

# 交通运输

## 南航开启股权多元化改革，大秦铁路收购太原局部分资产

**市场综述：**本周 A 股先扬后抑，上证综指报收于 2605.9，环比涨 0.7%；深证综指报收于 7733.9，涨 0.7%；沪深 300 指报收于 3181.6，涨 0.3%；创业板指报收于 1341.0，涨 0.9%；申万交运指数报收于 2129.2，涨 0.7%。交运行业子板块涨跌不一，其中铁路板块涨幅最大(2.0%)，公交板块跌幅最大(-0.2%)。本周交运板块涨幅前三为华铁股份(18.7%)、华鹏飞(12.5%)、恒基达鑫(11.4%)；跌幅前三为新宁物流(-9.8%)、普路通(-8.0%)、德新交运(-7.6%)。

**航空机场板块：航空板块，**南航公告称控股股东南航集团拟进行股权多元化改革。从东航引入达美、携程战投，剥离货运板块，到国航拟剥离国货航进行混改，再到东航与吉祥的交叉持股，春秋参与南航增发，民航领域国企改革从未止步，未来将持续释放改革红利。我们认为 2019 年行业供给整体收紧，运价改革持续稳步推进，短期的需求冲击难以形成常态，且当前油价汇率压力显著减轻，同时各航空公司 PB 估值处于历史底部区间，继续看好行业前景。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，深圳机场。

**物流快递板块：快递板块，**顺丰以全资子公司所持有的物流产业园为标的设立资产支持专项计划，并募集资金。本次交易完成后，物流园资产从上市公司内置入私募基金中(公司持有部分权益级证券)，公司在交易完成当年将实现一次性投资收益约 8 亿；德邦下半年累计获得政府补助 6965 万元。另外快运市场上，顺心捷达与菜鸟达成物流合作；韵达快运则宣布产品升级，开通全国范围的 10-30kg 电商大件，并承诺免费上楼。投资上，趋势上，我们短期继续看好估值较低、网络与资产优化带动高频数据好转的申通快递，预计短期数据将继续向好；关注增速较快的韵达、发展全面的龙头顺丰与圆通。

**航运港口板块：航运板块，**本周 SCFI 环比下跌 3.2%至 861.6 点，其中欧线运价环比涨 3.6%至 774 美元/TEU，地中海线涨 0.6%至 788 美元/TEU；美西线运价环比下跌 7.3%至 2030 美元/FEU，美东线跌 7.8%至 3136 美元/FEU。G20 会议后中美发表关税暂停声明，3 个月的缓冲期叠加先前出口抢运部分透支后续需求，使得 12 月以来美线价格出现一定下行调整。我们判断 2019 年的运价判断或前低后高。策略方面，当前集运板块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。**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，**大秦铁路拟以自有资金 17.5 亿元的价格受让控股股东太原铁路局持有的唐港公司 19.73%的股权；拟以自有资金 4.55 亿元整体收购中国铁路太原局集团太原通信段相关资产、负债和业务。当前铁路股的逻辑依然延续，投资上选择基本面改善+国企改革的公司，继续推荐：广深铁路在股价大幅调整之后，PB 估值低至 0.79X 处于历史低位，公司地处广深地区，土地价值高，土地价值释放循序渐进；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，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；大秦铁路为高股息率品种，业绩稳健，战略地位重要。**公路板块，**本周以来多省份探索高速公路降费，积极推进取消省界收费站。8 月交通运输部曾通报试点取消高速公路省界收费站情况。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；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：**推荐上海机场、中国国航、南方航空、东方航空、大秦铁路，关注中远海能和招商轮船。

**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 2018-12-07	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600029.SH	南方航空	7.37	买入	0.48	0.28	0.46	0.68	15.35	26.32	16.02	10.84
601111.SH	中国国航	8.34	买入	0.59	0.46	0.61	0.87	14.14	18.13	13.67	9.59
600009.SH	上海机场	49.93	买入	1.91	2.24	2.76	3.01	26.14	22.29	18.09	16.59
002352.SZ	顺丰控股	35.89	买入	1.08	1.05	1.28	1.52	33.23	34.18	28.04	23.61
601006.SH	大秦铁路	7.92	买入	0.90	1.01	1.02	1.02	8.80	7.84	7.76	7.76

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS



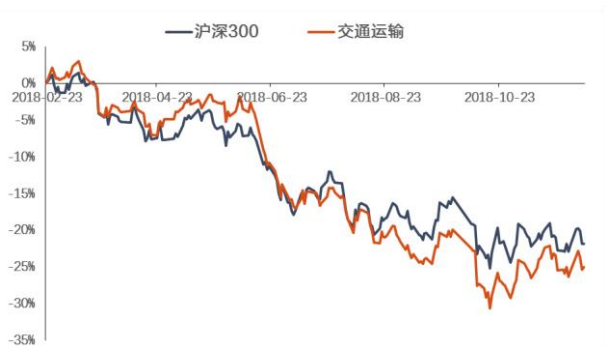
资料来源：贝格数据

- 《交通运输-行业研究周报:油价快速回落, BDI 底部大幅反弹》2018-12-02
- 《交通运输-行业研究周报:油价回测利好好航空, 10 月快递量增速 26.6%》2018-11-25
- 《交通运输-行业研究周报:双 11 当日超 10 亿包裹, 东航吉祥完成交叉持股》2018-11-18

## 1. 本周回顾和投资观点

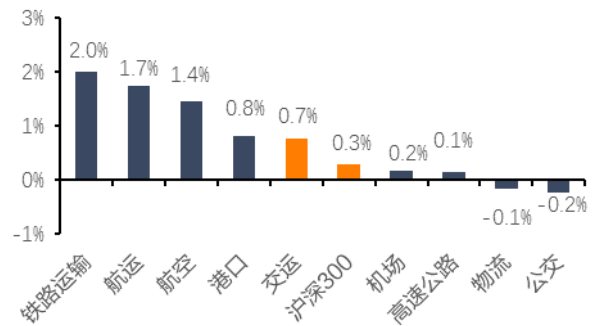
**市场综述：**本周 A 股先扬后抑，上证综指报收于 2605.9，环比涨 0.7%；深证综指报收于 7733.9，涨 0.7%；沪深 300 指报收于 3181.6，涨 0.3%；创业板指报收于 1341.0，涨 0.9%；申万交运指数报收于 2129.2，涨 0.7%。交运行业子板块涨跌不一，其中铁路板块涨幅最大（2.0%），公交板块跌幅最大（-0.2%）。本周交运板块涨幅前三为华铁股份（18.7%）、华鹏飞（12.5%）、恒基达鑫（11.4%）；跌幅前三为新宁物流（-9.8%）、普路通（-8.0%）、德新交运（-7.6%）。

