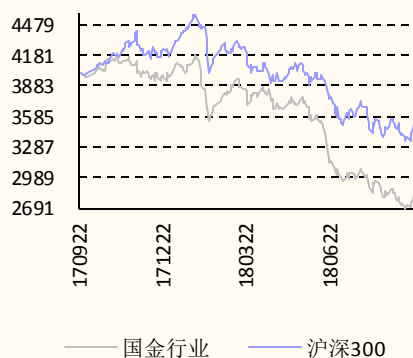


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金交通运输产业指数	2856.32
沪深300指数	3410.49
上证指数	2797.49
深证成指	8409.18
中小板综指	8517.89



## 相关报告

- 1.《龙头份额战，分化在眼前-8月快递行业数据点评》，2018.9.20
- 2.《机场铁路防守，航空快递进攻-《2018-09-15行业周报》》，2018.9.16
- 3.《航空快递进入反弹时间段-交通运输行业周报》，2018.9.9
- 4.《国常会明确社保改革原则，快递公司有望迎来估值修复-快递行业事...》，2018.9.7
- 5.《优选中报超预期，兼顾生态和格局-《2018-09-02行业研...》，2018.9.3

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

## 航空客座率创历史新高，快递有望迎来“双十一”旺季行情

## 上周板块市场回顾

- 上个交易周，上证综指上涨 4.32%，申万交运板块上涨 4.58%，创业板指上涨 3.26%。交运子板块均上涨，公交（2.55%）、公路（2.39%）、航空（10.26%）、铁路（2.42%）、航运（3.05%）、物流（4.58%）、港口（2.07%）、机场（5.16%）。

## 行业点评

- **航空：客座率创历史新高，航司间增速有所分化；未来若实行增值税三档并两档，对航司净利润约在 15%-20% 之间。**6 家 A 股上市航空公司 8 月运营数据全部披露完毕。受益暑运需求高景气，三大航客座率显著提升 2.3-3.8pcts。吉祥客座率首次突破 90%，东航高出历史最高值 2.1 个百分点。考虑到今年中秋和国庆有所间隔，利好国内航线客运需求维持较高景气，叠加去年低基数，预计 9 月将延续旺季高景气。此外，若航空业增值税率由 10% 降低至 6%，将对应提高三大航 2017 年净利润约 15%-20%。
- **快递：行业业务量增速稳健，韵达持续领跑，申通边际提升明显，双十一有望迎来旺季行情催化。**8 月快递业务量 41.0 亿件，同增 25.7%，相比 7 月下降 1.7pcts；公司业务量增速排序，分别为韵达（+49.48%）> 圆通（35.17%）> 申通（46.43%）> 顺丰（27.69%）。韵达业务量增速持续领跑行业，申通持续刷新今年以来新高。在电商行业双 11 等年末促销活动的刺激下，快递 Q4 季节取得超额收益的概率较高，或为投资者对 Q4 业绩的高预期和事件驱动的催化效应。
- **机场：新航季对枢纽机场的时刻限制出现了边际放松，核心枢纽机场有望进一步受益需求上行和航线结构的进一步优化。**8 月首都/白云/深圳/上海机场飞机起降架次分别同比 +3.7%/1.4%/2.0%/0.09%，旅客吞吐量分别同比 +9.6%/6.9%/7.7%/5.69%。从民航局月度数据看，天气原因致使航班延误占比最高，预计 Q4 这一因素有望减弱。另外，新航季对枢纽机场时刻限制出现边际放松，枢纽机场有望进一步受益需求上行和航线结构的进一步优化。
- **海运：整体缓慢复苏，旺季即将来临或迎估值修复。**Q3 开始美线集运运价大幅上涨，原因在于中美贸易战使得生产商加速出货，抢运成为运价上涨是重要因素。集运将进入 Q4 圣诞备货旺季，运价或将继续得到支撑。油运方面，原油运输指数和成品油运输指数本周分别环比变动 +1.3% 和 -1.57%，油运公司利润率处于周期最低点，或将进入盈利修复通道。此外即将进入原油及 LNG 需求旺季，油运需求回暖或将带动运价上行，带来估值修复机会。

## 投资建议

- 推荐中国国航：成本端在三大航中降幅最大，有效抵消汇率和油价变化带来的风险；东方航空，受益华南地区客流旺盛和日韩线回暖；南方航空：机队规模及时刻市占率上为国内最大，手握白云 T2 和北京新机场机遇；顺丰控股：品牌优势明显，全物流业务构建绝对壁垒；韵达股份：成本控制良好，业绩持续高增长。

## 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

本周主要观点及投资建议.....	4
本周交运板块行情回顾.....	7
重点行业基本面状况跟踪.....	8
快递：8月快递发展指数高速增长，服务质量提升成最大亮点.....	8
铁路：大秦线8月运量小幅下滑，不改全年上行预期.....	9
航空：8月暑运需求旺盛，基本面不改向上趋势.....	9
油运：油运需求有望提升，运价期待底部复苏.....	10
机场：枢纽机场流量增速低位徘徊，非航逻辑强化.....	11
其他行业数据跟踪.....	11
本周公司与行业要闻.....	15
近期工作.....	17

## 图表目录

图表 1：重点推荐公司估值表.....	5
图表 2：交运子板块行情.....	7
图表 3：A股交运板块周涨幅前十公司.....	7
图表 4：A股交运板块周涨跌幅后十公司.....	7
图表 5：本周AH股溢价率.....	7
图表 6：全国规模以上快递业务量（亿件）.....	8
图表 7：全国规模以上快递业务收入（亿元）.....	8
图表 8：中国物流景气指数（LPI）.....	8
图表 9：铁路旅客周转量（亿人公里）.....	9
图表 10：铁路货物周转量（亿吨公里）.....	9
图表 11：民航旅客周转量（亿人公里）.....	9
图表 12：民航正班客座率（%）.....	9
图表 13：WTI原油期货结算价（美元/桶）.....	10
图表 14：新加坡380燃料油价格（美元/吨）.....	10
图表 15：美元兑人民币中间价.....	10
图表 16：原油运输BDTI走势.....	11
图表 17：成品油运输BCTI走势.....	11
图表 18：全国主要机场旅客吞吐量（万人次）.....	11
图表 19：全国主要机场飞机起降架次（万架次）.....	11
图表 20：公路旅客周转量（亿人公里）.....	12
图表 21：公路货物周转量（亿吨公里）.....	12
图表 22：沿海主要港口货物吞吐量（亿吨）.....	12
图表 23：沿海主要港口外贸货物吞吐量（亿吨）.....	12
图表 24：BDI走势.....	13

图表 25: BCI 走势 .....	13
图表 26: BPI 走势 .....	13
图表 27: BSI 走势 .....	13
图表 28: 出口集运 CCFI 走势 .....	13
图表 29: 出口集运 SCFI 走势 .....	13
图表 30: SCFI 欧洲航线运价指数 .....	14
图表 31: SCFI 地中海航线运价指数 .....	14
图表 32: SCFI 美东航线运价指数 .....	14
图表 33: SCFI 美西航线运价指数 .....	14
图表 34: 交通运输板块行业要闻 .....	15
图表 35: 交通运输板块公司要闻 .....	16
图表 36: 公司深度&公司研究报告 .....	17
图表 37: 行业&专题报告 .....	18
图表 38: 行业&公司点评 .....	19
图表 39: 调研&会议 .....	20

## 本周主要观点及投资建议

- **航空：客座率创历史新高，航司间增速有所分化。**8月，国内航线平均客座率达到88.3%，处于月度历史高位；民航共保障各类飞行49.7万班，日均超过1.6万班，同比增长12.47%。今年以来，民航局严控时刻增速，民航ASK同比、环比增速依然有所走低，说明时刻收紧仍然是民航政策的主导因素。而从2018冬季时刻配置政策看，民航局明确控总量、调结构的主基调。因本次时刻配置政策提出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%的额外时刻增量。但考虑到目前吞吐量排名靠前的一线机场的时刻执行率已经处于历史高位，且民航局进行票价改革的出发点在于放开市场化竞争航线的票价，实行市场化定价，并平滑淡旺季，但票价改革的政策落地程度整体上却较为缓慢。此次时刻调控或有利于票价市场化的进一步落地。

