



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

证券研究报告
2023年8月3日
行业：交通运输
增持（维持）

交通运输行业2023Q2基金持仓分析

分析师：花小伟 SAC编号：S0870522120001

主要观点

◆ 2023Q2基金公司加仓铁路和港口板块，经济复苏超跌反弹和经营稳健分红稳定预计仍为2023年交运行业两条投资主线。

►2023Q2交运行业基金前十大重仓股市值占基金持股总市值的0.87%，在申万31个一级行业中排第16名，较2023Q1的1.14%有所下滑且排名环比下降2名。

►子板块中，航空、物流和航运2023Q2重仓股票的配置比例仍然靠前，分别为0.37%、0.23%和0.11%，环比均有所下滑；环比角度来看，铁路运输、港口和高速公路的配置比例均环比上升，分别环比增长0.03pct、0.03pct和0.01pct；航空和物流板块重仓股票的配置比例下滑较大，分别环比下降0.12pct和0.13pct。持股情况来看，2023Q2大秦铁路和京沪高铁重仓持股数量分别环比增长52.1%和19.7%。我们认为，基金加大对大秦铁路、京沪高铁的持股主要基于对于其经营模式成熟稳健且分红政策较为稳定，在当前利率下行的情况下，更加凸显出其配置价值。

►此前，我们提出今年交运板块的投资主线可以分为两条，一是超跌反弹板块，主要包括航空机场、航运和快递；二是主营业务稳健且分红政策稳定的板块，主要包括港口、铁路和公路。我们认为，随着2023年中国经济逐步恢复，消费需求呈现向上修复态势，其中暑运期间出行需求有望持续释放，推动出行链相关板块业绩持续改善。同时，港口、铁路和公路板块在“中特估”概念的推动下，整体估值体系有望修复。

未来十二个月内，维持交通运输行业“增持”评级。

风险提示：经济复苏不及预期；旅客出行需求不及预期；国际航线修复不及预期；国际地缘冲突加剧等。



目录

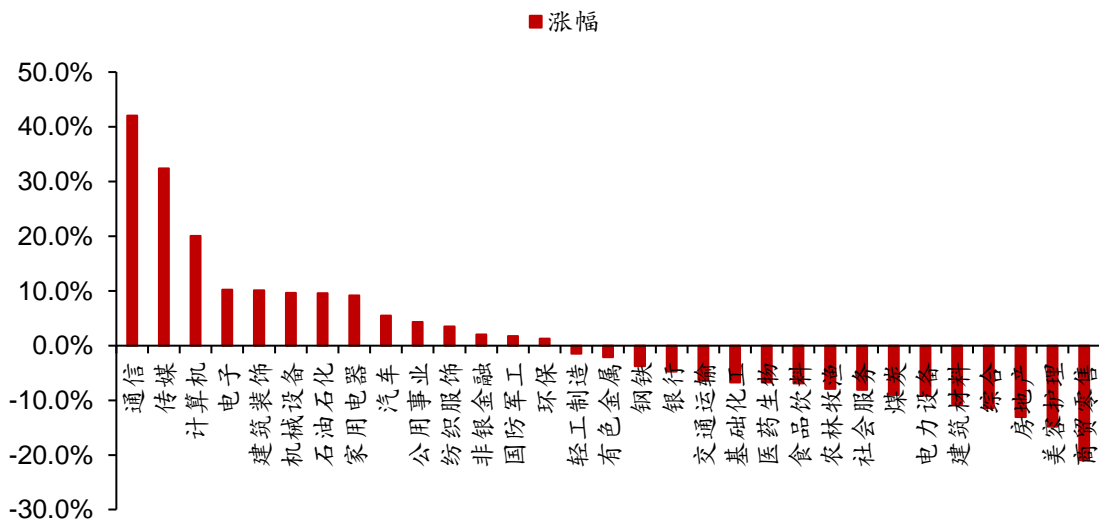
Content

- 一、行业回顾：交运行业年初至今跌幅6.4%，跑输大盘
- 二、板块持仓：2023Q2交运重仓配置比列为0.87%，31个行业中排名16位
- 三、重仓个股：持股市值前十位的总市值集中度环比下滑，铁路受到基金青睐
- 四、基金公司：广发、嘉实、交银施罗德23Q2交运行业重仓个股市值排名靠前
- 五、风险提示

