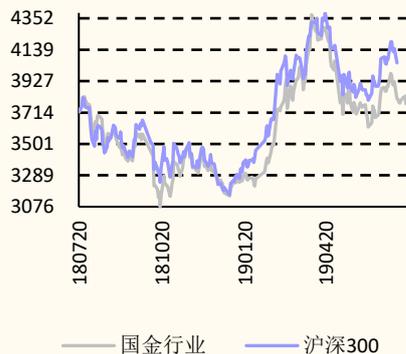


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金交通运输产业指数	3821.39
沪深300指数	3802.79
上证指数	2933.36
深证成指	9186.29
中小板综指	8741.83



相关报告

1. 《快递业务量高速增长背后：再论价格战的边界与时间节点-2019...》，2019.7.15
2. 《出境免税店管理办法出台，于机场影响较小-2019-07-0...》，2019.7.7
3. 《贸易战缓和利好汇率，B737MAX 复飞或推迟至10月-20...》，2019.6.30
4. 《人民币升值催化航空行情-2019-06-23 交通运输周报》，2019.6.23
5. 《再现交运行业需求端边际变化-2019-06-16 行业周报》，2019.6.16

快递龙头维持高增长，关注航空旺季博弈行情

上周板块市场回顾

■ 上个交易周，上证综指下跌 0.22%，创业板指上涨 1.57%，申万交运板块上涨 0.47%。交运子板块涨跌各半，上涨的板块为航运（4.08%）、港口（1.21%）、物流（0.82%）、航空（0.46%），下跌的板块有铁路（-0.37%）、公交（-0.42%）、高速公路（-0.87%）、机场（-1.24%）。

行业点评

- **快递：龙头公司维持高增长，顺丰增速持续回升。**依靠“618”电商平台促销活动，使得各快递公司件量同比增速再上一个台阶，但同样由于促销活动，外加行业竞争以及拼多多占比提升等因素，通达系单票价格持续下滑。上半年 CR8 为 81.7%，同比提升 0.2pct。同时，行业市场份额继续向龙头集中，圆通、申通和韵达 6 月的市占率达到 41.6%，同比提升 4.2pct。行业业绩真空期，市场更为关注件量增速。短期而言，竞争格局不确定性较高，龙头公司更高的件量增长带来了更好的估值支撑。长期而言，龙头溢价来自稳态竞争格局下的规模和回报率。可预期的规模差距的分化与稳态格局的推演，将与龙头公司的竞争策略形成正向/负向反馈，格局分化或将提前到来。
- **航空：淡季运营平稳，汇率与油价扰动减弱，关注航空旺季博弈行情。**航空公司 6 月淡季表现平稳，国际线优于国内线，客座率多稳步提升，运力投入加快的航司客座率同比略有下滑，但环比向上。油价目前窄幅震荡，仍处于同比下降区间，预计将在 Q3 持续，航空公司燃油成本压力较小。汇率方面，在中美贸易战缓和后，人民币汇率上周基本持平，扰动因素影响较小。暑期旺季来临，市场担心宏观经济下行抑制公商务旅客出行，对暑运表现较为谨慎。7 月前两周由于天气等原因，供需情况不佳，但 B737MAX 暑运停飞确定，并且暑期因私出行仍可推动需求改善，存在出现预期差可能，推动票价水平提升，提供业绩增量，建议关注旺季博弈机会。
- **机场：免税业务仍是增长主要动因，估值合理，适合长期持有。**6 月作为航空淡季，我国上市机场整体流量增速依旧低位徘徊，19 年夏秋航季计划航班增速边际放松尚未体现。上海机场起降架次和旅客吞吐量 6 月分别同增 2.1% 和 3.9%。上市机场流量增长缓慢，使得非航业务成为业绩增长主要来源，非航业务更有优势的机场，在营收端也实现了更高的增长，并且带来了更高的盈利能力。目前 A 股机场上市公司中，免税业务发展最为突出的是上海机场和白云机场，PE 估值分别为 34 倍和 38 倍，处于历史高位，但考虑到免税业务发展潜力以及门户枢纽地位，资产质量突出，适合长期持有。

投资建议

- 新型电商构成快递业务量重要支撑，龙头公司维持高增长，三季度或为价格战的较好观测时点。B737MAX 停飞，暑期旺季或将形成明显供需缺口，推动票价水平提升，扰动因素影响较弱，建议关注航空博弈行情。免税业务仍是机场增长主要动因，估值合理，适合长期持有重点推荐：**东方航空、中国国航、顺丰控股、白云机场、上海机场。**

风险提示

- 高铁分流超预期，政策不达预期，快递行业价格战超预期，极端事件发生。

黄凡洋 分析师 SAC 执业编号：S1130519020004
(8621)61038274
huangfanyang@gjzq.com.cn

徐君 联系人
xu_jun@gjzq.com.cn

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
航空：6月航司经营数据平稳，春秋客座率持续领跑	9
油运：BDTI 环比下跌，BCTI 环比下跌	10
快递：6月合计业务量 54.6 亿件，同增 29.1%；业务收入 643.2 亿元，同增 26.5%。	11
铁路：大秦线 1-6 月运量同比小幅下降	11
机场：枢纽机场流量增速低位徘徊	12
其他行业数据跟踪	12
本周公司与行业要闻	16
近期工作	18

图表目录

图表 1：快递公司 6 月经营数据	4
图表 2：快递业 CR8 依旧处于提升阶段	5
图表 3：6 月航空公司运营数据	6
图表 4：6 月机场公司运营数据	6
图表 5：重点推荐公司估值表	7
图表 6：交运子板块行情	8
图表 7：A 股交运板块周涨幅排名	8
图表 8：A 股交运板块周涨跌幅后十公司	8
图表 9：本周 A/H 股溢价率	9
图表 10：民航旅客周转量（亿人公里）	9
图表 11：民航正班客座率（%）	9
图表 12：WTI 原油期货结算价（美元/桶）	10
图表 13：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨）	10
图表 14：美元兑人民币中间价	10
图表 15：原油运输 BDTI 走势	10
图表 16：成品油运输 BCTI 走势	10
图表 17：全国规模以上快递业务量（亿件）	11
图表 18：全国规模以上快递业务收入（亿元）	11
图表 19：中国物流景气指数（LPI）	11
图表 20：铁路旅客周转量（亿人公里）	12
图表 21：铁路货物周转量（亿吨公里）	12
图表 22：全国主要机场旅客吞吐量（万人次）	12
图表 23：全国主要机场飞机起降架次（万架次）	12

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

本周主要观点及投资建议

快递：龙头公司维持高增长，顺丰增速持续回升

- 快递公司公布 6 月经营数据。依靠“618”电商平台促销活动，使得各快递公司件量同比增速再上一个台阶，但同样由于促销活动，外加行业竞争以及拼多多占比提升等因素，通达系单票价格持续下滑。行业业绩真空期，市场更为关注件量增速。
- 具体来看，业务量增速韵达（54.8%）>申通（54.4%）>圆通（35.9%）>行业（29.1%）>顺丰（15.8%）；营业收入增速韵达（201.9%）>申通（41.8%）>行业（26.5%）>圆通（21.1%）>顺丰（14.3%）。

韵达：业务量维持高增速，由于今年收入增加派费口径，单票收入同比增长 95.1%，环比持平。若剔除口径差异，单票收入同比预计小幅下滑。

申通：转运中心直营化效果明显，业务量保持行业领先，单票价格环比下滑 5.9%，预计与较为激进的价格策略有关，高业务量增速或将持续。

圆通：件量增速依然高于行业的 29.1%，但与韵达和申通差距拉大，18 年下半年调整结算政策，单票收入同比下滑 10.9%，还原口径后预计同比仍下滑明显。

顺丰：公司 5 月起推出特惠电商件，借助电商平台 6 月促销活动，电商件预计同比增长较快，带动顺丰业务量增速环比继续提升，但单票收入在连续九个月同比提升后，6 月同比下滑 1.3%。由于特惠电商件业务主要利用原先空载空间，有助于提高装载率，边际成本较低，预计将为业绩提供边际贡献。

