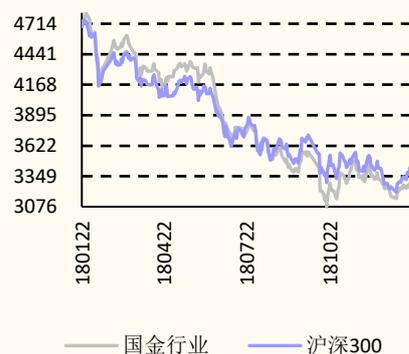


市场数据(人民币)

| | |
|------------|---------|
| 市场优化平均市盈率 | 18.90 |
| 国金交通运输产业指数 | 3289.38 |
| 沪深300指数 | 3168.17 |
| 上证指数 | 2596.01 |
| 深证成指 | 7581.39 |
| 中小板综指 | 7675.74 |



相关报告

1. 《航空淡季客座率高位下滑，油价汇率利好推动业绩提升-《2019...》，2019.1.16
2. 《油价汇率终现利好，推动航空春运行情-《2019-01-13交...》，2019.1.13
3. 《大兴机场转场方案出台，春运定调全年航空需求-《201...》，2019.1.6
4. 《大兴机场转场方案出台，利好中长期逐步体现-《2019-01-...》，2019.1.4
5. 《2019 交运关注基建，等待周期改善-《2019-01-01交...》，2019.1.1

徐君

联系人
xu_jun@gjzq.com.cn

唐川

分析师 SAC 执业编号: S1130517110001
tangchuan@gjzq.com.cn

油价汇率利好航空春运行情，快递估值已具备吸引力

上周板块市场回顾

- 上个交易周，上证综指上涨 1.65%，申万交运板块上涨 0.63%，创业板指上涨 0.63%。交运子板块涨跌互现，上涨的板块有机场（2.64%）、铁路（2.48%）、高速公路（0.34%）、港口（0.23%）、物流（0.17%），下跌的板块有航空运输（-0.52%），公交（-0.26%），航运（-0.21%）。

行业点评

- **航空淡季客座率高位下滑，油价汇率利好推动业绩提升：**12月，受到航空淡季以及宏观经济下滑影响，航空公司国内线客座率普遍下滑，三大航12月国内线供给和需求分别同增9.8%/7.6%，客座率79.7%，同比下滑1.7pct（国航78.9%/-2.6pct、东航79.7%/-0.9pct、南航80.3%/-1.5pct）。中小航空公司国内线客座率同样下滑（春秋89.6%/-1.8pct、吉祥84.4%/-1.6pct），但受益于东南亚市场回暖，春秋国际线客座率87.5%，同增5.4pct；吉祥重新恢复国际线运力投入，需求逐步恢复，客座率83.4%，同降3.5pct。春秋由于国际线表现突出，整体客座率88.9%，同增0.6pct。由于油价大幅下跌以及人民币走强预期，主业存在春运支撑，2019年1季度航空公司业绩增速或将转正。以南航为例，我们测算Q1公司净利润将同比增长约10%。
- **通达系快递业务量增速12月均超40%，估值已具备吸引力：**12月，申通、韵达和圆通业务量增速均超40%，分别超过行业增速19pct、16.3pct和14pct，申通、圆通环比增速大幅提高16.2、12.4pct，韵达小幅提升0.5pct。顺丰业务量增速低于行业增速16.8pct，增速环比延续下滑趋势。我们测算，申通快递18年净利润预计同增41.5%，而估值目前仅有13倍，随着申通自营化率提升后业务量的显著改善，目前估值具备吸引力。我们预计，圆通速递净利润19年仍可保持20%左右的增速，估值目前也仅17倍，具有一定的安全边际。韵达需关注19年的业务量增速。顺丰目前仍有29倍估值，需持续关注重货、冷链新业务增长情况。
- **2019年铁路运量稳步发展，加快股份制改造步伐：**2019年国家铁路目标完成旅客发送量35.35亿人，货物发送量33.68亿吨，分别同比2018年实际完成量增长6.6%和5.6%，预计铁路运量将保持稳定增长。中国铁路总公司工作会议强调以铁路总公司股份制改造为牵引，进一步深化铁路管理体制和运行机制改革。重点工作将放在降低资产负债率和理顺管理机制。2019年，我们预计资产证券化或将成为下一步的主要方向。铁总下优质资产京沪高铁以及专业运输公司之一的中铁特货均有望IPO，并有望催化广深高铁、宁杭高铁等优质资产以资产证券化拓宽融资渠道，提升板块关注度。

投资建议

- 油价与汇率转向利好，叠加稳定的春运航空需求，推动航空股估值以及信心修复，伴随景气度向上，航司业绩增速将逐步放大。拼多多等新型电商构成快递业务量重要支撑，12月份各大上市快递公司业务量增速均超过40%，当前估值已具备吸引力。2019年铁路运量稳步发展，将加快股份制改造步伐，提升板块关注度。重点推荐：中国国航、东方航空、南方航空、申通快递、广深铁路。

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 |
| 上周交运板块行情回顾 | 8 |
| 重点行业基本面状况跟踪 | 9 |
| 油运：等待供需关系变化，行业复苏 | 9 |
| 快递：业务量增速放缓，快递龙头领先行业 | 9 |
| 航空：航空淡季，需求增速略有下滑 | 10 |
| 铁路：大秦线 12 月运量高位下滑 | 12 |
| 机场：枢纽机场流量增速低位徘徊 | 12 |
| 其他行业数据跟踪 | 13 |
| 本周公司与行业要闻 | 15 |
| 近期工作 | 17 |

图表目录

| | |
|------------------------------------|----|
| 图表 1：三大航淡季客座率高位出现下滑 | 4 |
| 图表 2：春秋航空客座率开始回升 | 5 |
| 图表 3：吉祥航空客座率全年同比下滑 | 5 |
| 图表 4：快递公司 18 年 12 月经营数据 | 5 |
| 图表 5：2018 年快递公司经营状况 | 6 |
| 图表 6：快递公司 18 年营收、净利润（预测值）与估值 | 6 |
| 图表 7：重点推荐公司估值表 | 7 |
| 图表 8：交运子板块行情 | 8 |
| 图表 9：A 股交运板块周涨幅前十公司 | 8 |
| 图表 10：A 股交运板块周涨跌幅后十公司 | 8 |
| 图表 11：本周 A/H 股溢价率 | 9 |
| 图表 12：原油运输 BDTI 走势 | 9 |
| 图表 13：成品油运输 BCTI 走势 | 9 |
| 图表 14：全国规模以上快递业务量（亿件） | 10 |
| 图表 15：全国规模以上快递业务收入（亿元） | 10 |
| 图表 16：中国物流景气指数（LPI） | 10 |
| 图表 17：民航旅客周转量（亿人公里） | 11 |
| 图表 18：民航正班客座率（%） | 11 |
| 图表 19：WTI 原油期货结算价（美元/桶） | 11 |
| 图表 20：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨） | 11 |
| 图表 21：美元兑人民币中间价 | 12 |
| 图表 22：铁路旅客周转量（亿人公里） | 12 |
| 图表 23：铁路货物周转量（亿吨公里） | 12 |

| | |
|---------------------------------|----|
| 图表 24: 全国主要机场旅客吞吐量 (万人次) | 13 |
| 图表 25: 全国主要机场飞机起降架次 (万架次) | 13 |
| 图表 26: 公路旅客周转量 (亿人公里) | 13 |
| 图表 27: 公路货物周转量 (亿吨公里) | 13 |
| 图表 28: 沿海主要港口货物吞吐量 (亿吨) | 14 |
| 图表 29: 沿海主要港口外贸货物吞吐量 (亿吨) | 14 |
| 图表 30: BDI 走势 | 14 |
| 图表 31: BCI 走势 | 14 |
| 图表 32: BPI 走势 | 14 |
| 图表 33: BSI 走势 | 14 |
| 图表 34: 出口集运 CCFI 走势 | 15 |
| 图表 35: 出口集运 SCFI 走势 | 15 |
| 图表 36: SCFI 欧洲航线运价指数 | 15 |
| 图表 37: SCFI 地中海航线运价指数 | 15 |
| 图表 38: SCFI 美东航线运价指数 | 15 |
| 图表 39: SCFI 美西航线运价指数 | 15 |
| 图表 40: 交通运输板块行业要闻 | 16 |
| 图表 41: 交通运输板块公司要闻 | 17 |
| 图表 42: 公司深度&公司研究报告 | 18 |
| 图表 43: 行业&专题报告 | 19 |
| 图表 44: 行业&公司点评 | 20 |