一、行情回顾：交运行业年初至今跌幅6.4%，跑输大盘

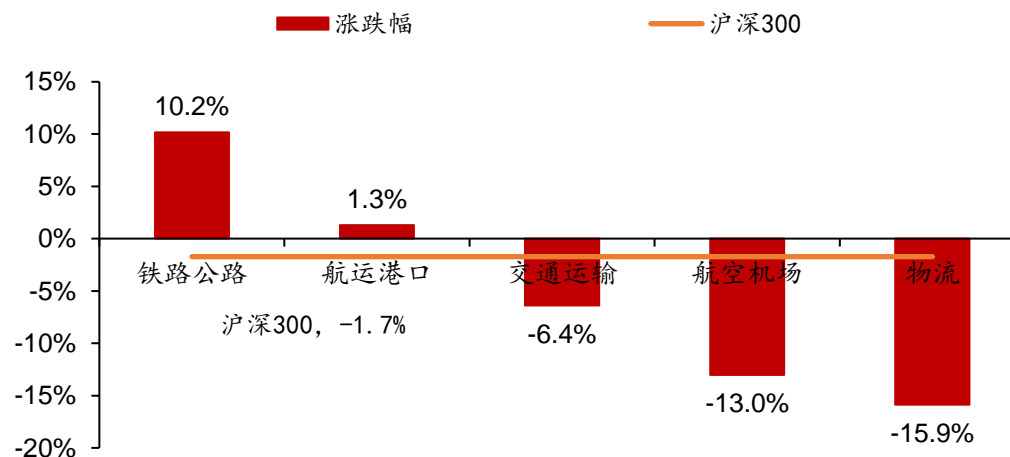
- ◆ 截至2023年7月24日，SW交运指数跑输大盘：截至7月24日，上证指数报收3164.2点，年初至今涨幅2.4%；深圳成指报收10747.8点，跌幅2.4%；沪深300报收3805.2点，跌幅1.7%；创业板指2146.9点，跌幅8.5%；SW交运指数报收2214.2点，跌幅6.4%，在31个申万一级行业中排名第19位。
- ◆ 子板块中，铁路公路和航运港口涨幅排名靠前，年初至今分别为10.2%和1.3%。

