



# 交通运输行业周报：疫情反复 延缓客运需求复苏 外需指数 回落出口压力显现



国内疫情反复，暑期客运需求难以恢复到 19 年同期水平。我们通过跟踪非制造业 PMI 指数、社零增速、主要国家中国游客入境人次、免税品进出口金额来观察未来客运需求的变化趋势。2021 年 8 月非制造业 PMI 指数环比下降 5.8pct 至 47.5%，连续 3 个月下降，且回落的速度明显加大，主要原因是服务业商务活动指数下降明显，年内首次降至临界点以下，主要受到了 7 月下旬以来，疫情在国内多点散发的影响；2021 年 7 月社零同比上涨 8.5%，与 2019 年同期相比，7 月社零增速 7.2%，低于 3 月至 6 月的表现（8.9%以上），略高于 1-2 月（6.4%），7 月社零环比增速-5.3%，大幅低于历史同期的-1.1%（2016 年至 2019 年），三季度内，疫情反复可能会持续影响居民消费恢复的节奏；受去年高基数影响，2021 年 7 月免税品进出口金额同比下降 10.1%；港台地区、日本的中国内地旅客 2021 年 7 月入境（关）人次继续维持在一万人次（以下）低位。

外需指数持续回落，出口下行压力将进一步凸显。我们通过跟踪制造业 PMI 指数、进出口增速、工业增加值增速、固定资产投资增速来观察未来货运量的变化趋势。2021 年 8 月制造业 PMI 指数下降至 50.1%，环比回落 0.3 个百分点，并低于近 3 年同期均值，创下 2020 年 3 月以来新低，其中 8 月新出口订单指数为 46.7%，低于上月 1.0 个百分点，连续 5 个月出现回落，全球疫苗加速接种，海外供给逐步恢复，出口动能持续走弱；2021 年 7 月工业增加值同比增速为 6.4%（前值为 8.3%），比 2019 年同期增长 11.5%，两年平均增长 5.6%；2021 年 1-7 月固定资产投资累计增速为 10.3%，基数效应带来的高增速数值仍较为明显；2021 年 7 月进出

口金额同比增长 23.1%，环比 6 月增速下降了 11.1pct，出口下滑压力开始显现，由于海外供需缺口逐步收敛，对于中国产能的依赖也会持续下滑，不过欧美供应链的复苏也并非是一蹴而就的，因此出口在三季度犹有支撑，四季度随着美国大流行病失业补贴停止发放，出口下行压力将进一步凸显。

人民币兑美元汇率保持平稳，原油价格高位震荡。基于交运公司成本结构，我们跟踪 7 天回购利率、五年期 LPR、美元汇率来观察财务费用的变化趋势；跟踪油价来观察运营成本的变化趋势。整体来看，7 天回购利率窄幅振荡，五年期 LPR 在 2021 年 8 月没有调整；人民币兑美元汇率保持平稳；布伦特原油价格高位震荡，目前维持在 70 美元/桶上方。

投资建议：国内疫情反复，航空客运需求恢复受负面冲击，我们认为一线机场公司、航空公司的成长逻辑和区位优势都没有因疫情发生本质变化，部分个股短期超跌，市场情绪过于悲观；随着新冠疫苗/治疗技术的不断推进，航空需求必将逐步恢复，一线机场公司、航空公司价值重估是确定性事件；监管持续加码，快递行业价格战有所缓和。我们维持行业“增持”评级，推荐南方航空、中国国航、中国东航、吉祥航空和韵达股份，建议关注春秋航空、白云机场、深圳机场、圆通速递、顺丰控股。

风险分析：新冠疫情持续时间超出市场预期；宏观经济大幅下滑导致行业需求下降；中美贸易摩擦持续发酵，人民币汇率出现巨幅波动；原油价格大幅上涨。

关键词: 疫情

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\\_34863](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34863)

