

# 贸易摩擦改善利好集运板块

## ——交通运输行业周报 20190113

行业周报

### ◆核心观点:

**油汇边际利好, 看好航空春运旺季。**本周人民币兑美元汇率小幅升值突破 6.8, NYMEX 原油价格小幅上涨突破 50 美元/桶, 市场情绪回暖助推航空股价修复。发改委预计 2019 春运民航旅客发送量同比增长 12%, 略高于 2018 年春运增速。我们对 2019 春运需求保持乐观, 考虑目前航空股估值位于底部区域, 继续推荐航空板块。

**贸易摩擦改善, 集运复苏值得关注。**本周中美进行副部长级贸易谈判, 从谈判后释放的信息来看, 未来贸易摩擦缓和的可能性进一步增大。受此情绪影响, 航运板块本周上涨 4.56%, 相比于沪深 300 实现 2.62 个点的超额收益。我们认为, 从航运子板块而言, 集运行业对于贸易摩擦缓和的利好较大, 本周中国出口集装箱运价指数 CCFI 上涨 1.55%, 亦部分反映了集运回暖的预期。集运运输板块目前供给端处于收缩状态, 未来行业核心矛盾在于需求, 一旦贸易摩擦结束, 全球经济预期或将触底回升, 需求的回暖将带来行业运价回升, 对行业公司利润产生边际利好, 建议关注全球拥有全球第三大船队的集运龙头中远海控。

### ◆投资建议:

建议关注进攻性的航空板块以及防守型的铁路板块。

中国民航业起步较晚, 长期来看, 国内民航运输业仍然处于成长期, 国内行业竞争格局趋于稳定, 我们给予行业“增持”评级。推荐华东区域强强联合的东方航空、吉祥航空。

### ◆数据回顾:

2019 年第二周, 交通运输行业指数上涨 2.14%: 跑赢沪深 300 指数 0.2 个百分点。分子行业看, 受到全球经济触底回升情绪影响, 航运板块表现较好, 本周实现 4.56% 的涨幅; 本周机场表现仍不佳, 板块下跌 1.10%。

航运周度数据梳理: (1) 波罗的海干散货指数 BDI 报收于 1189 点, 周跌幅 5.63%; (2) BDTI 收于 930 点, 周跌幅 5.30%; (3) 中国沿海干散货运价指数 CCBFI 收于 1070.73 点, 周涨幅 0.34%; (4) 中国出口集装箱运价指数 CCFI 收于 854.81 点, 周涨幅 1.55%。

### ◆风险分析:

宏观经济大幅下滑导致的行业需求下降。

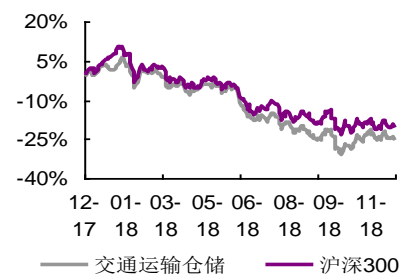
## 增持 (维持)

### 分析师

陆达 (执业证书编号: S0930518120004)  
021-52523798  
[luda@ebscn.com](mailto:luda@ebscn.com)

程新星 (执业证书编号: S0930518120002)  
021-52523841  
[chengxx@ebscn.com](mailto:chengxx@ebscn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源: Wind

### 相关研报

卡塔尔航空举牌南航, 南航与寰宇一家更进一步——交通运输行业周报 20190106  
.....2019-01-06  
长期看好航空观点不变, 防守可关注大秦广深——交通运输行业周报 20181230  
.....2018-12-30  
从基建角度看收费公路新修订稿——《收费公路管理条例(修订草案)》点评  
.....2018-12-24  
合纵连横进入新时期, 三大航各自突围——航空行业深度研究报告  
.....2018-12-19  
贸易摩擦缓解, 建议关注高弹性航空航空——交通运输行业点评  
.....2018-12-05  
航空经历油汇成本阵痛期, 航运蓄势待发——交通运输仓储行业 2018 年三季度报总结  
.....2018-11-12