图1 申万31个一级行业年初至今涨跌幅（单位：%）（截至2023年7月24日）



资料来源：iFind, 上海证券研究所

图2 交运子板块年初至今涨跌幅（单位：%）（截至2023年7月24日）



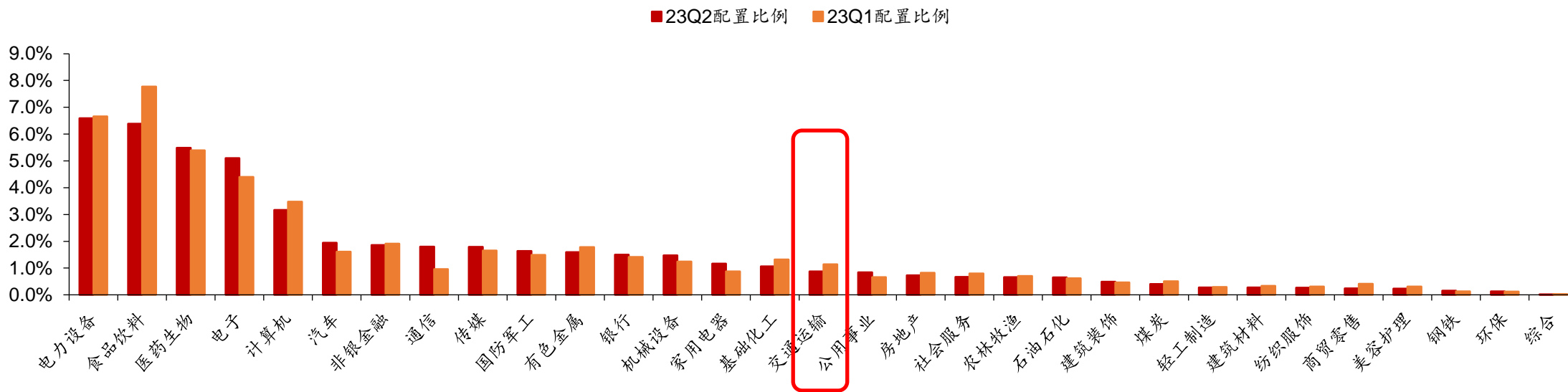
资料来源：iFind, 上海证券研究所



二、基金持仓：2023Q2交运重仓配置比列为0.87%，31个行业中排名16位

- ◆ 2023Q2交运行业基金前十大重仓股市值占基金持股总市值的0.87%，在申万31个一级行业中排第16名，较2023Q1的1.14%有所下滑且排名环比下降2名。2023Q2交运行业重仓个股数量为80个，较2023Q1的76个重仓个股环比提升。2023Q2交运行业重仓总市值为542.3亿元，较2023Q1的730.0亿元环比下滑25.7%。