本周主要观点及投资建议

航空淡季客座率高位下滑，油价汇率利好推动业绩提升：

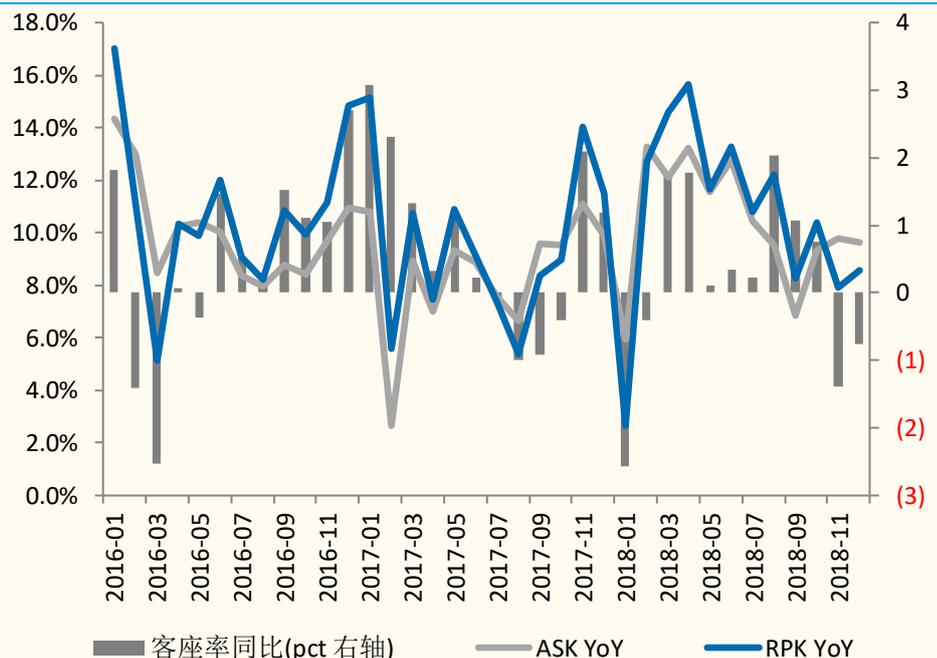
- **淡季国内线客座率高位下滑，国际线向好：**2018年12月，受到航空淡季以及宏观经济下滑影响，航空公司国内线客座率普遍下滑，三大航12月国内线供给和需求分别同增9.8%/7.6%，客座率79.7%，同比下滑1.7pct（国航78.9%/-2.6pct、东航79.7%/-0.9pct、南航80.3%/-1.5pct）。国际线供给较2018年上半年放缓，客座率表现继续亮眼，三大航12月国际线供给和需求分别同增9.3%/10.4%，客座率超过国内线，达到80.1%，同比增加0.8pct（国航77.9%/-0.5pct、东航79.5%/2.2pct、南航82.9%/0.8pct）。由于国内线拖累，三大航整体客座率79.9%，同比下滑0.8pct。客座率虽然受宏观影响下滑，但存在高基数效应，79.9%为2011年以来12月单月客座率第二高，仅次于2017年。

中小航空公司国内线客座率同样下滑（春秋89.6%/-1.8pct、吉祥84.4%/-1.6pct），但受益于东南亚市场回暖，春秋国际线客座率87.5%，同增5.4pct；吉祥重新恢复国际线运力投入，需求逐步恢复，客座率83.4%，同降3.5pct。春秋由于国际线表现突出，整体客座率88.9%，同增0.6pct，吉祥整体客座率84.3%，同降1.8pct。

我们认为航空需求短期受宏观经济影响波动，但长期的行业景气度向上趋势不变。目前时刻控制的背景下，航空公司可以减少运力投放，以适应需求的变化，并且航空消费仍处于渗透阶段，需求大幅下滑的可能性较低。近期需要关注4月公商务出行旺季开启后的航空数据，进一步判断航空供需状况。

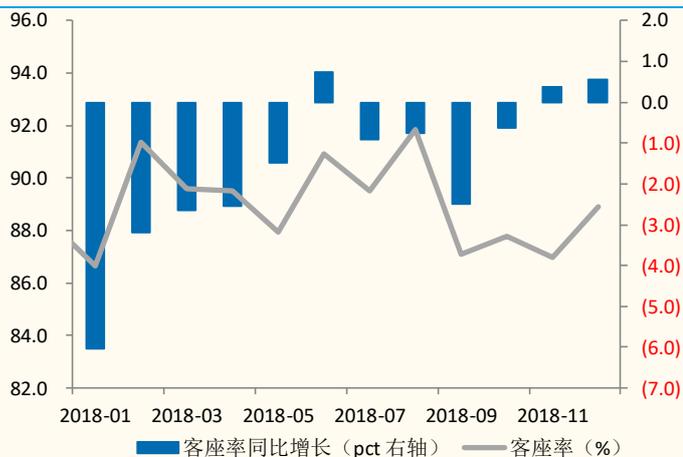
- **春运需求存在支撑，扰动因素利好推动一季度业绩提升：**2019年春运将从1月21日拉开帷幕，3月1日结束，共计40天。国家发改委等部门联合发布《关于全力做好2019年春运工作的意见》，预计民航将完成全国旅客发送量7300万人次，增长12%，相比2018年10.1%的增速小幅提升，春运期间航空需求有保证。由于油价大幅下跌以及人民币走强预期，主业存在春运支撑，2019年1季度航空公司业绩增速或将转正。截止2019年1月15日，人民币较2018年末升值1.6%，1月航空煤油含税出厂价跌至4888元/吨，同比仅增长3.0%，环比下降14.6%，航空公司燃油成本压力大幅减轻。若油价维持目前水平震荡，1季度燃油单位采购成本或将同比下滑。以南航为例，我们测算Q1公司净利润将同比增长约10%。

图表1：三大航淡季客座率高位出现下滑



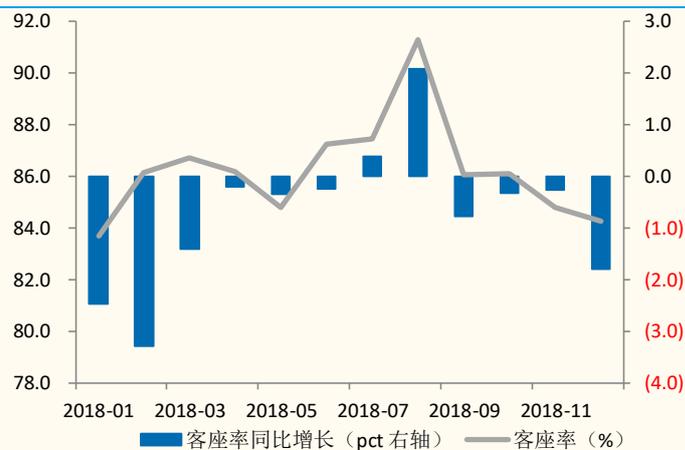
来源：公司公告，国金证券研究所

图表 2：春秋航空客座率开始回升



来源：公司公告，国金证券研究所

图表 3：吉祥航空客座率全年同比下滑



来源：公司公告，国金证券研究所

通达系快递业务量增速 12 月均超 40%，估值已具备吸引力：

- **量：通达系快递业务量增速均超 40%，其中申通快递量增速环比大幅提升。** 本周各大快递公司公布 12 月经营数据。业务量方面，申通、韵达和圆通业务量增速均超 40%，分别超过行业增速 19pct、16.3pct 和 14pct，申通、圆通环比增速大幅提高 16.2、12.4pct，韵达小幅提升 0.5pct。顺丰业务量增速低于行业增速 16.8pct，增速环比延续下滑趋势。

价：通达系整体降幅低于行业，顺丰连续四个月回升。 单票收入方面，顺丰单票收入大幅提高，同增 6.6%，环比增速提高 2.6pct，高于行业增速 15.6pct。自 9 月以来，顺丰单票价格收入持续提高，全年单票价格微增 0.2%，预计是重货件占比提升所致。而二通一达单票收入增速环比恶化，韵达、圆通、申通单票收入增速-7.34%、-10.81%、0%，增速环比下降 4.7pct、3.8pct、1.5pct。全年单票价格申通增长 1.8%，由于提高自营化率使得统计口径发生变化；韵达、圆通分别同比下降 11%、5.9%，除了在 2018Q2 季度末竞争开始加剧以外，拼多多贡献轻量化件在业务量中占比提升也是重要原因。

