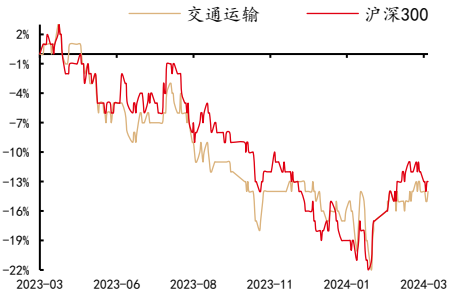
行业投资评级

中性|维持

行业基本情况

收盘点位	2056.19
52 周最高	2448.53
52 周最低	1857.42

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：曾凡喆
SAC 登记编号：S1340523100002
Email：zengfanzhe@cnpsec.com

近期研究报告

《中通快递-W（2057.HK）年报盈利符合预期，电商快递龙头地位稳固》 - 2024.03.27

交通运输行业报告 （2024.03.25-2024.03.31）

三大航大幅减亏，公路龙头延续高分红

● 板块观点

航运板块：本周集运运价环比微跌，欧线指数上行，油运运价指数有所下降，干散货运价指数有所回落。集运指数方面，本周 SCFI 综合指数报 1731 点，环比跌 0.1%。油运方面，本周 BDTI 指数报 1137 点，环比降 3.1%，BCTI 指数报 1072 点，环比降 14.1%。干散货方面，本周 BDI 指数报 1821 点，环比降 18.7%，其中 BCI、BPI、BSI 指数分别报 2637 点、1879 点、1331 点。

航空板块：得益于需求复苏，三大航 2023 年均大幅减亏，此外，三大航均在年报中更新了 2024-2026 年机队引进规划，未来三年机队年化增速仅为 3.3%。结合当前我国航司尚未接收的飞机订单情况，波音、空客在手订单数量及其交付能力，我们认为未来三年行业供给约束较强。2024 年我国民航供给增速有限，需求端整体复苏，其中国际市场进一步修复有望改善市场结构。更长周期看，民航供给长期约束不改，供给增速有望保持低位，需求增长有望拉动民航供需关系不断改善，抬升行业盈利水平。推荐春秋航空，关注中国国航、华夏航空。本周低空经济刺激政策频出，A 股低空经济板块持续活跃。3 月 29 日民航局召开会议介绍民航局落实中央经济工作会议和政府工作报告精神推进低空经济发展所做工作及下一步考虑。随着通用航空行业被确定为战略新兴产业，各地产业政策频出，相关标的可能会受到政策持续催化，关注中信海直（未覆盖）。

机场板块：上海机场年报披露，成功扭亏，盈利 9.34 亿元。机场股股价短期或更多跟随消费板块整体趋势，长周期看，资本开支落地对长期业绩的影响仍存在不确定性，建议密切跟踪各机场 2025 年前后扩建逐步落地后的成本扰动。关注上海机场、白云机场（未覆盖）。

快递物流板块：顺丰控股 2023 年业绩增 33.4%，并提高分红率，建议关注。2024 年开年快递行业业务量保持较高速度增长，超出年初市场预期。尽管当前快递行业的市占率分层尚未结束，但中通年报提出稳定分红，行业龙头或不再激进，价格竞争的烈度可能有所缓和。当前龙头快递公司股价有所修复，但其动态估值水平仍处在较低水平，推荐中通快递，关注圆通速递（未覆盖）、顺丰控股、韵达股份（未覆盖）、申通快递（未覆盖）。中国外运 2023 年业绩增 3.5%，公司业务范围广，物流服务贯穿海、陆、空、铁各个环节，公司凭借完善的服务网路，丰富的物流资源与领先的专业物流能力，业务链条持续拓展，在运价剧烈波动的情况下实现了业绩平稳增长，建议保持关注。