图 1：交运板块表现（2018 年 2 月 23 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（2018.12.03-12.7）



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>				
华铁股份	5.0	18.7%	18.7%	-38.6%
华鹏飞	6.3	12.5%	12.5%	-36.2%
恒基达鑫	6.0	11.4%	11.4%	-18.6%
恒通股份	11.6	8.9%	8.9%	-31.9%
飞力达	8.7	7.6%	7.6%	-20.3%
<b>12 月交运板块领涨股</b>				
华铁股份	5.0	18.7%	18.7%	-38.6%
华鹏飞	6.3	12.5%	12.5%	-36.2%
恒基达鑫	6.0	11.4%	11.4%	-18.6%
恒通股份	11.6	8.9%	8.9%	-31.9%
飞力达	8.7	7.6%	7.6%	-20.3%
<b>18 年交运板块领涨股</b>				
德邦股份	18.4	-0.1%	-0.1%	165.8%
密尔克卫	27.9	2.0%	2.0%	71.8%
上海雅仕	19.7	-0.7%	-0.7%	31.2%
外运发展	20.9	-6.1%	-6.1%	24.7%
上海机场	49.9	-0.3%	-0.3%	12.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

**航空机场板块：航空板块**，南航公告称控股股东南航集团拟进行股权多元化改革。从东航引入达美、携程战投，剥离货运板块，到国航拟剥离国货航进行混改，再到东航与吉祥的交叉持股，春秋参与南航增发，民航领域国企改革从未止步，未来将持续释放改革红利。我们认为 2019 年行业供给整体收紧，运价改革持续稳步推进，短期的需求冲击难以形成常态，且当前油价汇率压力显著减轻，同时各航空公司 PB 估值处于历史底部区间，继续看好行业前景。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，深圳机场。

**物流快递板块：快递板块**，公司方面，顺丰以全资子公司所持有的物流产业园为标的设立资产支持专项计划，并募集资金。本次交易完成后，物流园资产从上市公司内置入私募基金中（公司持有部分权益级证券），公司在交易完成当年将实现一次性投资收益约 8 亿；德邦下半年累计获得政府补助 6965 万元。另外快运市场上，顺心捷达与菜鸟达成物流合作；韵达快运则宣布产品升级，开通全国范围的 10-30kg 电商大件，并承诺免费上楼。投资上，趋势上，我们短期继续看好估值较低、网络与资产优化带动高频数据好转的申通快递，预计短期数据将继续向好；关注增速较快的韵达、发展全面的龙头顺丰与圆通。**物流板块**，7 月 1 日起全面禁止不合规车辆运输车通行，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。我们建议关注建发股份、长久物流。

**航运港口板块：航运板块，集运市场**：12 月 7 日 SCFI 环比下跌 3.2%至 861.6 点。欧线止跌反弹，美线继续回调。欧线货量随着圣诞节临近略有增长，上海至欧洲运价环比涨 3.6%至 774 美元/TEU，上海至地中海运价环比涨 0.6%至 788 美元/TEU，舱位利用率维持在 90-95% 区间；美线方面，上海至美西运价环比下跌 7.3%至 2030 美元/FEU，上海至美东运价环比跌 7.8%至 3136 美元/FEU，舱位利用率保持在 95%上下。本周 G20 会议后中美发表关税暂停声明，3 个月的缓冲期叠加先前出口抢运部分透支后续需求，使得 12 月以来美线价格出现一定下行调整。我们判断贸易战的持续发酵以及反复波折会成为压制航运板块情绪面的黑天鹅，2019 年的运价判断或前低后高。策略方面，当前集运板块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。本周中远海控发布股权激励计划，拟向高管和员工定向发行 2.18 亿股，行权价格 4.1 元，我们认为员工股权激励将有望绑定管理人员与股东利益，当前定增发行在即，股权激励或将引导投资者的预期修复。**油运市场**：12 月 7 日油运价格 BDTI 为 1167，环比涨 3.1%，BCTI 为 894，环比涨 12.9%。12 月 6 日 OPEC 大会减产协议，但由于会议并未确定具体的减产数额，本周布油小幅波动，最终收于 61.4 美金/桶。受减产预期影响，油运市场 VLCC TD3 自 10 月以来出现小幅下跌。一四季度为油运旺季，油轮历史上均有跨年度的上涨行情，今年以来 VLCC 船拆解量大增，净增加为零，明年预计 VLCC 船运力增速保持低位。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等多个事件性催化，当前 OPEC 是否扩产存在一定不确定性；从长期来看，核心关注美油出口瓶颈解决运距增加以及 IMO 脱硫令对供给端的影响。2018Q4 油运运价大概率企稳在盈亏平衡线之上，油运价格上行可能性大于再次下行。建议近期关注中远海能、招商轮船。**散货市场**：12 月 7 日，BDI 环比上涨 11.5%至 1372。近一个月受此前多重因素叠加，干散货运价指数暴跌，本周 BDI 继续超跌反弹，我们认为一方面是中美贸易谈判下美豆进口有望重启的预期修复，另一方面或与澳洲列车脱轨后铁矿石出运恢复正常有关。从中期的角度，受 VLOC 矿砂新船陆续交付影响，并不利于航运业的复苏。我们认为从长周期的角度，未来三年国际干散货运输板块处于底部盘整阶段。**港口板块**，营口港集团完成债转股，港航发展持股比例将至 45.93%。辽宁东北亚港航发展有限公司注册资本已完成增至 1.99 亿，且更名辽宁港口集团有限公司。作为本轮港口整合过程中出现的第三家省级港口平台，招商局的入主有望带动东北亚港航对辽宁省港口资源整合、一体化运作进入实质性落地机遇期。当前北方港口资源平台建设整合已进入加速阶段，港口企业改革、整合、引入战略合作伙伴可能成为投资热点，中日韩自贸区进程或能提速。且随着国家对债转股政策的大力推进，债转股方案在港口层面执

