

# 航空快递 2018 年 12 月经营数据出炉，喜忧参半

## ——交通运输行业周报 20190121

行业周报

### ◆核心观点：

2018 年 12 月航空行业经营数据低迷，2018 年全年经营数据依然稳健。国航、南航 18 年 ASK 增速分别为 10.5%、11.99%，高于 17 年增速，东航 18 年 ASK 增速 8.09%，低于 17 年增速（也显著低于国航、南航同期增速），不过东航客运量 18 年增速高于 17 年增速，体现在客座率上有显著改善（上涨 1.2pts），相比之下国航 18 年客座率下滑 0.5pts。单看 12 月情况，三大航客座率同比下滑，仅东航整体客座率小幅增长 0.27pts。

2018 年 12 月快递行业经营数据量增价跌，市场竞争激烈。快递行业 2018 年 12 月数据出炉，高速增长伴随单价下滑。本周各家快递企业均披露 2018 年 12 月月度数据，通达系方面，圆通、韵达、申通分别实现业务量 7.76 亿、7.57 亿、6.07 亿票，分别同比增长 42.93%、45.30%、47.98%，但单价分别下跌 10.81%、7.34%、0.00%。2018 年 12 月经营数据业务量增速小幅超预期，但单价的跌幅同样超预期，表明市场仍处于激烈竞争抢量过程。顺丰 12 月经营数据继续落后通达系，单月实现业务量 3.76 亿票，同比增长 12.24%，但单价同比提升 6.59%，展现其较强的竞争力。我们认为目前快递公司仍处于高速增长大环境中，行业资源继续向头部集中，各司市占率或进一步提升，通达系各公司目前明显被低估，建议关注国际化走在前列，且涉及深度布局航空件的圆通速递。

### ◆投资建议：

继续推荐进攻性的航空板块，建议关注防守型的铁路板块。

### ◆数据回顾：

2019 年第三周，交通运输行业指数上涨 0.63%：跑输沪深 300 指数 1.74 个百分点。分子行业看，航运板块由涨转跌，跌幅 0.21%；本周机场表现出现反弹，板块涨幅达到 2.64%，领跑交运行业。

航运周度数据梳理：（1）波罗的海干散货指数 BDI 报收于 1077 点，周跌幅 7.87%；（2）BDTI 收于 891 点，周跌幅 4.09%；（3）中国沿海干散货运价指数 CCBFI 收于 1016.22 点，周跌幅 5.09%；（4）中国出口集装箱运价指数 CCFI 收于 871.56 点，周涨幅 1.96%。

### ◆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

贸易摩擦改善利好集运板块——交通运输行业周报 20190113  
.....2019-01-13  
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  
航空经历油价成本阵痛期，航运蓄势待发——交通运输仓储行业 2018 年三季报总结  
.....2018-11-12

## 1、周报观点及新闻回顾

### 1.1、航空、快递 2018 年 12 月经营数据出炉

**2018 年 12 月航空行业经营数据低迷，2018 年全年经营数据依然稳健。**国航、南航 18 年 ASK 增速分别为 10.5%、11.99%，高于 17 年增速，东航 18 年 ASK 增速 8.09%，低于 17 年增速（也显著低于国航、南航同期增速），不过东航客运量 18 年增速高于 17 年增速，体现在客座率上有显著改善（上涨 1.2pts），相比之下国航 18 年客座率下滑 0.5pts。单看 12 月情况，三大航客座率同比下滑，仅东航整体客座率小幅增长 0.27pts。

**2018 年 12 月快递行业经营数据量增价跌，市场竞争激烈。**快递行业 2018 年 12 月数据出炉，高速增长伴随单价下滑。本周各家快递企业均披露 2018 年 12 月月度数据，通达系方面，圆通、韵达、申通分别实现业务量 7.76 亿、7.57 亿、6.07 亿票，分别同比增长 42.93%、45.30%、47.98%，但单价分别下跌 10.81%、7.34%、0.00%。2018 年 12 月经营数据业务量增速小幅超预期，但单价的跌幅同样超预期，表明市场仍处于激烈竞争抢量过程。顺丰 12 月经营数据继续落后通达系，单月实现业务量 3.76 亿票，同比增长 12.24%，但单价同比提升 6.59%，展现其较强的竞争力。我们认为目前快递公司仍处于高速增长大环境中，行业资源继续向头部集中，各司市占率或进一步提升，通达系各公司目前明显被低估，建议关注国际化走在前列，且涉及深度布局航空件的圆通速递。