铁路公路：本周宁沪高速、皖通高速、四川成渝、赣粤高速公布 2023 年年报，其分红率分别为 53.7%、60.1%、61.8%、31.7%，对应 2024 年 3 月 29 日收盘价的股息率分别为 4.0%、5.3%、4.6%、3.5%。证监会出台《关于加强上市公司监管的意见（试行）》，对分红采取强

约束措施，或促进具备分红能力的企业制定稳定的分红政策，提高分红比例。我们认为长周期公路铁路部分优质上市公司兼具弱周期性及高分红属性，随着全市场无风险收益率的持续下行，其仍有望跑出超额收益。建议关注招商公路、大秦铁路、京沪高铁。

- **投资建议**

推荐春秋航空、中通快递、招商公路，关注顺丰控股、圆通速递（未覆盖）、中国外运（未覆盖）、大秦铁路、中国国航、华夏航空、京沪高铁。

- **风险提示：**

宏观经济增长不及预期，油价汇率剧烈波动，快递单量不及预期，铁路公路车流客货流不及预期。

重点公司盈利预测与投资评级

代码	简称	投资评级	收盘价（元）	总市值（亿元）	EPS（元）		PE（倍）	
					2023E	2024E	2023E	2024E
601021.SH	春秋航空	买入	55.34	541.5	3.15	3.79	17.6	14.6
2057.HK	中通快递	买入	169.8	1,398.0	11.86	13.46	14.3	12.6
600233.SH	圆通速递	未评级	15.5	533.5	1.31	1.50	11.8	10.3
001965.SZ	招商公路	增持	11.3	770.7	0.89	0.96	12.7	11.8
601006.SH	大秦铁路	增持	7.36	1,267.9	0.89	0.90	8.3	8.2
002925.SZ	华夏航空	买入	15.81	123.4	0.16	0.55	98.8	28.7

资料来源：iFinD，中邮证券研究所（注：未评级公司盈利预测来自 iFinD 机构的一致预测）

目录

1 行业观点综述 5
2 本周交运板块行情概述 8
3 航运 10
4 航空机场 12
5 快递物流 17
6 铁路公路 18
7 投资建议 20
8 风险提示 20

图表目录

图表 1： 申万交运指数走势图 8
图表 2： 本周交运子板块表现 9
图表 3： 本月交运子板块表现 9
图表 4： 本周交运涨幅榜 9
图表 5： 本周交运跌幅榜 10
图表 6： SCFI 综合指数 10
图表 7： CCFI 综合指数 10
图表 8： SCFI 欧线指数 11
图表 9： SCFI 地中海航线指数 11
图表 10： SCFI 美西航线指数 11
图表 11： SCFI 美东航线指数 11
图表 12： BDTI 指数 11
图表 13： BCTI 指数 11
图表 14： BDI 指数 12
图表 15： BCI 指数 12
图表 16： BPI 指数 12
图表 17： BSI 指数 12
图表 18： 民航客运量走势 13
图表 19： 三大航归母净利润（亿元） 13
图表 20： 三大航 2024-2026 年机队净增数量汇总 13
图表 21： 各航季国内机场国内线日均出港计划航班量 14
图表 22： 各航季国内机场国际线日均出港计划航班量 14
图表 23： 民航国内航线客运航班量（班次） 15
图表 24： 民航国际及地区航线客运航班量 16
图表 25： 快递周揽收量（亿件） 17
图表 26： 高速公路个股股息政策概览 19
图表 27： 十年国债收益率与高股息个股市值涨幅 20

1 行业观点综述

本周 A 股震荡小幅收跌，申万交运指数报收 2056.19 点，环比上涨 0.56%，相比沪深 300 指数跑赢 0.77pct。本周交通运输各子板块中，高股息板块及航运板块涨幅较好，快递、公交、机场板块有所回落。

