

交通运输

证券研究报告
2019年01月06日

航空燃油附加费取消，北京新机场时刻方案出炉

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

市场综述: 本周 A 股先抑后扬，上证综指报收于 2514.9，环比涨 0.8%；深证综指报收于 7284.8，涨 0.6%；沪深 300 指报收于 3035.9，涨 0.8%；创业板指报收于 1245.2，跌 0.4%；申万交运指数报收于 2046.2，涨 0.8%。交运行业子板块涨跌不一，其中航运板块涨幅最大(3.3%)，机场板块跌幅最大(-1.6%)。本周交运板块涨幅前三为厦门港务(8.9%)、览海投资(7.4%)、保税科技(6.6%)；跌幅前三为皖通高速(-8.8%)、普路通(-8.8%)、亚通股份(-6.8%)。

作者
姜明 分析师
SAC 执业证书编号: S1110516110002
jiangming@tfzq.com

航空机场板块: **航空板块,** 卡塔尔航空举牌南航，航司联盟尤其是股权协作将在战略协同、资源共享等方面发挥重大作用，后续合作值得期待。北京一市两场资源配置政策正式出炉，政策向新机场倾斜力度较大，时间限制配合奖励制度，支持转场的态度坚决，且时间跨度仅为两年，明显短于前期在四年的市场预期。文件明确三大航均衡发展，预计对市场冲击小于预期。民航市场呈现网络化，个别核心市场的变化不易改变行业整体大逻辑和大趋势，继续推荐三大航，关注春秋、吉祥。**机场板块,** 首都机场股价因北京一市两场资源配置政策出台剧烈波动，18年北京区域吞吐量或已达到1.07亿人次，而文件提及的2019年吞吐量或仅为1.02亿人次，因此我们认为纵然新机场转场速度可能快于预期，但文件中提出的2019-2021年吞吐量规划或明显低于实际水平。2021年后首都机场将迎一次性时刻补偿，随后逐步放量，或逐步恢复至新机场投产前水平，因此首都机场的真实基本面变化或强于市场预期，长期推荐上海机场、首都机场股份，关注白云机场、深圳机场。

行业走势图



资料来源: 贝格数据

物流快递板块: **快递板块,** 本周顺丰公告，1) 全资子公司顺丰泰森拟发行债务融资产品不超过160亿元，其中境内预计100亿，境外预计60亿(人民币)；2) 调整借壳上市时的募投项目，减少飞机购置改造与部分中转场投资，对信息平台投资增加3.98亿元；3) 公司17年限制性股票激励计划第一期解除限售，解禁股本111.3万股，占总股本0.025%。结合申通之前拟发行20亿公司债券、圆通可转债项目等，我们认为现金流对于当前快递公司的运营至关重要，融资能力有助于快递公司之间的成本赛跑。当前快递短期投资上，我们认为通达系公司在估值上向下风险不大，进入2019年可能超预期的为公司与行业增速差、以及结合单价成本带来的业绩表现，关注韵达、申通、圆通，长期看好顺丰的综合布局。

相关报告

- 1 《交通运输-行业研究周报:韵达调整派件模式，油价下跌或影响燃油附加费征收》 2018-12-30
- 2 《交通运输-行业研究周报:《收费公路管理条例(修订草案)》公开征求意见，上市快递公司披露11月运营数据》 2018-12-23
- 3 《交通运输-行业研究周报:11月快递业务量增速24.4%，航空客运量增速放缓》 2018-12-16

航运港口板块: **航运板块,** 市场总体向好，航商执行涨价计划，带动运价上涨。1月4日SCFI环比上涨3.3%至941点，其中欧洲线运价环比持平为996美元/TEU，地中海线涨3.1%至997美元/TEU；，美西线运价环比涨2.7%至1933美元/FEU，美东线涨4.0%至3119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。

铁路公路板块: **铁路板块,** 中央经济工作会议连续第三年点名铁路改革事宜，且表述逐渐走向深入细化。铁总召开会议明确两件大事即办好规划建设川藏铁路和加快推动中国铁路总公司股份制改造。投资上我们选择基本面改善+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0.78x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、沙鲛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；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,** 交通运输部网站公布《公路法修正案(草案)》《收费公路管理条例(修订草案)》公开征求意见，我们认为从几个方面边际利好上市公司：1) 上市公司可通过新收购路产/路产改扩建扩大经营范围解决持续经营问题，突破30年的限制；2) 通过高速公路降费降低社会物流成本的风险有望得到缓释。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 2019-01-04	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600029.SH	南方航空	6.84	买入	0.48	0.29	0.63	0.74	14.25	23.59	10.86	9.24
601111.SH	中国国航	7.62	买入	0.59	0.46	0.61	0.87	12.92	16.57	12.49	8.76
600009.SH	上海机场	49.82	买入	1.91	2.24	2.76	3.01	26.08	22.24	18.05	16.55
601006.SH	大秦铁路	8.13	买入	0.90	1.01	1.02	1.02	9.03	8.05	7.97	7.97
600115.SH	东方航空	4.83	买入	0.44	0.23	0.48	0.70	10.98	21.00	10.06	6.90

资料来源: 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

1. 本周回顾和投资观点

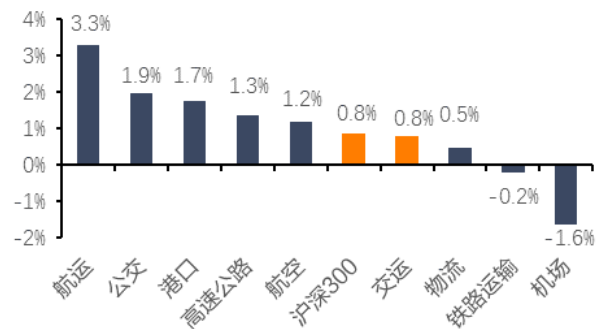
市场综述：本周 A 股先抑后扬，上证综指报收于 2514.9，环比涨 0.8%；深证综指报收于 7284.8，涨 0.6%；沪深 300 指报收于 3035.9，涨 0.8%；创业板指报收于 1245.2，跌 0.4%；申万交运指数报收于 2046.2，涨 0.8%。交运行业子板块涨跌不一，其中航运板块涨幅最大（3.3%），机场板块跌幅最大（-1.6%）。本周交运板块涨幅前三为厦门港务（8.9%）、览海投资（7.4%）、保税科技（6.6%）；跌幅前三为皖通高速（-8.8%）、普路通（-8.8%）、亚通股份（-6.8%）。

图 1：交运板块表现（2018 年 3 月 21 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（2019.1.02-1.04）