行存在可能。三重投资机会下，建议关注营口港、大连港、锦州港。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**，大秦铁路拟以自有资金 17.5 亿元的价格受让控股股东太原铁路局持有的唐港公司 19.73%的股权，唐港公司 2017 全年实现净利润 11.66 亿元，2018 年 1-3Q 实现净利润 13.78 亿元；同时公司拟以自有资金 4.55 亿元整体收购中国铁路太原局集团太原通信段相关资产、负债和业务；以自有资金出资不超过 20 亿元参与蒙华公司进行的资本金募集。当前铁路股的逻辑依然延续，投资上选择基本面改善+国企改革的公司，继续推荐：广深铁路在股价大幅调整之后，PB 估值低至 0.79X 处于历史低位，公司地处广深地区，土地价值高，土地价值释放循序渐进；铁龙物流：今年继续受益于公转铁、沙鲅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；大秦铁路为高股息率品种，业绩稳健，战略地位重要。**公路板块**，多省份探索高速公路降费，积极推进取消省界收费站。8 月交通运输部曾通报试点取消高速公路省界收费站情况。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；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：**推荐上海机场、中国国航、南方航空、东方航空、大秦铁路，关注中远海能和招商轮船。

**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. 本周重大事件

### 2.1. 本周重大事件

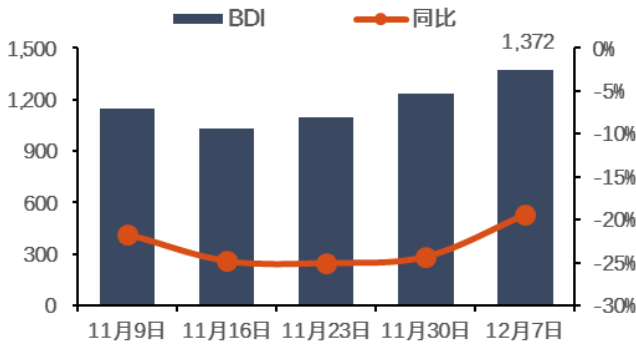
表 2: 重大事件回顾 (2018 年 12 月 03 日-2018 年 12 月 07 日)

细分行业	重大事件
航运	<p>中远海控 (601919.SH) 公布股权激励计划, 激励对象为在职董事、高级管理人员和技术骨干, 授予股票期权 2.2 亿份, 约占总股本 2.136%。</p> <p>外运发展 (600270.SH) 股东将以 1:3.8 的比例将外运发展股票转换为中国外运 A 股股票, 转换价为 20.16 元/股。本公司将自现金选择权申报日起连续停牌直至退市, 不再复牌。</p>
物流	<p>原尚股份 (603813.SH) 杨永平辞去公司董事兼总经理职位。杨永平通过上海禾雍管理咨询公司间接持有原尚公司的 120 万股, 约占总股本比 1.34% 已解除限售, 上市流通。</p> <p>普通路 (002769.SZ) 何帆, 陈书智和聚智通信息技术有限公司分别减持不超过 376 万股 (占总股本 1%), 747 万股 (2%) 和 373 万股 (1%)。</p> <p>天顺股份 (002800.SZ) 发布第三季报, 前三季度实现营业收入 6.54 亿元, 同比下降 29.68%; 归属上市公司股东净利润 50.52 万元, 同比下降 98.6%。</p> <p>密尔克卫 (603713.SH) 拟作为有限合伙人, 出资 5000 万元人民币认购北京君联晟源股权投资合伙企业份额。公司同意以人民币 144,99.5 万元的价格收购宝华物流 82% 股权, 本次收购完成后, 宝华物流将成为公司的控股子公司。</p>
港口	<p>连云港 (600115.SH) 拟以不超过 6000 万元, 每股不超过 4 元回购 1500 万股, 占总股本比例 1.48%。</p> <p>宁波港 (601018.SH) 发布 2018 年 11 月份主要生产数据公告, 预计完成集装箱吞吐量 225 万标准箱, 同比增长 5.3%; 预计完成货物吞吐量 6346 万吨, 同比增长 4.6%。褚斌先生辞去公司董事、副总经理职务和公司董事会战略委员会委员职务。</p> <p>北部港湾 (000582.SZ) 11 月完成货物吞吐量数为 1618.81 万吨, 同比增幅 12.66%; 其中, 集装箱部分为 28.72 万标准箱, 同比增长 12.03%。</p> <p>深赤湾 (000022.SZ) 白景涛辞去董事长职务, 将继续担任董事、董事会战略委员会委员。2018 年 11 月, 完成货物吞吐量 526.2 万吨, 同比减少 0.2%; 其中, 集装箱吞吐量完成 41.8 万 TEU, 同比增长 4.8%; 散杂货吞吐量完成 142.5 万吨, 同比减少 2.0%。</p>
高速公路	<p>海南高速 (000886.SZ) 调整组织机构: 1、撤销总工工作部与资本市场部; 2、新设法律事务部、经营管理部与董事会办公室; 3、企业发展部更名为战略投资部。</p> <p>山东高速 (600350.SH) 拟出资 15 亿元入伙山东高速潍坊高新区新旧动能转换基金担任有限合伙人。基金总规模为 23 亿元, 国创公司或其指定的第三方拟认缴出资 8 亿元, 担任有限合伙人; 畅赢公司拟认缴出资 10 万元, 担任普通合伙人。</p>
公交	<p>德新交运 (603032.SH) 马跃进辞去董事长职位 (保留董事职务); 黄宏辞去董事职务。</p>
航空	<p>海航控股 (600211.SH) 大新华航空有限公司将 4.4 亿股海航公司的无限售流通股解除质押并续作, 占公司总股本 2.62%。</p> <p>南方航空 (60029.SZ) 控股股东中国南方航空拟进行股权多元化改革, 南航集团是公司控股股东, 直接及间接持有 50.54% 股权。</p>
机场	<p>白云机场 (600004.SH) 2018 年 11 月生产经营数据快报, 本月进出港合计 39,858 架次, 旅客吞吐量为 5,842,914 人。货运吞吐量合计 174471.6 吨。</p>
铁路	<p>大秦铁路 (601006.SH) 拟以自有资金 4.55 亿元整体收购中国铁路太原局集团太原通信段相关资产、负债和业务。拟以自有资金出资不超过 20 亿元参与蒙华公司进行的资本金募集, 认购价格为 1 元/股。拟以自有资金 17.5 亿元的价格受让控股股东太原铁路局持有的唐港公司 19.73% 的股权。</p>

