

交通运输行业周报（20190121-20190127）

春运首周航空增速居首，快递维持行业景气，继续推荐 Q1 四金股

推荐（维持）

- 春运首周，航空增速居首。**1) 春运前 5 天（1 月 21-25 日），全国铁路、道路、水路、民航共累计发送旅客超 3.49 亿人次，同比增长 0.58%；其中，铁路发送旅客 4685.5 万人次，增长 9.22%；道路发送旅客 2.90 亿人次，下降 0.85%；民航发送旅客 863.0 万人次，增长 11.23%。春运第 5 日，整体、铁路、民航、公路增速分别为 0.7%、9%、15.4%、-0.8%。2) **第三天起航空旅客人数达到两位数增速，22-25 日增速分别为 12%、14.1%、15.4%，累计增速为各交通运输方式下第一。**交通运输部预期春运 40 天，整体、铁路、民航、公路增速分别为 0.6%、8.3%、12%、-0.5%。3) **维持此前观点：**我们认为春运期间需求相对刚性，预计春运客流量保持两位数增长，客座率基本持平，票价端则有小幅提升。因春运期间探亲及部分旅游旺季特征鲜明，而商务线较为平淡，南方航空因其商务线结构相对弱于国航与东航，而其运输规模最大，在春运期间是优势市场。**因此一季度首选春运规模大、油汇弹性大的南航。**（注：油价：1 月国内航油综采成本 4888 元，同比增长 3%，我们预计 2 月价格为 4585 元，同比下降 10%，预计一季度油价降低 5% 左右；布油方面，1 月均价 60 美元，同比下降 13%。汇率：今年以来人民币对美元升值 1.7%。）
- 快递维持行业景气度：本周通达系快递涨幅领先（涨幅 5.6%）。**12 月底我们发布行业深度，对通达系快递态度更为积极，基于我们认为行业两大边际变化：**其一从竞争格局看**，以百世为代表的“价格杀手”型公司逐步放缓，电商快递新进入者威胁降低，通达系已经构筑一定程度的成本优势护城河；**其二从需求驱动看**，拼多多等新型电商平台的快速发展为行业景气提供支撑。12 月行业业务量增速回升，为 18 年 4 月以来最高，通达系增速均超 40%，继续推荐韵达与中通。（行业业务量：12 月完成 54.2 亿件，同比增速 29%，1-12 月累计值 507.1 亿）。
- 本周重点公告：1) 招商轮船业绩预增：**18Q4 油运旺季推动公司业绩超预期，我们维持观点 2019 年下半年进攻看油运。2) **深圳机场：与集团子公司签订商 T3 业资源委托管理合同**，提出 2019 年保底指标为 3.4 亿元，2020 年保底指标为 4.0 亿元，2021 年保底指标为 2020 年保底指标*（1+2020 年度旅客吞吐量增长率的 80%），我们认为有助于商业价值有效变现。
- 继续推荐 Q1 四金股：广深（9.2%）、南航（6.2%）、上机（-5%）、韵达（6.9%），组合平均涨幅 4.3%，跑赢交运指数（2.9%）1.4 个百分点。**
- 一周市场回顾。**本周交运指数下跌 0.64%，跑输沪深 300 指数 1.15 个百分点（沪深 300 指数上涨 0.51%）。高速（0.76%）、铁路（0.52%）板块上涨；个股看，中原高速（10%）、新宁物流（9.56%）和圆通速递（6.78%）涨幅居前。**航运指数：各主要指数均下跌。**干散货：BDI 本周下跌 18.6%，收于 905 点；CBFI 下跌 6%。**集运：SCFI 收于 945.44，下跌 2.3%，美西、美东分别下跌 3.5%、1.6%，欧洲线下跌 1%；油运：VLCC 运价 2.52 万美元，下跌 12.2%。**
- 风险提示：**油价大幅上升，人民币大幅贬值，经济大幅下滑。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			PB	评级
		2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
广深铁路	3.45	0.18	0.27	0.2	19.17	12.78	17.25	0.85	强推
南方航空	7.05	0.28	0.71	0.99	25.18	9.93	7.12	1.74	强推
上海机场	48.14	2.21	2.75	3.25	21.78	17.51	14.81	3.69	推荐
韵达股份	32.38	1.46	1.48	1.84	22.18	21.88	17.6	10.64	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为 2019 年 01 月 25 日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：吴一凡