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
本周交运板块领涨个股				
厦门港务	6.6	8.9%	8.9%	8.9%
览海投资	4.1	7.4%	7.4%	7.4%
保税科技	2.8	6.6%	6.6%	6.6%
中远海控	4.3	6.2%	6.2%	6.2%
南京港	8.2	5.8%	5.8%	5.8%
1 月交运板块领涨股				
厦门港务	6.6	8.9%	8.9%	8.9%
览海投资	4.1	7.4%	7.4%	7.4%
保税科技	2.8	6.6%	6.6%	6.6%
中远海控	4.3	6.2%	6.2%	6.2%
南京港	8.2	5.8%	5.8%	5.8%
19 年交运板块领涨股				
厦门港务	6.6	8.9%	8.9%	8.9%
览海投资	4.1	7.4%	7.4%	7.4%
保税科技	2.8	6.6%	6.6%	6.6%
中远海控	4.3	6.2%	6.2%	6.2%
南京港	8.2	5.8%	5.8%	5.8%

资料来源：WIND，天风证券研究所

航空机场板块：航空板块，卡塔尔航空举牌南航，南航与寰宇一家成员间频频示好。南航核心基地广州欧美航线匮乏，未来即将进军的北京市场寰宇一家成员同样缺少话语权。航司联盟尤其是股权协作将在战略协同、资源共享等方面发挥重大作用，后续合作值得期待。北京一市两场资源配置政策正式出炉，政策向新机场倾斜力度较大，时间限制配合奖励制度，支持转场的态度坚决，且时间跨度仅为两年，明显短于前期在四年的市场预期。单看北京市场，新机场投产后两年内以转场为主，增量相对有限，从行业的维度看，北京市场虽有小幅放量，但前期日航班量增量为 150 个左右，对应整体时刻量仅为 1%，对行业整体供给短期影响相对较小，从中长期看，文件明确三大航均衡发展，预计对市场冲击小于预期。民航市场呈现网络化，个别核心市场的变化不易改变行业整体大逻辑和大趋势，继续推荐三大航，关注春秋、吉祥。**机场板块**，首都机场股价因北京一市两场资源配置政策出台剧烈波动，但我们观察到，2018 年北京区域吞吐量或已达到 1.07 亿人次，而文件提及的 2019 吞吐量或仅为 1.02 亿人次，因此我们认为纵然新机场转场速度可能快出预期，但文件中提出的 2019-2021 年吞吐量规划或明显低于实际水平。2021 年后首都机场将迎一次性时刻补偿，随后逐步放量，或逐步恢复至新机场投产前水平，因此首都机场的真实基本面变化或强于市场预期，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，本周顺丰公告，1) 全资子公司顺丰泰森拟发行债务融资产品不超过 160 亿元，其中境内预计 100 亿，境外预计 60 亿（人民币）；2) 调整借壳上市时的募投项目，减少飞机购置改造与部分中转场投资，对信息平台投资增加 3.98 亿元；3) 公司 17 年限制性股票激励计划第一期解除限售，解禁股本 111.3 万股，占总股本 0.025%。结合申通之前拟发行 20 亿公司债券、圆通可转债项目等，我们认为现金流对于当前快递公司的运营至关重要，A 股一线快递都拥有较为优秀的经营性现金流表现，但在资本开支巩固核心资产+管理改善优化网络能力带来成本优化的框架下，融资能力有助于快递公司之间的成本赛跑。当前快递短期投资上，我们认为通达系公司在估值上向下风险不大，进入 2019 年可能超预期的为公司与行业增速差、以及结合单价成本带来的业绩表现，关注韵达、申通、圆通，长期看好顺丰的综合布局。**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：市场总体向好，航商执行涨价计划，带动运价上涨。1 月 4 日 SCFI 环比上涨 3.3%至 941 点，其中欧洲线运价环比持平为 996 美元/TEU，地中海线涨 3.1%至 997 美元/TEU，舱位利用率维持在 95%以上；美西线运价环比涨 2.7%至 1933 美元/FEU，美东线涨 4.0%至 3119 美元/FEU，舱位利用率保持在 90%-95%之间。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。**油运市场**：本周 BDTI 环比大幅下跌 21.8%至 982 点，BCTI 跌 21.2%至 656 点。我们认为主要是受圣诞和元旦假期以及市场运力投放增长的影响造成油轮运价大幅下跌。2018 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。我们建议关注中远海能、招商轮船。**散货市场**：1 月 4 日 BDI 环比下跌 4.4%至 1260 点，BDI 继续下跌。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或仍处于底部盘整阶段。**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，中央经济工作会议在确定 19 年要抓好的重点工作任务时提到，要加快推动中国铁路总公司股份制改造，这是自 2016 年开始连续第三年中央经济工作会议点名铁路改革事宜，且表述逐渐走向深入细化。铁总于本周在京召开工作会议，首要的两件大事即为：办好规划建设川藏铁路和加快推动中国铁路总公司股份制改造两件大事，确保党中央重大决策部署落实落地。会议同时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。投资上我们选择基本面改善+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 0.78x 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；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**，交通运输部网站公布《公路法修正案（草案）》《收费公路管理条例（修订草案）》《农村公路条例（征求意见稿）》公开征求意见。与现行条例主要变化在于 1) 提高收费公路设置门槛；2) 明确经营收费高速公路偿债期限和经营期限（改扩建可突破 30 年限制）；3) 完善政府收费公路“统借统还”制度，明确政府债务偿还主体；4) 建立差异化收费、收费标准动态评估调整机制；5) 取消省界收费站设置，取消收费站设置审批。高速公路政策靴子进一步落地，我们认为从几个方面边际利好上市公司：1) 上市公司可通过新收购路产/路产改扩建扩大经营范围解决持续经营问题，突破 30 年的限制；2) 通过高速公路降费降低社会物流成本的风险有望得到缓释，一方面高速公路经营主体偿债压力较大，较难大规模大范围降费，未来或将通过差异化收费（夜间、动态）来实现降本，另一方面此前多个省份早已开始探索高速公路降费，积极推进取消省界收费站，将通过通行效率的提升增效以降低总社会物流成本。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. 本周报告和重大事件

2.1. 本周行业报告

2.1.1. 机场板块点评：新机场转场及时刻配置政策出炉，一市两场如何演进？

事件：民航局发布《北京大兴国际机场转场投运及“一市两场”航班时刻资源配置方案》（内航适用）及《北京“一市两场”转场投运期资源协调方案》（外航及港澳台航司适用），明确 19 年大兴机场投产后各航空公司于新老机场时刻配置基本思路及具体规划。

政策对新机场扶持力度大，内紧外松，鼓励转场，节奏快于预期。从文件内容来看，时刻资源向新机场倾斜力度较大，且呈现“内紧外松”格局，并鼓励转场，对一次性转场航司给予更多的新增时刻奖励，全部转场投运工作于 2021 年冬春航季前结束。时间限制配合时刻奖励政策，政策层面支持转场的态度十分坚决，且时间跨度仅为两年，明显短于前期在四年的过渡期内逐步搬迁的市场预期。

2022 年之前以转场为主，短期整体时刻增量相对有限。单看北京市场，2019 年大兴机场投产后北京市场在两年内仍以转场为主，增量相对有限，其中 2019 年时刻总量增速仍非常缓慢，2020 年开始逐步提速。预计 2020 年全年时刻增速在 5%左右，2021 年提高至 6%左右。从行业的维度看，北京地区整体供给有所放量，日航班量增量为 150 个左右，但对