图表 1：快递公司 6 月经营数据

2019年6月	顺丰	申通	韵达	圆通	行业
收入（亿元）	86.79	17.69	28.26	22.90	643.20
同比	14.3%	41.8%	201.9%	21.1%	26.5%
业务量（亿件）	3.74	6.20	8.90	7.59	54.60
同比	15.8%	54.4%	54.8%	35.9%	29.1%
单票收入（元）	23.21	2.85	3.18	3.02	11.78
同比	-1.3%	-8.4%	95.1%	-10.9%	-0.3%

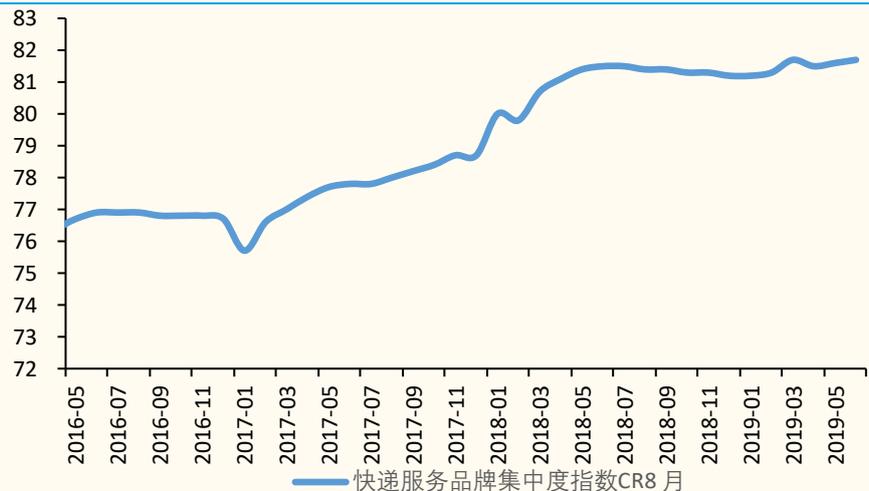
来源：公司公告，国金证券研究所

- 行业集中度方面，上半年 CR8 为 81.7%，同比和环比分别提升 0.2pct 和 0.1pct。同时，行业市场份额继续向龙头集中，圆通、申通和韵达 6 月的市占率达到 41.6%，同比提升 4.2pct。
- 三季度或成为观察头部企业分化的重要节点。龙头公司中通快递逐渐改变竞争策略，利用其成本优势追求更快的获取份额。申通通过转运中心自营化后，精细化管理与降本增效结果显著，件量增速行业领先，而圆通与申通的市场份额差距逐月减少，双方或于淡季采取一定价格策略争夺份额。

二季度受电商节需求刺激，预计龙头公司份额之争总体可控。而三季度淡季来临，预计件量之争将初现端倪，头部企业之间的增速或将出现分化，成为头部企业分化的初步观测节点。

在剔除国际件、电商直营件、大件快递等份额之后，电商快递中二线企业的市占率合计仅剩下 10%左右。与此同时，行业内一线龙头企业均制定了较高的业务量目标，我们认为龙头公司之间的存量博弈或将在今明两年有所体现。

图表 2：快递业 CR8 依旧处于提升阶段



来源：国家邮政局，国金证券研究所

- 短期而言，在价格下降 5%-10%而业务量增长 35%的假设下，龙头公司有望录得 20%左右的扣非增速。竞争格局的不确定性，使 DCF 估值并无太大参考价值。以 PE 和 PEG 估值，则龙头公司更高的件量增长为其带来了更好的估值支撑。个股推荐业务量增速改善，布局新业务构建长期核心竞争力的**顺丰控股**，电商快递龙头**中通快递**和**韵达股份**，关注中通快递与圆通快递下半年的成本变化趋势。

长期而言，龙头溢价来自稳态竞争格局下的规模和回报率。大空间、规模效应、高壁垒是加盟制企业诞生大市值公司的必要条件，电商快递均满足。但竞争格局的不确定性，压制估值的提升空间。19H1，行业高增速的背后伴随着价格战的持续升级。可预期的规模差距的分化与稳态格局的推演，将与龙头公司的竞争策略形成正向/负向反馈，格局分化或将提前到来。

航空：淡季运营平稳，汇率与油价扰动减弱，关注航空旺季博弈行情

- 航空公司陆续披露 6 月经营数据，整体来看，6 月淡季航空公司表现平稳，国际线优于国内线，客座率多稳步提升，运力投入加快的航司客座率同比略有下滑，但环比向上。

具体来看，**中国国航**运力投入保持低位，ASK 同增 4.2%，其中国内 1.2%/国际 7.5%，需求增速稳定，RPK 同增 4.8%，其中国内 1.3%/国际 9.2%，客座率达到 80.6%，同增 0.4pct，国内 0.1pct/国际 1.2pct；**南方航空**运力投放重回两位数增长，ASK 同增 10.5%，其中国内 10.0%/国际 11.2%，RPK 同增 11.1%，其中国内 10.3%/国际 12.5%，客座率达到 82.9%，同增 0.5pct，国内 0.2pct/国际 0.9pct；**东方航空**投放加速，ASK 同增 12.1%，其中国内 13.8%/国际 9.4%，RPK 同增 11.1%，其中国内 11.3%/国际 10.8%，客座率 82.8%，同降 0.8pct，其中国内-1.8pct/国际-1.0pct，不过相比 5 月，6 月淡季客座率环比提升 0.7pct，整体表现平稳；**春秋航空** 6 月客座率继续同比提升，ASK 同增 9.6%，RPK 同增 10.4%，客座率同比略改善 0.7pct，其中国内线同比下降 0.3pct，国际线同比增长 2.7pct；**吉祥航空**仍在适应 B787 引进，6 月 ASK 同增 18.9%，RPK 同增 17.1%，客座率同比下降 1.4pct，其中国内国际同比各下降 1.3/2.1pct。

油价方面，全球原油需求疲软使得油价基本面支撑不足，美国页岩油管道铺设完毕后，全球原油供给将进一步提升，目前窄幅震荡，仍处于同比下降区间，预计将在 Q3 持续，航空公司燃油成本压力较小。汇率方面，在中美贸易战缓和后，人民币汇率上周基本持平，扰动因素影响较小。

图表 3: 6 月航空公司运营数据

2019年6月	中国国航	东方航空	南方航空	春秋航空	吉祥航空
RPK同比	4.8%	11.1%	11.1%	10.4%	17.1%
ASK同比	4.2%	12.1%	10.5%	9.6%	18.9%
客座率	80.6%	82.8%	82.9%	91.7%	85.9%
客座率同比 (pct)	0.40	-0.79	0.45	0.71	-1.37
2019年1-6月累计	中国国航	东方航空	南方航空	春秋航空	吉祥航空
RPK同比	6.4%	10.6%	10.4%	12.2%	15.5%
ASK同比	5.7%	10.4%	10.1%	9.3%	16.1%
客座率	81.0%	82.7%	82.7%	91.7%	85.4%
客座率同比 (pct)	0.50	0.19	0.20	0.02	-0.41

来源: 公司公告, 国金证券研究所

- 暑期旺季来临, 市场担心宏观经济下行抑制公商务旅客出行, 对暑运表现较为谨慎。7 月前两周由于天气等原因, 供需情况不佳, 但 B737MAX 暑运停飞确定, 并且暑期因私出行仍可推动需求改善, 存在出现预期差可能, 推动票价水平提升, 提供业绩增量, 建议关注旺季博弈机会。

