

# 交通运输

 证券研究报告  
 2018 年 04 月 15 日

## 3 月快递单量增速 29.9%，海南自贸区自贸港建设获国家支持

**市场综述：**本周 A 股市场先扬后抑，上证综指报收于 3159.1，环比涨 0.9%；深证综指报收于 10687.0，环比持平；沪深 300 指报收于 3871.1，环比涨 0.4%；创业板指报收于 1824.6，环比跌 0.7%；申万交运指数报收于 2737.4，环比涨 0.3%。交运行业子板块中物流板块涨幅最高（1.0%），其次为航空板块（0.7%），公交板块跌幅最大（-1.6%）。本周交运板块上涨前三位为览海投资（28.3%）、德邦股份（18.4%）、瑞茂通（12.0%）；跌幅榜前三为海汽集团（-13.1%）、德新交运（-7.2%）、普路通（-5.8%）。

**航空机场板块：**航空板块，春秋航空发布 2017 年业绩快报，全年营业收入 109.7 亿，同比增长 30.2%，实现归母净利润 12.6 亿，同比增长 32.7%；4 月 13 日民航局再度发布市场化航线目录，或意味着前期推进缓慢的市场化进程逐步加速。我们维持得益于机队扩张放缓及枢纽机场时刻严控，行业供需格局将全面改善，核心市场盈利天花板全面打破带来的提价能力不容小觑的观点，坚定认为 2018 年行业基本面持续向好，继续推荐三大航。**机场板块，**我们长期看好机场消费场景的长期价值和商业经营的变现能力，非航板块依然是机场业绩弹性的主要动力，另外，伴随 A 股参与者的国际化、多元化，国内机场在全球范围内的估值优势会进一步体现，看好旅客流量大、国际线占比高的枢纽机场业绩表现，依次推荐上海机场、白云机场。

**物流快递板块：**快递板块，本周邮政局公布 3 月快递行业数据，单月业务量完成 39.4 亿件，同比增长 29.9%；业务收入完成 484.5 亿元，同比增长 26.6%，一季度业务量累计增长 30.7%。快递长期投资的核心逻辑在于格局，部分企业有望在 18 年实现规模、成本、格局、议价能力的正向循环，享受更高的估值溢价，我们看好龙头顺丰控股和韵达股份，关注中通快递与圆通速递。物流板块，我们继续提示上海自由贸易港区域主题机会，关注畅联股份、华贸物流；长期我们继续看好估值便宜、受地产业务带动的建发股份，公司一级土地开发在未来或将贡献业绩增量。**物流板块，**我们继续提示上海自由贸易港区域主题机会，关注畅联股份、华贸物流；长期我们继续看好估值便宜、受地产业务带动的建发股份，公司一级土地开发在未来或将贡献业绩增量。

**航运港口板块：**航运板块，本周 BDI 环比大幅上涨 7.0%至 1014 点；出口集运市场总体仍处于恢复态势，加上各地区近期经济表现差异，不同航线集运价格出现分化，其中 SCFI 报 660 点，环比涨 0.9%，美东线报 2192 点，涨 2.0%；美西线报 1150 点，涨 2.1%；欧洲线报 585 点，跌 5.2%，地中海线跌 2.6%至 600 点。我们继续推荐海南 30 周年主题下的潜在受益标的海峡股份，其次是多式联运龙头安通控股，关注中远海控。**港口板块，**中长期来看我们继续强调上港的地产业务带来业绩大幅增长以及深圳、厦门区域的港口整合预期带来的主题，推荐上港集团、唐山港，关注深赤湾 A、厦门港务。

**铁路公路板块：**铁路板块，近期铁路客运灵活定价相关举措紧密出台：京津城际将上调一等与特等座票价，广珠城际、海南环岛等线路则有望实行更大的折扣力度，价格调整的方向有上有下，我们从中看到的是铁总自获得高铁定价权之后，在定价与市场接轨一事上的大幅进步。我们继续强推调整后带来配置机会的铁路股，首推广深铁路，与铁路客运定价市场化关联度最高，普客提价带来的潜在业绩弹性极大，当前 PB 估值仅 1.11 倍，安全边际高；铁龙物流特种箱业务与现代物流关联度高，是铁路货运改革的核心标的；大秦铁路 PE 为 17 年 9 倍，对应股息率 5%以上，处于价值配置区间。**公路板块，**2018 年政府工作报告中提出深化收费公路制度改革，降低过路过桥费用，我们认为对高速公路板块的估值影响偏负面，建议寻求估值安全、股息稳定且第二主业业绩能够持续有效印证的公司，核心关注深高速、山东高速、粤高速 A。

**投资建议：**中国国航、南方航空、东方航空、广深铁路、上海机场、白云机场、上港集团、深高速、建发股份、韵达股份和安通控股，关注吉祥航空、山东高速。

**风险提示：**国企改革低于预期、中国经济下行压力、汇率和油价剧烈波动。

## 重点标的推荐

| 股票        | 股票   | 收盘价        | 投资 | EPS(元) |         |       |       | P/E   |         |       |       |
|-----------|------|------------|----|--------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|
| 代码        | 名称   | 2018-04-13 | 评级 | 2016A  | 2017A/E | 2018E | 2019E | 2016A | 2017A/E | 2018E | 2019E |
| 600115.SH | 东方航空 | 6.91       | 买入 | 0.31   | 0.44    | 0.57  | 0.88  | 22.29 | 15.70   | 12.12 | 7.85  |
| 601111.SH | 中国国航 | 11.70      | 买入 | 0.55   | 0.71    | 1.01  | 1.49  | 21.27 | 16.48   | 11.58 | 7.85  |
| 600029.SH | 南方航空 | 10.16      | 买入 | 0.50   | 0.59    | 0.96  | 1.31  | 20.32 | 17.22   | 10.58 | 7.76  |
| 601333.SH | 广深铁路 | 4.45       | 买入 | 0.16   | 0.14    | 0.24  | 0.18  | 27.81 | 31.79   | 18.54 | 24.72 |
| 600125.SH | 铁龙物流 | 8.52       | 买入 | 0.19   | 0.25    | 0.30  | 0.35  | 44.84 | 34.08   | 28.40 | 24.34 |

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

## 投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)  
 上次评级 强于大市

## 作者

姜明 分析师  
 SAC 执业证书编号：S1110516110002  
 jiangming@tfzq.com

## 行业走势图



资料来源：贝格数据

## 相关报告

- 1 《交通运输-行业研究周报:出口集运价格止跌企稳，海南主题继续发酵》 2018-04-08
- 2 《交通运输-行业研究周报:增值税率下调利好航空铁路，二季度持续推荐》 2018-04-01
- 3 《交通运输-行业点评:增值税率下调，交运板块获益几何?》 2018-03-29

## 1. 本周回顾和投资观点

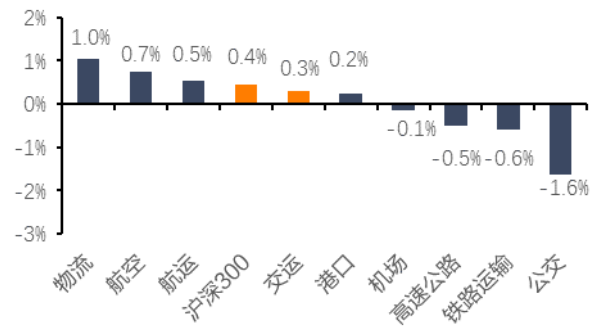
**市场综述：**本周 A 股市场先扬后抑，上证综指报收于 3159.1，环比涨 0.9%；深证综指报收于 10687.0，环比持平；沪深 300 指报收于 3871.1，环比涨 0.4%；创业板指报收于 1824.6，环比跌 0.7%；申万交运指数报收于 2737.4，环比涨 0.3%。交运行业子板块中物流板块涨幅最高（1.0%），其次为航空板块（0.7%），公交板块跌幅最大（-1.6%）。本周交运板块上涨前三位为览海投资（28.3%）、德邦股份（18.4%）、瑞茂通（12.0%）；跌幅榜前三为海汽集团（-13.1%）、德新交运（-7.2%）、普路通（-5.8%）。