应国内机场整体时刻量仅为 1%，对行业整体供给短期影响相对较小。

2022 年后快速发展，平衡三大航为主旋律，新进入者同样迎来机会。2022 年起北京市场时刻将迎来明显放量。市场前期担忧大兴机场投产后可能会对市场格局产生较大冲击，而文件指出在新增时刻方面，分别以 2018 冬春航季和 2019 年夏秋航季三大航空集团在首都机场和南苑机场原有航班时刻所占比例总数为基础，按比例稳步增长，逐步实现按比例均衡发展。可以认为次安排充分考虑了三大航间的利益平衡，对市场的冲击相对较小。此外，虽说北京大兴机场按比例配制的新增时刻优先于其他新增时刻，但对于未进入北京市场的航司而言，本次时刻配置政策中同样提及在同等条件下，新进入航空公司的时刻派位优先于在位航空公司，其亦不乏切入市场的机会。

从长远眼光看，核心市场有序放量对行业利大于弊。三四线机场时刻饱和度不高或许说明了航空公司宁愿将新增运力投放至一线机场非黄金时刻也不愿投放至三四线城市，且对比首都机场和亚特兰大机场日内航班分布，我们看到航空公司于首都机场的运力投放显然供不应求。潜在的供给不足事实上不利于航空公司航班衔接及创收，而新机场的投产在很大程度上能够缓解该问题。因此从长远的角度看，随着北京新机场配套设施的逐步完善及雄安新区的持续建设，北京市场的整体供给有序放量能够有效得到持续增长的需求配合，对行业整体运价的影响长期看利大于弊。

投资建议：民航市场呈现网络化，即便是个别核心市场的短期波动也不易改变行业整体的大逻辑和大趋势。我们认为未来行业整体时刻总量增速仍可控，执行率提升空间收窄，行业整体供给增速仍有望保持较低水平，此外，近期部分核心航线再度提价，经济舱全价票价格再度提高 10%，运价市场化进程顺利推进。我们不否认短期民航需求并不强势，但未来一旦需求转暖，票价改革将为核心干线市场带来更强的价格弹性，利于价格迅速转好。当前各航司 PB 估值仍处于历史底部区间，继续推荐三大航，关注春秋、吉祥。

风险提示：宏观经济超预期下滑，油价大涨，汇率剧烈波动，安全事故。

2.2. 本周公司报告

2.2.1. 南方航空点评：卡塔尔航举牌引后续合作遐想，南北齐飞迈进超级承运人之路

事件：南方航空发布公告，卡塔尔航空于 2018 年 11 月-12 月通过沪港通在上海证券交易所持续买入南方航空 A 股股票，同时通过香港联交所买入 H 股股票，合计持股比例于 2018 年 12 月 28 日达到 5%，其中持有 A 股 4.30 亿股，持股比例达到 3.5056%，持有 H 股 1.83 亿股，持股比例达到 1.4944%。

退盟与资本协作一气呵成，与寰宇一家成员频频示好，后续合作值得期待。观察沪深港通持股比例可以发现，2018 年 10 月 31 日前，沪深港通合计持股南方航空流通股比例稳定在 0.7%左右，而 11 月 1 日起持股比例迅速攀升，并于 12 月 15 日稳定在近 6.9%的水平，与此同时，11 月 15 日南航宣布退出天合联盟，退盟与资本协作一气呵成。先有寰宇一家成员美国航空于 2017 年购买南航增发股票，后有 2018 年同为寰宇一家成员的卡塔尔航空大手笔举牌，南航与寰宇一家成员间频频示好。南航核心基地广州欧美航线匮乏，未来即将大规模进军的北京市场寰宇一家成员同样缺少话语权，而航司联盟尤其是股权协作将在战略协同、资源共享等方面发挥重大作用，其后续合作值得期待。

拓展北京市场南北齐飞，向世界级超级承运人逐步迈进。南方航空是我国规模最大的航空公司，未来将持续保持中高速发展。随着 2019 年北京大兴机场投产，南航将逐步形成“南北呼应、两翼齐飞”的崭新格局，同时乌鲁木齐枢纽作为一带一路的桥头堡也将更好的服务国家大的战略方向。南航的发展之路契合国家打造国际竞争力较强的大型网络型航空公司，打造世界级超级承运人的理念，而随着规模不断扩张，南航的收入规模及业绩弹性也将不断扩大，对资本市场产生更大的吸引力。

2019 核心市场供给仍偏紧，票价改革持续突破，需求冲击不改长期趋势。2018 年冬春航季核心市场供给仍偏紧张，预计 2019 年夏秋季在安全保障压力仍突出的情况下，核心机

场仍难以整体有效放量，供给趋势仍偏紧张。近期部分核心航线票价经济舱全价票价格再度上调，改革持续突破。我们不否认短期民航需求并不强势，但未来一旦需求转暖，票价改革将为核心干线市场带来更强的价格弹性，利于价格迅速转好。

投资建议：2018年10月起国际油价大幅下挫，布油价格自86.74美元/桶下跌一度高达近四成。国际油价大幅下挫将大大减轻航空公司面临的航油成本压力，同时美元兑人民币汇率企稳，外部环境压力相比2018年大幅减轻，业绩预期向好。相比前次报告，我们分别上调2018-2020年盈利预测3.9%、36.2%、11.0%，预计归母净利润为35.2亿、77.6亿、90.9亿，EPS分别为0.29元、0.63元、0.74元，按照2019年预测EPS的15倍估值，自6.9元上调目标价37%至9.45元，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下滑超预期，油价大涨，汇率波动，安全事故。

2.3. 本周重大事件

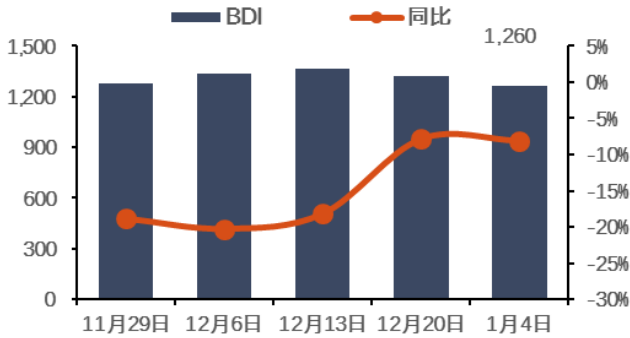
表 2：重大事件回顾（2019 年 1 月 02 日-2019 年 1 月 04 日）

