

# 交通运输

## 上半年铁路持续向暖，拼多多赴美上市成功

**市场综述:** 本周 A 股市场先抑后扬，上证综指报收于 2873.6，环比涨 1.6%；深证综指报收于 9295.9，环比涨 0.5%；沪深 300 指报收于 3521.2，环比涨 0.8%；创业板指报收于 1594.6，环比跌 0.9%；申万交运指数报收于 2419.9，环比涨 1.8%。交运行业子板块涨跌不一，其中公交运输板块涨幅最大(6.7%)，航空运输板块跌幅最大(3.9%)。本周交运板块涨幅前三为密尔克卫(61.1%)、重庆路桥(24.0%)、南京港(16.2%)；跌幅前三为海南航空(-16.2%)、春秋航空(-5.4%)、韵达股份(-2.7%)。

**航空机场板块:** **航空板块**，时刻收紧、严控加班带来的供需改善、在旺季达到极致的市场化改革票价弹性释放、狠抓准点率带来行业运营效率提升等一系列利好集中体现在 7-8 月，旺季价格客座率显著提升、单位非油成本走低是大概率事件，继续看好旺季表现。当前油价汇率市场等外部环境均已处于相对悲观的位置，但我们认为航空股的机会往往酝酿在市场悲观情绪蔓延之时，外部环境稳定后，供需仍将是主导股价的核心逻辑，且任何一个外部变量边际改善都有望创造投资良机。继续推荐三大航，关注春秋、吉祥。**机场板块:** 得益于宽体机投放及客座率上行，航空性收入仍有一定提升空间；非航收入消费属性更强，具备长期成长性。枢纽机场估值体系已从过去的公用事业属性逐步向消费属性过渡，现金流健康的防守品种可能更受市场青睐，有望在未来相当长的时间内享受估值溢价，长期推荐上海机场、首都机场股份，关注白云机场。

**物流快递板块:** **快递板块**，国家邮政局推出新的申诉标准，前八强申诉情况(以消费者度申诉满意率为准)中，满意率由高到低分别为苏宁、顺丰、京东、EMS、中通、圆通、申通、德邦与韵达、百世；另外本周四晚，拼多多于争议中在美国纳斯达克敲钟，拼多多为快递业带来的是部分网购增量、可能更轻的单包裹毛重以及更低的快递单价，更重要的是带来对于四线及以下城市与乡镇农村的需求挖掘，以拼多多为代表的电商渠道下沉将继续成为快递业发展的重要拉力。投资上，市场对公司业务量增速及公司间的差距反应敏感，主逻辑在于当前市场格局尚未确定+集中度提升的预期下，增速成为公司估值的主导。增速与格局取决于网络建设、成本控制等精细化经营的结果，我们认为中期的市占率预期将会继续主导行业投资，中期趋势上龙头顺丰控股在商务地位稳固，韵达股份领跑同业，短期建议关注估值较低的申通快递与圆通速递在下半年可能的好转。

**航运港口板块:** **航运板块**，8 月提价在即，7 月 27 日 SCFI 环比上涨 8.8%至 863.6 点，其中欧线运价环比上涨 7.3%至 926 美元/TEU，地中海线上涨 2.8%至 893 美元/TEU；美西线运价上涨 16.2%至 1877 美元/FEU，美东线上涨 7.4%至 2846 美元/FEU，平均舱位利用率保持在 95%以上。集运板块在经历八年的产能消化期之后，总体供需虽有局部改善，但海外宏观特别是贸易摩擦的愈演愈烈，及带来衍生的油价和汇率波动，会给航运带来不确定性和悲观预期，投资机会更多来自旺季下的阶段性涨价以及悲观预期下的反弹机会。**港口板块**，港口行业面临国际以及中美贸易摩擦，叠加国家降低物流成本的政策导向，我们认为板块投资机会更多来自业绩确定性增长以及长期受益于环保压力下“公转铁”新增货量的低估值标的，长期看好上港集团，关注日照港、唐山港。

**铁路公路板块:** **铁路板块**，上半年铁路局货运量同比增长 7.5%，旅客运输量同比增长 7.7%，修复刚刚开始。国务院印发的《打赢蓝天保卫战三年行动计划的通知》叠加铁路总公司《2018-2020 年货运增量行动方案》，自上而下从环保角度考虑，都将持续刺激铁路货运量回升，预计 2020 年全国的铁路货运量增加 11 亿吨。投资上选择基本面改善+国企改革的公司，继续推荐三只铁路股：1) 铁龙物流：今年继续受益于公转铁、沙鲑线有望量价齐升释放业绩弹性，另外公司运营铁路特种集装箱业务，业务拓展空间巨大，2018 年业绩估值 22 倍；此外继续推荐大秦铁路(业绩与现金流优异，股息率高)，广深铁路(PB 低，客票+土地)。**公路板块**，当前市场无风险收益率处于高位区间，寻找业绩确定、估值安全、股息稳定的投资标的，核心关注：粤高速 A、深高速、宁沪高速。

**投资建议:** 中国国航、南方航空、东方航空、吉祥航空、上海机场、白云机场、铁龙物流、大秦铁路、广深铁路、粤高速 A、宁沪高速、韵达股份，关注顺丰控股、首都机场股份。

**风险提示:** 宏观经济超预期下滑；国企改革不及预期；航空票价不及预期；快递行业竞争格局恶化。

### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2018-07-27	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600029.SH	南方航空	7.13	买入	0.59	0.78	1.02	1.59	12.08	9.14	6.99	4.48
601111.SH	中国国航	7.80	买入	0.59	0.70	1.05	1.37	13.22	11.14	7.43	5.69
600115.SH	东方航空	5.92	买入	0.44	0.50	0.74	1.08	13.45	11.84	8.00	5.48
600125.SH	铁龙物流	8.92	买入	0.25	0.38	0.47	0.58	35.68	23.47	18.98	15.38
601333.SH	广深铁路	4.35	买入	0.14	0.27	0.20	0.20	31.07	16.11	21.75	21.75

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS



证券研究报告

2018 年 07 月 29 日

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

- 《交通运输-行业投资策略:悲观预期逐步释放，继续看好出行消费升级子板块》2018-07-22
- 《交通运输-行业研究周报:上海机场免税总保底租金 410 亿元，快递公司 6 月数据披露完全》2018-07-22
- 《交通运输-行业研究周报:吉祥航空入股东航，航空、铁路板块表现继续看好》2018-07-15

## 1. 本周回顾和投资观点

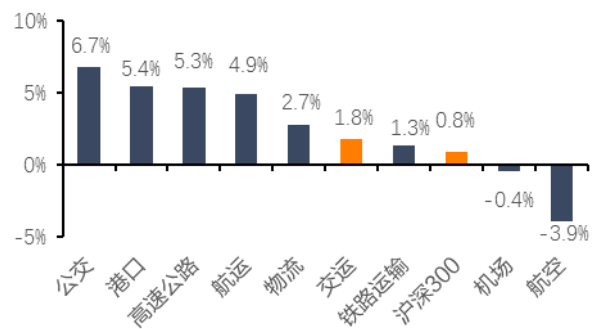
**市场综述:** 本周 A 股市场先抑后扬, 上证综指报收于 2873.6, 环比涨 1.6%; 深证综指报收于 9295.9, 环比涨 0.5%; 沪深 300 指报收于 3521.2, 环比涨 0.8%; 创业板指报收于 1594.6, 环比跌 0.9%; 申万交运指数报收于 2419.9, 环比涨 1.8%。交运行业子板块涨跌不一, 其中公交运输板块涨幅最大 (6.7%), 航空运输板块跌幅最大 (3.9%)。本周交运板块涨幅前三为密尔克卫 (61.1%)、重庆路桥 (24.0%)、南京港 (16.2%); 跌幅前三为海南航空 (-16.2%)、春秋航空 (-5.4%)、韵达股份 (-2.7%)。