图 1：交运板块表现（2017 年 6 月 28 日以来）



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 2：交运各子板块表现（2018.4.9-4.13）



资料来源：WIND，天风证券研究所

表 1：交运板块领涨公司

| 证券简称               | 本周收盘价（元） | 周涨幅   | 月涨幅   | 年涨幅    |
|--------------------|----------|-------|-------|--------|
| <b>本周交运板块领涨个股</b>  |          |       |       |        |
| 览海投资               | 7.4      | 28.3% | 30.6% | 3.9%   |
| 德邦股份               | 27.0     | 18.4% | 25.2% | 287.1% |
| 瑞茂通                | 11.1     | 12.0% | 9.5%  | 6.6%   |
| 华夏航空               | 40.2     | 11.2% | 2.5%  | 35.3%  |
| 恒基达鑫               | 7.1      | 7.7%  | 11.6% | -4.6%  |
| <b>4 月交运板块领涨股</b>  |          |       |       |        |
| 览海投资               | 7.4      | 28.3% | 30.6% | 3.9%   |
| 德邦股份               | 27.0     | 18.4% | 25.2% | 287.1% |
| 畅联股份               | 20.7     | -2.5% | 15.8% | -2.7%  |
| 海峡股份               | 34.4     | -1.0% | 14.5% | 58.8%  |
| 恒基达鑫               | 7.1      | 7.7%  | 11.6% | -4.6%  |
| <b>18 年交运板块领涨股</b> |          |       |       |        |
| 德邦股份               | 27.0     | 18.4% | 25.2% | 287.1% |
| 海峡股份               | 34.4     | -1.0% | 14.5% | 58.8%  |
| 华夏航空               | 40.2     | 11.2% | 2.5%  | 35.3%  |
| 普路通                | 17.3     | -5.8% | -3.7% | 22.2%  |
| 外运发展               | 19.3     | 2.6%  | 4.4%  | 11.7%  |

资料来源：WIND，天风证券研究所

**航空机场板块：航空板块**，春秋航空发布 2017 年业绩快报，全年营业收入 109.7 亿，同比增长 30.2%，实现归母净利润 12.6 亿，同比增长 32.7%；4 月 13 日民航局再度发布市场化航线目录，或意味着前期推进缓慢的市场化进程逐步加速。我们维持得益于机队扩张放缓及枢纽机场时刻严控，行业供需格局将全面改善，核心市场盈利天花板全面打破带来的提价能力不容小觑的观点，坚定认为 2018 年行业基本面持续向好，继续推荐三大航。**机场板块**，我们长期看好机场消费场景的长期价值和商业经营的变现能力，非航板块依然是机场业绩弹性的主要动力，另外，伴随 A 股参与者的国际化、多元化，国内机场在全球范围内的估值优势会进一步体现，看好旅客流量大、国际线占比高的枢纽机场业绩表现，依次推荐上海机场、白云机场。

**物流快递板块：快递板块**，本周邮政局公布 3 月快递行业数据，单月业务量完成 39.4 亿件，同比增长 29.9%；业务收入完成 484.5 亿元，同比增长 26.6%，一季度业务量累计增长 30.7%。快递长期投资的核心逻辑在于格局，部分企业有望在 18 年实现规模、成本、格局、议价能力的正向循环，享受更高的估值溢价，我们看好龙头顺丰控股和韵达股份，关注申通快递与圆通速递。**物流板块**，我们继续提示上海自由贸易港区域主题机会，关注畅联股份、华贸物流；长期我们继续看好估值便宜、受地产业务带动的建发股份，公司一级土地开发在未来或将贡献业绩增量。**物流板块**，我们继续提示上海自由贸易港区域主题机会，关注畅联股份、华贸物流；长期我们继续看好估值便宜、受地产业务带动的建发股份，公司一级土地开发在未来或将贡献业绩增量。

**航运港口板块：航运板块**，本周 BDI 环比大幅上涨 7.0%至 1014 点；出口集运市场总体仍处于恢复态势，加上各地区近期经济表现差异，不同航线集运价格出现分化，其中 SCFI 报 660 点，环比涨 0.9%，美东线报 2192 点，涨 2.0%；美西线报 1150 点，涨 2.1%；欧洲线报 585 点，跌 5.2%，地中海线跌 2.6%至 600 点。我们继续推荐海南 30 周年主题下的潜在受益标的海峡股份，其次是多式联运龙头安通控股，关注中远海控。**港口板块**，中长期来看我们继续强调上港的地产业务带来业绩大幅增长以及深圳、厦门区域的港口整合预期带来的主题，推荐上港集团、唐山港，关注深赤湾 A、厦门港务。

**铁路公路板块：铁路板块**，近期铁路客运灵活定价相关举措紧密出台：京津城际将上调一等与特等座票价，广珠城际、海南环岛等线路则有望实行更大的折扣力度，价格调整的方向有上有下，我们从中看到的是铁总自获得高铁定价权之后，在定价与市场接轨一事上的大幅进步。我们继续强推调整后带来配置机会的铁路股，首推广深铁路，与铁路客运定价市场化关联度最高，普客提价带来的潜在业绩弹性极大，当前估值仅 1.11 倍，安全边际高；铁龙物流特种箱业务与现代物流关联度高，是铁路货运改革的核心标的；大秦铁路 PE 为 17 年 9 倍，对应股息率 5%以上，处于价值配置区间。整体而言，今年铁路板块投资的主线在于定价市场化的放开，定价灵活与资产盘活（土地）带来盈利能力提升，从而实现混改战略，这将会成为铁路改革的长期逻辑。**公路板块**，2018 年政府工作报告中提出深化收费公路制度改革，降低过路过桥费用，我们认为对高速公路板块的估值影响偏负面，建议寻求估值安全、股息稳定且第二主业业绩能够持续有效印证的公司，核心关注深高速、山东高速、粤高速 A。

**投资建议：**中国国航、南方航空、东方航空、广深铁路、上海机场、白云机场、上港集团、深高速、建发股份、韵达股份和安通控股，关注吉祥航空、山东高速。

**风险提示：**国企改革低于预期、中国经济下行压力、汇率和油价剧烈波动。

## 2. 本周报告和重大事件

### 2.1. 本周公司报告

#### 2.1.1. 安通控股深度报告：穿越铁路一片天，多式联运全对接！

**多式联运模式驱动下的漂亮答卷。**公司 17 年完成计费箱量 245 万 TEU，同比增长 42.0%，营收取得同比 78.0%的增速，其中铁路段营收实现了同比 85 倍的扩张；全年毛利额同比增

长 25.5%，净利润增 37.7%。主要因为全年增加运力配置，并加大对其它运输资源、场站的整合，公司“门到门一体化”服务能力全面提升，覆盖了更多的客户群体，尤其是附加值更高的消费品客户；得益于多式联运的优越性，安通在成长性、稳定性方面较行业内其它公司和板块有显著优势。

**剖析多式联运的核心优势及企业特质。**我们认为多式联运核心优势在于：1) 运输链条伸长：满足门到门需求；2) 价值链条延伸：赚取全程附加价值；3) 服务半径扩大：由沿海扩张至内陆，未来将延展至海外。具备整合资源的多式联运企业应拥有如下特质：1) 在物流端具备核心资产；2) 在物流端具备一定影响力和市占率；3) 具备市场化的营销能力；4) 市场体量足够大；5) 成熟的集装箱运输是天然的载体能够减少换装环节。而安通控股具备民营化机制、航运核心资产、内贸市场行业集中度占比高特点，天然具备转型多式联运的优势。

**整合铁路是多式联运发展必由之路以及安通的铁路实践。**1) 铁路货运资源兼具经济、时效和安全性，可有效提升网络纵深，伴随传统客运线路时刻释放给货运以及铁路改革的推进，当前铁路资源具备极大市场化空间；2) 以集装箱作为标准载体的货物运输，在三种运输方式（铁路、水运、公路）的换装成本可以降到最低；3) 安通控股 2017 年已设立铁路网点 18 个，铁路直发业务线超 40 条，海铁线路超 130 条，涉及业务铁路站点 527 个，铁路服务覆盖 31 省 65 城市，全年实现铁路自然柜运输量约 13 万个，铁路营收约 7.55 亿元，较 2016 年 890 万元，实现了跨越式增长，占公司营收攀升至 11.12%。