细分行业	重大事件
物流	<p>华贸物流（603128.SH）1.发布 A 股股票激励计划，授予 247 位激励对象 3000 万份股票期权，占总股本 2.96%，行权价格 5.82 元/股；2.公司以集中竞价的方式回购股份 1191 万股，占总股本 1.18%，总金额为 7000 万元。</p> <p>顺丰控股（002352.SZ）1.子公司在境内外发行不超过 160 亿元债务融资产品，境内 100 亿元，境外 60 亿元。各类型产品期限不超过 10 年。2.限制性股票解除限售数量 111.3 万股，占总股本 0.025%。3.拟使用 1227 万元回购注销限制性股票 44.1 万股。4.非公开发行普通股 2.3 亿股，募集资金 80 亿元，实际投资于航材购置及飞行项目支持和中转场建设项目，截止 2018 年 12 月 31 日，累积使用资金 76 亿元。5.拟循环使用 4 亿元募集资金进行现金管理，累积不超过 30 亿元，2019 年 12 月 31 日止，目前获得 1.46 亿元收益。</p>
港口	<p>珠海港（000507.SZ）1.拟以公开挂牌竞价的方式转让下属企业 100%股权，挂牌底价 2.23 亿元；2.延长非公开发行 1.58 亿 A 股股票期限 12 个月。</p> <p>日照港（600017.SH）向关联方转让日照中理外轮理货有限公司 84%股权，转让价 8943 万元。</p> <p>南京港（002040.SZ）股东南京交投持有的 55%股权无偿划转至省港口集团。</p> <p>宁波港（601018）12 月预计生产数据：完成集装箱吞吐量 203.1 万标准箱，同比增长 3.9%；预计完成货物吞吐量 5777 万吨，同比增长 5.1%。2018 年度生产数据：完成集装箱吞吐量 2795 万标准箱，同比增长 7.6%；预计完成货物吞吐量 77643 万吨，同比增长 7.7%。</p>
航空	<p>南方航空（600029.SH）卡塔尔航空以集中竞价交易方式买入南航股票，买入后共持有 A 股 4.3 亿股，占总股本 3.5%，H 股 1.83 亿股，占总股本 1.5%。</p> <p>吉祥航空（603885.SH）控股股东上海均瑶集团质押 3400 万股，占总股本 1.89%。</p>
公交	<p>德新交运（603032.SH）重大资产重组进度完成报告：1.外墙亮化、点光源、弱电智能化产权相关资料移交确认；2.已完成专有设备的梳理及清点尚待移交确认；3.《延期付款协议书》已签字盖章确认。</p>

资料来源：WIND，天风证券研究所

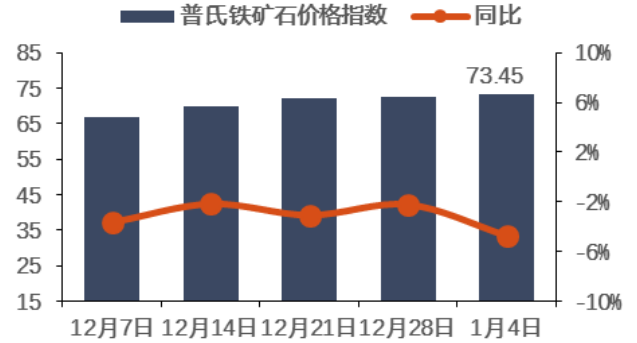
3. 本周行业数据追踪

图 3: BDI 指数及同比 (%)



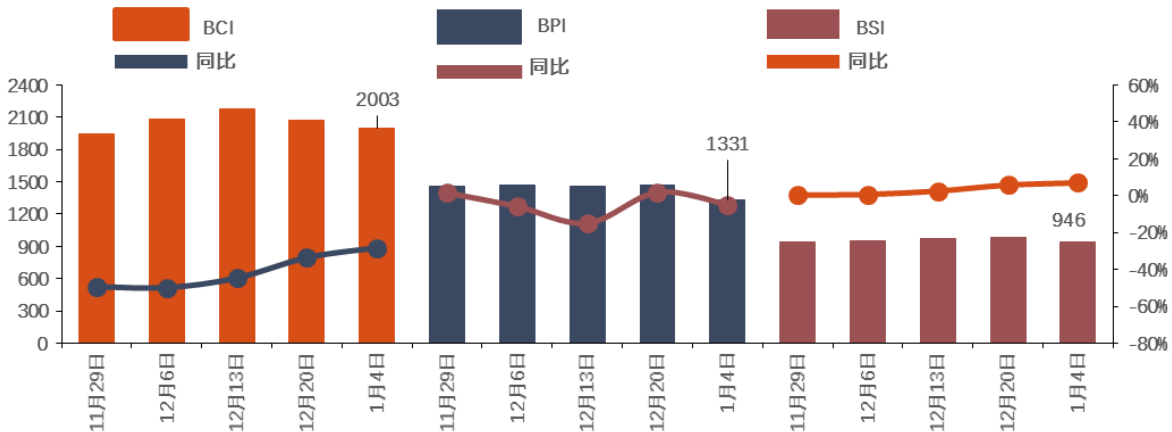
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 4: 普氏铁矿石价格指数及同比 (%)



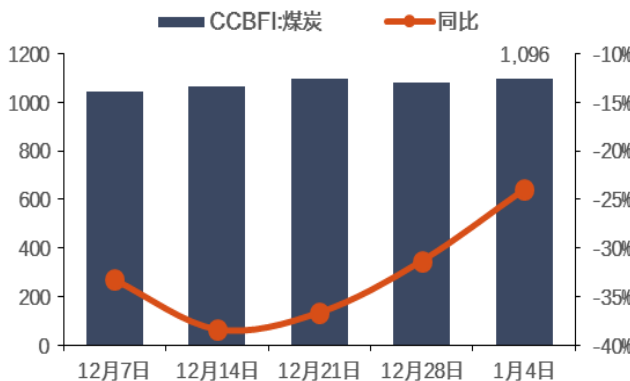
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 5: BCI、BPI、BSI 指数及同比 (%)



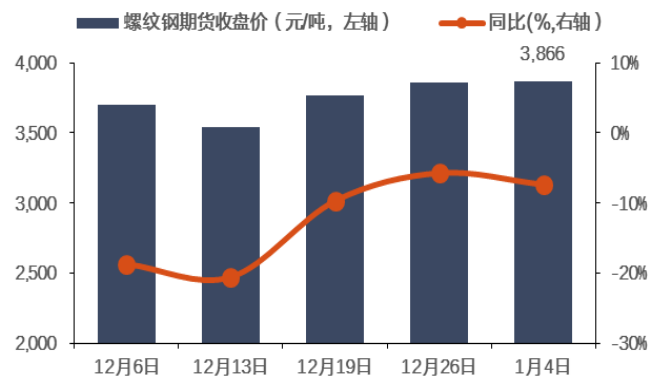
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 6: 中国沿海散货煤炭运价指数及同比 (%)



