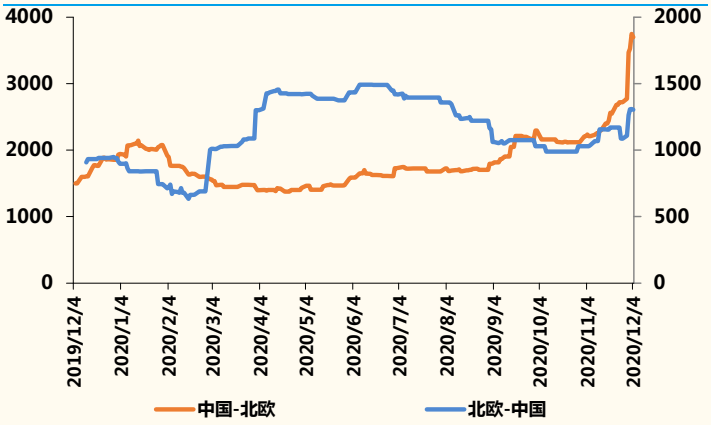
图表 6：部分 19000TEU+大船七天移动平均航速下滑



来源：国金创新数据中心，国金证券研究所

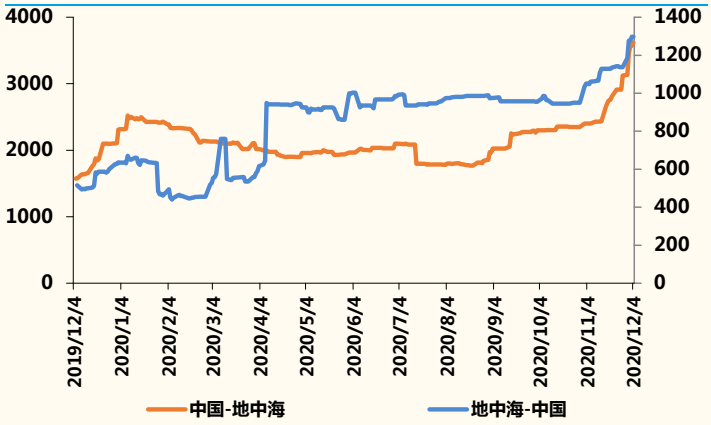
注：剔除 2 节航速以下的状态

图表 7：北欧至中国运价本周上涨 20%



来源：FBX，国金证券研究所

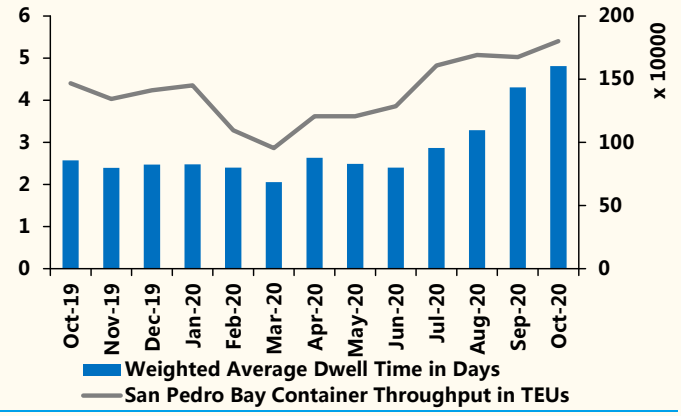
图表 8：地中海至中国运价本周上涨 14%



来源：FBX，国金证券研究所

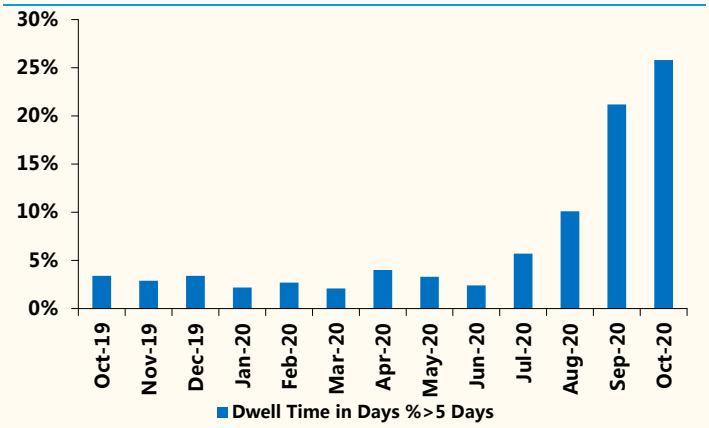
■ **集运：美线运价高位稳定，部分航企通过附加费与增值服务进一步增收。**SCFI 美西、美东运价指数 9 月以来维持在 3800-3900、4600-4700 美元/FEU 左右的高位。根据洛杉矶港数据，未来两周预计进口箱量 13.1、17.7 万 TEU，增速依旧维持在 40.2%、53.8%。而在供应端，根据太平洋商船协会 PMSA 的统计，美国圣佩德罗湾（洛杉矶、长滩港所在地）入境集装箱平均滞留时间从 6 月的 2.4 天左右攀升至 10 月的 5 天，港口持续拥堵、未见好转。在供需关系持续紧张的情况下，部分班轮公司转向增值服务、附加费等形式进一步增加收益。以达飞 SEAPRIORITY 系列为例，“GO”、“GET”、“REACH”产品分别在基础运费上加收 1750、2250、2750 美元，提供不同层级的服务，对集装箱、舱位、目的港卸货和车架等享有优先使用权；此外，旺盛需求推动部分航企舱位取消、舱位保障等附加费用。