**我们对公司长期战略的预判。**首先公司在铁路段或将采取“拉线成网”战略，并会和原先的公路、水路网络形成叠加，提高客户覆盖度的同时，继续优化服务品质；其次，公司将会在物流网络节点中寻找优秀的场站、仓库及物流基地资源，增强对货物的控制，并借此切入至难度更大、附加值更高的危化品、冷链市场，并通过驻场、项目物流等方式深度开发大客户，同时，匹配的信息化管理及供应链金融服务将会进一步强化同客户的粘度；公司已公布的定增方案中就已包括唐山海港多式联运基地、泉州多式联运基地项目。

**盈利预测及估值：**安通控股多式联运、综合仓储、特色物流等多元化发展战略已进入加速实现期，正不断构筑公司护城河，实现跑赢行业平均盈利增速业绩。受近期国际市场大幅调整影响，公司自复牌后超跌，当前股价性价比凸显。预计 2018-19 年公司 EPS 分别为 0.76、0.96 元（原为 0.76、0.92），并新增 20 年 EPS1.14 元，选取可比公司 18 年平均 PE27.1x，考虑公司业绩高增长，2017-20 年 CAGR30%，当前股价对应 PEG 小于 1，给予公司一定估值溢价，目标价 24 元，对应估值分别为 31.6、25.0、21.0x，维持“买入”评级。

**风险提示：**宏观经济超预期下滑、多式联运布局进程低于预期

### 2.1.2. 海峡股份年报点评：业绩同比+64.7%，博鳌论坛召开，建省三十周年在即

**事件：**2018 年 4 月 4 日海峡股份发布 2017 年年度报告，2017 全年实现营业收入 9.78 亿元，同比增长 26.2%(调整后)，实现利润总额 2.99 亿元，同比增长 55.2%，实现归母净利 2.28 亿元，同比增长 64.7%，基本每股收益 0.45 元。

**量升价稳、港航一体联动助力全年业绩大幅提升。**1) 客流量稳定增长：公司船舶运输车辆 88.99 万辆次，同比增长 12.0%，运输旅客 389.57 万人次，同比增长 6.7%；轮渡港口进出口车流量 236 万辆次，同比增长 21.0%，进出口客流量 991 万人次，同比增长 13.3%。2) 主力航线贡献稳定：海安线营业收入同比增长 5.84%，占营业总收入的 73.28%。长乐公主号投入西沙线营运，营收同比增长 24.87%，占营业总收入的 5.85%，但仍旧亏损。3) 新增港口业务：海口新海轮渡码头有限公司于 2017 年上半年注入上市公司，港口业务占营业总收入的 16.46%。4) 成本：燃油价格（4,840.61 元/吨）同比上涨 16.5%以及修理费（2017 年为修理周期年）上行，但低于营业收入整体增长幅度；5) 业绩：2017 全年公司归母净利 2.28 亿元，同比增加 64.7%。

**四季度维修费上升导致单季下滑。**分季度看，Q1-Q4 营业收入分别为 2.95、2.56、1.92、2.34 亿元，同比增长 27.0%、34.6%、22.7%、19.4%；归母净利分别为 0.94、0.82、0.37、0.15



亿元，同比增长 47.9%、100.3%、113.2%、-31.8%。修理费集中在 Q4 管理费中体现，使得公司 Q4 营收保持稳定增长，但业绩下滑。

**博鳌论坛召开，海南建省 30 周年在即。**2018 年是海南成立三十周年，改革开放四十周年。以特区三十周年为契机，海南有望迎来新的发展机遇。自 1988 年 4 月海南“撤地建省”，2018 年将迎来唯一省级经济特区建区和脱粤建省 30 周年。我们认为海南产业政策在经历了曲折摸索后当前已明确其国家级国际旅游岛的定位，国家对其省一级最大经济特区即国家改革试验田的目标不会改变，相关产业配套政策在释放力度及持续度上有望超预期。另外，博鳌论坛 4 月 8 日在海南博鳌小镇召开，短期主题有望迎催化。

**投资建议：**我们预计 2018-2020 年公司实现归母净利 2.90、3.30 和 3.65 亿元，EPS 为 0.57、0.65、0.72（新增）元，继续给予“买入”评级。从股票的角度公司是唯一拥有港口的海南上市公司，短期内将受益于博鳌论坛召开以及海南省建省 30 周年主题催化提振。

**风险提示：**客流增速下降；客轮运输及港口安全生产风险。

### 2.1.3. 春秋航空年报点评：收益管理显著强化，业绩略超预期

**事件：**春秋航空发布 2017 年业绩快报，全年营业收入 109.7 亿，同比增长 30.2%，实现归母净利润 12.6 亿，同比增长 32.7%。

**走出低谷，强化收益管理，业绩大幅回升。**2016 年公司接连遭受收入成本端的多重冲击拖累业绩，2017 年二季度起收益品质逐步走出低谷，同时公司经营理念有所转变，相比于追求高客座率，2017 年更加注重收益管理，全年客座率虽小幅下降 1.12pct，但单位收益水平显著改善，尤其是下半年，客公里收益同比升幅可能均达到两位数，因此纵使油价上涨，强劲的票价仍拉动业绩大幅回升。

**行业供需格局改善下公司也将显著受益。**我们认为 2018 年我国民航机队增速同比明显放缓、枢纽机场时刻收紧将显著改善行业供需格局，在此大背景下，公司短期运力增速显著下降，运力消化压力明显减轻，价格有持续向上动力，此外，票价管制放松进程虽有波折，但大势已定，公司也将在一定程度上受益于民航价格中枢的整体上移，我们继续看好 2018 年公司运价持续回温。

**2019 年成长性大概率恢复，进军首都二机场开辟新天地。**2018 年公司计划引进 6 架客机，短期增速出现一定放缓，但 2019 年公司计划引进 12 架客机，且目前民航局已公示公司拿到 2019 年 3 架客机的备用指标，成长性大概率恢复。首都二机场计划于 2019 年下半年投入使用，公司将作为北京地区的新进入者切入市场开辟新天地，利好航线网络的完善，并打开长期增长空间。

**投资建议：**我们认为公司收益水平强势期将延续，一季度预期业绩向好，且增发资金到位与 2018 年资本开支压力降低共振可能显著降低财务费用水平，利于业绩进一步改善，结合行业基本面变化，预计 2018-2019 年收入增速为 20.4%、18.3%，上调盈利预测，预计归母净利润相比前次报告分别提高 11.1%、17.5%，分别为 15.7 亿、19.9 亿，增速分别为 24.4%、27.0%，考虑到增发摊薄，EPS 分别为 1.74 元、2.17 元。目前公司股价已出现明显回调，且老股东减持已基本完毕，上调评级至“买入”，但维持目标价 38.3 元。

**风险提示：**宏观经济下滑，油价超预期上涨，汇率剧烈波动，安全事故。

## 2.2. 本周重大事件

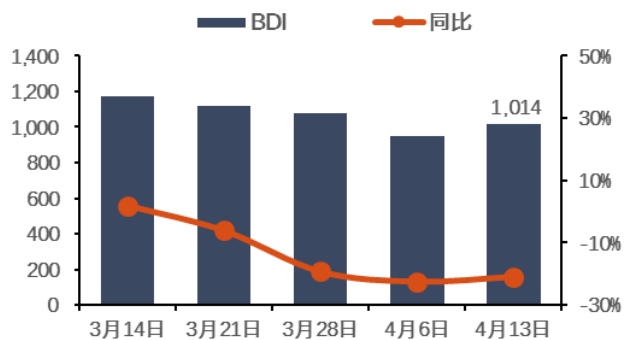
表 2：重大事件回顾（2018 年 4 月 9 日-2018 年 4 月 13 日）