资料来源: WIND, 天风证券研究所

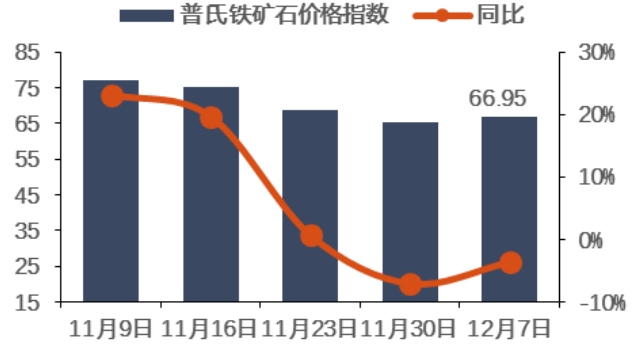
### 3. 本周行业数据追踪

图 3: BDI 指数及同比 (%)



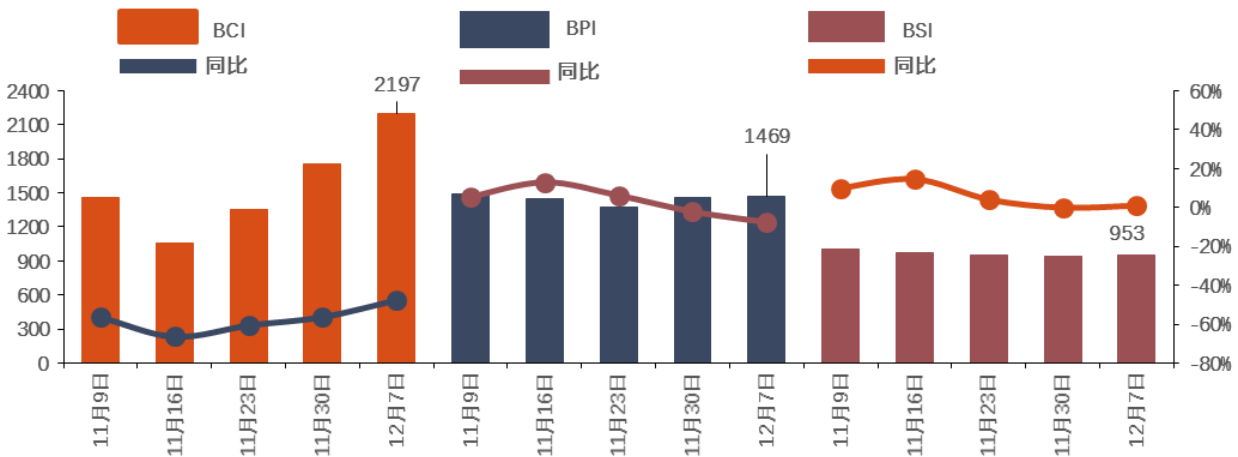
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 4: 普氏铁矿石价格指数及同比 (%)



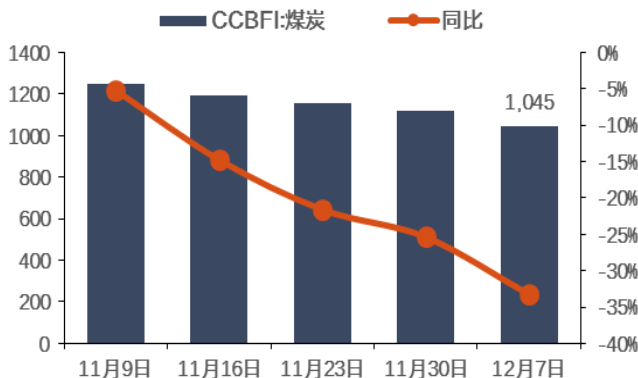
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 5: BCI、BPI、BSI 指数及同比 (%)



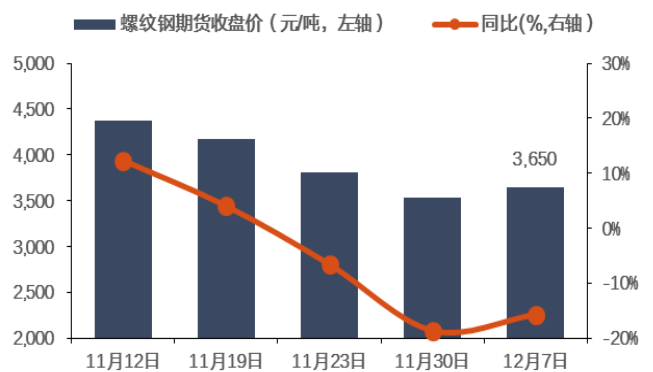
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 6: 中国沿海散货煤炭运价指数及同比 (%)



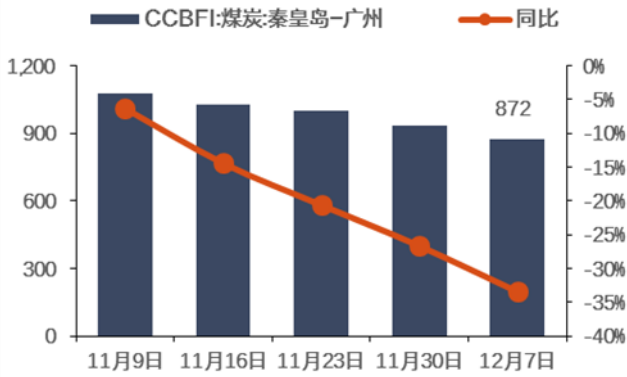
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 7: 螺纹钢期货收盘价 (元/吨)



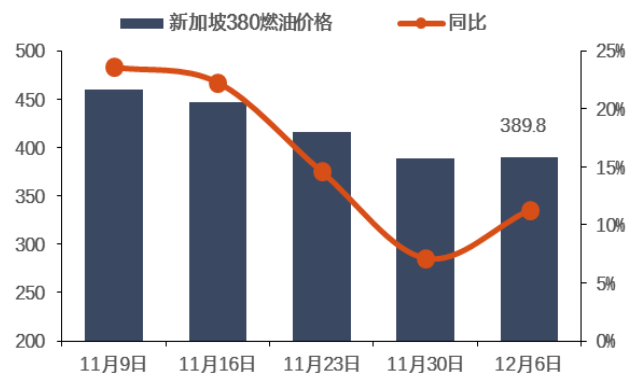
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 8：秦皇岛-广州动力煤运价指数及同比 (%)