图 1: 交运板块表现 (2017 年 10 月 13 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 (2018.7.23-7.27)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

表 1: 交运板块领涨公司

	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>				
密尔克卫	42.1	61.1%	159.4%	159.4%
重庆路桥	3.9	24.0%	31.0%	3.9%
南京港	9.7	16.2%	8.2%	-22.8%
强生控股	4.6	14.0%	16.3%	-16.8%
湖南投资	4.7	13.4%	8.2%	-28.0%
<b>7月交运板块领涨股</b>				
密尔克卫	42.1	61.1%	159.4%	159.4%
重庆路桥	3.9	24.0%	31.0%	3.9%
强生控股	4.6	14.0%	16.3%	-16.8%
唐山港	2.6	8.7%	11.5%	-26.4%
上海机场	61.7	-0.2%	11.2%	37.1%
<b>18年交运板块领涨股</b>				
德邦股份	26.4	-1.1%	-3.7%	280.7%
密尔克卫	42.1	61.1%	159.4%	159.4%
上海机场	61.7	-0.2%	11.2%	37.1%
外运发展	21.4	-0.8%	5.1%	27.5%
天海投资	6.5	0.0%	0.0%	6.2%

资料来源: WIND, 天风证券研究所

**航空机场板块：航空板块**，时刻收紧、严控加班带来的供需改善、在旺季达到极致的市场化改革票价弹性释放、狠抓准点率带来行业运营效率提升等一系列利好集中体现在 7-8 月，旺季价格客座率显著提升、单位非油成本走低是大概率事件，继续看好旺季表现。当前油价汇率市场等外部环境均已处于相对悲观的位置，但我们认为航空股的机会往往酝酿在市场悲观情绪蔓延之时，外部环境稳定后，供需仍将是主导股价的核心逻辑，且任何一个外部变量边际改善都有望创造投资良机。继续推荐三大航，关注春秋、吉祥。**机场板块**：得益于宽体机投放及客座率上行，航空性收入仍有一定提升空间；非航收入消费属性更强，具备远期成长性。枢纽机场估值体系已从过去的公用事业属性逐步向消费属性过渡，现金流健康的防守品种可能更受市场青睐，有望在未来相当长的时间内享受估值溢价，长期推荐上海机场、首都机场股份，关注白云机场。

**物流快递板块：快递板块**，国家邮政局推出新的申诉标准，前八强申诉情况（以消费者度申诉满意率为准）中，满意率由高到低分别为苏宁、顺丰、京东、EMS、中通、圆通、申通、德邦与韵达、百世；另外本周四晚，拼多多于争议中在美国纳斯达克敲钟，拼多多为快递业带来的是部分网购增量、可能更轻的单包裹毛重以及更低的快递单价，更重要的是带来对于四线及以下城市与乡镇农村的需求挖掘，以拼多多为代表的电商渠道下沉将继续成为快递业发展的重要拉力。投资上，市场对公司业务量增速及公司间的差距反应敏感，主逻辑在于当前市场格局尚未确定+集中度提升的预期下，增速成为公司估值的主导。增速与格局取决于网络建设、成本控制等精细化经营的结果，我们认为中期的市占率预期将会继续主导行业投资，中期趋势上龙头顺丰控股在商务件地位稳固，韵达股份领跑同业，短期建议关注估值较低的申通快递与圆通速递在下半年可能的好转。**物流板块**，5 月 10 日交通运输部发布《关于深入推进车辆运输车治理工作的通知》，7 月 1 日起全面禁止不合规车辆运输车通行。上半年因套牌车辆及治理不及时等原因不合规车辆退出不及预期，当前需持续关注不合规运力是否被加速淘汰出市场，以及整车物流提价的力度是否超预期。建议关注长久物流。

**航运港口板块：航运板块，集运市场**：8 月提价在即，7 月 27 日 SCFI 环比上涨 8.8%至 863.6 点。欧线方面，上海至欧洲运价环比上涨 7.3%至 926 美元/TEU，舱位利用率保持在 95%以上，上海至地中海运价环比上涨 2.8%至 893 美元/TEU，舱位利用率 90-95%区间；美线方面，上海至美西运价环比上涨 16.2%美元至 1877 美元/FEU，上海至美东运价环比上涨 7.4%至 2846 美元/FEU，平均舱位利用率保持在 95%以上。集运板块在经历八年的产能消化期之后，总体供需虽有局部改善，但海外宏观特别是贸易摩擦的愈演愈烈，及带来衍生的油价和汇率波动，会给航运带来不确定性和悲观预期，投资机会更多来自旺季下的阶段性涨价以及悲观预期下的反弹机会。**油运市场**：油运价格 BDTI 为 759，环比涨 4.4%，BCTI 为 503，环比跌 0.8%。本周油价再度走高，VLCC 油运市场量价齐升，中东湾拉斯坦努拉至宁波船运价 WS 51.55，环比涨 10.2%。二、三季度为油轮传统淡季，四季度将重回旺季，市场在高供给增速压力下复苏趋势有待观望。当前油运市场核心关注原油价格的变化，伊核制裁下市场拆船量、海上浮仓储油带来的边际变化。23 日中远海能发布业绩快报，1H2018 归母净利润-2.8 亿至-2.1 亿；27 日招商轮船公布业绩快报，1H2018 归母净利润 9190-11000 万元，同比减少 78.7%-82.2%。2018 上半年油轮行业运价跌至二十年以来最低谷，下半年可适度关注招商轮船、中远海能。**散货市场**：本周 BDI 环比跌 0.8%至 1676。受台风天气影响，上半周运力明显不足，使得本周海岬型船市场前高后低，BCI 环比下跌 3.2%至 3197。上半年 BDI 的走势大起大落，主要受益于全球铁矿石贸易增加使得 BDI 上涨，但贸易战阴霾以及过剩运力又部分拖累指数下跌。未来三年国际干散货运输板块处于供需边际改善下的底部向上调整阶段，建议关注中远海特。**港口板块**，港口行业面临国际以及中美贸易摩擦，叠加国家降低物流成本的政策导向，我们认为板块投资机会更多来自业绩确定性增长以及长期受益于环保压力下“公转铁”新增货量的低估值标的，长期看好上港集团，关注日照港、唐山港。

**铁路公路板块：铁路板块**，铁路基本面将持续进入上升通道，2018 上半年铁路局货运量同比增长 7.5%，旅客运输量同比增长 7.7%，修复刚刚开始。国务院印发的《打赢蓝天保卫战三年行动计划的通知》叠加铁路总公司《2018-2020 年货运增量行动方案》，自上而下从环保角度考虑，都将持续刺激铁路货运量回升。按照规划，2020 年全国的铁路货运量增加

11 亿吨，同比 2017 年增加 30%。投资上选择基本面改善+国企改革的公司，继续推荐三只铁路股：1) 铁龙物流：今年继续受益于公转铁、沙鲛线有望量价齐升释放业绩弹性，另外公司运营铁路特种集装箱业务，业务拓展空间巨大，2018 年业绩估值 22 倍；此外继续推荐大秦铁路（业绩与现金流优异，股息率高），广深铁路（PB 低，客票+土地）。**公路板块**，我们认为“公转铁”因区域货种结构不同将对京津冀地区公路货运带来较大压力，南方公路货运影响有限。策略方面，自下而上精选股息稳定、估值合理的标的，建议关注粤高速 A、宁沪高速、深高速。