| 细分行业 | 重大事件                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 航空   | <p>春秋航空（601021.SH）公司公布 17 年业绩快报：实现营业收入 109.7 亿元，同比增 30.2%，归属上市公司净利润 12.6 亿元，同比增 32.7%；公布 17 年合并资产负债表：资产总计 206 亿元，负债合计 121.4 亿元，股东权益合计 84.6 亿元。</p> <p>南方航空（600029.SH）3 月主要运营数据：客运运力投入同比上升 13.43%；旅客周转量同比上升 16.17%；客座率同比上升 1.97%；货运运力投入同比上升 6.25%；货邮周转量同比上升 0.04%；货邮载运率同比下降 3.22%。</p> <p>春秋航空（601021.SH）3 月主要运营数据：客运运力投入同比上升 19.07%；旅客周转量同比上升 16.24%；客座率同比下降 2.66%；货运运力投入同比上升 10.32%；货邮周转量同比上升 16.55%；货邮载运率同比上升 2.18%。</p> <p>海航控股（600221.SH）3 月主要运营数据：客运运力投入同比上升 5.63%；旅客周转量同比上升 3.79%；客座率同比下降 1.53%；货运运力投入同比上升 3.56%；货邮周转量同比上升 32.27%；货邮载运率同比上升 8.88%。</p>                                                                                                                                                                                                   |
| 物流   | <p>华鹏飞（300350.SZ）一季报业绩预报：归属上市公司净利润 1390.5-2224.8 万元，同比下降 50-20%。</p> <p>新宁物流（300013.SZ）一季报业绩预报：归属上市公司净利润 450-750 万元，同比下降 37.9-62.8%。</p> <p>顺丰控股（002352.SZ）公司实施利润分配方案：每 10 股分配 2.2 元，股权登记日为 4 月 13 日。</p> <p>嘉诚国际（603535.SH）公司公布一季度业绩快报：实现营业收入 2.1 亿元，同比增 20.6%，归属上市公司净利润 0.3 亿元，同比增 29.0%；公布股东大会利润分配方案议案：每 10 股分配 2 元，共计分配 3008 万元。</p> <p>天顺股份（002800.SZ）公司公布 17 年年报：实现营业收入 10.2 亿元，同比增 85.0%，归属上市公司净利润 0.4 亿元，同比增 16.3%。</p> <p>万林股份（603117.SH）预计以不超过 10 元/股的价格回购股份 1000 万股，占总股本 2.16%。</p> <p>富临运业（002357.SZ）股东解除质押 2050 万股，占总股本 6.54%。同时再次质押 2050 万股，占总股本 6.54%。</p> <p>象屿股份（600057.SH）拟以 3.16 亿元收购参股公司厦门象道物流有限公司 20%股权，收购后，将拥有厦门象道物流有限公司 60%股权。</p> <p>保税科技（600794.SH）控股孙公司二审被判归还原告 1472 万元，利息 166 万元，并支付逾期还款利息。将调整原先确认预计负债，调增 2018 年第一季度利润 1883 万元。</p> |
| 高速公路 | <p>五洲交通（600368.SH）公司公布 17 年年报：实现营业收入 17.92 亿元，同比增 39.0%，归属上市公司净利润 3.68 亿元，同比 65.5%。</p> <p>山东高速（600350.SH）公司可交换债将于 2018 年 4 月 26 日进入换股期。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 航运   | <p>中远海特（600428.SH）3 月份主要生产数据：运量达 120.5 万吨，同比上升 9.6%；周转量达 60.8 亿吨海里，同比下降 14.2%。</p> <p>长航凤凰（000520.SZ）公布 2017 年业绩快报：实现营业收入 8.32 亿元，同比增长 16.90%，归属于上市公司股东的净利润 5082 万元，同比增长 423.04%。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 港口   | <p>北部湾港（000582.SZ）3 月份主要生产数据：完成集装箱吞吐量 23.9 万标准箱，同比上升 25%；完成货物吞吐量 1442.4 万吨，同比下降 21.8%。</p> <p>深赤湾 A（000022.SZ）3 月份主要生产数据：完成集装箱吞吐量 39.7 万标准箱，同比下降 5.0%；完成货物吞吐量 466.5 万吨，同比下降 17.9%。</p> <p>秦港股份（601326.SH）1 季度主要生产数据：完成集装箱吞吐量 29.5 万标准箱，同比上升 9.4%；完成货物吞吐量 9206.4 万吨，同比上升 0.2%。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 铁路   | <p>大秦铁路（601006.SH）3 月份主要生产数据：大秦线完成货物运输量 3910 万吨，同比增 1.80%。日均运量 126.1 万吨。一季度大秦线累计完成货物运输量 11395 万吨，同比增 9.85%。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 公交   | <p>海汽集团（603069.SH）大股东减持 231.8 万股，占总股本 0.7%。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 机场   | <p>深圳机场（000089.SZ）3 月生产经营数据：旅客吞吐量 429.47 万人次，同比增长 13.7%；货邮吞吐量 10.26 万吨，同比增长 2.8%；航空器起降 3.06 万架次，同比增长 6.8%。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

资料来源：WIND，天风证券研究所

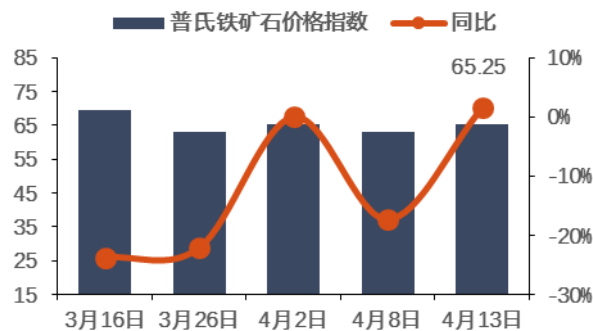
### 3. 本周行业数据追踪

图 3：BDI 指数及同比 (%)



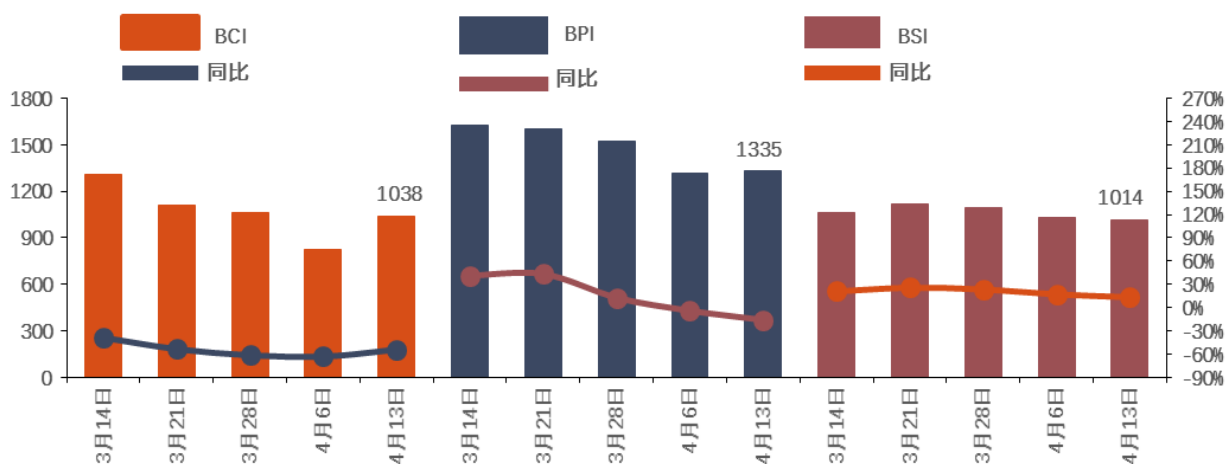
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 4：普氏铁矿石价格指数及同比 (%)



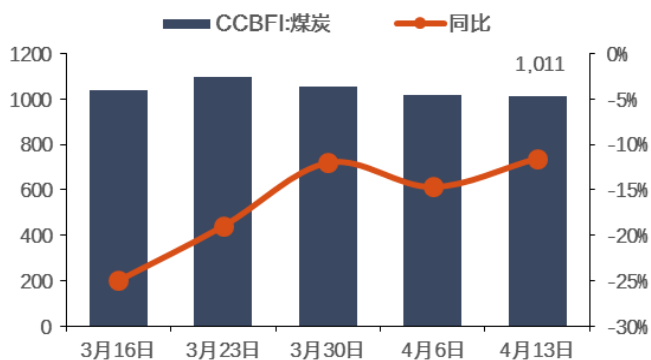
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 5：BCI、BPI、BSI 指数及同比 (%)



