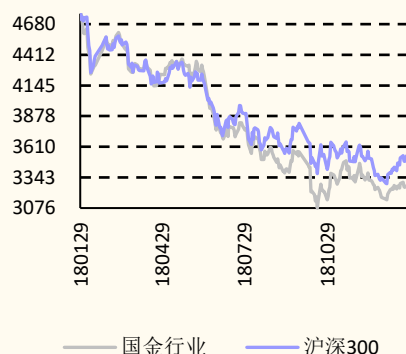


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金交通运输产业指数	3268.81
沪深 300 指数	3184.47
上证指数	2601.72
深证成指	7595.45
中小板综指	7672.77



相关报告

- 1.《油价汇率利好航空春运行情，快递估值已具备吸引力-2019...》，2019.1.20
- 2.《航空淡季客座率高位下滑，油价汇率利好推动业绩提升-2019...》，2019.1.16
- 3.《油价汇率终现利好，推动航空春运行情-2019-01-13交...》，2019.1.13
- 4.《大兴机场转场方案出台，春运定调全年航空需求-2019...》，2019.1.6
- 5.《大兴机场转场方案出台，利好中长期逐步体现-2019-01-...》，2019.1.4

黄凡洋

联系人
(8621)61038274
huangfanyang@gjzq.com.cn

徐君

联系人
xu_jun@gjzq.com.cn

航空淡季效应明显，快递关注竞争格局

——交运 2018 年报前瞻

上周板块市场回顾

- 上个交易周，上证综指上涨 0.22%，创业板指下跌 0.32%，申万交运板块下跌 0.64%。交运子板块涨跌互现，上涨的板块有高速公路 (0.76%)、铁路 (0.52%)，下跌的板块有航运 (-0.21%)，物流 (-0.30%)，航空运输 (-1.04%)，港口 (-1.40%)，机场 (-1.94%)，公交 (-2.05%)。

行业点评

- **航空：淡季供需高位下滑，航空煤油出厂价依然高位。**2018Q4，主要机场时刻管制依旧严格，航司在主要机场运力投放增速继续放缓，同时 Q4 航空淡季票价提升动力不足，预计 Q4 航空公司营收增速较前三季度略有下降。成本端，由于航空煤油出厂价与国际油价存在 1 个月的滞后，并且人民币同比贬值幅度较大，使得 Q4 燃油成本压力依然存在，航空煤油出厂价均价 5939 元/吨，同比增长 34.9%。汇率方面，Q4 人民币小幅升值 0.2%，但 2017Q4 人民币升值 1.7%，汇兑损益同比将依然拖累业绩。预计三大航全年业绩下滑幅度将维持，中小航司继续小幅上涨。展望一季度，春运期间航空需求有保证，叠加油价大幅下跌以及人民币走强预期，2019 年 1 季度航空公司业绩或将有所提高。
- **机场：上市机场整体稳健，关注产能周期。**由于民航供给侧改革，时刻控制严格，上市机场流量增速逐步下滑。不过国际线增速较快，枢纽机场航线逐步开始关注质量与协同效应，增加中转旅客，航空业务预计表现平稳。非航业务方面，枢纽机场的商业变现能力依旧在被市场认识过程中，盈利能力持续提高。不过目前宏观经济及消费数据下滑，Q4 枢纽机场非航业务增速或高位缩窄，预计机场 Q4 业绩整体平稳增长。公司层面，目前我国上市机场处于不同周期，预计业绩增速依然会有所分化。
- **快递：预计 Q4 扣非净利润增速 20%~28%，圆通改善最明显。**收入端顺丰增速有所放缓，通达系表现显著好于行业。成本端预计圆通受益自动化分拣设备的投入和资本开支力度加大，改善幅度较大，各快递企业单票成本差异收窄。利润端预计 Q4 季度通达系扣非净利润增速 20%~28%，圆通改善幅度最明显，顺丰下滑约 7.5%。预计 2019 年行业竞争将进一步体现在一线快递公司之间，并且绝对规模上的差距将决定不同公司之间的利润差距。规模效应将在 2019 年表现的更为明显，并带来公司的估值变化。
- **公路：车流量增速预计平稳，关注多元业务发展。**2018Q4 全国公路客运周转量预计同比将持续下滑趋势，货运周转量平稳，预计公路车流量同比增速平稳，带动上市公路公司通行费收入平稳增长。需要关注公路公司多元业务带来的业绩增量。

投资建议

- 油价与汇率转向利好，叠加稳定的春运航空需求，推动航空股估值以及信心修复，伴随景气度向上，航司业绩增速将逐步放大。拼多多等新型电商构成快递业务量重要支撑，12 月份各大上市快递公司业务量增速均超过 40%，当前估值具备吸引力。重点推荐：中国国航、东方航空、南方航空、韵达股份、圆通速递。

风险提示

- 高铁分流超预期，政策不达预期，快递行业发生价格战，极端事件发生。

内容目录

本周主要观点及投资建议	4
上周交运板块行情回顾	9
重点行业基本面状况跟踪	10
航空：航空春运需求存在支撑	10
油运：等待供需关系变化，行业复苏	11
快递：通达系快递业务量增速 12 月均超 40%，快递龙头领先行业	12
铁路：大秦线 12 月运量高位下滑	12
机场：枢纽机场流量增速低位徘徊	13
其他行业数据跟踪	13
本周公司与行业要闻	17
近期工作	19

