

# 交通运输

## 8月航空改善显著，快递单量增25.7%

**市场综述:** 本周A股市场先抑后扬，上证综指报收于2681.6，环比跌0.8%；深证综指报收于8113.9，跌2.5%；沪深300指报收于3242.1，跌1.1%；创业板指报收于1366.6，跌4.1%；申万交运指数报收于2163.8，跌0.7%。交运行业子板块涨跌不一，其中机场板块涨幅最大（1.8%），航空板块跌幅最大（-3.2%）。本周交运板块涨幅前三为深赤湾A（9.9%）、德新交运（9.6%）、富临运业（6.3%）；跌幅前三为天顺股份（-15.1%）、畅联股份（-7.1%）、密尔克卫（-6.6%）。

**航空机场板块：航空板块，**6家A股上市航空公司8月运营数据披露完毕，我们测算8月民航ASK增速11.4%，RPK增速13.7%，客座率86.8%，同比提高1.7个百分点。冬春季即将到来，民航局明确坚持控总量调结构，主辅协调机场时刻增量控制在3%以内，非协调机场时刻增量最大不超过30%，或每小时不超过4个起降时刻增量。我们认为在总量控制大方向不改、吞吐量排名靠前的机场执行率基本触及极限的背景下，冬春季民航供给增速将逐步放缓，淡季价格同样有望明显复苏。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，枢纽机场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，且短期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，**8月快递业实现业务量41.0亿件，同比增长25.7%；业务收入完成488.6亿元，同比增长20.9%。单价11.9元/票，环比上升0.1元/票，同比下滑0.5元/票。投资上，快递行业的主逻辑在于格局尚未确定+集中度提升的预期下，增速与单价成为公司估值的主导，短期的投资常常受到两项预期的干扰。申通圆通在回去数月增速有所修复，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，以及综合物流龙头顺丰的投资机会。**物流板块，**交通运输部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，**本周SCFI环比下跌1.3%至909.7点，其中欧线运价环比下跌7.2%至821美元/TEU，地中海线下跌2.1%至852美元/TEU；美西线运价环比上涨0.7%至2349美元/FEU，美东线微跌0.2%至3512美元/FEU，主要由于贸易商抢在贸易战前夕集中出货，我们认为美线抢运行情或将延续至11月，后续涨价情况有待观望，中期来看贸易战的影响有待观望。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，**大秦铁路披露8月数据，大秦线日均运量120.9万吨，同比减少2.47%，我们认为这与下游港口堆存能力有限、库存水平较高有关。当前的环保政策是铁路货运基本面上升的因素，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、沙鲮线有望量价齐升释放业绩弹性；2) 大秦铁路（业绩与现金流优异，股息率高）；3) 广深铁路（PB低，客票+土地）。**公路板块，**交通运输部8月提到《收费公路管理条例》修订方案已形成，正在征求相关部委和地方政府的意见，我们认为降低通行费收益可能会带来收费期延长。“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：**申通快递、顺丰控股、中国国航、南方航空、东方航空、吉祥航空、上海机场、首都机场股份、白云机场、铁龙物流、大秦铁路、广深铁路，关注韵达股份、粤高速A。

**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 2018-09-14	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600029.SH	南方航空	6.30	买入	0.59	0.46	0.75	1.03	10.68	13.70	8.40	6.12
601111.SH	中国国航	7.19	买入	0.59	0.48	0.73	1.00	12.19	14.98	9.85	7.19
600009.SH	上海机场	54.05	买入	1.91	2.31	3.01	3.26	28.30	23.40	17.96	16.58
002468.SZ	申通快递	16.00	买入	0.97	1.38	1.44	1.70	16.49	11.59	11.11	9.41
002352.SZ	顺丰控股	40.21	买入	1.08	1.12	1.38	1.70	37.23	35.90	29.14	23.65

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS



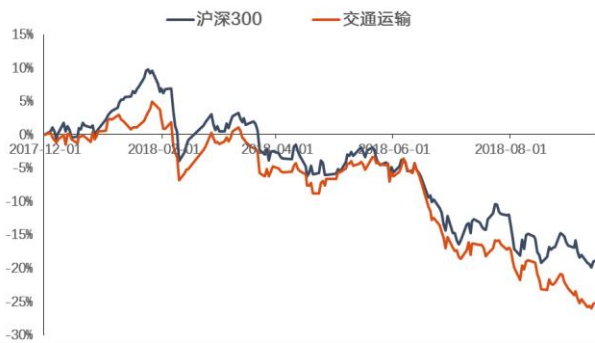
资料来源：贝格数据

- 《交通运输-行业研究周报:民航局下发2018冬春季航班时刻配置政策,《收费公路管理条例》修订方案将出炉》2018-09-09
- 《交通运输-行业研究周报:中报披露完毕,继续看好航空、快递板块上涨》2018-09-02
- 《交通运输-行业深度研究:滴滴危机事件点评:未来值多少钱?监管一票否决!》2018-08-27

## 1. 本周回顾和投资观点

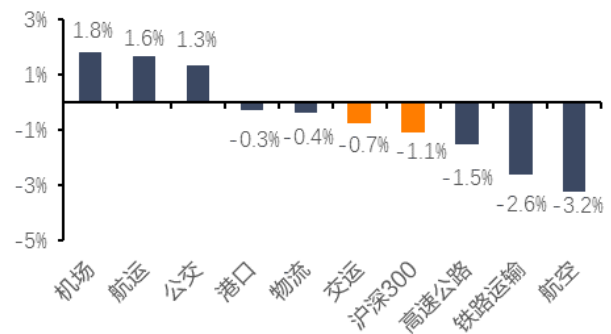
**市场综述:** 本周 A 股市场先抑后扬, 上证综指报收于 2681.6, 环比跌 0.8%; 深证综指报收于 8113.9, 跌 2.5%; 沪深 300 指报收于 3242.1, 跌 1.1%; 创业板指报收于 1366.6, 跌 4.1%; 申万交运指数报收于 2163.8, 跌 0.7%。交运行业子板块涨跌不一, 其中机场板块涨幅最大 (1.8%), 航空板块跌幅最大 (-3.2%)。本周交运板块涨幅前三为深赤湾 A (9.9%)、德新交运 (9.6%)、富临运业 (6.3%); 跌幅前三为天顺股份 (-15.1%)、畅联股份 (-7.1%)、密尔克卫 (-6.6%)。

图 1: 交运板块表现 (2017 年 12 月 01 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 (2018.9.10-9.14)