电话：021-20572539

邮箱：wuyifan@hcyjs.com

执业编号：S0360516090002

证券分析师：刘阳

电话：021-20572552

邮箱：liuyang@hcyjs.com

执业编号：S0360518050001

联系人：肖祎

电话：021-20572553

邮箱：xiaoyi@hcyjs.com

联系人：王凯

电话：021-20572538

邮箱：wangkai@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	114	3.19
总市值(亿元)	20,319.86	3.98
流通市值(亿元)	13,266.35	3.59

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现	2.12	-6.13	-23.19	
相对表现	-3.42	4.86	3.86	



相关研究报告

《交通运输行业周报（20190101-20190106）：铁路总公司制改革推进、卡航牌南航，继续推荐 Q1 四金股：广深、南航、上机、韵达》

2019-01-06

《交通运输行业周报（20190107-20190113）：人民币升值+春运在即利好航空股表现，继续推荐 Q1 四金股：广深、南航、上机、韵达》

2019-01-13

《交通运输行业周报（20190114-20190120）：航空、机场、快递 12 月数据均较 11 月有明显回升，继续推荐 Q1 四金股》

2019-01-20

目录

一、行业观点	4
（一）春运首周，航空增速居首	4
（二）快递维持行业景气度：本周通达系快递涨幅领先（涨幅 5.6%）	5
（三）继续推荐 Q1 四金股：广深、南航、上机、韵达	5
二、一周市场回顾	6
（一）行业表现	6
（二）航运数据	7

图表目录

图表 1	2019 年春运前 5 天数据	4
图表 2	2019 年春运前 5 天航空同比增速	5
图表 3	2019 年金股	6
图表 4	交运行业周涨跌幅	6
图表 5	航运数据	7
图表 6	CCFI 指数一周表现	7
图表 7	SCFI 指数表现	7
图表 8	BDI 指数	8
图表 9	CBFI 指数表现	8
图表 10	VICC-TCE	8
图表 11	VLCC-TD3	8

一、行业观点

（一）春运首周，航空增速居首

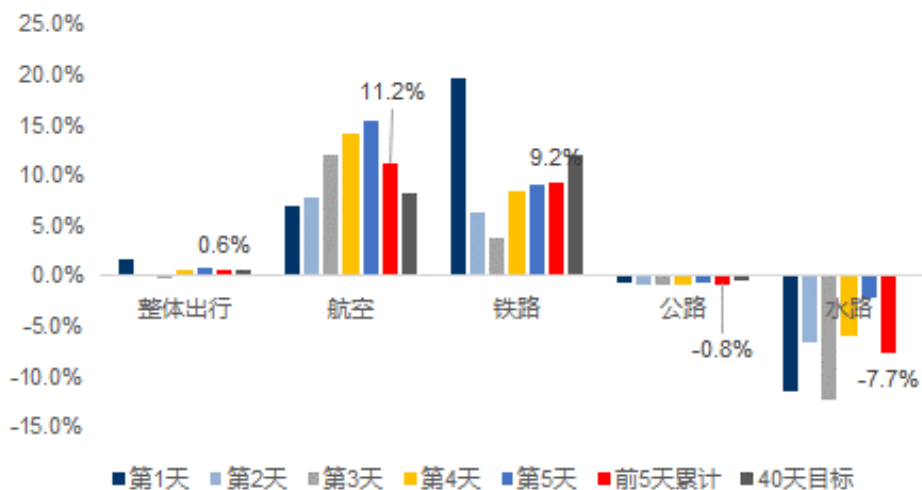
1) 春运前 5 天（1 月 21-25 日），全国铁路、道路、水路、民航共累计发送旅客超 3.49 亿人次，同比增长 0.58%；其中，铁路发送旅客 4685.5 万人次，增长 9.22%；道路发送旅客 2.90 亿人次，下降 0.85%；民航发送旅客 863.0 万人次，增长 11.23%。春运第 5 日，整体、铁路、民航、公路增速分别为 0.7%、9%、15.4%、-0.8%。

2) 第三天起航空旅客人数达到两位数增速，22-25 日增速分别为 12%、14.1%、15.4%，累计增速为各交通运输方式下第一。交通运输部预期春运 40 天，整体、铁路、民航、公路增速分别为 0.6%、8.3%、12%、-0.5%。