图表目录

图表 1：三大航淡季客座率高位出现下滑	4
图表 2：春秋航空客座率开始回升	5
图表 3：吉祥航空客座率全年同比下滑	5
图表 4：航空煤油采购价格 Q4 仍处于高位	5
图表 5：Q4 汇兑损益同比依然拖累业绩	5
图表 6：上市机场起降架次增速	6
图表 7：上市机场旅客吞吐量增速	6
图表 8：各大上市快递公司收入端对比	7
图表 9：各大上市快递公司利润端对比	7
图表 10：各大上市快递公司 PEG 对比	8
图表 11：重点推荐公司估值表	8
图表 12：交运子板块行情	9
图表 13：A 股交运板块周涨幅前十公司	9
图表 14：A 股交运板块周涨跌幅后十公司	9
图表 15：本周 A/H 股溢价率	10
图表 16：民航旅客周转量（亿人公里）	10
图表 17：民航正班客座率（%）	10
图表 18：WTI 原油期货结算价（美元/桶）	11
图表 19：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨）	11
图表 20：美元兑人民币中间价	11
图表 21：原油运输 BDTI 走势	11
图表 22：成品油运输 BCTI 走势	11
图表 23：全国规模以上快递业务量（亿件）	12

图表 24: 全国规模以上快递业务收入 (亿元)	12
图表 25: 中国物流景气指数 (LPI)	12
图表 26: 铁路旅客周转量 (亿人公里)	13
图表 27: 铁路货物周转量 (亿吨公里)	13
图表 28: 全国主要机场旅客吞吐量 (万人次)	13
图表 29: 全国主要机场飞机起降架次 (万架次)	13
图表 30: 公路旅客周转量 (亿人公里)	14
图表 31: 公路货物周转量 (亿吨公里)	14
图表 32: 沿海主要港口货物吞吐量 (亿吨)	14
图表 33: 沿海主要港口外贸货物吞吐量 (亿吨)	14
图表 34: BDI 走势	15
图表 35: BCI 走势	15
图表 36: BPI 走势	15
图表 37: BSI 走势	15
图表 38: 出口集运 CCFI 走势	15
图表 39: 出口集运 SCFI 走势	15
图表 40: SCFI 欧洲航线运价指数	16
图表 41: SCFI 地中海航线运价指数	16
图表 42: SCFI 美东航线运价指数	16
图表 43: SCFI 美西航线运价指数	16
图表 44: 交通运输板块行业要闻	17
图表 45: 交通运输板块公司要闻	18
图表 46: 公司深度&公司研究报告	19
图表 47: 行业&专题报告	20
图表 48: 行业&公司点评	21

本周主要观点及投资建议

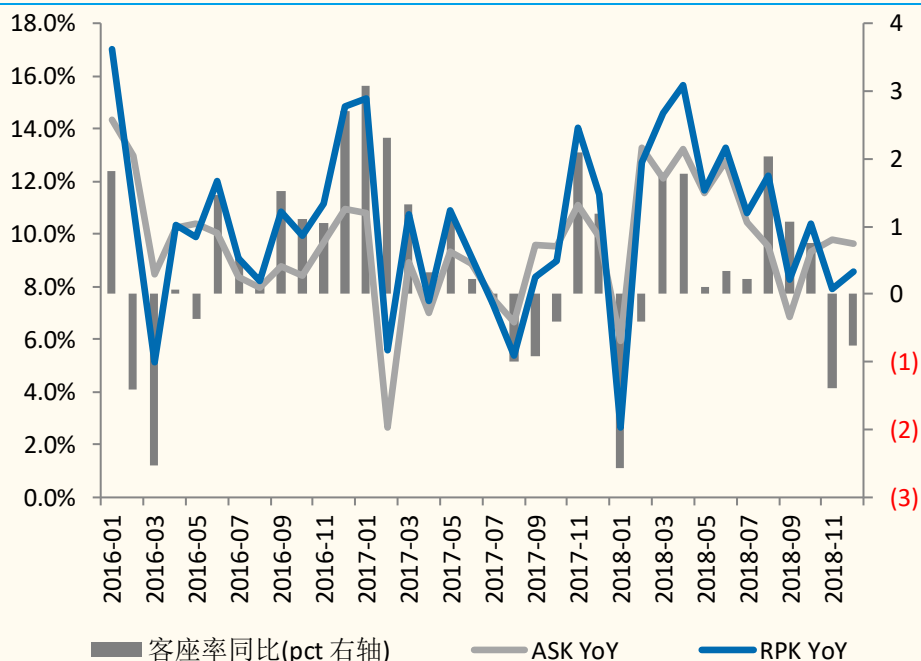
- 2019 年春节前最后一周，我们试图梳理交运重点子行业 2018Q4 基本面情况，并对 2018 年年报情况进行前瞻性判断。

航空：淡季供需高位下滑，航空煤油出厂价依然高位

- 2018Q4，新航季开始后，主要机场时刻管制依旧严格，航空公司在主要机场运力投放增速继续放缓，并且在三四线机场新投放的运力压低国内线收益水平，同时 Q4 航空淡季票价提升动力不足，预计 Q4 航空公司营收增速较前三季度略有下降。