图表 9：圣佩德罗湾入境集装箱平均滞留时间接近 5 天



来源：PMSA，国金证券研究所

图表 10：10 月圣佩德罗湾滞留超 5 天的箱量占比 26%



来源：PMSA，国金证券研究所

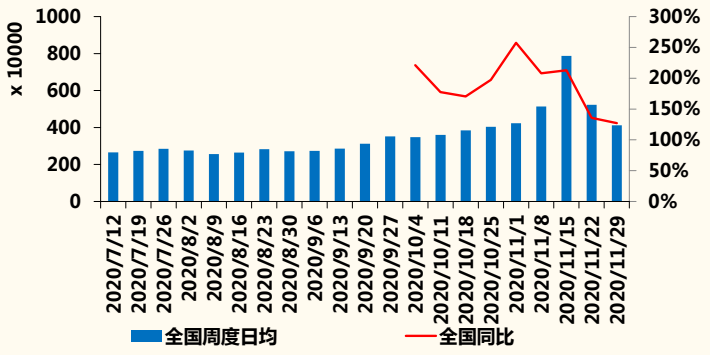
图表 11：达飞 SEAPRIORITY 系列产品根据服务提供不同定价



来源：搜航网，国金证券研究所

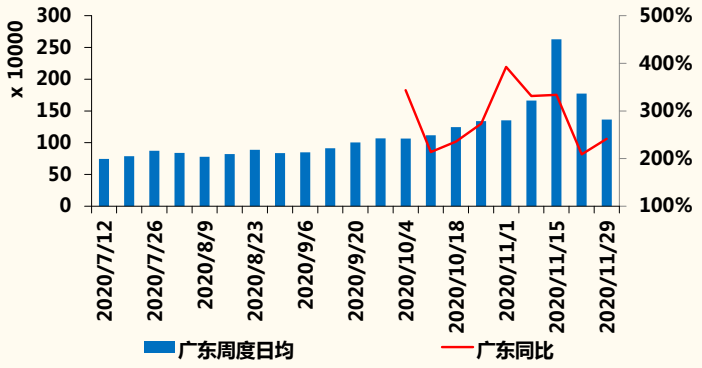
■ **快递：11 月快递件量预计增速 38%，顺丰电商件持续高增。**国家邮政局从分项指标来看，快递业务量预计完成 98 亿件，同比增长 37.6%。最高日处理量为 6.75 亿件，增幅达 26.2%，创历史新高。根据国金创新数据中心统计，11 月顺丰菜鸟网络面单量同比+178%，延续高增长，其中广东、浙江增速 293%、109%，或与加盟制网络丰网起量有关，两省占全国单量的 50.4%。旺季短期对大网和末端派件产生一定压力，但随着快慢分离推进和丰网起量，预计逐步缓解大网产能紧张，电商件高增有望持续协同时效件、提升传统业务综合利润率。通达方面，11 月菜鸟面单增速排名为韵达、中通、圆通、申通、百世，其中百世增速进一步下滑（由于通达非淘系件占比持续提升，面单增速与实际业务量增速存在差异，供参考）。