航运板块：

本周集运运价环比微跌，欧线指数上行，油运运价指数有所回落，干散货运价指数有所回落。

集运指数方面，本周 SCFI 综合指数报 1731 点，环比跌 0.1%，CCFI 指数报 1208 点，环比跌 2.9%。分航线看，欧洲航线 SCFI 指数报 1994 点，环比涨 2.6%，地中海航线 SCFI 指数报 3009 点，环比涨 4.2%，美西航线 SCFI 指数报 3407 点，环比跌 5.9%，美东航线 SCFI 指数报 4447 点，环比跌 8.2%。

油运方面，本周 BDTI 指数报 1137 点，环比降 3.1%，BCTI 指数报 1072 点，环比降 14.1%。

干散货方面，本周 BDI 指数报 1821 点，环比降 18.7%，其中 BCI、BPI、BSI 指数分别报 2637 点、1879 点、1331 点。

航空板块：

三大航披露 2023 年年报。2023 年因行业需求复苏，各公司客运业务收入均实现同比大幅增长，但因一季度春运缺失，四季度行业淡季需求偏弱，三大航均大幅减亏，但仍小幅亏损。三大航均在年报中更新了 2024-2026 年机队引进规划，国航、南航、东航合计飞机增量分别为 114 架、52 架、99 架，增速分别为 4.4%、2.0%、3.8%，三年年化增速仅为 3.3%。结合当前我国航司尚未接收的波音、空客飞机订单情况，波音、空客在手订单数量及其交付能力，我们认为未来三年行业供给约束较强。

2024 年我国民航供给增速有限，需求端整体复苏，其中国际市场进一步修复有望改善市场结构。更长周期看，民航供给长期约束不改，供给增速有望保持低

位，需求增长有望拉动民航供需关系不断改善，抬升行业盈利水平。推荐春秋航空，关注中国国航、华夏航空。

本周低空经济刺激政策频出，A股低空经济板块持续活跃。3月29日民航局召开会议介绍民航局落实中央经济工作会议和政府工作报告精神推进低空经济发展所做工作及下一步考虑，会议提出民航局将进一步提高政治站位，充分认识发展低空经济的重大意义，立足自身职责，在航空器适航审定、低空飞行服务保障、基础设施建设标准、市场准入、安全监管等方面加强研究和谋划，在奋力开辟低空经济新赛道中贡献民航力量。随着通用航空行业被确定为战略新兴产业，各地产业政策频出，相关标的可能会受到政策持续催化，关注中信海直（未覆盖）。

机场板块：

上海机场年报披露，成功扭转亏损，盈利9.34亿元。夏秋换季各机场国内航线计划航班量同比没有显著变化，其中首都机场、浦东机场、白云机场、深圳机场国内线周计划航班量同比23夏秋航季分别增长4.0%、0.0%、3.5%、4.0%，增量航线主要为国际航线的恢复，上述机场国际（含货）周计划航班量分别恢复至2019年同期的57.9%、89.1%、73.5%、110.7%。随着国际客流的不断恢复，机场各项业务收入有望不断修复。

股价方面，机场股股价短期或更多跟随消费板块整体趋势，长周期看，资本开支落地对长期业绩的影响仍存在不确定性，建议密切跟踪各机场2025年前后扩建逐步落地后的成本扰动。关注上海机场、白云机场（未覆盖）。

快递板块：

顺丰控股披露2023年年度报告，2023年公司总件量119.7亿票，同比增长7.5%，实现营业收入2584.1亿元，同比下降3.4%，归母净利润82.3亿元，同比增长33.4%。

2024 年公司制定的整体经营基调为坚持可持续健康发展，增强客户粘性，保持稳健的盈利能力。此外，公司在 2023 年分红 35%的基础上，提出未来五年股东回报计划，2024-2028 年现金分红比例在 2023 年度的基础上稳步提高，建议关注。

2024 年开年快递业务量保持较高速度增长，3 月中上旬增速仍保持在 20%左右，超出年初市场预期。尽管当前快递行业的市占率分层尚未结束，但中通年报提出稳定分红，行业龙头或不再激进，价格竞争的烈度可能有所缓和。当前龙头快递公司股价有所修复，但其动态估值水平仍处在较低水平，推荐中通快递，关注圆通速递（未覆盖）、顺丰控股、韵达股份（未覆盖）、申通快递（未覆盖）。

