

# 年前集运依旧保持强劲，年后或出现淡季不淡

## ——交通运输行业周报 20190127

行业周报

### ◆核心观点:

年前集运依旧保持强劲，年后或出现淡季不淡。本周 CCFI 继续上涨，收于 880.25 点，周涨幅 1.00%。目前集运行业处于年前抢运状态，行业将持续维持高景气，但较去年同期仍增长 7.40%，反映目前集运需求优于去年同期水平。根据历史经验，3 月左右春节后集运行业处于淡季，如运价出现淡季不淡，可以判定 2019 年集运行业大概率将迎来景气行情；我们延续年度策略的观点，后期重点跟踪 3 月运价，一旦 CCFI 能维持在 800 以上，则可以左侧布局，建议关注集运龙头中远海控。

快递 12 月数据发酵，建议关注申通、圆通。1 月 19 日前后，各家快递公司均发布 12 月数据，我们认为三家加盟快递申通、圆通、韵达目前增速已趋同，且增速已超过 40%，未来或将保持“齐头并进”的态势，并进一步压缩中小型快递企业的生存空间。我们认为，目前申通、圆通相较于韵达估值较低，未来若各家增速趋同，两家公司估值同样有望与韵达趋同，建议投资者重点关注。

### ◆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，以及高增速且低估值的快递、大宗物流板块。

### ◆数据回顾:

2019 年第四周，交通运输行业指数下跌 0.64%：跑输沪深 300 指数 1.15 个百分点。分子行业看，防御性的板块公路、铁路涨幅在前，周涨幅分别到达 0.76%、0.52%；机场行业仍表现不佳，周跌幅达到 1.94%。

航运周度数据梳理：（1）波罗的海干散货指数 BDI 报收于 905 点，周跌幅 18.62%；（2）BDTI 收于 877 点，周涨幅 0.46%；（3）中国沿海干散货运价指数 CCBFI 收于 955.26 点，周跌幅 6.00%；（4）中国出口集装箱运价指数 CCFI 收于 880.25 点，周涨幅 1.00%。

### ◆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

- 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
- .....2019-01-21
- 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，防守可关注大秦沪深——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

## 1、周报观点及新闻回顾

### 1.1、年前集运依旧保持强劲，年后或出现淡季不淡

年前集运依旧保持强劲，年后或出现淡季不淡。本周 CCFI 继续上涨，收于 880.25 点，周涨幅 1.00%。目前集运行业处于年前抢运状态，行业将持续维持高景气，但较去年同期仍增长 7.40%，反映目前集运需求优于去年同期水平。根据历史经验，3 月左右春节后集运行业处于淡季，如运价出现淡季不淡，可以判定 2019 年集运行业大概率将迎来景气行情；我们延续年度策略的观点，后期重点跟踪 3 月运价，一旦 CCFI 能维持在 800 以上，则可以左侧布局，建议关注集运龙头中远海控。

快递 12 月数据发酵，建议关注申通、圆通。1 月 19 日前后，各家快递公司均发布 12 月数据，我们认为三家加盟快递申通、圆通、韵达目前增速已趋同，且增速已超过 40%，未来或将保持“齐头并进”的态势，并进一步压缩中小型快递企业的生存空间。我们认为，目前申通、圆通相较于韵达估值较低，未来若各家增速趋同，两家公司估值同样有望与韵达趋同，建议投资者重点关注。

### 1.2、重点行业新闻回顾

#### 南航与英航将扩大代码共享 与寰宇一家成员互动频繁

南方航空官微 1 月 25 日消息，南方航空与英国航空 1 月 23 日在伦敦宣布达成合作意向，正式签署合作谅解备忘录。双方计划在年内扩大代码共享合作及实施互惠常旅客合作项目，提升旅客获益。未来双方将在南航及英航执飞的中英主干线开展代码共享合作，并拓展国内代码共享合作范围。此外，双方还计划开展常旅客合作，使双方的会员获得里程累积及兑换的机会。

南方航空于去年年底宣布将推出天合联盟后，与寰宇一家航空公司互动频频。2018 年 11 月 28 日，南方航空与寰宇一家创始成员之一的美国航空签署合作协议，通过扩大代码共享以及常旅客合作等领域的商务和战略合作，为中美旅客提供更便捷的出行体验；2018 年 12 月 19 日，南方航空发布消息称，与芬兰航空在广州签署了战略合作谅解备忘录，并将在获得监管部门批准后展开代码共享合作。

（新闻来源：中证网）

#### 互联网巨头的交通支付战升级：万亿级的市场投资需求

1 月 21 日，广深城际铁路宣布，自今日起不需要提前买票、忘带身份证，都能刷支付宝付款码直接乘车。移动支付带给老百姓的便捷性已经从“不带钱包可出行”升级到了“不带身份证可乘火车”。