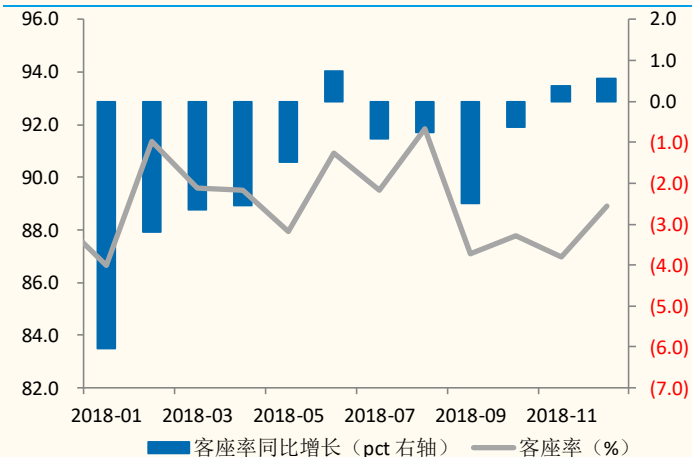
经营数据方面，Q4 受到航空淡季以及宏观经济下滑影响，航空公司国内线客座率普遍下滑，三大航国内线供给和需求分别同增 9.6%/8.4%，客座率 81.6%，同比下滑 0.9pct（国航 81.5%/-1.3pct、东航 81.8%/-0.5pct、南航 81.6%/-0.9pct）。Q4 国际线供给较 2018 年上半年放缓，客座率表现亮眼，三大航国际线供给和需求分别同增 9.5%/10.2%，客座率达到 78.7%，同比增加 0.5pct（国航 76.9%/-0.7pct、东航 77.9%/2.2pct、南航 81.2%/0.1pct）。由于国内线拖累，三大航整体客座率 80.6%，同比下滑 0.5pct。客座率虽然受宏观影响下滑，但存在高基数效应，2017 年同期客座率达到 81.0%，为 2011 年以来最高。中小航空公司国内线客座率同样下滑（春秋 89.6%/-1.8pct、吉祥 84.4%/-1.6pct），但受益于东南亚市场回暖，春秋国际线客座率 87.5%，同增 5.4pct；吉祥重新恢复国际线运力投入，需求逐步恢复，客座率 83.4%，同降 3.5pct。2018Q4

图表 1：三大航淡季客座率高位出现下滑



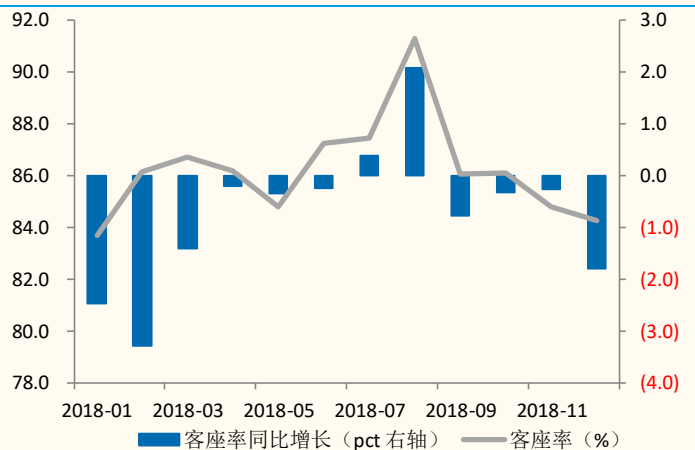
来源：公司公告，国金证券研究所

图表 2：春秋航空客座率开始回升



来源：公司公告，国金证券研究所

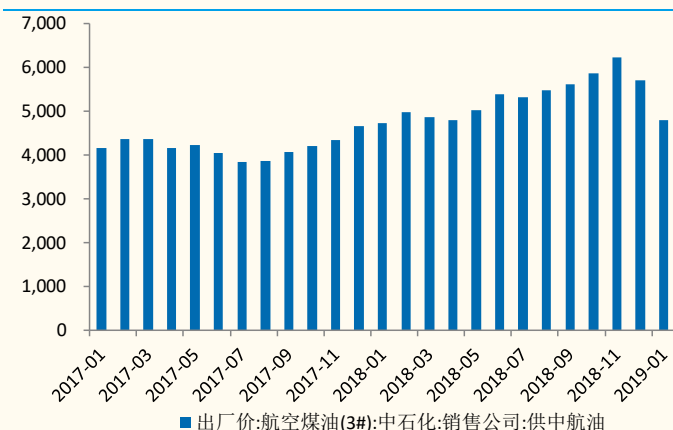
图表 3：吉祥航空客座率全年同比下滑



来源：公司公告，国金证券研究所

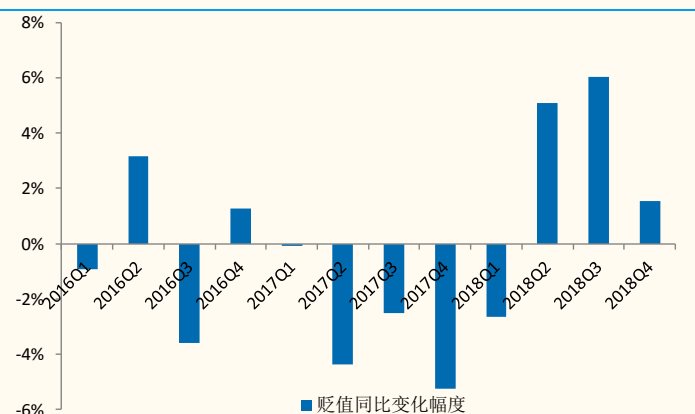
- 成本端，虽然国际油价在 10 月开始大幅下跌，但由于航空煤油出厂价与国际油价存在 1 个月的滞后，并且人民币同比贬值幅度较大，使得 Q4 燃油成本压力依然存在，航空煤油出厂价均价 5939 元/吨，同比增长 34.9%。汇率方面，Q4 人民币小幅升值 0.2%，但 2017Q4 人民币升值 1.7%，汇兑损益同比将依然拖累业绩。航空公司目前持续进行成本管控，但 Q4 成本和费用整体压力较大，预计三大航全年业绩下滑幅度将维持，中小航司继续小幅上涨。

