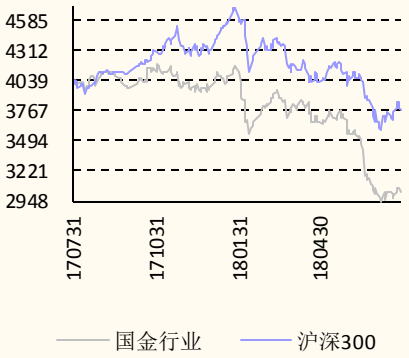
资源与环境研究中心

交通运输产业 买入

行业周报

市场数据(人民币)

| | |
|---|---|
| 市场优化平均市盈率 | 18.90 |
| 国金交通运输产业指数 | 3034.67 |
| 沪深 300 指数 | 3521.23 |
| 上证指数 | 2873.59 |
| 深证成指 | 9295.93 |
| 中小板综指 | 9495.62 |




相关报告

1.《机场中期空间巨大，快递差异化显现-2018 年 7 月 16-22 日...》，2018.7.22

2.《圆通、申通边际有所改善，顺丰持续高增长-2018 年 6 月各快递...》，2018.7.20

3.《单票价格跌幅缩窄，行业分化更加明显-2018 年 6 月快递行业运...》，2018.7.15

4.《机场还能走多远-《2018-07-14 行业周报》》，2018.7.14

5.《东航定增与吉祥结盟，上海航空市场强强联合-《2018-07-...》，2018.7.11

苏宝亮 分析师 SAC 执业编号：S1130516010003
(8610)66216815
subaoliang@gjzq.com.cn

黄凡洋 联系人
(8621)61038274
huangfanyang@gjzq.com.cn

# 航空股反弹在即，关注超跌快递预期差修复

## 市场回顾

- 上个交易周，上证综指上涨 1.57%，申万交运板块上涨 1.77%，创业板指数下跌 0.93%。交运子板块涨跌分化，机场领涨（9.75%）。上涨子版块有铁路运输（6.03%）、高速公路（4.49%）、公交（2.81%）、港口（2.03%），下跌的子版块有航运（-1.94%）、物流（-3.19%）、航空运输（-14.56%）。

## 投资要点

- **人民币贬值、油价走高风险释放，看好航空股企稳反弹。**7 月 27 日，人民币兑美元中间价为 6.7942，较前一周汇率下跌 0.4%。当前中美货币政策的分化，加剧了人民币贬值预期，但观察到央行和外管局先后表态将维持人民币汇率在合理均衡水平的基本稳定，一旦人民币下跌趋势过于强烈，如跌破 7.0 等重要关口，我们预计央行大概率会通过重启逆周期因子等方式，以及时避免人民币的进一步贬值。此外，美元债比重的降低及航司外汇套保等措施使汇率敏感性减弱，且市场正不断消化利空因素。上半年，地缘政治紧张、需求改善等因素影响，布油累计上涨 35.1%，均价 71.2 美元/桶，叠加人民币整体贬值因素，压制航空股表现。不过燃油附加费对于油价成本有所覆盖，并且航司单位非油成本的下降或超预期，2018Q1 非油单位成本下降约 1%。7 月中下旬，三大航国内航线座公里收益整体提升了 3%-4%，较上半月有明显回升，这一趋势有望持续，看好航空股企稳反弹。
- **枢纽机场商业价值愈发凸显，现金流健康业绩增长稳。**2018 年除深圳机场存在时刻放量，流量同增 10.6%，其余上市机场流量增速放缓。但机场商业价值正处于爆发阶段，成为机场业绩增长新动力，ROE 和净利率一直处上升通道。上海机场目前 T2 航站楼免税新协议签订已经签订，预计 2019 年上海机场免税业绩增量为 17.0 亿。明年投产的卫星厅全为候机区域，预计商业面积更大，将贡献更多的非航收入。深圳机场国际化的战略，也将帮助其在国际旅客占比提升的过程中，增厚业绩并提升盈利能力。机场作为区域垄断资产，收入现金流健康，长期战略价值依然显著，将延续稳定增长态势。
- **快递：圆通边际改善明显，顺丰持续高增长。**圆通 5、6 月业务量增速均高出行业平均水平，市场份额亦有所提升。圆通与加盟商的关系将顺后，成本优化及服务质量改善明显，叠加 2016-2017 年运转中心已基本度过培育期，产能利用率有望加速提升，盈利能力释放在即。顺丰今年以来业务量增速边际上有所提升，业务量增速自 2 月份开始持续高于行业平均水平，6 月，顺丰速运完成业务量 3.23 亿件，同比增长 28.69%。顺丰新业务与主业之间有较好的协同性，定位物流综合供应商的路径将沿着“快递主业引流→新业务起量→全供应链业务量提升→量价齐升，得到整体定价权”的路径发展。
- **油运板块有望触底反弹。**本周，上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 863.59 点，较前一周上涨 8.8%，同比下跌 6.7%。6 月 25 日，欧盟委员会主席容克赴美讨论贸易问题，特朗普 25 日声称双方同意向零关税努力，同时欧盟将进口更多美国大豆和天然气。税改刺激投资的驱动下，美国经济三季度大概率仍将维持扩张，在全球其他经济体复苏趋缓态势下继续一枝独秀的表现，美国出口增加带来平均运输距离大幅增加，叠加利率上行周期抑制新造船投资，油运板块有望触底反弹，迎来 3 年的修复周期。

## 投资建议

- 人民币贬值、油价走高风险释放，看好航空股企稳反弹；枢纽机场商业价值愈发凸显，现金流健康业绩增长稳健；申通边际改善明显，顺丰持续高增长；美国出口增加带来平均运输距离大幅增加，油运板块有望触底反弹。重点推荐：**中国国航，东方航空，深圳机场，顺丰控股，圆通速递。**

## 风险提示

- 高铁分流超预期、政策不达预期、快递行业发生价格战、极端事件发生。

# 内容目录

投资观点 ....4
投资建议 ....5
行业与公司要闻 ....6
行业要闻 ....6
公司要闻 ....7
行业数据跟踪 ....7
油价：原油价格环比、同比上涨；燃料油环比、同比上涨 ....7
汇率：7 月 27 日，美元兑人民币中间价为 6.7942，较前一周汇率上涨 0.4% ....8
航空：6 月民航旅客周转量同比增长 14.5% ....8
机场：5 月主要机场旅客吞吐量同比增长 9.59% ....9
物流：6 月份全国快递行业业务量同比增加 24.2% ....9
国际干散货：BDI 指数为 1676 点，环比下跌 0.8%，同比上涨 77.9% ....10
油轮：原油运输环比、同比上涨；成品油运输环比上涨、同比下跌 ....12
集装箱：CCFI 环比、同比下跌；SCFI 环比上涨、同比下跌 ....12
港口：6 月沿海主要港口货物吞吐量同比增长 8.05% ....13
公路：6 月公路旅客周转量同比减少 5.44%，货物周转量同比增长 5.36% .14
铁路：6 月铁路旅客周转量同比增长 8.5%，货物周转量同比增长 10.16% .14
市场行情回顾 ....15
A 股一级行业板块表现 ....15
一周行情回顾，交运子板块普遍上涨，公交领涨 ....15
A 股交运板块公司表现 ....16
交运 A 股对 H 股溢价较高 ....16
近期工作 ....17
公司深度&公司研究报告 ....17
行业&专题报告 ....18
行业&公司点评 ....19
调研&会议 ....20

# 图表目录

图表 1：交通运输板块行业要闻 ....6
图表 2：交通运输板块公司要闻 ....7
图表 3：WTI 原油期货结算价（美元/桶） ....8
图表 4：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨） ....8
图表 5：美元兑人民币中间价 ....8
图表 6：民航旅客周转量（亿人公里） ....9
图表 7：民航正班客座率（%） ....9

图表 8：全国主要机场旅客吞吐量（万人次）.....9
图表 9：全国主要机场飞机起降架次（万架次）.....9
图表 10：全国规模以上快递业务量（亿件）.....10
图表 11：全国规模以上快递业务收入（亿元）.....10
图表 12：中国物流景气指数（LPI）.....10
图表 13：BDI 走势.....11
图表 14：BCI 走势.....11
图表 15：BPI 走势.....11
图表 16：BSI 走势.....11
图表 17：螺纹钢期货收盘价.....11
图表 18：中国沿海煤炭运价指数.....12
图表 19：秦皇岛-广州煤炭运价指数.....12
图表 20：原油运输 BDTI 走势.....12
图表 21：成品油运输 BCTI 走势.....12
图表 22：出口集运 CCFI 走势.....12
图表 23：出口集运 SCFI 走势.....12
图表 24：SCFI 欧洲航线运价指数.....13
图表 25：SCFI 地中海航线运价指数.....13
图表 26：SCFI 美东航线运价指数.....13
图表 27：SCFI 美西航线运价指数.....13
图表 28：沿海主要港口货物吞吐量（亿吨）.....13
图表 29：沿海主要港口外贸货物吞吐量（亿吨）.....13
图表 30：公路旅客周转量（亿人公里）.....14
图表 31：公路货物周转量（亿吨公里）.....14
图表 32：铁路旅客周转量（亿人公里）.....14
图表 33：铁路货物周转量（亿吨公里）.....14
图表 34：A 股一级行业涨跌幅前十板块.....15
图表 35：A 股一级行业涨跌幅后十板块.....15
图表 36：交运子板块行情.....15
图表 37：A 股交运板块周涨幅前列公司.....16
图表 38：A 股交运板块周涨跌幅后十公司.....16
图表 39：本周 AH 股溢价率.....16
图表 40：公司深度&公司研究报告.....17
图表 41：行业&专题报告.....18
图表 42：行业&公司点评.....19
图表 43：调研&会议.....20

## 投资观点

- **人民币贬值、油价走高风险释放，看好航空股企稳反弹。**截至 7 月 27 日，WTI 原油期货结算价为 68.69 美元/桶，较前一周上涨 0.6%。7 月 27 日，人民币兑美元中间价为 6.7942，较前一周汇率下跌 0.4%。当前中美货币政策的分化，加剧了人民币贬值预期，但观察到央行和外管局先后表态将维持人民币汇率在合理均衡水平的基本稳定，我们预计，一旦人民币下跌趋势过于强烈，如跌破 7.0 等重要关口，央行大概率会通过重启逆周期因子等方式，以及时避免人民币的进一步贬值。此外，美元债比重的降低及航司外汇套保等措施使汇率敏感性减弱，且市场正不断消化利空因素。上半年，受地缘政治紧张、需求基本面改善等因素影响，布油累计上涨 35.1%，均价达 71.2 美元/桶，叠加人民币整体贬值的因素，压制航空股表现。不过燃油附加费在 6 月对于油价成本有所覆盖，并且航司单位非油成本的下降或超预期，2018Q1 非油单位成本下降约 1%，趋势可以延续。7 月中下旬，三大航国内航线座公里收益整体提升了 3%-4%，较上半月有明显回升。考虑到汇率下跌的空间已经不大，非油成本的持续下行以及燃油附件费对油价成本的有效覆盖，座公里收益的提升预计可以持续。需求端，2018H1 航空业需求维持高增速，民航时刻控制总量政策在东航以及中小航空体现，一线机场起降架次增速有明显收缩，航空业供需缺口明显，这也推动了航司收益水平向上。叠加优质航线提价逐渐落地，我们认为航空公司 H1 营收增速将稳中有升。航司 Q3 净利润占全年约 60%，航司将充分受益于 Q3 票价弹性。整体而言，人民币贬值空间有限，数据回暖有望持续，航空市场供需持续优化，看好航空股超跌反弹。
- **枢纽机场商业价值愈发凸显，现金流健康业绩增长稳健。**2018 年除深圳机场存在时刻放量，流量同增 10.6%，其余上市机场流量增速放缓。但机场商业价值正处于爆发阶段，成为机场业绩增长新动力。体量大，客源优质的枢纽机场商业价值最高，将充分享受非航收入增长带来的业绩以及盈利能力的提升，ROE 和净利率一直处于上升通道。上海机场国际旅客占比超过 50%，不仅享受了更高的国际线收费标准，并且国际旅客消费能力更强，在机场候机时间更久，免税业务成为重要收入来源，并推动 2017 年 ROE 达到 15.5%，行业领先。2018Q1 上海机场免税收入占商业租赁收入超过 85%，人均购买增加是免税业务持续高增长的主要原因。目前 T2 航站楼免税新协议签订已经签订，预计 2019 年上海机场免税业绩增量为 17.0 亿。另外明年投产的卫星厅全为候机区域，预计商业面积更大，将贡献更多的非航收入。深圳机场国际化的战略，也将帮助其在国际旅客占比提升的过程中，增厚业绩并提升盈利能力。机场作为区域垄断资产，收入现金流健康，长期战略价值依然显著。机场业绩由流量推动，经济发达地区，人民消费水平提高，使得航空需求逐渐向消费色彩偏移，部分摆脱经济周期的影响，叠加商业价值爆发，有助于机场延续稳定增长态势。
- **快递：圆通边际改善明显，顺丰持续高增长。**经营数据看，顺丰、圆通上半年增速分别高于行业 7.8pcts、1.2pcts。圆通 2017 年上半年对加盟商的管控不严等管理问题凸显后，进行战略调整，对发展质量提出新要求，并重新梳理业务结构，形成 ABC 网+冷链、航空五大板块。从数据上看，圆通 5 月、6 月业务量增速均高出行业平均水平，市场份额亦有所提升。我们认为，圆通在与加盟商的关系捋顺后，成本优化及服务质量改善明显，叠加上一轮 2016-2017 年运转中心已经基本度过培育期，产能利用率有望加速提升，盈利能力释放在即。顺丰今年以来业务量增速边际上有所提升，业务量增速自 2 月份开始持续高于行业平均水平，6 月，顺丰速运完成业务量 3.23 亿件，同比增长 28.69%。我们认为这可能与以下因素有关：1）