推荐航线质量优良的中国国航和坐拥上海两场优质资源的东方航空, 关注经营环境边际改善的春秋航空。

机场: 免税业务仍是增长主要动因, 估值合理, 适合长期持有

- 机场公司陆续披露 6 月经营数据, 6 月作为航空淡季, 我国上市机场整体流量增速依旧低位徘徊, 19 年夏秋航季计划航班增速边际放松尚未体现。

2019 年 6 月, 上海机场完成起降架次 4.26 万次, 同增 2.1%, 旅客吞吐量 648.2 万人, 同增 3.9%; 白云机场完成起降架次 3.93 万次, 同增 2.0%, 旅客吞吐量 574.6 万人, 同增 5.1%; 深圳机场完成起降架次 2.92 万次, 同增 0.4%, 旅客吞吐量 413.4 万人, 同增 5.9%; 厦门空港完成起降架次 1.56 万次, 同降 1.5%, 旅客吞吐量 220.9 万人, 同增 1.8%。

图表 4: 6 月机场公司运营数据

2019年6月	上海机场	白云机场	深圳机场	厦门空港
飞机起降架次增速	2.1%	2.0%	0.3%	-1.5%
旅客吞吐量增速	3.9%	5.1%	5.9%	1.8%
货邮吞吐量增速	-4.9%	-2.8%	-0.7%	-6.3%
2019年1-6月累计	上海机场	白云机场	深圳机场	厦门空港
飞机起降架次增速	1.9%	2.6%	2.8%	0.5%
旅客吞吐量增速	4.2%	4.1%	6.2%	4.6%
货邮吞吐量增速	-8.0%	1.3%	0.4%	-7.4%

来源: 公司公告, 国金证券研究所

- 上市机场流量增长低位徘徊, 使得非航业务成为业绩增长主要来源, 非航业务更有优势的机场, 在营收端也实现了更高的增长, 并且带来了更高的盈利能力。
- 目前 A 股机场上市公司中, 免税业务发展最为突出的是上海机场和白云机场, PE 估值分别为 34 倍和 38 倍, 处于历史高位, 但考虑到免税业务发展潜力以及门户枢纽地位, 资产质量突出, 适合长期持有。

上海机场凭借行业领先的国际线旅客占比, 免税业务仍存潜力。2019 年免税新协议 T2 航站楼部分于 2019 年开始履行, 综合扣点率提升至 42.5%。免税新协议的履行对于盈利能力有明显提振, 19Q1 毛利率同比提升 4.6pct, 达到 55.2%, 为历史单季最高, 核心枢纽机场的商业发展逻辑持

续体现。19H1 浦东机场免税销售额增速有望达到 30%，带动公司上半年业绩高速增长约 35%。

同样白云机场受到 T2 航站楼投产利好，免税的变现能力提升，2018 年/19Q1 营收分别同增 14.6%/11.3%，其中 19Q1 若按流量比例剔除民航发展基金返还取消影响，Q1 公司营收同增约 28%。

投资建议：

- 新型电商构成快递业务量重要支撑，龙头公司维持高增长，三季度或为价格战的较好观测时点。B737MAX 停飞，暑期旺季或将形成明显供需缺口，推动票价水平提升，扰动因素影响较弱，建议关注航空博弈行情。免税业务仍是机场增长主要动因，估值合理，适合长期持有重点推荐：**东方航空、中国国航、白云机场、上海机场、顺丰控股。**

图表 5：重点推荐公司估值表

	股价	EPS			PE		评级
		18A	19E	20E	19E	20E	
东方航空	6.01	0.19	0.57	0.79	10	8	买入
中国国航	9.05	0.56	0.74	0.98	12	9	买入
上海机场	81.51	2.20	2.75	2.90	30	28	买入
白云机场	16.89	0.55	0.46	0.60	37	28	买入
顺丰控股	34.08	1.03	1.26	1.37	27	25	买入

*股价为2019年7月19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。

快递行业价格战超预期。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；海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

■ 交运子板块涨跌各半

上个交易周，上证综指下跌 0.22%，创业板指上涨 1.57%，申万交运板块上涨 0.47%。交运子板块涨跌各半，上涨的板块为航运（4.08%）、港口（1.21%）、物流（0.82%）、航空（0.46%），下跌的板块有铁路（-0.37%）、公交（-0.42%）、高速公路（-0.87%）、机场（-1.24%）。

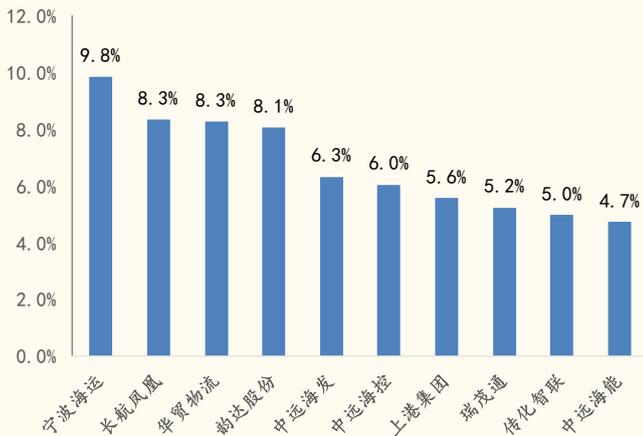
图表 6：交运子板块行情

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	2924	-0.22%	-1.84%	17.25%	4.91%
000300.SH	沪深300	3808	-0.02%	-0.46%	26.48%	10.98%
399006.SZ	创业板指	1542	1.57%	2.02%	23.31%	-4.10%
801170.SI	交通运输(申万)	2409	0.47%	-1.78%	18.63%	0.29%
801171.SI	港口II(申万)	4174	1.21%	-1.88%	18.53%	3.51%
801172.SI	公交II(申万)	2439	-0.42%	-4.21%	12.05%	8.89%
801173.SI	航空运输II(申万)	2321	0.46%	-2.51%	17.76%	-7.17%
801174.SI	机场II(申万)	8905	-1.24%	-3.24%	55.35%	25.85%
801175.SI	高速公路II(申万)	1957	-0.87%	-1.44%	11.90%	12.32%
801176.SI	航运II(申万)	1352	4.08%	1.19%	25.05%	19.53%
801177.SI	铁路运输II(申万)	1134	-0.37%	-3.36%	-4.57%	-13.67%
801178.SI	物流II(申万)	4890	0.82%	-0.43%	12.89%	-13.98%