本周，6家A股上市航空公司8月运营数据全部披露完毕。受益暑运需求高景气，三大航客座率显著提升2.3-3.8pcts。8月国航/南航/东航ASK分别同比+9.5%/+13.8%/+4.6%，RPK同比+11.1%/+16.5%/+8.4%；整体客座率为84.1%/85.9%/86.3%，分别同比提升1.2/2.0/3.06pcts。需求高景气推动客座率改善明显，东航边际改善领先三大航。从运力引进情况看，国航/南航/东航分别净引进飞机5架、7架和1架，东航运力投放增速放缓明显。考虑到今年中秋和国庆有所间隔，利好国内航线客运需求维持较高景气，叠加去年低基数，预计9月将延续旺季高景气。

另外，考虑我国未来的减税空间，我们测算了未来增值税三档并两档路径对航空净利润的影响。结果表明：若航空业增值税率由18年5月新调整的10%降低至6%，将对应提高三大航2017年净利润15%-20%。叠加汇率企稳利空影响逐渐消除。航空供需基本面良好，2017年人均乘机次数仅0.4次，仍有巨大成长空间，并且票价改革提升航司收益水平，此轮航空股调整幅度超过50%，等待扰动因素影响减弱，航空股将在Q4迎来反弹。

- **快递：行业业务量增速稳健，韵达持续领跑，申通边际提升明显，双十一有望迎来旺季行情催化。**国家邮政局公布2018年8月快递行业运行数据。8月快递业务量为41.0亿件，同比增长25.7%，相比7月下降1.7pcts；8月行业单价为11.91元，同比下降3.75%，环比提升0.95pct。各大上市快递公司公布2018年8月运行数据。业务量增速排序，分别为韵达(+49.48%)>圆通(35.17%)>申通(46.43%)>顺丰(27.69%)。8月，韵达业务量为5.74亿件，业务量增速持续领跑行业，且环比企稳回升，较7月提升1.95pcts；申通快递8月业务量4.34亿票，环比增长3.83%，持续刷新今年以来新高；圆通维持持续修复态势，但环比略有回落；顺丰继续保持稳健的发展态势，8月份业务量3.09亿票，同比增长27.69%，环比提升2.66pcts。

此外，由于电商行业在双11等年末促销活动的刺激下，其季节性较为突出，快递同样在Q4季度录得当年的业务量高峰。我们复盘了2016年和2017年快递行业的季度收益情况，结果显示：快递行业在9、10月具备一定的超额收益性，或为投资者对Q4业绩的高预期和事件驱动的催化效应。但同时需要提醒的是，随着电商促销活动的日常化以及消费者网购的日常化趋势，快递行业的季节性已经有所减弱，不排除今年的超额收益率有所降低的可能。

- **机场：本周，所有机场8月运输生产数据披露完毕。**8月首都/白云/深圳/上海机场飞机起降架次分别同比+3.7%/1.4%/2.0%/0.09%，旅客吞吐量分别同比+9.6%/6.9%/7.7%/5.69%。8月暑期旺季行情开启，各大航司均通过替换宽体机、延长飞行行距等措施满足旺季高需求，核心机场旅客吞吐量同比增速均有所提升。另外，从民航局举行的月度例行发布会数据看，8月，全国航班正常率为70.28%，同比提升15.08个百分点。从航班延误原因看，天气原因占比最高，占全部延误航班的59.96%，我们预计Q4季度这一因素有望明显减弱。另外，新航季对枢纽机场的时刻限制出现了边际放松，核心枢纽机场有望进一步受益需求上行和航线结构的进一步优化。

目前市场风险偏好相对较低，业绩增长确定性更高的标的受到市场青睐，高股息、现金流较好具有更强的防御性，机场具备较好的资源要素条件，业绩的确定性较高。重点推荐：**1) 上海机场**：新免税合同正式签订，免税增量确定性增强，免税业务弹性将在远期进一步显现，非航核心资源变现能力正在逐步被认可，卫星厅投产后，经营模式向航空商业城靠拢。中期投资价值显著，旅客吞吐量将达到 1 亿人次，非航业务将推动公司业绩持续稳定增长。**2) 深圳机场**：2018 年 8 月，公司完成旅客吞吐量 429.45 万人次 (+7.7%)，货邮吞吐量 10.32 万吨 (+7.0%)，航空器起降 2.99 万架次 (+2.0%)，暑运旺季公司流量平稳增长。深圳机场位于粤港澳大湾区中心，流量增长长期无忧，国际枢纽定位，将逐步提升公司盈利能力。产能饱和暂时无须担心，积极扩建新增产能及时打破瓶颈，业绩增长稳定。公司现金流健康，估值已达到合理水平。

- **海运整体缓慢复苏，旺季即将来临或迎估值修复。**截止 9 月 21 日，SCFI 综合指数收于 890.21 点，环比下降 2.15%，同比增长 21%，其中 SCFI 欧线运价指数本周收于 766 美元/TEU，环比下降 7.2%；美东线 SCFI 指数为 3502 美元/FEU，环比下降 0.2%；美西线 SCFI 指数为 2343 美元/FEU，环比上升 0.7%，并且美东、美西线运价同比均有所上涨，反应供需状况的边际改善。Q3 开始美线运价大幅上涨，原因在于中美贸易战，使得很多生产商在政策出来之后加速出货，抢运成为运价上涨是一个重要因素。集运将进入 Q4 圣诞备货旺季，运价或将继续得到支撑。从长远来看，贸易战会导致产能转移至东南亚等地区。目前航运业仍处于缓慢复苏阶段，2018 年表现为供需平衡，2019 年供需关系改善确定，叠加行业集中度上升，大船化致使准入门槛上升，形成寡头，行业竞争格局好转，或拉长本轮周期上升时间长度。

油运方面，原油运输指数和成品油运输指数本周同比变动+1.3%和-1.57%，国内外油运公司利润率处于近 15 年周期最低点，后期或将进入盈利修复通道。此外即将进入原油及 LNG 需求旺季，油运需求回暖或将带动运价上行，带来估值修复机会。

- **投资建议：推荐中国国航**：成本端在三大航中降幅最大，有效抵消汇率和油价变化带来的风险；**东方航空**，受益华南地区客流旺盛和日韩线回暖；**南方航空**：机队规模及时刻市占率上为国内最大，手握白云 T2 和北京新机场机遇；**顺丰控股**：品牌优势明显，全物流业务构建绝对壁垒；**韵达股份**：成本控制良好，业绩持续高增长；

图表 1：重点推荐公司估值表

g	股价	EPS				PE			评级
		17A	18E	19E	20E	18E	19E	20E	
东方航空	5.85	0.44	0.53	0.71	0.99	11	8	6	买入
中国国航	8.32	0.54	0.67	0.92	1.27	12	9	7	买入
南方航空	7.08	0.60	0.60	0.60	0.60	12	12	12	买入
顺丰控股	43.78	1.12	1.24	1.51	1.83	35	29	24	买入
韵达股份	32.20	1.31	1.65	2.17	2.96	20	15	11	买入

\*股价为 2018 年 9 月 21 日收盘价

来源：Wind，国金证券研究所

■ **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。

## 本周交运板块行情回顾

### ■ 交运子板块普遍上涨。

上个交易周，上证综指上涨 4.32%，申万交运板块上涨 4.58%，创业板指上涨 3.26%。交运子板块均上涨，公交（2.55%）、公路（2.39%）、航空（10.26%）、铁路（2.42%）、航运（3.05%）、物流（4.58%）、港口（2.07%）、机场（5.16%）。