在 2017 年仓储初步完成技术体系的搭建之后，仓干配一体化服务和综合物流解决能力不断提高，顺丰经济件增速有所提升；2）顺丰的新业务和快递主业之间存在业务量的相互拉动。我们认为，顺丰新业务与主业之间有较好的协同性，定位物流综合供应商的路径将沿着“快递主业引流→新业务起量→全供应链业务量提升→量价齐升，得到整体定价权”的路径发展。我们继续看好护城河最深、新业务成果初现、业务量增速加快的顺丰控股。

- **油运板块有望触底反弹。**截止 7 月 27 日，中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 820.79 点，较上一周下跌 1.3%，同比下跌 5.2%。本周，上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 863.59 点，较前一周上涨 8.8%，同比下跌 6.7%。6 月 25 日，欧盟委员会主席容克赴美讨论贸易问题，特朗普 25 日还声称双方同意向零关税努力，同时欧盟将进口更多美国大豆和天然气。容克在与特朗普的声明中表明，将加强跨大西洋经济联系，而该共识的一个重要战略意义是可能让已陷入停滞的《跨大西洋贸易与投资伙伴协定》（即美欧双边自由贸易协定）再次复活。Q2 季度，美国经济持续扩张，制造业景气度持续上行，失业率低位震荡。CPI 同比和核心 CPI 同比持续上行。我们认为，在税改刺激投资的驱动下，美国经济三季度大概率仍将维持扩张，在全球其他经济体复苏趋缓态势下继续一枝独秀的表现，全年经济增速大概率将升至 3.0%左右。**油运：**美国出口增加带来平均运输距离大幅增加，叠加利率上行周期抑制新造船投资，油运板块有望触底反弹，迎来 3 年的修复周期。下半年，OPEC 增产和伊朗制裁产生供给端运力下降有望在 Q4 迎来运价的旺季行情。**集运：**目前受中美贸易摩擦的压制，使其估值承压。但运力增速的确定性下滑和需求的相对韧性，使集运板块整体处于周期底部向上的位置，贸易战或影响复苏的时间和力度。**干散货：**2017 年中国从美国进口大豆 3286 万吨，占中国进口的 34%。中国对大豆的进口依赖程度超过 80%，若自美国的大豆进口因贸易战出现变化，大豆进口更多的转向巴西、阿根廷等市场。若供给结构发生改变，一方面，需要关注中美互相加征关税对人民币汇率的影响，中国或会采用人民币贬值来抵消对美出口加征关税的部分影响，人民币贬值也有利于中国商品从出口美国转向欧盟、中东等其他国家；另一方面，从南美运输距离更长，将抵消部分负面影响。 根据 Clarkson 的测算，可能受到关税影响的粮食贸易占全球粮食海运需求的 7.9%，但只占干散货需求的 1.2%，预计影响有限。

## 投资建议

- 人民币贬值、油价走高风险释放，看好航空股企稳反弹；枢纽机场商业价值愈发凸显，现金流健康业绩增长稳健；申通边际改善明显，顺丰持续高增长；美国出口增加带来平均运输距离大幅增加，油运板块有望触底反弹。重点推荐：**中国国航，东方航空，深圳机场，顺丰控股，圆通速递。**

## 重点公司盈利预测及评级

| 公司 | 股价 | EPS | | | | PE | | | 评级 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 17A | 18E | 19E | 20E | 18E | 19E | 20E | |
| 深圳机场 | 8.16 | 0.32 | 0.37 | 0.41 | 0.45 | 22 | 20 | 18 | 买入 |
| 中国国航 | 7.8 | 0.5 | 0.69 | 0.94 | 1.18 | 11.28 | 8.31 | 6.63 | 买入 |
| 东方航空 | 5.92 | 0.44 | 0.47 | 0.66 | 0.89 | 12.49 | 8.89 | 6.58 | 买入 |
| 圆通速递 | 13.18 | 0.51 | 0.65 | 0.79 | 0.96 | 21 | 16 | 14 | 买入 |
| 顺丰控股 | 43.99 | 1.12 | 1.24 | 1.51 | 1.83 | 36 | 30 | 25 | 买入 |

*股价为 2018 年 7 月 27 日收盘价

## 风险提示

- **高铁分流影响超预期。**将对于航空客运需求带来明显削弱，对公司业绩将产生利空影响。

- **政策实施不达预期。**若航空时刻总量控制提前放松，相关标的推荐逻辑或将被打破。
- **快递行业发生价格战。**目前业务量增速掉队的快递公司不排除再次进行价格战，抢占市场份额，对行业盈利带来打击。
- **极端事件发生。**快递出现连锁反应，负面事件持续发酵；油价持续攀升，拖累业绩增长；集运进入大船交付高峰，拆船速度不及预期等。

## 行业与公司要闻

### 行业要闻

*图表 1：交通运输板块行业要闻*

| 行业板块 | 时间来源 | 事件 | 简评 |
|---|---|---|---|
| 航空 | 2018年7月28日，民航资源网 http://news.carnoc.com/list/456/456077.html | 根据国航官网上的预订信息，国航首架A350飞机将于8月14日首航北京首都至上海虹桥航线。首航航班CA1557将于11:30从北京首都机场起飞，13:40抵达上海虹桥机场。当天A350飞机将执飞两个往返航班。 | 国航A350将于8月14日首航北京至上海虹桥 |
| 航空 | 2018年7月26日，民航资源网 http://news.carnoc.com/list/455/455813.html | 波音日前公布了2018年第二季度财报。得益于民用机业务的强劲表现，波音该季度营收达242.58亿美元，同比增长5%；净利润21.96亿美元，同比增长26%。此外，波音该季度共交付了194架客机，新获239架客机订单。 | 波音Q2净利22亿美元 交付194架客机 |
| 航运 | 2018年7月27日，中华航运网 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/TodayTopNews/201807/t20180727_1307204.shtml | 上半年，曹妃甸港区港口建设接连获得重大突破：曹妃甸港阿拉山口内陆港正式投入运营，标志着曹妃甸港西北战略能源大通道正式贯通；今年3月1日起，曹妃甸港疏港矿石逐步由公路运输转向铁路运输，并确立2019年全部实现“公转铁”的目标；曹妃甸港汽车整车进口口岸正式启用，天津港与曹妃甸港之间的首条外贸集装箱班轮航线正式投入运营。 | 上半年曹妃甸港口货物吞吐量逾1.6亿吨 |
| 物流 | 2018年7月26日，物流指闻 https://mp.weixin.qq.com/s/l6850csmB1HtvSSbzV5jOg | 7月25日，银保监会批准京东等四家公司向安联财险中国增资8.05亿元。其中，京东一家投资4.83亿元，持股比例达到30%，成为第二大股东。这标志着继腾讯、阿里、百度之后，京东也正式进入国内万亿保险市场。 | 京东4.83亿入股安联，刘强东称12万快递员还能当保险员 |
| 公路 | 2018年7月26日，中国公路网 www.chinahighway.com/news/2018/1179952.php | 公路网络体系日益完善。建成胶州湾大桥、胶州湾隧道、龙青高速公路等一批重大项目，形成了覆盖全域、城乡一体、干支匹配的公路网络。2017年底，公路总里程16151公里，密度达到146.5公里/百平方公里。国省干线公路里程3046公里，其中高速公路里程818公里，所有乡镇实现半小时上高速公路，市域一小时经济圈全面形成。 | 青岛：构建完善大交通体系 将规划到日照沿海高铁 |
| 物流 | 2018年7月24日，物流指闻 https://mp.weixin.qq.com/s/woMj_fW6ImOWS7LMZkx-6A | 据物流指闻粉丝爆料，在申通快运宣布停运4个月后，包括原有快捷加盟商与新加盟申通快运的加盟商，开始采取各项措施进行维权。期间，部分原快捷加盟商（包括司机、职工在内），由于讨薪无果甚至采取登上总部大楼以及广东总部大楼等极端方式。 | 申通总部被曝遭加盟商“围堵” |
| 航运 | 2018年7月27日，中华航运网 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/TodayTopNews/201807/t20180727_1307183.shtml | 去年9月，法国达飞海运集团打破全球超大型集装箱船市场22个月的沉寂，宣布在中船集团下属企业订造9艘22000TEU双燃料集装箱船。7月26日，这批船在上海长兴岛正式开工建造——沪东中华造船(集团)有限公司、江南造船（集团）有限责任公司分别举行首制船开工典礼。 | 两艘22000TEU超大型箱船开建！ |
| 快递 | 2018年7月25日，物流指闻 https://mp.weixin.qq.com/s/hapPGTt4J5aAc5UJBK-Ong | 通过对比各方2017年财报，传统三大国际快递企业DHL、UPS（美国联合包裹）和FedEx（联邦快递）仍旧以超过600亿美元的营收稳居第一军团。正在追赶的第二军团主要为日本的雅玛多、佐川急便，以及中国的顺丰。 | 顺丰闯入全球快递五强，下个财年有望跻身“新四大” |