来源：wind，国金证券研究所

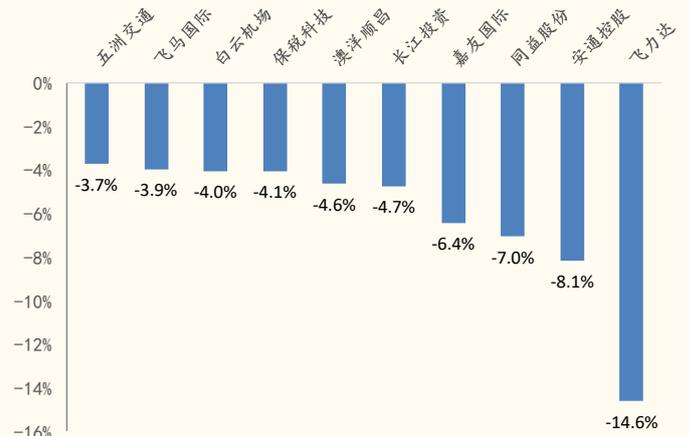
■ A股交运板块公司表现

图表 7：A股交运板块周涨幅排名



来源：wind，国金证券研究所

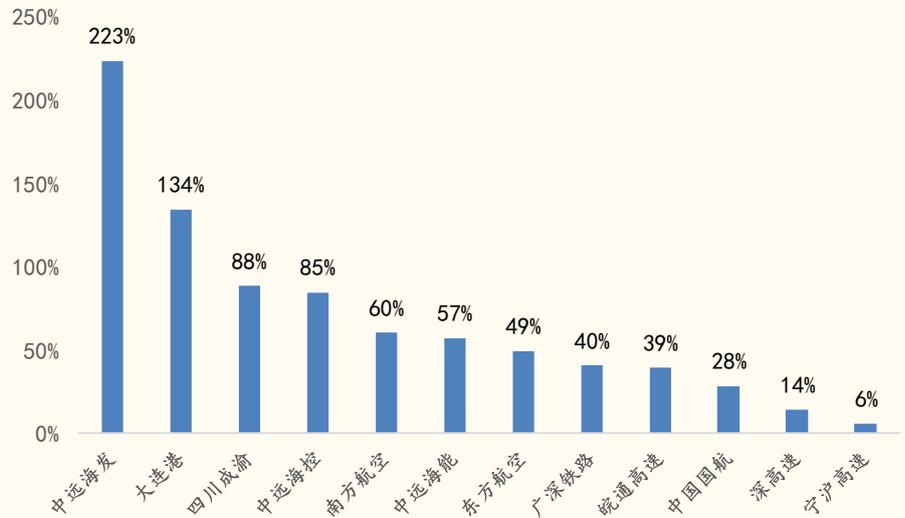
图表 8：A股交运板块周涨跌幅后十公司



来源：wind，国金证券研究所

■ 交运 A 股对 H 股溢价较高

图表9：本周A/H股溢价率



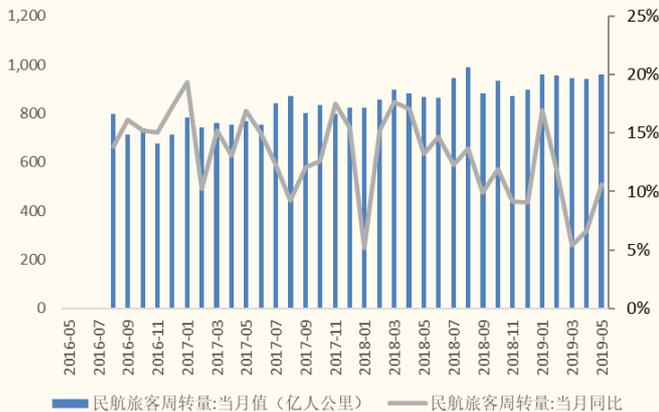
来源：wind, 国金证券研究所

重点行业基本面状况跟踪

航空：6月航司经营数据平稳，春秋客座率持续领跑

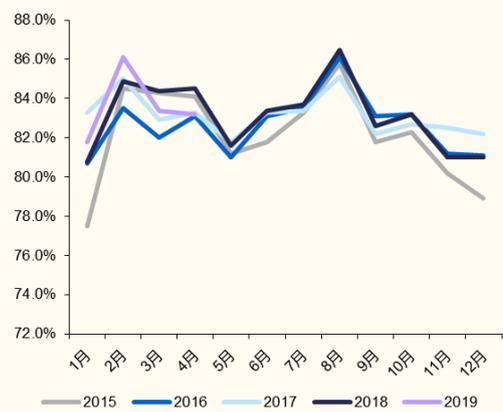
- 各大航司公布6月经营数据。ASK方面，南航10.5%、国航4.2%、东航12.4%、三大航合计8.9%，海航12.7%、春秋9.6%、吉祥18.9%。RPK方面，南航11.0%、国航4.8%、东航11.4%、三大航合计9.1%，海航11.3%、春秋10.4%、吉祥17.1%。客座率方面，南航、国航、东航分别同比0.40、0.45、-0.79pct，三大航合计同增0.13pct，海航、春秋、吉祥分别同比-1.05、0.72、-1.37pct，春秋客座率增幅继续领先。

图表10：民航旅客周转量（亿人公里）



来源：wind, 国金证券研究所

图表11：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、同比下跌；燃料油环比、同比下跌

- 截至7月19日，WTI原油期货结算价为55.63元/桶，较前一周下跌7.6%，同比下跌19.9%；截至7月18日，新加坡380燃料油现货价格为422.32美元/吨，较前一周下跌11.36%，同比下跌6.4%。

图表 12: WTI 原油期货结算价 (美元/桶)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: 新加坡 380 燃料油价格 (美元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

汇率: 7月19日, 美元兑人民币中间价为 6.8635, 较前一周下跌 0.04%。

图表 14: 美元兑人民币中间价

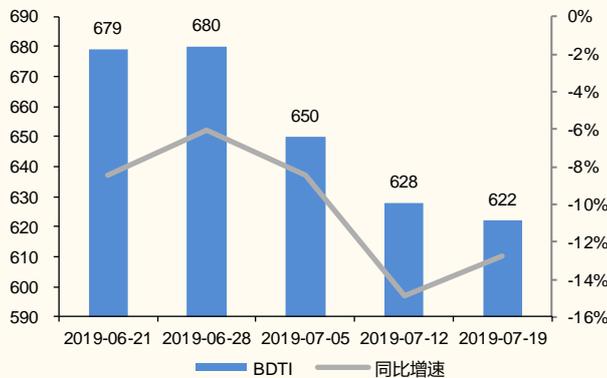


来源: wind, 国金证券研究所

油运: BDTI 环比下跌, BCTI 环比下跌

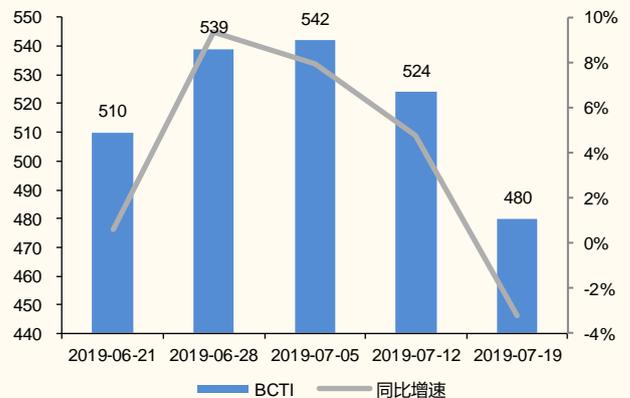
- 2019年7月19日, 原油运输指数 BDTI 收于 622 点, 环比下跌 1.0%, 同比下跌 12.8%, 成品油运输指数 BCTI 收于 480 点, 环比下跌 8.4%, 同比下跌 3.2%。

图表 15: 原油运输 BDTI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 16: 成品油运输 BCTI 走势