图3 2023Q1申万一级行业重仓股票市值占基金持股总市值的比例（单位：%）



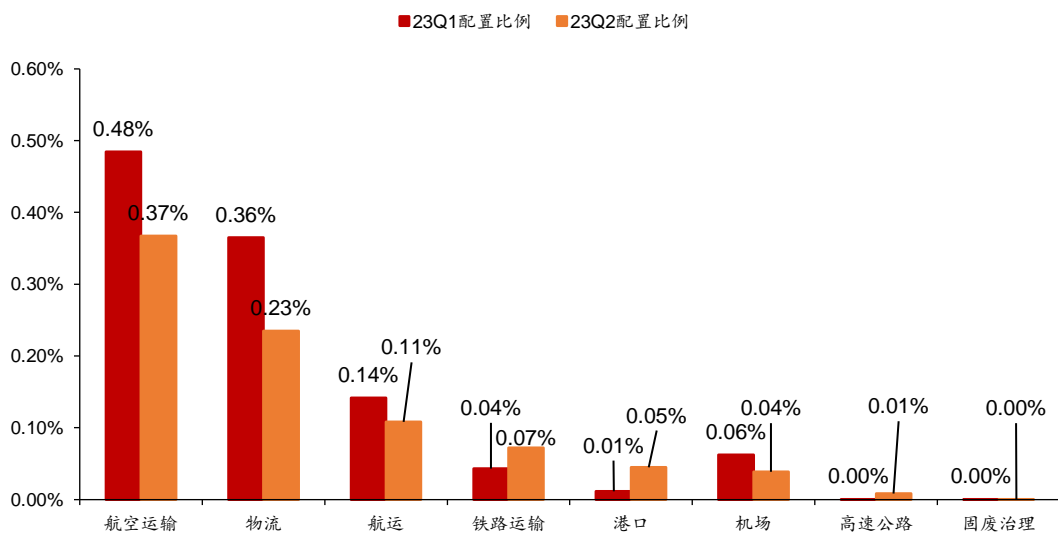
资料来源：iFind，上海证券研究所



二、基金持仓：子版块中铁路运输、港口和高速公路配置比例环比增长

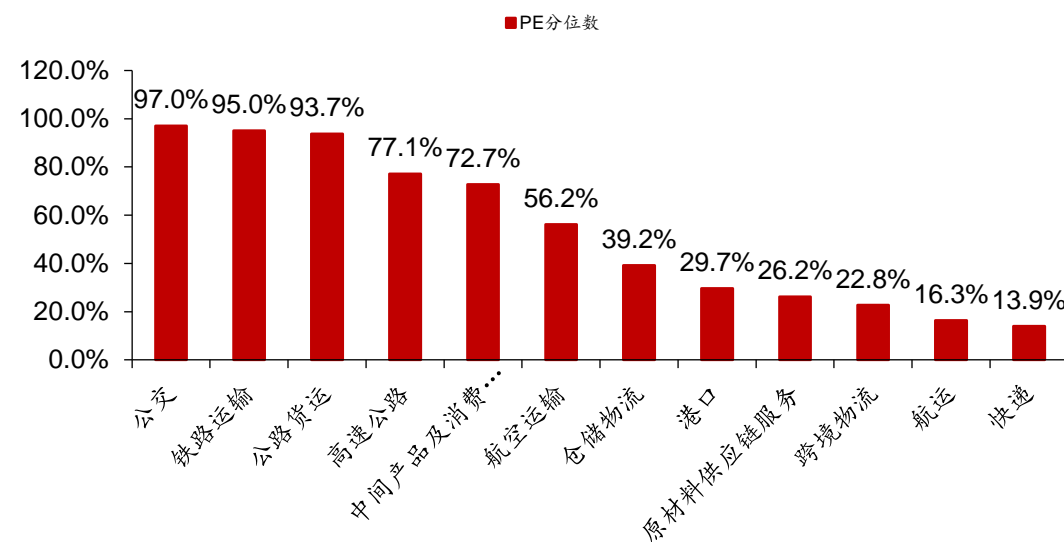
- ◆ 子版块中，航空、物流和航运2023Q2重仓股票的配置比例仍然靠前，分别为0.37%、0.23%和0.11%，环比均有所下滑；环比角度来看，**铁路运输、港口和高速公路的配置比例均环比上升**，分别环比增长0.03pct、0.03pct和0.01pct；航空和物流板块重仓股票的配置比例下滑较大，分别环比下降0.12pct和0.13pct。
- ◆ 交运行业中较多子版块的市盈率仍处于过去五年中较低的水平。此前，我们提出今年交运板块的投资主线可以分为两条，一是超跌反弹板块，主要包括航空机场、航运和快递；二是主营业务稳健且分红政策稳定的板块，主要包括港口、铁路和公路。我们认为，随着2023年中国经济逐步恢复，消费需求呈现向上修复态势，其中暑运期间出行需求有望持续释放，推动出行链相关板块业绩持续改善。同时，港口、铁路和公路板块在“中特估”概念的推动下，整体估值体系有望修复。

图4 交运子版块2023Q2和2023Q1重仓股票市值占基金持股总市值的比例（单位：%）



资料来源：iFind，上海证券研究所

图5 交运子版块市盈率分位数（单位：%）（截至2023年7月24日）



资料来源：iFind，上海证券研究所



三、重仓个股：持股市值前十位的总市值集中度环比下滑，铁路受到基金青睐

- ◆ **持股集中度环比下滑，铁路受到青睐：**2023Q2 交运行业重仓个股中，前十位总市值占行业总市值比率为60.9%，较2023Q1的66.1%环比下滑5.2pct。从持股情况来看，2023Q2大秦铁路和京沪高铁重仓持股数量分别环比增长52.1%和19.7%。我们认为，基金加大对大秦铁路、京沪高铁的持股主要基于其经营模式成熟稳健且分红政策较为稳定，在当前利率下行的情况下，更加凸显出其配置价值。
- ◆ **从持股占流通股比例来看：**较2023Q1相比，基金进一步加大了中谷物流，唐山港等公司的持股比例，降低了海晨股份，韵达股份等公司的持股比例。