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 6：中国沿海散货煤炭运价指数及同比 (%)



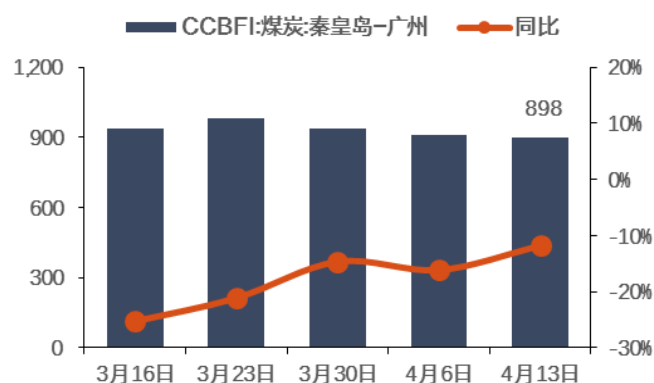
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 7：螺纹钢期货收盘价 (元/吨)



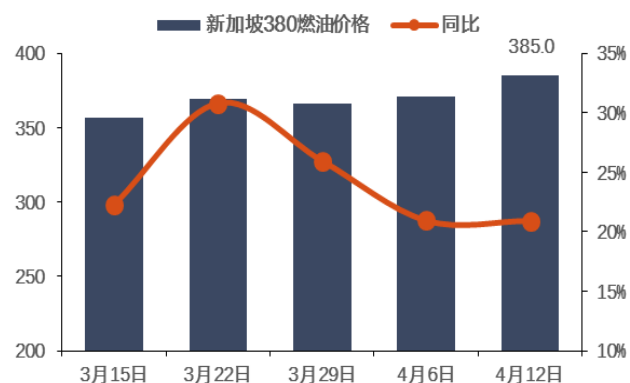
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 8：秦皇岛-广州动力煤运价指数及同比（%）



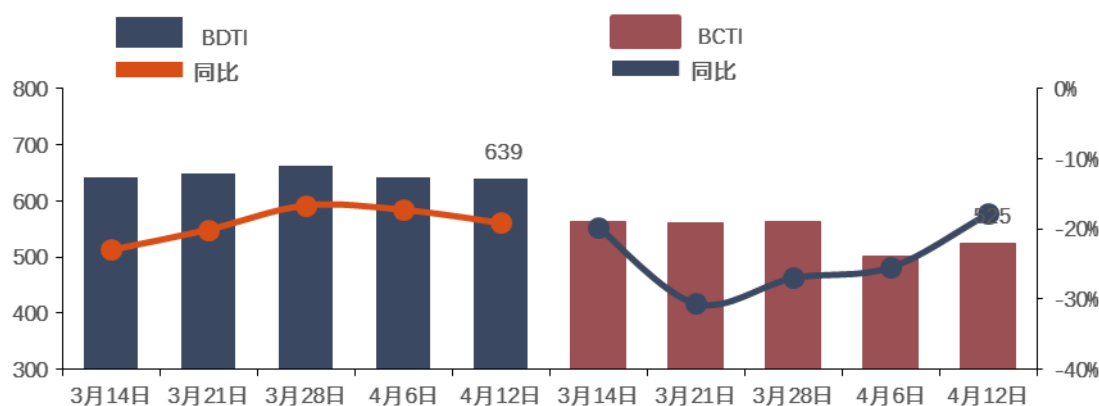
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 9：新加坡燃料油价格（美元/吨）及同比（%）



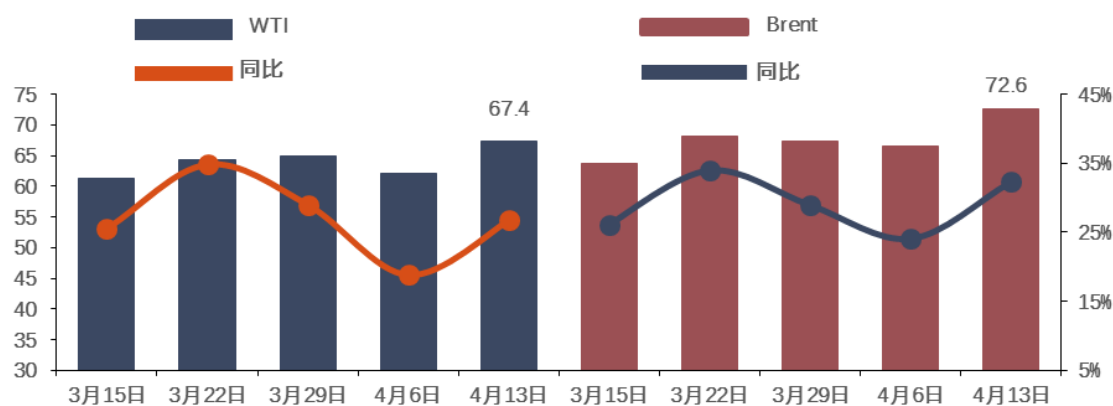
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 10：油轮运价指数及同比（%）



资料来源：WIND，天风证券研究所

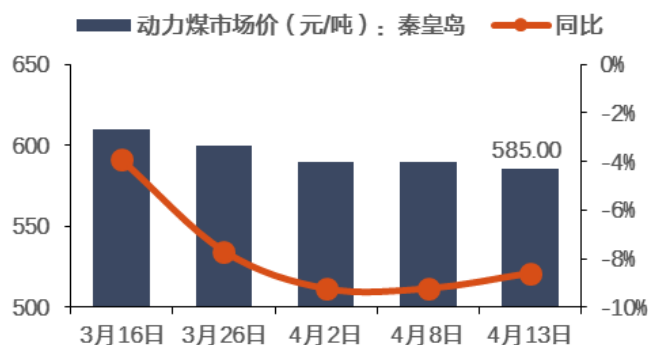
图 11：国际原油价格（美元/桶）及同比（%）



资料来源：WIND，天风证券研究所

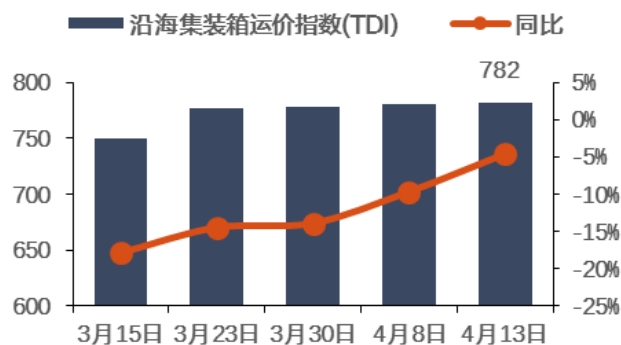


图 12：动力煤市场价格（元/吨，秦皇岛）及同比（%）



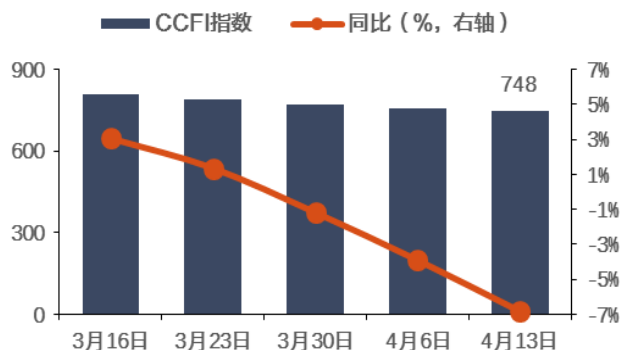
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 13：沿海集装箱运价指数及同比（%）



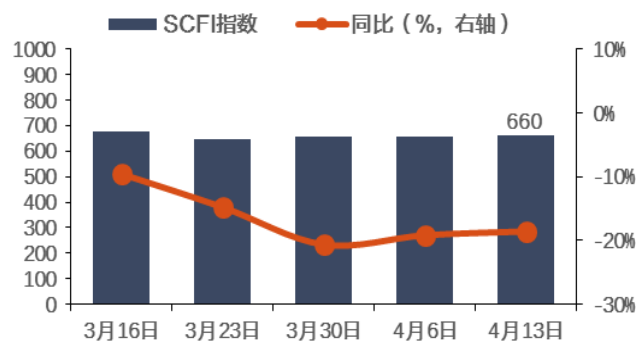
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 14：中国出口集装箱运价指数及同比（%）