图表 12：顺丰莱鸟网络面单量全国日均及同比



来源：国金创新数据中心，国金证券研究所

图表 13：顺丰莱鸟网络面单量广东日均及同比



来源：国金创新数据中心，国金证券研究所

本周交运板块行情回顾

■ 交运子板块上涨

上个交易周，上证综指上涨 1.06%，创业板指上升 4.27%，申万交运板块上升 1.45%。交运子板块上涨的有物流(3.10%)、机场（1.18%)、高速公路（1.13%）、航空运输(1.09%)、公交(0.99%)、铁路运输（0.85%）、港口(0.52%)、下降的有航运（-1.10%）

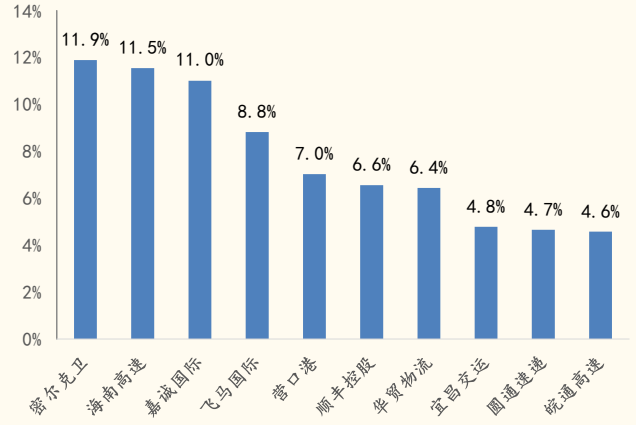
图表 14：交运子板块行情

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	3445	1.06%	1.56%	38.12%	19.68%
000300.SH	沪深300	5066	1.71%	2.13%	68.27%	31.59%
399006.SZ	创业板指	2731	4.27%	3.76%	118.38%	63.15%
801170.SI	交通运输(申万)	2460	1.45%	1.68%	21.16%	9.39%
801171.SI	港口Ⅱ(申万)	3721	0.52%	0.43%	5.67%	-0.19%
801172.SI	公交Ⅱ(申万)	2744	0.99%	1.15%	26.07%	19.65%
801173.SI	航空运输Ⅱ(申万)	2127	1.09%	1.71%	7.89%	3.36%
801174.SI	机场Ⅱ(申万)	8643	1.18%	2.28%	50.77%	2.48%
801175.SI	高速公路Ⅱ(申万)	1855	1.13%	1.24%	6.04%	-0.24%
801176.SI	航运Ⅱ(申万)	1690	-1.10%	-0.12%	56.32%	27.14%
801177.SI	铁路运输Ⅱ(申万)	953	0.85%	1.13%	-19.80%	-14.76%
801178.SI	物流Ⅱ(申万)	5951	3.10%	2.69%	37.39%	30.01%

