

2018-7-24

行业研究 | 点评报告

评级 **中性** 维持

运输行业

配置比例提升，机场最受青睐

—— 交运行业二季度基金持仓分析

报告要点

■ 事件描述

公募基金 2018 年中报已披露完毕，我们选取普通股股票型基金及偏股混合型基金作为样本，分析其二季度重仓持股交运板块的情况。

■ 事件评论

- **交运板块配置比例环比提升显著。**2018 年二季度基金重仓持股中交运板块市值占比为 2.17%，创 2015 年四季度以来新高，居于所有申万一级行业中游水平；环比来看，二季度交运板块重仓市值占比环比提升 0.48 pct，提升幅度居于申万一级行业第五位。整体来看，尽管交运板块二季度基金仍低配 0.95 pct，但配置比例环比提升较为显著。
- **机场、航空受青睐，航空持股比例下滑。**虽然交运板块整体配置比例环比提升，但各子版块间表现分化明显：2018 年二季度末，交运板块重仓比例最高的依次是航空（0.88%）、物流（0.57%）和机场（0.44%）。其中，机场子行业基于自身稳健业绩增长及优良现金流表现所带来的稳健防御价值受市场青睐，2018 年二季度末重仓比例环比提升 0.25 pct 至 0.44%，提升幅度居于交运板块首位。从重仓持股数量来看，航运子行业二季度末基金重仓持股数量环比增加 993 万股，主要由于航运子行业估值处于历史底部，基金或左侧布局行业低位反弹；而受油价、汇率大幅波动的负面影响，航空子行业二季度基金重仓持股数量环比减少 1803 万股，不过考虑到当前股价已充分反映油价、汇率的悲观预期且后续基本面持续改善的确定性，我们依旧看好航空子行业的长期发展。
- **机场龙头陆股通持股比例持续高位。**北上资金及 QFII 等外资对提升机场板块估值中枢仍处于主导地位，2018 年二季度末，上海机场、白云机场的陆股通持股比例分别为 29.55% 和 12.78%，尽管较一季度末分别下降 3.27 pct 和提升 2.18 pct，但仍处于高位。此外，大秦铁路二季度陆股通持股比例较一季度提升 1.29 pct 至 3.78%。
- **投资建议：耐心等待，坚守价值。**随着油价冲高回落、人民币继续贬值，以及金融去杠杆对市场的持续影响，交运板块跑出超额收益仍然需要耐心，我们倾向于认为行业的投资机会来自：1) 长周期维度向上确定性高，叠加短期催化的弹性标的；2) 低估值、高安全边际的配置型标的。