来源：相关媒体网站，国金证券研究所

## 公司要闻

**图表 2：交通运输板块公司要闻**

| 公司 | 重要公告 |
|---|---|
| 中信海直 | 关于设立中信海直（沙特）有限公司的公告 。公司拟在沙特设立全资子公司中信海直（沙特）有限公司。注册资本：200万沙特里亚尔（折合约人民币337万元/美元53万），出资方式：首期以现金出资60万沙特里亚尔（折合约人民币100万元/美元16万），持股比例：公司持股100%，资金来源：公司自有资金。 |
| 中信海直 | 关于设立中信海直青旅通用航空服务有限公司的公告。经公司与青旅集团拟共同出资成立中信海直青旅通航公司。出资方式及持股比例：中信海直青旅通航公司注册资本人民币1000万，其中公司以现金出资510万元（资金来源为自有资金），持股51%；青旅集团以现金出资490万元，持股49%。 |
| 德新交运 | 关于重大资产重组进展暨复牌公告。根据上交所的相关规定，经公司申请，公司股票将于2018年7月27日开市起复牌。截至目前，与本次重组相关的审计、评估等工作尚未完成，待前述审计、评估工作完成后，公司将尽快召开董事会、股东大会审议《德力西新疆交通运输集团股份有限公司重大资产置换报告书（草案）》等相关议案。 |
| 怡亚通 | 关于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股份有限公司合作020金融业务的公告。本协议合作期内，山东省公司与齐鲁银行合作总量不超过人民币2亿元，即齐鲁银行对山东省公司推荐的借款人发放贷款本金总额不超过人民币2亿元。由公司及山东省公司对上述业务项下借款人的借款提供连带责任保证担保，并由借款人为公司及山东省公司提供全额反担保措施。《银企合作协议书》的合作期限为自该协议签署之日起不超过三年。 |
| 怡亚通 | 关于以集中竞价交易方式回购公司股份的预案。本次回购的种类为境内上市人民币普通股（A股）。本次回购拟采用集中竞价交易的方式。本次回购的股份将作为公司奖励给员工或依法注销减少注册资本的股份来源。本次回购 A 股股份的价格为不超过人民币6.45元/股，资金总额约为人民币1,000万元－45,400万元。预计可回购股份约为7,038.75万股，约占公司目前已发行总股本的3.32%。回购期限为自公司股东大会审议通过回购股份方案之日起6个月。 |
| 宁波东力 | 关于部分银行账户被冻结的公告。由于近期公司及全资子公司多个银行账户被冻结，年富供应链已出现流动性趋紧情况，被冻结账户已经对年富供应链日常经营和管理活动已造成影响。截止本公告日，公司、子公司及孙公司累计冻结账户32户，冻结金额共计415,703,854.24元人民币和11,015,009.24美元。 |
| 保锐科技 | 2018年半年度业绩预告公告。经公司财务部门初步测算，预计2018年上半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将实现扭亏为盈，预计实现归属于上市公司股东的净利润2,600万元左右，预计归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润500万元左右。 |
| 瑞茂通 | 关于控股股东股份解除质押和办理质押的公告。郑州瑞茂通于2018年7月20日将其质押的本公司33,500,000股无限售流通股办理了相关解质押手续，上述解除质押的股份占公司总股本的3.30%。郑州瑞茂通于2018年7月25日将其持有的本公司14,000,000股无限售流通股质押给了中原银行股份有限公司，用于为郑州瑞茂通融资借款提供增信担保。该业务涉及质押的股份数占公司总股本的1.38%。质押期限为2018年7月25日至主债权履行完毕之日止。 |
| 新宁物流 | 关于公司控股股东股份质押情况说明的公告。截止本公告披露日，公司控股股东苏州锦融投资有限公司及其一致行动人共持有本公司股份65,104,998股，占公司总股本的21.86%。累计质押股份数为64,459,900股，占其所持公司股份总数的99.01%，占公司总股本的21.65%。公司股票收盘股价为10.16元/股，公司控股股东苏州锦融投资有限公司及其一致行动人所质押的股份64,459,900股暂未触及平仓线。 |
| 密尔克卫 | 关于使用募集资金对子公司增资以实施募投项目公告。公司拟对密尔克卫化工储存增资2,500.00万元，用于对“上海密尔克卫化工储存有限公司智能化物流安全管理项目”的实施；对鼎铭秀博增资9,000.00万元，用于对“上海鼎铭秀博集装罐服务有限公司标准和特种罐箱项目”的实施；对张家港巴士物流增资8109.96万元，用于对“张家港保税区巴士物流有限公司改建甲、丙类（干货）仓库等项目”的实施；对辽宁鼎铭增资7,496.00万元，用于对“辽宁鼎铭化工物流基地项目”的实施；对铜川鼎铭增资5,463.00万元，用于对“铜川鼎铭汽车货运站有限公司铜川汽车货运站项目”的实施；对密尔克卫化工运输增资2,500.00万元，用于对“网络布局运力提升项目”的实施。 |
| 恒基达鑫 | 关于股东部分股份解质押及质押的公告。截至公告披露日， 张辛聿先生持有公司股份9,150,000股、占公司总股本的2.26%，其所持有 上市公司股份累计被质押1,100,000股、占公司总股本的0.27%。 |
| 上港集团 | 关于全资子公司对外提供担保的公告 。被担保人：上港物流金属仓储（上海）有限公司。本次担保金额及已实际为其提供的担保余额：本次担保金额为或有最高人民币8.5亿元；本次担保发生前上港集团及全资子公司上港集团物流有限公司累积为上港物流金属仓储（上海）有限公司提供的担保余额为人民币0元。本次担保没有反担保。 |
| 厦门港务 | 全资子公司对外投资公告。港务贸易拟在厦门市海沧区设立子公司厦门港务海衡实业有限公司（暂定）。注册资本：1000万元人民币。运营模式：以煤炭业务经营为主，计划三年内将公司打造成港务贸易在煤炭行业的品牌企业。预计海沧子公司2018年10-12月营收为3.52亿元，净利润为64.88万元；2019年营收为14.8亿元，净利润为258.94万元；2020年营收为15.45亿元，净利润为265.31万元。 |
| 厦门港务 | 关于终止公司配股方案并撤回配股申请文件的公告。厦门港务发展股份有限公司于2018年7月25日召开第六届董事会第十八次会议和第六届监事会第十次会议，审议通过了《关于终止公司配股方案并撤回配股申请文件的议案》，同意公司拟终止配股方案并向中国证监会申请撤回配股申请文件。 |
| 广州港 | 关于调整广州南沙国际物流中心（南区）项目投资建设规模的 公告。公司拟调整项目一期工程的建设规模及投资金额。项目一期工程的 建设规模由原来建设3座6层冷库调整为3座8层冷库，总建筑面积由原方案 179,127平方米（库容18万吨）调整为304,989平方米（库容22.7万吨）。 项目一期工程投资金额由原计划103,289.19万元调整为187,489.03万元。 |
| 中远海能 | 2018年上半年度业绩预亏公告 。中远海运能源运输股份有限公司预计本集团2018年上半年度实现归属于上市公司股东的净利润为人民币-2.80 亿至-2.10 亿元。且本集团于2018年上半年未发生重大非经常性损益事项本次业绩预亏为本集团根据经营情况做出的初步测算，未经注册会计师审阅或审计。 |
| 中昌数据 | 关于全资子公司涉及诉讼的公告。案件所处的诉讼（仲裁）阶段：法院已受理。上市公司所处的当事人地位：公司全资子公司北京博雅立方科技有限公司为原告。涉案的金额：百度广告推广费充值欠款共28,968,095元，违约金共11,486,156元。是否会对上市公司损益产生负面影响：因本次诉讼尚未有结果，目前无法预计对公司本期及期后利润的影响。 |
| 中远海发 | 关于全资子公司发行资产支持票据的公告。发起机构：中远海运租赁有限公司。 发行规模： 不超过233,180.52万元人民币，其中优先级资产支持票据和次级资产支持票据分别约为22亿人民币及1.318052亿元人民币，占发行规模的比例分别为94.35%和5.65%。发行期限：不超过4年。募集资金用途：本次资产支持计划预计筹集资金22亿元人民币，其中10亿元用于新增项目投放、12亿元用于归还到期借款。 |
| 招商轮船 | 关于下属公司VLOC新船交付的公告。2018年7月26日，本公司全资子公司香港明华通过其下属全资单船公司在上海外高桥船厂接收了1艘载重吨为40万吨的超大型矿砂船（“VLOC”）“明丰”轮。至本公告发布之日，本公司拥有营运中的VLOC 14艘 （其中，100%股权7艘，30%股权7艘），订单14艘（其中，100%股权7艘，30%股权7艘）。 |
| 招商轮船 | 2018年半年度业绩预减公告。预计2018年半年度实现归属于 上市公司股东的净利润9,190-11,000万元，同比减少78.73%-82.23%。 |
| 宁波海运 | 关于归还募集资金的公告发行股份购买资产暨关联交易报告 书（草案）。公司拟向浙能集团发行股份购买其持有的富兴海运51%股权； 拟向煤运投资发行股份购买其持有的浙能通利60%股权；拟向海运集团发 行股份购买其持有的江海运输77%股权。 |
| 顺丰控股 | 关于境外全资子公司发行境外美元债券完成情况的公告。公 司境外全资子公司SF Holding Investment Limited拟在境外公开发行不 超过5亿美元债券（含5亿美元），并由公司为本次发行提供无条件及不可 撤销的跨境担保。 |
| 韵达股份 | 关于公司股东股份质押的公告。截至本公告披露日，公司股 东黄新华持有公司股份数量为67,070,814股，占公司总股本的比例为 5.09%。本次质押7,500,000股，占其所持有公司股份的11.18%，占公司总 股本的0.57%。 |
| 深圳机场 | 董事长辞职公告 。公司董事会于近日收到董事长罗育德先生递交的辞职报告。罗育德先生因工作变动，提请辞去公司第七届董事会董事、董事长和董事会战略委员会委员及召集人职务。罗育德先生辞职后不再担任公司任何职务。截至目前，罗育德先生未持有公司股票。罗育德先生的辞职自辞职报告送达董事会时生效。公司董事会已于2018年7月26日选举陈敏生董事为公司第七届董事会董事长。 |
| 楚天高速 | 关于回购并注销业绩补偿股份实施结果暨股份变动的公告。本次回购注销应补偿股份数为2,709,103股，占回购注销前公司总股本的0.16%。本次应补偿股份由公司以总价人民币1.00元回购并注销。本次注销完成后，公司总股本由1,730,795,923股减少至1,728,086,820股，并已按照业绩补偿方案约定向公司返还现金623,093.69元。 |
| 深高速 | 2018年6月未经审计营运数据公告。2018年6月，机荷东段日均混合车流量30.9万（9.4%），日均路费收入224.6万元(6.4%)；机荷西段日均混合车流量23.8万（3.8%），日均路费收入195.8万元(5%)；水官高速日均混合车流量24.9万（3.5%），日均路费收入183.3万元(-0.4%)。 |
| 深高速 | 关于深圳市深国际联合置地有限公司引入战略投资者的公告暨关联交易（放弃增资的优先认购权）公告。新通产（深圳国际的全资子公司）与本公司共同投资的联合置地拟在现有基础上进行增资，通过在产权交易所公开挂牌、采用竞争性谈判方式进行评议，引入一名专业地产开发商作为战略投资者，新通产与本公司均拟放弃本次增资的优先认购权。挂牌底价不低于29亿元。增资完成后，战略投资者将拥有联合置地30%的权益。 |

来源：公司公告，国金证券研究所

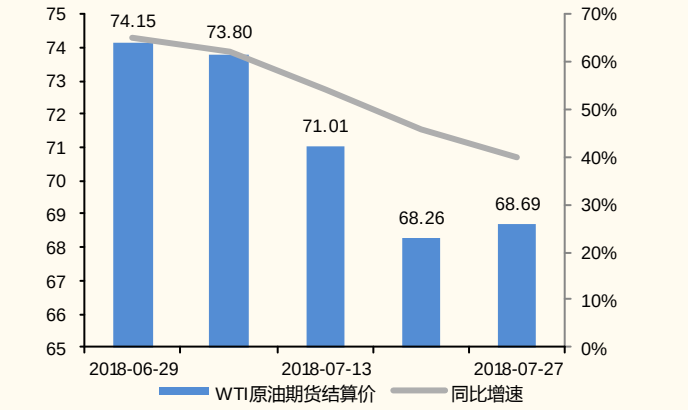
## 行业数据跟踪

### 油价：原油价格环比、同比上涨；燃料油环比、同比上涨

- 截至 7 月 27 日，WTI 原油期货结算价为 68.69 美元/桶，较前一周上涨

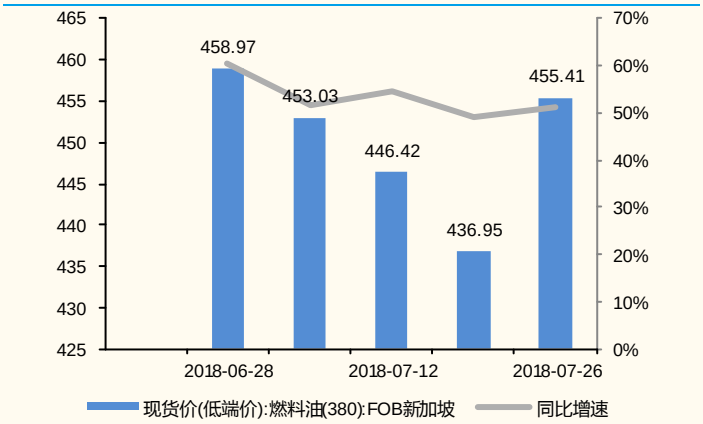
0.6%，同比上涨 40.1%；新加坡 380 燃料油现货价格为 455.41 美元/吨，较前一周上涨 4.22%，同比上涨 51.2%。

**图表 3：WTI 原油期货结算价（美元/桶）**




来源：wind，国金证券研究所

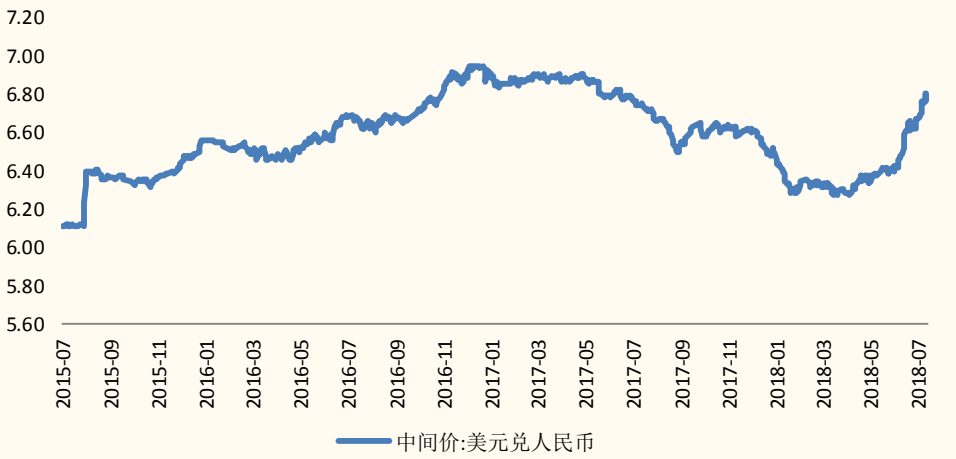
**图表 4：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨）**




来源：wind，国金证券研究所

**汇率：7 月 27 日，美元兑人民币中间价为 6.7942，较前一周汇率上涨 0.4%**

**图表 5：美元兑人民币中间价**

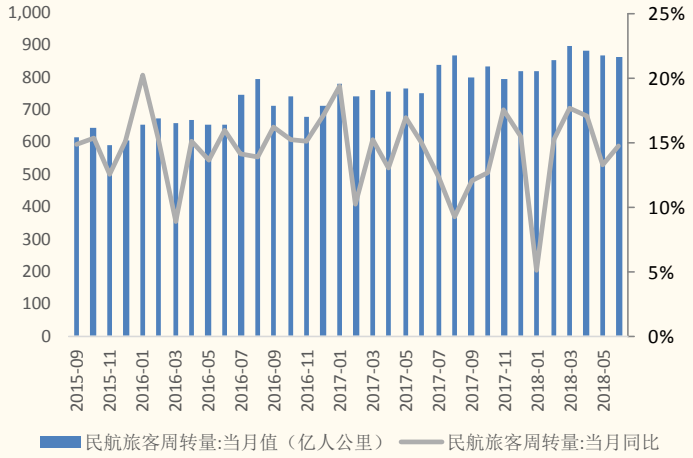



来源：wind，国金证券研究所

**航空：6 月民航旅客周转量同比增长 14.5%**

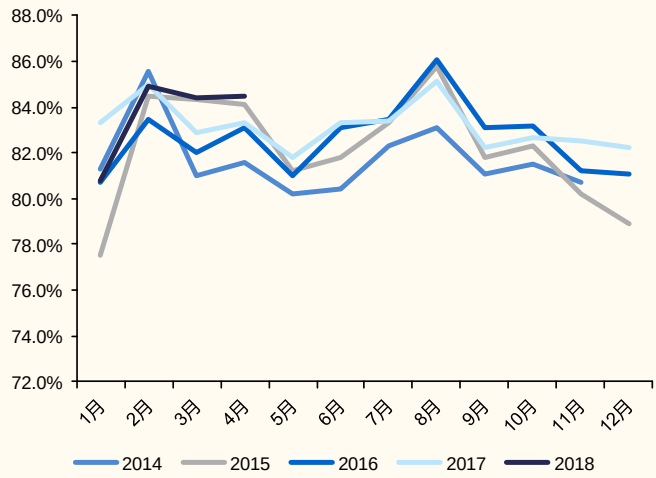
■ 2018 年 6 月份，民航旅客周转量 863.53 亿人公里，同比增长 14.5%。