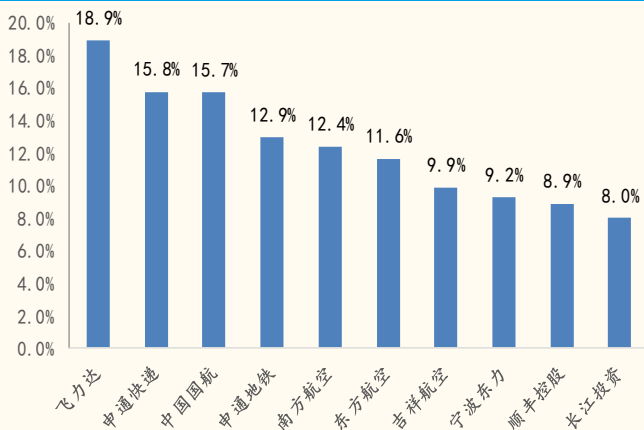
图表 2：交运子板块行情

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	2797	4.32%	2.65%	-15.41%	-16.89%
000300.SH	沪深300	3410	5.19%	2.28%	-15.39%	-11.24%
399006.SZ	创业板指	1411	3.26%	-1.68%	-19.49%	-25.44%
801170.SI	交通运输(申万)	2263	4.58%	1.59%	-22.18%	-23.66%
801171.SI	港口II(申万)	3927	2.07%	-0.49%	-24.51%	-32.40%
801172.SI	公交II(申万)	2323	2.55%	5.47%	-26.19%	-35.48%
801173.SI	航空运输II(申万)	2206	10.26%	3.93%	-31.60%	-20.68%
801174.SI	机场II(申万)	6467	5.16%	3.17%	11.97%	26.28%
801175.SI	高速公路II(申万)	1783	2.39%	1.19%	-26.68%	-31.96%
801176.SI	航运II(申万)	1111	3.05%	3.17%	-27.26%	-35.73%
801177.SI	铁路运输II(申万)	1236	2.42%	-4.76%	-16.60%	-15.72%
801178.SI	物流II(申万)	5317	4.58%	2.94%	-24.00%	-29.32%

来源：wind，国金证券研究所

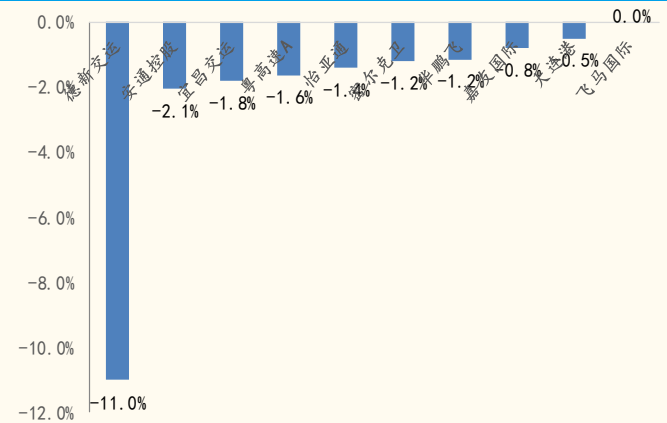
### ■ A股交运板块公司表现

图表 3：A股交运板块周涨幅前十公司



来源：wind，国金证券研究所

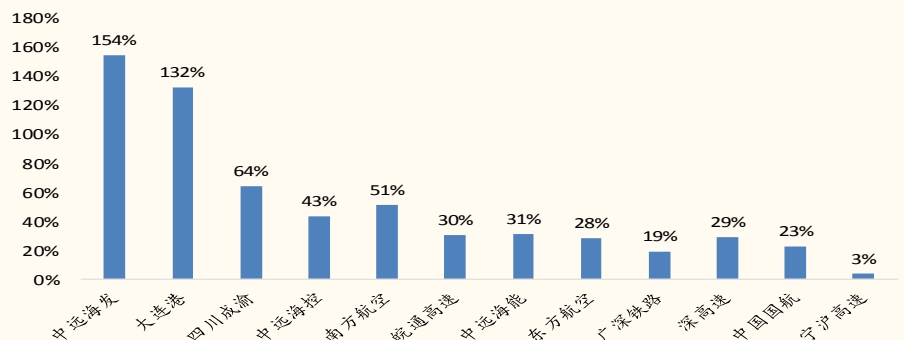
图表 4：A股交运板块周涨跌幅后十公司



来源：wind，国金证券研究所

### ■ 交运 A股对 H股溢价较高

图表 5：本周 AH股溢价率



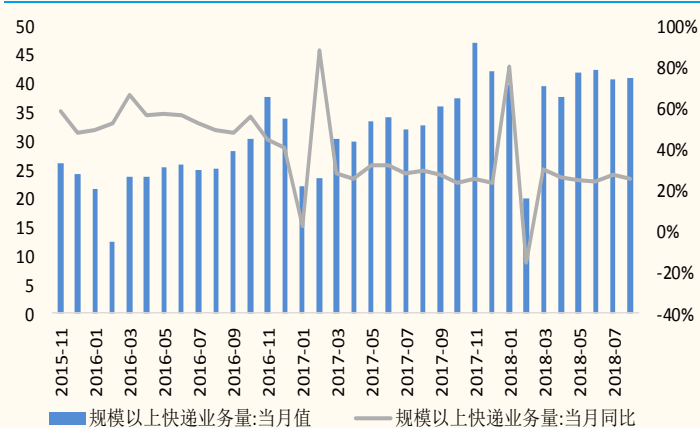
来源: wind, 国金证券研究所

## 重点行业基本面状况跟踪

### 快递: 8月快递发展指数高速增长, 服务质量提升成最大亮点

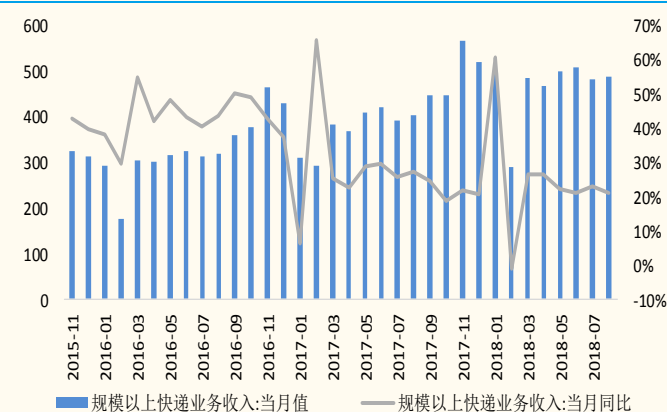
- 国家邮政局发布 8 月中国快递发展指数报告, 发展指数为 173.3, 同比提高 37.2%, 其中发展规模指数、服务质量指数、发展能力指数分别为 168、252.5 和 135, 分别同比提高 23.9%、82%、14.6%。发展趋势指数为 66, 环比下降 9%。2018 年 8 月快递业务量完成 41 亿件, 增速 25.7%, 完成快递业务收入 488.6 亿元, 同增 20.9%。我们认为, 主要原因是快递业务向西向下渗透, 提供了新的业务增量, 跨境快递业务增速较快, 另外新兴电商依然处于快速发展阶段。同时, 快递企业愈发追求服务质量的提升, 服务质量指数成为带动快递发展指数增长主要推动力。其中 72 小时准时率 77.7%, 同比提高 5.6pct, 有效申诉率约为百万分之一, 与 7 月基本持平。我们认为, 快递公司追求服务质量的提升, 体现目前快递行业趋势。

图表 6: 全国规模以上快递业务量 (亿件)



来源: wind, 国金证券研究所

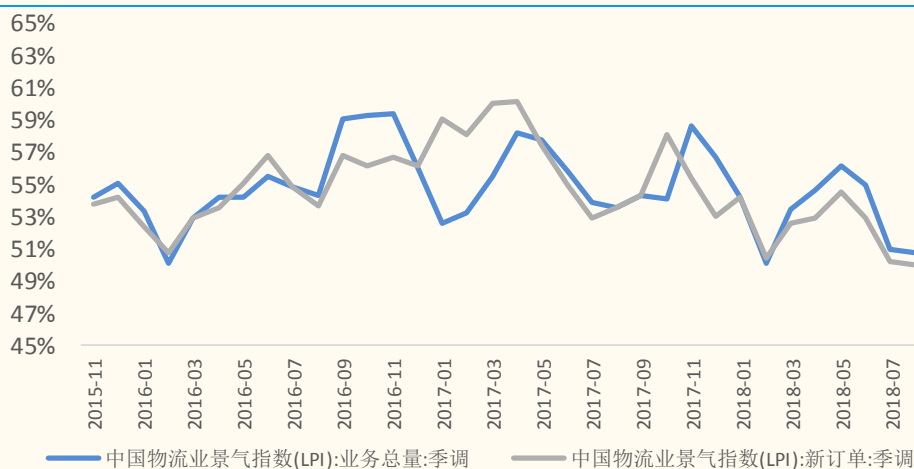
图表 7: 全国规模以上快递业务收入 (亿元)