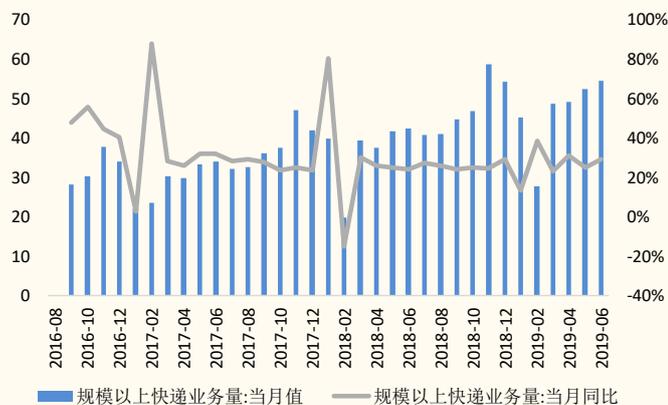


来源: wind, 国金证券研究所

快递：6月合计业务量54.6亿件，同增29.1%；业务收入643.2亿元，同增26.5%。

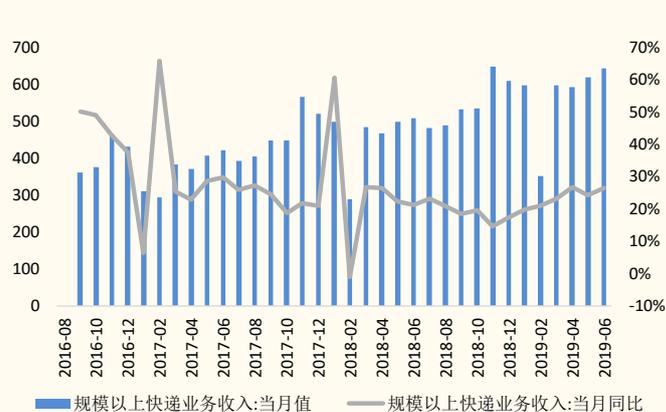
- 国家邮政局公布2019年6月快递行业运行情况，全国快递服务企业业务量完成54.6亿件，同比增长29.1%；业务收入完成643.2亿元，同比增长26.5%。1-6月行业集中度CR8为81.7%，较1-5月上升0.1个百分点。

图表17：全国规模以上快递业务量（亿件）



来源：wind，国金证券研究所

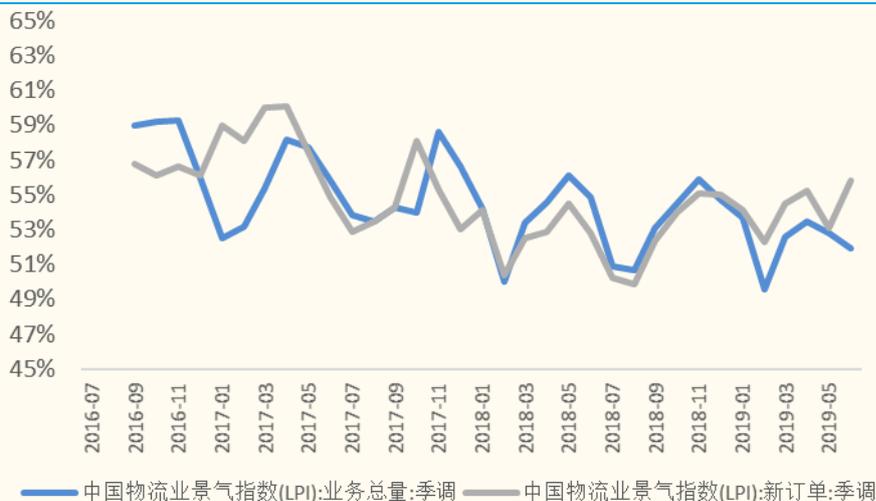
图表18：全国规模以上快递业务收入（亿元）



来源：wind，国金证券研究所

- 2019年6月份，中国物流景气指数（LPI）为51.9%，同比下跌3.0个百分点。

图表19：中国物流景气指数（LPI）



来源：wind，国金证券研究所

铁路：大秦线1-6月运量同比小幅下降

- 2019年6月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量3582万吨，同比减少7.78%。日均运量119.40万吨。大秦线日均开行重车82.9列，其中：日均开行2万吨列车58.0列。2019年1-6月，大秦线累计完成货物运输量21820万吨，同比减少3.16%。

图表 20: 铁路旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 21: 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

- 2019 年 4 月份, 全国主要机场旅客吞吐量为 1.01 亿人次, 同比增长 2.24%; 飞机起降架次为 74.7 万架次, 同比增长 3.05%。

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 22: 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 23: 全国主要机场飞机起降架次 (万架次)



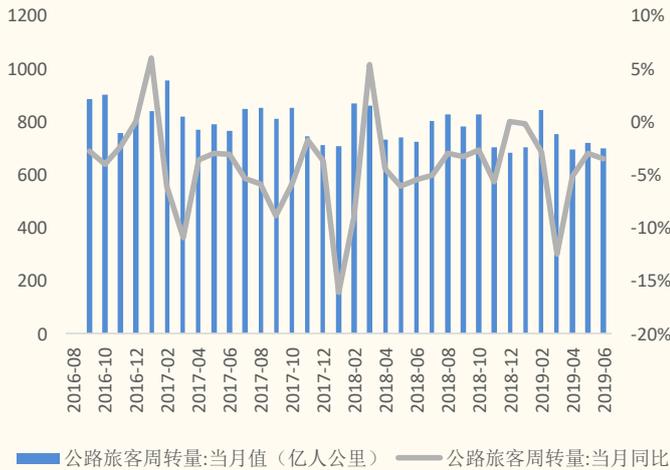
来源: wind, 国金证券研究所

其他行业数据跟踪

公路: 6 月公路旅客周转量同比减少 3.43%, 货物周转量同比增长 5.94%

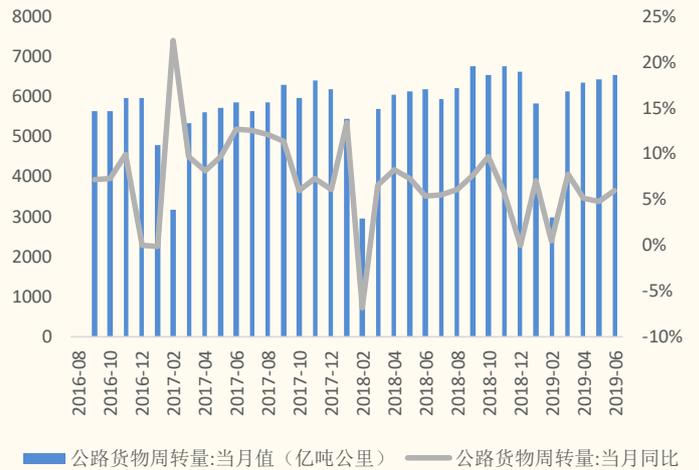
- 2019 年 6 月份公路旅客周转量 700.91 亿人公里, 同比减少 3.43%; 货物周转量 6,538.02 亿吨公里, 同比增长 5.94%。

图表 24：公路旅客周转量（亿人公里）



来源：wind，国金证券研究所

图表 25：公路货物周转量（亿吨公里）



来源：wind，国金证券研究所

港口：6月沿海主要港口货物吞吐量同比增长0.44%

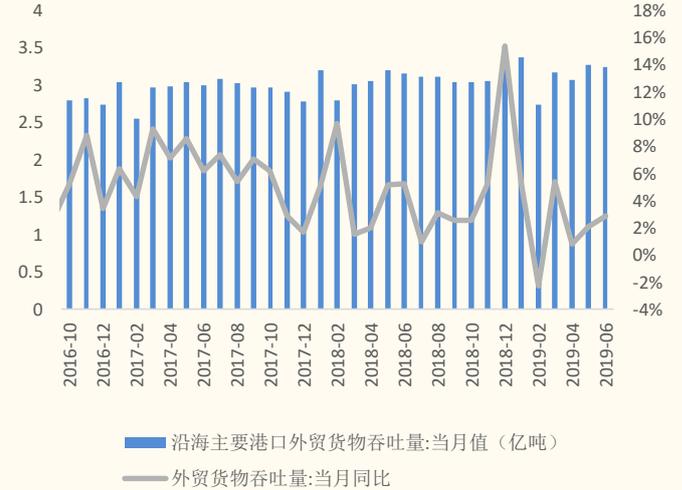
- 2019年6月份沿海主要港口货物吞吐量7.91亿吨，同比增长0.44%；6月沿海主要港口外贸货物吞吐量3.24亿吨，同比增加2.89%。