**投资建议：**中国国航、南方航空、东方航空、吉祥航空、上海机场、白云机场、铁龙物流、大秦铁路、广深铁路、粤高速 A、宁沪高速、韵达股份，关注顺丰控股、首都机场股份。

**风险提示：**宏观经济超预期下滑；国企改革不及预期；航空票价不及预期；快递行业竞争格局恶化。

## 2. 本周报告和重大事件

### 2.1. 本周报告公司报告

#### 2.1.1. 北京首都机场股份深度报告：纵横一甲子，国门六十年

**纵横一甲子，国门六十年。**首都机场建成于 1958 年，历经甲子岁月，业务量不断增长。2017 年完成起降架次 59.73 万架次，实现旅客吞吐量 9579 万人次，货邮吞吐量 203 万吨，旅客吞吐量排名我国第一，世界第二，是名副其实的“国门”。

**航空主业触及瓶颈，非航快速增长。**过去几年首都机场时刻资源逐步触及瓶颈，起降架次增速逐步放缓，但得益于宽体机置换及客座率提升，实际单机载客人数不断提高，旅客吞吐量保持正增长，航空主业收入持续上行。非航收入层面，机场汇集了大量高净值旅客，近年来随着消费升级势头日趋迅猛，机场非航价值逐步变现，免税、广告、商业租金收入不断提升，业绩快速增长。

**新机场分流无需悲观。**新机场投产后，首都机场短期可能面临分流，但无需过度担忧，理由如下：第一：我国航空公司苦于一线机场时刻紧张，大量运力不得已投向二三线市场，拖累收益品质。首都老机场处于饱和运营状态，新机场投产后，航空公司势必会争夺新增时刻资源。第二，北京地区是我国民航收益品质较高的区域之一，南航东航大规模增投运力可能对存量市场格局造成一定影响，而我们认为四年过渡期的安排思路之一可能是平衡三大航之间的利益关系，颇有边走边看的意图，因此时刻迁移大概率不会一蹴而就。第三，实际操作上看，我们更倾向于认为首都机场部分存量时刻部分迁移至新机场，部分存量时刻完成航司之间置换，新机场额外增加时刻，随后新老机场共同成长直至稳态，且此过程中首都机场将持续优化航线网络结构，增加国际线占比，强化国际枢纽地位，提振航空性收入，保障营收平稳。

**非航具备广阔增长空间。**我国经济由投资拉动转向消费拉动，全面转型消费型社会是大势所趋，因此人民的消费水平将不断提高。机场集散高净值旅客，打造了一处绝佳消费场景，而机场公司作为机场资产产权所有者，向商铺经销商按保底销售额或实际销售额等比例收取租金，租金收入随着销售额增长同步提高，但原则上无增量成本，是绝佳的商业模式，伴随着居民消费力持续强化，机场非航空性业务具备广阔的增长空间。

**免税并非此消彼长，机场口岸免税发展前景光明。**免税商品无关税、进口环节增值税及消费税影响，价格相比市内专柜具备相当优势，且消费场景在机场国际航线区域完成了再强化，高净值旅客难免大买特买。我国政策层面逐步引领消费回流，未来随着免税品类的进一步丰富，免税限额的进一步放松，机场口岸免税业务将迎来更广阔的发展空间。目前国旅旗下中免重整我国免税行业，而我们认为中免与机场之间的利益可能并非是“此消彼长”式的竞争关系，随着免税品销售量的提升，中免整合国内免税行业后强化进货渠道议价能力，以规模优势换取利润空间；首都机场方面则享受销售额增长带来的租金收入不断提升，实现共赢。

**盈利预测：**在不考虑新机场资产收购及新建跑道的假设上，中性测算公司 FCFE、FCFF 现金流折现价值人民币 427.4 亿、427.8 亿。首都机场是我国旅客吞吐量最大的机场，是名副其实的“国门”，在国家主导消费回流，消费升级的大背景下，非航收入与可继续保持相当的增速，拉动业绩脱离生命周期。预计公司 2018 年-2020 年的收入增速为 19.1%、-3.4%、1.9%，净利润为人民币 32.8 亿、23.6 亿、24.0 亿，同比增长 26.1%、-28.2%、2.3%。首次覆盖给予“买入”评级，在 HKDCNY0.8611 的基础上，目标价 10.73 港元。

**风险提示：**旅客分流超预期，免税不及预期，新资产或有收购价格不合理

### 2.1.2. 上海机场点评：浦东机场免税长协落子，枢纽机场消费属性凸显

**浦东机场免税长协落子，合同期内保底租金 410 亿元。**上海机场发布公告，公司向日上免税行（上海）发出中选通知书，中选价格为合同期内保底提成租金 410 亿元，综合提成比例 42.5%。本次招商提成率在市场预期之内，但保底销售额略超预期。上海机场招商合同分为虹桥机场，浦东机场 T1 航站楼、T2 航站楼及即将于 2019 年投产的卫星厅这几大部分，其中浦东机场累计保底租金 410 亿，对应 T1 航站楼 2022-2025 年，T2 航站楼 2019-2025 年，卫星厅投产至 2025 年销售额约 965 亿元，对应 2019 年起约 11%的年化增长率。

**免税店完成消费场景的再强化，优质商业模式提振业绩。**免税方面，枢纽机场国际航线汇集了本地及周边地区乃至全国范围内的高消费力群体，且乘坐出境入境过程繁杂的国际航线航班的旅客势必要花费更长时间等待。免税商品无关税、进口环节增值税及消费税影响，价格相比市内专柜具备相当优势，消费场景在机场国际航线区域完成了再强化。当前我国政策层面逐步引领消费回流，未来随着免税品类的进一步丰富，免税限额的进一步放松，机场口岸免税业务将迎来更广阔的发展空间。机场公司作为机场资产产权所有者，向免税经销商按保底销售额或实际销售额等比例收取租金，租金收入随着销售额增长同步提高，但原则上无增量成本，是绝佳的商业模式。

**上下游并非水火不容，做大免税实现共赢。**国旅旗下中免已基本完成对我国免税行业的重整，我们认为中免与机场之间的利益可能并非仅是“此消彼长”式的竞争关系，随着免税品销售量的增长，中免整合机场免税后强化进货渠道议价能力，以规模优势换取利润空间；机场方面则享受销售额增长带来的租金收入不断提升，实现共赢。

**投资建议：**参考白云机场免税招商对应每年 6%的保底销售额增速，我们认为上海机场免税保底租金收入相比理论测算值更可能出现前高后低的走势。我们前期高估了免税招标的一次性贡献，但低估了其成长空间，下调 2018 年盈利预测 9.9%至 44.5 亿元，同比增长 20.7%；上调 2019 年盈利预测 4.9%至 58.0 亿，同比增长 30.4%。从更远的角度看，作为我国华东地区唯一的国际枢纽，公司国际线旅客量仍有明显增长空间。伴随着非航逻辑兑现，预计公司业绩将持续稳定上行，并有望在 2025 年前后突破百亿大关。我们采用 FECE 估值模型，在无风险利率 3.5%、市场风险 11%，永续增长率 2.5%的假设基础上，公司现金流折现价值 1420 亿，对应当前市值有 19%的空间，维持“买入”评级，考虑到免税销售具备稳定的长期上行空间，机场业绩并不会在主业逐步触及瓶颈时停滞，上调目标价 34%，从 55 元至 73.72 元，对应市值 1420 亿元。

**风险提示：**时刻增量不及预期，免税销售不及预期，卫星厅成本超预期

## 2.2. 本周重大事件

表 2: 重大事件回顾 (2018 年 7 月 23 日-2018 年 7 月 27 日)