来源：wind，国金证券研究所

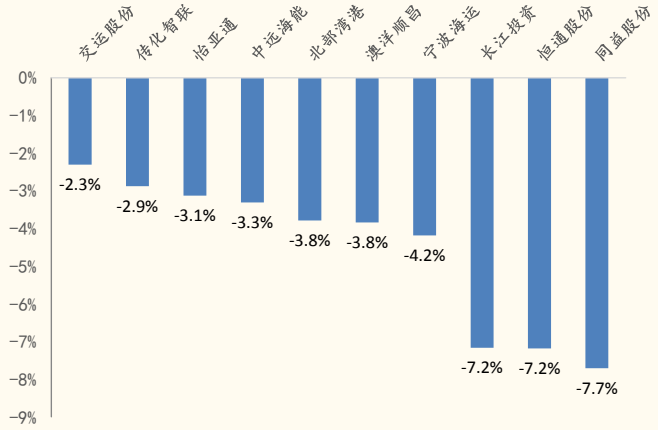
■ A 股交运板块公司表现

图表 15：A 股交运板块周涨幅排名



来源：wind，国金证券研究所

图表 16：A 股交运板块周涨跌幅后十公司



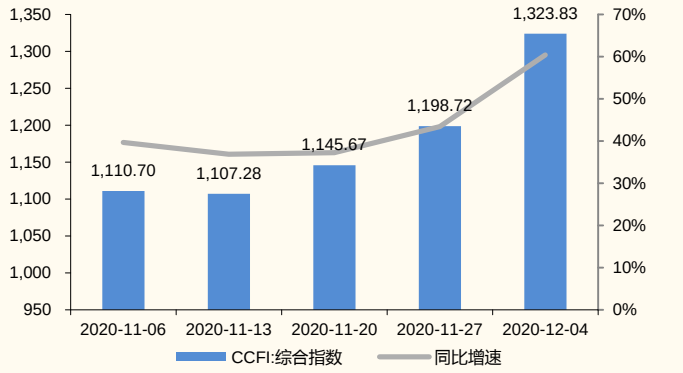
来源：wind，国金证券研究所

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

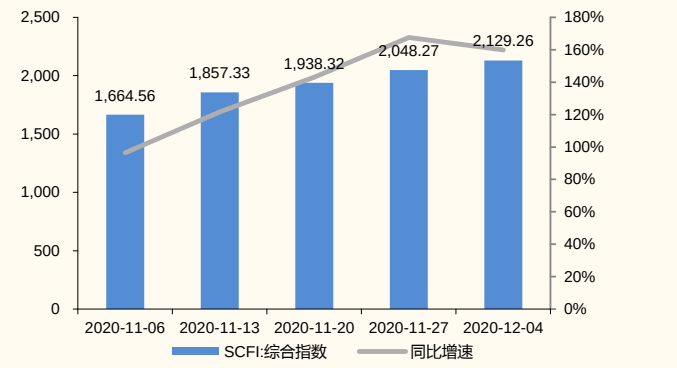
- 截止 12 月 4 日，中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 1323.83 点，环比上升 10.4%，同比上涨 60.4%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 2129.26 点，较前一周上升 4.0%，同比上升 159.8%。