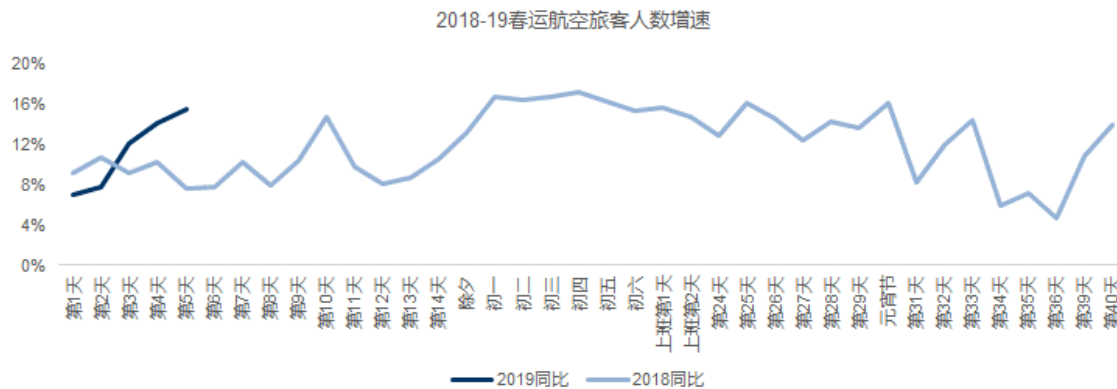
3) 维持此前观点：我们认为春运期间需求相对刚性，预计春运客运量保持两位数增长，客座率基本持平，票价端则有小幅提升。因春运期间探亲及部分旅游线旺季特征鲜明，而商务线较为平淡，南方航空因其商务线结构相对弱于国航与东航，而其运输规模最大，在春运期间是优势市场。因此一季度首选春运规模大、油汇弹性大的南航。

（注：油价：1 月国内航油综采成本 4888 元，同比增长 3%，我们预计 2 月价格为 4585 元，同比下降 10%，预计一季度油价降低 5% 左右；布油方面，1 月均价 60 美元，同比下降 13%。汇率：今年以来人民币对美元升值 1.7%。）

图表 1 2019 年春运前 5 天数据



资料来源：公司公告、华创证券

图表 2 2019 年春运前 5 天航空同比增速


资料来源：公司公告、华创证券

（二）快递维持行业景气度：本周通达系快递涨幅领先（涨幅 5.6%）

12 月底我们发布行业深度，对通达系快递态度更为积极，基于我们认为行业两大边际变化：其一从竞争格局看，以百世为代表的“价格杀手”型公司逐步放缓，电商快递新进入者威胁降低，通达系已经构筑一定程度的成本优势护城河；其二从需求驱动看，拼多多等新型电商平台的快速发展为行业景气提供支撑。

12 月行业业务量增速回升，为 18 年 4 月以来最高，通达系增速均超 40%，继续推荐韵达与申通。（行业业务量：12 月完成 54.2 亿件，同比增速 29%，1-12 月累计值 507.1 亿）。

（三）继续推荐 Q1 四金股：广深、南航、上机、韵达

1) 长期价值和竞争优势维度，华创交运提出再论护城河策略框架：需求潜力定行业，护城河要素选公司。我们筛选出航空、机场以及顺丰，同时认为通达系快递已经进入可观察期，并持续观察春秋航空。

已经推出再论护城河三大系列：

航空：需求潜力为依托，区位（航线时刻）构筑护城河；

机场：需求潜力决定长期价值，区位护城河推动强者恒强；

电商快递：复盘通达系快递：城头变幻大王旗，成本优势定乾坤。

2) 在此基础上，结合 2019 年的具体节奏，我们从金股推荐角度提出：上半年防御看机场，下半年进攻看油运，择时看航空，主题看铁路。

3) 继续推荐 Q1 四金股：广深（9.2%）、南航（6.2%）、上机（-5%）、韵达（6.9%），组合平均涨幅 4.3%，跑赢交运指数（2.9%）1.4 个百分点

图表 3 2019 年金股



资料来源：华创证券

二、一周市场回顾

（一）行业表现

行业表现：本周交运指数下跌 0.64%，跑输沪深 300 指数 1.15 个百分点（沪深 300 指数上涨 0.51%）。

子行业中，高速（0.76%）、铁路（0.52%）板块上涨；公交（-2.05%）、机场（-1.94%）、港口（-1.4%）下跌。

从个股看，中原高速（10%）、新宁物流（9.56%）和圆通速递（6.78%）涨幅居前；飞马国际（-12.9%）、顺丰控股（-5.25%）和飞力达（-4.41%）跌幅居前。