细分行业	重大事件
物流	<p>顺丰控股 (002352.SZ) 1、监事股份减持计划已实施完毕, 刘冀鲁先生在 2018 年 1 月 23 日至 2018 年 7 月 22 日间共减持 1008.5 万股, 占总股本 0.2282%。2、拟在境外发行不超过 5 亿美元债券, 年利率 4.125%, 期限 5 年。</p> <p>怡亚通 (002183.SZ) 全资子公司山东怡亚通深度供应链管理有限公司与齐鲁银行开展 020 金融业务合作; 为 18 家控股子公司、2 家全资子公司分别提供不超过 4.07 亿元、1.5 亿元的担保; 三家全资子公司为公司提供不超过 20 亿元的担保; 以集中竞价交易方式回购公司股份, 预计可回购股份约为 7,038.75 万股, 不超过 6.45 元/股, 占总股本的 3.32%。</p> <p>万林股份 (603117.SH) 大股东深圳创投减持 475.2601 万股, 占总股本的 1.03%。</p> <p>建发股份 (600153.SH) 1、拟发行 10 亿元超短期融资券, 发行利率 3%, 期限 29 天。2、第二期超短期融资券兑付完成, 兑付总额 1,003,068,493.15 元。</p> <p>飞马国际 (002210.SZ) 因筹划发行股份购买资产事项自 7 月 26 日将继续停牌</p> <p>中储股份 (600787.SH) 股东增持计划实施完毕, 累计增持 43,995,875 股, 占总股本的 2.0%。</p> <p>欧浦智网 (002711.SZ) 于 7 月 24 日冻结股份 420,444,934 股, 占总股本的 39.8122%。</p> <p>瑞茂通 (600180.SH) 股东解除质押 3350 万股, 占总股本的 3.30%。</p> <p>长久物流 (603569.SH) 将其持有的宿迁九城物联科技有限公司 75% 股权无偿转让给张黎明先生。</p> <p>韵达股份 (002120.SZ) 股东质押 750 万股, 占总股本的 0.57%。</p> <p>长江投资 (600119.SH) 收购上海世灏国际物流有限公司股权的议案获董事会通过。</p> <p>恒基达鑫 (002492.SZ) 股东解除质押 686.25 万股, 并质押 110 万股, 占总股本的 0.27%。</p> <p>嘉诚国际 (603535.SH) 同意使用不超过人民币 1 亿元的暂时闲置募集资金临时补充流动资金, 期限 12 个月。</p> <p>嘉友国际 (603871.SH) 董事会同意使用募集资金 4,275.46 万元置换预先投入募投项目的自筹资金。</p>
航空	<p>东方航空 (600115.SH) 发行 2018 年第七期超短期融资券, 发行额 20 亿元, 年利率 3.95%, 期限 270 天。</p> <p>中信海直 (000099.SZ) 设立全资子公司中信海直 (沙特) 有限公司, 注册资本为 337 万元; 设立子公司中信海直青旅通航公司, 投资金额为 510 万元, 占总股本的 51%。</p>
机场	<p>深圳机场 (机场 (000089.SZ) 董事长) 董事长罗育德先生辞职, 选举新任董事长陈敏生先生。</p>
航运	<p>中远海能 (600026.SH) 公布 2018 年半年度业绩预告, 预计归属于上市公司股东的净利润为 -2.80 亿元至 -2.10 亿元, 上年同期净利润 8.52 亿元。</p> <p>长航凤凰 (000520.SZ) 控股股东天津顺航收到法院判决书, 与广东文华于判决生效起 10 日内连带给付原告中国长江航运 (集团) 总公司 2.66 亿元, 并按银行同期贷款利率支付利息。</p> <p>中远海发 (601866.SH) 为两家全资子公司中远海发 (香港) 和中远海运租赁分别提供 4 亿美元和 8.75 亿元人名币提供担保; 全资子公司中远海运租赁发行资产支持票据, 不超过 23.32 亿元。</p> <p>招商轮船 (601872.SH) 1、通过下属公司接收一艘 VLOC, 累计运营中的 VLOC14 艘, 订单 14 艘。2、2018 半年度净利润预计 9,190-11,000 万元, 同比减少 78.73%-82.23%。</p> <p>海航控股 (600221.SH) 拟非公开发行不超过 3 亿元的可转换公司债券, 期限不超过两年。</p> <p>宁波海运 (600798.SH) (1) 与浙能富兴、舟山富兴签订《煤炭运输合同》, 年关联交易不超过 7.6 亿元, 有效期 3 年。(2) 拟发行股份购买浙能集团持有的富兴海运 51% 股权、煤运投资持有的浙能通利 60% 股权以及海运集团持有的江海运输 77% 股权。(3) 调整发行股份购买资产暨关联交易发行价格为 4.55 元/股, 调整发行数量为 17,568.3253 万股。</p>
铁路	<p>广深铁路 (601333.SZ) 拟实施利润分配方案, A 股每股分配 0.08 元, 股权登记日为 8 月 2 日。</p> <p>大秦铁路 (601006.SH) 选举程先东先生为第五届董事长。</p>
高速公路	<p>深高速 (600548.SH) 与新通产共同投资的联合置地拟在产权交易所挂牌, 挂牌底价不低于 29 亿元, 引入一名专业地产开发商作为战略投资者, 将持有 30% 的权益, 增强联合置地在房地产开发、销售、管理、运营等方面的能力。本次增资实施完毕后, 战略投资者实际出资额 (最少 29 亿元) 与其对应注册资本 (约 2.14 亿元) 的差额将计入联合置地资本公积, 由全体股东共享, 本公司因此将至少增加长期股权投资和资本公积约 9.25 亿元。</p> <p>东莞控股 (000828.SZ) 放弃参股公司虎门大桥公司 1% 股权优先认购权。</p> <p>赣粤高速 (600269.SH) 拟实施利润分配方案: 每股分配 0.17 元, 股权登记日为 8 月 2 日。</p>
公交	<p>龙江交通 (601188.SH) 拟实施利润分配方案: 每股分配 0.081 元 (含税), 股权登记日为 7 月 30 日。</p>

富临运业 (002357.SZ) 控股股东及实际控制人富临集团及安治富先生分别质押 64,864,421 股和 28,868,800 股, 分别占总股本的 20.7%和 9.21%, 质押期限都是 7 月 23 日至 9 月 21 日  
 德新交运 (603032.SH) 7 月 27 日起复牌。  
 江西长运 (600561.SH) “15 赣长运” 债券以 100 元/张的价格回售, 利率上调为 7.30%。

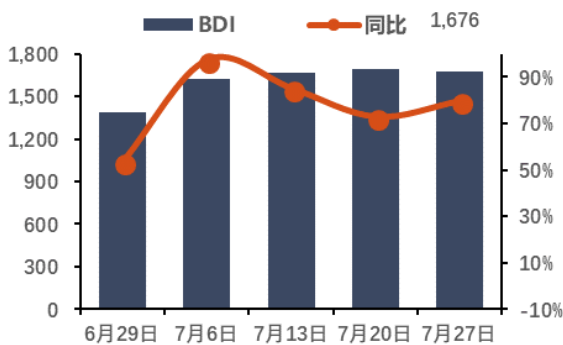
港口

深赤湾 A (000022.SZ) 拟收购标的公司招商局港口实施分红后, 发行股份购买资产的方案变更为: 深赤湾拟发行 A 股向 CMID 收购招商局港口 13.14 亿股普通股股份 (约占招商局港口总股本 39.51%); 招商局香港与深赤湾签署《一致行动协议》, 招商局香港就其受托行使的招商局港口 7.54 亿股普通股股份表决权与深赤湾无条件一致; 深赤湾拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者发行股份, 募集资金总额不超过 40 亿元, 发行股份数量不超过 1.29 亿股。  
 上港集团 (600018.SH) 为全资子公司上港物流金属仓储 (上海) 有限公司提供不超过 8.5 亿元的担保。  
 厦门港务 (000905.SZ) 全资子公司港务贸易设立子公司厦门港物海衡实业有限公司, 注册资本为 1000 万元, 以煤炭业务经营为主。  
 宁波港 (601018.SH) 于 7 月 24 日发行超短期融资券 15 亿元, 利率 3.8%, 期限 270 天。