图表 17：出口集运 CCFI 走势



来源：wind，国金证券研究所

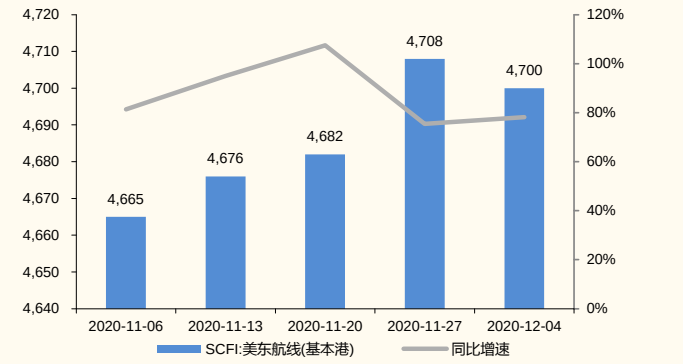
图表 18：出口集运 SCFI 走势



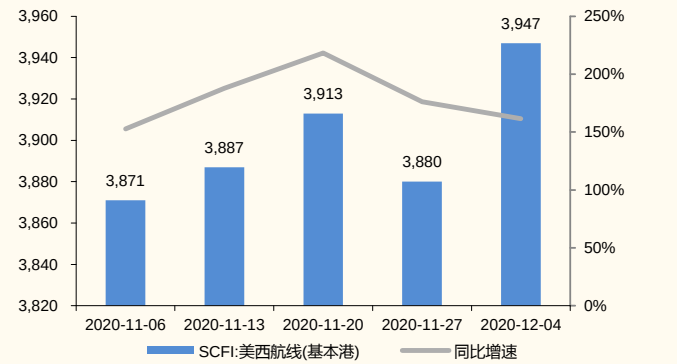
来源：wind，国金证券研究所

SCFI：美东航线运价环比下降、同比上升；美西航线运价环比、同比上涨

图表 19：SCFI 美东航线运价指数



图表 20：SCFI 美西航线运价指数

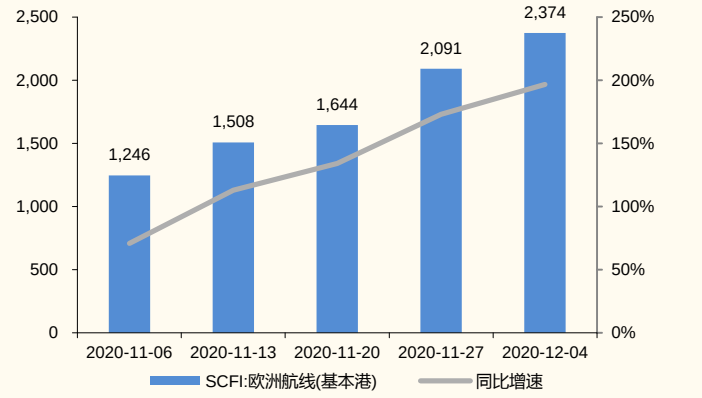


来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

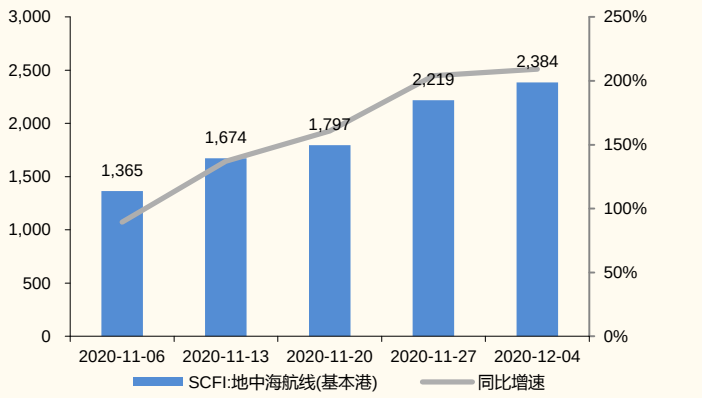
SCFI：欧洲航线环比、同比上涨；地中海航线运价环比、同比上涨

图表 21：SCFI 欧洲航线运价指数



来源：wind，国金证券研究所

图表 22：SCFI 地中海航线运价指数

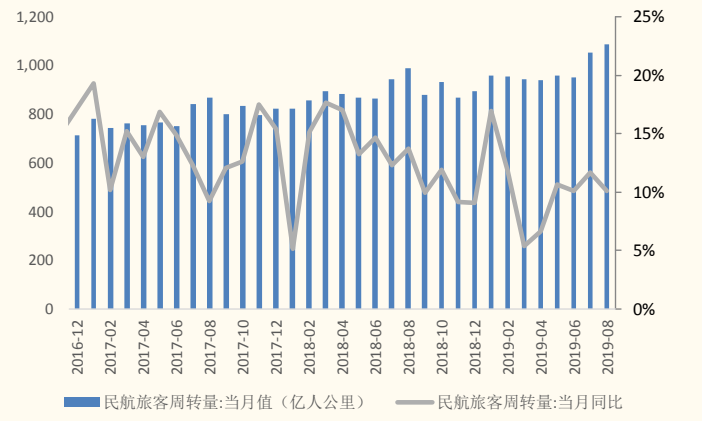


来源：wind，国金证券研究所

航空：10 月航司经营数据平稳，春秋客座率持续领跑

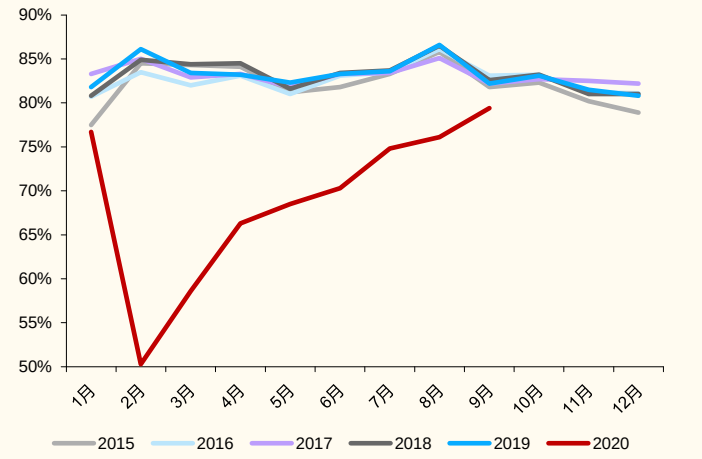
- 航空公司 10 月经营数据。ASK 方面，国航、南航、东航、春秋、吉祥分别下降 29.2%、19.1%、28.7%、1.4%、4.7%。RPK 方面，国航、南航、东航-35.3%、-25.6%、-33.0%，春秋-3.6%，吉祥-4.5%。客座率方面，国航、南航、东航、春秋、吉祥分别同比-7.0、-6.7、-4.9、-2.0、-1.9pct，春秋客座率持续大幅度提升。