### 1.2、重点行业新闻回顾

#### 习近平考察天津港：做好实业，攀登世界高峰

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。

（新闻来源：新华社）

#### 鄂州机场获批 顺丰将成首个拥有机场快递企业

1 月 16 日，国家发改委发布关于新建湖北鄂州民用机场工程可行性研究报告的批复，批复显示，国家发改委同意新建湖北鄂州民用机场，定位为客运支线、货运枢纽机场，主要发展国内各主要城市及境外的航空快递运营中转业务，兼顾传统航空客、货运服务。当日晚间，顺丰控股也对此发布公告。公告显示，机场工程投资 158.57 亿元，转运中心工程投资 115.29 亿元，顺丰航空公司基地工程投资 37.52 亿元，供油工程投资 9.25 亿元。其中，顺丰控股旗下子公司顺丰泰森，在 2017 年 12 月以自有资金 23 亿元参与设立了湖北国际物流机场有限公司。

国家发改委此次批复意味着，顺丰将成为国内首个拥有自己机场的快递企业，物流行业专家赵小敏分析表示，从国务院的货运枢纽的支持在政策到国家发改委批复的详细报告显示，鄂州机场的投建，顺丰航空货运中的 737 等小飞机将逐步会被 757 或 767 等大型飞机所代替，这也意味着，顺丰在同等运力可以用大飞机替代小飞机，减少飞行员数量，节约航空运输成本、机组引进成本等，有利于保持降低顺丰航空的日常成本，更有利于航空中长期战略的实施，使得顺丰的护城河优势更为明显，“无人机”+“航空梯队”+“顺丰机场”的超级航空物流平台将为顺丰从中国企业变为世界级企业提供重要保障。

自 2018 年以来，在航空枢纽建设上的竞争也开始加剧，资本开始密集布局这一领域。但与客运航空不同的是，货运航空要有更独特的要求，在功能上需避开航空客运，错开省会城市和人口密集城市，且要设在全国的中部，两小时的航程能覆盖全国 80%GDP 的来源地，此外，在功能上与铁路、公路等交通方式良好对接，其次，机场当地需具备完整的口岸功能。

处于武汉城市圈中的鄂州，距离武汉只有 1 小时车程，在京九、武九铁路联络线和武黄城际铁路交汇处，毗邻武鄂高速和京九、武九联络线公铁两用长江大桥，也是长江的一个重要港口。

(新闻来源：北京商报)

### 2019 年春运民航客运量预计将达 7300 万人次

2019 年春运即将于 1 月 21 日正式拉开序幕。据预测，2019 年春运期间民航旅客运输总量将达到 7300 万人次，与去年相比约增长 12%。记者 19 日获悉，为满足旅客出行需求，国航、南航、东航增加航班保障旅客出行

(新闻来源：新华网)

### 法航、海航停飞广州 南航“广州之路”战略或承压

开航 15 年之后，法国航空（简称法航）近日官方宣布，受到航线市场表现影响，决定从 2019 年夏季时刻（4 月 1 日）开始停飞广州-巴黎直飞航线，但将在该航线上继续保持与南方航空的代码共享合作。此外，海南航空承运的广州-特拉维夫航线或将于近期停飞。有航空业内人士认为，短期内两家航司相继停飞广州出发的国际航线若“尘埃落定”，未来或将影响南航及其主运营基地白云机场作为全球航空网络中转枢纽的地位。

(新闻来源：南方都市报)