资料来源: WIND, 天风证券研究所

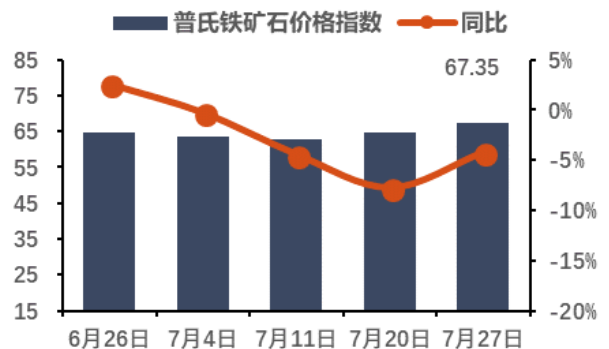
### 3. 本周行业数据追踪

图 3: BDI 指数及同比 (%)



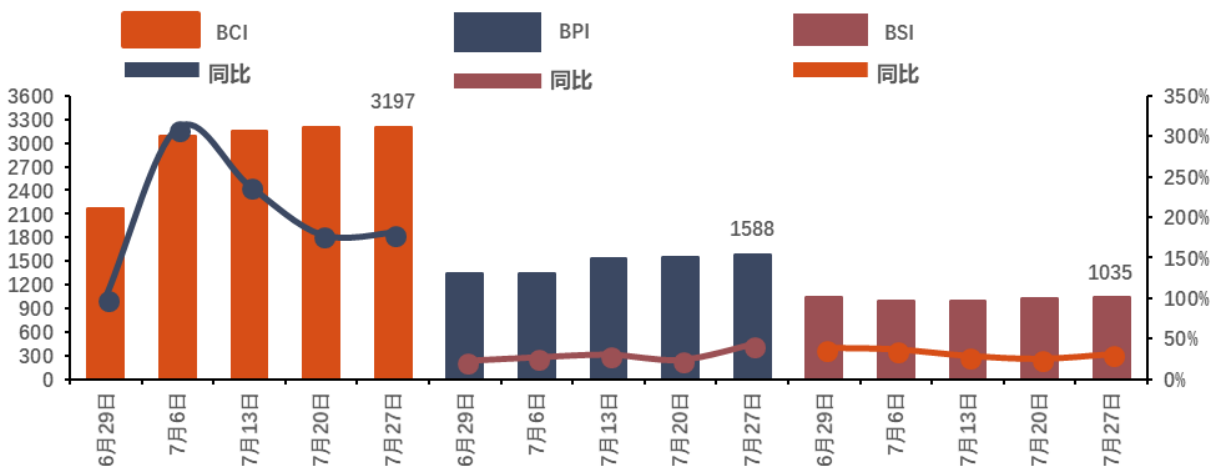
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 4: 普氏铁矿石价格指数及同比 (%)



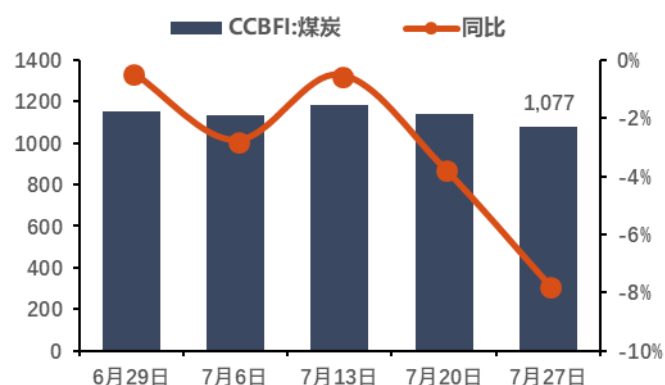
资料来源: WIND, 天风证券研究所

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 (%)



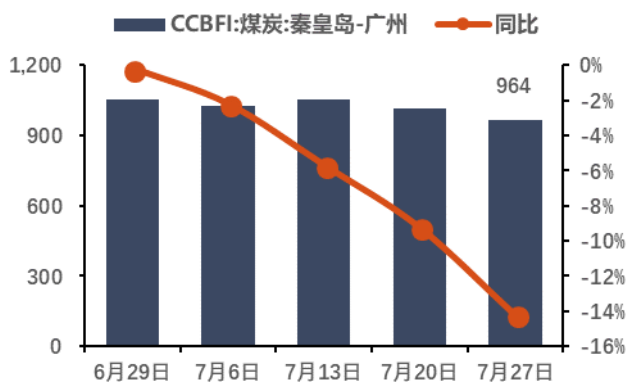
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 7：螺纹钢期货收盘价 (元/吨)



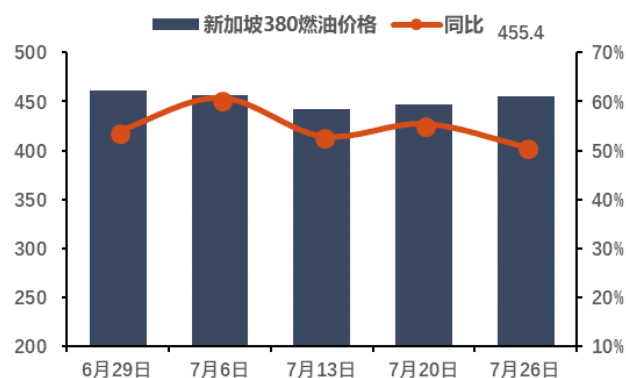
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 8：秦皇岛-广州动力煤运价指数及同比 (%)



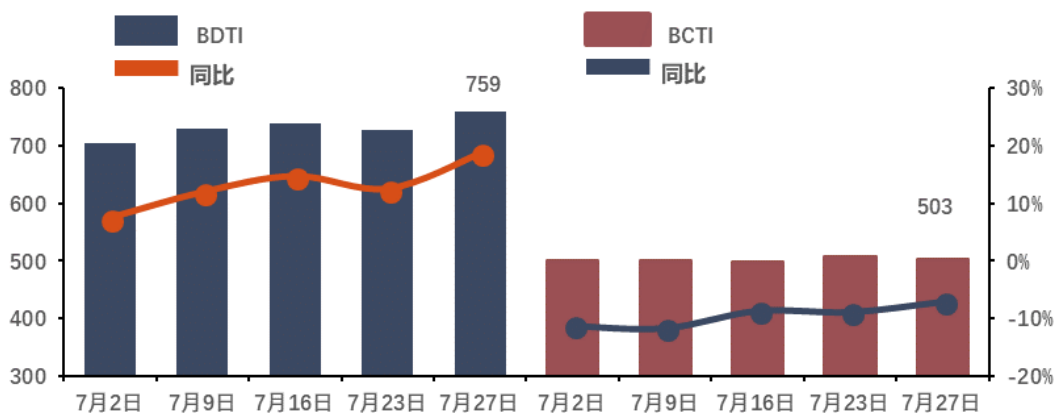
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 9：新加坡燃料油价格 (美元/吨) 及同比 (%)



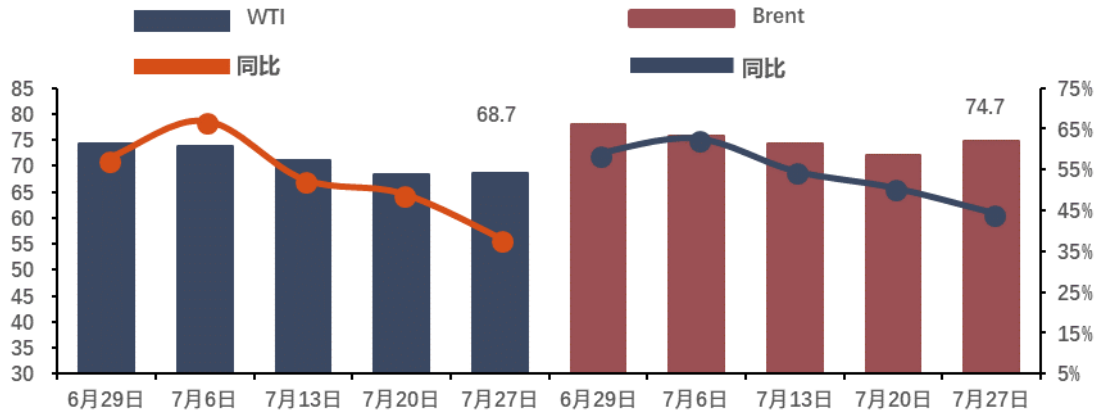
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 10：油轮运价指数及同比 (%)