图表 6：民航旅客周转量（亿人公里）




来源：wind，国金证券研究所

图表 7：民航正班客座率（%）

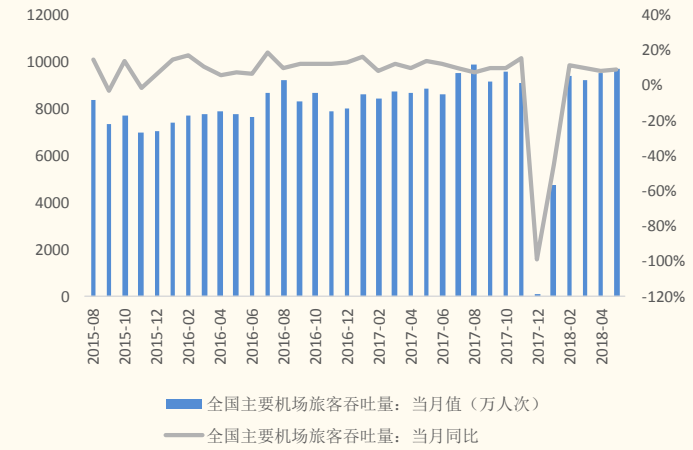



来源：wind，国金证券研究所

**机场：5 月主要机场旅客吞吐量同比增长 9.59%**

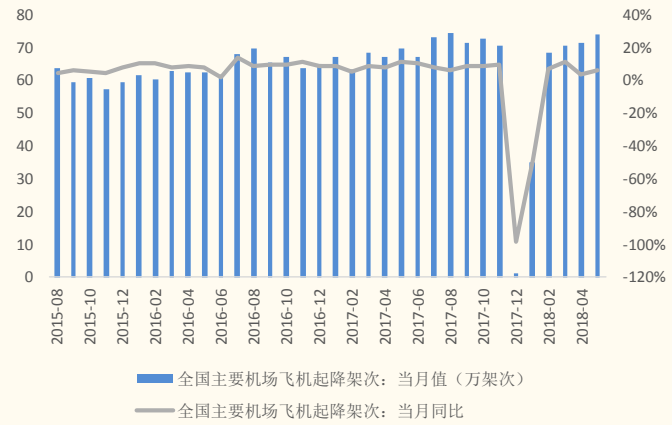
- 2018 年 5 月份，全国主要机场旅客吞吐量为 9720.23 万人次，同比增长 9.59%；飞机起降架次为 74.40 万架次，同比增长 6.58%。

图表 8：全国主要机场旅客吞吐量（万人次）




来源：wind，国金证券研究所

图表 9：全国主要机场飞机起降架次（万架次）

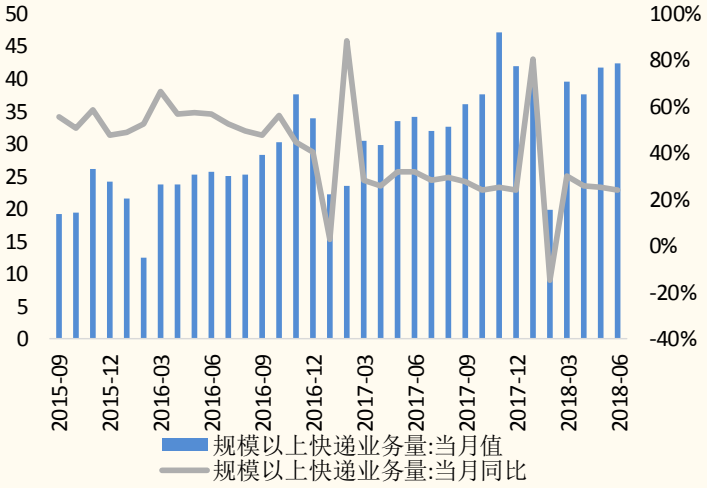



来源：wind，国金证券研究所

**物流：6 月份全国快递行业业务量同比增加 24.2%**

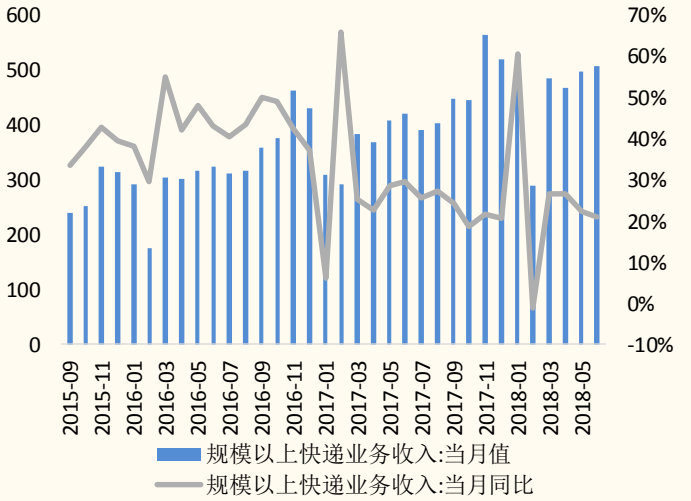
- 2018 年 6 月份规模以上业务量 42.3 亿件，当月同比增加 24.2%，规模以上业务收入 508.6 亿元，当月同比增长 21.1%。1-6 月份累计业务量 220.8 亿件，同比增长 27.5%，累计业务收入 2745.0 亿元，同比增长 25.8%。

图表 10：全国规模以上快递业务量（亿件）




来源：wind，国金证券研究所

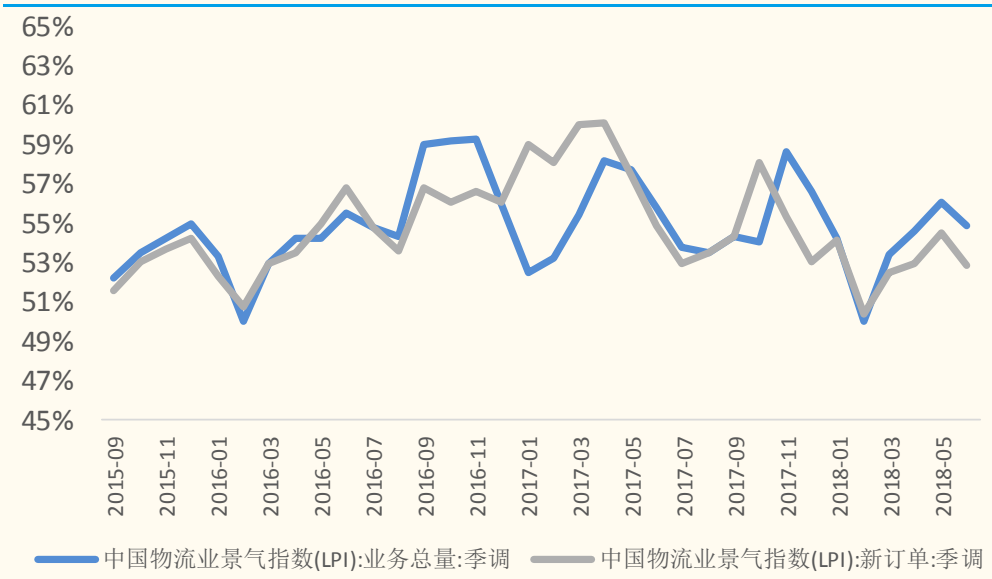
图表 11：全国规模以上快递业务收入（亿元）




来源：wind，国金证券研究所

- 2018 年 6 月份，中国物流景气指数（LPI）为 54.9%，同比下跌 0.9 个百分点。

图表 12：中国物流景气指数（LPI）

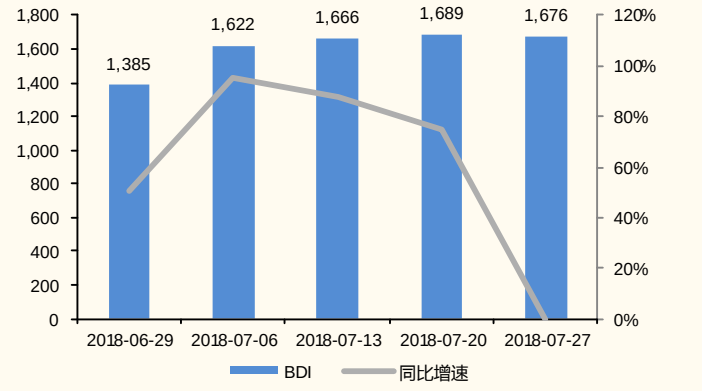



来源：wind，国金证券研究所

**国际干散货：BDI 指数为 1676 点，环比下跌 0.8%，同比上涨 77.9%**

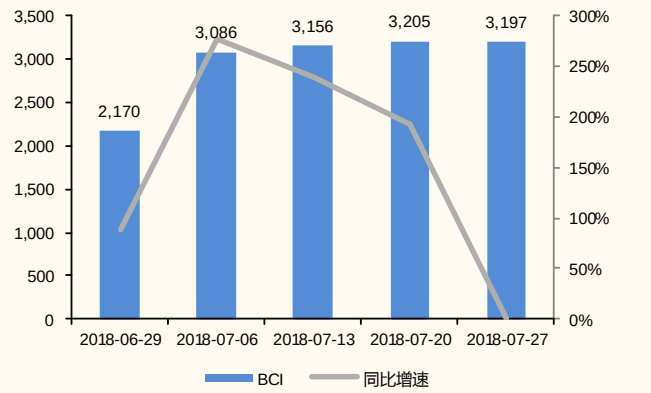
- 截至 7 月 27 日，BDI 指数为 1676 点，较前一周下跌 0.8%，同比上涨 77.9%； BCI、BPI、BSI 指数分别为 3197 点（-0.2%）、1588 点（2.0%）、1035 点（1.8%），同比分别为 180.9%、38.6%、29.7%。