物流板块：

中国外运披露 2023 年年报，2023 年公司营业收入 1017.0 亿元，同比下降 6.9%，实现归母净利润 42.2 亿元，同比增长 3.5%，其中第四季度营业收入 289.3 亿元，同比增长 1.8%，实现归母净利润 10.6 亿元，同比增长 101.4%。公司业务范围广，物流服务贯穿海、陆、空、铁各个环节，公司凭借完善的服务网路，丰富的物流资源与领先的专业物流能力，业务链条持续拓展，在空运、海运运价剧烈波动的情况下实现了业绩的平稳增长，建议保持关注。

铁路公路：本周宁沪高速、皖通高速、四川成渝、赣粤高速均公布了 2023 年年报，其分红比例分别为 53.7%、60.1%、61.8%、31.7%，对应 2024 年 3 月 29 日收盘价的股息率分别为 4.0%、5.3%、4.6%、3.5%。

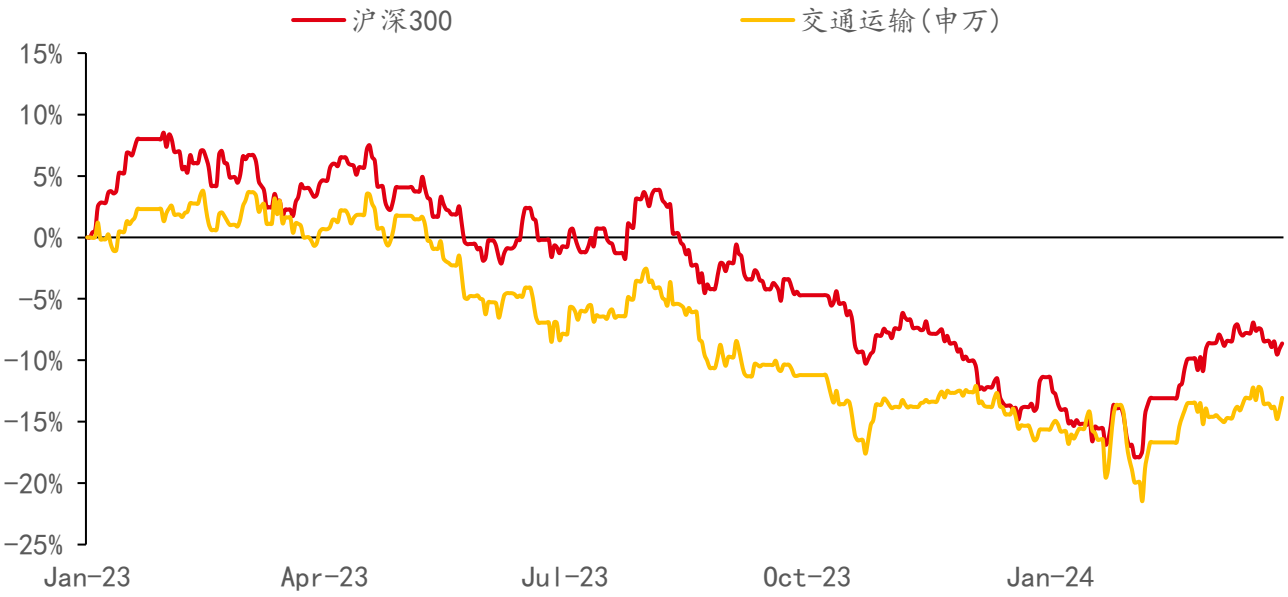
本周十年国债收益率相对平稳，高股息板块稳中有升。我们认为长周期公路铁路部分优质上市公司兼具弱周期性及高分红属性，随着全市场无风险收益率的持续下行，其仍有望跑出超额收益。推荐招商公路，关注大秦铁路、京沪高铁。