来源: wind, 国金证券研究所

- 2018 年 8 月份, 中国物流景气指数 (LPI) 为 50.7%, 同比下跌 2.8 个百分点。

图表 8: 中国物流景气指数 (LPI)

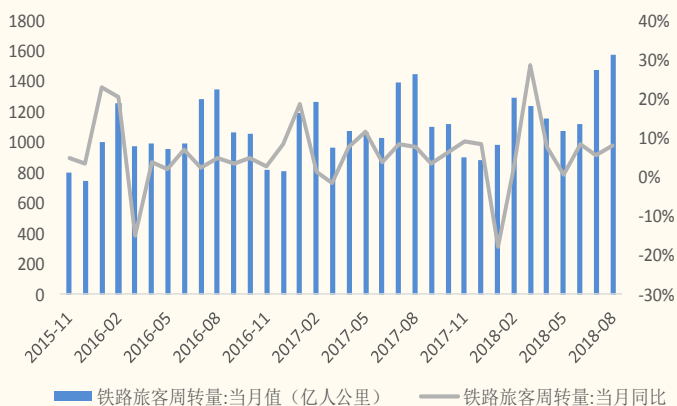


来源: wind, 国金证券研究所

### 铁路：大秦线 8 月运量小幅下滑，不改全年上行预期

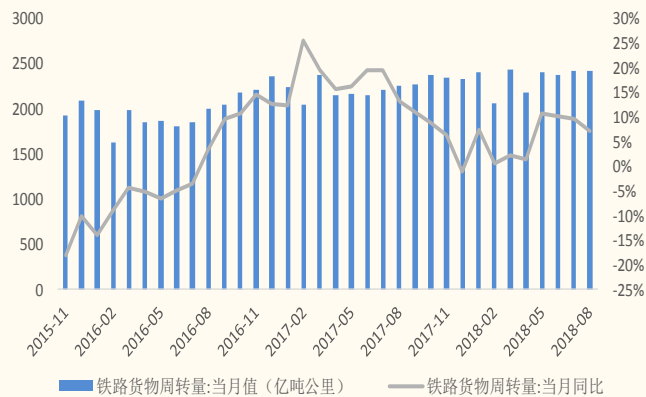
- 2018 年 8 月，大秦线完成货物运输量 3748 万吨，同比减少 2.47%。日均运量 120.90 万吨。大秦线日均开行重车 84.2 列，其中：日均开行 2 万吨列车 58.7 列。2018 年 1-8 月，大秦线累计完成货物运输量 30166 万吨，同比增长 5.92%。8 月运量下滑主要为部分区段病害整治所致，受外部环境影响的运量下滑属偶发性事件，临时维修不改我们对大秦铁路全年运量上行至满产的预期。

图表 9：铁路旅客周转量（亿人公里）



来源：wind，国金证券研究所

图表 10：铁路货物周转量（亿吨公里）



来源：wind，国金证券研究所

### 航空：8 月暑运需求旺盛，基本面不改向上趋势

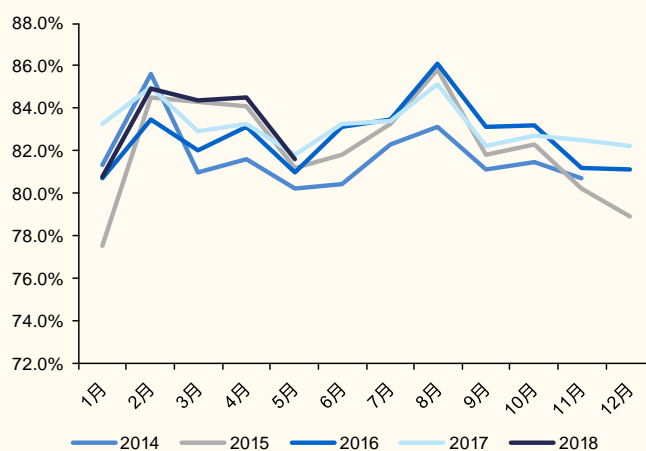
- 航空公司陆续公布 8 月经营数据，供给端，三大航 ASK 增速 8 月同比仅南航维持高位，同增 13.8%，国航和东航略有下降，分别同增 9.5%和 4.6%，春秋和吉祥受制于主基地上海两场今年暑运加班控制严格，ASK 在暑运收缩，分别同增 11.1%和 7.6%。需求端，暑运旺季需求旺盛，国航、南航、东航、春秋、吉祥 RPK 同比分别增长 11.1%、16.5%、8.4%、10.2%、10.1%。国航、南航、东航、吉祥客座率分别同比增长 1.2pct、2.0pct、3.1pct、2.1pct，其中南航和东航客座率达到 85.9%和 86.3%，均为各自历史最高。分航线来看，国内线成为主要推动因素，主要航空公司国内线客座率均同增超过 1pct，其中东航同增 3.8pct，达到 88.1%，为其国内线历史最高。我们认为航空供需基本面良好，2017 年人均乘机次数仅 0.4 次，仍有巨大成长空间，并且票价改革提升航司收益水平。

图表 11：民航旅客周转量（亿人公里）



来源：wind，国金证券研究所

图表 12：民航正班客座率（%）

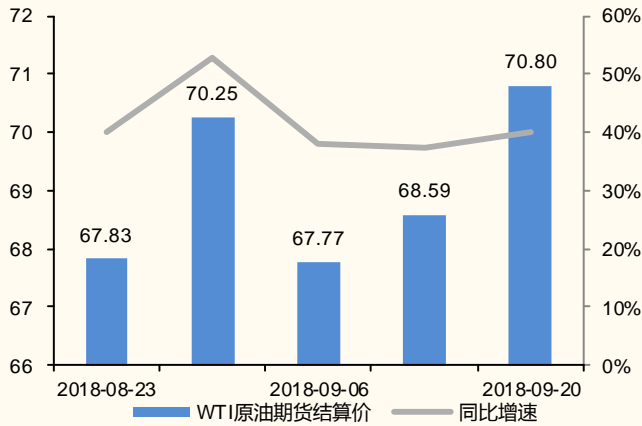


来源：wind，国金证券研究所

- 油价：原油价格环比上涨、同比上涨；燃料油环比上涨、同比上涨

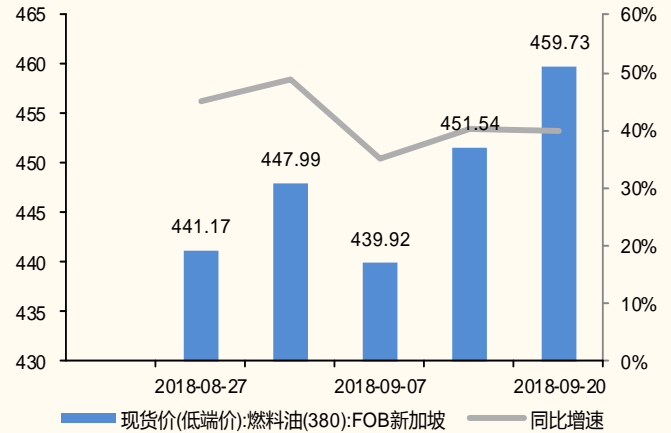
- 截至 9 月 20 日，WTI 原油期货结算价为 70.8 美元/桶，较前一周上涨 3.22%，同比上涨 40.1%；截止 9 月 20 日，新加坡 380 燃料油现货价格为 459.73 美元/吨，较前一周上涨 1.81%，同比上涨 39.7%。

图表 13: WTI原油期货结算价(美元/桶)