图表 4：航空煤油采购价格 Q4 仍处于高位



来源：Wind，国金证券研究所

图表 5：Q4 汇兑损益同比依然拖累业绩



来源：Wind，国金证券研究所

- 展望一季度，预计春运民航将完成全国旅客发送量 7300 万人次，增长 12%，相比 2018 年 10.1% 的增速小幅提升，春运期间航空需求有保证。由于油价大幅下跌以及人民币走强预期，主业存在春运支撑，2019 年 1 季度航空公司业绩或将有所提高。以南航为例，我们测算 Q1 公司净利润将同比增长约 10%。

目前我国航空业时刻控制严格，监管力度较强，需要关注行业格局的变化趋势。我们发现一二线机场市场份额边际向头部集中，全票价提升，优质时刻资源的优势将逐步放大。我们持续推荐东方航空、中国国航、南方航空。

机场：上市机场整体稳健，关注产能周期

- 由于民航供给侧改革，时刻控制严格，上市机场流量增速逐步下滑。不过国际线增速较快，枢纽机场航线逐步开始关注质量与协同效应，增加中转旅客，航空业务预计表现平稳。

非航业务方面，枢纽机场的商业变现能力依旧在被市场认识过程中，盈利能力持续提高，上海机场新协议实行后，商业租赁收入将阶梯式提高。不过目前宏观经济及消费数据下滑，Q4 枢纽机场非航业务增速或高位缩窄，预计机场 Q4 业绩整体平稳增长。

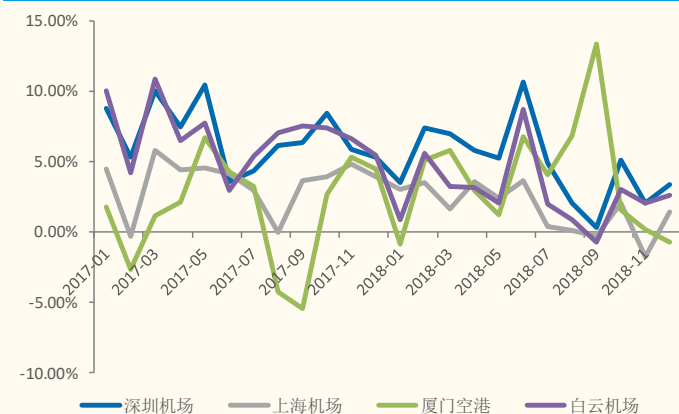
公司层面，目前我国上市机场处于不同周期，预计业绩增速依然会有所分化。

深圳机场处于放量阶段，流量增速领先其他上市机场。T3 卫星厅预计 2022 年启用，折旧、人工等成本大幅增加近年无须担心。我们预计公司业绩增速稳步提升。

上海机场等待新产能投产。公司受到时刻管控较为严格，流量增长缓慢，需等待卫星厅投产后运营情况，或有时刻放量。非航方面，Q3 后增速或将高位回落，公司免税新协议 2019 年实行，届时商业收入增速将重新高速增长。

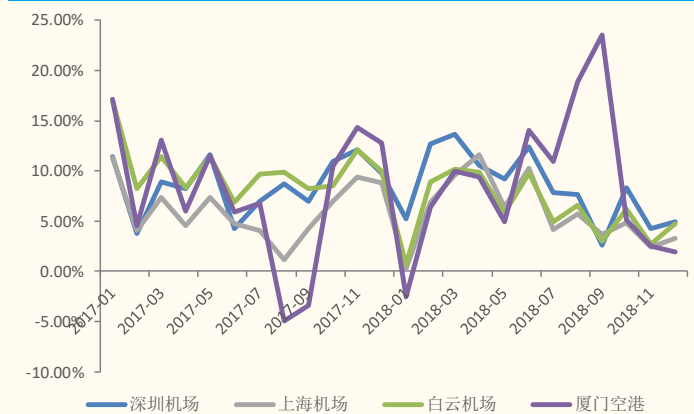
白云机场 T2 航站楼新增成本仍在消化。受到 T2 投产影响以及 12 月民航发展基金取消，公司业绩处于最低迷时期，并且资金压力仍然存在。预计业绩增速仍将同比下滑。

图表 6：上市机场起降架次增速



来源：Wind，国金证券研究所

图表 7：上市机场旅客吞吐量增速



来源：Wind，国金证券研究所

快递：预计 Q4 扣非净利润增速 20%~28%，圆通改善最明显。

收入端：顺丰增速有所放缓，通达系收入表现显著好于行业。2018 年 Q4 行业收入增速 16.97%，为行业 18 年最低增速，行业收入增速前高后低。各大上市公司而言，宏观经济放缓拖累顺丰快递商务件件量增速，致使收入增速明显放缓；申通下半年以来增速提升明显，源于业务量增速回升和收购转运中心带来的单票收入口径变化；韵达快递小件化策略效果带来电商旺季的业务量持续高增长，四季度收入增速高出三季度近 10 个百分点；圆通下半年新上线 CRM 系统，加大加盟商分拆精细化力度，四季度收入端改善明显。