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>				
深赤湾 A	19.0	9.9%	1.0%	-17.0%
德新交运	30.5	9.6%	43.8%	-32.4%
富临运业	6.6	6.3%	7.7%	-34.2%
中海发展	4.3	4.8%	5.6%	-28.4%
怡亚通	6.4	4.3%	5.5%	-8.8%
<b>9 月交运板块领涨股</b>				
德新交运	30.5	9.6%	43.8%	-32.4%
华鹏飞	6.1	-1.8%	14.6%	-38.7%
华贸物流	6.2	0.8%	9.5%	-23.1%
宁波东力	3.0	1.0%	9.0%	-64.4%
富临运业	6.6	6.3%	7.7%	-34.2%
<b>18 年交运板块领涨股</b>				
德邦股份	20.3	-2.4%	-12.3%	193.3%
密尔克卫	39.2	-6.6%	-10.2%	141.7%
上海机场	54.1	1.8%	-1.5%	21.3%
外运发展	19.0	-3.7%	-4.8%	13.2%
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**，6家A股上市航空公司8月运营数据披露完毕，我们测算8月民航ASK增速11.4%，RPK增速13.7%，客座率86.8%，同比提高1.7个百分点。金秋已至，冬春换季即将到来。民航局明确坚持控总量调结构，主辅协调机场时刻增量控制在3%以内，非协调机场时刻增量最大不超过30%，或每小时不超过4个起降时刻增量，各地区机场时刻增量原则上控制在5%以内，仅对部分准点率表现优秀机场、时刻容量调增机场给予额外最多2%的时刻增量，并开展夜间国内航班试点，总体来看，时刻增量仍相对紧张。我们认为在总量控制大方向不改、吞吐量排名靠前的机场执行率基本触及极限的背景下，冬春季民航供给增速将逐步放缓，淡季价格同样有望明显复苏。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，枢纽机场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，且短期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**，本周行业公布数据，8月全行业实现业务量41.0亿件，同比增长25.7%；业务收入完成488.6亿元，同比增长20.9%。单价11.9元/票，环比上升0.1元/票，同比下滑0.5元/票，且从区域角度考虑，金华深圳依然是单价降幅较大的地区，而北上广杭的单价则较为坚挺。投资上，快递行业的主逻辑在于格局尚未确定+集中度提升的预期下，增速与单价成为公司估值的主导，短期的投资常常受到两项预期的干扰。申通圆通在回去数月中增速有所修复，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，以及综合物流龙头顺丰的投资机会。**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**：本周SCFI环比下跌1.3%至909.7点。集运9月传统旺季涨价潮渐近尾声，欧线出现下滑，美线受抢运行情持续影响运价保持稳定。欧线方面，上海至欧洲运价环比下跌7.2%至821美元/TEU，上海至地中海运价环比下跌2.1%至852美元/TEU，综合舱位利用率下降至85-90%；美线方面，上海至美西运价环比上涨0.7%至2349美元/FEU，上海至美东运价环比微跌0.2%至3512美元/FEU，舱位则保持95%以上的高位，主要由于贸易商抢在贸易战前夕集中出货。我们认为美国经济数据强劲且需求旺盛叠加当前贸易战持续发酵下货主、贸易商加紧提前出货，我们认为美线抢运行情或将延续至11月，后续涨价情况有待观望；但中期来看，贸易战的影响有待观望。本周据华尔街日报报道，特朗普政府要求高级官员在本月早些时候与中国展开新一轮贸易谈判。当前的航运股价表现至少部分price in了市场对中美贸易战的悲观预期，所以如果中美贸易战出现转机，航运股有望迎来估值修复，但不排除会有反复，所以我们认为是反弹行情，而不是反转。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765，环比跌2.5%，BCTI为513,532，环比跌3.6%。本周受伊核制裁进行实质性阶段及委内瑞拉原油产量下行使得供需面偏紧影响，布油价格波动上行，VLCC油运市场止跌反弹，中东湾拉斯塔努拉至宁波船运价WS 55.0，环比涨3.8%。四季度将重回旺季，油运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。2018年初至今为油轮行业运价二十年以来最低谷，Q4旺季到来时，关注中远海能的PB修复行情。**散货市场**：本周BDI环比跌8.3%至1366。受VLOC矿砂新船陆续交付影响，部分broker对后市持悲观预期，本周海岬型船市场处于大幅回落，BCI环比回落21.2%至1900。我们认为受益于供需边际改善，未来三年国际干散货运输板块处于底部向上阶段，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**，大秦铁路披露8月数据，大秦线日均运量120.9万吨，同比减

少 2.47%，我们认为这与下游港口堆存能力有限、库存水平较高有关，但大秦线 8 月数据仍然维持在高景气度上。当前的环保政策是铁路货运基本面上升的因素，空气污染治理的逻辑推动公转铁进度持续进行，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 21 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**，交通运输部公路局副局长孙永红在 8 月例行新闻发布会上提到，目前《收费公路管理条例》修订方案已形成，正在征求相关部委和地方政府的意见。此前，交通运输部通报试点取消高速公路省界收费站情况，未来将由试点省份向全国范围逐步拓展，我们认为降低通行费收益可能会带来收费期延长，当前省界收费站取消将能够带来通行效率的提升；政策方面，“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：**申通快递、顺丰控股、中国国航、南方航空、东方航空、吉祥航空、上海机场、首都机场股份、白云机场、铁龙物流、大秦铁路、广深铁路，关注韵达股份、粤高速 A。

**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. 本周行业报告

#### 2.1.1. 快递行业 8 月数据点评：业务量增速 25.7%，单价环比稳中微升

**事件：**8 月快递行业数据经营披露完成：行业方面，8 月全行业实现业务量 41.0 亿件，同比增长 25.7%；业务收入完成 488.6 亿元，同比增长 20.9%。单价 11.9 元/票，环比上升 0.1 元/票，同比下滑 0.5 元/票。

**增速：行业增速与 CR8 稳中微跌。**8 月行业实现包裹量 41.0 亿件，日均业务量 1.32 亿件，业务量整体增长 25.7%，增速上相比 7 月有所回落，下降 1.7 个百分点。按照产品类型，呈现出国际（+31.1% YOY）>异地（+26.4% YOY）>同城（+23.0% YOY）的特征，其中国际业务较上月增速大幅走低 12.6 个百分点。

**单价：同比跌环比涨，区域分化。**2018 年 8 月，行业综合单价达到 11.9 元/票，同比去年 -0.5 元/票，环比上月+0.1 元/票。剔除其他收入之后，8 月单价为 9.11 元/票，同比减少幅度 0.42 元/票。分拆国际、同城与异地几个子项目，我们发现：

同比国际件单价下降剧烈，同城与异地均降：异地件单价 8.25 元/票（同比-0.16 元/票，环比+0.12 元/票），同时国际及港澳台件单价 53.34 元/票，同比大降超过 12 元/票，为单价的同比下跌加重砝码；而今年单价始终较为稳定的同城件经历了连续两个月的下跌，价格由 6 月的 8.40 元/票跌至 7.77 元/票，跌幅较大达到下跌 0.43 元/票；

区域体现出较大不同：我们选取快递发货量最大的前 10 大城市，分别为广州、上海、金华（义乌）、深圳、杭州、北京、东莞、苏州、成都与泉州，其中各自对商条件与电商件均有所代表，我们根据邮政局披露的数字，计算其年初至今的累计单价水平，并与去年同期数字进行比较，发现：