## 1、周报观点及新闻回顾

### 1.1、贸易摩擦改善利好集运板块

**油汇边际利好，看好航空春运旺季。**本周人民币兑美元汇率小幅升值突破 6.8，NYMEX 原油价格小幅上涨突破 50 美元/桶，市场情绪回暖助推航空股价修复。发改委预计 2019 春运民航旅客发送量同比增长 12%，略高于 2018 年春运增速。我们对 2019 春运需求保持乐观，考虑目前航空股估值位于底部区域，继续推荐航空板块。

**贸易摩擦改善，集运复苏值得关注。**本周中美进行副部长级贸易谈判，从谈判后释放的信息来看，未来贸易摩擦缓和的可能性进一步增大。受此情绪影响，航运板块本周上涨 4.56%，相比于沪深 300 实现 2.62 个点的超额收益。我们认为，从航运子版块而言，集运行业对于贸易摩擦缓和的利好较大，本周中国出口集装箱运价指数 CCFI 上涨 1.55%，亦部分反映了集运回暖的预期。集运运输板块目前供给端处于收缩状态，未来行业核心矛盾在于需求，一旦贸易摩擦结束，全球经济预期或将触底回升，需求的回暖将带来行业运价回升，对行业公司利润产生边际利好，建议关注全球拥有全球第三大船队的集运龙头中远海控。

### 1.2、重点行业新闻回顾

#### 海航举办推介会 加快非主业资产处置节奏。

路透社报道，海航集团 1 月 8 日与银行人士会面，向他们介绍集团正在出售的最新资产，希望以此筹资，防止资金紧缺加剧。这一系列资产包括哈尔滨的一处酒店项目，对在线贷款机构点融、渤海人寿保险以及海航期货的持股。

（新闻来源：民航资源网）

#### 广州拟 2035 年建成全球交通枢纽 《广州综合交通枢纽总体规划（2018-2035 年）》印发实施。

广州市政府办公厅日前正式印发《广州综合交通枢纽总体规划（2018-2035 年）》（下称规划），规划提出，2020 年基本建成国际性综合交通枢纽；2035 年广州要建成全球交通枢纽。规划提出，预计 2020 年启动白云机场三期扩建工程，规划第四、第五跑道及第三航站楼；将中短途高速动车的到发车站设在广州站；形成衔接长沙、南昌、汕尾、深圳、珠海、茂名、南宁、贵阳、梅州、永州等辐射全国 10 个方向的对外战略通道格局。规划以广州为中心，与粤港澳大湾区主要城市间 1 小时互通的城际铁路交通圈。

（新闻来源：广州日报）

#### 2018 年中国民用航空运输行业分析：旅客运输量超 6 亿人次。

2018 年，中国民航完成运输总周转量 1206.4 亿吨公里，同比增长 11.4%；旅客运输量 6.1 亿人次，同比增长 10.9%；货邮运输量 738.5 万吨，同比增长 4.6%，其中国际航线货邮运输量同比增长 9.3%。截至 2018 年 12

月 31 日，全行业飞机达 6053 架。其中，运输飞机 3638 架，通用飞机 2415 架。截至 2018 年 12 月 31 日，全国颁证运输机场 235 个。其中，旅客吞吐量千万级机场共 37 个，同比增加 5 个，三千万级机场 10 个。2018 年，民航航班正常率达到 80.13%，同比提升 8.46 个百分点，是 2010 年以来的历史新高。

（新闻来源：民航资源网）

#### **圆通与菜鸟联手 布局国际化发展战略。**

日前，圆通速递发布公告称，公司控股股东上海圆通蛟龙投资发展有限公司以大宗交易方式向浙江菜鸟供应链管理集团有限公司转让其持有的公司 200 万张可转换公司债券。本次转让占发行总量的 5.48%。转让完成后，圆通蛟龙累计转让圆通转债 252.68 万张，占发行总量的 6.92%。圆通蛟龙仍持有圆通转债 1147.33 万张，占发行总量的 31.43%。

圆通速递相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示，圆通和菜鸟之间在诸多方面开展了深度合作。首先，菜鸟在全国及全球范围内布局仓储，圆通结合自身覆盖全球的快递服务网络，与其开展快递物流寄递服务。