**图表 13：BDI 走势**



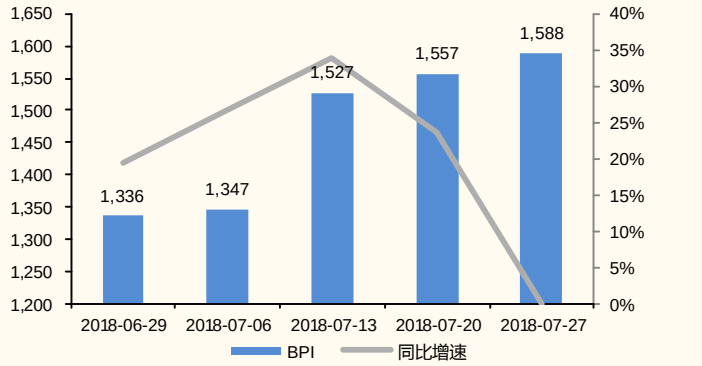

来源：wind，国金证券研究所

**图表 14：BCI 走势**



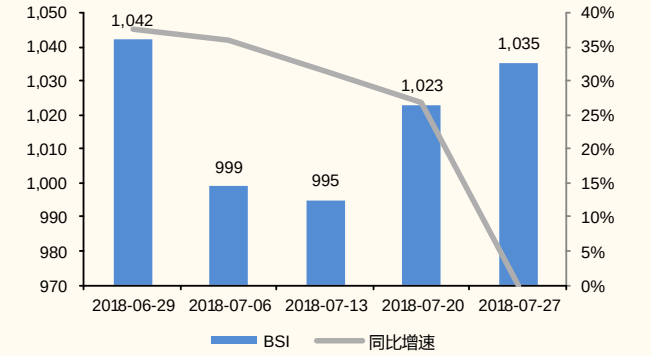

来源：wind，国金证券研究所

**图表 15：BPI 走势**




来源：wind，国金证券研究所

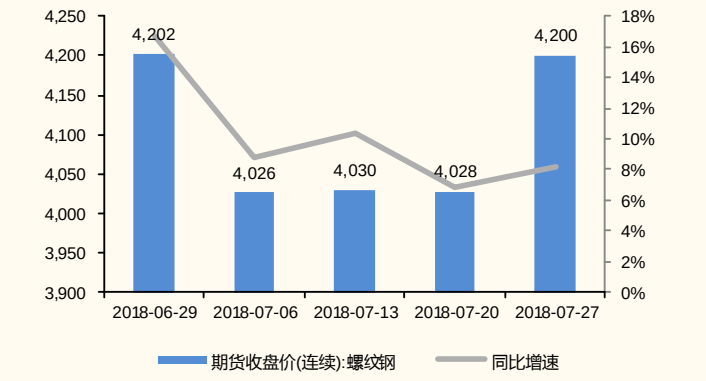
**图表 16：BSI 走势**




来源：wind，国金证券研究所

■ **钢铁：**螺纹钢期货价格环比、同比上涨。

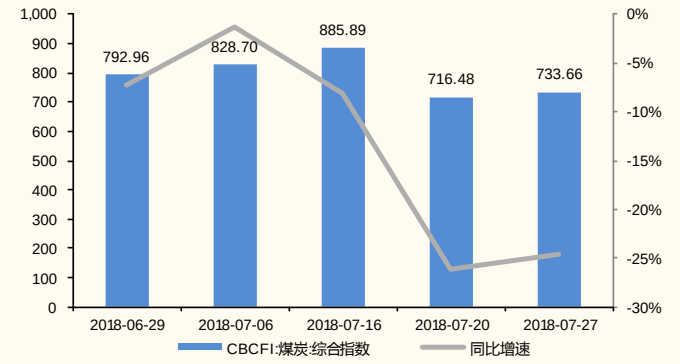
**图表 17：螺纹钢期货收盘价**




来源：wind，国金证券研究所

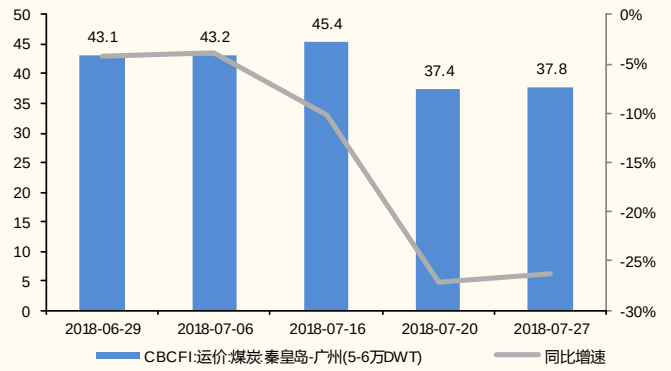
■ **煤炭：**煤炭运价指数环比上涨、同比下跌。

图表 18：中国沿海煤炭运价指数




来源：wind，国金证券研究所

图表 19：秦皇岛-广州煤炭运价指数

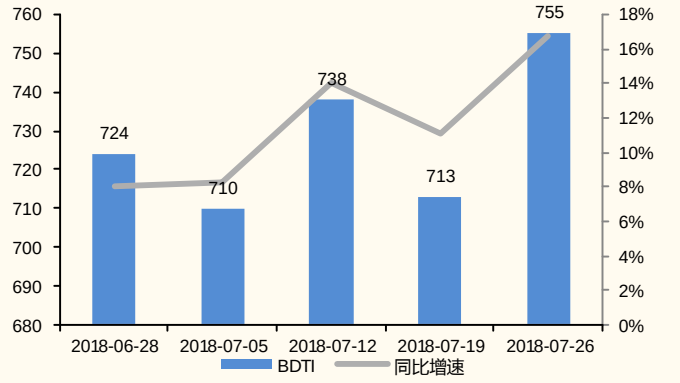



来源：wind，国金证券研究所

**油轮：原油运输环比、同比上涨；成品油运输环比上涨、同比下跌**

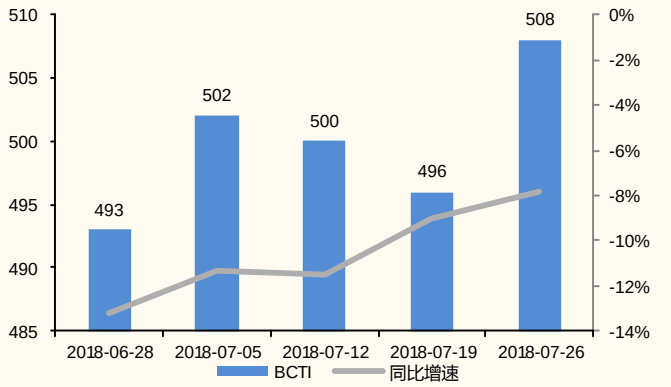
- 截止 7 月 27 日，BDTI 指数为 759 点，环比上涨 5.9%，同比上涨 17.9%；BCTI 指数为 503 点，环比上涨 2.4%，同比下跌 7.7%。

图表 20：原油运输 BDTI 走势




来源：wind，国金证券研究所

图表 21：成品油运输 BCTI 走势

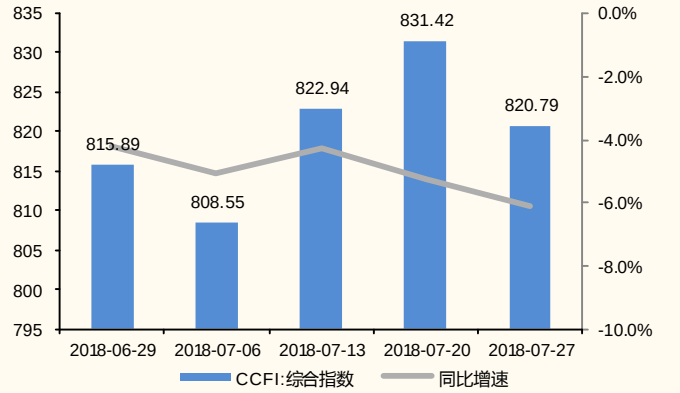



来源：wind，国金证券研究所

**集装箱：CCFI 环比、同比下跌；SCFI 环比上涨、同比下跌**

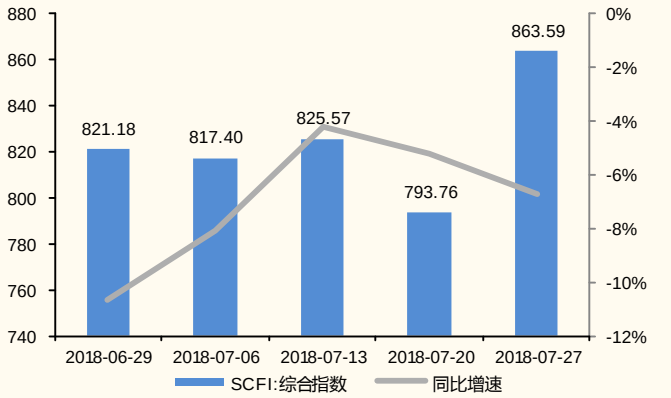
- 截止 7 月 27 日，中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 820.79 点，较上一周下跌 1.3%，同比下跌 6.1%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 863.59 点，较前一周上涨 8.8%，同比下跌 6.7%。

图表 22：出口集运 CCFI 走势




来源：wind，国金证券研究所

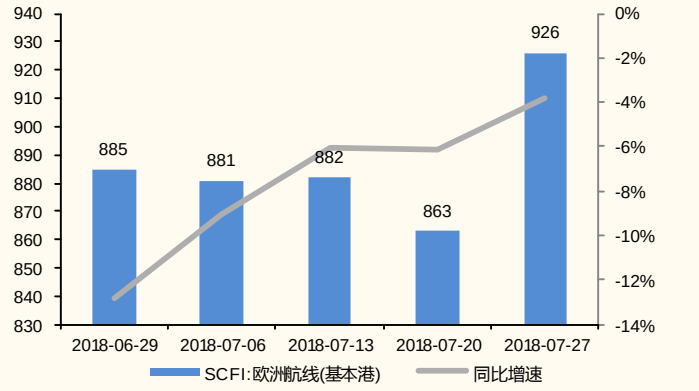
图表 23：出口集运 SCFI 走势




来源：wind，国金证券研究所

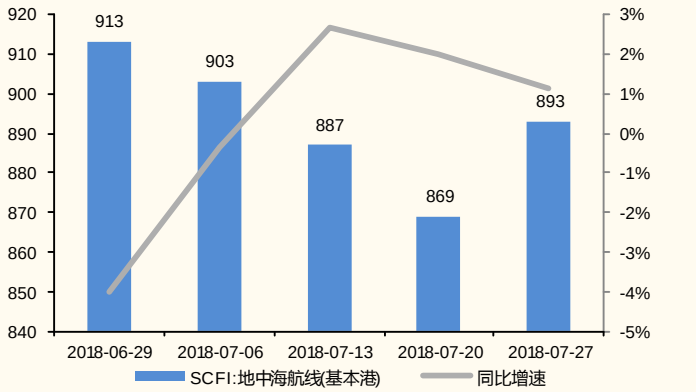
**SCFI：欧洲航线环比上涨、同比下跌；地中海航线运价环比、同比上涨**

**图表 24：SCFI 欧洲航线运价指数**




来源：wind，国金证券研究所

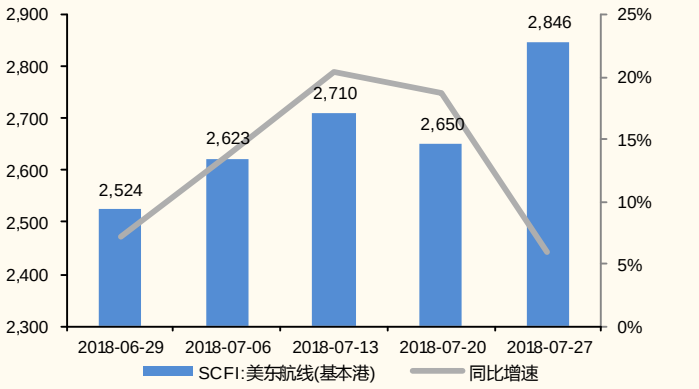
**图表 25：SCFI 地中海航线运价指数**




来源：wind，国金证券研究所

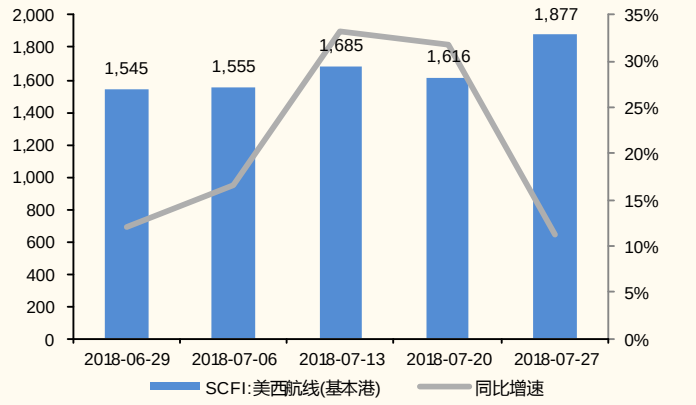
**SCFI：美东航线运价环比、同比上涨；美西航线运价环比、同比上涨**

**图表 26：SCFI 美东航线运价指数**




来源：wind，国金证券研究所

**图表 27：SCFI 美西航线运价指数**

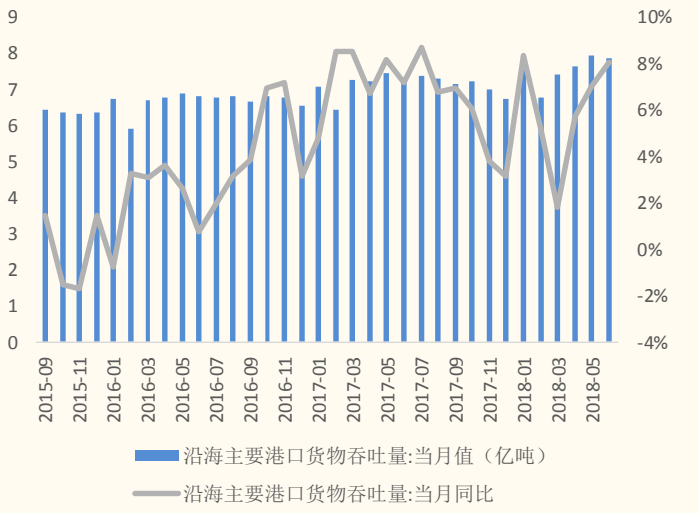



来源：wind，国金证券研究所

**港口：6 月沿海主要港口货物吞吐量同比增长 8.05%**

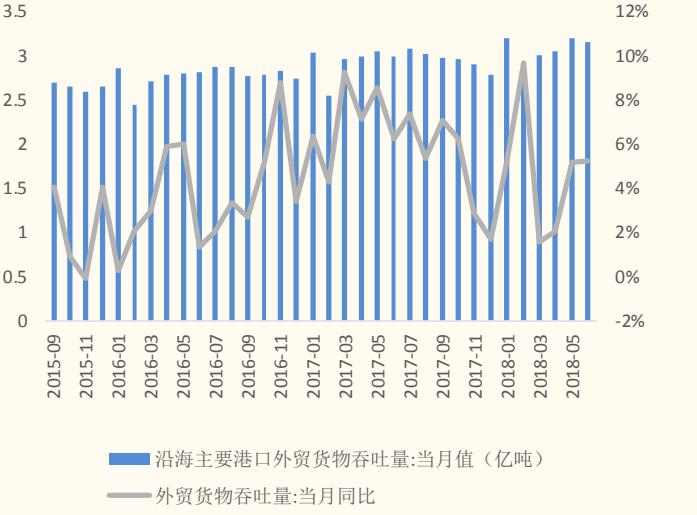
- 2018 年 6 月份沿海主要港口货物吞吐量 7.88 亿吨，同比增长 8.05%；沿海主要港口外贸货物吞吐量 3.15 亿吨，同比增长 5.22%。