来源: wind, 国金证券研究所

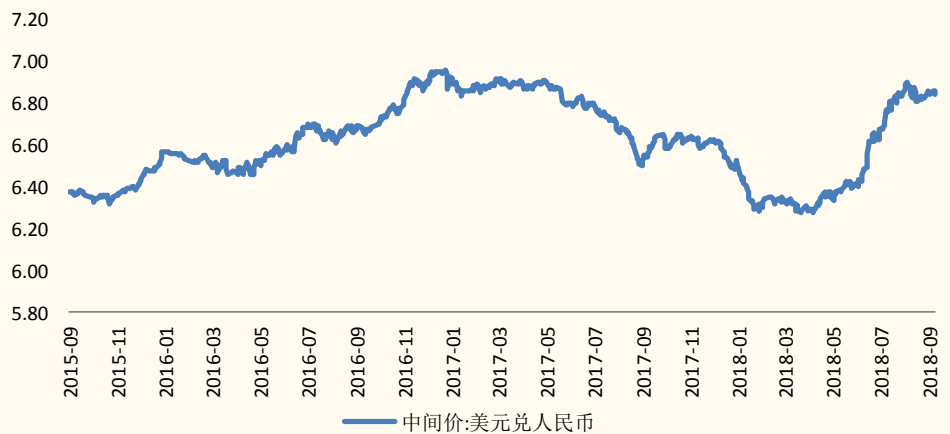
图表 14: 新加坡 380 燃料油价格(美元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

- 汇率: 9 月 21 日，美元兑人民币中间价为 6.8357，较前一周汇率下跌 0.01%

图表 15: 美元兑人民币中间价

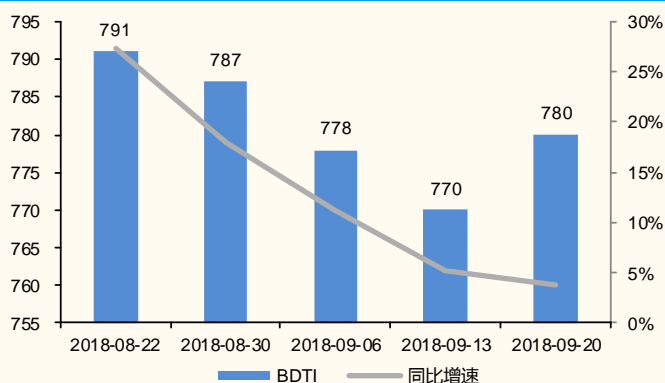


来源: wind, 国金证券研究所

油运: 油运需求有望提升, 运价期待底部复苏

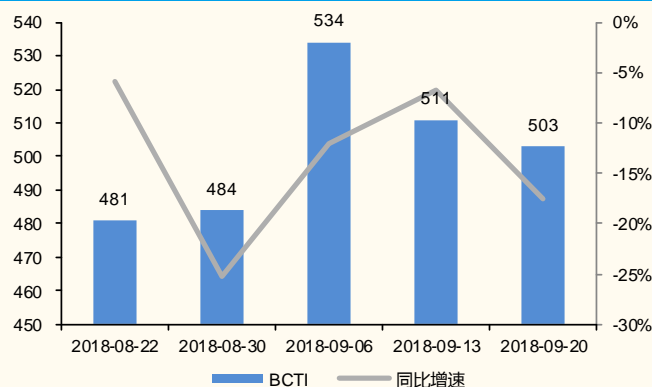
- 2018 年 9 月 20 日，原油运输指数 BDTI 收于 780 点，环比提高 1.3%，同比上升 3.9%，成品油运输指数收于 503 点，环比下降 1.57%，同比下跌 17.5%。目前油运运价处于周期底部，美国出口增加带来平均运输距离大幅增加，叠利率上行周期抑制新造船投资，油运板块有望触底反弹，迎来 3 年的修复周期。

图表 16: 原油运输 BDTI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 17: 成品油运输 BCTI 走势



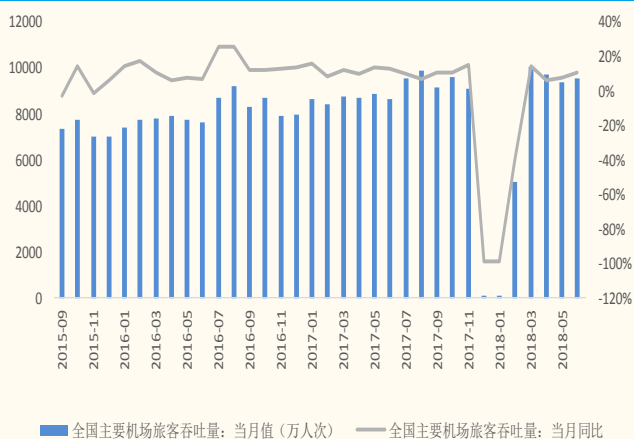
来源: wind, 国金证券研究所

### 机场: 枢纽机场流量增速低位徘徊, 非航逻辑强化

- 2018 年 7 月份, 全国主要机场旅客吞吐量为 10395 万人次, 同比增长 8.86%; 飞机起降架次为 77.03 万架次, 同比增长 4.91%。

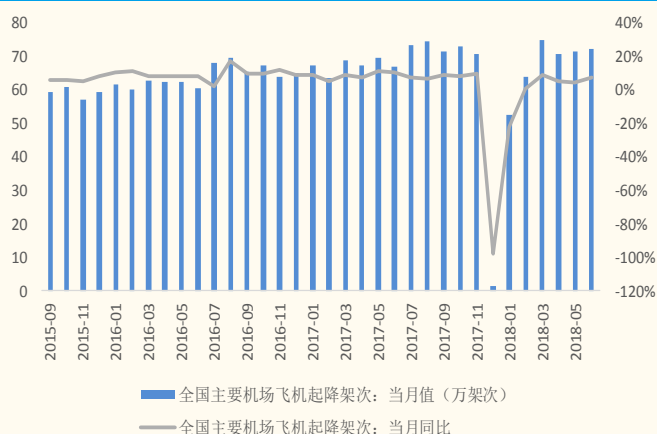
我们认为市场对于枢纽机场未来非航价值高增长高度认同。机场作为区域垄断资产, 业绩由流量推动, 经济发达地区, 人民消费水平提高, 航空需求持续旺盛, 叠加商业价值爆发, 有助于机场延续稳定增长态势, 并且收入现金流健康, 我们依然坚定看好枢纽机场流量变现能力, 长期战略依然显著。

图表 18: 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 19: 全国主要机场飞机起降架次 (万架次)



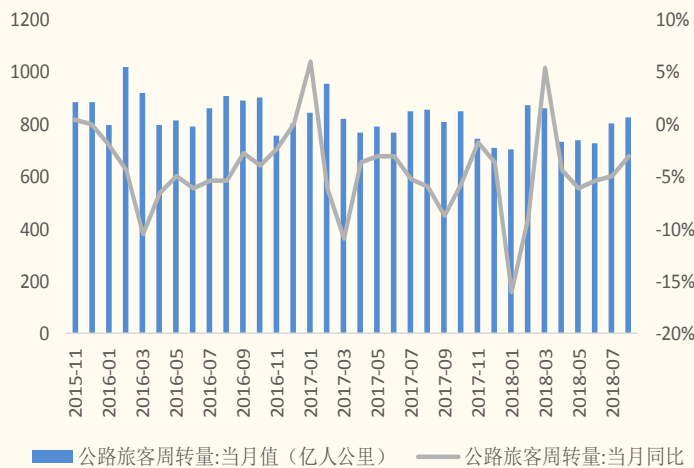
来源: wind, 国金证券研究所

### 其他行业数据跟踪

公路: 8 月公路旅客周转量同比减少 3.05%, 货物周转量同比增长 6.1%

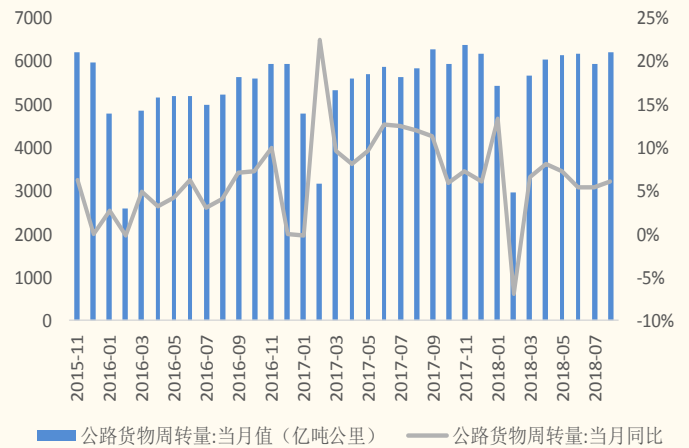
- 2018 年 8 月份公路旅客周转量 829.19 亿人公里, 同比减少 3.05%; 货物周转量 6198 亿吨公里, 同比增长 6.1%。