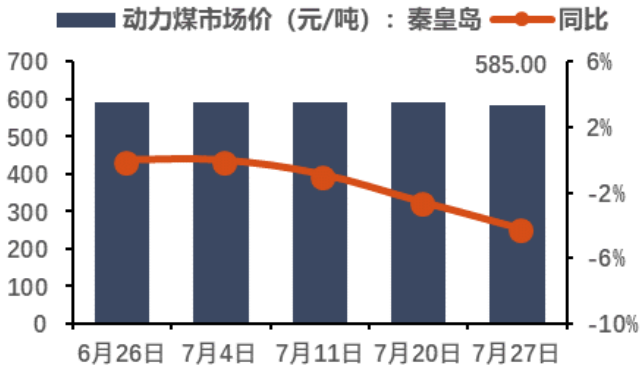
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 11：国际原油价格（美元/桶）及同比（%）



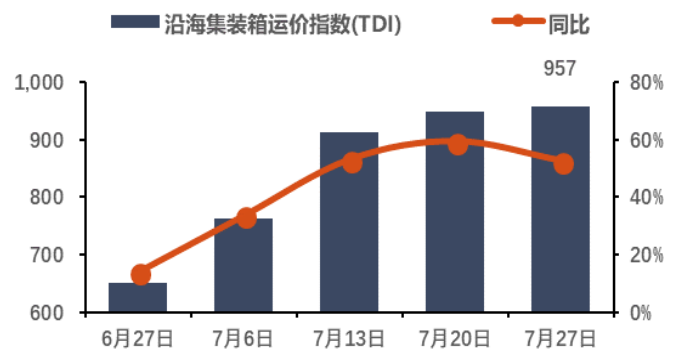
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 12：动力煤市场价格（元/吨，秦皇岛）及同比（%）



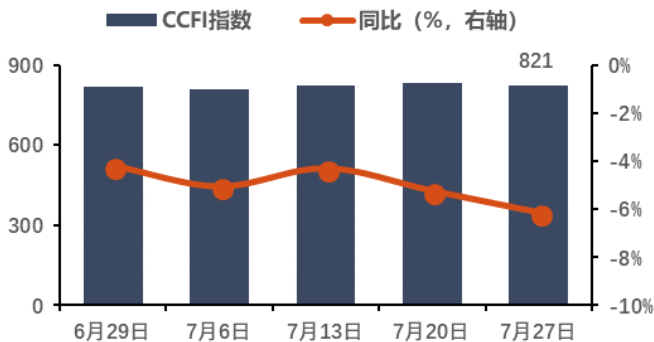
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 13：沿海集装箱运价指数及同比（%）



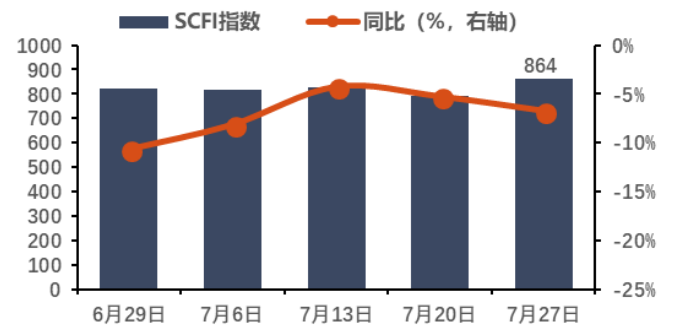
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 14：中国出口集装箱运价指数及同比（%）



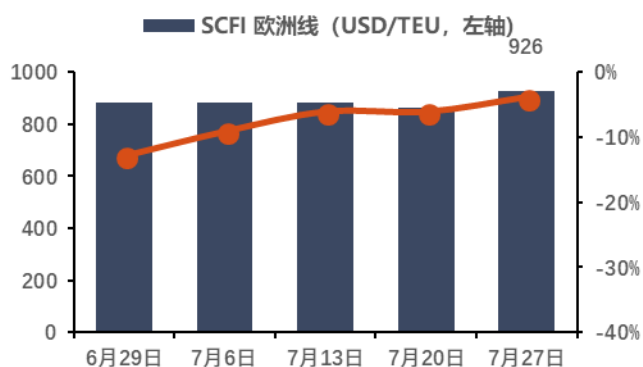
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 15：上海出口集装箱运价指数及同比（%）



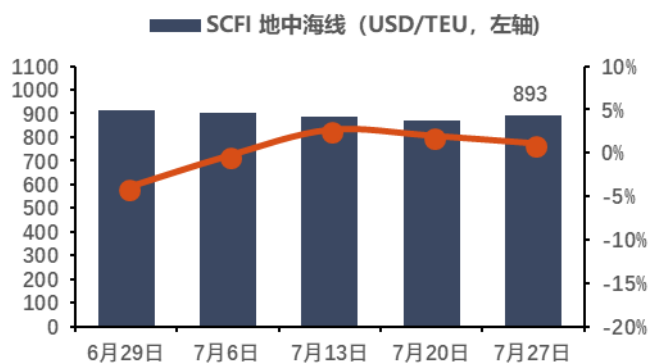
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 16: SCFI 欧洲航线集装箱运价及同比 (%)



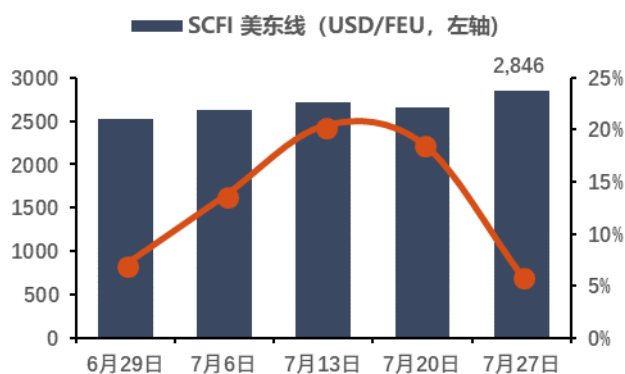
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 17: SCFI 地中海航线集装箱运价及同比 (%)



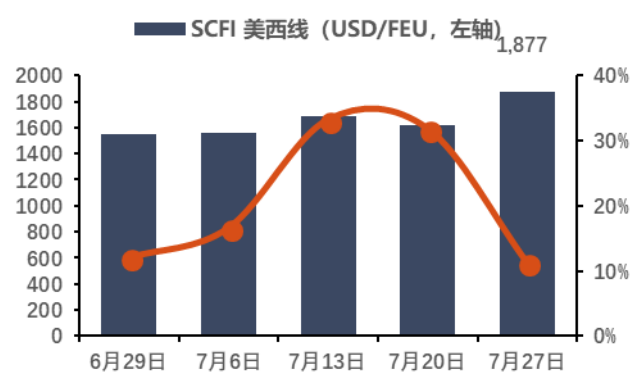
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 18: SCFI 美东航线集装箱运价及同比 (%)