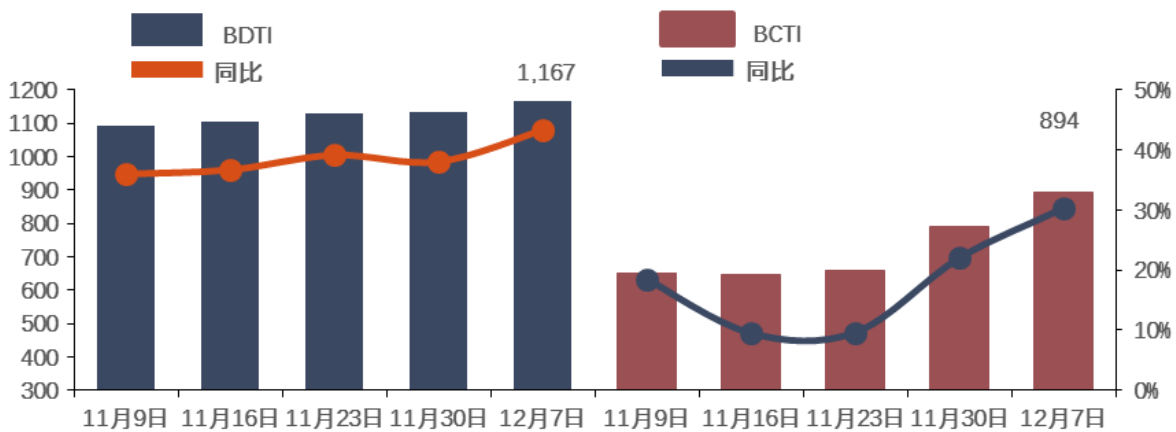
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 9：新加坡燃料油价格 (美元/吨) 及同比 (%)



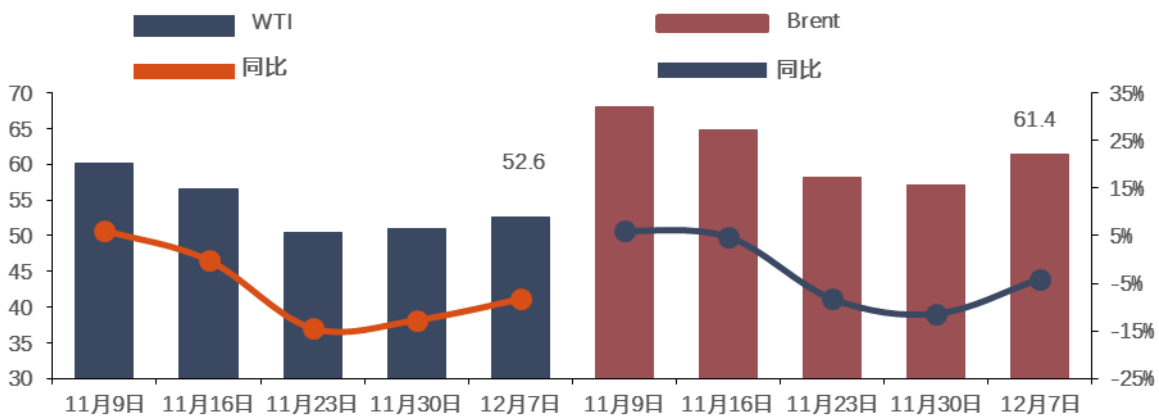
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 10：油轮运价指数及同比 (%)



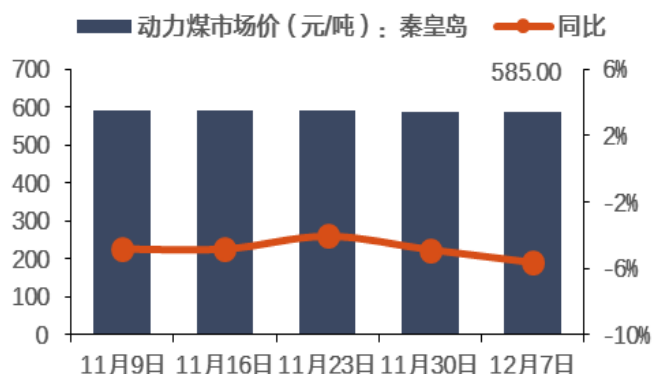
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 11：国际原油价格 (美元/桶) 及同比 (%)



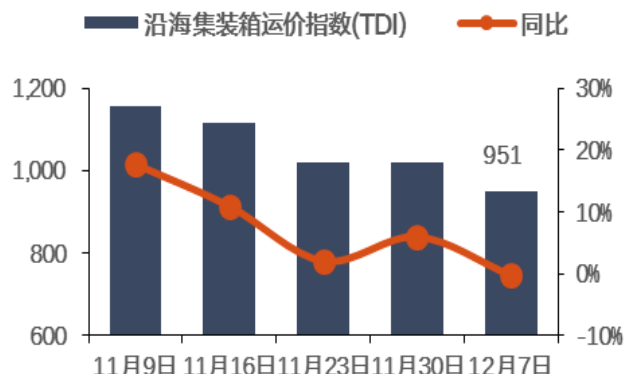
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 12: 动力煤市场价格 (元/吨, 秦皇岛) 及同比 (%)



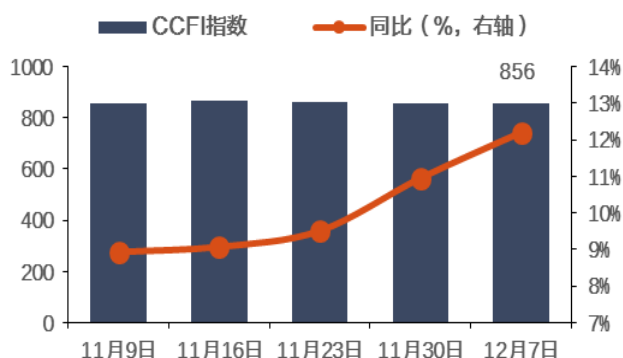
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 13: 沿海集装箱运价指数及同比 (%)



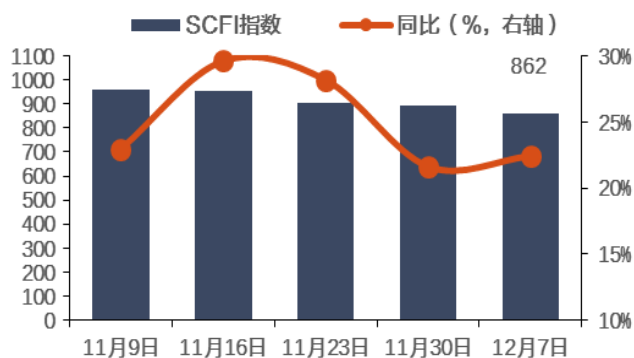
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 14: 中国出口集装箱运价指数及同比 (%)