图表 23：民航旅客周转量（亿人公里）



来源：wind，国金证券研究所

图表 24：民航正班客座率（%）

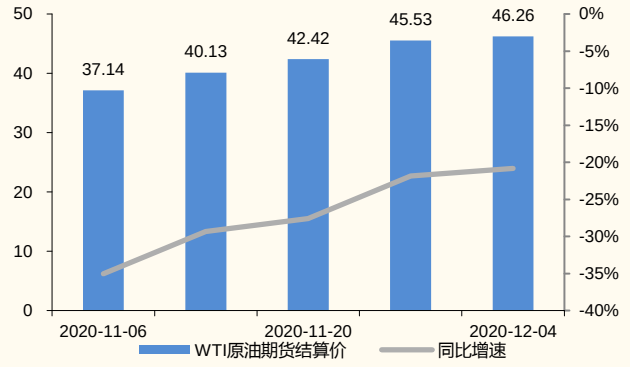


来源：wind，国金证券研究所

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

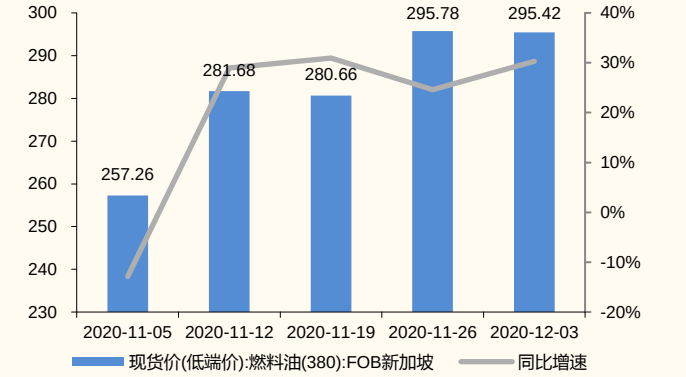
- 截至 12 月 4 日，WTI 原油期货结算价为 46.26 美元/桶，较前一周上涨 1.6%，同比下跌 20.8%；截至 12 月 3 日，新加坡 380 燃料油现货价格为 295.42 美元/吨，较前一周下降 0.12%，同比上升 30.3%。

图表 25：WTI 原油期货结算价（美元/桶）



来源：wind，国金证券研究所

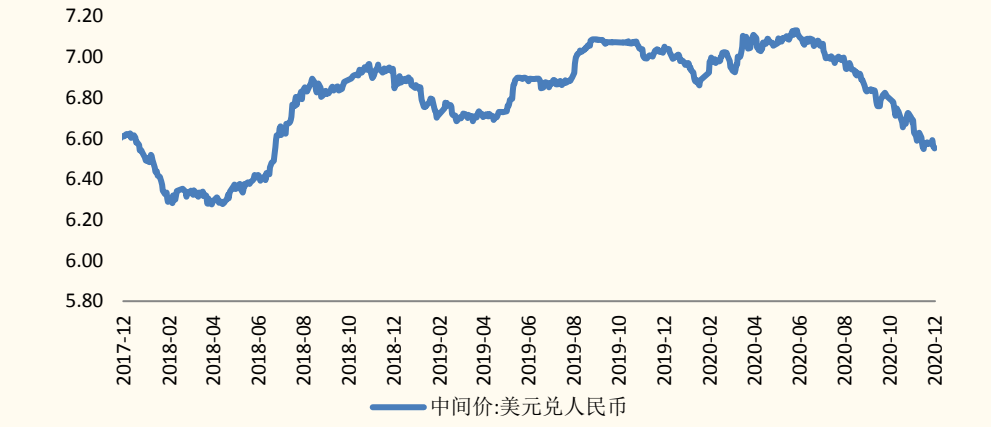
图表 26：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