图表 26：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 27：沿海主要港口外贸货物吞吐量（亿吨）

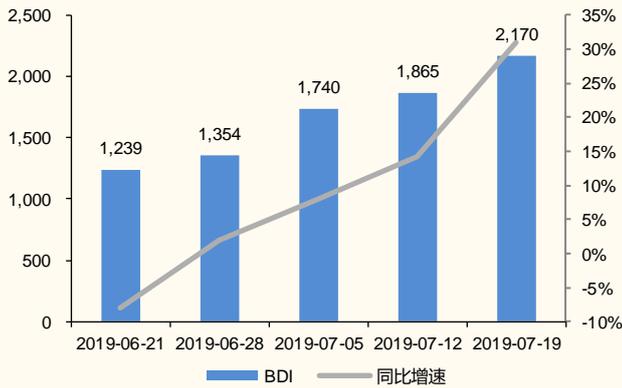


来源：wind，国金证券研究所

国际干散货：BDI指数为2,170点，环比上涨16.4%

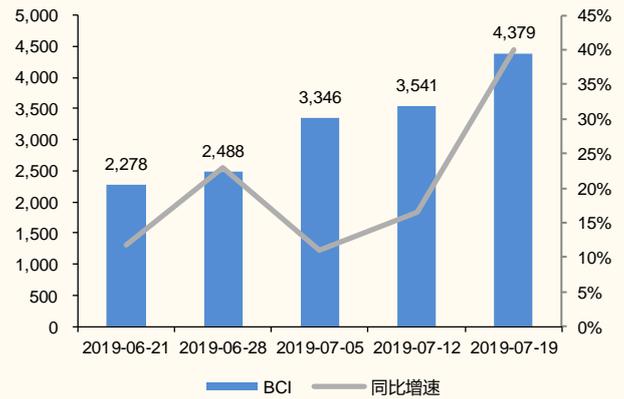
- 截至2019年7月19日，BDI指数为2,170点，较前一周上涨16.4%，同比上涨31.0%；BCI、BPI、BSI指数分别为4,379点(+23.7%)、2,170点(+11.6%)、982点(+11.7%)，同比分别为+39.9%、+41.1%、-3.3%。

图表 28: BDI 走势



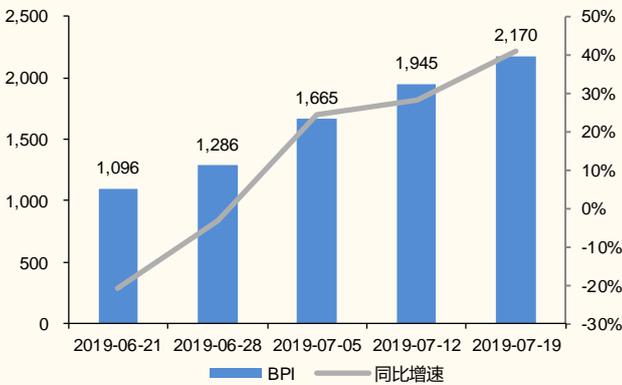
来源: wind, 国金证券研究所

图表 29: BCI 走势



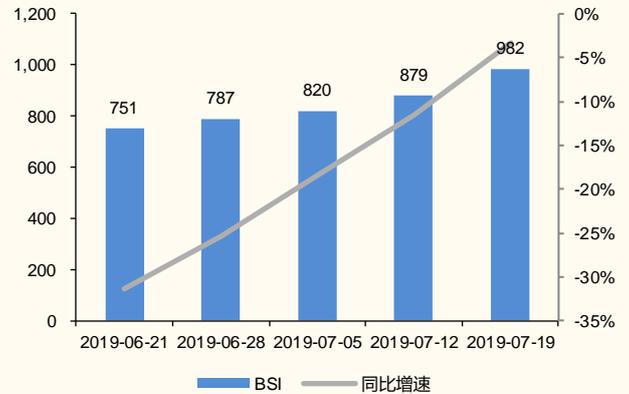
来源: wind, 国金证券研究所

图表 30: BPI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 31: BSI 走势

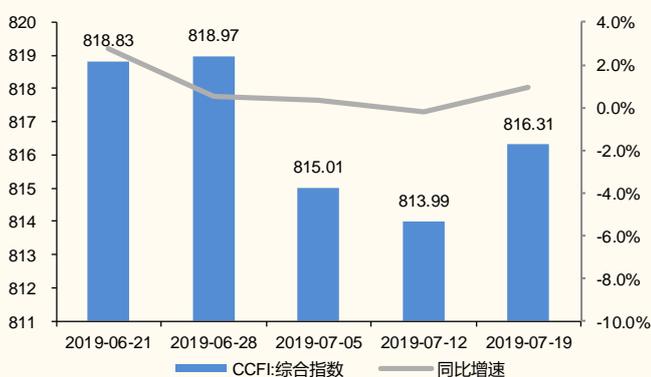


来源: wind, 国金证券研究所

集装箱: CCFI 环比、同比上涨; SCFI 环比、同比下跌

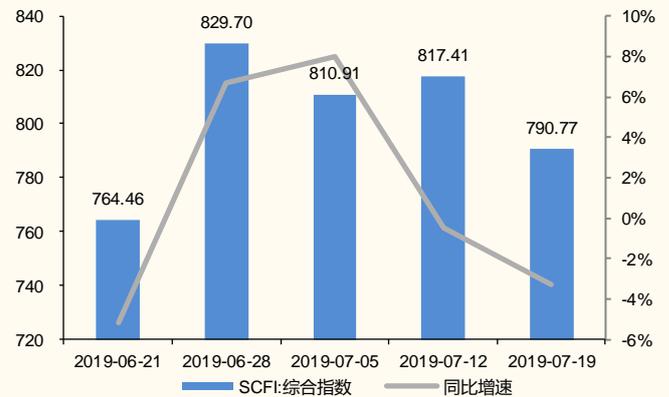
- 截止 7 月 19 日, 中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 816.31 点, 环比上涨 0.3%, 同比上涨 1.0%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 790.77 点, 环比下跌 3.3%, 同比下跌 3.3%。

图表 32: 出口集运 CCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

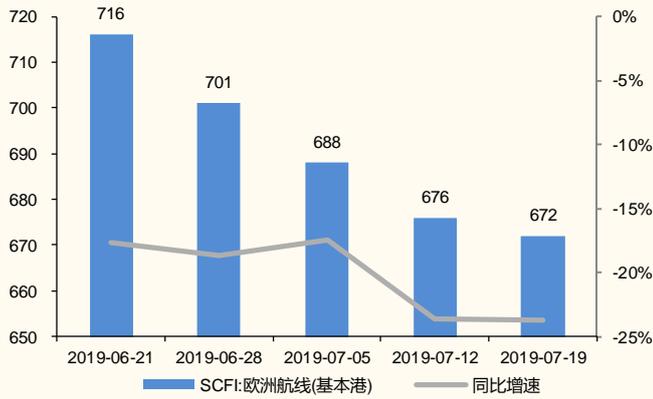
图表 33: 出口集运 SCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