投资建议：推荐春秋航空、中通快递、招商公路，关注顺丰控股、圆通速递（未覆盖）、中国外运（未覆盖）、大秦铁路、中国国航、华夏航空、京沪高铁。

2 本周交运板块行情概述

本周 A 股走势震荡，小幅收跌，上证综指报收 3041.17 点，周跌幅为 0.23%。其他指数方面，深证成指报收 9400.85 点，周跌幅 1.72%，创业板指报收 1818.20 点，周跌幅 2.73%，沪深 300 指数报收 3537.48 点，周跌幅 0.21%。本周申万交运指数报收 2056.19 点，环比上涨 0.56%，相比沪深 300 指数跑赢 0.77pct。

图表1：申万交运指数走势图

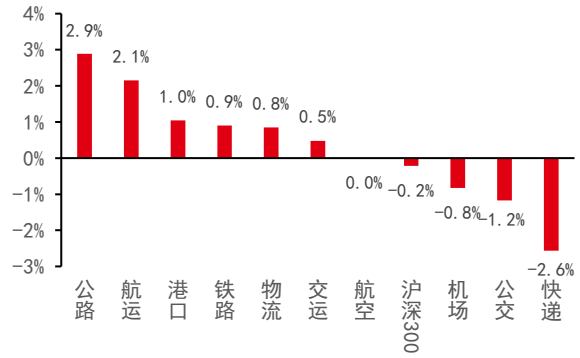


资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

本周交通运输各子板块中，高股息板块及航运板块涨幅较好，其中公路、航运、港口板块涨幅分别为 2.9%、2.1%、1.0%；快递、公交、机场板块有所回落，跌幅为 2.6%、1.2%、0.8%。

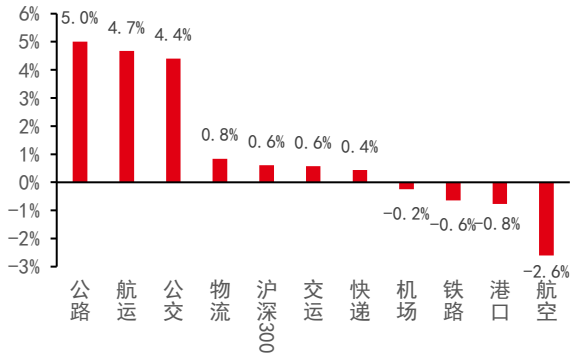
本周交运个股涨幅前五名分别为：普路通（+30.67%），中信海直（+25.46%），广州港（+10.59%），深高速（+8.29%），东航物流（+8.25%）；本周交运个股跌幅前五名分别为：海通发展（-8.36%），新宁物流（-7.96%），音飞储存（-6.90%），海晨股份（-6.64%），畅联股份（-6.41%）。

图表2：本周交运子板块表现



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表3：本月交运子板块表现



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表4：本周交运涨幅榜

周涨幅前五	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	002769.SZ	普路通	8.35	30.7%	42.2%	-2.7%
2	000099.SZ	中信海直	15.72	25.5%	56.6%	78.6%
3	601228.SH	广州港	3.55	10.6%	12.7%	13.4%
4	600548.SH	深高速	9.67	8.3%	6.9%	7.6%
5	601156.SH	东航物流	17.19	8.2%	10.8%	16.3%
月涨幅前五	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	000099.SZ	中信海直	15.72	25.5%	56.6%	78.6%
2	002769.SZ	普路通	8.35	30.7%	42.2%	-2.7%
3	300350.SZ	华鹏飞	5.65	7.2%	23.1%	10.1%
4	600026.SH	中远海能	16.83	3.9%	22.1%	37.5%
5	600233.SH	圆通速递	15.50	3.0%	21.6%	26.1%
年涨幅前五	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	000099.SZ	中信海直	15.72	25.5%	56.6%	78.6%
2	603871.SH	嘉友国际	24.42	5.5%	5.4%	54.0%
3	600026.SH	中远海能	16.83	3.9%	22.1%	37.5%
4	601872.SH	招商轮船	7.96	3.8%	10.6%	35.4%
5	601975.SH	招商南油	3.55	6.9%	13.8%	26.8%