总体来看，顺丰和二通一达收入增速均高于行业增速，申通业务快递业务收入增速最高 (+47.93%)，高于行业增速 11.5pct，快递业务量同比增速环比大幅提高使得收入增速环比改善明显，环比增速提高 14.1pct，重新回到 40% 以上。圆通同样改善较大，同增 27.5%，环比提高 6.1pct，主要由于快递量增速加快所致，而单票收入跌幅略有扩大。韵达收入增速环比下滑 6.44pct，系单票收入下降 4.7pct 所致。顺丰收入增速 19.63%，仅高于行业增速 2.3pct，增速环比仅提升 1.1pct，业务量增速下滑拖累收入表现。

我们测算，申通快递 18 年净利润预计同增 41.5%，而估值目前仅有 13 倍，随着申通自营化率提升后业务量的显著改善，目前估值具备吸引力。我们预计，圆通速递净利润 19 年仍可保持 20% 左右的增速，估值目前也仅 17 倍，具有一定的安全边际。韵达需关注 19 年的业务量增速。顺丰目前仍有 29 倍估值，需持续关注重货、冷链新业务增长情况。

图表 4：快递公司 18 年 12 月经营数据

| | 顺丰 | 申通 | 韵达 | 圆通 | 行业 |
|----------|---------|---------|--------|---------|---------|
| 业务量 (亿件) | 3.76 | 6.07 | 7.57 | 7.74 | 54.18 |
| 业务量增速 | 12.24% | 47.98% | 45.30% | 42.93% | 29.00% |
| 与行业增速相比 | (16.76) | 18.98 | 16.30 | 13.93 | 0.00 |
| 份额 | 6.94% | 11.20% | 13.97% | 14.29% | 100.00% |
| 收入 (亿元) | 88.86 | 19.65 | 13.18 | 26.66 | 609.6 |
| 收入增速 | 19.63 % | 47.93 % | 34.63% | 27.48 % | 17.3% |

| | 顺丰 | 申通 | 韵达 | 圆通 | 行业 |
|---------|-------|--------|---------|---------|--------|
| 单票收入(元) | 23.63 | 3.24 | 1.74 | 3.44 | 11.25 |
| 同比 | 6.59% | 0.00% | -7.34% | -10.81% | -9.08% |
| 环比 | 2.07% | -1.82% | -10.31% | 0.29% | 1.76% |

来源：公司公告，国金证券研究所

图表 5：2018 年快递公司经营状况

| | 顺丰 | 申通 | 韵达 | 圆通 | 行业 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 业务量(亿件) | 38.69 | 51.12 | 69.85 | 66.65 | 507.10 |
| 业务量增速 | 26.83% | 31.09% | 48.01% | 31.49% | 26.60% |
| 与行业增速相比(pct) | 0.2 | 4.5 | 21.4 | 4.9 | 0.0 |
| 份额 | 7.6% | 10.1% | 13.8% | 13.1% | 100.0% |
| 收入(亿元) | 896.77 | 166.50 | 120.52 | 230.68 | 6038.40 |
| 收入增速 | 27.12% | 33.38% | 31.72% | 23.70% | 21.80% |
| 单票收入(元) | 23.18 | 3.26 | 1.73 | 3.46 | 11.91 |
| 单票收入同比 | 0.2% | 1.8% | -11.0% | -5.9% | -3.8% |
| 去年同期单票收入 | 23.12 | 3.20 | 1.94 | 3.68 | 12.38 |

来源：公司公告，国金证券研究所

图表 6：快递公司 18 年营收、净利润(预测值)与估值

| | 顺丰 | 申通 | 韵达 | 圆通 |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(亿元) | 904.73 | 163.77 | 134.29 | 265.75 |
| yoy | 27.26% | 29.39% | 35.40% | 33% |
| 净利润(亿元) | 48.51 | 21.05 | 23.38 | 18.01 |
| yoy | 1.69% | 41.49% | 47.10% | 24.8 |
| 市值(亿元) | 1447.0 | 272.8 | 534.6 | 308.6 |
| 市盈率 | 29.83 | 12.96 | 22.86 | 17.13 |

来源：公司公告，国金证券研究所

注：市盈率时间为 2019 年 1 月 18 日

2019 年铁路运量稳步发展，加快股份制改造步伐：

- 2019 年中国铁路总公司工作会议中，将安全稳定作为首要目标，同时国家铁路目标完成旅客发送量 35.35 亿人，货物发送量 33.68 亿吨，分别同比 2018 年实际完成量增长 6.6%和 5.6%，预计铁路运量将保持稳定增长。2018 年国家铁路旅客和货物发送量分别同增 9.2%和 9.3%。

同时会议强调以铁路总公司股份制改造为牵引，进一步深化铁路管理体制和运行机制改革。2018 年底的中央经济工作会议上，中国铁路总公司股份制改造被点名，国企改革依旧是 2019 年经济体制改革的重点内容。就铁路总股份制改造层面，重点工作将放在降低资产负债率和理顺管理机制两方面。2019 年，我们预计资产证券化或将成为下一步的主要方向。铁总下优质资产京沪高铁以及专业运输公司之一的中铁特货均有望 IPO，并有望催化广深高铁、宁杭高铁等优质资产以资产证券化拓宽融资渠道，提升板块关注度。推荐铁改标的广深铁路。

- 投资建议：油价与汇率转向利好，叠加稳定的春运航空需求，推动航空股估值以及信心修复，伴随景气度向上，航司业绩增速将逐步放大。拼多多等新型电商构成快递业务量重要支撑，12 月份各大上市快递公司业务量增速均超过 40%，当前估值已具备吸引力。2019 年铁路运量稳步发展，将加快股份制改造步伐，提升板块关注度。重点推荐：中国国航、东方航空、南方航空、申通快递、广深铁路。

图表 7: 重点推荐公司估值表

| | 股价 | EPS | | | | PE | | 评级 | |
|------|-------|------|------|------|------|-----|-----|----|-----|
| | | 17A | 18E | 19E | 20E | 18E | 19E | | 20E |
| 东方航空 | 5.09 | 0.44 | 0.53 | 0.71 | 0.99 | 10 | 7 | 5 | 买入 |
| 中国国航 | 8.13 | 0.54 | 0.67 | 0.92 | 1.27 | 12 | 9 | 6 | 买入 |
| 南方航空 | 7.24 | 0.60 | 0.60 | 0.60 | 0.60 | 12 | 12 | 12 | 买入 |
| 申通快递 | 17.82 | 0.97 | 1.20 | 1.45 | 1.79 | 15 | 12 | 10 | 买入 |
| 广深铁路 | 3.50 | 0.14 | 0.24 | 0.17 | 0.19 | 15 | 20 | 19 | 买入 |

*股价为2019年1月18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。以及铁改进程不达预期。

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。

上周交运板块行情回顾

■ 交运子板块多数上涨

上个交易周，上证综指上涨 1.65%，申万交运板块上涨 0.63%，创业板指上涨 0.63%。交运子板块涨跌互现，上涨的板块有机场（2.64%）、铁路（2.48%）、高速公路（0.34%）、港口（0.23%）、物流（0.17%），下跌的板块有航空运输（-0.52%），公交（-0.26%），航运（-0.21%）。