### 2018 华东机场吞吐量增 12% 平均放行正常率 80%

1 月 15 日，民航华东地区 2019 年行业管理工作电视电话会议在上海召开。2018 年，华东民航保持了总体平稳、稳中有进、稳中向好的良好态势。全年共安全飞行 347.5 万小时，同比增长 8%；辖区 44 个运输机场完成旅客吞吐量 3.73 亿人次，同比增长 12%；货邮吞吐量 675.59 万吨，同比增长 1.3%；飞机起降架次 298.96 万架次，同比增长 8.8%；辖区全部机场全年实

现净利润 75.27 亿元，同比增长 15.57%；辖区机场平均放行正常率为 79.84%，同比提高 8.92%。

（新闻来源：中国民用航空华东地区管理局网站）

### 总投资 700 亿！发改委批准三个机场项目新建或扩建

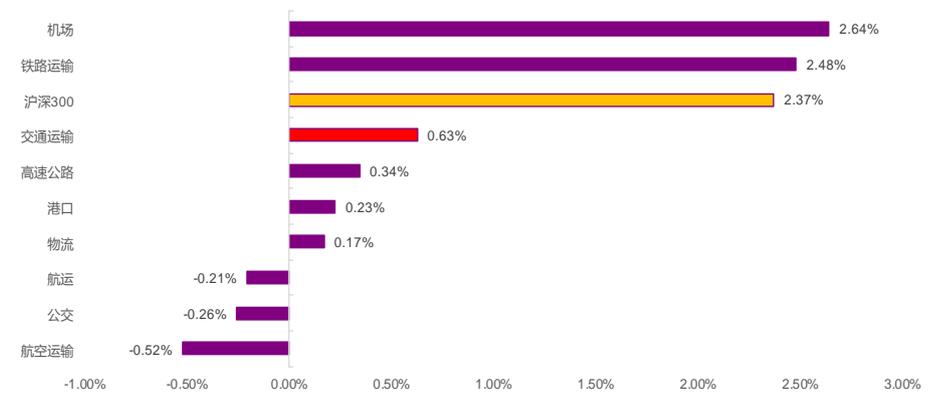
1 月 15 日，国家发改委网站上，一口气公布了三个国内机场的新建或扩建项目，分别位于内蒙、江苏和陕西，投资总额达到 700 亿左右。其中，呼和浩特新机场项目总投资 223.7 亿元，国家安排中央预算内投资 7.6 亿元、民航发展基金 22.3 亿元；其余资金由内蒙古自治区和呼和浩特市人民政府按照 1:1 的比例安排财政资金解决。资本金以外投资，利用新开发银行贷款 6 亿美元。陕西西安咸阳机场三期扩建工程项目总投资 471.4 亿元，其中机场工程 443.2 亿元，原则上由发改委、民航局、陕西省人民政府、西安市人民政府、咸阳市人民政府、西咸新区管委会和西部机场集团共同筹措解决；空管工程 18.7 亿元，由民航局安排民航发展基金解决；供油工程 9.5 亿元，由中国航空油料有限责任公司筹措解决。连云港民用机场则是迁建工程，总投资 23.13 亿元，其中机场工程投资 22.71 亿元，民航局安排民航发展基金 5.2 亿元，江苏省人民政府安排财政资金 5.2 亿元，其余资金由连云港市人民政府安排财政资金解决。

（新闻来源：第一财经）

## 2、行情回顾

2019年第三周,交通运输行业指数上涨0.63%:跑输沪深300指数1.74个百分点。分子行业看,航运板块由涨转跌,跌幅0.21%;本周机场表现出现反弹,板块涨幅达到2.64%,领跑交运行业。