**图表 28：沿海主要港口货物吞吐量（亿吨）**




来源：wind，国金证券研究所

**图表 29：沿海主要港口外贸货物吞吐量（亿吨）**

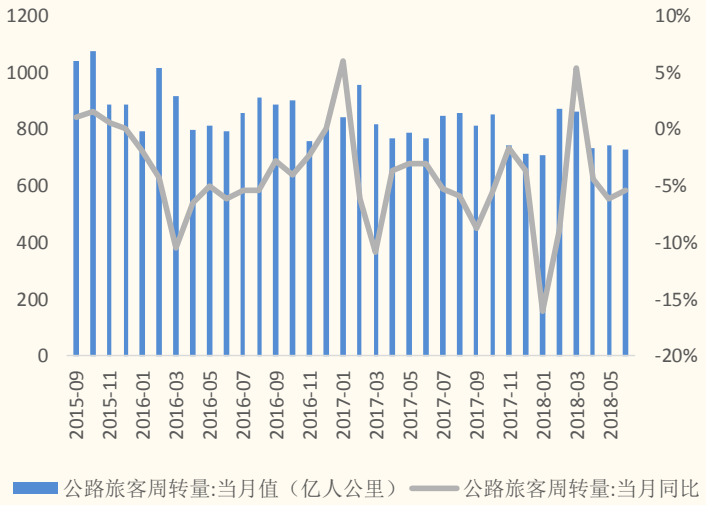



来源：wind，国金证券研究所

**公路：6 月公路旅客周转量同比减少 5.44%，货物周转量同比增长 5.36%**

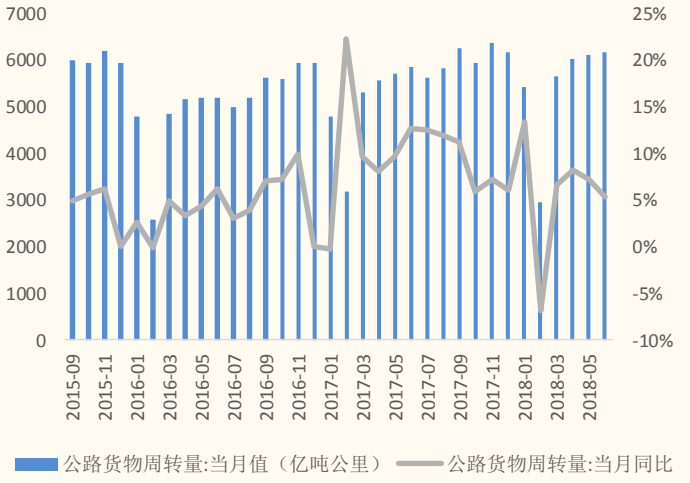
- 2018 年 5 月份公路旅客周转量 725.84 亿人公里，同比减少 5.44%；货物周转量 6171.64 亿吨公里，同比增长 5.36%。

*图表 30：公路旅客周转量（亿人公里）*




来源：wind，国金证券研究所

*图表 31：公路货物周转量（亿吨公里）*

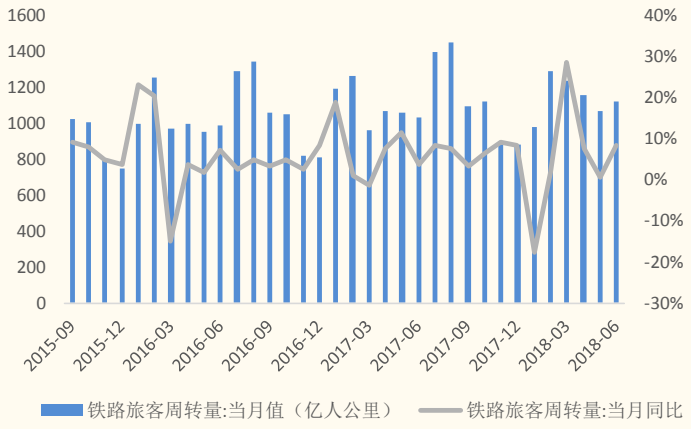



来源：wind，国金证券研究所

**铁路：6 月铁路旅客周转量同比增长 8.5%，货物周转量同比增长 10.16%**

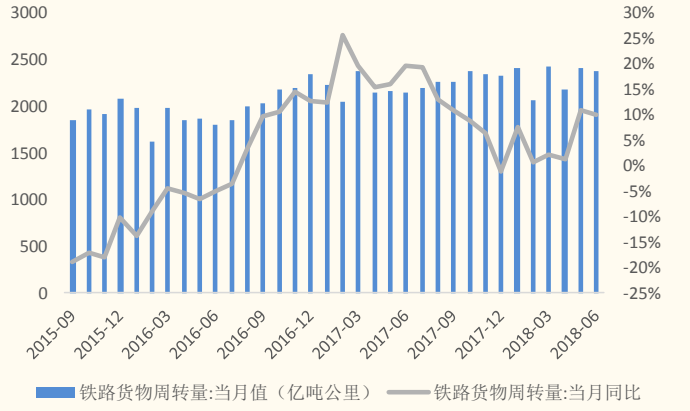
- 2018 年 6 月份铁路旅客周转量 1120.95 亿人公里，同比增长 8.5%；货物周转量 2379.53 亿吨公里，同比增长 10.16%。

*图表 32：铁路旅客周转量（亿人公里）*




来源：wind，国金证券研究所

*图表 33：铁路货物周转量（亿吨公里）*

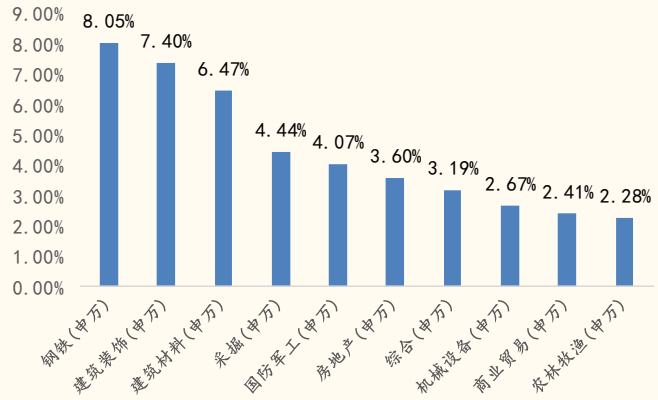



来源：wind，国金证券研究所

## 市场行情回顾

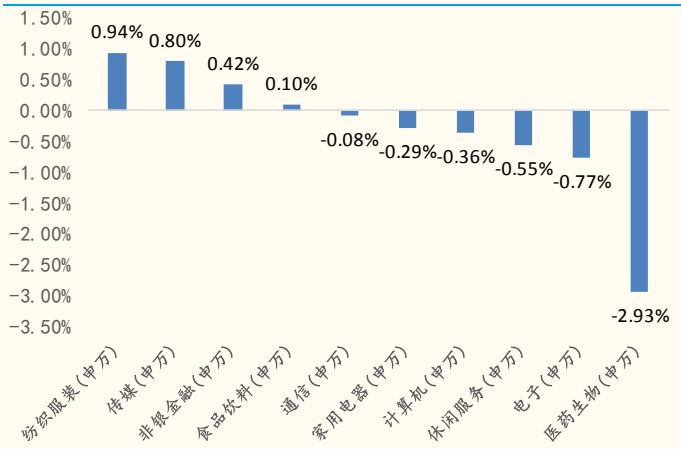
### A股一级行业板块表现

**图表 34：A 股一级行业涨跌幅前十板块**




来源：wind，国金证券研究所

**图表 35：A 股一级行业涨跌幅后十板块**




来源：wind，国金证券研究所

### 一周行情回顾，交运子板块普遍上涨，公交领涨

- 上个交易周，上证综指上涨 1.57%，申万交运板块上涨 1.77%，创业板指数下跌 0.93%。交运子板块涨跌分化，机场领涨（9.75%）。上涨子版块有铁路运输（6.03%）、高速公路（4.49%）、公交（2.81%）、港口（2.03%），下跌的子版块有航运（-1.94%）、物流（-3.19%）、航空运输（-14.56%）。

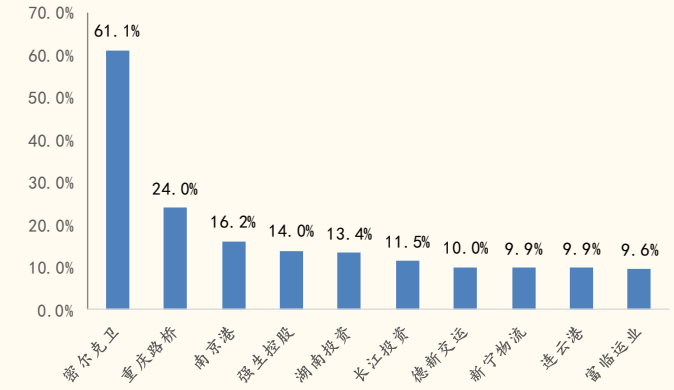
**图表 36：交运子板块行情**

| Code | 简称 | 本周指数 | 本周涨跌幅 | 本月涨跌幅 | 今年以来 | 年涨跌幅 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 000001.SH | 上证综指 | 2874 | 1.57% | 0.92% | -13.11% | -11.52% |
| 000300.SH | 沪深300 | 3521 | 0.81% | 0.29% | -12.64% | -4.97% |
| 399006.SZ | 创业板指 | 1595 | -0.93% | -0.76% | -9.02% | -5.16% |
| 801170.SI | 交通运输(申万) | 2420 | 1.77% | -1.19% | -16.78% | -15.62% |
| 801171.SI | 港口II(申万) | 4235 | 5.42% | 2.03% | -18.59% | -26.98% |
| 801172.SI | 公交II(申万) | 2397 | 6.73% | 2.81% | -23.84% | -29.71% |
| 801173.SI | 航空运输II(申万) | 2297 | -3.86% | -14.56% | -28.77% | -14.05% |
| 801174.SI | 机场II(申万) | 6985 | -0.44% | 9.75% | 20.93% | 38.37% |
| 801175.SI | 高速公路II(申万) | 1858 | 5.34% | 4.49% | -23.62% | -30.04% |
| 801176.SI | 航运II(申万) | 1168 | 4.89% | -1.94% | -23.53% | -27.48% |
| 801177.SI | 铁路运输II(申万) | 1347 | 1.31% | 6.03% | -9.15% | -5.40% |
| 801178.SI | 物流II(申万) | 5808 | 2.69% | -3.19% | -16.98% | -17.74% |