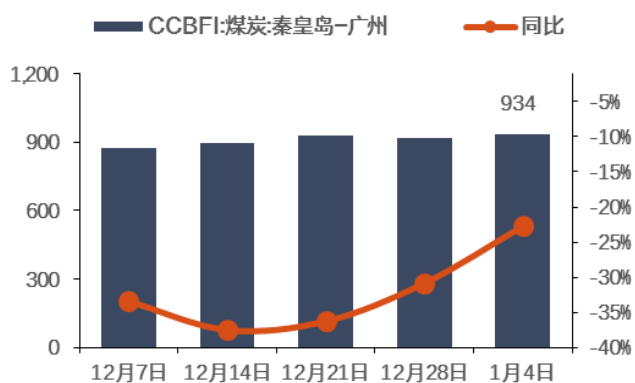
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 7: 螺纹钢期货收盘价 (元/吨)



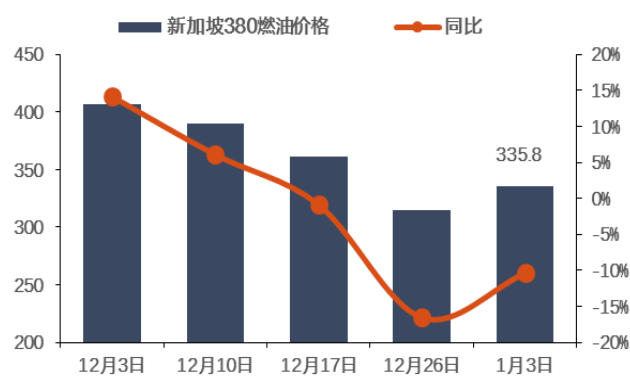
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 8：秦皇岛-广州动力煤运价指数及同比 (%)



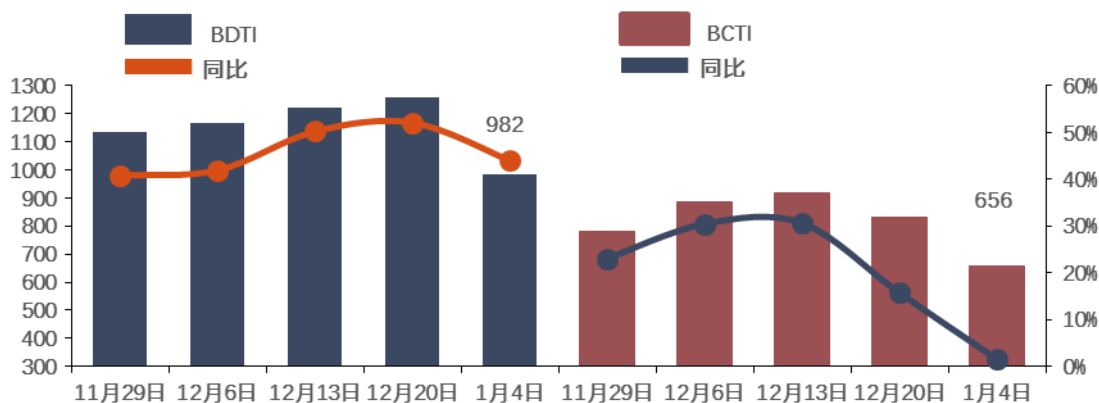
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 9：新加坡燃料油价格 (美元/吨) 及同比 (%)



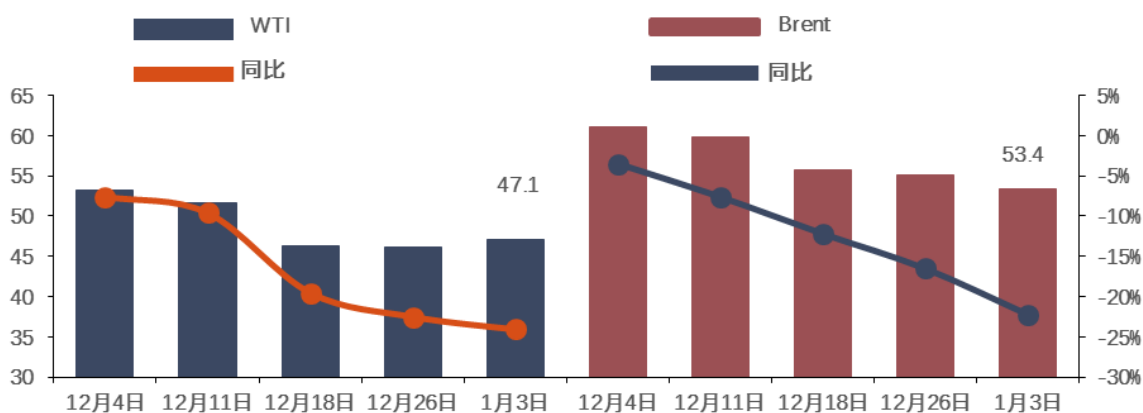
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 10：油轮运价指数及同比 (%)



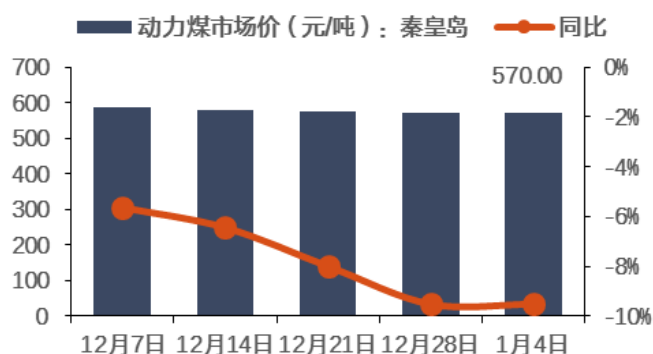
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 11：国际原油价格 (美元/桶) 及同比 (%)



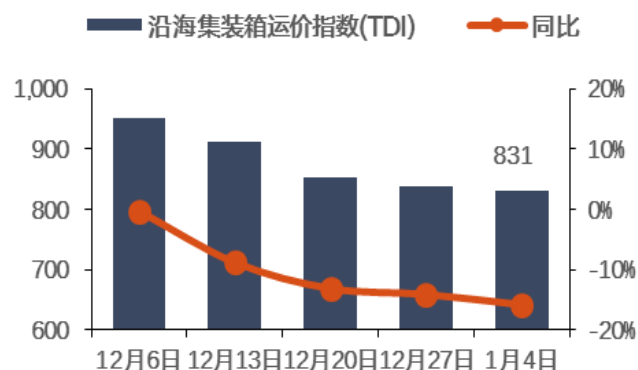
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 12: 动力煤市场价格 (元/吨, 秦皇岛) 及同比 (%)



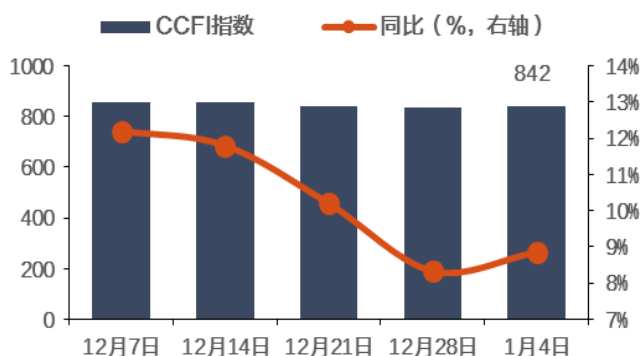
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 13: 沿海集装箱运价指数及同比 (%)