此外，菜鸟致力于构建全球物流骨干网络，圆通持续与其保持紧密协作，深化自身已具有先发竞争优势的国际化发展布局，与其合资成立香港青鹮投资管理有限公司作为运营主体实际运营香港国际机场高端物流中心发展项目，加快推动跨境物流业务的发展，并构建更加完善的全球快递物流服务网络。

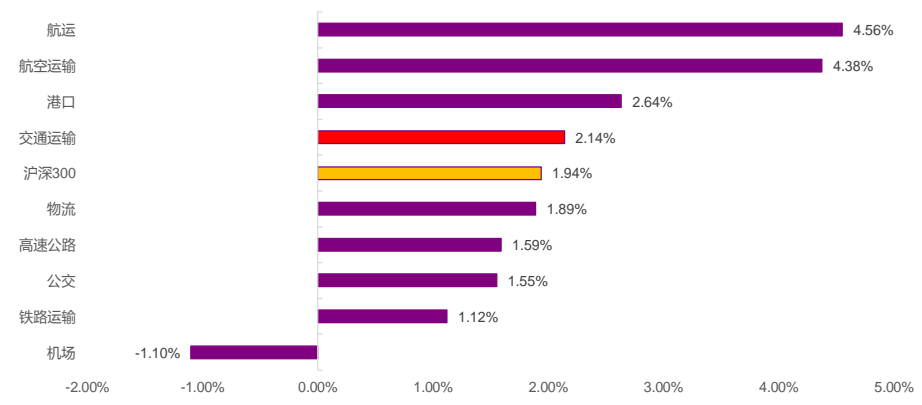
上述圆通速递相关负责人表示，圆通入股菜鸟全资子公司浙江驿栈网络科技有限公司，进一步延伸圆通网络及服务范围，加快圆通进入末端物流服务市场的步伐，拓展和丰富末端派送服务渠道，为客户提供更优质的快递服务，提升阿里系网购平台及快递物流服务的服务质量与客户体验。同时，圆通与菜鸟联合开发运营 AGV 等快递物流行业先进设备、打造“超级机器人”分拨中心、上线视频云监控“天眼”系统、建立智能物流数据等合作，进一步提升了圆通业务运营信息化、智能化水平。

（新闻来源：证券日报）

## 2、行情回顾

2019 年第二周，交通运输行业指数上涨 2.14%：跑赢沪深 300 指数 0.2 个百分点。分子行业看，受到贸易摩擦缓和预期，及全球经济触底回升情绪影响，航运板块表现较好，本周实现 4.56% 的涨幅；本周机场表现仍不佳，板块下跌 1.10%。

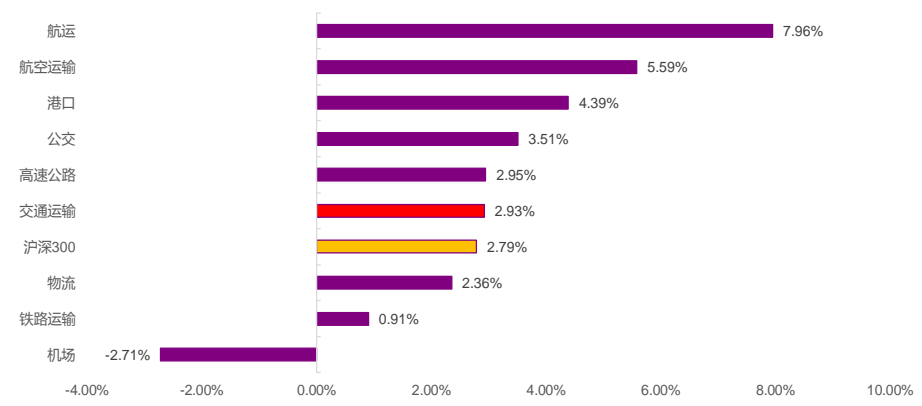
图 1：周度涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所

2019 年前两周，航运、航空全面跑赢沪深 300 及申万交通运输指数，反映了两个板块较高的弹性，机场由于 2018 年表现较好估值相对处于高位，近两周整体下跌 2.71%，大幅弱于沪深 300 及申万交通运输指数。