资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表5：本周交运跌幅榜

	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	603162.SH	海通发展	13.27	-8.4%	-7.8%	-25.1%
2	300013.SZ	新宁物流	2.89	-8.0%	1.4%	-23.5%
3	603066.SH	音飞储存	11.06	-6.9%	-8.9%	-4.7%
4	300873.SZ	海晨股份	18.85	-6.6%	1.9%	-20.8%
5	603648.SH	畅联股份	9.34	-6.4%	8.2%	-4.3%

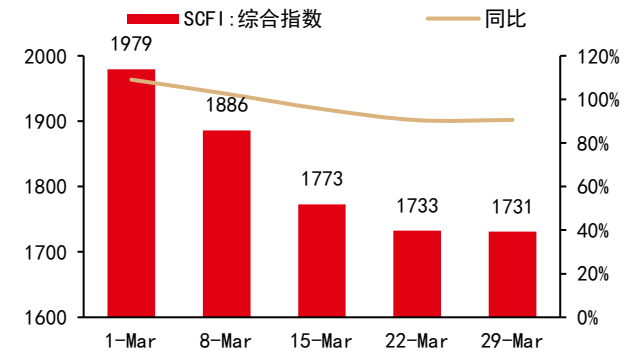
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

3 航运

本周集运运价环比微跌，欧线指数上行，油运运价指数有所回落，干散货运价指数有所回落。

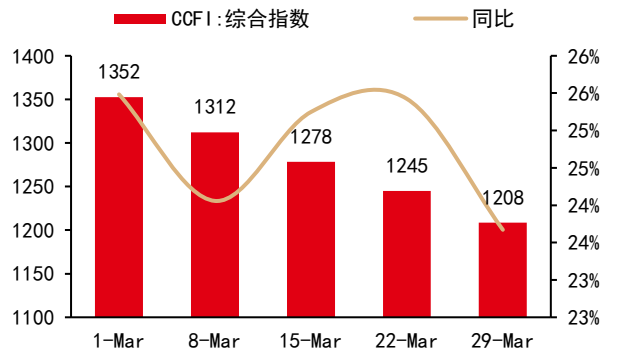
集运指数方面，本周 SCFI 综合指数报 1731 点，环比跌 0.1%，CCFI 指数报 1208 点，环比跌 2.9%。

图表6：SCFI 综合指数



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

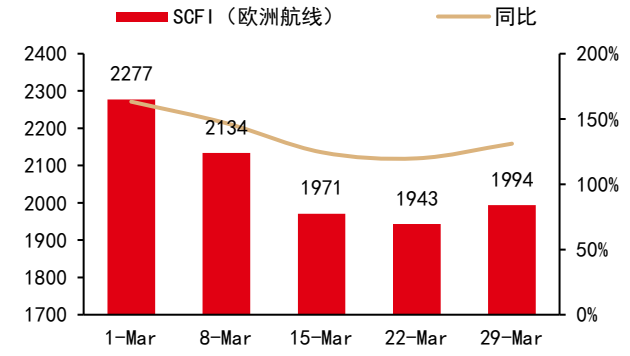
图表7：CCFI 综合指数



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

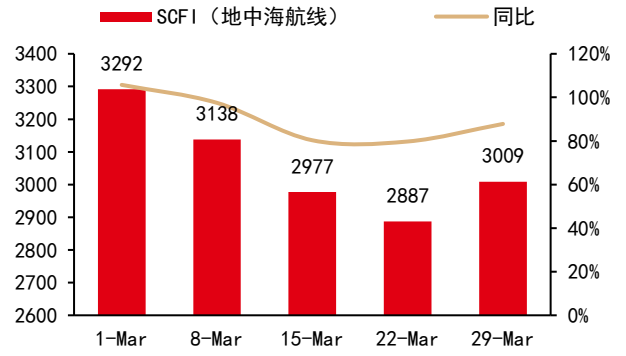
分航线看，欧洲航线 SCFI 指数报 1994 点，环比涨 2.6%，地中海航线 SCFI 指数报 3009 点，环比涨 4.2%，美西航线 SCFI 指数报 3407 点，环比跌 5.9%，美东航线 SCFI 指数报 4447 点，环比跌 8.2%。