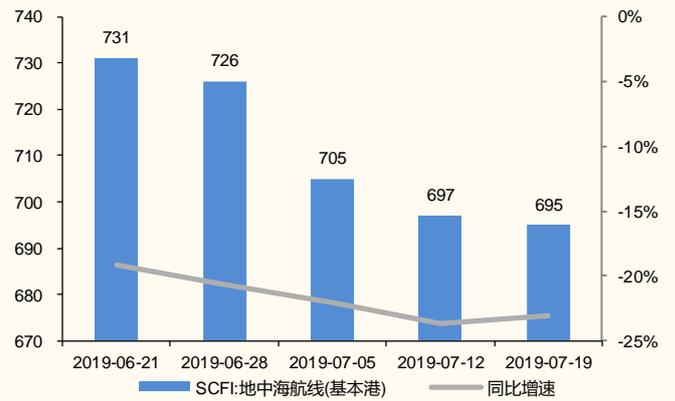
SCFI: 欧洲航线环比、同比下跌; 地中海航线运价环比、同比下跌。

图表 34: SCFI 欧洲航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

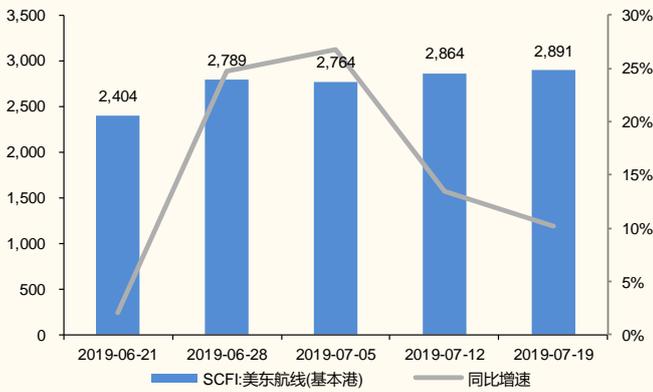
图表 35: SCFI 地中海航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

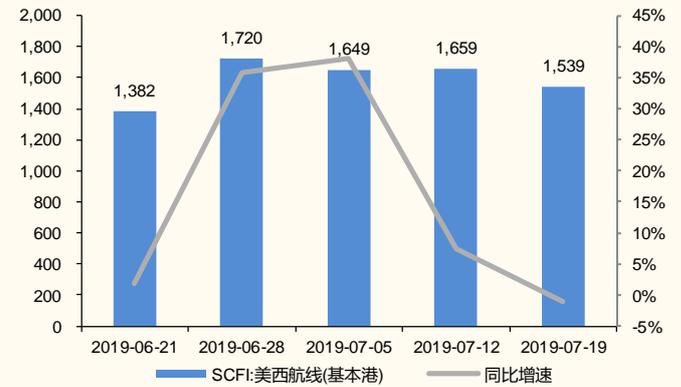
SCFI: 美东航线运价环比、同比上涨; 美西航线运价环比、同比下跌。

图表 36: SCFI 美东航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

图表 37: 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 38：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7月17日，民航资源网 http://news.carnoc.com/list/499/499963.html	今年上半年，民航共完成旅客运输量3.2亿人次，同比增长8.5%，完成运输总周转量627.6亿吨公里，同比增长7.4%。在航班量较快增长的情况下，航班正常率总体平稳。今年上半年全国共保障各类飞行2923443班，日均16152班，同比增长7.03%，航班正常率80.35%，同比提高0.83个百分点。国际航线旅客运输量增长16.5%，新增航空人口2724万人。我国航空企业国际航线市场份额达51.6%；机场网络布局日趋合理，我国每10万平方公里机场数量达到2.4个。从航班计划量来看，暑运整体增幅在7%—8%左右。7月1日—7日，日均航班量16825班，同比增长7.5%。	上半年民航旅客增8.5% 运输量达3.2亿人次
物流	2019年7月17日，中国物流与采购网 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201907/17/342120.shtml	天天快递上海转运中心正式搬迁，这是苏宁天天在华东地区智能化水平最高的转运中心，也是天天快递数字化进程中具有里程碑意义的关键一环。天天快递上海转运中心，采用五面扫全动态秤、自动分流器、交叉带分拣机、单件自动分离等众多行业领先自动化设备，超过30个卸货口整齐排列，包裹在这里可以实现自动扫描、称重、量方、分拣；在小件分拣区，配置2条交叉带分拣机，搭配智能分拣柜。包裹每小时处理能力可达10万票以上。苏宁物流布局的“超级云仓”占地面积25万方，AGV机器人、高速分拣系统的运用，拣选效率较传统提升10倍，领先行业智能化发展。天天快递转运中心的投产，可加快辐射全国的干支线转运时效。	骨干网“智变”！天天快递上海智能化转运中心正式投产
快递	2019年7月16日，罗戈网 http://www.logclub.com/newsFlash/newsFlashInfo/0DQ1LWM3Nzk4NmYw?dc=10	京东快递近期加速航空网络的建设，城市流向从两千余条增至1.5万条，可提供航空快递服务的城市迅速扩充到91个，范围覆盖全国主要一二线城市，为更多企业和个人用户提供高品质的航空快递服务。围绕服务时效提升，京东快递大力推进航空战略，目前已与南航、海航、国货航、东航物流等企业达成合作，加强民航客机航线铺设，并于去年11月投入了全货机资源，在京津冀区域和珠三角区域之间架起了空中快速通道，大幅提升两个经济圈之间的物流时效，实现了“夕发朝至”。	京东快递快速扩展航线资源，城市流向增至1.5万条
铁路	2019年7月19日，中华航运网 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201907/t20190719_1324082.shtml	2019年4月至6月，中国铁路货物发送量实现大幅增长，累计完成10.52亿吨，同比增长8.0%。二季度，国家铁路日均装车15.05万车，同比增长9.3%，其中6月份日均装车达到15.43万车，创下月均装车历史最高纪录。二季度，全国主要港口疏港矿石运量同比增长11.1%。	今年二季度中国铁路货物发送量实现大幅增长
综合	2019年7月16日，中华航运网 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201907/t20190716_1323876.shtml	交通运输部科学研究院发布6月中国运输生产指数，6月CTS1综合指数为173.9点，同比增长4.7%。受5月假期出现错期、客运指数基数较高影响，增速较5月放缓2.6个百分点。分结构看，CTS1客运指数为169.8点，同比增长4.1%，CTS1货运指数为176.3点，同比增长5.0%，连续三个月保持在5%左右的增长区间，增长的稳定性和持续性较强。	6月中国运输生产保持较快稳定增长，货运指数增长稳定性和持续性较强