风险提示：

1. 欧美经济复苏受阻；
2. 原油价格大幅上涨；人民币汇率风险。

分析师 韩轶超

☎ (8621) 61118710

✉ hanyc@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490512020001

联系人 鲁斯嘉

☎ (8621) 61118710

✉ lusj@cjsc.com.cn

联系人 张银晗

☎ (8621) 61118710

✉ zhangyh14@cjsc.com.cn

联系人 张宜泊

☎ (8621) 61118710

✉ zhangyb1@cjsc.com.cn

市场表现对比图（近 12 个月）



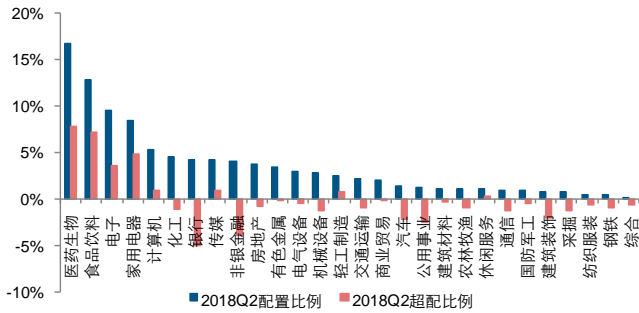
资料来源：Wind

相关研究

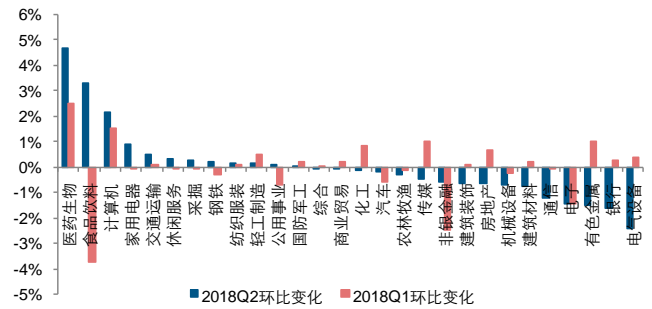
《从上海机场招标看机场资源变现能力》
2018-7-21

《航空暑运来袭，静待价格提升》2018-7-14

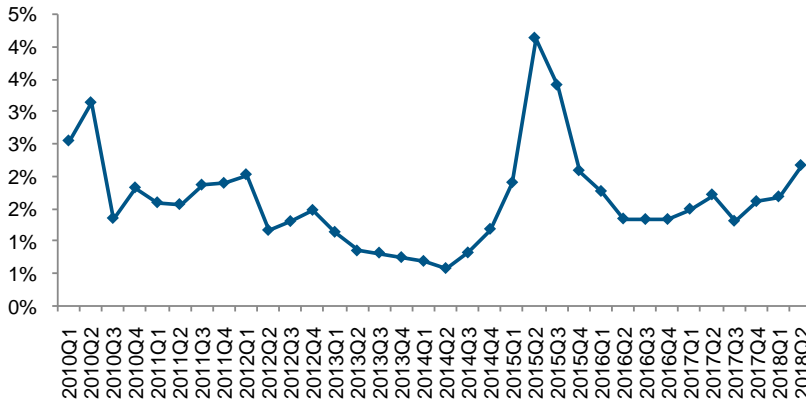
《革故鼎新，东方欲晓——交运行业 2018 年中期策略报告》2018-7-13

图 1：18 年二季度末各行业基金重仓持股比例及超配比例一览


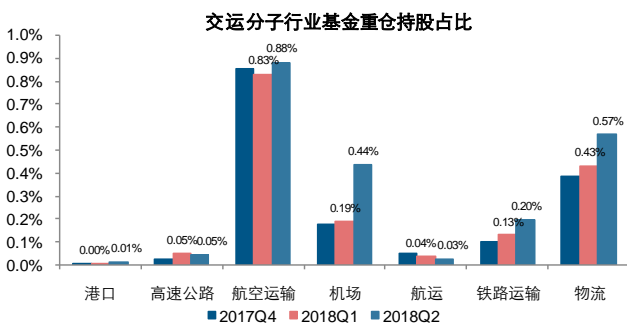
资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 2：18 年二季度末各行业基金重仓持股比例及超配比例一览


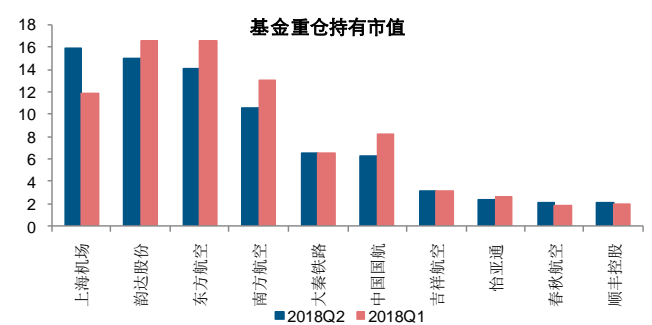
资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 3：18 年二季度末交运板块基金重仓持股比例创阶段新高


资料来源：Wind, 长江证券研究所

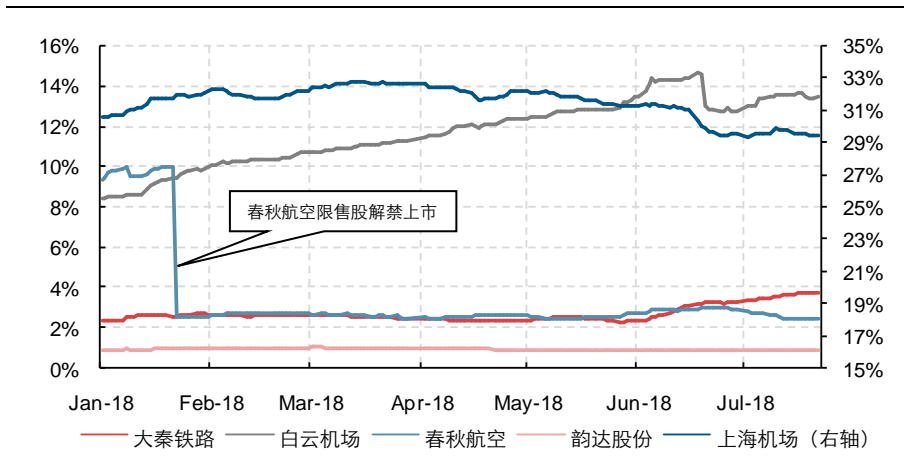
图 4：18 年二季度交运分子行业基金重仓持股占比变动情况


资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 5：18 年二季度末交运前 10 大重仓比例较高股（单位：亿元）


资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 6：18 年年初至今交运行业龙头个股流通股占比走势



资料来源：Wind，长江证券研究所

表 1：交运子版块基金重仓持股数量与总市值变化

| 基金重仓持股数量 (万股) | | | | 基金重仓持有市值 (百万元) | | | |
|---------------|--------------------|--------------------|----------------|----------------|--------------------|--------------------|-----------------|
| 行业 | 18Q2基金持股数量 (万股) | 18Q1基金持股数量 (万股) | 环比增减情况 (万股) | 行业 | 18Q2持有总市值 (百万元) | 18Q1持有总市值 (百万元) | 环比增减情况 (百万元) |
| 航空 | 43366 | 45169 | -1803 | 航空 | 3611 | 4281 | -671 |
| 机场 | 5511 | 5090 | 421 | 机场 | 1791 | 1411 | 381 |
| 物流 | 9800 | 10211 | -411 | 物流 | 2324 | 2540 | -216 |
| 铁路 | 10472 | 10422 | 50 | 铁路 | 806 | 817 | -11 |
| 港口 | 791 | 791 | 0 | 港口 | 55 | 67 | -11 |
| 航运 | 2992 | 1999 | 993 | 航运 | 110 | 77 | 33 |
| 公路 | 2435 | 2290 | 146 | 公路 | 189 | 198 | -8 |
| 交运 | 75368 | 75971 | -603 | 交运 | 8887 | 9391 | -504 |

资料来源：Wind，长江证券研究所

投资评级说明

| | |
|-------|---|
| 行业评级 | 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： |
| 看好 | 相对表现优于市场 |
| 中性 | 相对表现与市场持平 |
| 看淡 | 相对表现弱于市场 |
| 公司评级 | 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： |
| 买入 | 相对大盘涨幅大于 10% |
| 增持 | 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 |
| 中性 | 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 |
| 减持 | 相对大盘涨幅小于-5% |
| 无投资评级 | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。 |

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。