图表 20: 公路旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 21: 公路货物周转量 (亿吨公里)

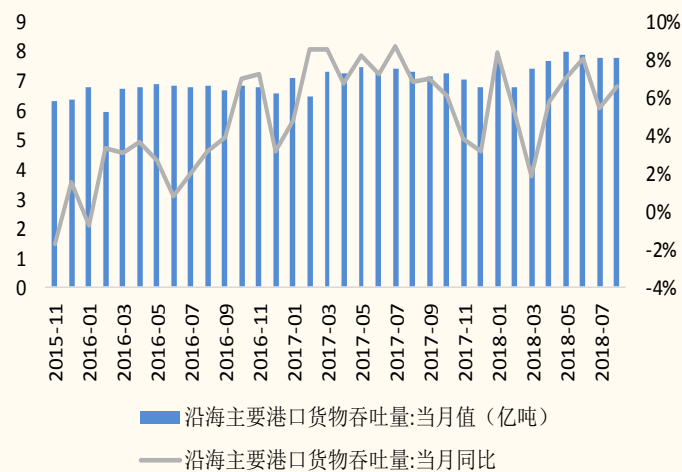


来源: wind, 国金证券研究所

港口: 8月沿海主要港口货物吞吐量同比增长 2.8%

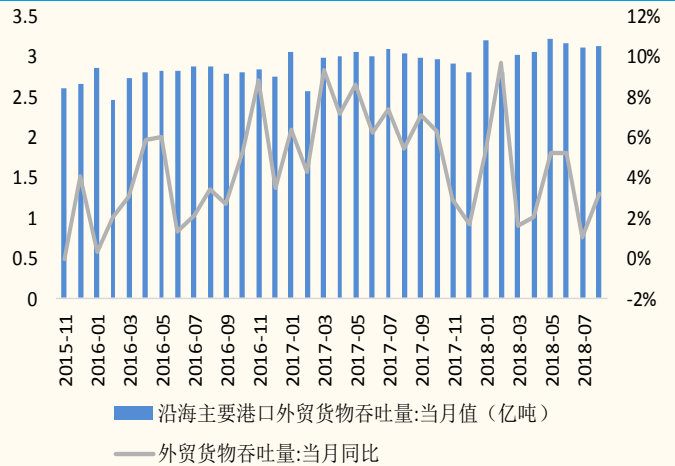
- 2018年8月份沿海主要港口货物吞吐量 7.78 亿吨, 同比增长 2.8%; 沿海主要港口外贸货物吞吐量 3.12 亿吨, 同比增长 1.1%。

图表 22: 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 23: 沿海主要港口外贸货物吞吐量 (亿吨)

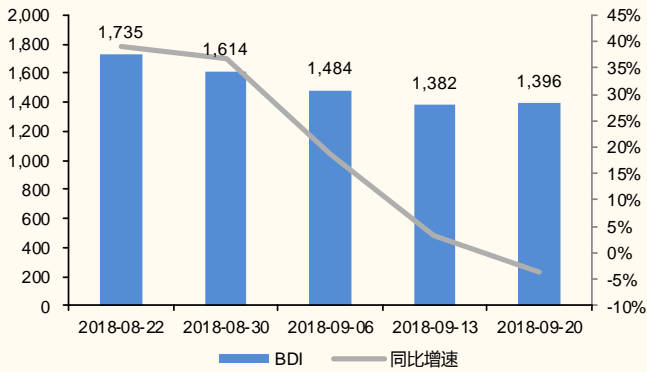


来源: wind, 国金证券研究所

国际干散货: BDI 指数为 1490 点, 环比下跌 5.6%, 同比上涨 15.0%

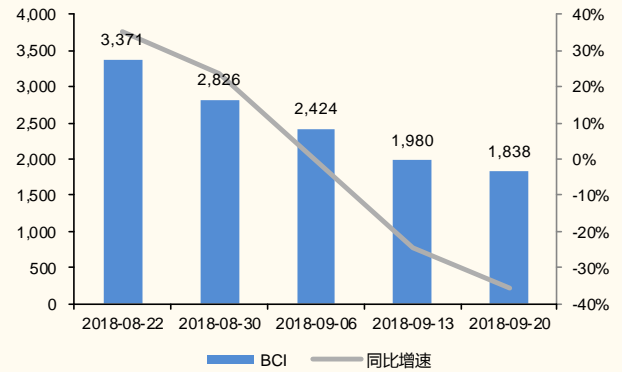
- 截至 9 月 20 日, BDI 指数为 1396 点, 较前一周上涨 2.2%, 同比下降 3.7%; BCI、BPI、BSI 指数分别为 1838 点 (-3.26%)、1557 点 (2.23%)、1169 点 (3.09%), 同比分别为 -35.8%、1.7%、3.9%。

图表 24: BDI 走势



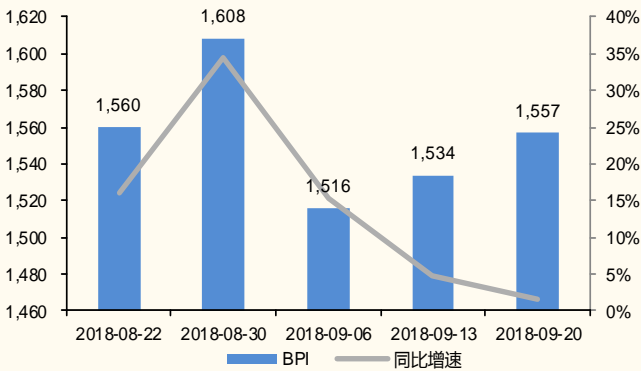
来源: wind, 国金证券研究所

图表 25: BCI 走势



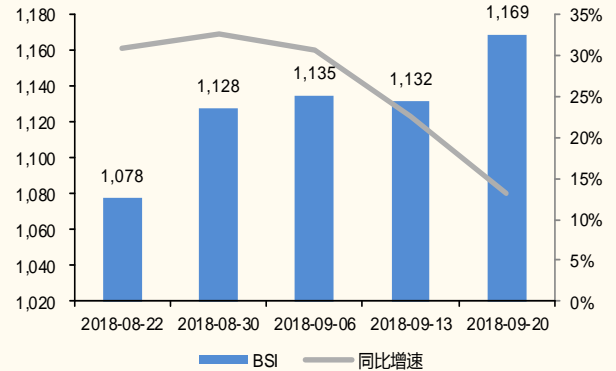
来源: wind, 国金证券研究所

图表 26: BPI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 27: BSI 走势

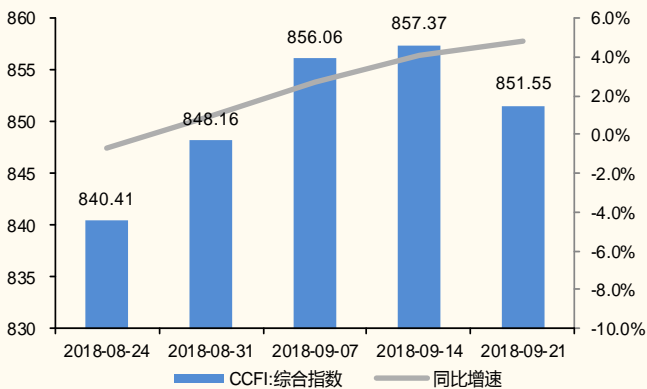


来源: wind, 国金证券研究所

**集装箱: CCFI 环比、同比下跌; SCFI 环比下跌、同比上涨**

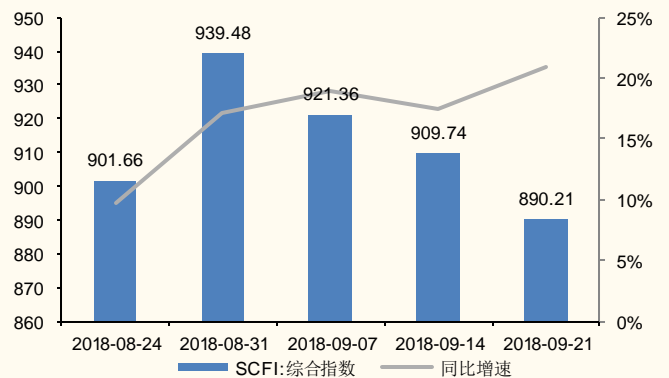
- 截止 9 月 21 日, 中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 851.55 点, 环比下降 0.68%, 同比上涨 4.8%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 890.21 点, 较前一周下跌 2.15%, 同比上涨 21%。