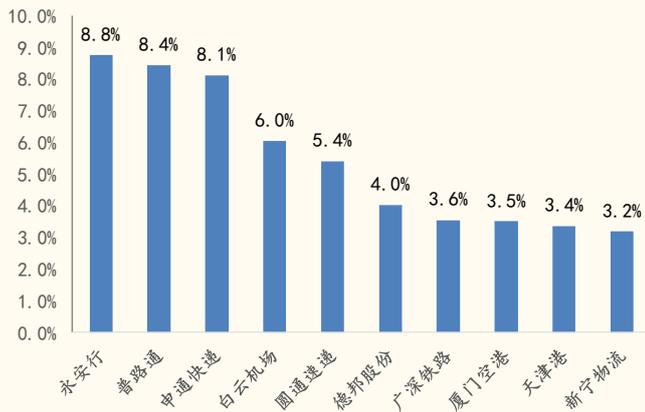
图表 8：交运子板块行情

| 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 | 2596 | 1.65% | 4.09% | -21.50% | -24.64% |
| 000300.SH | 沪深300 | 3168 | 2.37% | 5.23% | -21.40% | -25.42% |
| 399006.SZ | 创业板指 | 1270 | 0.63% | 1.52% | -27.57% | -27.13% |
| 801170.SI | 交通运输(申万) | 2103 | 0.63% | 3.57% | -27.68% | -28.12% |
| 801171.SI | 港口II(申万) | 3685 | 0.23% | 4.63% | -29.17% | -31.79% |
| 801172.SI | 公交II(申万) | 2247 | -0.26% | 3.25% | -28.60% | -29.08% |
| 801173.SI | 航空运输II(申万) | 2071 | -0.52% | 5.04% | -35.78% | -31.90% |
| 801174.SI | 机场II(申万) | 5724 | 2.64% | -0.14% | -0.89% | -3.12% |
| 801175.SI | 高速公路II(申万) | 1807 | 0.34% | 3.31% | -25.70% | -26.14% |
| 801176.SI | 航运II(申万) | 1164 | -0.21% | 7.73% | -23.79% | -25.44% |
| 801177.SI | 铁路运输II(申万) | 1229 | 2.48% | 3.41% | -17.08% | -19.02% |
| 801178.SI | 物流II(申万) | 4441 | 0.17% | 2.53% | -36.52% | -37.56% |

来源：wind，国金证券研究所

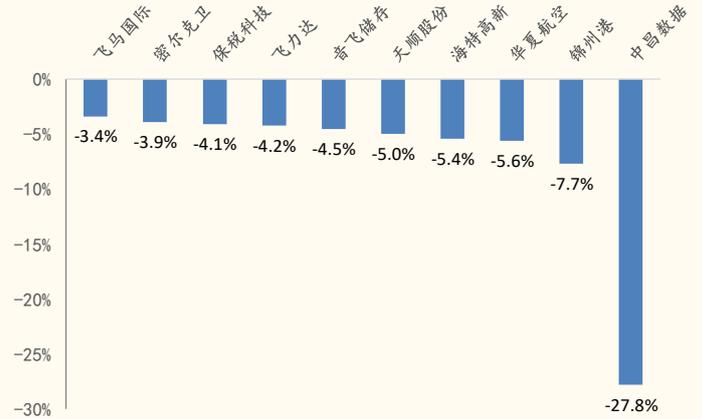
■ A股交运板块公司表现

图表 9：A股交运板块周涨幅前十公司



来源：wind，国金证券研究所

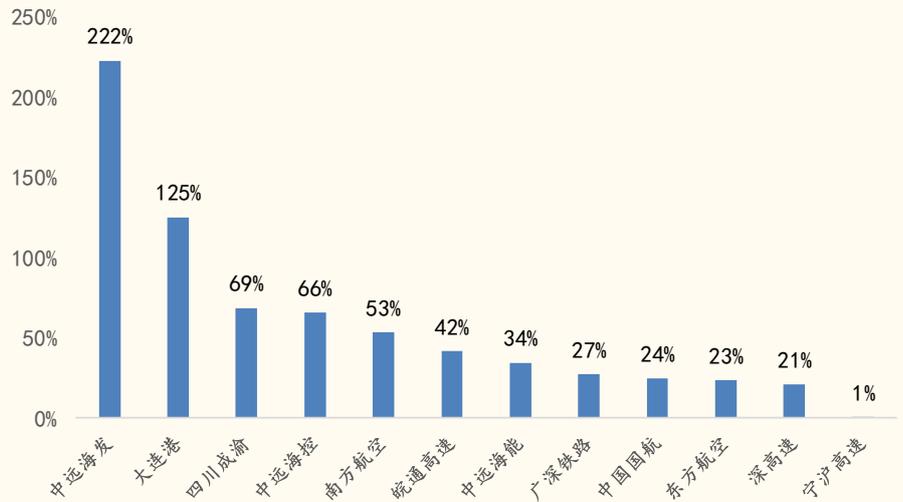
图表 10：A股交运板块周涨跌幅后十公司



来源：wind，国金证券研究所

■ 交运 A 股对 H 股溢价较高

图表 11: 本周 A/H 股溢价率



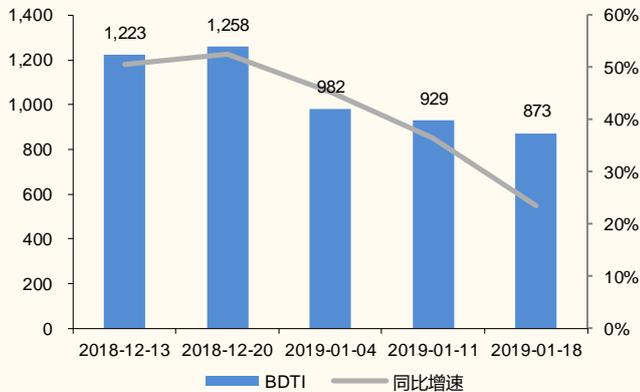
来源: wind, 国金证券研究所

重点行业基本面状况跟踪

油运: 等待供需关系变化, 行业复苏

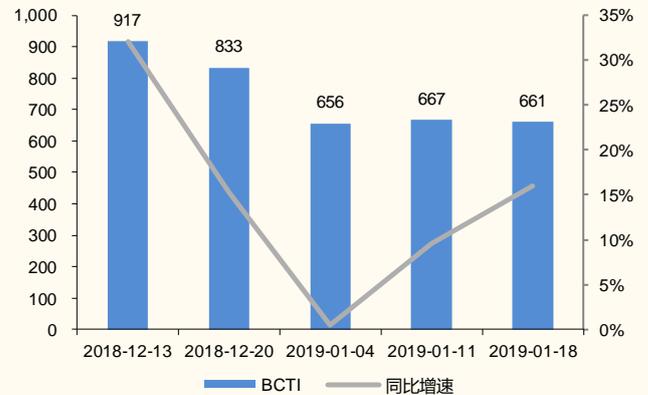
- 2019 年 1 月 18 日, 原油运输指数 BDTI 收于 873 点, 环比下跌 2.0%, 同比上涨 23.5%, 成品油运输指数 BCTI 收于 661 点, 环比下跌 0.6%, 同比上涨 16.0%。预计 2019 年油运船队规模增速放缓, 油运需求存在催化因素, 关注供需关系变化带来的复苏。建议关注: 中远海能、招商轮船。

图表 12: 原油运输 BDTI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: 成品油运输 BCTI 走势

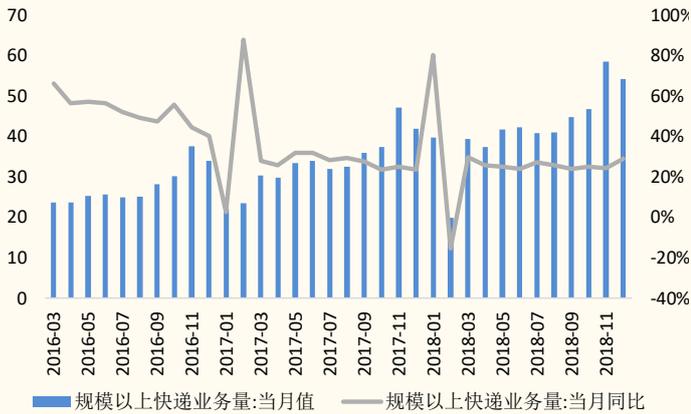


来源: wind, 国金证券研究所

快递: 业务量增速放缓, 快递龙头领先行业

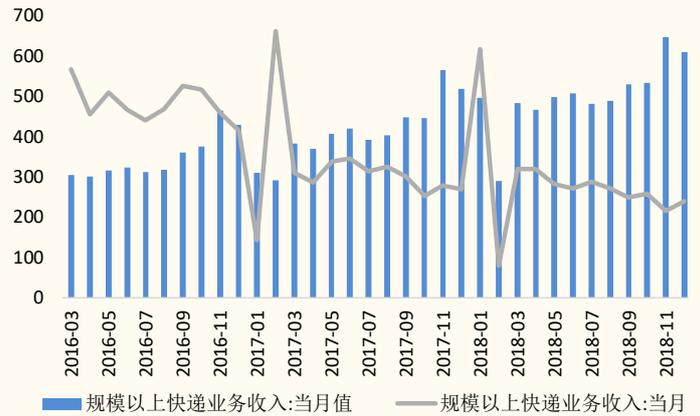
- 12 月快递业务量为 54.2 亿件, 同比增长 29.0%, 环比 11 月下降 7.6pct; 12 月行业单价为 11.25 元, 同比下降 9.08%, 环比上涨 1.76%。集中度方面, 1-12 月行业集中度指数 CR8 为 81.2%, 环比上涨 3.2pct。快递企业业务量同比增速: 申通 (+47.98%) > 韵达 (+45.30%) > 圆通 (+42.93%) > 行业平均 (+29.0%) > 顺丰 (+12.24%)。