成本端：预计圆通成本改善幅度较大，各快递企业单票成本差异收窄。观察 2018 年 Q3 单票成本，韵达成本改善幅度在 13% 左右，申通因并表转运中心，财务口径有所调整导致单票成本明显增加；得益于对车辆、自动化设备的投入，以及对加盟商和定价的精细化管理，圆通三季度成本改善幅度约 16%。我们预计，圆通成本或将在四季度超预期下行，源于其：1) 三季度以来持续加大对自动化分拣设备的投入，截至九月份公司自动化分拣设备共计三十套以上，而自动化分拣设备的磨合期一般只需 1-2 个月；2) 上半年公司资本开支中对自有车辆的投入累计达 6.3 亿元，或将带来成本端的持续下行。

利润端：预计 Q4 季度通达系扣非净利润增速 20%~28%，圆通改善幅度最明显，顺丰下滑约 7.5%。我们测算韵达、申通的全年扣非净利增速分别

为 25.3%和 23.1%，而圆通速递 4Q18 扣非净利增速约 27.4%，全年扣非净利增速 24.8%，四季度边际改善幅度最为明显。

竞争格局：2018 年下半年以来，观察到通达系业务量增速持续高于行业的同时，各公司之间的差异也有所收窄，预计 2019 年行业竞争将进一步体现为一线快递公司之间，并且绝对规模上的差距将决定不同公司之间的利润差距。短期而言，由于竞争格局尚未定型，业务量增速驱动股价表现，观察到圆通与申通在加速补短板的同时，提高件量增速，估值具备修复空间；全年来看，测算对圆通和申通而言 50%以上的业务量增速，有望追平韵达（行业第二），不排除二者采取更加激进的价格策略的可能。个股层面，规模效应将在 2019 年表现的更为明显，并带来公司的估值变化。

图表 8：各大上市快递公司收入端对比

	全年快递 业务收入 (亿元)	同比增速	Q4 快递 业务收入	同比增速	Q3 快递 业务收入	同比增速
顺丰	896.77	27.1%	252.15	19.6%	223	27.2%
申通	166.5	33.4%	56.5	41.7%	42.9	42.4%
韵达	120.52	31.7%	39.95	34.3%	28.5	24.5%
圆通	230.68	23.7%	74.39	21.7%	53.2	19.4%
行业	6038.4	21.8%	1792.1	17.0%	1501.3	20.7%

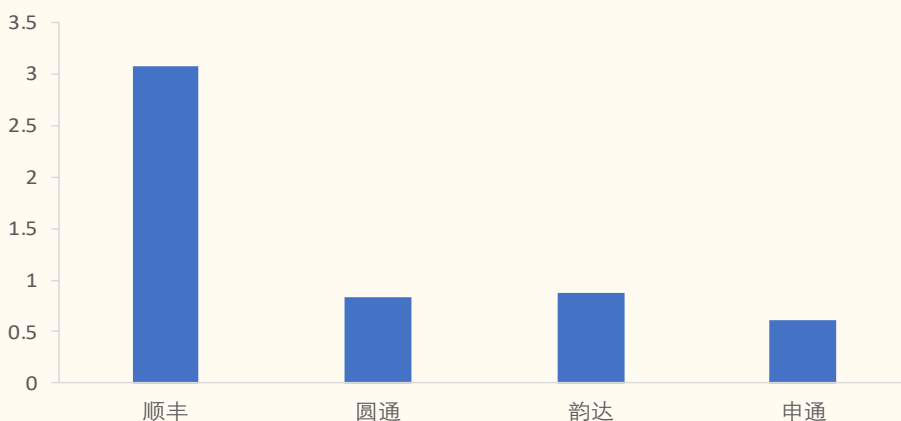
来源：wind，国金证券研究所

图表 9：各大上市快递公司利润端对比

4Q18	利润 (亿)	同比增速	扣非利润 (亿)	同比增速
顺丰	8.9	-20.96%	7.45	-7.5%
申通	4.45	23.27%	4.38	21.0%
韵达	5.3	28.95%	5.17	24.6%
圆通	4.92	26.48%	4.90	27.4%
2018 全年	利润 (亿)	同比增速	扣非利润 (亿)	同比增速
顺丰	39.18	-17.88%	35.66	7.80%
申通	20.56	41.99%	17	23.10%
韵达	25.11	58.22%	19.27	25.30%
圆通	17.46	21.00%	16.95	24.80%

来源：wind，国金证券研究所

图表 10: 各大上市快递公司 PEG 对比



来源: wind, 国金证券研究所

公路: 车流量增速预计平稳, 关注多元业务发展

- 2018Q4 全国公路客运周转量预计同比将持续下滑趋势, 货运周转量平稳, 预计公路车流量同比增速平稳, 带动上市公路公司通行费收入平稳增长。需要关注公路公司多元业务带来的业绩增量。