以电商件为主的金华（义乌）区域单价下滑明显，8 月当月单票价格下滑幅度达到 1.68 元/票，我们认为这样的价格表现主要来自于当地的竞争格局，而金华地区的单价水平环比 7 月已经有所修复；

除了金华之外，下降趋势较大的城市为深圳，8 月当月的单价下跌 0.41 元/票；

北上广杭单价坚挺，商条件市场的价格支撑较强。

**区域增速格局：**8月收入增速方面，西部增速大幅上升，整体呈现出西部（+38% YOY）>中部（+24% YOY）>东部（+19% YOY）的格局。西部收入占比已经从去年同期的8.2%提升至本月的8.7%，放在中国快递市场的巨量体量下，改善已经是较为明显，中部收入占比也提升0.3个pct至11.1%。但考虑人口密度和商流流向集中在东部沿海发达地区的大背景不改，长期来看东部地区依旧会是快递业务的支撑区域。我们将中西部地区为代表的下沉需求视作行业中的重要增量，这一部分对于快递上市企业的边际增长至关重要。

**投资建议：**投资上，主逻辑在于行业格局尚未确定+集中度提升的预期下，增速成为公司估值的主导，短期的投资常常受到增速及其相关预期的干扰。产业竞争方面，龙头顺丰控股在商务件地位稳固，海外中通在网络建设、成本控制等精细化经营方面已体现出优势，A股通达系公司中韵达股份领跑同业，但申通圆通在回去数月中增速有所修复，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，以及顺丰的投资机会。

**风险提示：**行业增速低于预期；行业竞争格局恶化。

## 2.2. 本周公司报告

### 2.2.1. 春秋航空8月数据点评：总量控制下增速略有放缓，国内客座率显著转正

**事件：**春秋航空披露8月运营数据，当月ASK34.2亿，同比增长11.14%，RPK31.4亿，同比增长10.23%，客运量175.4万人次，同比增长9.54%，客座率91.84%，同比小幅下降0.76pct。

**总量控制下增速略有放缓，国内市场明显转暖，客座率显著转正。**2018年夏秋航季民航时刻增量明显放缓，上海区域市场时刻管控更加严格。公司核心基地为上海两场，受到供给管控影响显著，暑运旺季运力投放增速明显放缓，其中国内线降幅更大，其中7月、8月仅为5.4%、6.9%，远低于上半年17.8%的水平。上海地区民航需求依旧旺盛，公司国内市场运量增速高于运力投放，客座率逆转颓势，自6月起同比转正，8月升幅达到1.0pct。受普吉沉船事件影响，国际线客座率明显走低拖累整体表现。7月初泰国普吉岛发生沉船事件，其负面影响逐步发酵，对8月泰国旅游客流影响显著。泰国观光局表示7月中国赴泰游客量同比下降0.9%，8月下降幅度超过10%。泰国航线为公司国际线运力主要投放地，普吉事件影响外溢导致国际线客座率表现相对偏弱，为87.19%，同比下降4.44pct，拖累整体表现。顶住成本压力，三季度业绩仍有望保持领先，全年业绩明显增长概率大。

**上半年公司利润同比大幅增长，增速领跑行业，预计三季报利润增速仍有望保持领先。**即便在油价同比涨幅最大，航油成本压力陡增，汇率有所贬值的三季度，在强势票价及良好的成本管控共同作用下，单季度经营业绩仍有望录得良好表现，全年业绩明显增长的概率大。投资建议 公司是我国低成本航空领域领跑者，运营管控能力领先。未来公司将扎根上海，持续开辟新市场完善航线网络，逐步加大西南重要城市投入，考察西北区域支撑点，主动服务一系列国家重大战略，打开长期增长空间，持续保持平稳较快增长。

**投资建议：**维持公司盈利预测，预计公司2018-2020年归母净利润为15.2亿、19.1亿、24.8亿，同比分别增长20.4%、26.0%、29.6%，EPS分别为1.68元、2.09元、2.71元。维持“买入”评级，维持目标价38.3元。

**风险提示：**宏观经济下滑，油价汇率剧烈波动，安全事故。

### 2.3. 本周重大事件

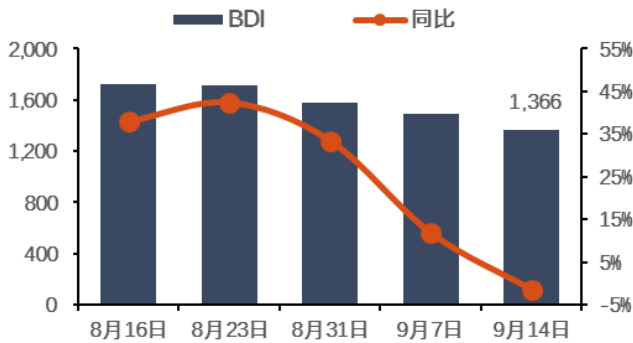
表 2: 重大事件回顾 (2018 年 9 月 10 日-2018 年 9 月 14 日)

细分行业	重大事件
航空	<p>南方航空 (600029.SH) 1、8 月生产经营数据: 客运运力投入 (按可利用客公里计) 同比增 13.76%; 旅客周转量 (按收入客公里计) 同比增 16.47%; 客座率为 85.85%, 同比增 2%。货运运力投入 (按可利用吨公里—货邮运计) 同比增 16.19%; 货邮周转量 (按收入吨公里—货邮运计) 同比增 15.07%; 货邮载运率为 53.16%, 同比减 0.52%; 2、根据认购协议完成向南龙控股发行 H 股普通股 600,925,925 股, 发行价格为每股 6.034 港元, 每股面值人民币 1 元。</p> <p>吉祥航空 (603885.SH) 8 月份运营数据: 8 月 ASK30.33 亿人公里, 同比增 7.61%; RPK27.68 亿人公里, 同比增长 10.10%; 客座率 91.26%, 同比增 2.07%。</p> <p>春秋航空 (601021.SH) 8 月份运营数据: 8 月 ASK34.19 亿人公里, 同比增 11.14%; RPK31.40 亿人公里, 同比增 10.23%; 客座率 91.84%, 同比减 0.76%。</p> <p>东方航空 (600115.SH) 8 月份运营数据: 8 月 ASK213.60 亿, 同比增 4.6%; RPK184.27 亿, 同比增 8.4%; 客座率 86.27%, 同比增 3.06%。</p> <p>中国国航 (601111.SH) 8 月份运营数据: 8 月 ASK238.47 亿, 同比增 9.5%; RPK200.53 亿, 同比增 11.1%; 客座率 84.1%, 同比增 1.2%。</p> <p>海航控股 (600221.SH) 8 月份运营数据: 8 月 ASK145.02 亿, 同比增 16.47%; RPK126.17 亿, 同比增长 15.79%; 客座率 87%, 同比减 0.52%。</p>
铁路	<p>大秦铁路 (601006.SH) 8 月大秦线生产经营数据: 大秦线完成货物运输量 3748 万吨, 同比减少 2.47%。日均运量 120.90 万吨。大秦线日均开行重车 84.2 列, 其中: 日均开行 2 万吨列车 58.7 列。2018 年 1-8 月, 大秦线累计完成货物运输量 30166 万吨, 同比增 5.92%。</p>
公交	<p>富临运业 (002357.SZ) 控股股东四川富临实业集团有限公司拟将其持有的公司 64,864,421 股股份 (占公司总股本的 20.69%)、实际控制人安治富先生拟将其持有的公司 28,868,800 股股份 (占公司总股本的 9.21%) 一并转让给宁波泰虹。</p>
物流	<p>怡亚通 (002183.SZ) 怡亚通控股以协议转让方式将其持有的公司 106,134,891 股无限售条件流通股股份 (占公司总股本的 5%) 转让给深圳投控。</p> <p>安通控股 (600179.SH) 公司累计获得政府补助共计 0.57 亿元。</p> <p>畅联股份 (603648.SH) 公司股东嘉融投资在未来六个月内, 拟减持不超过 0.22 亿股公司股份, 占公司总股本的 6%</p>
港口	<p>北部湾港 (000582.SZ) 8 月港口吞吐量数据: 货物吞吐量 1605.86 万吨, 同比增 7.83%, 其中集装箱部分 24.29 万标准箱, 同比增 17.74%</p>
航运	<p>中远海特 (600428.SH) 8 月经营数据: 公司运量达 140.89 万吨, 同比增 32%; 周转量为 633.94 万千吨海里, 同比减 1.8%。</p>
高速公路	<p>赣粤高速 (600269.SH) 8 月经营数据: 公司车辆通行服务收入 287,643,089 元, 与去年同期相比增长 0.79%; 车辆通行服务收入累计 2,151,143,893 元, 与去年同期相比增长 4.34%。</p>
机场	<p>深圳机场 (000089.SH) 8 月份生产经营快报披露, 机场 8 月航空器起降 2.99 万架次, 同比增加 2%; 旅客吞吐量 429.45 万人次, 同比增长 7.7%。</p>