图表8：SCFI 欧线指数



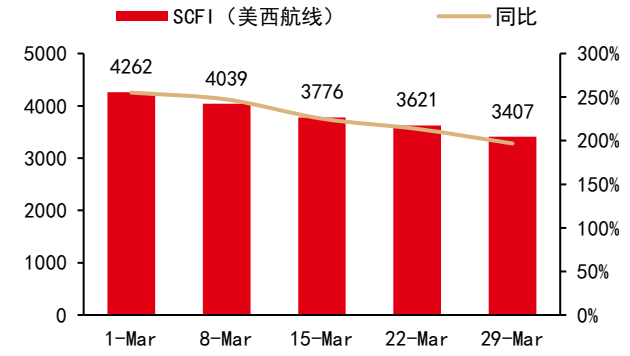
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表9：SCFI 地中海航线指数



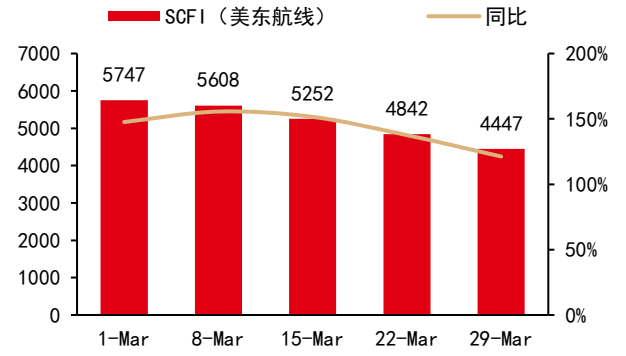
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表10：SCFI 美西航线指数



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

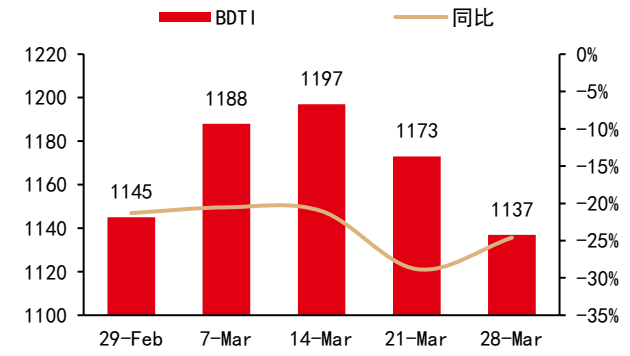
图表11：SCFI 美东航线指数



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

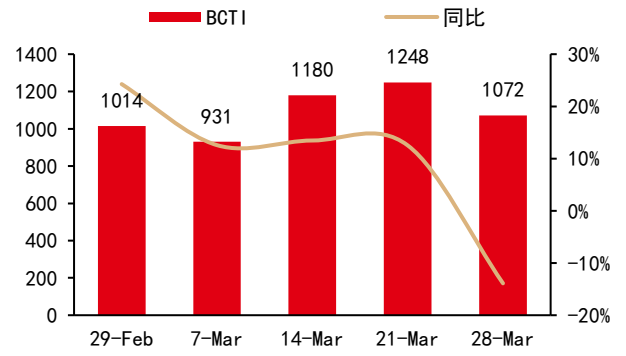
油运方面，本周 BDTI 指数报 1137 点，环比降 3.1%，BCTI 指数报 1072 点，环比降 14.1%。

图表12：BDTI 指数



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表13：BCTI 指数



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：https://d.book118.com/385233124333011132