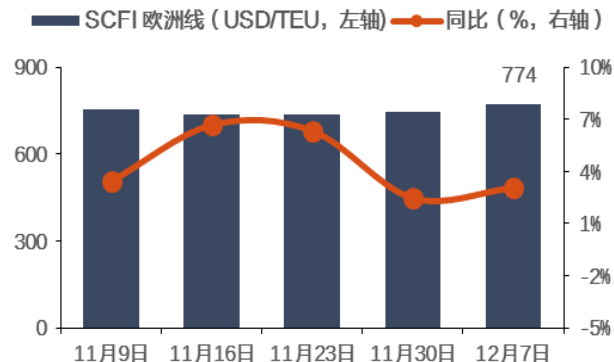
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 15: 上海出口集装箱运价指数及同比 (%)



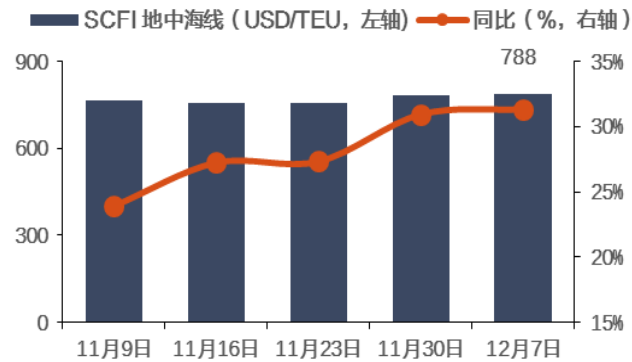
资料来源: WIND, 天风证券研究所

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

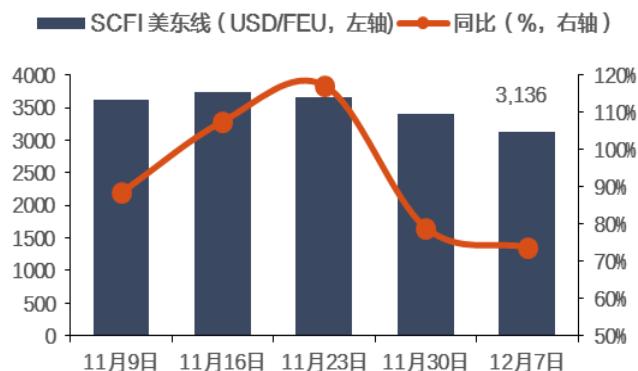
图 17: SCFI 地中海航线集装箱运价及同比 (%)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

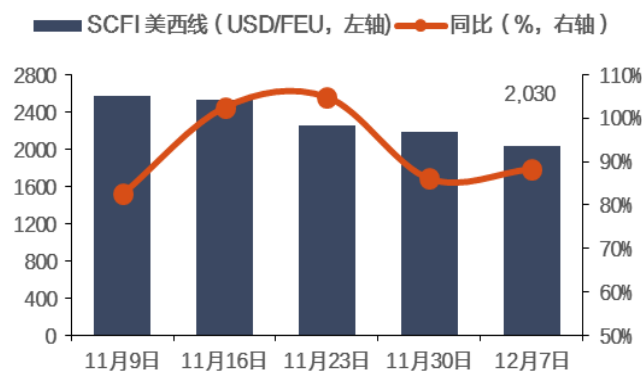


图 18: SCFI 美东航线集装箱运价及同比 (%)



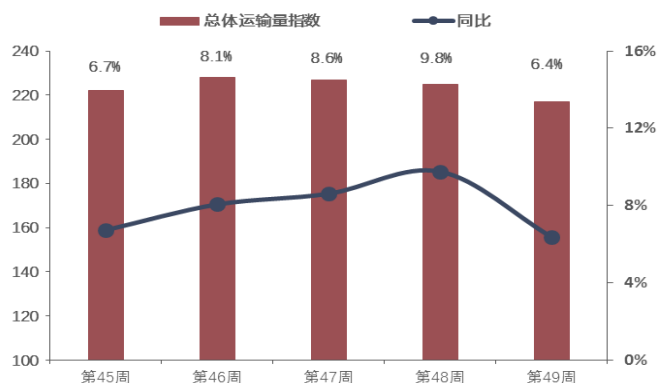
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 19: SCFI 美西航线集装箱运价及同比 (%)



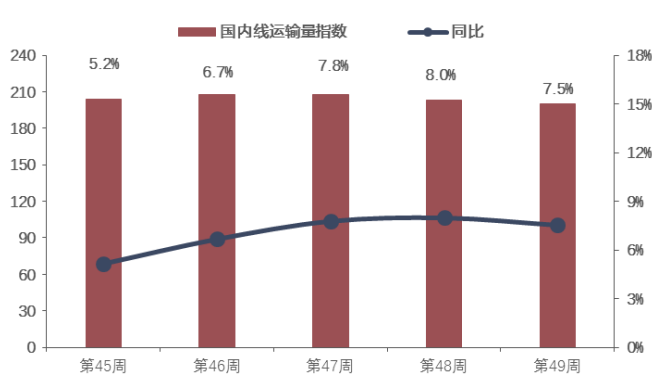
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 20: 航空总体运输量指数及同比 (%)



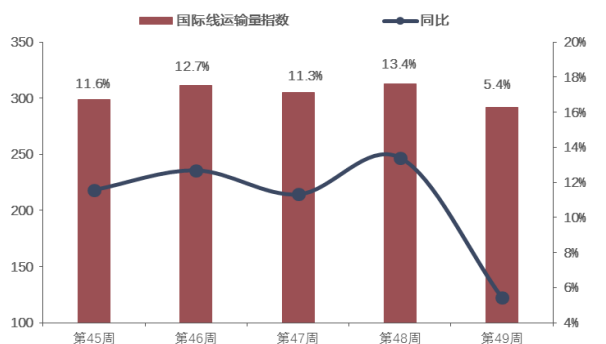
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 21: 航空国内运输量指数及同比 (%)



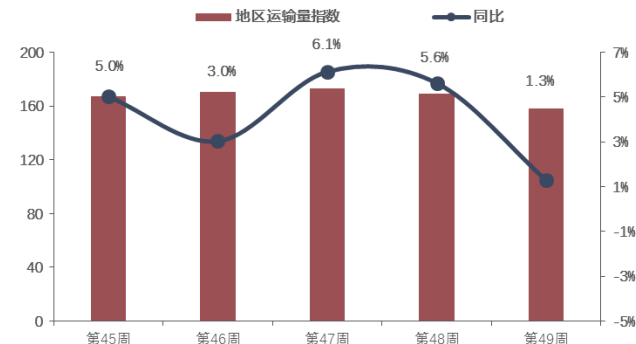
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 22: 航空国际运输量指数及同比 (%)