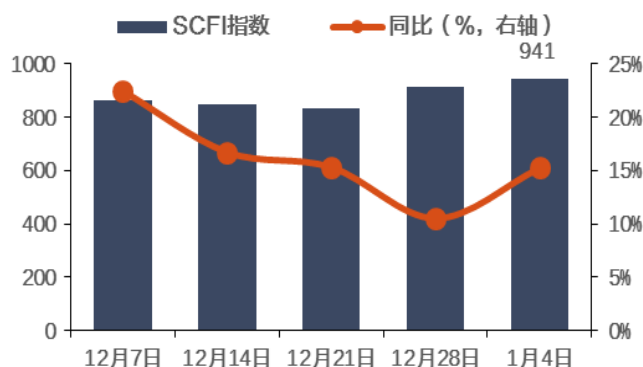
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 14: 中国出口集装箱运价指数及同比 (%)



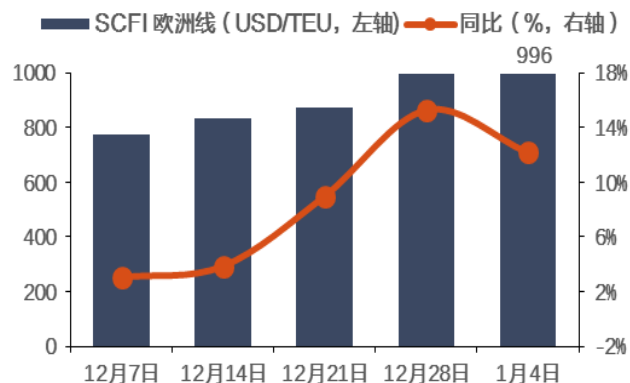
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 15: 上海出口集装箱运价指数及同比 (%)



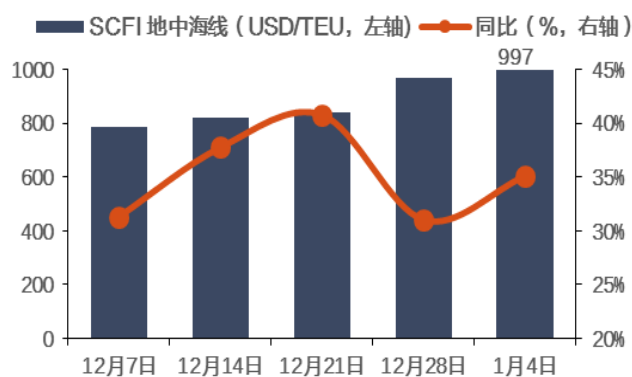
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 16: SCFI 欧洲航线集装箱运价及同比 (%)



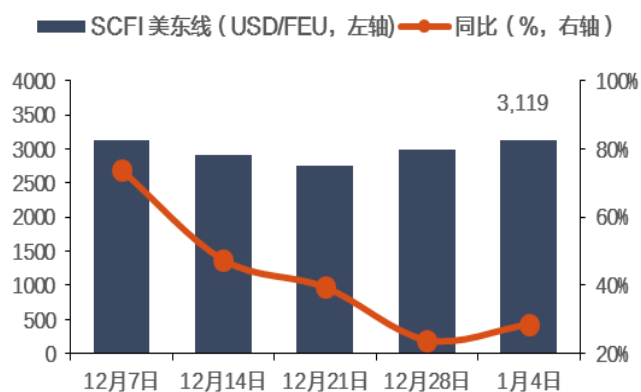
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 17: SCFI 地中海航线集装箱运价及同比 (%)



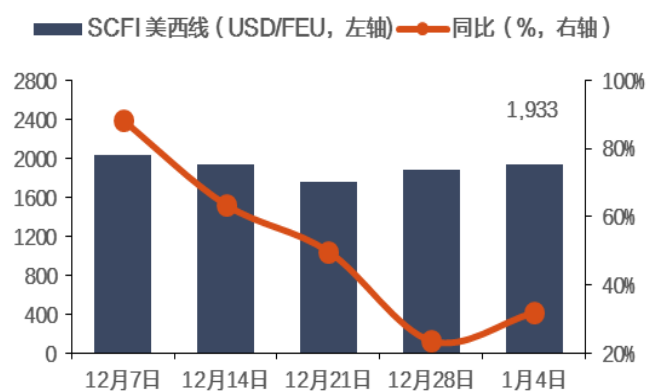
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 18: SCFI 美东航线集装箱运价及同比 (%)



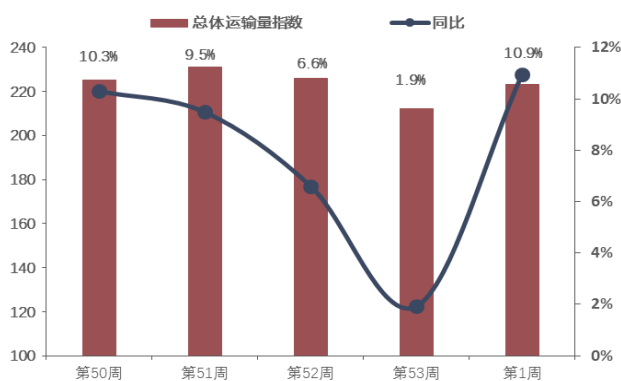
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 19: SCFI 美西航线集装箱运价及同比 (%)



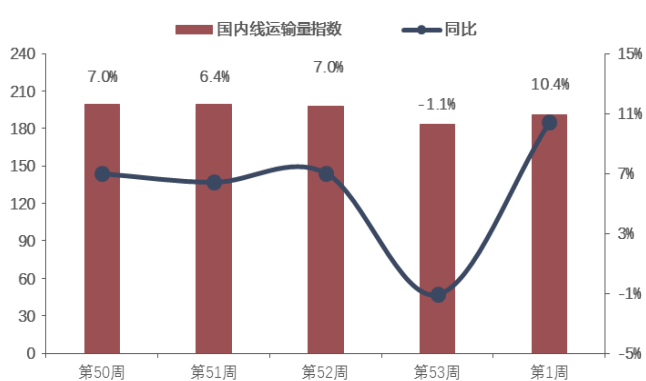
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 20: 航空总体运输量指数及同比 (%)



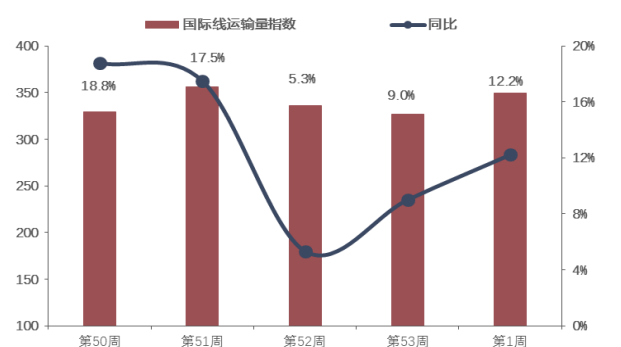
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 21: 航空国内运输量指数及同比 (%)