图表 14: 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 15: 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12月份, 中国物流景气指数 (LPI) 为 54.7%, 同比下跌 1.90 个百分点。

图表 16: 中国物流景气指数 (LPI)

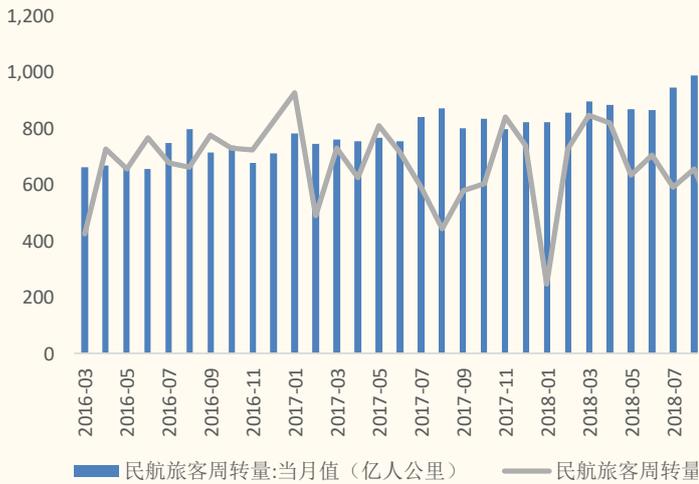


来源: wind, 国金证券研究所

航空: 航空淡季, 需求增速略有下滑

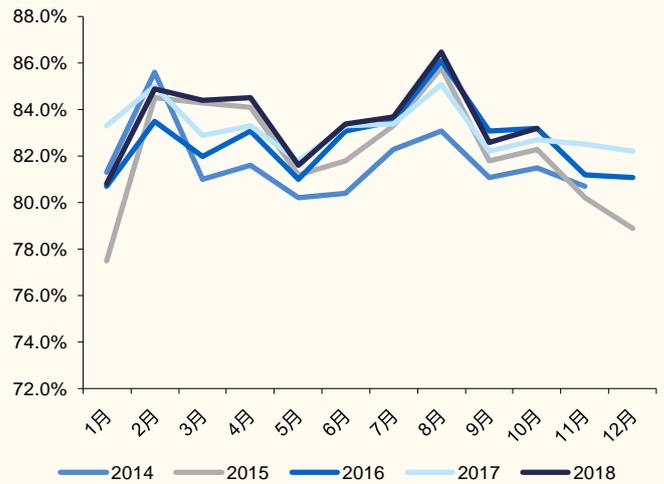
- 短期受到我国宏观经济增速下滑影响, 4 季度淡季效应体现, 预计 12 月三大航座收小幅下降。一二线机场时刻管制依旧严格, ASK 同比增速受限使得民航需求增速下滑。仍需跟踪今后高频数据, 判断是否是需求趋势性下滑。

图表 17: 民航旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 18: 民航正班客座率 (%)

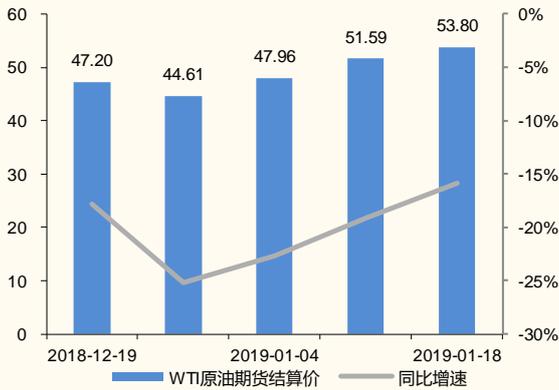


来源: wind, 国金证券研究所

油价: 原油价格环比上涨、同比下跌; 燃料油环比上涨、同比下跌

- 截至 1 月 18 日, WTI 原油期货结算价为 53.80 美元/桶, 较前一周上涨 4.28%, 同比下跌 15.9%; 截至 1 月 18 日, 新加坡 380 燃料油现货价格为 375.86 美元/吨, 较前一周下跌 2.62%, 同比下跌 1.6%。

图表 19: WTI 原油期货结算价 (美元/桶)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 20: 新加坡 380 燃料油价格 (美元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

汇率: 1 月 11 日, 美元兑人民币中间价为 6.7909, 较前一周汇率人民币下跌 0.99%

图表 21: 美元兑人民币中间价

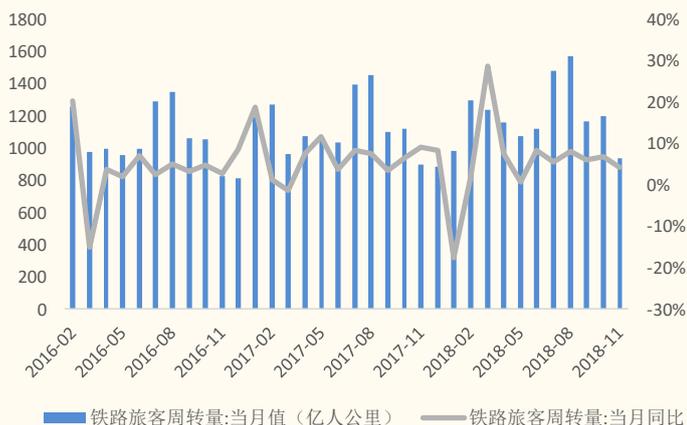


来源: wind, 国金证券研究所

铁路: 大秦线 12 月运量高位下滑

- 大秦线完成货物运输量 3836 万吨, 同比减少 0.52%。日均运量 123.74 万吨, 大秦线日均开行重车 81.5 列, 其中: 日均开行 2 万吨列车 58.2 列。2018 年, 大秦线累计完成货物运输量 45100 万吨, 同比增长 4.30%。

图表 22: 铁路旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 23: 铁路货物周转量 (亿吨公里)



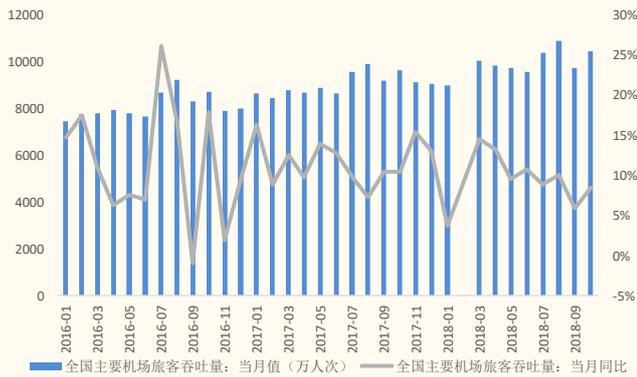
来源: wind, 国金证券研究所

机场: 枢纽机场流量增速低位徘徊

- 2018 年 10 月份, 全国主要机场旅客吞吐量为 10430 万人次, 同比增长 8.46%; 飞机起降架次为 76.7 万架次, 同比增长 4.94%。

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 24: 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 25: 全国主要机场飞机起降架次 (万架次)