资料来源: WIND, 天风证券研究所

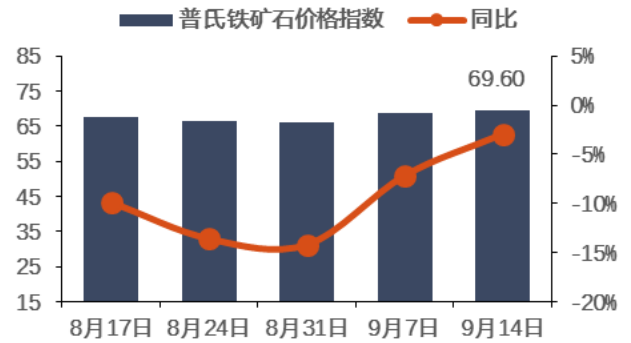
### 3. 本周行业数据追踪

图 3: BDI 指数及同比 (%)



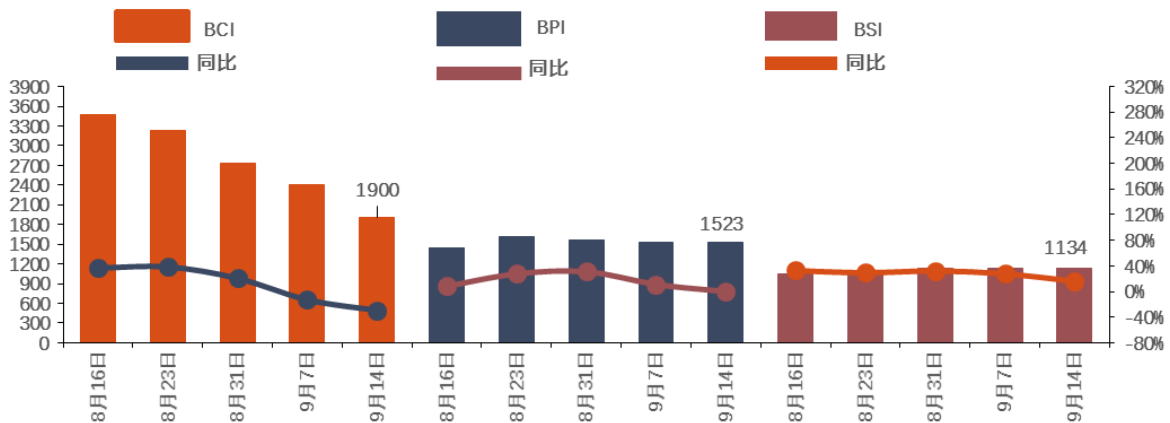
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 4: 普氏铁矿石价格指数及同比 (%)



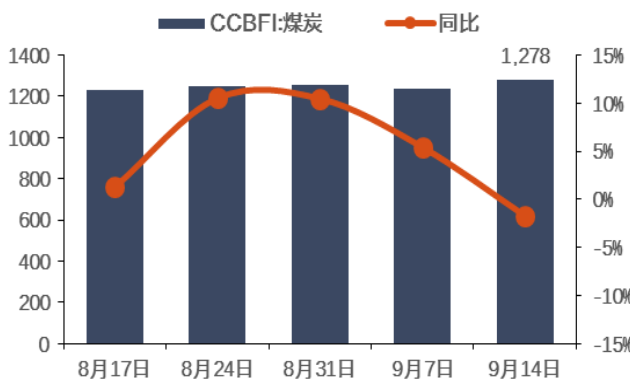
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 5: BCI、BPI、BSI 指数及同比 (%)



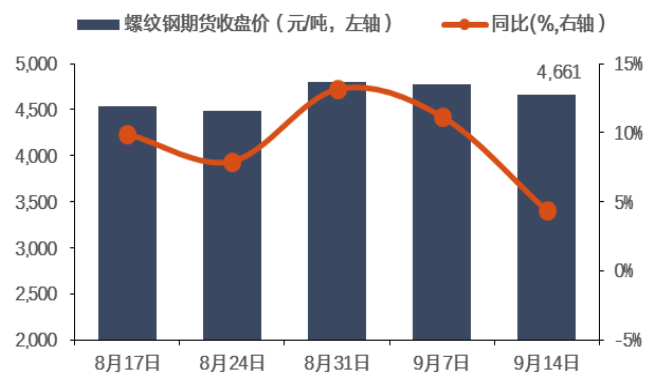
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 6: 中国沿海散货煤炭运价指数及同比 (%)



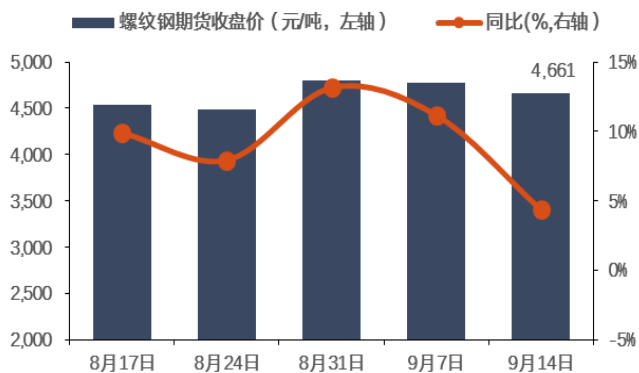
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 7: 螺纹钢期货收盘价 (元/吨)



