



交通运输：长风破浪会有时 交运曙光将至 把握左侧布局 时机



交运曙光将至：2022年初至12月2日，沪深300下跌21.65%，申万交运板块整体下跌3.74%，位居31个申万一级行业的第3位，跑赢沪深300指数17.91个百分点。11月疫情防控措施调整引领交运需求端修复。

航空：至暗时刻已过，经营情况迎来复苏。短期来看，防疫政策的科学精准化调整有力助推航空需求侧修复。22年冬春航季航线计划数量较疫情前增长，预期疫情后国内和海外航线数量双双复苏。中期来看，出境游反弹力度更强，需求修复后将体现较高韧性。长期来看，政策支撑行业发展，需求将在疫情修复之后反弹，但由于疫情期间航司运力的增长减缓，供不应求将带动行业整体景气上升。

机场：与航空强相关，期待业绩反弹。由于下游航空运输板块受制于疫情影响，客流量发展受阻，航空性收入和非航性收入均下滑严重。我们认为伴随疫情形势与防控政策的变动、以及机场奢侈品消费的回流，非航收入中的免税收入将持续释放盈利，进而推动机场行业周期属性转向消费属性。

快递：换挡提质，量价齐鸣。首先是数量增长：“两进一出”战略的有效落实和新兴电商接力传统电商，共同力促业务量的增长。其次是单票收入的回升：政策强监管、二三线快递企业出清、产品矩阵升级三因素叠加使得行业价格整体向上。再者是单票成本保持同比下降趋势：主要快递企业纷纷在自动化、数字化、智能化加大投入，充分发挥规模效应，使得单票成本保持下降趋势。

铁路：核心壁垒仍在，需求回暖量价齐升。高铁行业由优质路线网和沿线城市群铸就优质护城河，疫情后客运货运双双复苏，长期增长空间仍在。客运受疫情影响严重，但恢复韧性较高；货运仍保持稳健增长超越 2019 年同期。中期来看，随着疫情确诊人数的降低，铁路周转需求将会拉升。长期视角来看仍有空间，政策和出海的需求支撑版图的扩展。

投资建议：交运行业的重资产运营筑起护城河，随着进入疫情科学精准化防控阶段，防疫政策的调整进一步释放需求，将会体现交运行业的增长潜力和核心资产的价值，我们维持行业“看好”评级。后续展望，航空板块：疫情防控形势转好，叠加春运旺季，航空需求修复即将到来，我们建议关注中国国航、中国东航、南方航空、春秋航空和吉祥航空。

机场板块：区位优势、免税服务对象和能力、纳入虹桥机场后的“一市两场”协同效用，建议关注上海机场，以及白云机场和深圳机场。快递板块：伴随“两进一出”战略和电商转向，行业换挡增速；单票收入回升以及单票成本下降，建议关注顺丰控股、韵达股份、圆通速递、申通快递；铁路板块：核心壁垒仍在，需求回暖量价齐升，相关标的京沪高铁。

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_49969