我们预计行业龙头深高速、宁沪高速 Q4 净利润保持稳定。其中, 宁沪高速利润增长源于沪宁、广靖、锡澄、宁常等车流量的自然增长以及江苏银行分红贡献的投资收益。深高速利润增长源于广东省及深圳市地区生产总值仍维持 7.1% 和 8.0% 的相对高增速以及环保业务贡献的稳定投资收益。

投资建议:

- 油价与汇率转向利好, 叠加稳定的春运航空需求, 推动航空股估值以及信心修复, 伴随景气度向上, 航司业绩增速将逐步放大。拼多多等新型电商构成快递业务量重要支撑, 12 月份各大上市快递公司业务量增速均超过 40%, 当前估值具备吸引力。重点推荐: 中国国航、东方航空、南方航空、韵达股份、圆通速递。

图表 11: 重点推荐公司估值表

公司	股价	EPS				PE			评级
		17A	18E	19E	20E	18E	19E	20E	
东方航空	5.02	0.44	0.22	0.64	0.84	23	8	6	买入
中国国航	8.08	0.54	0.38	0.74	0.89	21	11	9	买入
南方航空	7.05	0.60	0.21	0.62	0.86	34	11	8	买入
韵达股份	32.38	1.31	1.39	1.90	2.44	23	17	13	买入
圆通速递	11.65	0.51	0.69	0.91	0.95	17	13	12	买入

*股价为 2019 年 1 月 25 日收盘价

来源: Wind, 国金证券研究所

风险提示:

高铁分流影响超预期。将对于航空客运需求带来明显削弱, 对公司业绩将产生利空影响。

政策实施不达预期。若航空时刻总量控制提前放松, 相关标的推荐逻辑或将打破。以及铁改进程不达预期。

快递行业发生价格战。目前业务量增速掉队的快递公司不排除再次进行价格战, 抢占市场份额, 对行业盈利带来打击。

极端事件发生。快递出现连锁反应, 负面事件持续发酵; 油价持续攀升, 拖累业绩增长; 集运进入大船交付高峰, 拆船速度不及预期等。

上周交运板块行情回顾

■ 交运子板块涨跌互现

上个交易周，上证综指上涨 0.22%，创业板指下跌 0.32%，申万交运板块下跌 0.64%。交运子板块涨跌互现，上涨的板块有高速公路（0.76%）、铁路（0.52%），下跌的板块有航运（-0.21%），物流（-0.30%），航空运输（-1.04%），港口（-1.40%），机场（-1.94%），公交（-2.05%）。

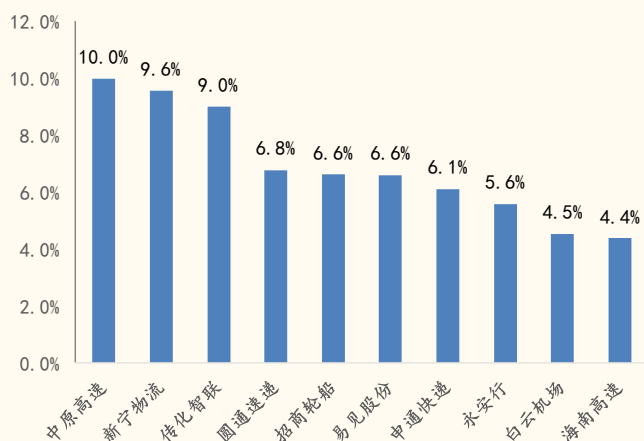
图表 12：交运子板块行情

Code	简称	本周指数	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来	年涨跌幅
000001.SH	上证综指	2602	0.22%	4.32%	-21.33%	-26.91%
000300.SH	沪深300	3184	0.51%	5.77%	-21.00%	-27.46%
399006.SZ	创业板指	1265	-0.32%	1.20%	-27.80%	-30.21%
801170.SI	交通运输(申万)	2090	-0.64%	2.91%	-28.14%	-30.15%
801171.SI	港口II(申万)	3633	-1.40%	3.17%	-30.16%	-33.28%
801172.SI	公交II(申万)	2201	-2.05%	1.14%	-30.06%	-31.62%
801173.SI	航空运输II(申万)	2049	-1.04%	3.94%	-36.45%	-34.02%
801174.SI	机场II(申万)	5614	-1.94%	-2.08%	-2.81%	-9.23%
801175.SI	高速公路II(申万)	1821	0.76%	4.10%	-25.14%	-26.83%
801176.SI	航运II(申万)	1162	-0.21%	7.51%	-23.94%	-27.69%
801177.SI	铁路运输II(申万)	1236	0.52%	3.95%	-16.64%	-21.04%
801178.SI	物流II(申万)	4428	-0.30%	2.23%	-36.71%	-38.93%