来源：wind，国金证券研究所

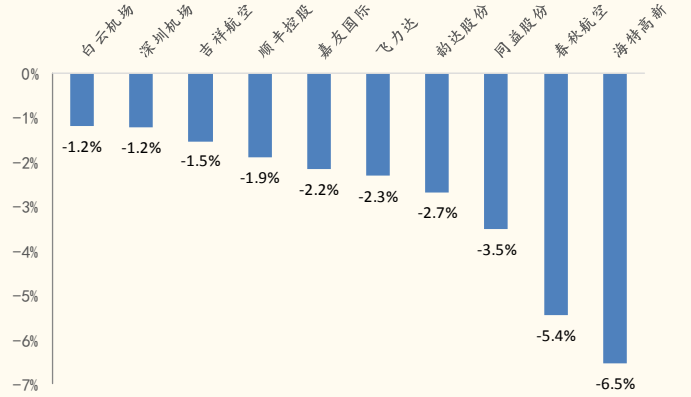
## A股交运板块公司表现

**图表 37：A 股交运板块周涨幅前列公司**




来源：wind，国金证券研究所

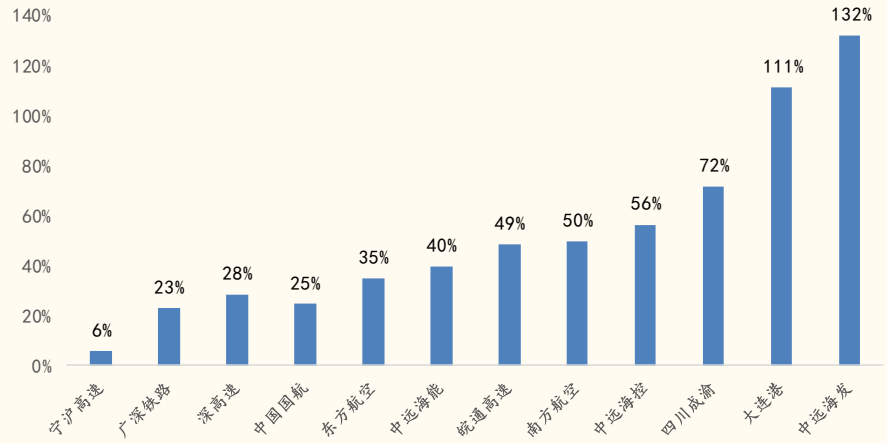
**图表 38：A 股交运板块周涨跌幅后十公司**




来源：wind，国金证券研究所

## 交运 A股对 H股溢价较高

**图表 39：本周 AH 股溢价率**




来源：wind，国金证券研究所

## 近期工作

### 公司深度&公司研究报告

**图表 40：公司深度&公司研究报告**

| 公司深度&公司研究 | | |
|---|---|---|
| 日期 | 公司 | 主题 |
| 2018. 7. 24 | 顺丰控股 | 协同优势凸显，综合物流服务商龙头可期 |
| 2018. 7. 12 | 大秦铁路 | 多重利好因素提振业绩，低值高息静待修复 |
| 2018. 7. 10 | 吉祥航空 | 成长性突出，受益于提价 |
| 2018. 06. 30 | 深圳机场 | 国际化战略拉动，充满期待的机场之星 |
| 2018. 05. 27 | 华夏航空 | 支线战略坚定，为了民航大众化奋斗 |
| 2018. 04. 24 | 东方航空 | 市场培育初见雏形，收益管理初显成效 |
| 2018. 03. 21 | 圆通速递 | 全新业务结构打造快递生态圈，战略调整重新出发 |
| 2018. 03. 06 | 普路通 | 优质供应链服务商，充分受益小米逆袭 |
| 2018. 02. 04 | 南方航空 | 或是此轮航空景气向上最大受益者 |
| 2018. 01. 18 | 德邦股份 | 零担龙头起航，盈利能力领先 |
| 2017. 11. 26 | 深高速 | 业绩将迎来高增长，环保转型获实质性进展 |
| 2017. 10. 15 | 韵达股份 | 重视智能升级替换，快递调价或预示行业竞争拐点 |
| 2017. 09. 14 | 春秋航空 | 业绩触底拐点已现，持续推荐春秋航空 |
| 2017. 09. 12 | 顺丰控股 | 以快递为本，逐综合物流之鹿 |
| 2017. 08. 01 | 白云机场 | 枢纽迎接产能释放，商业助力穿越周期 |
| 2017. 07. 27 | 中远海控 | 十年轮回，重新起航 |
| 2017. 07. 24 | 外运发展 | 招商局入主，现金流充裕，物流整合收购预期增强 |
| 2017. 07. 13 | 建发股份 | 一级土地开发或提升地产业务盈利能力，估值安全边际显著 |
| 2017. 07. 12 | 春秋航空 | 利空出尽，低成本航空龙头再起航 |
| 2017. 07. 09 | 大秦铁路 | 6月大秦线日均119万吨，上半年利润同增90% |
| 2017. 05. 18 | 上海机场 | 内生增长稳定，免税招标带来业绩新增量 |
| 2017. 04. 27 | 中国国航 | 收益品质领先，行业寡头估值欲修复 |
| 2017. 04. 24 | 大秦铁路 | 长期基本面依旧向好，静待估值修复 |
| 2017. 03. 16 | 韵达股份 | 成本管控能力出色，长期成长性突出 |
| 2017. 03. 03 | 安通控股 | 内贸集运景气，多式联运延伸产业链 |
| 2017. 02. 08 | 中远海特 | BDI反弹憧憬业绩，把握“一带一路”新机遇 |
| 2016. 01. 09 | 山东高速 | 山东国改平台，加速转型升级 |
| 2016. 12. 25 | 广深铁路 | 搭乘铁改列车，期待焕发二次生机 |
| 2016. 12. 12 | 上海机场 | 雾霾将消散，而今起飞从头越 |
| 2016. 12. 06 | 深圳机场 | 产能释放主业稳步增长，国际化步伐加快 |
| 2016. 12. 05 | 赣粤高速 | 低估值提供安全垫，多元发展打开空间 |
| 2016. 11. 26 | 华贸物流 | 轻资产跨境物流龙头，外延并购前景广阔 |
| 2016. 10. 26 | 大秦铁路 | 煤运复苏迎来业绩拐点，利空出尽静待估值修复 |
| 2016. 10. 12 | 鼎泰新材 | 顺丰：快递物流行业的真正王者 |
| 2016. 10. 11 | 外运发展 | 业务划分明晰，改革稳中有进 |
| 2016. 09. 27 | 粤高速A | 绝对收益优质标的：高增长、高股息、低估值 |
| 2016. 09. 26 | 新海股份 | 韵达借壳上市号角吹响，具备增长硬实力 |
| 2016. 09. 18 | 建发股份 | 供应链+地产稳健发展，估值优势明显 |
| 2016. 08. 26 | 艾迪西 | 比价优势显现，有望迎来估值修复 |
| 2016. 08. 16 | 华鹏飞 | 围绕大物流战略，打造移动信息化服务企业 |
| 2016. 08. 16 | 春秋航空 | 运力增长恢复，成长动力充沛 |
| 2016. 08. 15 | 光明地产 | 房地产进入收获期，冷链物流优势显著 |
| 2016. 08. 03 | 长江投资 | 长江投资：金属交易平台带来业绩高增长，探索多元投资 |
| 2016. 07. 19 | 深高速 | 高股息+持续高增长，转型打开想象空间 |
| 2016. 07. 14 | 瑞茂通 | 煤炭供应链触底反弹，电商平台贡献未来增量 |
| 2016. 07. 07 | 海南高速 | 转型“大健康大旅游”，多元布局提升内在价值 |
| 2016. 06. 28 | 新宁物流 | 打造智能物流平台，延伸新能源物流车分时租赁业务 |
| 2016. 06. 24 | 渤海轮渡 | A股邮轮第一股，立足渤海客滚华丽转型 |
| 2016. 06. 22 | 中国国航 | 北京复合枢纽最大受益者，国际航线具备全球竞争力 |
| 2016. 06. 13 | 鼎泰新材 | 顺丰张帆，引领快递行业迈入新纪元 |
| 2016. 06. 06 | 天顺股份 | 新疆第三方物流龙头，提供综合性供应链服务 |
| 2016. 05. 31 | 南方航空 | 四枢纽合纵连横，航空回暖最大受益者。 |
| 2016. 05. 27 | 东方航空 | 转型航空服务集成商，油价低位助力业绩增长 |
| 2016. 05. 05 | 吉祥航空 | 独立双品牌运营，因上海迪斯尼起飞 |
| 2016. 04. 11 | 深高速 | 股权激励保障盈利，充沛现金流打开发展空间 |
| 2016. 04. 11 | 怡亚通 | 定增降低经营风险，彰显长期发展信心 |
| 2016. 04. 05 | 宁波港 | 港口步入发展新常态，整合增效度过难关 |
| 2016. 04. 05 | 铁龙物流 | 特种箱业务预期良好，冷链物流再添竞争力。 |
| 2016. 03. 18 | 怡亚通 | 高增长将持续，业绩有目共睹 |
| 2016. 03. 16 | 外运发展 | 强势招商局入主，买入看涨期权 |
| 2016. 03. 15 | 广深铁路 | 客运提价、土地开发等提升盈利空间 |
| 2016. 03. 15 | 上海机场 | 业务提升支撑稳定增长，迪斯尼提振锦上添花 |
| 2016. 03. 09 | 春秋航空 | 低成本航空旅游新锐，彻底穿越周期 |
| 2016. 03. 01 | 深圳机场 | 洗净铅华，春暖花开 |
| 2016. 03. 01 | 宁沪高速 | 业绩稳定增长，持续高股息率具有吸引力 |
| 2016. 02. 23 | 富临运业 | 内外兼修巩固收益，多元化拓展新领域 |
| 2016. 02. 21 | 江西长运 | 客运做后盾，物流旅游两翼齐飞 |
| 2016. 02. 05 | 华鹏飞 | 积极进军物联网，打造闭环生态圈 |
| 2016. 02. 05 | 招商轮船 | 远洋能源运输领军者，油运景气提振业绩 |
| 2016. 01. 28 | 象屿股份 | 进军粮食产业链，打造粮贸流通新龙头 |
| 2016. 01. 22 | 东方时尚 | 驾驶培训区域龙头，异地扩张有空间 |
| 2016. 01. 20 | 怡亚通 | 垂直物流分销平台，解决流通两大顽疾 |
| 2016. 01. 15 | 华贸物流 | “5+2”战略领航跨境物流，资本运作拓展多元格局 |
| 2016. 01. 05 | 上海机场 | 业绩持续增长，迪士尼锦上添花 |

来源：国金证券研究所

## 行业&专题报告

*图表 41：行业&专题报告*

| 行业&专题报告 | | |
|---|---|---|
| 日期 | 行业 | 主题 |
| 2018.06.06 | 航空行业 | 扰动因素反应过度，坚守供需基本面 |
| 2018.06.06 | 物流行业 | 单票收入稍有下降，韵达暂时领跑行业 |
| 2018.06.06 | 物流行业 | 行业增速换挡，服务质量与业务量相互促进 |
| 2018.06.04 | 航空行业 | 航空燃油附加费复征，政策落地疑虑消除 |
| 2018.04.01 | 物流行业 | 电商逐鹿物流地产，行业格局去向何处 |
| 2017.12.18 | 交运行业 | 航空周期向上，物流向死而生 |
| 2017.12.5 | 航空行业 | 结构性景气向上，期待进入繁荣周期 |
| 2017.12.4 | 枢纽机场专 | 枢纽机场强者愈强，战略价值逐步显现 |
| 2017.12.2 | 航空行业 | 国内票价如期转正，明年国际航线进入收获期 |
| 2017.12.2 | 航空行业 | 航空两年景气向上，港股仍有50%涨幅空间 |
| 2017.11.2 | 交运行业 | 子板块处于不同周期，龙头标的值得关注 |
| 2017.11.1 | 航空行业 | 结构性景气向上，期待进入繁荣周期 |
| 2017.10.19 | 交运行业 | 上海筹划自由贸易港，催化本地交运物流 |
| 2017.10.17 | 物流行业 | 9月快递业务量增速略有下滑，重视旺季行情 |
| 2017.09.25 | 物流行业 | 综合物流专题报告：中国快递何时业绩估值双提升，形成长牛态势？ |
| 2017.09.03 | 交运行业 | 2017中报综述：周期板块景气提升，机场快递迎来分化 |
| 2017.09.03 | 交运行业 | 供应链专题：市场空间+标准化双维度切入，供应链物流何去何从？ |
| 2017.08.17 | 交运行业 | 国企改革再掀波澜，催化交运多点开花 |
| 2017.07.10 | 交运行业 | 坐拥交运龙头，挖掘二线优质物流股 |
| 2017.07.01 | 交运行业 | 国企改革助力交运焕发新活力 |
| 2017.07.01 | 快递行业 | 首推交运四龙头，关注物流四小龙 |
| 2017.05.22 | 快递行业 | 寡头即将形成，快递将迎来真正黄金发展时期 |
| 2017.03.27 | 航空行业 | 景气度回升，多利好催化航空起飞 |
| 2017.02.21 | 航空行业 | 航空需求长期稳健，短期利空出尽 |
| 2017.02.21 | 海运行业 | 集运、干散货边际改善确定，关注季节性投资机会 |
| 2017.02.08 | 交运行业 | 2016交运年报前瞻：快递航空业绩确定性增长，机场铁路基本面向好 |
| 2016.01.15 | 快递行业 | 寡头即将形成，快递将迎来真正黄金发展时期 |
| 2016.12.12 | 交运行业 | 2017年年度策略报告：铁路机场基本面向好，进攻在快递 |
| 2016.12.03 | 物流行业 | 亚马逊掀起商业新变革，供应链物流将受益 |
| 2016.11.17 | 快递行业 | 电商供应链专题分析报告：国内电商平台崛起，生态圈雏形初现 |
| 2016.11.03 | 交运行业 | 三季报小结：消费类子行业表现较好，铁路货运量企稳回升 |
| 2016.10.13 | 物流行业 | 供应链管理能力将是未来企业核心竞争力 |
| 2016.10.12 | 铁路行业 | 铁路改革专题之二-美国铁路改革的启示 |
| 2016.09.19 | 快递行业 | 快递市场淘金，大市值巨头可期 |
| 2016.07.27 | 航空行业 | 国内航空业身处盈利周期，未来去向何处 |
| 2016.06.21 | 物流地产 | 价值投资洼地，群雄逐鹿花落谁家 |
| 2016.06.15 | 通用航空 | 跨行业深度报告：通航将起飞，新蓝海淘金 |
| 2016.05.09 | 营改增专题 | 打通增值税抵扣链条，促产业细化分工 |
| 2016.04.30 | 交运行业 | 一季度小结：一季度物流收入大增，航空和物流业绩靓丽 |
| 2016.04.19 | 快递行业 | 研究简报：相对估值长期稳定，巨大利润空间带来高溢价 |
| 2016.04.19 | 航空行业 | 研究简报：低油价稳汇率，保障16年利润快速增长 |
| 2016.04.11 | 交运行业 | 共享经济之交运行业研究：共享经济新形态，货运滴滴在路上 |
| 2016.04.05 | 机场专题 | 短期受益出境游，中期从跑道走向商业城 |
| 2016.03.28 | 迪士尼专题 | 上海迪斯尼—璀璨的明珠，光芒吸引着你我 |
| 2016.03.03 | 铁路行业 | 铁总或面临首次亏损，铁路改革值得期待 |
| 2016.03.02 | 快递行业 | 快递蜂拥资本市场，产业链大浪淘金 |
| 2016.02.17 | 快递专题 | 快递借力资本市场，破坏、重组、重生 |
| 2016.02.01 | 交运行业 | 高股息率、确定性增长、稳定现金流重回视野 |
| 2016.01.25 | 航空行业 | 汇率短期企稳，航空股将迎来春运行情 |
| 2016.01.18 | 低成本航空 | LCC大放异彩，春秋航空有望成为下一个瑞安 |
| 2016.01.06 | 策略报告 | 国金交运2016年年度策略报告：新兴物流大展身手，改革转型精彩纷呈 |
| 2016.01.04 | 迪士尼专题 | 迪斯尼开园在即，旅游出行增添核动力 |
| 2015.12.09 | 快递行业 | 并购整合是未来趋势，借力资本市场构建壁垒 |