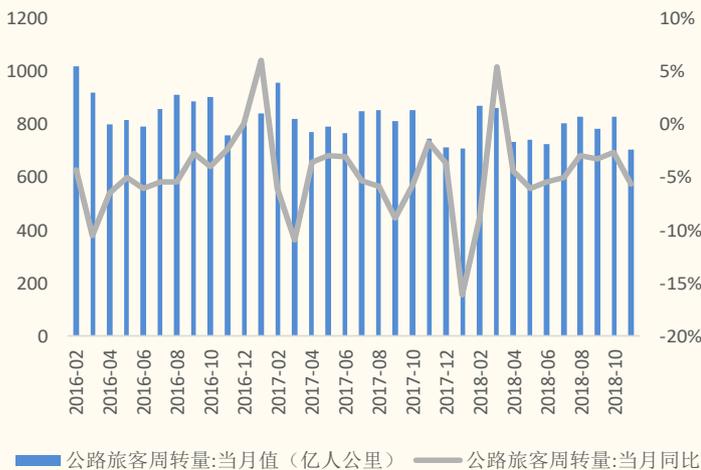
来源: wind, 国金证券研究所

其他行业数据跟踪

公路: 11 月公路旅客周转量同比减少 5.65%, 货物周转量同比增长 5.84%

- 2018 年 11 月份公路旅客周转量 702.77 亿人公里, 同比减少 5.65%; 货物周转量 6762.17 亿吨公里, 同比增长 5.84%。

图表 26: 公路旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 27: 公路货物周转量 (亿吨公里)

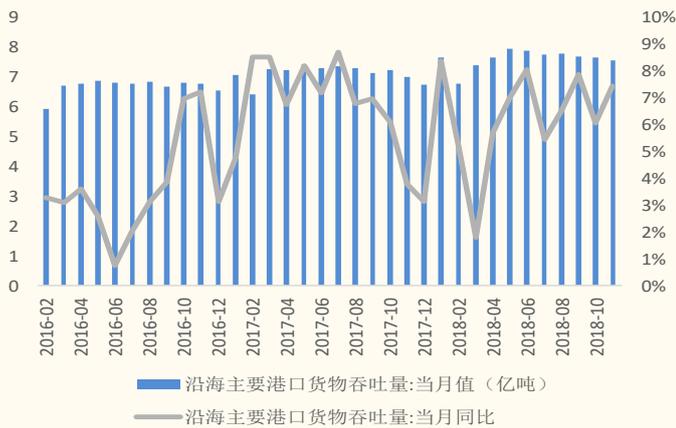


来源: wind, 国金证券研究所

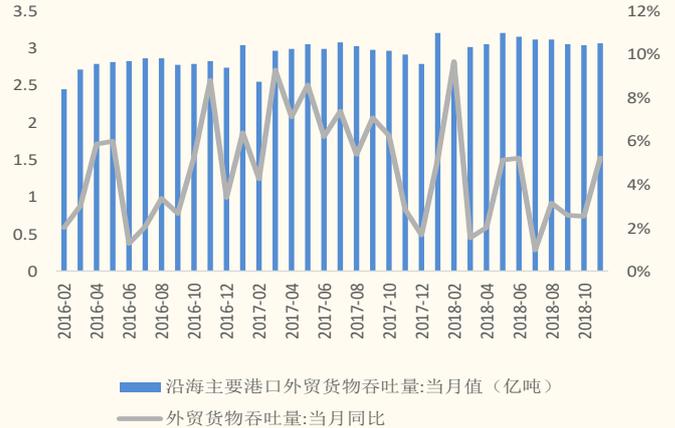
港口: 11 月沿海主要港口货物吞吐量同比增长 7.45%

- 2018 年 11 月份沿海主要港口货物吞吐量 7.55 亿吨, 同比增长 7.45%; 沿海主要港口外贸货物吞吐量 3.06 亿吨, 同比增长 5.22%。

图表 28: 沿海主要港口货物吞吐量 (亿吨)



图表 29: 沿海主要港口外贸货物吞吐量 (亿吨)



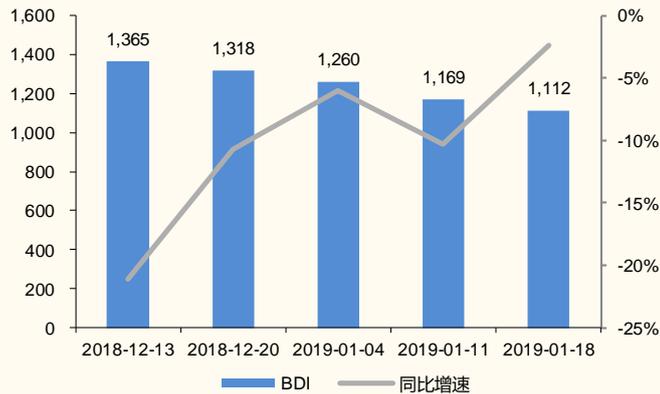
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

国际干散货: BDI 指数为 1189 点, 环比下跌 5.6%, 同比下跌 13%

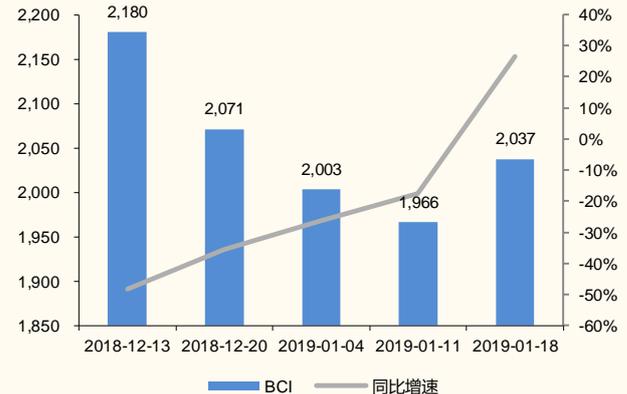
- 截至 2019 年 1 月 10 日, BDI 指数为 1260 点, 较前一周下跌 5.6%, 同比下跌 13%; BCI、BPI、BSI 指数分别为 1987 点 (-0.8%)、1170 点 (-12.1%)、870 点 (-8.0%), 同比分别为 -25.8%、-16.7%、-3.1%。

图表 30: BDI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 31: BCI 走势



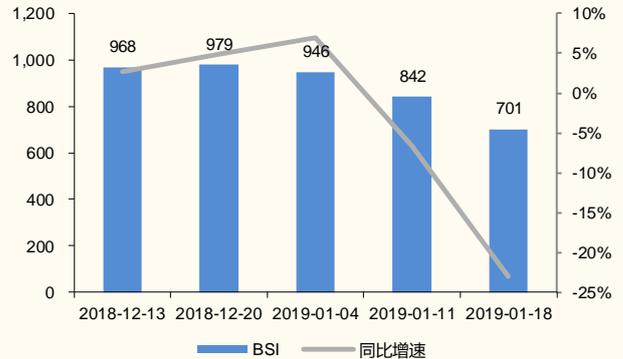
来源: wind, 国金证券研究所

图表 32: BPI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 33: BSI 走势

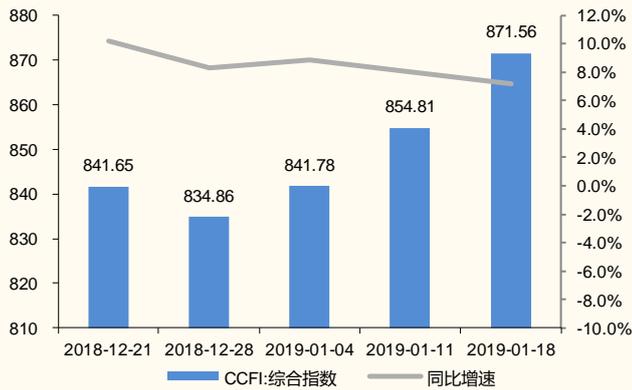


来源: wind, 国金证券研究所

集装箱: CCFI 环比、同比上涨; SCFI 环比下跌、同比上涨

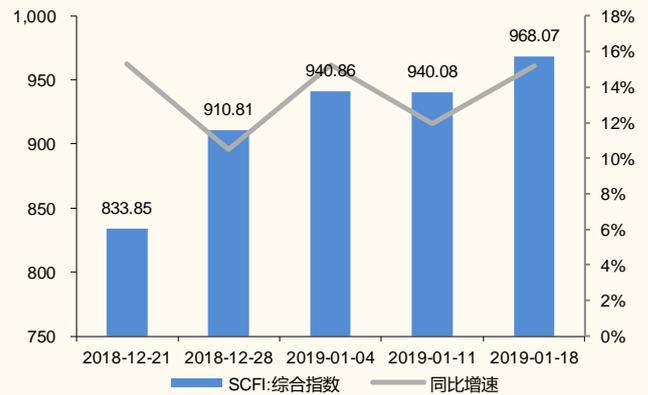
- 截止 1 月 18 日, 中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 871.56 点, 环比上涨 1.96%, 同比上 7.2%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 940.06 点, 较前一周上涨 2.98%, 同比上涨 15.2%。