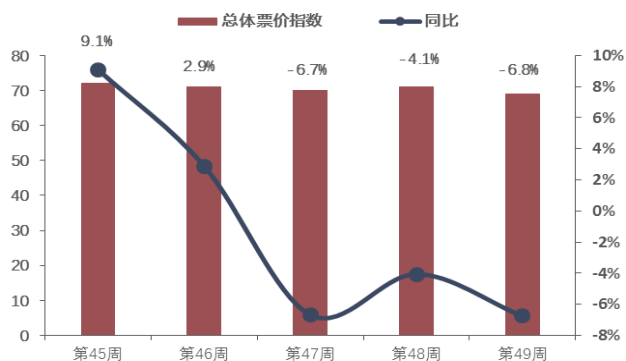
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 23: 航空地区运输量指数及同比 (%)



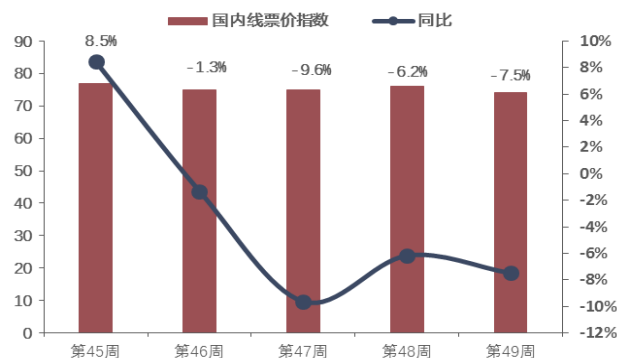
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 24：航空总体票价指数及同比 (%)



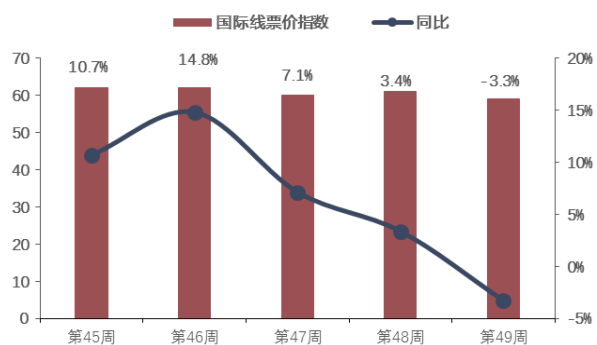
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 25：航空国内线票价指数及同比 (%)



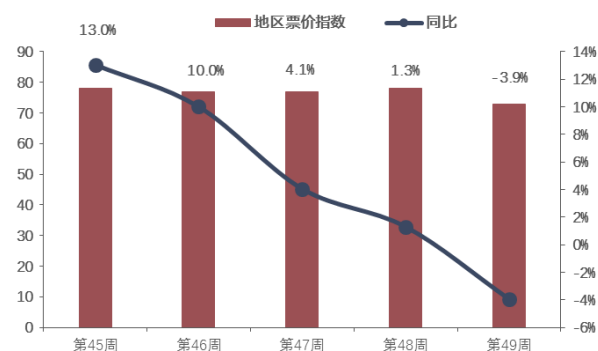
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 26：航空国际线票价指数及同比 (%)



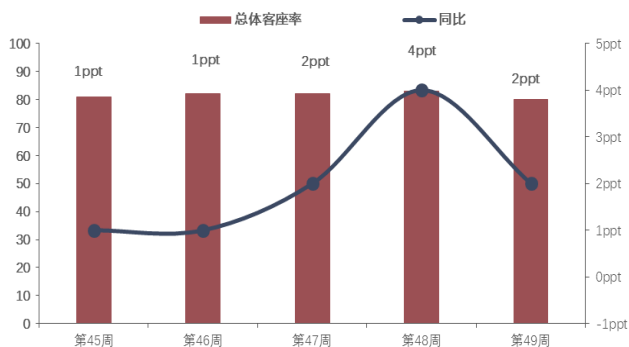
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 27：航空地区线票价指数及同比 (%)



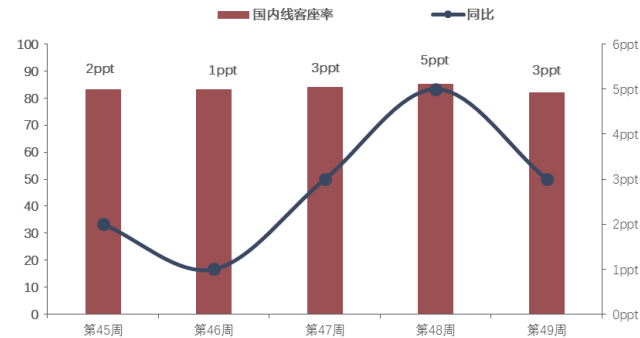
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 28：航空总体客座率 (%) 及同比 (ppt)



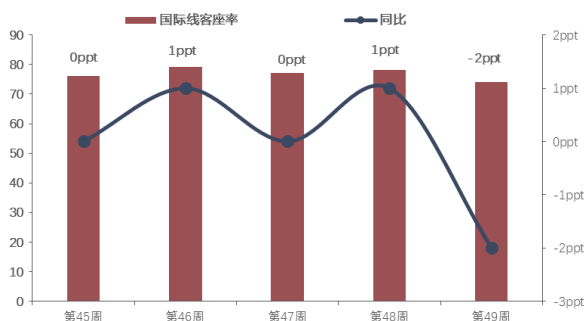
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 29：航空国内线客座率 (%) 及同比 (ppt)



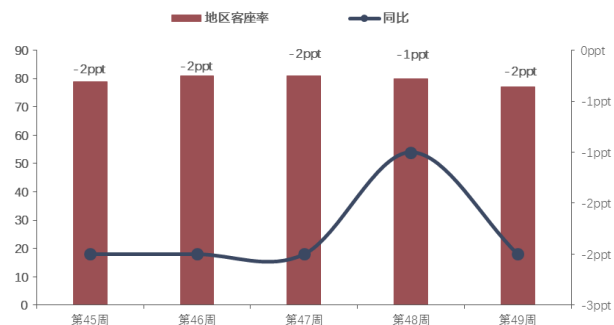
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 30: 航空国际线客座率 (%) 及同比 (ppt)