表1 交运行业重仓个股2023Q2持股总市值前十位（单位：亿元、%）

名称	23Q2持股总市值	23Q1持股总市值	持股市值环比	持股数量环比
顺丰控股	70.7	117.0	-39.6%	-25.79%
春秋航空	56.1	58.9	-4.8%	3.41%
吉祥航空	47.4	63.8	-25.7%	-13.44%
中国国航	40.1	66.2	-39.4%	-21.44%
中国东航	25.0	31.4	-20.4%	-13.97%
南方航空	20.8	44.1	-52.9%	-38.59%
中远海能	19.3	24.5	-21.1%	-15.46%
大秦铁路	18.4	11.7	57.1%	52.05%
京沪高铁	16.8	13.9	20.6%	19.68%
建发股份	15.8	22.8	-30.6%	-23.18%

资料来源：iFinD，上海证券研究所

表2 交运行业重仓个股2023Q2持股占流通股比例前十位（单位：%）

名称	23Q2持股占流通股比例	23Q1持股占流通股比例	环比
中谷物流	16.5%	9.0%	7.5pct
吉祥航空	13.9%	16.0%	-2.2pct
华夏航空	13.1%	14.9%	-1.8pct
华贸物流	11.6%	12.5%	-0.8pct
春秋航空	10.6%	10.3%	0.4pct
海晨股份	9.2%	21.1%	-11.9pct
唐山港	6.4%	4.2%	2.2pct
宏川智慧	6.0%	5.7%	0.3pct
建发股份	5.1%	6.6%	-1.5pct
韵达股份	4.5%	8.0%	-3.4pct

资料来源：iFinD，上海证券研究所



四、基金公司：广发、嘉实、交银施罗德23Q2交运行业重仓个股市值排名靠前

- ◆ 交运行业中，2023Q2基金前十大重仓个股总市值排名靠前的子版块仍然为航空运输（200.4亿元）、快递（85.8亿元）和航运（53.3亿元），分别环比下降79.5、66.0和23.3亿元。其中广发、嘉实基金和交银施罗德2023Q2持股市值排名前三，分别为96.8亿元、41.1亿元和33.6亿元。

表3 交运子板块中持股总市值前二名管理公司及其重仓个股情况（单位：亿元）

板块	管理公司	代表基金	23Q2持股总市值	23Q1持股总市值	重仓个股	23Q1季度持股数量变动
航空运输	广发	广发睿毅领先、广发价值领先	96.7	119.5	国航、东航、南航、吉祥	减持国航、东航，增持南航、吉祥
	嘉实	嘉实价值精选、嘉实价值驱动	16.9	15.1	春秋	增持
快递	交银施罗德	交银新成长、交银新生活力	20.4	25.5	顺丰	减持
	嘉实	嘉实周期优选、嘉实新财富	19.1	23.8	顺丰、圆通	减持顺丰、增持圆通
航运	大成	大成高新技术、大成睿享	17.7	16.2	中远海控	增持
	中庚	中庚价值领航	9.2	9.4	中远海能	减持
铁路运输	融通	融通内需驱动	4.1	1.5	大秦铁路	增持
	易方达	易方达价值成长混合	3.5	2.0	京沪高铁、广深铁路	均增持

资料来源：iFind，上海证券研究所

*持股总市值为基金管理公司旗下基金前十大重仓个股合计数据

*基金所选口径包含灵活配置型、偏股混合型、普通股票型、股债平衡型四类基金



- 1. 经济复苏不及预期：**宏观经济影响国内居民消费，若经济增速放缓，可能导致居民消费信心下降，消费需求受抑制，快递、航空、机场等板块复苏承压。
- 2. 旅客出行需求不及预期：**若旅客出行需求复苏不及预期，将影响航空和机场市场需求端的修复。
- 3. 国际航线修复不及预期：**若国际航线航权谈判、机场地面服务能力不足等原因导致国际航线修复不及预期，则可能影响航空和机场市场的恢复节奏。
- 4. 国际地缘冲突加剧：**若俄乌冲突恶化、中美贸易摩擦增多等，将可能导致宏观经济下滑。



行业评级与免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数5%以上
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起12个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。



行业评级与免责声明

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