图表 34: 出口集运 CCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

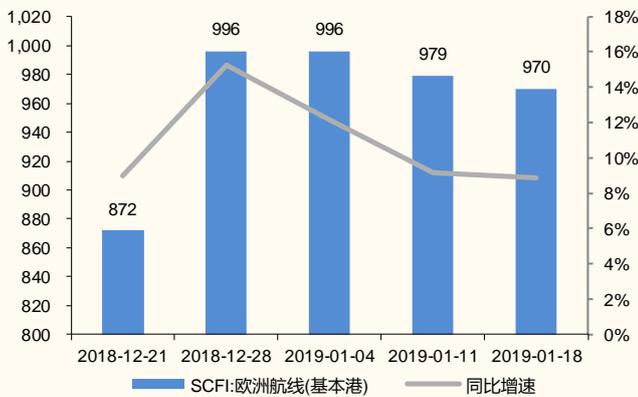
图表 35: 出口集运 SCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

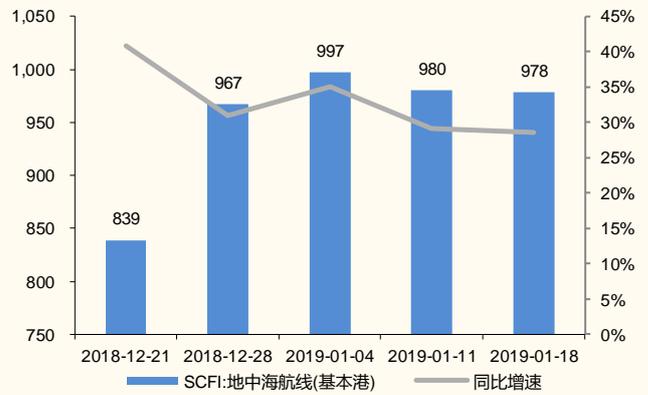
SCFI: 欧洲航线环比下降、同比上涨; 地中海航线运价环比下降、同比上涨

图表 36: SCFI 欧洲航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

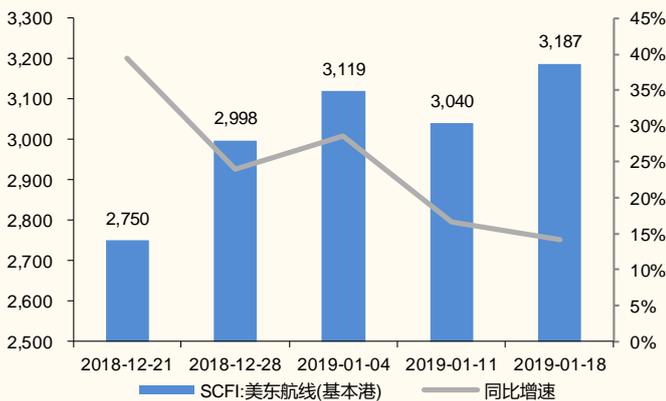
图表 37: SCFI 地中海航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

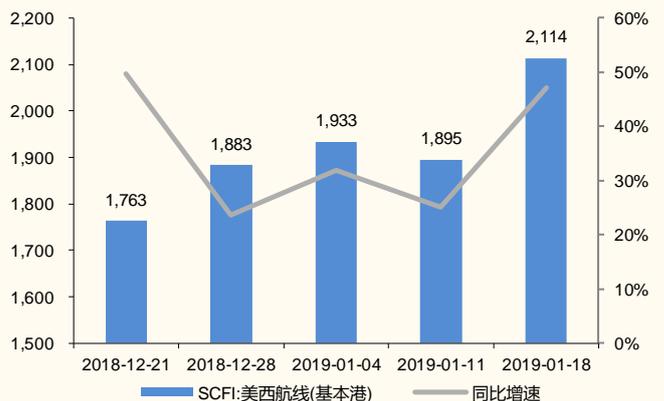
SCFI: 美东航线运价环比上涨、同比上涨; 美西航线运价环比上涨、同比上涨

图表 38: SCFI 美东航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

图表 39: 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 40: 交通运输板块行业要闻

| 行业板块 | 时间来源 | 事件 | 简评 |
|------|---|--|-------------------------|
| 航空 | 2019年01月16日, 民航资源网 http://news.carnoc.com/list/478/478187.html | 近日国内几大航空公司相继发布了2018年运输成绩单, 旅客运输量均实现约10%的增幅。其中国航、东航、南航三大航的旅客运输量增速相较于2017年稳重有升。而海航、春秋、吉祥的增长速度放缓。 | 2018年航空公司运输量上升 |
| 航空 | 2019年01月16日, 民航资源网 http://news.carnoc.com/list/477/477745.html | 民航局在上海浦东、成都双流、三亚凤凰等10个热点机场开展国内航班延长运行时间试点, 增加了航空公司统筹运力安排的灵活性, 今年春节期间预计将安排加班3.5万班。各单位要科学预测市场需求, 持之以恒抓好航班正常, 切实加强协调联动, 严格遵守值班纪律, 确保旅客顺畅出行。 | 民航局: 今年春节期间预计将安排加班3.5万班 |
| 物流 | 2019年01月18日, 中华航运网 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/TodayTopNews/201901/t20190118_1315178.shtml | 交通运输部相关负责人详解重点工作——今年着力提高综合交通运输网络效率推进乡镇运输服务站建设, 新增通客车建制村5000个, 其中贫困地区不少于3000个。加快推进运输结构调整, 实施铁路运能提升、水运系统升级、公路货运治理、多式联运提速、城市绿色配送、信息资源整合等“六大行动”。深化收费公路制度改革, 继续落实降低过路过桥费用要求, 全面推广高速公路差异化收费 | 交通运输部: 今年着力提高综合交通运输网络效率 |
| 航运 | 2019年1月18日, 新华网 http://www.xinhuanet.com/politics/leaders/2019-01/18/c_1124009395.htm | 1月17日下午, 正在天津考察的习近平来到天津港码头。码头岸边, 一艘巨型货轮正在通过塔吊卸货。在调度指挥中心, 习近平听取了天津港服务京津冀协同发展等情况介绍。他强调, 国家要发展, 经济是第一要务。经济要发展, 交通要先行。新中国成立70年、改革开放40年, 我国航运事业、港口建设发生了沧桑巨变, 取得了显著成果。我们要做好实体经济, 实体经济做大做强了, 我们才能够扎扎实实、名副其实攀登世界高峰, 实现中华民族伟大复兴。我们都有这样一份责任。 | 习近平考察天津港: 做好实业, 攀登世界高峰 |
| 快递 | 2019年1月16日, 亿欧物流 https://www.iyiou.com/breaking/22390.html | 亿欧物流1月16日消息, “顺丰速运月结服务”微信公众号显示, 顺丰月结管家“寄大件”功能正式上线, 以20kg公斤段以上的货物为主。从推送信息可以了解到, 客户可以从“顺丰速运月结服务”公众号操作寄递大件货物, 并可以预约上门收货时间。 | 顺丰月结寄大件功能正式上线 |
| 快递 | 2019年1月13日, 新华网 http://www.xinhuanet.com/2019-01/13/c_1123983352.htm | 针对春节期间快递停运的传闻, 国家邮政局发布公告称, 这些均为假消息。“目前, 邮政、顺丰、“三通一达”、百世等主要寄递企业尚未公布春节期间具体服务安排, 但均表示不会停运。” | 春节期间快递企业照常运行 |
| 快递 | 2019年1月16日, 亿欧物流 http://www.iyiou.com/breaking/22355.html | 1月16日, 亿欧物流获悉, 国家邮政局公布了2018年邮政行业运行情况, 数据显示: 2018年, 邮政行业业务收入(不包括邮政储蓄银行直接营业收入)累计完成7904.7亿元, 同比增长19.4%; 业务总量累计完成12345.2亿元, 同比增长26.4%。 | 2018年, 我国快递业务量完成507.1亿件 |
| 航运 | 2019年1月19日, 中华铁道网 http://www.chnrailway.com/html/20190119/1857738.shtml | 记者从中国铁路总公司获悉, 2018年铁路货运增量行动开局良好、成效显著, 全国铁路完成货物发送量40.22亿吨, 同比增长9.1%, 增运3.34亿吨, 其中, 国家铁路完成货物发送量31.9亿吨, 同比增长9.3%, 增运2.72亿吨, 超额完成全年增运2亿吨的目标任务。增加的货运量与公路完成同样货运量相比, 可节省299万吨标准煤, 减少二氧化碳排放736万吨, 为打好污染防治攻坚战特别是打赢蓝天保卫战作出积极贡献。 | 2018年铁路货运表现较好 |