来源：国金证券研究所

## 行业&公司点评

*图表 42：行业&公司点评*

| | 行业&公司点评 |
|---|---|
| 2018.07 | 航空机场行业点评；铁路行业点评；快递月度数据点评；申通点评报告 |
| 2018.06 | 快递物流行业点评；航空机场行业点评 |
| 2018.05 | 航空月度数据点评 |
| 2018.04 | 东方航空公司点评；深圳机场公司点评；交通运输行业点评；吉祥航空公司点评；传化智联公司点评；建发股份公司点评；德邦股份公司点评；交通运输行业点评；白云机场公司点评；东方航空公司点评；上海机场公司点评；吉祥航空公司点评；广深铁路公司点评；圆通速递季报点评；韵达股份年报点评；顺丰控股季报点评；中国国航季报点评；春秋航空公司点评、南方航空公司点评、深圳机场公司点评 |
| 2018.03 | 顺丰控股年报点评；航空机场行业点评；深高速年报点评；圆通速递公司点评；上海机场公司点评；白云机场公司点评；外运发展年报点评；南方航空年报点评；中国国航年报点评；广深铁路年报点评 |
| 2018.02 | 航空机场行业点评；顺丰控股公司点评；上海机场公司点评；传化智联公司点评；上海机场公司点评 |
| 2018.01 | 中国国航业绩点评；建发股份中报点评；建发股份点评；南方航空中报点评；机场2017中报总结；航空12月经营数据点评；上海机场12月经营数据点评；粤高速业绩预增点评；快递12月数据点评；春秋航空点评；中国国航点评；中国国航跟踪报告 |
| 2017.12 | 中远海控点评；快递物流行业点评；航空机场行业点评；公路铁路行业点评；广深铁路点评 |
| 2017.11 | 白云机场10月经营数据点评；春秋航空点评；航空行业点评；10月快递数据点评；南方航空11月数据点评 |
| 2017.10 | 9月快递数据点评；安通控股三季报点评；传化智联三季报点评；韵达股份三季报点评；大秦铁路三季报点评；深铁路三季报点评；圆通速递三季报点评；外运发展三季报点评；深圳机场三季报点评；顺丰控股三季报点评；东方航空三季报点评；上海机场三季报点评；港股航空大涨速评；中国国航三季报点评；中远海特三季报点评；华贸物流三季报点评；粤高速三季报点评；宁沪高速三季报点评；申通快递三季报点评；中远海控三季报点评；白云机场三季报点评；南方航空三季报点评；春秋航空三季报点评 |
| 2017.09 | 顺丰控股中报点评；8月快递数据点评；铁路局改名，铁改加速点评；中远海控中报点评；《海南省总体规划》待批复，海南交运组合迎催化；韵达股份跟踪报告 |
| 2017.08 | 建发股份跟踪报告；中远海特点评；集运市场点评：三季度集运运价上涨或将持续，中期行业景气度向上；赣粤高速半年报点评；7月大秦运营数据点评；快递7月数据点评；安通控股半年报点评；春秋航空半年报点评；马士基二季报点评；韵达股份中报点评；圆通速递中报点评；广深铁路中报点评；富临运业中报点评；外运发展中报点评；华贸物流中报点评；申通快递中报点评；申通快递一季报点评；深高速中报点评；宁沪高速中报点评；象屿股份中报点评；粤高速中报点评；吉祥航空中报点评；减法中报点评；东方航空中报点评；大秦铁路中报点评；深圳机场中报点评；上海机场中报点评；南方航空中报点评；东方航空中报点评；白云机场中报点评；中远海控中报点评；中远海特中报点评；中国国航中报点评；机场行业2017中报综述 |
| 2017.07 | 建发股份一季报点评：供应链业务大幅拉升业绩，估值优势明显；中国国航6月数据点评：票价提升汇率超预期，上调盈利预测17%；6月快递业务量增速持续回升，同比增长35%；快递5月数据点评：5月快递业务量增速回升，电商节呈现常态化发展；粤高速上半年业绩预告点评；中国财团拟收购普洛斯点评 |
| 2017.06 | 大秦铁路点评：南方航空跟踪报告；粤高速A跟踪报告；丰鸟之争点评报告；大秦铁路跟踪报告；大秦铁路5月运营数据点评报告；东航物流混改点评；上海机场纳入MSCI点评；传化智联点评：物流业唯一金融全牌照，打造智能物流生态圈；航空行业点评：汇兑收益助力业绩爆发，市场上行主营稳步前进 |
| 2017.05 | 建发股份、吉祥航空、春秋航空、南方航空、粤高速A、铁龙物流一季度快报点评；航空机场龙头公司近况点评；2016年报&2017一季报总结与展望；圆通收购先达国际点评；中国国航、南方航空跟踪报告；大秦铁路四月份运营数据点评；快递数据4月点评；大秦铁路点评；粤高速一季报点评；大秦铁路跟踪报告；上海机场跟踪点评； |
| 2017.04 | 大秦铁路、赣粤高速一季度预增点评；民用机场收费标准调整方案点评；建发股份、华贸物流、吉祥航空、韵达股份、传化智联、安通控股、通快递、中远海特、安通控股、大秦铁路、象屿股份年报点评；安通控股、中远海特、上海机场、华贸物流、申通快递、顺丰控股、广深铁路、大秦铁路、深高速、华鹏飞、外运发展、韵达股份、赣粤高速一季度快报点评；深圳机场3月运营数据点评；粤港澳大湾区规划点评；机场免税业务点评； |
| 2017.03 | 机场行业数据点评；快递2月份数据点评；海运干散货点评、白云机场进境免税店开标点评；航空点评："一带一路"主题投资机会点评；深高速股权激励计划点评；南方航空复牌点评；大秦铁路调整运价点评；赣粤高速、顺丰控股、铁龙物流、外运发展、深高速、中储股份、上海机场、广深铁路、粤高速A、宁沪高速、中国国航、南方航空、春秋航空、深圳机场年报点评； |
| 2017.02 | 集运行业点评；快递1月数据点评；上海机场业绩快报点评；集运行业点评；京津冀一体化点评；航空春运数据点评；顺丰更名点评 |
| 2017.01 | 申通快递更名点评；民航铁路混改点评；航空机场点评；铁总年度会议点评；苏宁收购天天点评；建发股份点评；象屿股份点评；粤高速A点评；快递行业业绩预告点评 |
| 2016.12 | 圆通速递定增点评；大秦铁路11月运营数据点评；赣粤高速点评；艾迪西点评；铁路混改点评 |
| 2016.11 | 航运港口点评；港口和铁路10月数据点评；大秦铁路10月运营数据点评；上海机场、传化股份、新海股份点评；深圳机场三季报点评 |
| 2016.10 | 象屿股份、华鹏飞、春秋航空、渤海轮渡、瑞茂通、长江投资、南方航空三季报点评；中国国航、东方航空、宁沪高速、粤高速A、铁龙物流、大秦铁路、广深铁路、外运发展、圆通速递、传化股份 、华贸物流、恒通股份三季报点评；富临运业点评；壳资源点评；9月快递数据点评；航空行业点评；传化股份点评；双十一点评；中通赴美上市点评 |
| 2016.09 | 货车新国标点评；深高速点评；快递行业点评；大杨创世点评；春秋航空8月运营数据点评；航空行业点评、中报业绩小结 |
| 2016.08 | 中储股份点评、中国国航点评、东方航空点评、象屿股份点评、春秋航空点评、南方航空点评、富临运业点评、宁沪高速点评、吉祥航空点评、上海机场点评、怡亚通点评、广深铁路点评、铁龙物流点评、传化股份点评、外运发展点评、长江投资点评、瑞茂通点评、华鹏飞点评、深高速点评、深圳机场点评、国企改革点评、富临运业点评、7月快递数据点评、华贸物流点评、象屿股份点评、艾迪西点评 |
| 2016.07 | 外运发展、大杨创世（圆通）、华贸物流、上海机场、艾迪西公司点评；交运行业点评；航空异动点评；国企改革点评，“互联网+物流”点评；崇明撤县设区点评；机场及公路板块点评 |
| 2016.06 | 快递行业点评；怡亚通点评 |
| 2016.05 | 快递行业点评；通用航空行业点评；航空股异动点评；宁沪高速、怡亚通、外运发展、富临运业一季报点评 |
| 2016.04 | 物流、海运行业点评；港口股异动点评；圆通借壳预案点评；携程入股东方航空点评；富临运业、华贸物流、华鹏飞公司点评；怡亚通、吉祥航空年报点评；春秋航空、象屿股份、江西长运、传化股份、广深铁路、上海机场、深圳机场、华贸物流、铁龙物流、东方航空一季报点评 |
| 2016.03 | 新兴物流行业点评、交运、海运行业点评；招商轮船、外运发展、保税科技公司点评；中国国航、东方航空、南方航空、广深铁路、江西长运、深圳机场、宁沪高速、传化股份年报点评 |
| 2016.02 | 交运行业点评（供给侧改革）、航运、航空点评；吉祥航空公司点评 |
| 2016.01 | 传化股份、外运发展公司点评 |

来源：国金证券研究所

## 调研&会议

*图表 43：调研&会议*

| 调研&会议 | |
|---|---|
| 2018.07 | 中国国航调研纪要 |
| 2018.06 | 德邦调研纪要；申通快递调研纪要；中国国航电话交流会纪要 |
| 2018.05 | 建发股份2018年一季度电话会议纪要 |
| 2018.01 | 深圳机场调研纪要；民航价格政策解读电话会议纪要；春秋航空公司近况及发展布局电话交流会 |
| 2017.11 | 中美航空供给侧改革报告专题会议纪要；春秋航空三季报业绩电话会议;顺丰控股2017三季报业绩交流会纪要；中国国航调研；上海机场调研；海南国际旅游岛建设调研纪要;顺丰报告讲解电话会议纪要;电商供应链跨行业联合电话会议纪要;快递电话会议纪要 |
| 2017.10 | 大秦铁路三季度业绩说明会电话会议；东方航空电话会议；顺丰控股2017三季报业绩交流会；中国国航2017三季报业绩交流会议纪要 |
| 2017.09 | 华贸物流经营近况与展望电话交流会纪要；韵达股份调研纪要0720 |
| 2017.08 | 春秋航空2017半年业绩交流会会议纪要；象屿股份调研纪要；龙马环卫调研纪要；厦门国贸调研纪要0825；广深铁路2017年半年报业绩交流会纪要；建发股份调研8.22；建发股份调研纪要0116；顺丰中报业绩交流会；东方航空中报业绩交流会纪要；南方航航空中报业绩交流会纪要；大秦铁路中报业绩交流会纪要；中国国航中报业绩交流会纪要；中远海控中报业绩交流会纪要 |
| 2017.07 | 大秦铁路电话会议0710；中远海控（601919）7月9日电话会议记录；外运发展调研纪要 |
| 2017.06 | 中国国航经营近况交流及展望电话会议纪要；粤高速电话会议纪要；春秋航空经营近况交流及发展展望会议纪要 |
| 2017.05 | 吉祥航空2016年报及2017年一季报沟通会会议纪要；中远海控、中远海发和上港集团实地调研纪要；深高速&德润项目会议纪要 |
| 2017.04 | 春秋航空2016年年报业绩交流电话会议纪要；全面解读机场免税电话会议纪要；中国国航2017年一季报业绩交流会会议纪要；韵达股份小范围交流会议纪要；大秦铁路2016年年报暨2017年一季报解读电话会议 |
| 2017.03 | 机场免税招标专题电话会议纪要；顺丰调研纪要；粤高速A年报解读电话会议纪要；东方航空电话会议纪要； |
| 2017.02 | 海运专题报告及中远海特深度报告讲解电话会议纪要 |
| 2017.01 | 铁总年度会议；智能交通高峰论坛纪要；象屿股份、建发股份调研纪要；圆通速递调研；电话会议：快递深度专题研究讲解和草根调研汇报 |
| 2016.12 | 外运发展圆桌会议纪要；华贸物流圆桌会议纪要；2017策略会电商供应链专场纪要 |
| 2016.11 | 铁龙物流电话会议；大秦铁路三季报电话会议纪要；象屿股份三季报交流电话会议；电商供应链跨行业联合电话会议纪要 |
| 2016.10 | 中国国航三季报会议纪要；东方航空三季报会议纪要；大秦铁路三季报会议纪要；吉祥航空调研纪要;国金物流地产跨行业电话会议纪要;铁路改革专题电话会议纪要;供应链专题电话会议纪要;顺丰报告讲解电话会议纪要 |
| 2016.09 | 中国国航会议纪要；外运发展会议纪要；深高速会议纪要；快递电话会议纪要；长江投资交流纪要、象屿股份调研纪要；智能交通高峰论坛会议纪要（传化股份、顺丰、钟鼎创投） |
| 2016.08 | 东方航空、中国国航、春秋航空、珠海港、大秦铁路、外运发展、广深铁路、深高速中报业绩发布电话会议会纪要 |
| 2016.07 | 中国国航电话会议纪要；航空、机场深度专题报告电话会议 |
| 2016.06 | 顺丰、铁龙物流、东方航空调研简报；快递专家、华鹏飞交流纪要；快递专题、深高速电话会议纪要 |
| 2016.05 | 华贸物流、春秋航空、华鹏飞、华鹏飞（博韩伟业）、传化股份、中国国航调研报告；象屿股份、吉祥航空、航空行业电话会议纪要。 |
| 2016.04 | 澳洋顺昌调研纪要；春秋航空高管、低成本航空专题、华鹏飞、吉祥航空、铁路改革电话会议纪要 |
| 2016.03 | 保税科技、传化股份、澳洋顺昌调研简报；春季策略会上市公司交流（春秋航空、中信海直、中远航运、华鹏飞）；珠海港、传化股份、春秋航空、快递产业链跨行业电话会议纪要 |
| 2016.02 | 宁沪高速调研纪要、怡亚通电话会议纪要 |

来源：国金证券研究所

**公司投资评级的说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归"国金证券股份有限公司"（以下简称"国金证券"）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为"国金证券股份有限公司"，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务专业投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中的专业投资者使用；非国金证券客户中的专业投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7GH