图表 28: 出口集运 CCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

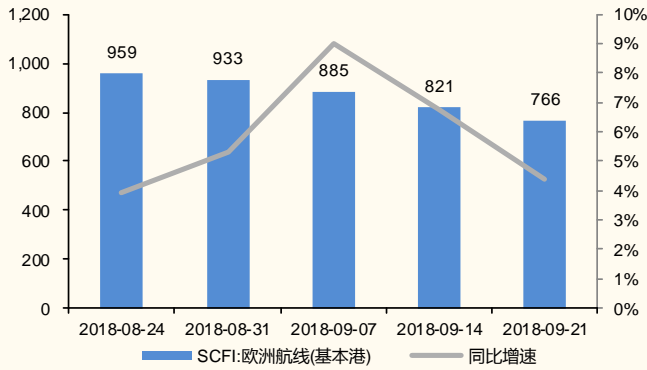
图表 29: 出口集运 SCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

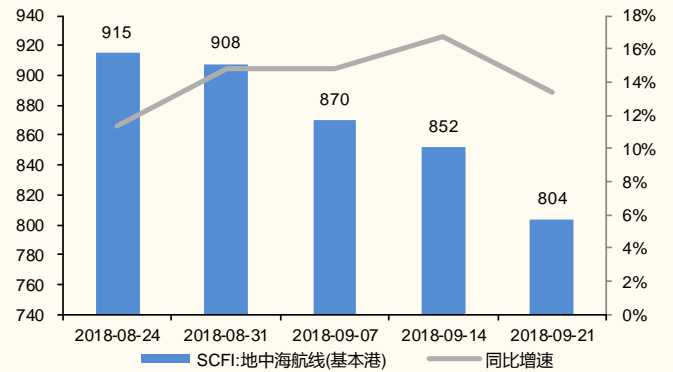
**SCFI: 欧洲航线环比下跌、同比上涨; 地中海航线运价环比下跌、同比上涨**

图表 30: SCFI 欧洲航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

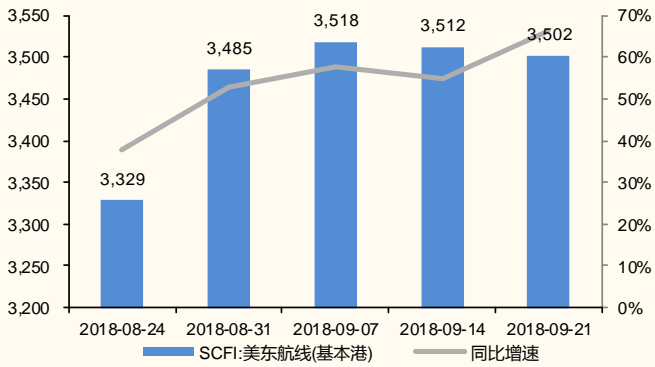
图表 31: SCFI 地中海航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

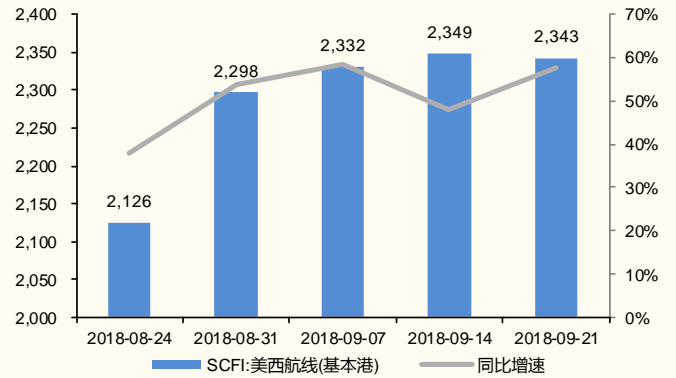
SCFI: 美东航线运价环比下降、同比上涨; 美西航线运价环比下降、同比上涨

图表 32: SCFI 美东航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

图表 33: SCFI 美西航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

本周公司与行业要闻

图表 34：交通运输板块行业要闻

航空	2018年9月20日，民航资源网 <a href="http://news.carnoc.com/list/462/462663.html">http://news.carnoc.com/list/462/462663.html</a>	据路透社报道，数位消息人士透露，在以10亿美元收购新加坡物流公司CWT九个月之后，海航集团正与银行进行谈判，想要为CWT寻找买家。这项出售如果完成，将成为海航集团近期一系列旨在削减债务的资产出售之举的新一例。三位消息人士指出，关于CWT，海航想要寻找一位非中国买家。还有一名消息人士称，海航只会出售CWT的一部分。	海航集团近期一系列旨在削减债务的资产出售之举的新一例
物流	2018年9月21日，中国物流与采购网 <a href="http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201809/21/335149.shtml">http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201809/21/335149.shtml</a>	《2018两岸冷链物流产业合作报告》及指数在论坛上发布。报告显示，2017年，大陆冷链物流需求总量达到14750万吨，比上年增长2250万吨，同比增长18%，预计未来五年冷链物流需求仍将保持快速增长。	消费结构逐步升级，冷链物流产业迎来高速发展期
快递	2018年9月18日，中国物流与采购网 <a href="http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201809/18/335072.shtml">http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201809/18/335072.shtml</a>	菜鸟总裁万霖在阿里巴巴2018全球投资者大会上表示，在最后的配送环节，菜鸟已在全国1500多个区县实现次日达，同时菜鸟还联合中国主要快递公司打造了新型末端网络菜鸟驿站，日均处理的包裹已超过1000万个。	菜鸟联合中国主要快递公司打造了新型末端网络菜鸟驿站
航运	2018年9月21日，中华航运网 <a href="http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201809/t20180921_1310025.shtml">http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201809/t20180921_1310025.shtml</a>	根据克拉克森数据，截止2018年8月初中美两国已经生效的关税措施影响的海运贸易量约为4800万吨（按2017年中美海运贸易规模估算），占全球海运贸易总量的0.4%。2000亿美元清单生效后，中美两国受影响的海运贸易量从目前的4800万吨扩大到19860万吨，占全球海运贸易总量的1.7%。由下表可见，中美贸易摩擦影响较大的航运市场分别是粮食、LPG、集装箱以及汽车运输市场，相应受影响的货物占该货物全球贸易量比重分别为8.3%、4.0%、2.6%、2.2%。	不会对全球航运市场产生直接而剧烈的影响，但是考虑到贸易摩擦对全球经济复苏的拖累、对市场信心的挫伤，以及后期继续蔓延扩大到其他领域的风险，间接影响不容忽视。
铁路	2018年9月14日，中国铁路总公司 <a href="http://www.china-railway.com.cn/xwdt/tlxw/201809/t20180921_72653.html">http://www.china-railway.com.cn/xwdt/tlxw/201809/t20180921_72653.html</a>	为迎接广深港高铁香港段9月23日开通运营，中国铁路广州局集团有限公司认真落实高铁安全、运输组织、服务、应急处置“四个无小事”的理念，扎实做好各项运输调度指挥准备工作，坚决确保开通运营实现安全无事故、设备无故障、运输无晚点、服务无投诉、应急无延误等“六无”目标。	广深港高铁香港段调度准备工作有序推进
机场	2018年9月21日，民航资源网 <a href="http://news.carnoc.com/list/462/462913.html">http://news.carnoc.com/list/462/462913.html</a>	计划工期3年多建设的北京新机场名字敲定，命名为“北京大兴国际机场”，可以说，这座机场自建设之初就引起了巨大的关注，在建成之后，这座世界最大的航站楼可以容纳每年4500万人次的客流量，瞬间将北京市的民航旅客发送能力提高50%，北京市航空的严重拥堵将会成为历史。	机场还预留出了到2050年1.3亿人次的旅客吞吐量，远超现在的首都国际机场
机场	2018年9月21日，民航资源网 <a href="http://news.carnoc.com/list/462/462565.html">http://news.carnoc.com/list/462/462565.html</a>	新加坡樟宜机场连续六年被Skytrax评为全球最佳机场。现在，樟宜机场正努力实现广泛的自动化，甚至建起一整座航站楼，以帮助测试未来将使用的机场机器人。“机场越变越大，处理的乘客量也越来越多，”香港亚翔航空集团董事总经理Jeffrey Lowe表示，“我们需要为乘客提供快速、高效、无缝式的服务，如果要大规模实现这一目标，自动化是唯一的途径。”	未来机场”无需求人类员工