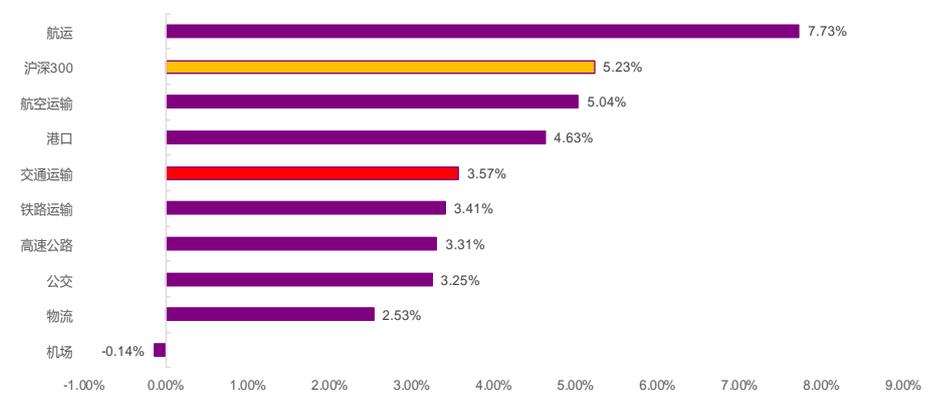
图 1: 周度涨跌幅



资料来源: Wind, 光大证券研究所

2019年前三周,只剩航运全面跑赢沪深300及申万交通运输指数,反映了这个板块较高的弹性,机场由于2018年表现较好估值相对处于高位,前两周整体下跌,第三周有所反弹,总体跌幅0.14%,但仍大幅弱于沪深300及申万交通运输指数。

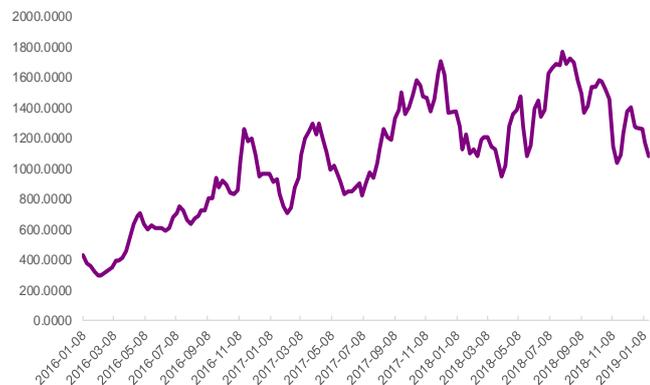
图 2: 2019年初至今涨跌幅



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 1077，周跌幅 7.87%（数据截止 2019/01/17）



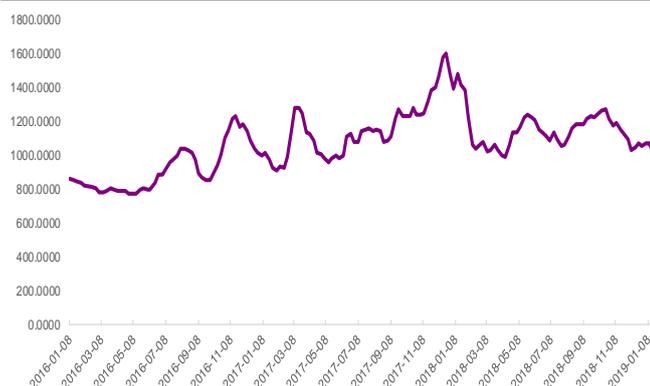
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 4：波罗的海原油油轮运价指数报收于 891，周跌幅 4.09%（数据截止 2019/01/17）



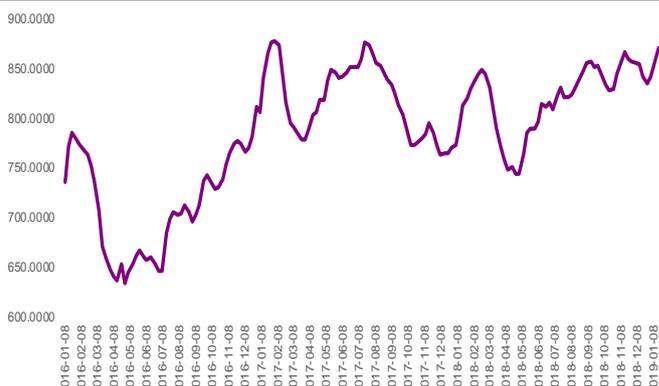
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 5：中国沿海干散货运价指数收于 1016.22，周跌幅 5.09%（数据截止 2019/01/18）



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 871.56，周涨幅 1.96%（数据截止 2019/01/18）



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
	国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199
	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
私募业务部	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
	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