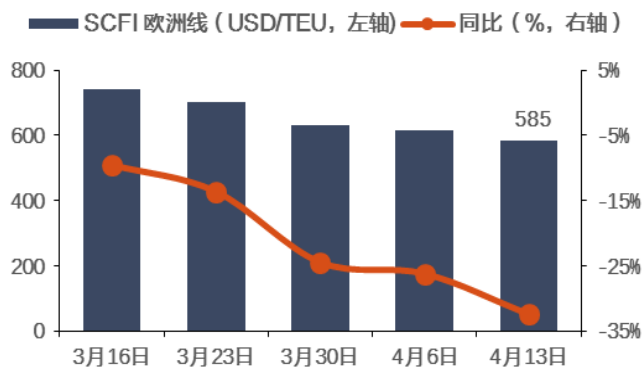
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 15：上海出口集装箱运价指数及同比（%）



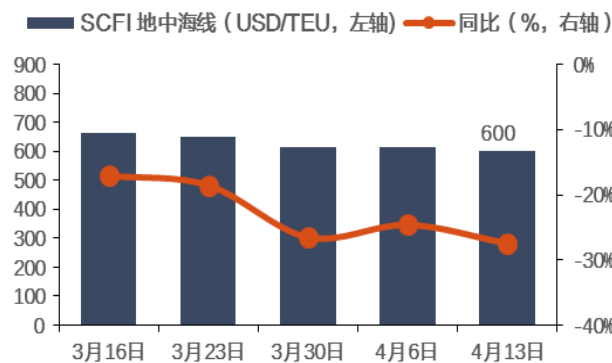
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 16：SCFI 欧洲航线集装箱运价及同比（%）



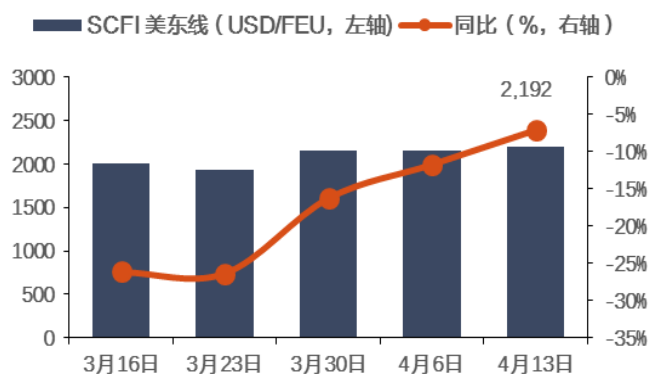
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 17：SCFI 地中海航线集装箱运价及同比（%）



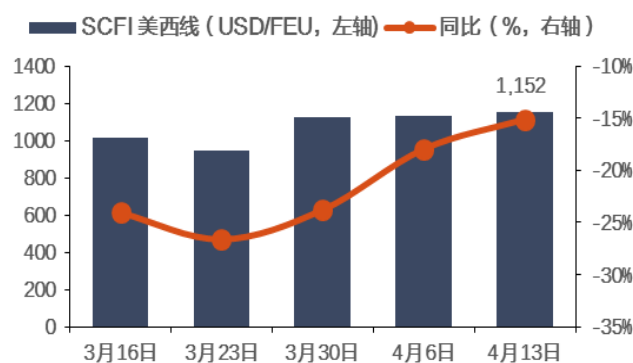
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 18: SCFI 美东航线集装箱运价及同比 (%)



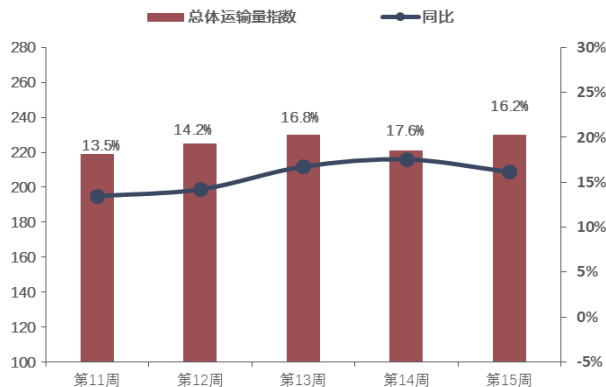
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 19: SCFI 美西航线集装箱运价及同比 (%)



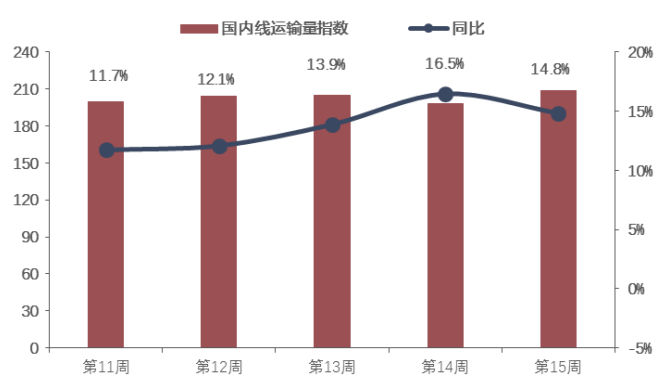
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 20: 航空总体运输量指数及同比 (%)



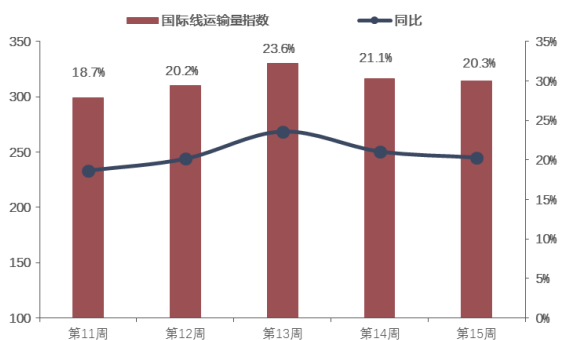
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 21: 航空国内运输量指数及同比 (%)



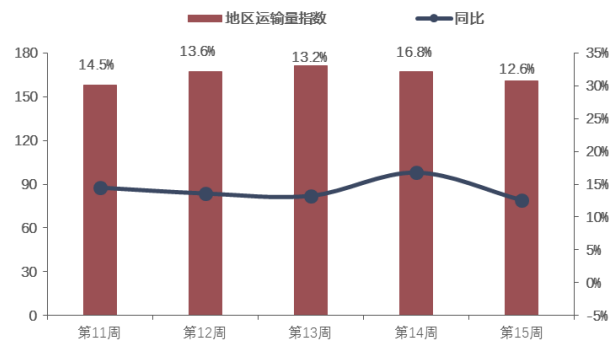
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 22: 航空国际运输量指数及同比 (%)



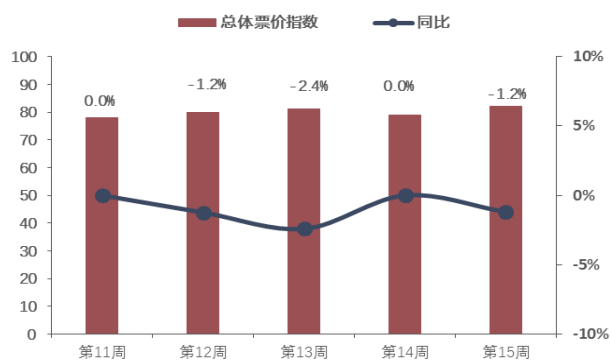
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 23: 航空地区运输量指数及同比 (%)



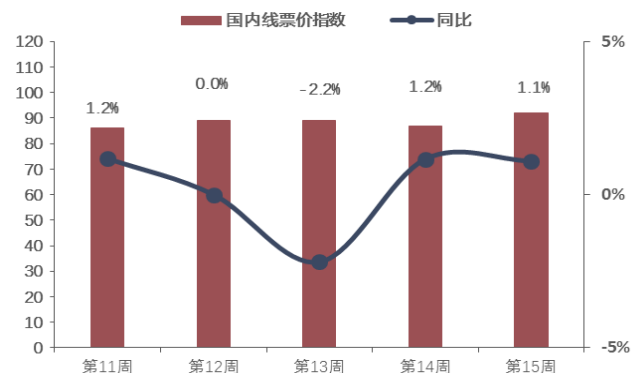
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 24：航空总体票价指数及同比 (%)



