



运输点评报告：从“内需+格局”视角 优选三条投资主线



事件描述

近期，地产链和出行链的政策端双双出现积极信号，明年国内经济和消费预期开始修复。市场更多关注：明年受益于内需（内循环）改善，同时行业竞争格局较好的投资领域。因此，我们梳理了交运板块中，符合“内需改善+格局良好”投资逻辑的细分赛道。

事件评论

内贸集运（中谷物流）：内循环纯正受益标的，竞争格局板块最优。内贸集装箱运输在国内具备发展潜力的宏观背景在于，经济内循环为集装箱运输带来了更大的蛋糕。而行业发展速度的提升，一方面源于公路运输合规化后让出的空间，另一方面源于国内集装箱化率与国际接轨后的提升空间。从竞争格局看，经历了 2010 年至今较长的洗牌期后，龙头公司在船队规模、资金实力和融资能力等方面具有更显著的优势，已形成了泛亚航运、中谷物流和安通控股三足鼎立的稳定格局，同时，从股东支持和订单情况看，未来 3 家龙头公司的市场份额有望进一步提升。目前 CR3>80%，已经是交运板块内格局最优的细分领域。

零担运输（德邦股份）：需求聚焦内需，格局步入改善通道。尽管国内零担货运市场规模超过万亿，但真正适配头部企业的市场规模仅有千亿级别。从国内外的经验来看，零担行业内生增速与工业增加值增速相关性较高，属于较为典型的内需品种。从行业竞争格局来看，零担行业从原先“三国杀”的格局（顺丰、京东和德邦），在京东物流收购并控股德邦股

份后，演进为目前的双寡头格局（顺丰和京东系），已经积累了从量变到质变的变化。尤其是，在今年的需求下行周期中，行业能够进入提价通道，说明格局的改善已经进入实质性阶段。一旦明年需求持续修复，量价齐升将带来更大的利润弹性。

支线航空（华夏航空）：挖掘国内需求，格局逐步优化。支线航空市场，主要服务于国内低线城市到一二线城市的航空客运需求。一方面，支线航空的航距有限，基本以国内航班为主，另一方面，支线航空的收入大部分来自于政府采购，即现金流的充裕与否很大程度上与地方政府的财政情况挂钩。因此，如果内需改善、地方财政收支修复，支线航空市场的收入与现金流将大概率受益。而从竞争格局来说，支线航空市场本身属于竞争属性更强的细分领域，已经在发展过程中形成了有利于如华夏航空等头部民企发展的态势。展望未来，如果进入内需修复阶段，地方政府的财政进入改善通道，居民出行意愿逐步修复，也将从供需两端刺激支线航空市场。

我们梳理了交运板块中，符合“内需改善+格局良好”投资逻辑的细分赛道：1）内贸集运（中谷物流）：内循环纯正受益标的，竞争格局板块

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_49236