根据支付宝相关人员介绍，支付宝 APP 搜索“广深城际扫码通”按照小程序里提示刷脸完成身份认证，开通相关功能。出行当天就能直接使用支付宝刷码进站，不需要到窗口和自动售票机排队购票也无需提前再网上购票。

在移动支付带给交通出行巨大便利的背后，体现的商业逻辑是各大巨头布局 B 端交通领域的市场争夺战升级，在扫码乘坐火车之前，大家的布局主要集中在地铁、公交等城市出行方面。

数据显示，过去一年中，由支付宝首创的扫码乘车技术实现了在北、上、广、深、港超一线城市公交地铁、城际交通的应用，布局城市超过 120 个。

另外一个巨头，腾讯也不甘示弱。资料显示，自 2017 年 7 月在广州上线以来，腾讯乘车码也已覆盖北京、深圳、上海、厦门、宁波、济南、大理等 110 多个城市，支持 BRT、公交、地铁、索道、轮渡等智慧交通移动支付场景。据了解，目前腾讯乘车码用户数已超过 6000 万。

此外，京东支付以及宇宙行工商银行在该领域均有布局。2017 年 12 月，北京地铁的互联网时代全面开启，乘客可通过易通行 App 在线购买北京地铁任一车站的单程票，易通行 App 首批接入的便是中国工商银行、京东支付和支付宝三个支付渠道。

除了各大互联网巨头，卡组织银联也在紧锣密鼓布局交通出行领域。去年末，上海公交全面开通云闪付公共交通乘车码。主要包括四个特点：一是首次实现了全城换乘优惠；二是首次上线了用户实名注册功能；三是有效突破了终端网络条件不好、手机信号不佳、双脱机等难题；四是首次支持向商业银行 APP 开放，积极打造开放式平台型生态体系。

此外，银联与苹果手机合作推出的苹果 pay 在交通出行也具备较大的体验优势，相比于扫码，苹果 pay 地铁出入站只需要将手机贴近地铁进站机具便可，省去了打开 APP 等时间，也成为银联在移动支付领域可以反攻的标志性产品。

不过，据《财经》记者了解，支付宝在 2014 年也曾尝试过 NFC，但是当时 NFC 普及率比较低，后来转为二维码，并于 2016 年正式上线。

德勤日前发布的《超级智能城市报告》就显示，全球在建的智能城市中，中国就占了 500 个，智能城市“大交通”互联网化，移动互联网化已经成为了一种必然趋势，有着万亿级的市场投资需求。

某互联网金融公司人士向《财经》记者表示，因具备刚需、小额、高频等特点，公共交通（包括城际高铁在内）的场景，一直被认为是移动支付的必争之地，凑热闹的外行人会认为这场战事，无非就是烧钱抢人，看用户规模和粘性。其实不然，交通互联网革命技术改造难度之大、产业理念改变之大，对于支付宝、微信们来说这无疑是一场 To B 之争。

做公共出行并不容易。某业务参与者表示，首先公交、地铁公司要有意愿、有意识。此外还包括：1，大家对扫码支付的使用习惯的培养 2. 要有成熟的技术。3，刷脸技术的普及，才能有机会从公交、地铁拓展到铁路领域。

（新闻来源：财经网）

### 宏图三胞携手怡亚通共建供应链战略联盟

1月18日,宏图三胞高技术有限公司与深圳市怡亚通供应链股份有限公司在深圳怡亚通签署战略合作协议。双方将共同携手围绕 Brookstone 全球供应链开启合作,打造核心战略伙伴关系。据《联商网》了解, Brookstone 作为宏图三胞旗下新奇乐产品和渠道品牌,入驻中国以来,在短短三年的时间内,迅速布局中国一二线城市核心商圈及商旅渠道,开设 600 余家旗舰店、购物中心店、商超店及精品店。目前门店已经覆盖了华北、华东、华南、华中、西南、西北等地区的 200 多个城市,所到之处掀起潮流风暴,给消费者独特的新奇体验。

与怡亚通的携手合作,宏图三胞将对供应链进行创新与升级。通过突出消费者需求为核心, Brookstone 优化重构供应链,信息传递更高效、终端反馈更及时,对于上下游的产业链协同发挥着重要的联结作用。

分析人士认为,在中国供应链发展步入新的历史阶段的大环境下,宏图三胞与怡亚通的携手合作有着深远的意义。对于上游端厂家、线上线下零售分销平台、消费者而言,这是一个三方共赢的合作。 Brookstone 全球、全渠道新奇乐销售和服务平台的搭建,支撑起 Brookstone 全球新奇乐的内涵,推动全新发展。