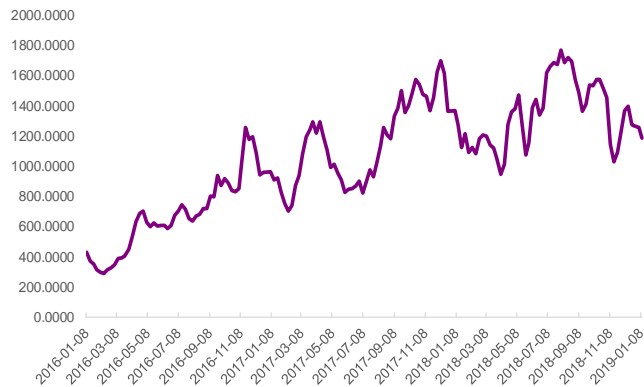
图 2：2019 年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所

### 3、航运周度数据跟踪

图 3：波罗的海干散货指数报收于 1189，周跌幅 5.63%（数据截止 2019/01/10）



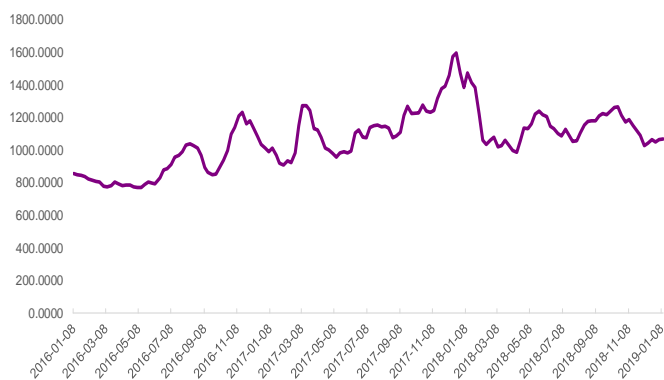
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 4：波罗的海原油油轮运价指数报收于 930，周跌幅 5.30%（数据截止 2019/01/10）



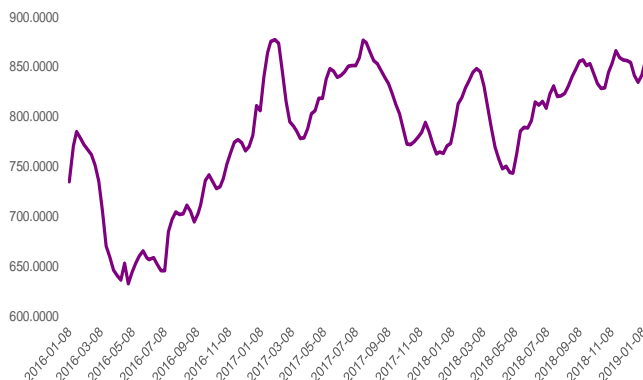
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 5：中国沿海干散货运价指数收于 1070.73，周涨幅 0.34%（数据截止 2019/01/11）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 6：中国沿海集装箱运价指数收于 854.81，周涨幅 1.55%（数据截止 2019/01/11）



资料来源：Wind，光大证券研究所

### 4、风险分析

宏观经济大幅下滑导致的行业需求下降。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因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, 致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明:** A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

## 光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	徐硕	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebscn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebscn.com
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebscn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebscn.com
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebscn.com
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebscn.com
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebscn.com
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com
鹿舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com
黎晓宇		0755-83553559	13823771340	lix1@ebscn.com
张亦潇		0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
深圳	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com
	苏一耘		13828709460	suyy@ebscn.com
	常密密		15626455220	changmm@ebscn.com
	陶奕	021-52523546	18018609199	taoyi@ebscn.com
国际业务	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebscn.com
	金英光		13311088991	jinyg@ebscn.com
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com
	郑锐	021-22169080	18616663030	zh Rui@ebscn.com
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com
	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebscn.com
	戚德文	021-52523708	18101889111	qidw@ebscn.com
	安玲娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebscn.com
	张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebscn.com
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebscn.com
私募业务部	吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebscn.com
	王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebscn.com
	傅裕	021-52523702	13564655558	fuyu@ebscn.com
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebscn.com
	陈潞	021-22169146	18701777950	chenlu@ebscn.com
	王涵洲		18601076781	wanghanzhou@ebscn.com