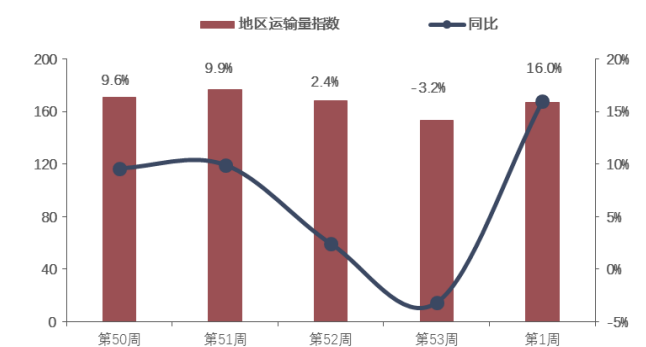
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 22: 航空国际运输量指数及同比 (%)



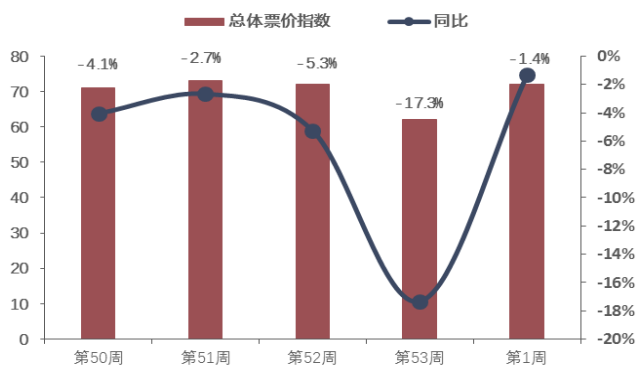
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 23: 航空地区运输量指数及同比 (%)



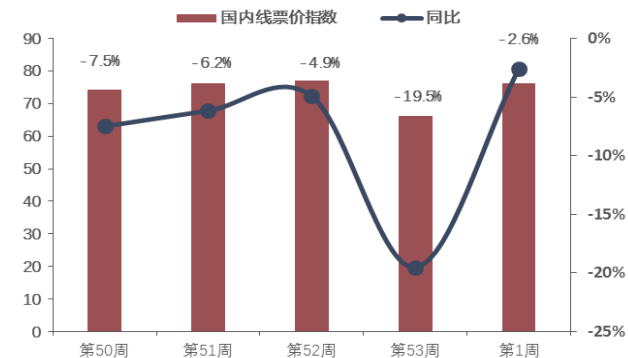
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 24：航空总体票价指数及同比 (%)



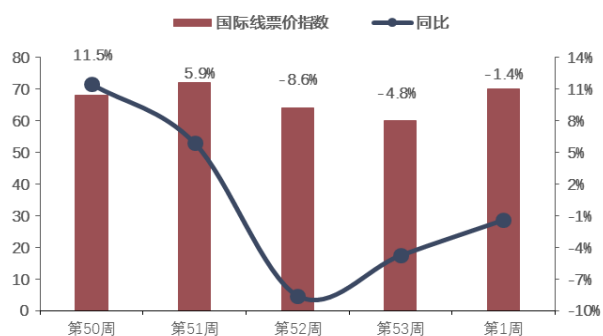
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 25：航空国内线票价指数及同比 (%)



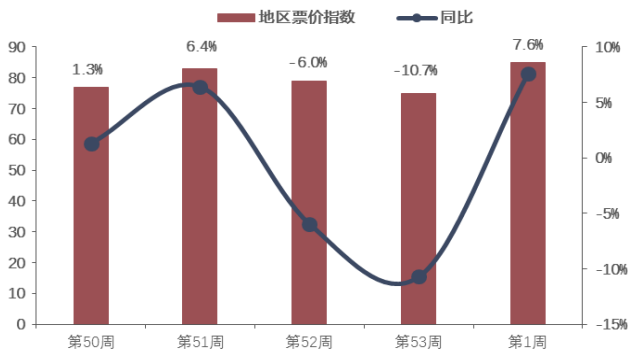
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 26：航空国际线票价指数及同比 (%)



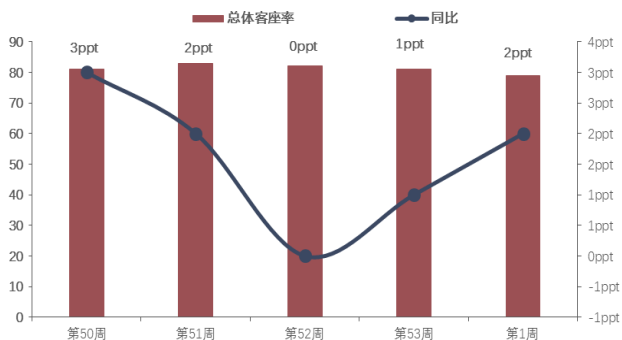
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 27：航空地区线票价指数及同比 (%)



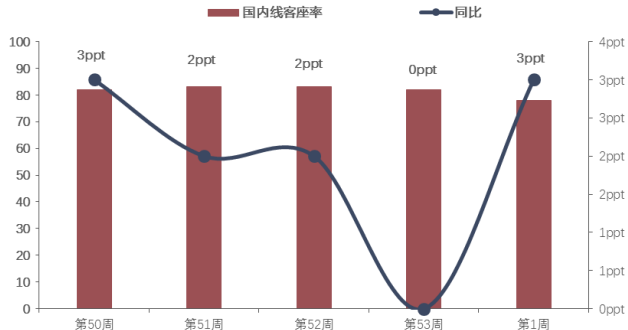
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 28：航空总体客座率 (%) 及同比 (ppt)



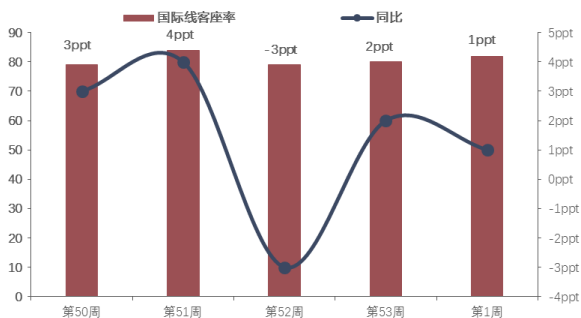
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 29：航空国内线客座率 (%) 及同比 (ppt)



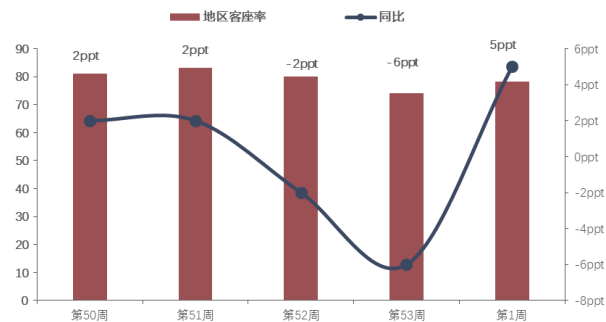
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 30: 航空国际线客座率 (%) 及同比 (ppt)