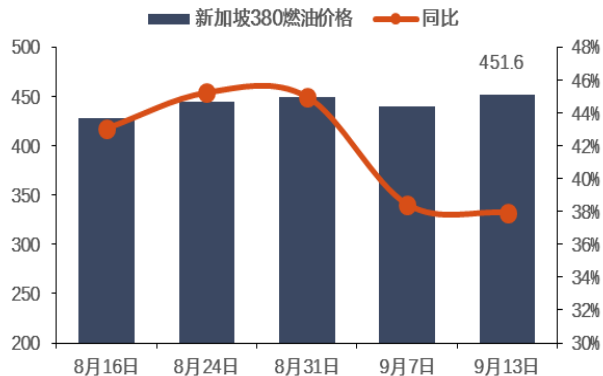
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 8：秦皇岛-广州动力煤运价指数及同比 (%)



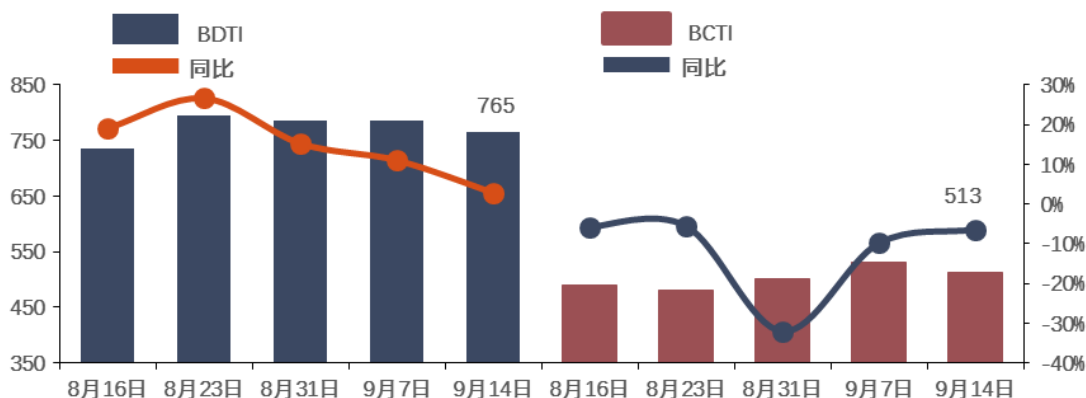
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 9：新加坡燃料油价格 (美元/吨) 及同比 (%)



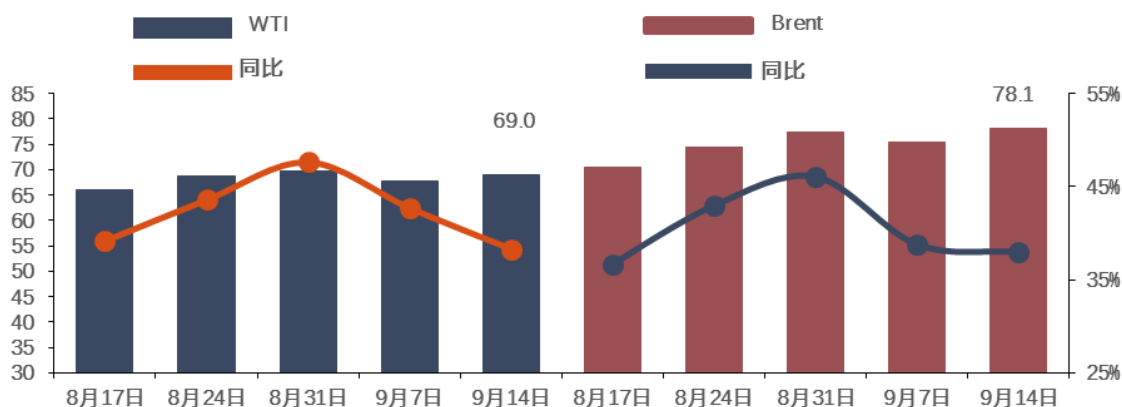
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 10：油轮运价指数及同比 (%)



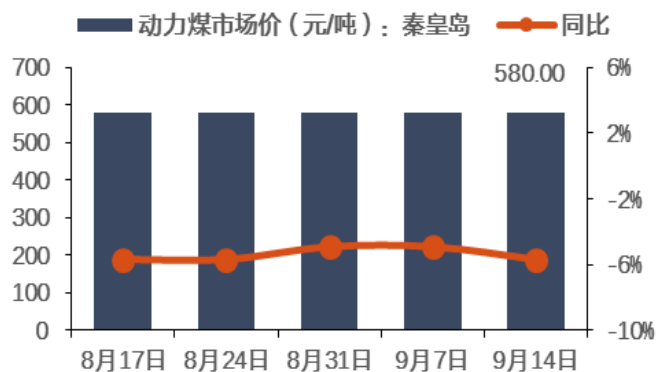
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 11：国际原油价格 (美元/桶) 及同比 (%)



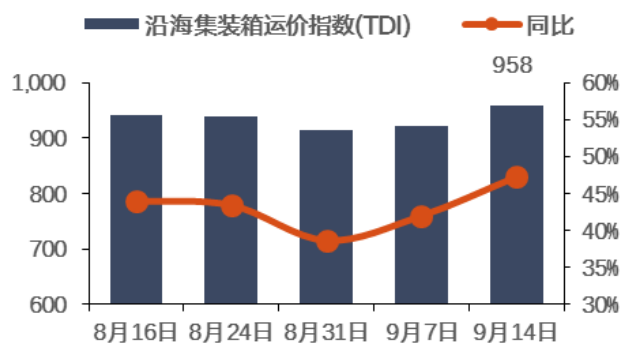
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 12：动力煤市场价格（元/吨，秦皇岛）及同比（%）



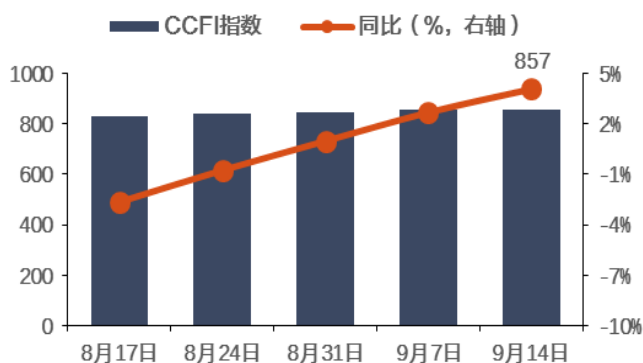
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 13：沿海集装箱运价指数及同比（%）



