



# 交通运输行业：交运年报前瞻 推荐航空快递



航空从底部恢复，快递提价持续兑现，看好板块景气延续四季度，疫情反复影响旅客出行需求，预计航空机场高铁盈利受损。但受新冠特效药与国际线开放预期的驱动，航空机场的估值已启动修复。“就地过年”可能短期抑制盈利，但在“十四五”期间，民航业供给收紧有望落地，叠加经济舱全票价提升，航司收益水平或将取得突破，进入盈利周期。我们看好航空中长期景气持续提升，机场则受益于客流增长。受益于快递提价与竞争格局优化，快递行业 4Q21 旺季盈利弹性可期。我们看好快递提价持续兑现。4Q21 集运市场景气度高，受高运价驱动，集运公司盈利或大幅提升。

个股推荐：南方航空 AH、中国国航 AH、海丰国际。

航空机场：四季度疫情影响持续，航空机场板块盈利承压四季度新冠本土疫情持续冲击民航需求，航空运行受到明显压制。A 股主要上市航司（国航、南航、东航、春秋、吉祥）4Q21 客座率 65.6%，为 2021 年单季度最低。而 4Q21 航空煤油出厂价均价 5151 元/吨，为 2021 年单季度最高。机场流量方面，上海、广州、深圳机场 4Q21 旅客吞吐量仅为 2019 年同期 37%、49%、68%，其中上海、广州机场环比 3Q21 分别下滑 7.2%、1.8%，仅深圳机场环比回升 10.1%。我们预计四季度航空机场板块仍将录得明显亏损。短期我们需紧密关注此轮疫情对于春运航空需求的影响，中长期持续看好航空供给收紧，以及经济舱全票价提升带来的盈利突破。

快递物流：快递提价进入兑现期，细分物流盈利强劲 4Q21，社零及

电商消费疲软，实物商品网购额同比仅增长 5.3%，全国快递件量同比增长 15.9%，均为历史低位；政策干预叠加龙头挺价，国内件均价同比下降 8.8%，并呈逐月改善态势（10/11/12 月同比分别下降 12.4%/8.0%/6.2%）。圆通 4Q21 盈利预告超过此前 Wind 一致预期，隐含 4Q21 单票快递业务盈利约 0.14 元（1-3Q21 分别为 0.08/0.03/0.04 元），提价效果强劲；我们预计快递行业 4Q21 盈利同比显著改善。细分物流领域，我们建议关注高景气的大宗供应链、化工物流及跨境物流。

航运港口：2021 年集运/干散/港口盈利同比增长、油运亏损集运：市场高景气度，集运公司盈利大幅提升。2021 年上海出口集装箱运价指数（SCFI）和中国出口集装箱运价指数（CCFI）均值同比分别上涨 200%和 162%。干散：受益于需求回升，叠加行业供给趋紧，干散运价触底回升。

2021 年波罗的海干散运输指数（BDI）均值同比上涨 176%。港口：受益于航运市场高景气度，港口吞吐量维持向好态势（根据交通运输部数据，1-11 月全国港口累计货物吞吐量同比增长 7.2%）。油运：受需求低迷影响，市场运价水平低于行业盈亏平衡点，我们预计 2021 年油运业务净亏损。

公路铁路：4Q 高速盈利稳健，货运铁路受益于保供，高铁受损于疫情在冬季用煤旺季，货运铁路受益于煤炭产地增产保供。大秦线 4Q21 运量在高基数上同比增长 1.9%，我们预计大秦铁路参股的朔黄线和浩吉线都有强劲运量增长。据交科院，4Q21 货运保持稳健增长，10/11/12 月的



CTSI 货运指数两年平均增长 4.4/3.7/4.4%；客运受到疫情多点散发影响。虽然货运稳健、客运较差，但考虑企业收购路产带来盈利增量，我们预计 4Q 高速公路企业盈利稳健。高铁客流受疫情影响较大。据国家铁路局，10/11/12 月的铁路客运量为 2019 年同期的 78/53/63%。

风险提示：经济低迷，疫情超预期，贸易摩擦，油汇风险，竞争恶化。

关键词：物流 疫情 航运 高铁

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_36366](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36366)