来源: 相关媒体网站, 国金证券研究所

图表 41: 交通运输板块公司要闻

| 板块 | 公司 | 重要公告 |
|----|------|--|
| 物流 | 中储股份 | 关于投资建设中储洛阳综合物流产业园项目的公告。公司决定投资48,006.84万元建设中储洛阳综合物流产业园项目 |
| | 音飞储存 | 首次公开发行部分限售股上市流通公告。本次限售股上市流通数量为135,000,000股,日期为2019年1月22日。涉及的股东:江苏盛和投资有限公司。 |
| | 飞力达 | 2018年度业绩预告。公司预计2018年度归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降40%—60%。 |
| | 欧浦智网 | 关于延期回复深圳证券交易所关注函的公告。公司仍有部分问题需进一步核实,无法按期完成《关注函》的全部回复工作,经向申请,公司预计将于2019年1月24日前提交关注函的回复并披露。 |
| | 飞马国际 | 广州证券股份有限公司关于公司2016年面向合格投资者公开发行公司债券重大事项受托管理事务临时报告。子公司恺恩资源收到诉讼文件,原告方以恺恩资源无法支付债务为由要求对其清盘。 |
| 快递 | 圆通速递 | 2018年12月快递业务主要经营数据公告。快递产品收入同比增长27.48%。业务完成量同比增长42.93%。单票收入同比下降10.81%。 |
| | 顺丰控股 | 关于持股5%以上股东股份减持计划减持时间过半未减持公司股份的公告。公司持股5%以上股东嘉强顺风(深圳)股权投资合伙企业计划以大宗交易及集中竞价交易方式减持本公司股份,减持期间自2018年11月29日至2019年2月28日,减持数量不超过132,56万股,减持价格不低于45元/股。截至本公告披露日,嘉强顺风本次减持计划减持时间已过半,嘉强顺风未减持本公司股份。 |
| | 顺丰控股 | 2018年12月快递服务业务经营简报。营业收入同比增长19.63%,业务量同比增长12.24%,单票收入同比增长6.59%。 |
| | 顺丰控股 | 湖北国际物流核心枢纽项目的进展公告。机场合资公司已取得可研批复与《民航局关于湖北鄂州民用机场总体规划的批复》(民航函【2018】1170号)。 |
| | 韵达控股 | 2018年12月快递服务主要经营指标快报。快递服务业务收入同比增长34.63%。业务量同比增长45.30%。单票收入同比下降7.34%。 |
| 航空 | 南方航空 | 2018年12月主要经营数据公告。2018年12月,ASK同比上升10.91%(国内9.89%/国际11.43%/地区13.15%),RPK同比上升9.81%(国内7.81%/国际10.13%/地区14.24%)。客座率为81.03%,同比下降0.81pct(国内-1.55pct/国际+0.79pct/地区-0.9pct)。 |
| | 吉祥航空 | 2018年12月主要经营数据公告。2018年12月,ASK同比上升11.39%(国内11.29%/国际12.00%/地区11.93%),RPK同比上升9.04%(国内9.27%/国际7.54%/地区8.10%)。客座率为84.26%,同比下降1.81pct(国内-1.57pct/国际-3.45pct/地区-3.03pct)。 |
| | 春秋航空 | 2018年12月主要经营数据公告。2018年12月,ASK同比上升17.22%(国内14.62%/国际21.47%/地区29.60%),RPK同比上升17.96%(国内12.34%/国际29.44%/地区34.49%)。客座率为88.90%,同比增长0.55pct(国内-1.81pct/国际+5.39pct/地区+3.25pct)。 |
| | 东方航空 | 2018年12月主要经营数据公告。2018年12月,ASK同比上升9.61%(国内11.14%/国际7.36%/地区3.45%),RPK同比上升9.98%(国内9.87%/国际10.28%/地区8.64%)。客座率为79.74%,同比增长0.27%(国内-0.92%/国际2.10%/地区3.99%)。 |
| | 海航控股 | 2018年12月主要经营数据公告。2018年12月,ASK同比上升11.41%(国内8.07%/国际23.28%/地区-18.67%),RPK同比上升7.53%(国内4.92%/国际18.36%/地区-9.17%)。客座率为81.71%,同比下降2.95%(国内-2.57%/国际-2.94%/地区8.18%)。 |
| | 中国国航 | 2018年12月主要经营数据公告。2018年12月,ASK同比上升8.0%(国内8.4%/国际7.2%/地区10.9%),RPK同比上升5.8%(国内5.0%/国际6.6%/地区9.7%)。客座率为78.6%,同比下降1.7%(国内-2.6%/国际-0.4%/地区-0.9%)。 |
| | 上海机场 | 2018年12月运输生产情况公告。飞机起降架次同比增长1.40%,旅客吞吐量同比增长3.33%,货邮吞吐量同比下降4.75%。 |
| | 厦门空港 | 2018年12月运输生产情况公告。飞机起降架次同比下降0.72%。旅客吞吐量同比增长1.89%。货邮吞吐量同比下降1.9%。 |
| | 宜昌交运 | 关于筹划发行股份购买资产暨关联交易的停牌公告。正在筹划发行股份购买湖北三峡九凤谷旅游开发有限公司控股权,自2019年1月18日开市起停牌。 |
| 公路 | 赣粤高速 | 2018年12月车辆通行服务营运收入公告。公司2018年12月份车辆通行服务收入254,887,990元,与去年同期相比下降14.22%。2018年全年车辆通行服务收入累计3,165,310,585元,与去年同期相比下降0.15%。 |
| | 海南高速 | 关于全资子公司涉及诉讼的公告。下属子公司收到应诉通知书,原告为五矿二十三冶建设集团有限公司,涉案金额5,847万元。 |
| 航运 | 宁波港 | 2018年度业绩快报公告。公司2018年度营业收入增长20.57%,归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润增长10.26%。净资产增长5.21% |
| | 渤海轮渡 | 首次实施回购公司股份的公告。公司通过集中竞价方式首次回购股份数量为283,800股,占公司目前总股本的比例为0.0575%,成交的最高价为8.77元/股,成交的最低价为8.73元/股,支付的总金额为2,483,104元。 |
| | 营口港 | 2018年年度业绩预增公告。预计2018年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比增加37,460万元到48,170万元,同比增长70%到90%。 |
| | 上港集团 | 2018年度业绩快报公告。公司2018年预计营收381.5亿元,同比增长2.0%,归母净利润102.8亿元,同比减少10.9%。 |
| | 连云港 | 2018年年度业绩预减公告。公司归属于上市公司股东的净利润与上年同期(重述调整数据)相比,预计减少819万元,同比减少72%左右。 |

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 42: 公司深度&公司研究报告

| 公司深度&公司研究 | | |
|------------|------|-----------------------------|
| 日期 | 公司 | 主题 |
| 2018.11.08 | 首都机场 | 现金流充沛, 绝对价值明显低估 |
| 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 |

来源: 国金证券研究所

行业&专题报告

图表 43: 行业&专题报告

| 行业&专题报告 | | |
|------------|-------|-------------------------------------|
| 日期 | 行业 | 主题 |
| 2018.12.06 | 公路行业 | 准公共物品属性提升, 优选龙头优质公司 |
| 2018.11.15 | 航空行业 | 三重周期叠加, 基本面迎来向上拐点 |
| 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, 巨头争相竞逐产品变革 |
| 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 | 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 44: 行业&公司点评

| 行业&公司点评 | |
|---------|--|
| 2019.01 | 航空淡季客座率高位下滑, 油价汇率利好推动业绩提升 |
| 2018.11 | 中通快递三季度业绩点评 |
| 2018.10 | 航运行业点评; 快递航运行业点评; 快递行业9月数据点评; 吉祥航空点评; 交运板块三季报点评 |
| 2018.09 | 深圳机场点评; 上海机场点评; 快递物流行业点评; 南航定增点评; 双11快递数据点评 |
| 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; 中通快递半年报点评; 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; 中通快递公司点评 |
| 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; 中通快递三季报点评; 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; |

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，而不应当视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