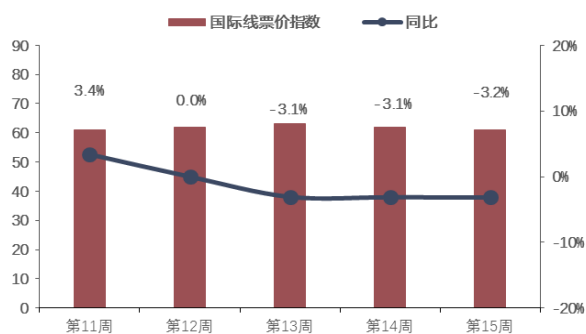
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 25：航空国内票价指数及同比 (%)



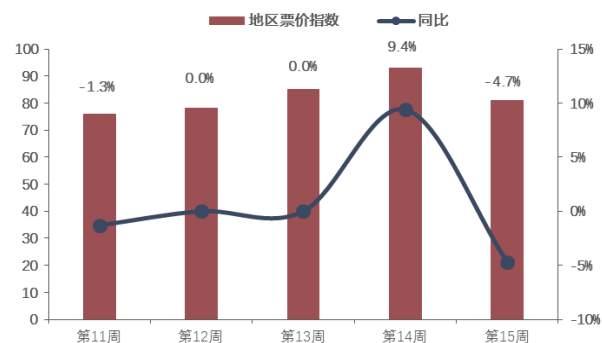
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 26：航空国际线票价指数及同比 (%)



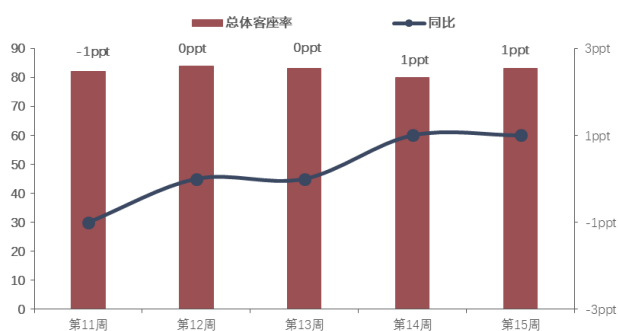
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 27：航空地区线票价指数及同比 (%)



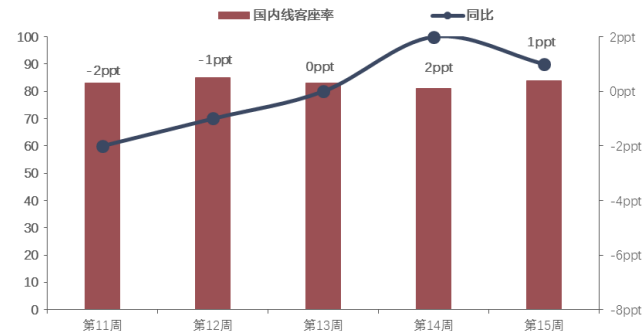
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 28：航空总体客座率 (%) 及同比 (ppt)



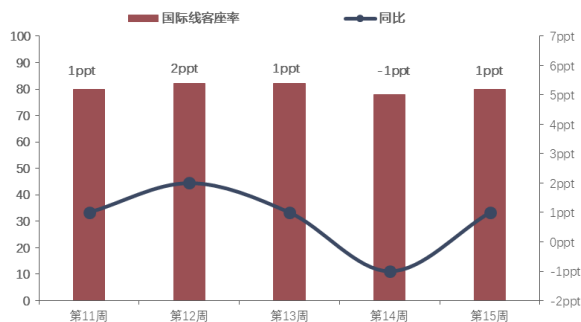
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 29：航空国内线客座率 (%) 及同比 (ppt)



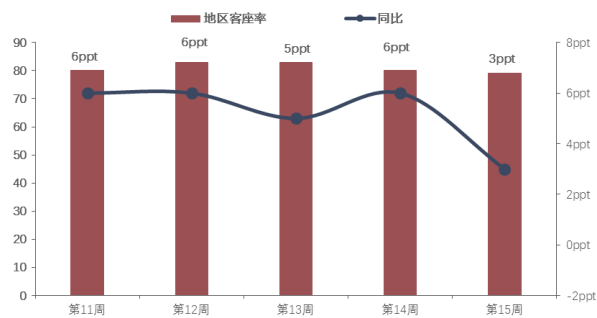
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 30: 航空国际线客座率 (%) 及同比 (ppt)



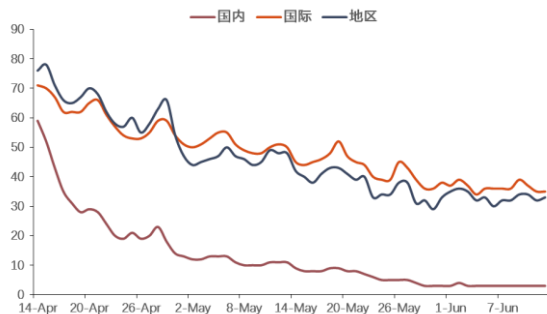
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 31: 航空地区客座率 (%) 及同比 (ppt)



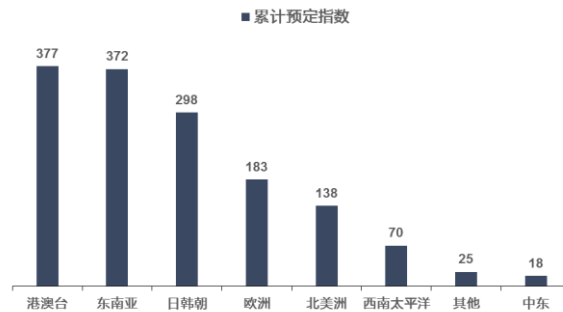
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 32: 未来 60 天航空预定饱和度



资料来源：航指数，天风证券研究所

图 33: 境外热点目的地累计预定指数



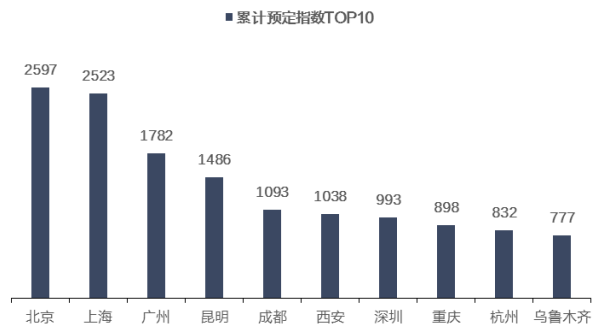
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 34: 国内热点目的城市近期预定指数---国内线



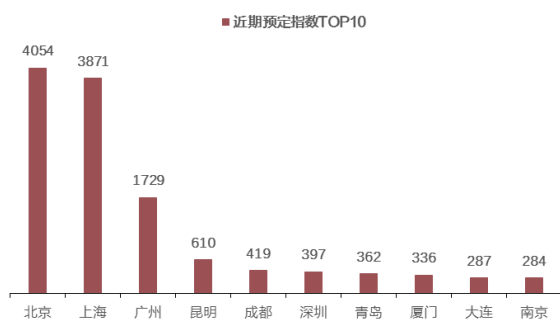
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 35: 国内热点目的城市累计预定指数---国内线



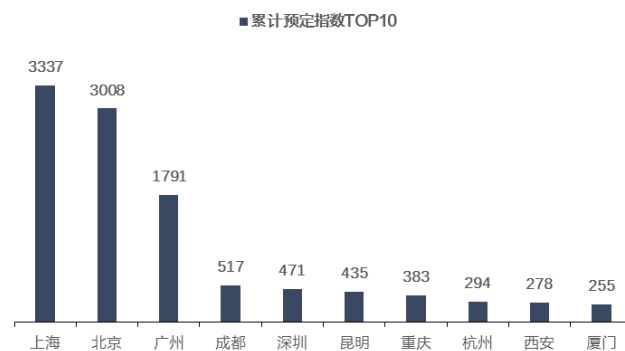
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 36：国内热点目的城市近期预定指数---国际线