(新闻来源:联商网)

## 2、行情回顾

2019年第四周,交通运输行业指数下跌0.64%:跑输沪深300指数1.15个百分点。分子行业看,防御性的板块公路、铁路涨幅在前,周涨幅分别到达0.76%、0.52%;机场行业仍表现不佳,周跌幅达到1.94%。

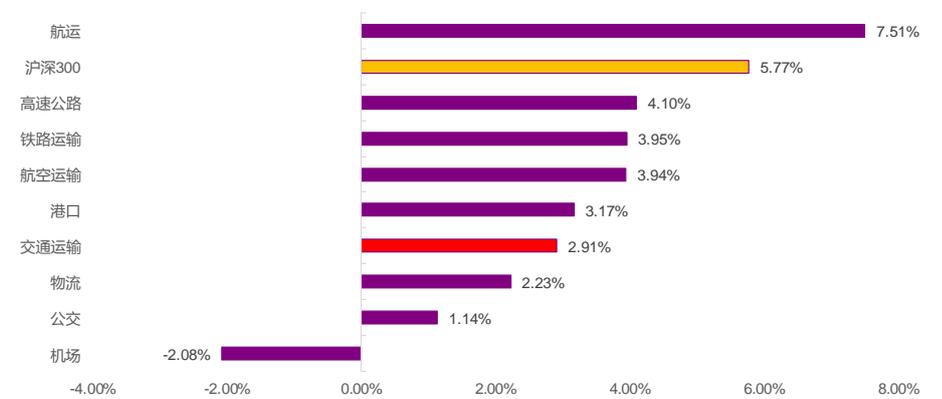
图 1: 周度涨跌幅



资料来源: Wind, 光大证券研究所

2019年前四周,仅航运全面跑赢沪深300及申万交通运输指数,我们认为主要得益于中美贸易摩擦的缓和,年初至今上涨7.51%;机场由于2018年表现较好且估值相对处于高位,前四周整体下跌,总体跌幅2.08%。

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 905，周跌幅 18.62%（数据截止 2019/01/25）



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 877，周涨幅 0.46%（数据截止 2019/01/25）



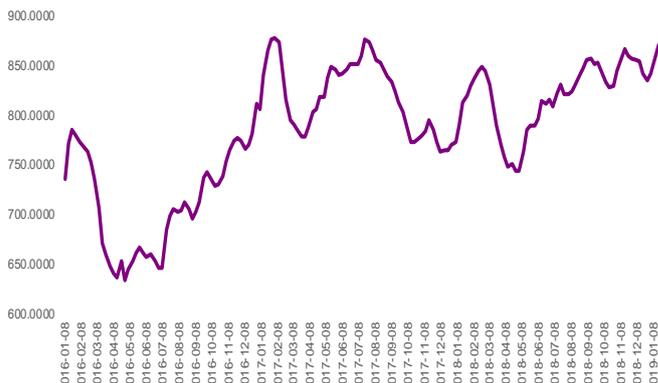
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 5：中国沿海干散货运价指数收于 955.26，周跌幅 6.22%（数据截止 2019/01/25）



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 880.25，周涨幅 1.00%（数据截止 2019/01/25）



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见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@ebsecn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebsecn.com
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebsecn.com
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebsecn.com
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebsecn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebsecn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebsecn.com
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebsecn.com
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebsecn.com
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebsecn.com
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebsecn.com
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebsecn.com
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebsecn.com
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebsecn.com
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebsecn.com
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebsecn.com
鹿舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebsecn.com
黎晓宇		0755-83553559	13823771340	lix1@ebsecn.com
张亦潇		0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebsecn.com
深圳	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebsecn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebsecn.com
	苏一耘		13828709460	suy1@ebsecn.com
	常密密		15626455220	changmm@ebsecn.com
	国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebsecn.com
	金英光		13311088991	jinyg@ebsecn.com
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebsecn.com
	郑锐	021-22169080	18616663030	zh Rui@ebsecn.com
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebsecn.com
	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebsecn.com
私募业务部	戚德文	021-52523708	18101889111	qidw@ebsecn.com
	安玲娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebsecn.com
	张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebsecn.com
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebsecn.com
	吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebsecn.com
	王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebsecn.com
	傅裕	021-52523702	13564655558	fuyu@ebsecn.com
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebsecn.com
	陈潞	021-22169146	18701777950	chenlu@ebsecn.com
		王涵洲		18601076781