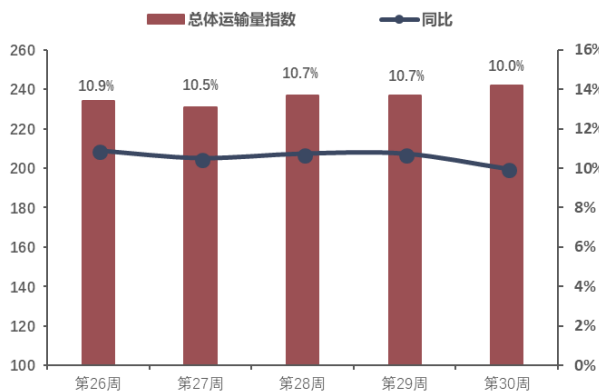
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 19: SCFI 美西航线集装箱运价及同比 (%)



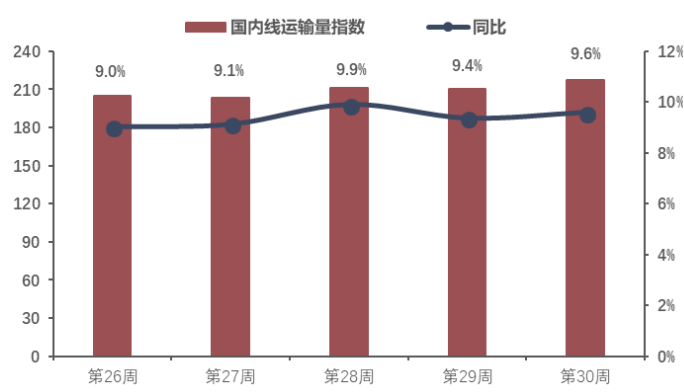
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 20: 航空总体运输量指数及同比 (%)



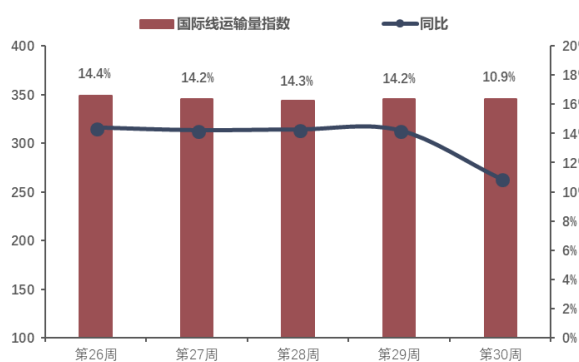
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 21: 航空国内运输量指数及同比 (%)



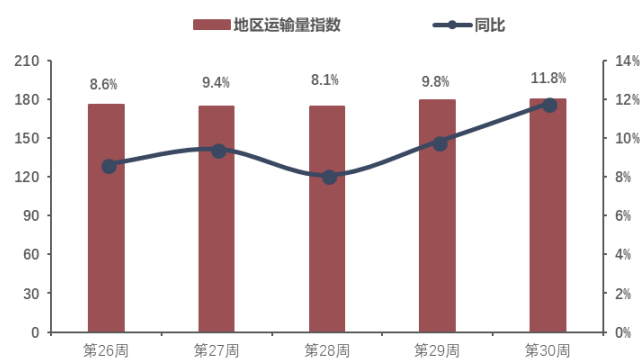
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 22: 航空国际运输量指数及同比 (%)



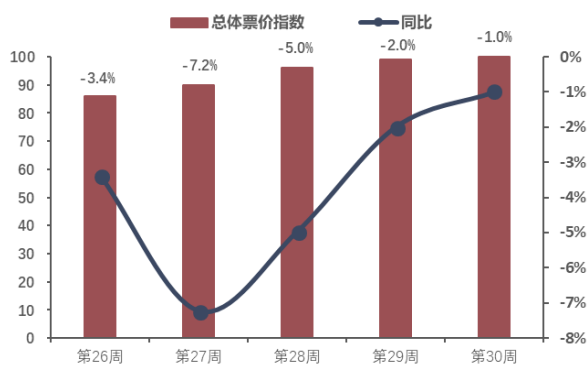
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 23: 航空地区运输量指数及同比 (%)



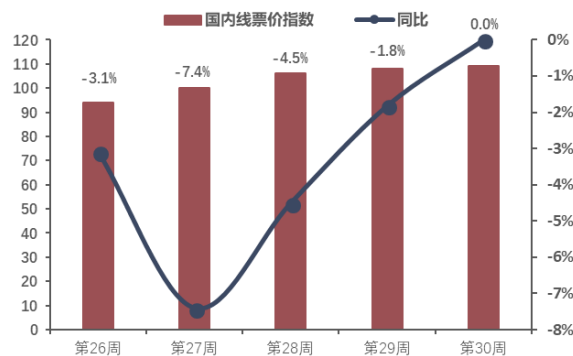
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 24: 航空总体票价指数及同比 (%)



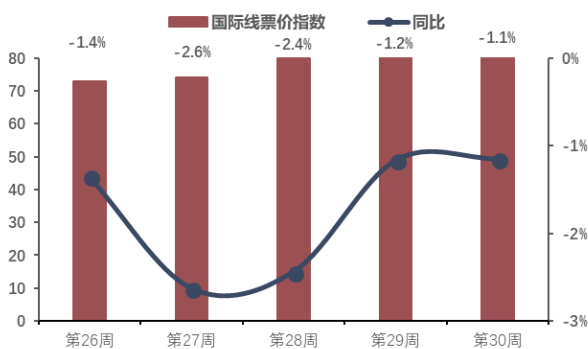
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 25: 航空国内票价指数及同比 (%)



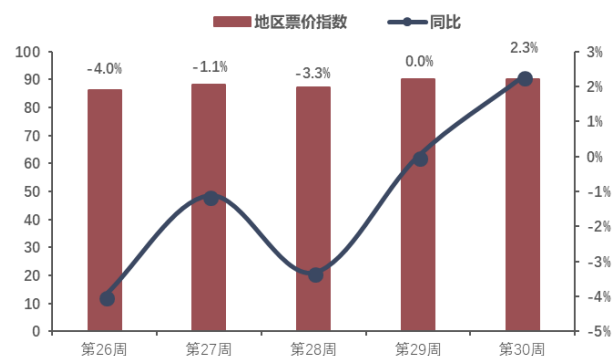
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 26: 航空国际线票价指数及同比 (%)



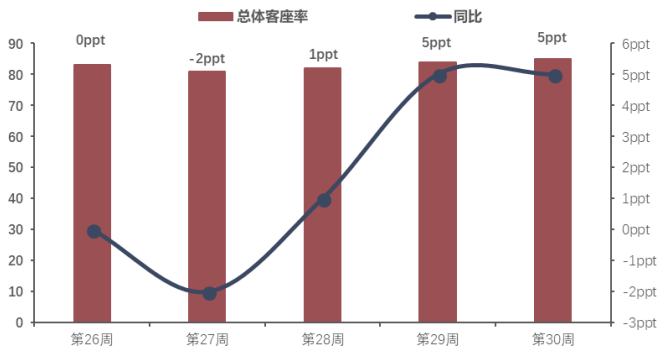
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 27: 航空地区线票价指数及同比 (%)



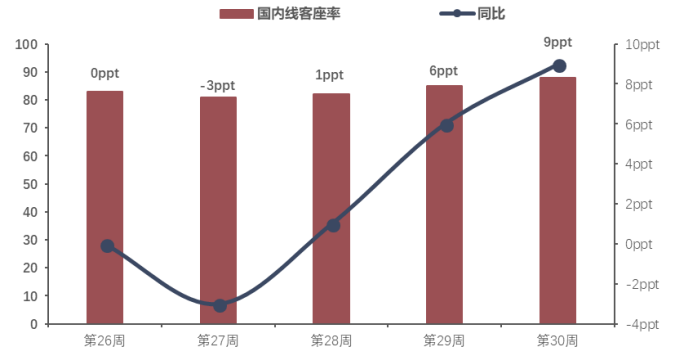
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 28：航空总体客座率（%）及同比（ppt）