汇率：12 月 4 日，美元兑人民币中间价为 6.5507，较前一周下跌 0.38%。

图表 27：美元兑人民币中间价

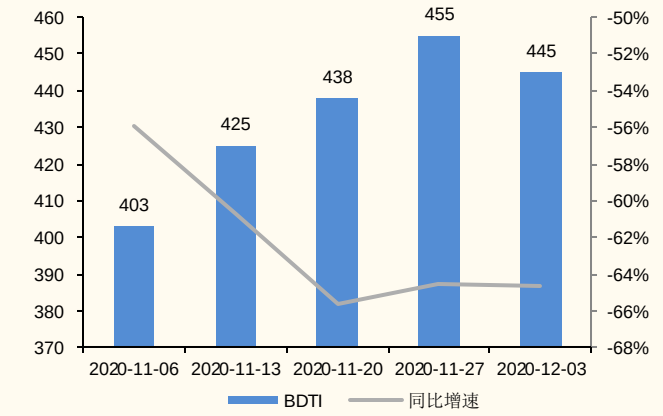


来源：wind，国金证券研究所

油运：BDTI 环比、同比下降；BCTI 环比、同比下降

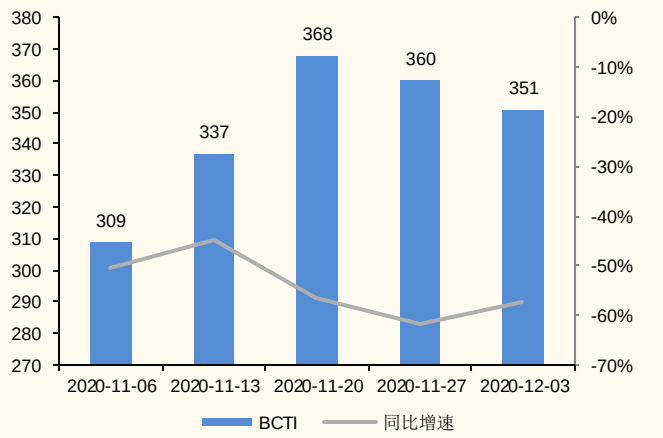
- 2020 年 12 月 3 日，原油运输指数 BDTI 收于 445 点，环比下降 2.2%，同比下降 64.7%，成品油运输指数 BCTI 收于 351 点，环比下降 2.5%，同比下降 57.2%。

图表 28：原油运输BDTI走势



来源：wind，国金证券研究所

图表 29：成品油运输BCTI走势

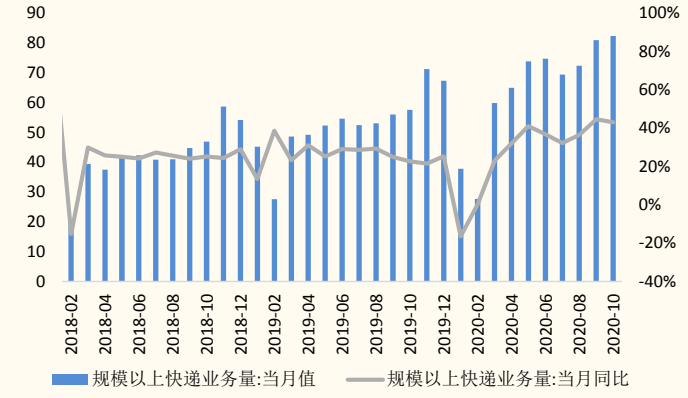


来源：wind，国金证券研究所

快递：11 月预计业务量 98 亿件，同增 37.6%

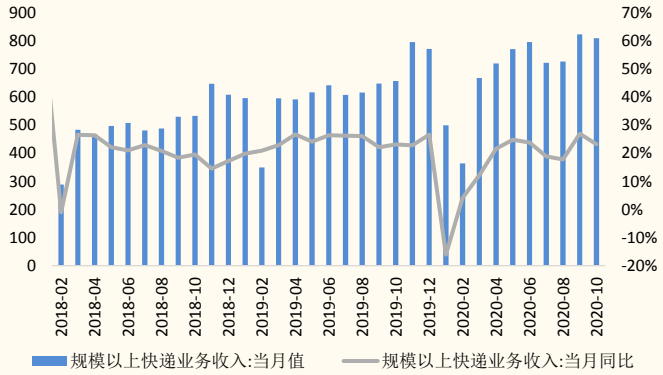
- 国家邮政局公布 2020 年 11 月快递发展指数报告，11 月快递发展规模指数为 374.7，同比提高 33.5%。从分项指标来看，快递业务量预计完成 98 亿件，同比增长 37.6%。快递业务收入预计完成 965 亿元，同比增长 21.1%。日均快件处理量预计达 3.3 亿件，最高日处理量为 6.75 亿件，增幅达 26.2%，创历史新高。