图表 4 交运行业周涨跌幅

行业	周涨跌幅	行业	2018 年涨跌幅
沪深 300	0.51%	沪深 300	5.77%
交通运输	-0.64%	交通运输	2.91%
港口	-1.40%	港口	3.17%
公交	-2.05%	公交	1.14%
航空运输	-1.04%	航空运输	3.94%
机场	-1.94%	机场	-2.08%
高速公路	0.76%	高速公路	4.10%
航运	-0.21%	航运	7.51%

行业	周涨跌幅	行业	2018年涨跌幅
铁路运输	0.52%	铁路运输	3.95%
物流	-0.30%	物流	2.23%

资料来源: wind, 华创证券

(二) 航运数据

干散货: BDI 本周下跌 18.6%, 收于 905 点; CBFi 下跌 6%, 收于 955 点。

集装箱: SCFI 收于 945.44, 下跌 2.3%, 美西收于 2039 美元/FEU, 美东收于 3137 美元/FEU, 分别下跌 3.5%、1.6%, 欧洲线收于 960 点, 下跌 1%; CCFI 收于 880.25 点, 上涨 1%

油运: VLCC 运价 2.52 万美元, 下跌 12.2%, 其中 TD3 航线为 2.98 万美元, 下跌 11.6%。

图表 5 航运数据

航运子行业	指数	最新值			均值			同比		
		2019/1/26	2019/1/19	周环比	201901	2019Q1	2019	201901	19Q1	2019
干散货	BDI	905	1,112	-18.6%	1130	1130	1130	-9.3%	-3.9%	-16.5%
	CBFI	955	1,016	-6.0%	1027	1027	1027	-27.5%	-12.6%	-10.6%
集装箱	SCFI	945	968	-2.3%	949	949	949	13.1%	19.6%	13.9%
	美西	2,039	2,114	-3.5%	1995	1995	1995	35.9%	50.0%	14.9%
	美东	3,137	3,187	-1.6%	3121	3121	3121	17.9%	25.5%	11.2%
	欧洲	960	970	-1.0%	976	976	976	9.0%	16.2%	18.8%
	CCFI	880	872	1.0%	862	862	862	7.9%	5.7%	5.3%
油运	Vlcc-Tce	25275	28793	-12.2%	28067	28067	28067	238.9%	318.8%	80.4%
	Td3	29829	33730	-11.57%	33842	33842	33842	203.6%	273.7%	66.8%

资料来源: Wind, 华创证券

图表 6 CCFI 指数一周表现



资料来源: wind, 华创证券

图表 7 SCFI 指数表现



资料来源: wind, 华创证券

图表 8 BDI 指数



资料来源: wind, 华创证券

图表 9 CBF1 指数表现



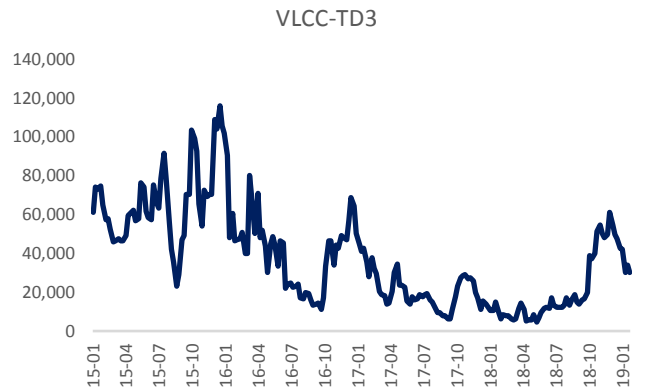
资料来源: wind, 华创证券

图表 10 VLCC-TCE



资料来源: Clarkson, 华创证券

图表 11 VLCC-TD3



资料来源: Clarkson, 华创证券

交通运输组团队介绍

组长、首席分析师：吴一凡

上海交通大学经济学硕士。曾任职于普华永道会计师事务所、上海申银万国证券研究所。2016 年加入华创证券研究所。2015 年金牛奖交运行业第五名，2017 年金牛奖交运行业第五名。

分析师：刘阳

上海交通大学工学硕士。2016 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖交运行业第五名团队成员。

研究员：肖祎

香港城市大学经济学硕士。曾任职于华泰保险资管、中铁信托。2017 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖交运行业第五名团队成员。

助理研究员：王凯

华东师范大学经济学硕士。2017 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖交运行业第五名团队成员。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500