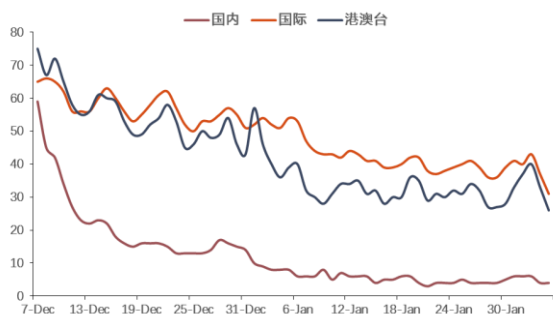
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 31: 航空地区客座率 (%) 及同比 (ppt)



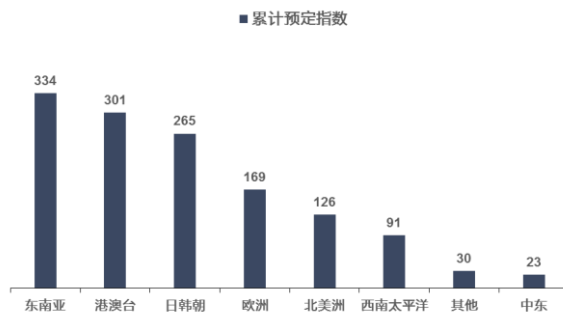
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

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



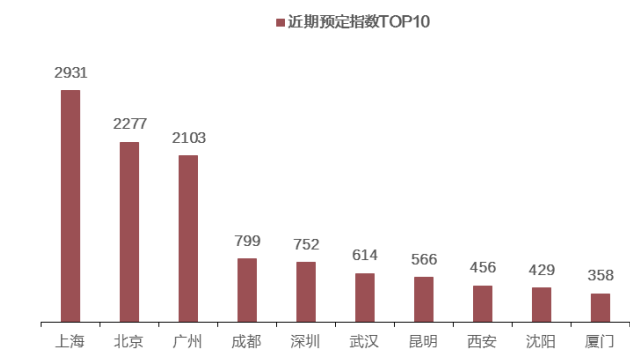
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 35: 国内热点目的城市累计预定指数---国内线



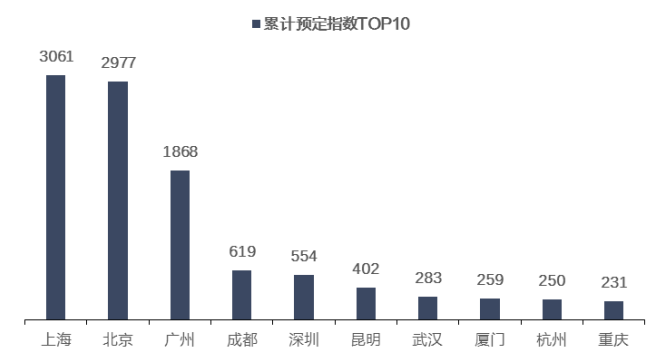
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

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

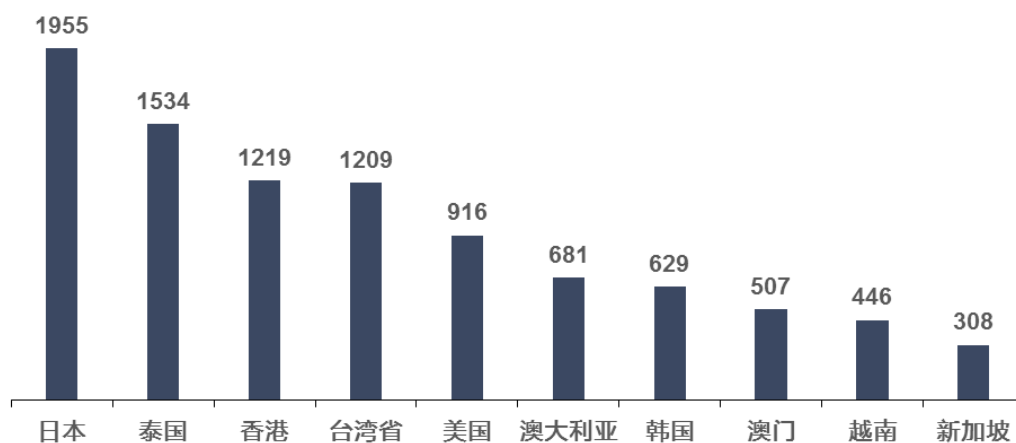
图 37: 国内热点目的城市累计预定指数---国际线



资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 38: 大陆以外热定地区

■ 累计预定指数



资料来源: 航指数, 天风证券研究所

## 4. 近期交运个股解禁情况

### 4.1. 近期交运个股解禁情况

表 3：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%
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
德邦股份	2019-01-16	11,765.89	10,000.00	10.42	21,765.89	22.67
中远海特	2019-02-04	45,620.44	169,044.64	78.75	214,665.08	100.00
嘉友国际	2019-02-06	420.00	2,800.00	25.00	3,220.00	28.75
春秋航空	2019-02-12	11,631.77	80,014.50	87.27	91,646.27	99.95
北部湾港	2019-02-13	97,708.13	26,317.52	18.98	124,025.65	89.45
楚天高速	2019-02-22	3,530.81	149,139.51	86.30	152,670.32	88.35
华夏航空	2019-03-04	9,562.52	4,050.00	10.11	13,612.52	33.99
宏川智慧	2019-03-28	3,753.63	6,083.00	25.00	9,836.63	40.43

资料来源：WIND，天风证券研究所

## 5. 标的预测

表 4: 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	0.48	0.28	0.46	29.7	1.4
	东方航空	0.44	0.23	0.48	26.1	1.3
	中国国航	0.59	0.46	0.61	20.5	1.3
航运	安通控股	0.37	0.57	0.68	14.7	3.0
	海峡股份	0.45	0.57	0.65	42.0	2.6
港口	上港集团	0.50	0.45	0.46	10.8	1.8
	深赤湾 A	0.78	0.90	0.99	21.4	2.4
物流	建发股份	1.17	1.36	1.50	6.2	0.9
	顺丰控股	1.08	1.05	1.28	38.2	4.5
	韵达股份	0.93	1.46	1.40	20.5	4.6
机场	上海机场	1.91	2.31	3.01	23.3	3.5
	白云机场	0.77	0.71	0.61	16.0	1.4
高速	深高速	0.65	0.75	0.93	10.7	1.3
铁路	广深铁路	0.14	0.16	0.26	21.2	0.8
	铁龙物流	0.25	0.38	0.44	20.6	1.7
	大秦铁路	0.90	1.01	1.02	8.3	1.1

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