来源：wind，国金证券研究所

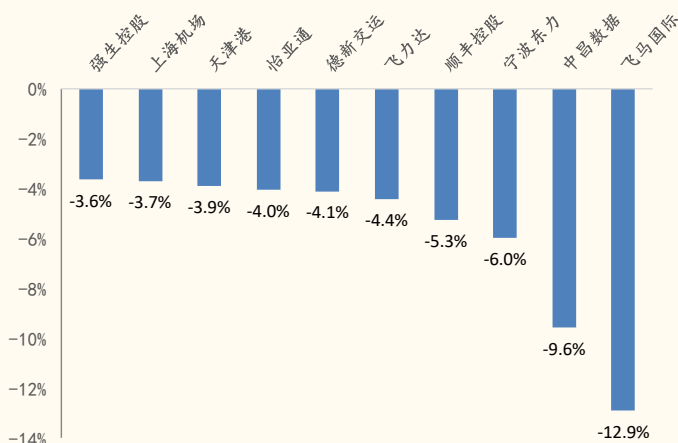
■ A 股交运板块公司表现

图表 13：A 股交运板块周涨幅前十公司



来源：wind，国金证券研究所

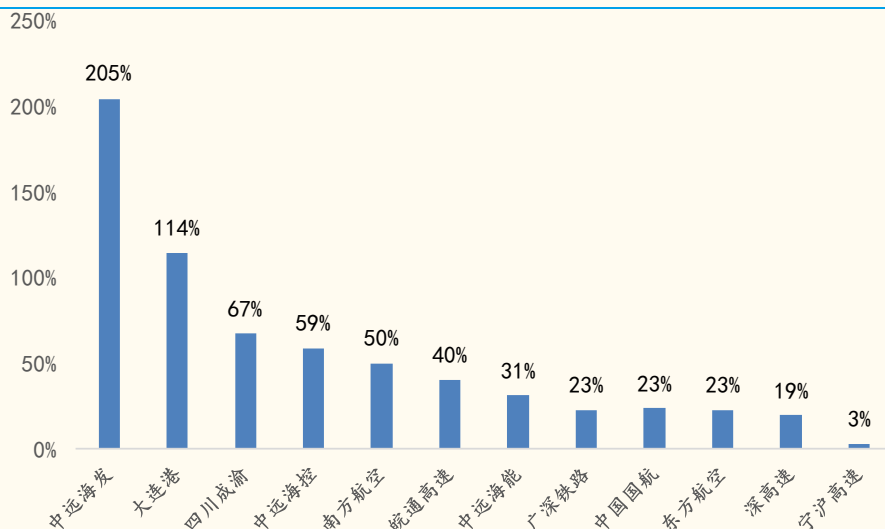
图表 14：A 股交运板块周涨跌幅后十公司



来源：wind，国金证券研究所

■ 交运 A 股对 H 股溢价较高

图表 15: 本周 A/H 股溢价率



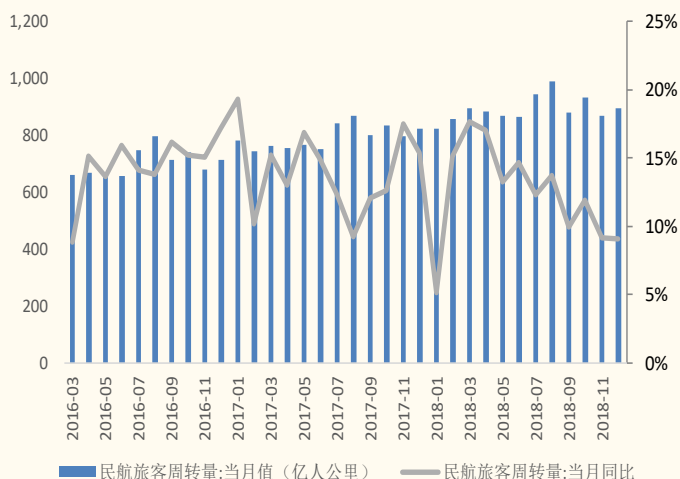
来源: wind, 国金证券研究所

重点行业基本面状况跟踪

航空: 航空春运需求存在支撑

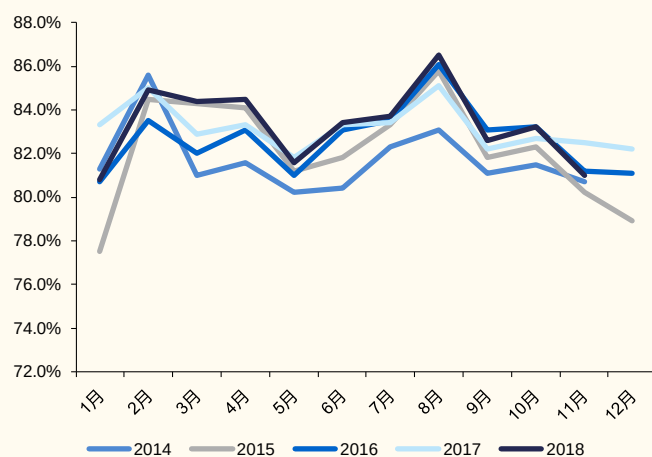
- 短期受到我国宏观经济增速下滑影响, 4 季度淡季效应体现, 预计 12 月三大航座收小幅下降。一二线机场时刻管制依旧严格, ASK 同比增速受限使得民航需求增速下滑。一季度或是度量航空需求的较好的观察窗口, 短期可能存在的波动在于今年 3 月春运结束后, 受到高基数以及淡季双重影响, 航空数据或将明显下滑, 需要跟踪 4 月数据, 验证航空需求情况。

图表 16: 民航旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 17: 民航正班客座率 (%)