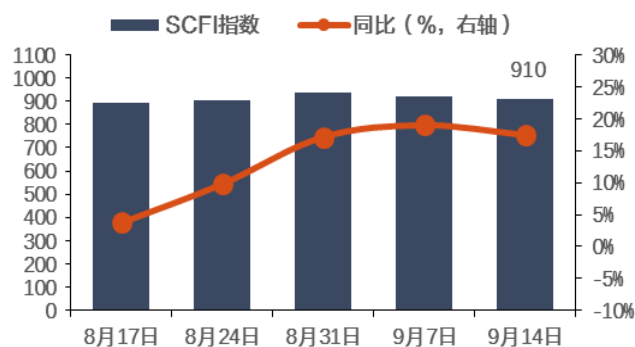
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 14：中国出口集装箱运价指数及同比（%）



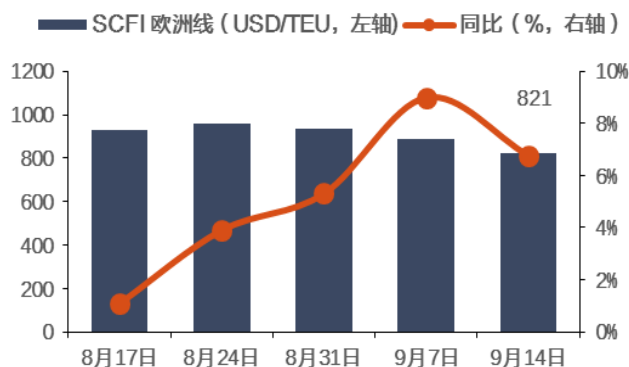
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 15：上海出口集装箱运价指数及同比（%）



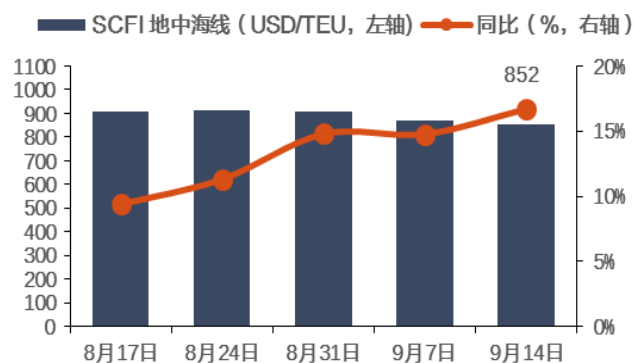
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 16：SCFI 欧洲航线集装箱运价及同比（%）



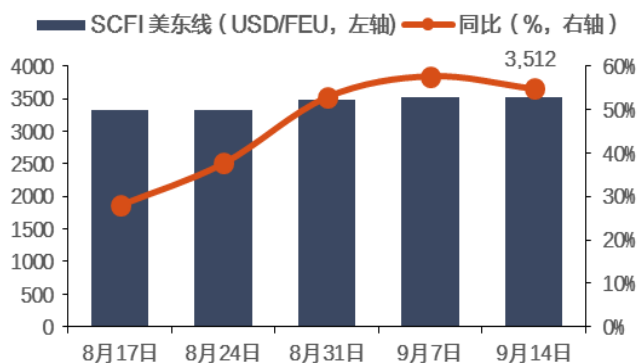
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 17：SCFI 地中海航线集装箱运价及同比（%）



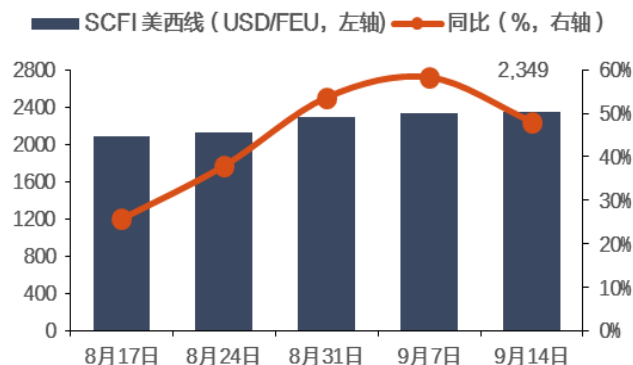
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 18: SCFI 美东航线集装箱运价及同比 (%)



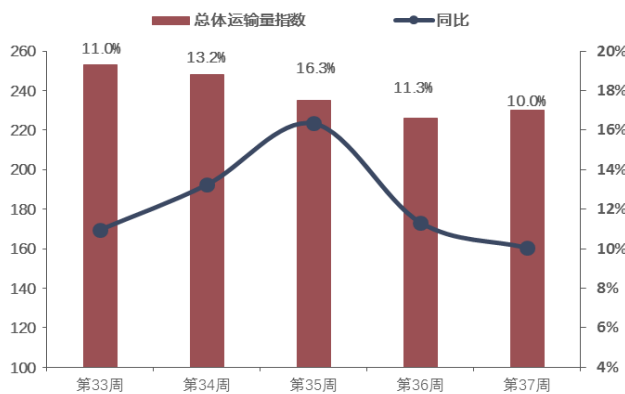
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 19: SCFI 美西航线集装箱运价及同比 (%)



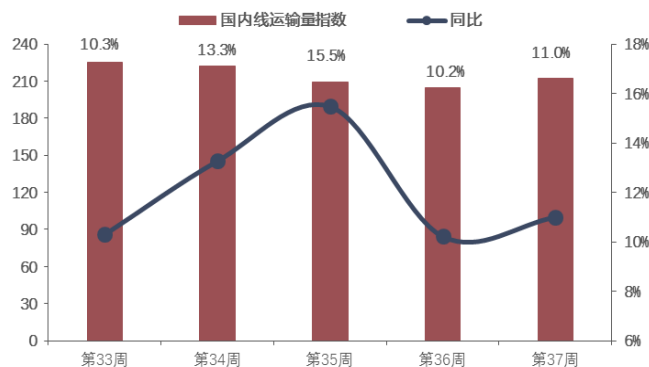
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 20: 航空总体运输量指数及同比 (%)



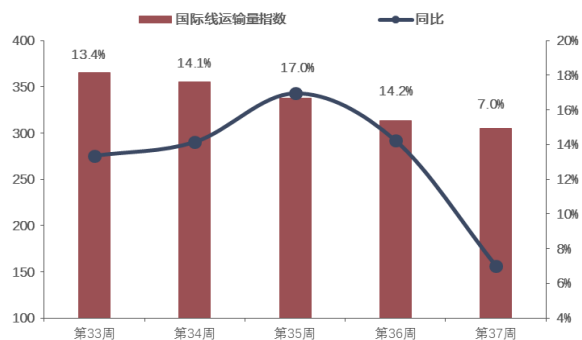
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 21: 航空国内运输量指数及同比 (%)



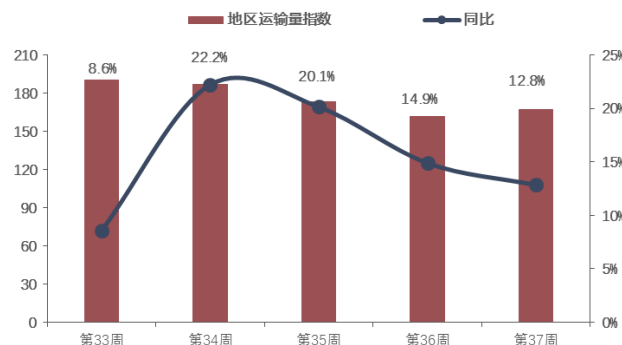
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 22: 航空国际运输量指数及同比 (%)