来源：相关媒体网站，国金证券研究所

**图表 35：交通运输板块公司要闻**

板块	公司	重要公告
航空	春秋航空	公司员工持股计划公告。春秋航空发布2018年员工持股计划（草案），本员工持股计划成立后将委托具备资产管理资质的专业机构进行管理。资产管理计划主要投资范围为春秋航空 A 股普通股股票。资管计划份额的上限为 2,770 万份，每份价格为人民币 1.00 元。
	东方航空	证监会受理公司非公开发行A股股票申请公告。证监会对公司提交的《中国东方航空股份有限公司上市公司非公开发行新股核准》行政许可申请材料进行了审查，认为申请材料齐全，决定对该行政许可申请予以受理。
	海航控股	转让全资子公司公告。公司以12.99亿元向厚朴蕴德投资公司转让全资子公司北京国晟100%股权。
公文	德新交运	股东减持股份进展公告。新疆国资公司减持了160万股，占公司总股本的1%，在本次减持计划中累积减持了293万股（集合竞价），占公司总股本的2%；尚余320万股（大宗交易方式）未完成，占公司总股本的2%。
物流	飞马国际	飞马投资质押与补充质押4102万股，占公司总股本的2.4%，累计质押8.01亿股，占公司总股本的46.47%。
	顺丰控股	8月份经营数据。8月速运物流收入71.43亿，同增27.58%。完成业务量3.09亿票，同增27.69%。快递服务单票收入23.12元，同降0.09%。
	申通快递	8月份经营数据。8月快递服务收入13.83亿，同增46.13%。完成业务量4.34亿票，同增46.43%。快递服务单票收入3.19元，同比下降0.31%。
	申通快递	公司增持进展公告。董事长陈德军先生计划自2018年5月30日起6个月内，以自有资金或自筹资金增持公司股份，本次增持金额累计不低于人民币40,000 万元，最高不超过80,000 万元。
	圆通速递	8月经营数据。8月快递收入16.86亿，同增21.23%。完成业务量5.15亿票，同增35.17%，快递单票收入3.27元，同比减少10.31%。
	建发股份	发行2018年第五期超短期融资券的公告。发行金额10亿，发行利率3.95%。
	建发股份	控股子公司竞得厦门市地块的公告。建发房产通过公开竞拍方式成功竞得福建省厦门市“2018P02”地块的土地使用权，地块总价为57亿元。
	德邦股份	公司第一期员工持股计划。员工持股计划总金额不超过2.2亿，总人数不超过2300人。本次授予董监高及员工1.05亿份，占本次计划的比47.75%。解锁条件2019-2020年扣非归母净利润分别达4.68、5.7、6.96亿。
	普路通	股东股份补充质押公告。股东补充质押70万股，占公司总股份的0.18%，累计质押2139万股，占公司总股本的3%。
	瑞茂通	控股股东股份质押的公告。公司3000万股质押给郑州银行用于子公司融资担保，质押股份占总股本的2.95%。累计质押、冻结5.36亿，占公司总股本的53%
外运发展	中国外运以换股方式吸收合并外运发展。外运发展A股的换股价格为20.03元/股，中国外运本次A股发行价格为5.24元/股，换股比例为 1: 3.8225。本次换股吸收合并完成后，中国外运作为存续公司，将通过接收方承继及承接外运发展的全部资产、负债、业务、合同、资质、人员及其他一切权利与义务，外运发展终止上市并注销法人资格。	
公路	四川成渝	2018年8月高速公路通行费3.89亿元，同增20%。
	海南高速	限售股份解除限售总股数315万股，占公司总股份的0.32%。上市流通日期2018/9/20。
	山东高速	挂牌出售资产公告。山东高速转让物和苑项目 A3 地块的土地使用权及附着于该土地上的建筑物、构筑物 and 附属设施，挂牌底价不低于评估值 1.21亿元。
	湖南投资	公司增持进展公告。公司控股股东环路公司于2018年6月29日至2018年9月17日利用自有资金通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价方式累计增持公司股份9,984,317股，约占公司总股本的2%。
机场	厦门空港	飞机起降架次同增6.82%，其中国内、国际分别同增8.33%、-2.3%。旅客吞吐量同增18.89%，其中国内与国际同增19.84%、9.79%。货邮吞吐量同增7.52%，其中国内与国际分别同增12.69%、-8.21%。

来源：公司公告，国金证券研究所

近期工作

公司深度&公司研究报告

图表 36：公司深度&公司研究报告

公司深度&公司研究		
日期	公司	主题
2018.09.04	韵达股份	“韵”筹帷幄，决胜通“达”
2018.08.23	广深铁路	业绩进入向上通道，铁路改革春风吹来
2018.08.07	上海机场	商业变现能力再上一台阶，中期价值显著
2018.07.24	顺丰控股	协同优势凸显，综合物流服务商龙头可期
2018.07.12	大秦铁路	多重利好因素提振业绩，低值高息静待修复
2018.07.10	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

来源：国金证券研究所

行业&专题报告

图表 37: 行业&专题报告

行业&专题报告		
日期	行业	主题
2018.09.02	多行业	优选中报超预期, 兼顾生态和格局
2018.08.10	物流行业	医药冷链行业洗牌期, 第三方物流动了谁的蛋糕
2018.08.02	快运行业	快运黄金整合期, 巨头争相角逐产品变革
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	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, 促产业细分分工
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 38：行业&公司点评

行业&公司点评	
2018.09	深圳机场点评；上海机场点评；快递物流行业点评
2018.08	中国国航半年报点评；春秋航空半年报点评；东方航空半年报点评；安通控股半年报点评；大秦铁路半年报点评；南方航空半年报点评；吉祥航空半年报点评；顺丰控股半年报点评；申通快递半年报点评；德邦快递半年报点评；中通快递半年报点评；韵达股份半年报点评；上海机场半年报点评；广深铁路半年报点评；深高速半年报点评；外运发展点评；白云机场公司点评；华贸物流半年报点评；百世快递半年报点评；深圳机场点评；快递行业7月数据点评；上海机场点评
2018.07	航空机场行业点评；铁路行业点评；快递月度数据点评；申通快递公司点评
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；

来源：国金证券研究所

## 调研&amp;会议

**图表 39：调研&会议**

调研&会议	
2018.09	首都机场2018H1业绩说明电话会议纪要；大秦铁路调研纪要
2018.08	中国国航2018H1业绩说明电话会议纪要；东方航空2018H1业绩说明电话会议纪要；圆通速递业绩说明会纪要；安通控股2018H1业绩说明电话会议纪要；南方航空2018H1业绩说明电话会议纪要；大秦铁路2018H1业绩说明电话会议纪要；吉祥航空2018H1业绩说明电话会议纪要；德邦股份调研纪要；广深铁路2018中期电话会议纪要；华贸物流电话会议纪要；生鲜及医药冷链物流专题会议—顺丰的机遇与挑战
2018.07	中国国航调研纪要；中通快递电话交流会纪要
2018.06	德邦调研纪要；中通快递调研纪要；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；春秋航空三季度业绩电话会议；顺丰控股2017三季度业绩交流会纪要；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2017三季度业绩交流会；中国国航2017三季度业绩交流会纪要
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年一季度沟通会会议纪要；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年一季度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年一季度报解读电话会议
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；大秦铁路三季度电话会议纪要；象屿股份三季度交流电话会议；电商供应链跨行业联合电话会议纪要
2016.10	中国国航三季度会议纪要；东方航空三季度会议纪要；大秦铁路三季度会议纪要；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
2016.01	深圳机场、怡亚通调研纪要；年度策略会上市公司交流（吉祥航空、华贸物流、恒通股份、传化股份、外运发展、中通快递、春秋航空、飞马国际）；国金石化、交运组油价电话会议纪要；供给侧改革专题电话会议纪要；华贸物流、吉祥航空电话会议纪要

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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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，而不应对本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的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。国金证券建议获取报告人员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，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

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风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的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