图表 30：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 31：全国规模以上快递业务收入（亿元）

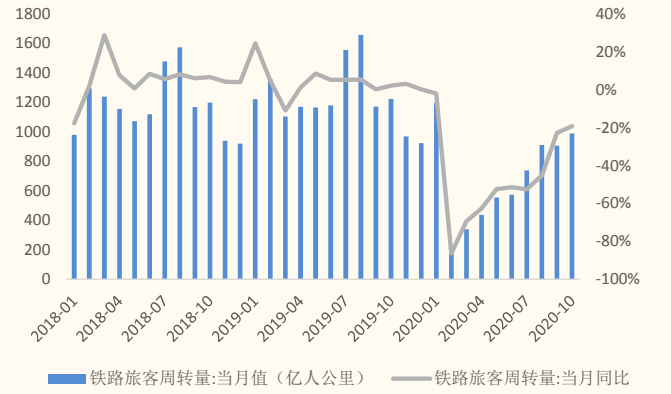


来源：wind，国金证券研究所

铁路：大秦线 1-11 月运量同比继续下滑

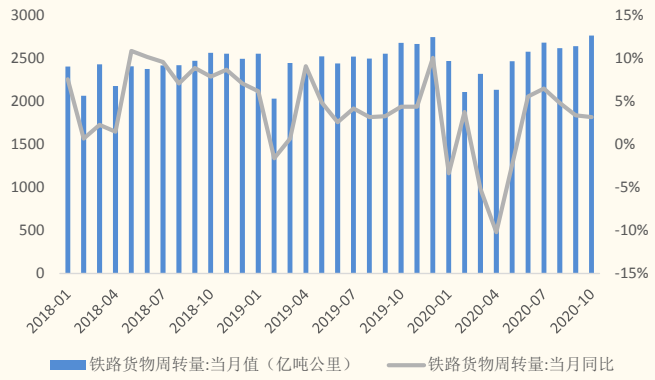
- 2020 年 11 月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量 3779 万吨，同比增长 6.72%。日均运量 125.97 万吨。大秦线日均开行重车 83.3 列，其中：日均开行 2 万吨列车 57.4 列。2020 年 1-11 月，大秦线累计完成货物运输量 36708 万吨，同比减少 7.19%。

图表 32：铁路旅客周转量（亿人公里）



来源：wind，国金证券研究所

图表 33：铁路货物周转量（亿吨公里）

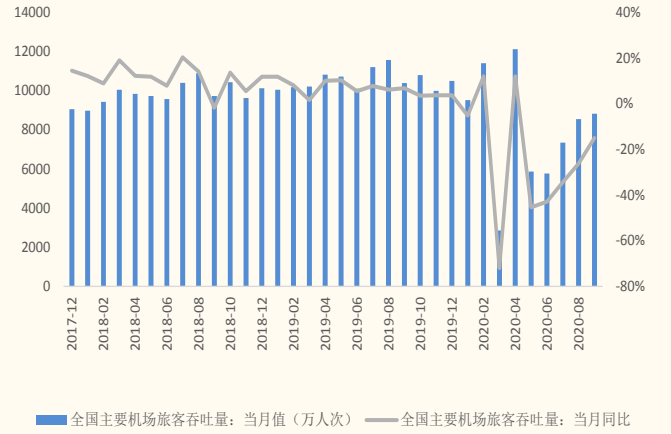


来源：wind，国金证券研究所

机场：枢纽机场流量增速低位徘徊

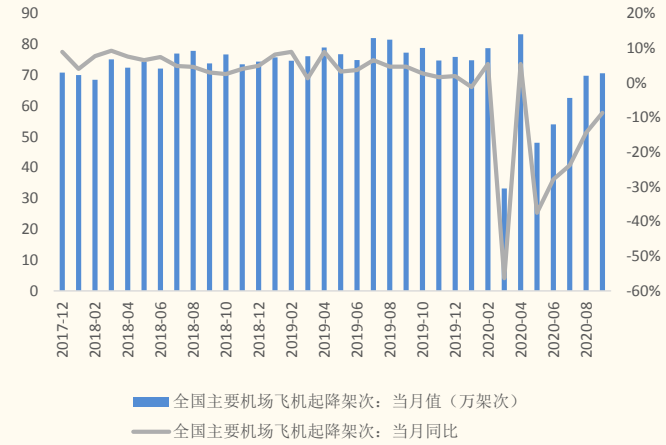
- 2020 年 9 月份，全国主要机场旅客吞吐量为 8821.77 万人次，同比下降 15.04%；飞机起降架次为 70.65 万架次，同比下降 8.64%。

图表 34：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 35：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：中国深圳福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7GH