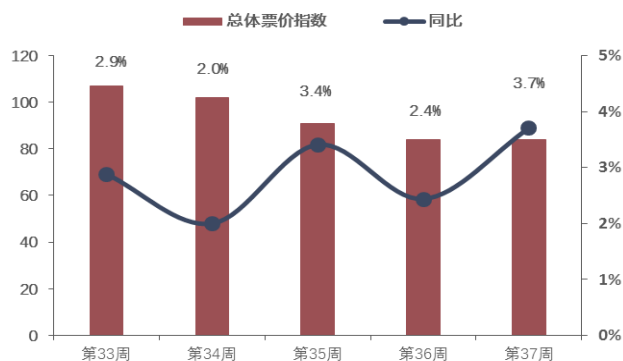
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 23: 航空地区运输量指数及同比 (%)



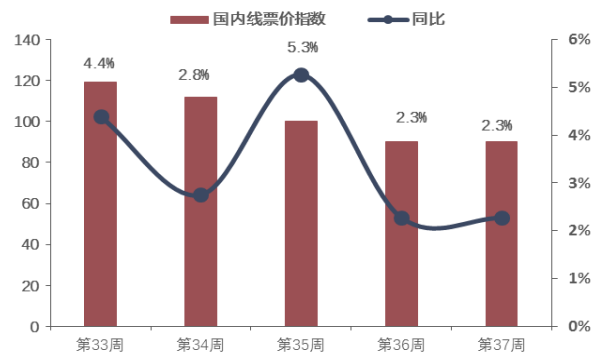
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 24：航空总体票价指数及同比 (%)



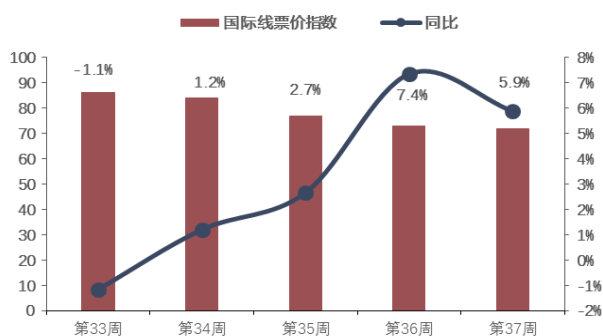
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 25：航空国内线票价指数及同比 (%)



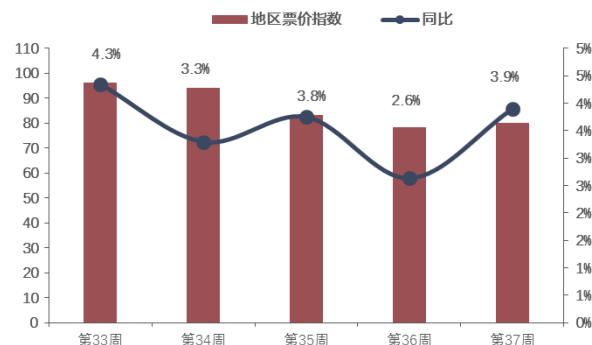
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 26：航空国际线票价指数及同比 (%)



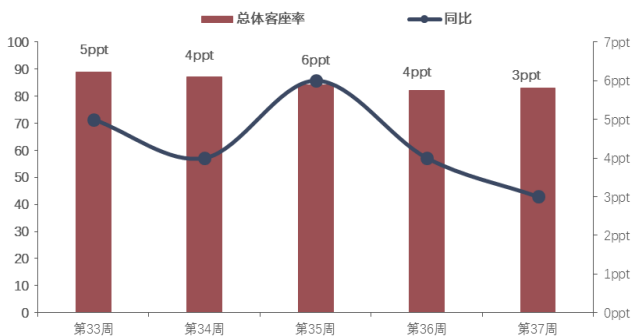
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 27：航空地区线票价指数及同比 (%)



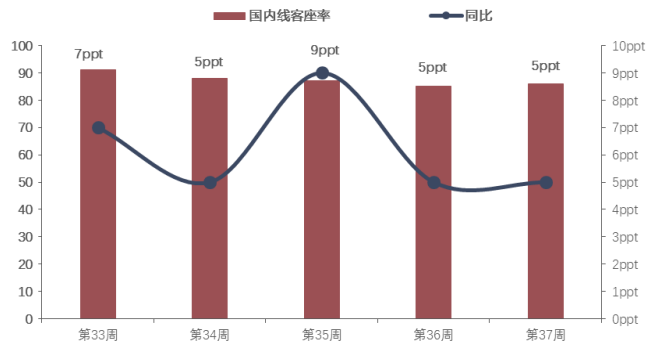
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 28：航空总体客座率 (%) 及同比 (ppt)



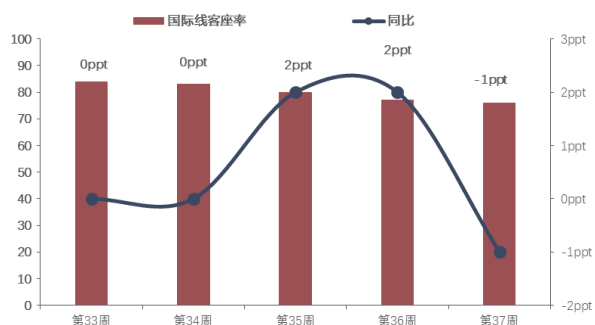
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 29：航空国内线客座率 (%) 及同比 (ppt)



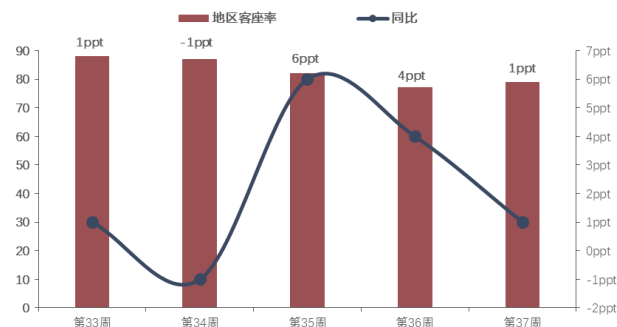
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 30: 航空国际线客座率 (%) 及同比 (ppt)



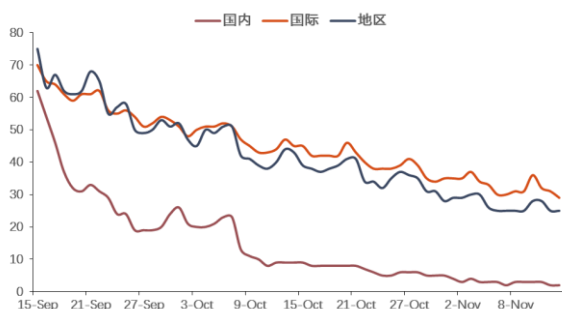
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 31: 航空地区客座率 (%) 及同比 (ppt)