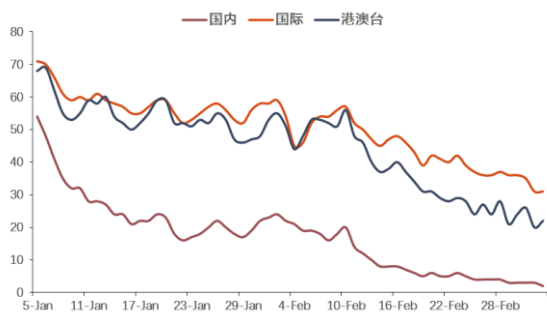
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 31: 航空地区客座率 (%) 及同比 (ppt)



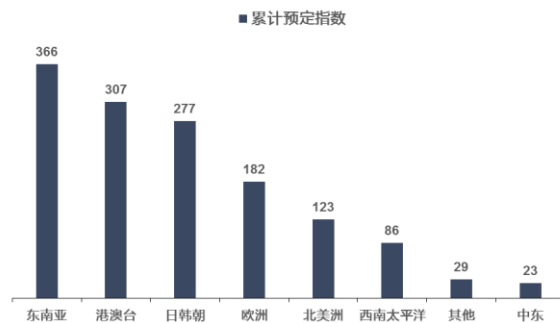
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

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



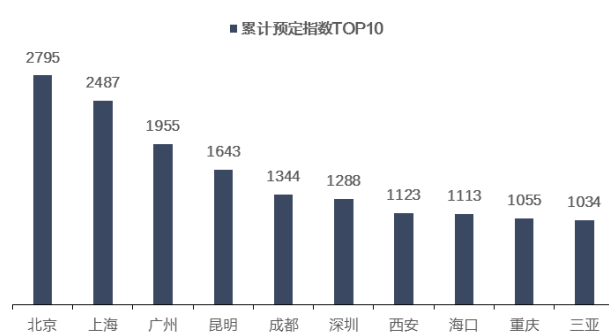
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 34: 国内热点目的城市近期预定指数---国内线



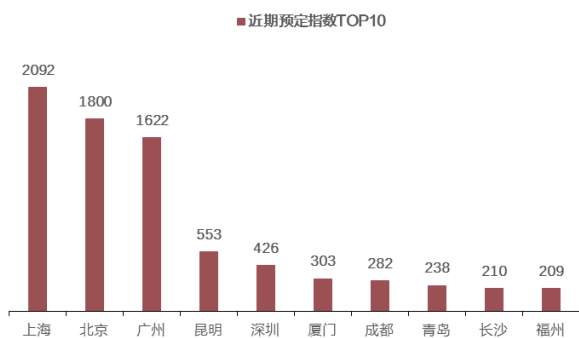
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 35: 国内热点目的城市累计预定指数---国内线



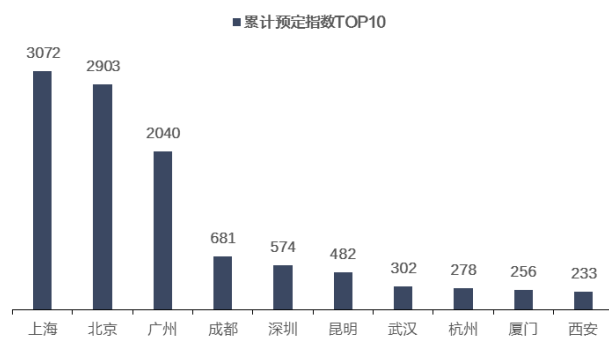
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 36: 国内热点目的城市近期预定指数---国际线



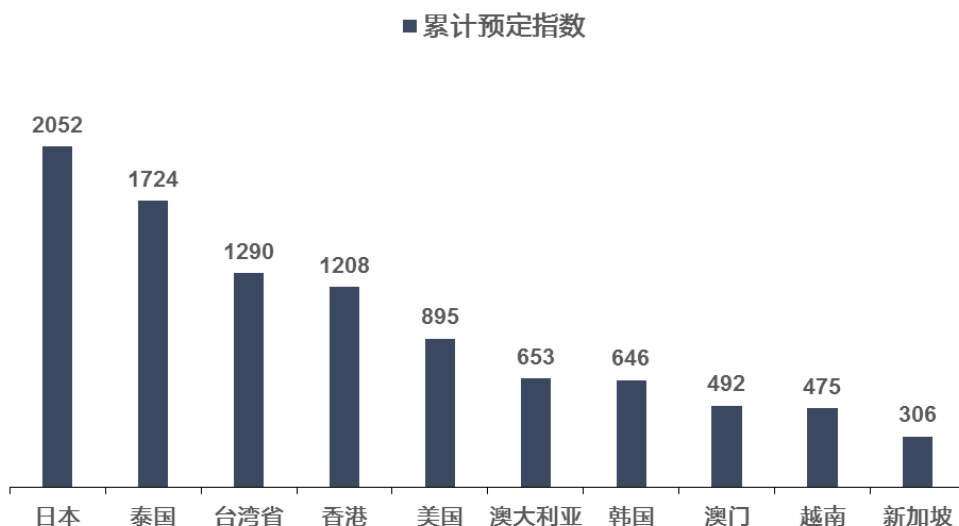
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

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



资料来源: 航指数, 天风证券研究所

4. 本周报告汇总、近期交运个股解禁情况

4.1. 本周报告汇总

表 3：本周报告汇总

所属板块	报告类型	报告名称
机场板块	行业研究	机场板块点评：新机场转场及时刻配置政策出炉，一市两场如何演进？
航空板块	公司研究	南方航空点评：卡塔尔航举牌引后续合作遐想，南北齐飞迈进超级承运人之路

资料来源：天风证券研究所

4.2. 近期交运个股解禁情况

表 4：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%
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 5：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	0.29	0.63	27.6	1.3
	东方航空	0.44	0.23	0.48	23.9	1.2
	中国国航	0.59	0.46	0.61	18.8	1.2
航运	安通控股	0.37	0.57	0.68	13.9	2.9
	海峡股份	0.45	0.57	0.65	39.8	2.5
港口	上港集团	0.50	0.45	0.46	10.2	1.7
	深赤湾 A	0.78	0.90	0.99	0.0	0.0
物流	建发股份	1.17	1.36	1.50	6.0	0.8
	顺丰控股	1.08	1.05	1.28	35.1	4.2
	韵达股份	0.93	1.46	1.40	21.5	4.8
机场	上海机场	1.91	2.31	3.01	23.2	3.5
	白云机场	0.77	0.71	0.61	15.3	1.3
高速	深高速	0.65	0.75	0.93	11.4	1.4
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	20.0	1.7
	大秦铁路	0.90	1.01	1.02	8.5	1.2

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