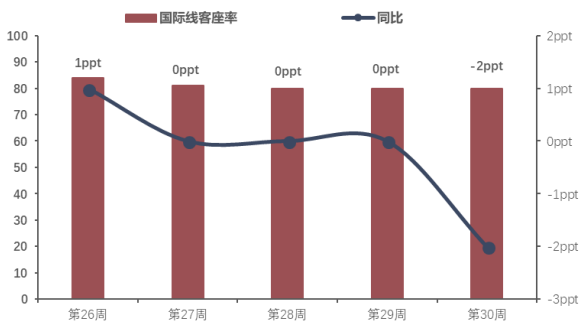
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 29：航空国内线客座率（%）及同比（ppt）



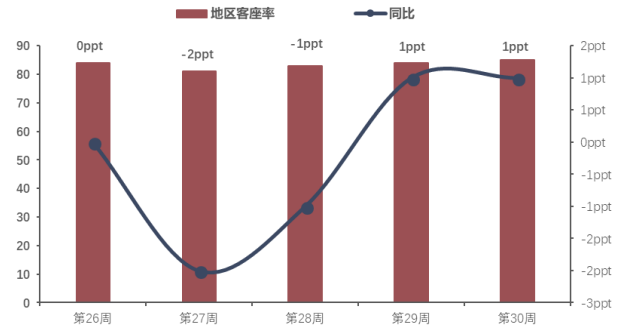
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 30：航空国际线客座率（%）及同比（ppt）



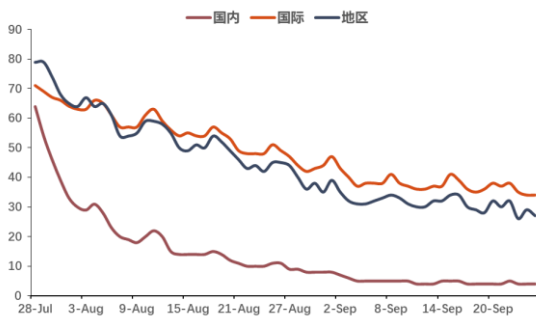
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 31：航空地区客座率（%）及同比（ppt）



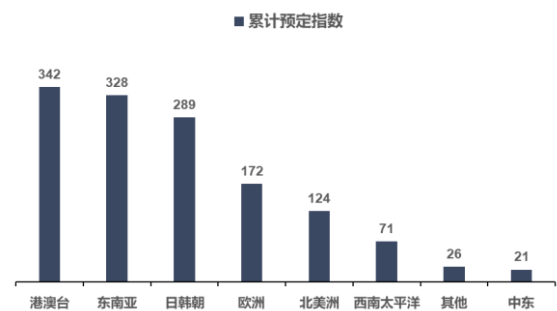
资料来源：航指数，天风证券研究所

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



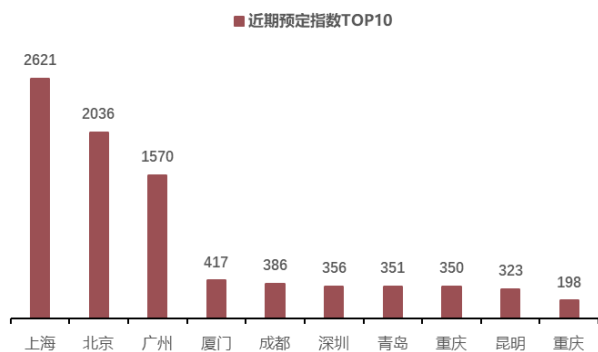
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 35：国内热点目的城市累计预定指数---国内线



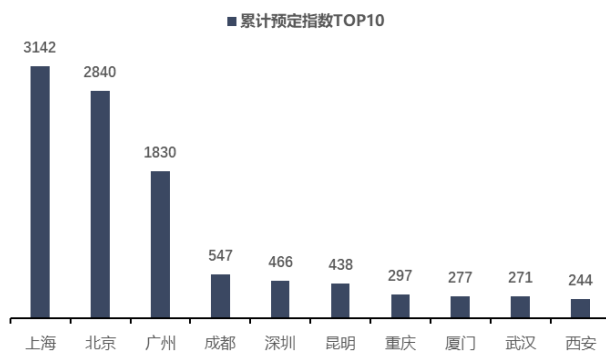
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 36：国内热点目的城市近期预定指数---国际线



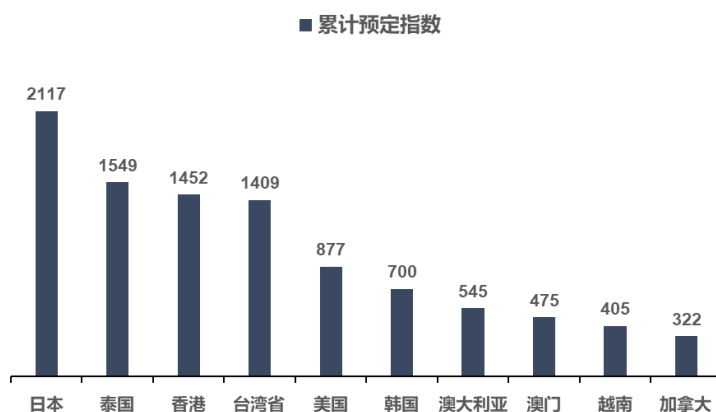
资料来源：航指数，天风证券研究所

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. 本周报告汇总、近期交运个股解禁情况

### 4.1. 本周报告汇总

表 3：本周报告汇总

所属板块	报告类型	报告名称
机场板块	公司研究	北京首都机场股份深度报告：纵横一甲子，国门六十年
机场板块	公司研究	上海机场点评：浦东机场免税长协落子，枢纽机场消费属性凸显

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%
东方嘉盛	2018-07-31	279.44	3,453.00	25.00	3,732.44	27.03
嘉诚国际	2018-08-08	2,848.00	3,760.00	25.00	6,608.00	43.94
招商轮船	2018-08-13	57,853.63	472,092.18	89.08	529,945.81	100.00
秦港股份	2018-08-16	109,524.48	55,800.00	9.99	165,324.48	29.59
华鹏飞	2018-08-20	14,581.65	23,511.42	44.31	38,093.07	71.79
顺丰控股	2018-08-23	22,733.73	97,075.75	21.99	119,809.48	27.15
畅联股份	2018-09-13	18,102.05	9,216.67	25.00	27,318.72	74.10
原尚股份	2018-09-18	2,474.00	2,207.00	25.00	4,681.00	53.03

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 元)			PE (TTM)	PB (LF)
		2017A	2018E	2019E		
航空	南方航空	0.59	0.78	1.02	10.4	1.4
	东方航空	0.44	0.50	0.74	15.5	1.6
	中国国航	0.59	0.70	1.05	13.5	1.3
航运	安通控股	0.52	0.80	0.96	24.8	4.9
	海峡股份	0.45	0.57	0.65	46.3	3.1
港口	上港集团	0.50	0.54	0.56	11.8	2.1
	深赤湾 A	0.78	0.90	0.99	23.6	3.5
物流	建发股份	1.17	1.36	1.50	7.0	1.0
	顺丰控股	1.08	1.05	1.23	38.9	5.9
	韵达股份	1.21	1.57	1.97	37.3	6.7
机场	上海机场	1.91	2.31	3.01	30.4	4.5
	白云机场	0.93	0.74	0.80	18.0	2.0
高速	深高速	0.65	0.75	0.93	12.1	1.3
铁路	广深铁路	0.14	0.27	0.20	26.1	1.1
	铁龙物流	0.25	0.38	0.47	31.4	2.2
	大秦铁路	0.90	0.93	0.95	9.1	1.3

数据来源：WIND，天风证券研究所

## 6. 风险提示

宏观经济超预期下滑；国企改革不及预期；航空票价不及预期；快递行业竞争格局恶化。

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