来源：相关媒体网站，国金证券研究所

图表 39：交通运输板块公司要闻

板块	公司	重要公告
快递	韵达股份	2019年6月快递服务主要经营指标快报。公司6月份快递服务业务收入28.26亿元，同比增长201.92%；完成业务量8.90亿票，同比增长54.78%；单票收入3.18元，同比增长95.09%。关于公司股东股份质押的公告。公司股东黄新华先生将所持持有本公司的3,500,000股股份办理了质押，占其所持股份比例的3.09%，质押开始日期2019年7月15日，质权人为中国民生银行股份有限公司宁波慈溪支行。
	顺丰控股	2019年6月快递服务业务经营简报。公司6月份速运物流业务收入86.79亿元，同比增长14.27%；业务量3.74亿票，同比增长15.79%；单票收入23.21元，同比减少1.28%；供应链业务收入4.44亿元。
	中通快递	2019年6月经营简报。公司6月份快递服务业务收入17.69亿元，同比增长41.83%；完成业务量6.20亿票，同比增长54.42%；单票收入2.85元，同比减少8.36%。
	圆通速递	2019年6月快递业务主要经营数据公告。公司6月份快递产品收入22.90亿元，同比增长21.11%；业务完成量7.59亿票，同比增长35.91%；单票收入3.02元，同比减少10.89%。
航空	中国国航	2019年6月主要运营数据公告。2019年6月，ASK同增4.2%（国内1.2%/国际7.5%/地区18.3%），RPK同增4.8%（国内1.3%/国际9.2%/地区17.0%），客座率为80.6%（国内82.1%/国际78.5%/地区79.3%），同增0.4pct（国内0.1%/国际1.2%/地区-0.9pct）。2019年1-6月累计，ASK同增5.7%（国内3.2%/国际8.8%/地区15.8%），RPK同增6.4%（国内3.0%/国际10.9%/地区17.7%），客座率为81.0%（国内82.2%/国际79.1%/地区80.9%），同增0.5pct（国内-0.1%/国际1.5%/地区1.3pct）。
	东方航空	2019年6月主要运营数据公告。2019年6月，ASK同增12.13%（国内13.76%/国际9.44%/地区9.08%），RPK同增11.07%（国内11.34%/国际10.76%/地区8.56%），客座率为82.75%（国内83.18%/国际81.91%/地区83.34%），同比-0.79pct（国内-1.81%/国际0.98%/地区-0.39pct）。2019年1-6月累计，ASK同增10.36%（国内12.21%/国际7.11%/地区9.29%），RPK同增10.61%（国内11.69%/国际8.64%/地区9.77%），客座率为82.66%（国内83.42%/国际81.26%/地区82.36%），同比0.19pct（国内-0.39%/国际1.14%/地区0.36pct）。
	南方航空	2019年6月主要运营数据公告。2019年6月，ASK同增10.45%（国内10.04%/国际11.19%/地区14.34%），RPK同增11.05%（国内10.30%/国际12.46%/地区17.59%），客座率为82.87%（国内83.09%/国际82.68%/地区76.82%），同比0.45pct（国内0.20%/国际0.94%/地区2.13pct）。2019年1-6月累计，ASK同增10.14%（国内8.94%/国际12.88%/地区11.23%），RPK同增10.40%（国内8.78%/国际14.04%/地区14.14%），客座率为82.65%（国内82.58%/国际83.08%/地区76.62%），同比0.20pct（国内-0.12%/国际0.84%/地区1.96pct）。
	海南航空	2019年6月主要运营数据公告。2019年6月，ASK同增12.73%（国内10.35%/国际18.93%/地区20.45%），RPK同增11.33%（国内9.59%/国际16.74%/地区15.75%），客座率为83.69%（国内87.86%/国际73.51%/地区74.56%），同比-1.05pct（国内-0.62%/国际-1.38%/地区-3.03pct）。2019年1-6月累计，ASK同增12.09%（国内9.26%/国际21.14%/地区7.77%），RPK同增9.90%（国内8.27%/国际16.04%/地区14.03%），客座率为83.71%（国内88.21%/国际70.95%/地区78.31%），同比-1.67pct（国内-0.81%/国际-3.11%/地区4.30pct）。
公路	宁沪高速	2019年度第七期超短期融资券发行情况公告。本公司于2019年7月11日发行了2019年度第七期超短期融资券，发行总额6亿元，发行利率2.5%（发行日1MSHIBOR+0.02%），起息日2019年7月12日，期限98天。2019年度第八期超短期融资券发行情况公告。公司于2019年7月16日发行了2019年度第八期超短期融资券，发行总额7亿元，发行利率2.80%，期限180日，兑付日2020年01月14日。
	四川成渝	2019年6月高速公路通行费收入公告。2019年6月份，公司通行费收入3.29亿元，同增9.49%，分路产来看，成渝高速8306.64万元，同增17.19%；成雅高速7919.8万元，同增3.66%；成仁高速9120.48万元，同增24.98%；成乐高速3656.95万元，同减-26.74%。
	山东高速	2019年度第五期超短期融资券发行情况公告。公司于2019年7月15日完成2019年度第五期超短期融资券的发行，发行总额10亿元，发行利率2.60%，期限90日，兑付日2019年10月13日。
港口	锦州港	2019年度第一期超短期融资券发行结果公告。公司于2019年7月17日发行了2019年度第一期超短期融资券，发行金额6亿元，发行利率7.00%（发行日9月SHIBOR+3.9820%），期限270天，兑付日2020年4月13日。
物流	嘉诚国际	2019年半年度业绩快报公告。公司2019年上半年实现营业收入5.36亿元，同比增长6.04%；归母净利润0.71亿元，同比增长12.90%；扣非归母净利润0.59亿元，同比增长18.72%。
	德邦股份	关于实际控制人部分股份补充质押的公告。2019年7月19日，公司实际控制人崔维星先生将其持有的本公司有限售条件流通股6,600,000股质押给华泰资管作为补充质押，占公司总股本的0.69%。
航运	普路通	关于持股5%以上股东拟减持股份的预披露公告。公司股东浙江浙商创业投资股份有限公司计划以大宗交易方式减持公司股份不超过3,749,100股，占公司总股本1.00%。
	招商轮船	非公开发行限售股上市流通公告。公司本次限售股上市流通数量为5.79亿股，流通日期为2019年7月24日。
机场	中远海能	2019年上半年业绩预盈公告。预计公司归母净利润为4.4亿元至5亿元（2018上半年为-2.16亿元），同比扭亏为盈；扣非归母净利润预计为4.35亿元至4.95亿元（2018上半年为-2.71亿元）。
	深圳机场	公司拟投资建设深圳机场“未来机场”（智慧机场）信息化建设项目二期，项目共含40个子项目，投资总额为2.855322亿元。包括基础设施及平台类项目、重要应用软件开发、T3核心生产系统升级改造等项目内容。本项目预计建设投资周期两年，2020年基本完成项目投资。
	上海机场	2019年6月运输生产情况简报。2019年6月份，公司飞机起降42612架次，同比增长2.12%（国内3.42%/国际0.90%/地区0.93%）；旅客吞吐量648.21万人次，同比增长3.87%（国内3.77%/国际3.61%/地区5.75%）；货邮吞吐量29.80万吨，同比变动-4.91%（国内-10.17%/国际-4.09%/地区-6.23%）。
	厦门空港	2019年6月运输生产情况简报。2019年6月份，公司飞机起降15626架次，同比变动-1.50%（国内-1.56%/国际-2.74%/地区-19.02%）；旅客吞吐量220.85万人次，同比变动1.78%（国内1.33%/国际6.39%/地区-13.05%）；货邮吞吐量2.68万吨，同比变动-6.27%（国内-3.58%/国际-15.58%/地区-8.71%）。

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 40：公司深度&公司研究报告

公司深度&公司研究		
日期	公司	主题
2019.05.31	上海机场	广阔增量市场，机场免税战略价值被低估
2019.04.08	白云机场	粤港澳门户，T2助力流量变现能力提升
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 41：行业&专题报告

行业&专题报告		
日期	行业	主题
2019.04.03	航空行业	周期轮回的力量：航空股一倍空间刚起步
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	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，促产业细化分工
2016.04.30	交运行业	一季度小结：一季度物流收入大增，航空和物流业绩靓丽
2016.04.19	快递行业	研究简报：相对估值长期稳定，巨大利润空间带来高溢价
2016.04.19	航空行业	研究简报：低油价稳汇率，保障16年利润快速增长
2016.04.11	交运行业	共享经济之交运行业研究：共享经济新形态，货运滴滴在路上
2016.04.05	机场专题	短期受益出境游，中期从跑道走向商业城
2016.03.28	迪士尼专题	上海迪士尼一璀璨的明珠，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

来源：国金证券研究所

行业&公司点评

图表 42：行业&公司点评

行业&公司点评	
2019.06	“Fedex 事件”点评
2019.04	吉祥航空年报点评；春秋航空年报点评；中国国航一季报点评
2019.03	航空机场行业点评；物流行业点评；中国国航年报点评
2019.02	上海机场业绩快报点评；顺丰控股业绩快报点评
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；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

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，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，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	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-66216979	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	传真：010-66216793	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100053	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 7 楼	地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号 时代金融中心 7GH