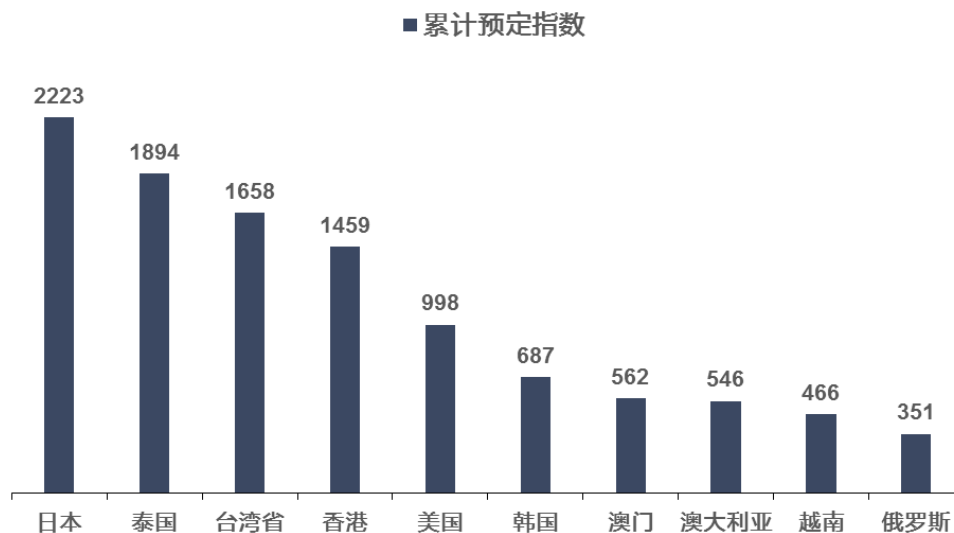
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 37：国内热点目的城市累计预定指数---国际线



资料来源：航指数，天风证券研究所

图 38：大陆以外热定地区



资料来源：航指数，天风证券研究所

## 4. 本周报告、近期交运个股解禁情况

### 4.1. 本周报告汇总

表 3：本周报告

| 所属板块 | 报告类型 | 报告名称                                |
|------|------|-------------------------------------|
| 物流板块 | 公司研究 | 安通控股深度报告：穿越铁路一片天，多式联运全对接！           |
| 公交板块 | 公司研究 | 海峡股份年报点评：业绩同比+64.7%，博鳌论坛召开，建省三十周年在即 |
| 航空板块 | 公司研究 | 春秋航空年报点评：收益管理显著强化，业绩略超预期            |

资料来源：天风证券研究所



## 4.2. 近期交运个股解禁情况

表 4：近期交运个股解禁情况

| 证券简称 | 解禁日期       | 解禁数量(万股)  | 解禁前流通股数量 (万股) | 流通股占比% | 解禁后流通股数量(万股) | 流通股占比% |
|------|------------|-----------|---------------|--------|--------------|--------|
| 唐山港  | 2018-05-28 | 3,130.43  | 425,626.95    | 93.37  | 428,757.38   | 94.06  |
| 吉祥航空 | 2018-05-28 | 126,000   | 53,701.35     | 29.88  | 179,701.35   | 100.00 |
| 上港集团 | 2018-06-04 | 41,849.50 | 2,275,517.97  | 98.19  | 2,317,367.47 | 100.00 |
| 恒基达鑫 | 2018-06-08 | 4,500.00  | 35,312.98     | 87.19  | 39,812.98    | 98.30  |
| 音飞储存 | 2018-06-11 | 16,312.50 | 13,757.79     | 45.50  | 30,070.29    | 99.46  |
| 招商公路 | 2018-06-25 | 1.92      | 55,481.36     | 8.98   | 55,483.29    | 8.98   |
| 万林股份 | 2018-06-29 | 17,539.50 | 28,174.38     | 60.94  | 45,713.88    | 98.88  |
| 普路通  | 2018-06-29 | 11,520.97 | 19,046.69     | 50.59  | 30,567.66    | 81.19  |
| 恒通股份 | 2018-07-02 | 4,100.00  | 7,900.00      | 54.86  | 12,000.00    | 83.33  |
| 瑞茂通  | 2018-07-02 | 13,392.86 | 88,161.89     | 86.73  | 101,554.75   | 99.91  |
| 同益股份 | 2018-07-13 | 20.00     | 1,579.77      | 27.97  | 1,599.77     | 28.33  |
| 飞马国际 | 2018-07-16 | 33,417.34 | 128,825.16    | 77.94  | 162,242.50   | 98.16  |
| 东方嘉盛 | 2018-07-31 | 279.44    | 3,453.00      | 25.00  | 3,732.44     | 27.03  |

资料来源：WIND，天风证券研究所

## 5. 标的预测

表 5：主要标的预测

| 板块 | 公司名称  | 盈利预测 (EPS) |       |       | PE (TTM) | PB (LF) |
|----|-------|------------|-------|-------|----------|---------|
|    |       | 2017E      | 2018E | 2019E |          |         |
| 航空 | 南方航空  | 0.59       | 0.96  | 1.31  | 17.3     | 2.1     |
|    | 东方航空  | 0.44       | 0.57  | 0.88  | 15.7     | 1.9     |
|    | 中国国航  | 0.71       | 1.01  | 1.49  | 23.5     | 2.0     |
| 航运 | 安通控股  | 0.52       | 0.76  | 0.96  | 33.3     | 6.1     |
|    | 海峡股份  | 0.45       | 0.57  | 0.65  | 76.8     | 4.9     |
| 港口 | 上港集团  | 0.50       | 0.54  | 0.56  | 14.6     | 2.4     |
|    | 深赤湾 A | 0.92       | 0.95  | 0.98  | 30.9     | 3.2     |
| 物流 | 建发股份  | 1.23       | 1.36  | 1.50  | 10.0     | 1.4     |
|    | 顺丰控股  | 1.08       | 1.05  | 1.23  | 45.5     | 6.6     |
|    | 韵达股份  | 1.31       | 1.64  | 2.09  | 34.9     | 10.5    |
| 机场 | 上海机场  | 1.91       | 2.56  | 2.87  | 24.7     | 3.6     |
|    | 白云机场  | 0.93       | 0.74  | 0.80  | 20.6     | 2.2     |
| 高速 | 深高速   | 0.65       | 0.75  | 0.93  | 12.6     | 1.3     |
| 铁路 | 广深铁路  | 0.14       | 0.24  | 0.18  | 31.0     | 1.1     |
|    | 铁龙物流  | 0.25       | 0.30  | 0.35  | 33.6     | 2.1     |
|    | 大秦铁路  | 0.90       | 0.93  | 0.95  | 9.0      | 1.2     |

数据来源：WIND，天风证券研究所

## 6. 风险提示

国企改革低于预期、中国经济下行压力、汇率和油价剧烈波动。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

| 类别     | 说明                             | 评级   | 体系                |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入   | 预期股价相对收益 20%以上    |
|        |                                | 增持   | 预期股价相对收益 10%-20%  |
|        |                                | 持有   | 预期股价相对收益 -10%-10% |
|        |                                | 卖出   | 预期股价相对收益 -10%以下   |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上     |
|        |                                | 中性   | 预期行业指数涨幅 -5%-5%   |
|        |                                | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下    |

### 天风证券研究

| 北京                   | 武汉                   | 上海                   | 深圳                   |
|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号      | 湖北武汉市武昌区中南路 99       | 上海市浦东新区兰花路 333       | 深圳市福田区益田路 5033 号     |
| 邮编：100031            | 号保利广场 A 座 37 楼       | 号 333 世纪大厦 20 楼      | 平安金融中心 71 楼          |
| 邮箱：research@tfzq.com | 邮编：430071            | 邮编：201204            | 邮编：518000            |
|                      | 电话：(8627)-87618889   | 电话：(8621)-68815388   | 电话：(86755)-23915663  |
|                      | 传真：(8627)-87618863   | 传真：(8621)-68812910   | 传真：(86755)-82571995  |
|                      | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com |