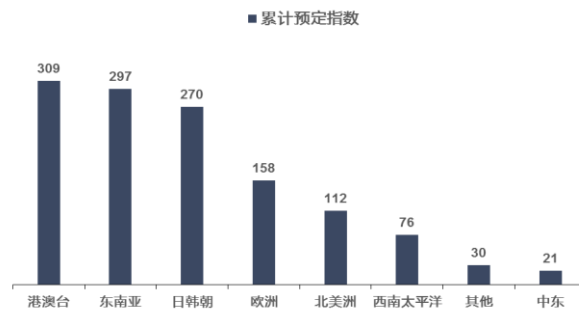
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

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



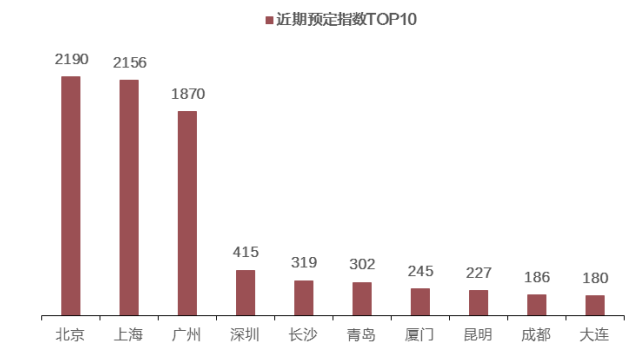
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 35: 国内热点目的城市累计预定指数---国内线



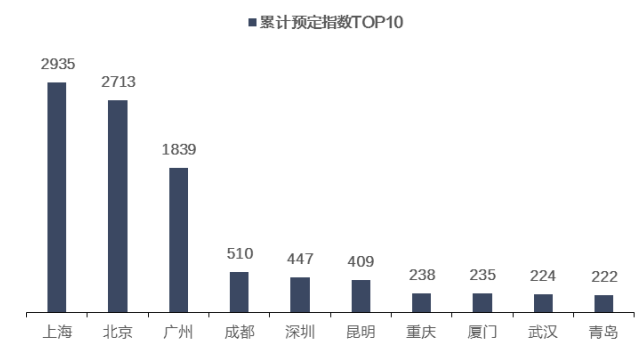
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 36: 国内热点目的城市近期预定指数---国际线



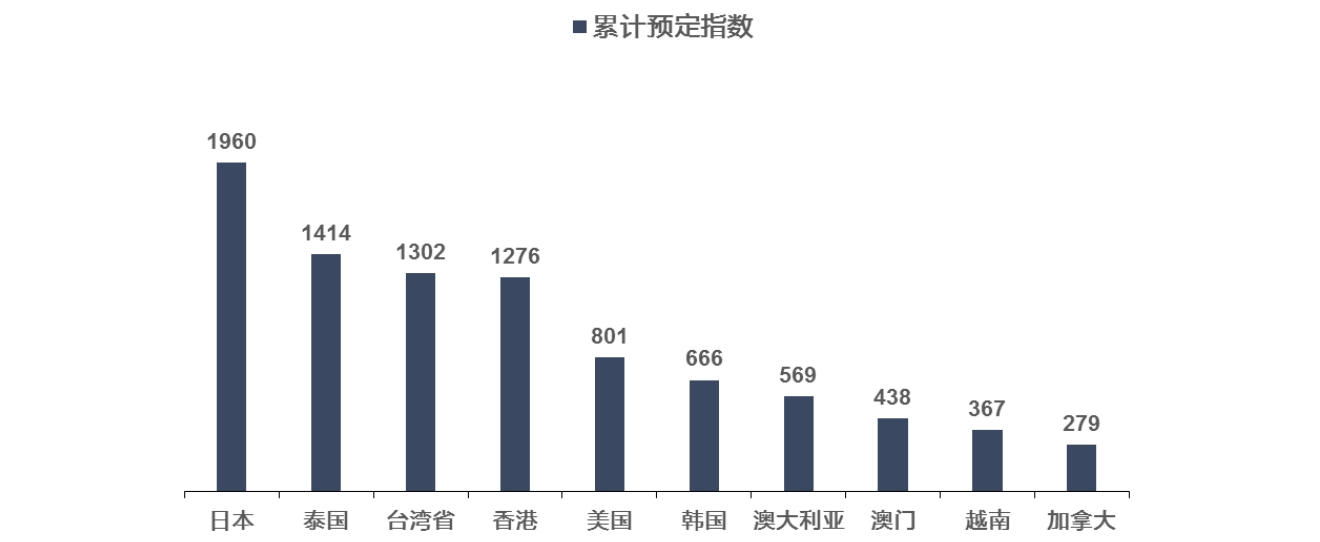
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

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. 本周报告汇总和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	行业研究	快递行业 8 月数据点评: 业务量增速 25.7%, 单价环比稳中微升
航空板块	公司研究	春秋航空 8 月数据点评: 总量控制下增速略有放缓, 国内客座率显著转正

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%
原尚股份	2018-09-18	2,474.00	2,207.00	24.65	4,681.00	52.27
新宁物流	2018-10-08	4,835.70	23,466.14	78.80	28,301.84	95.04
宜昌交运	2018-10-23	5,265.88	22,465.70	71.38	27,731.58	88.12
传化智联	2018-11-19	232,288.04	41,281.72	12.67	273,569.76	83.97
传化智联	2018-12-10	44,695.43	41,281.72	12.67	85,977.15	26.39
中储股份	2018-12-10	33,997.26	185,982.84	84.55	219,980.10	100.00
韵达股份	2018-12-24	5,947.66	13,937.43	10.58	19,885.09	15.09
厦门象屿	2018-12-31	1,991.03	213,754.38	99.08	215,745.41	100.00
上海雅仕	2018-12-31	3,168.00	3,300.00	25.00	6,468.00	49.00

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	0.46	0.75	12.7	1.3
	东方航空	0.44	0.33	0.57	17.7	1.4
	中国国航	0.59	0.48	0.73	14.1	1.2
航运	安通控股	0.37	0.57	0.68	19.7	4.0
	海峡股份	0.45	0.57	0.65	35.7	2.4
港口	上港集团	0.50	0.45	0.46	10.3	1.7
	深赤湾 A	0.78	0.90	0.99	22.5	2.7
物流	建发股份	1.17	1.36	1.50	6.3	0.9
	顺丰控股	1.08	1.12	1.38	34.7	5.2
	韵达股份	0.93	1.39	1.43	28.0	5.3
机场	上海机场	1.91	2.31	3.01	26.0	4.0
	白云机场	0.77	0.71	0.61	16.2	1.6
高速	深高速	0.65	0.75	0.93	10.8	1.3
铁路	广深铁路	0.14	0.18	0.26	21.4	0.9
	铁龙物流	0.25	0.40	0.48	25.6	2.0
	大秦铁路	0.90	1.01	1.02	8.5	1.2

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