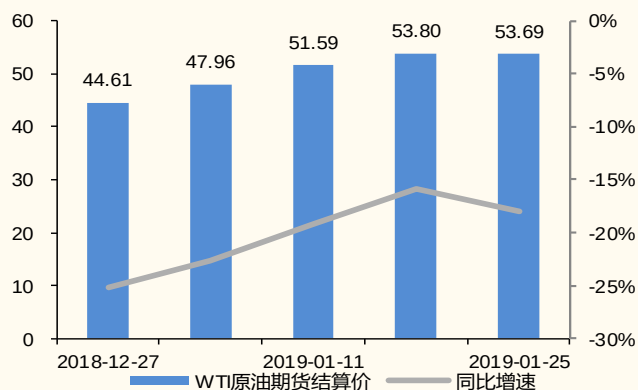


来源: wind, 国金证券研究所

油价: 原油价格环比下跌、同比下跌; 燃料油环比上涨、同比上涨

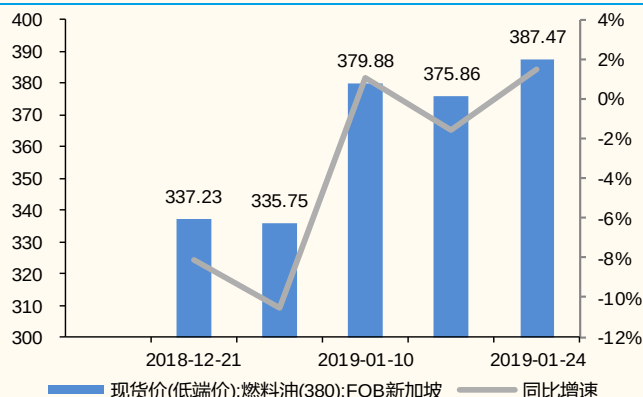
- 截至 1 月 25 日, WTI 原油期货结算价为 53.69 美元/桶, 较前一周下降 0.2%, 同比下跌 18.9%; 截至 1 月 24 日, 新加坡 380 燃料油现货价格为 387.47 美元/吨, 较前一周上涨 1.64%, 同比上涨 1.5%。

图表 18: WTI 原油期货结算价 (美元/桶)



来源: wind, 国金证券研究所

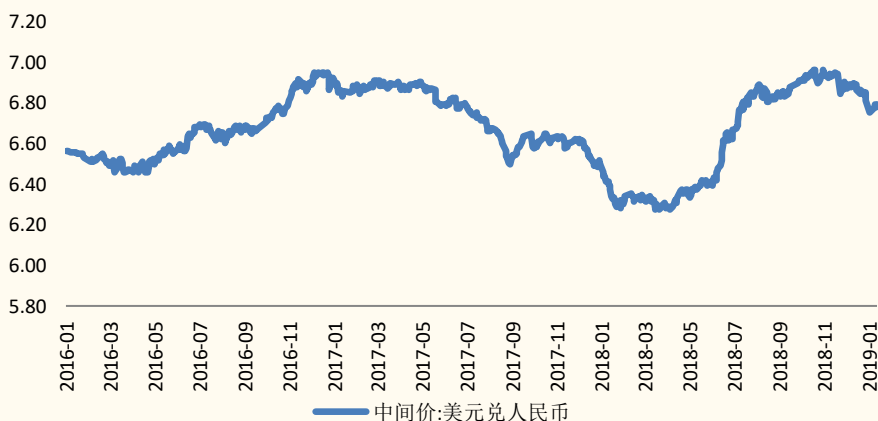
图表 19: 新加坡 380 燃料油价格 (美元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

汇率: 1 月 25 日, 美元兑人民币中间价为 6.7941, 较前一周汇率人民币上涨 0.41%

图表 20: 美元兑人民币中间价

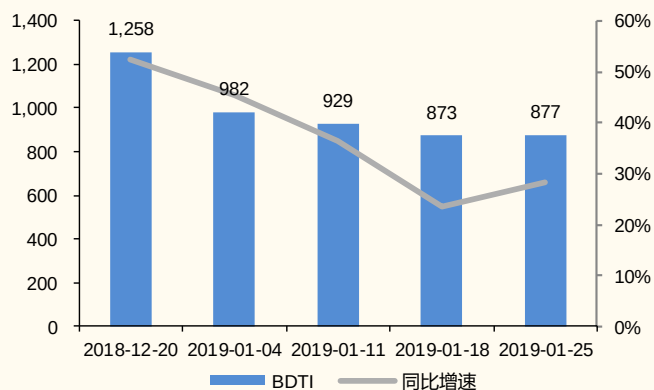


来源: wind, 国金证券研究所

油运: 等待供需关系变化, 行业复苏

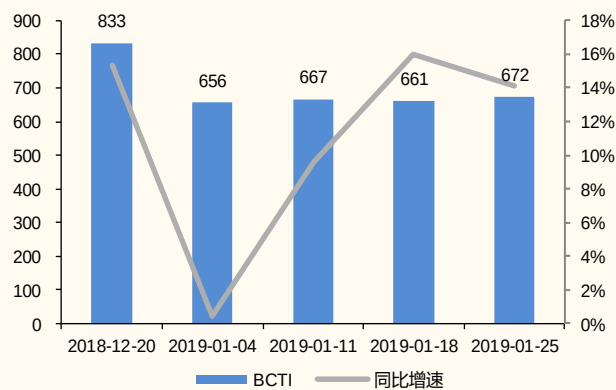
- 2019 年 1 月 25 日, 原油运输指数 BDTI 收于 877 点, 环比上涨 0.5%, 同比上涨 28.4%, 成品油运输指数 BCTI 收于 672 点, 环比上涨 1.7%, 同比上涨 14.1%。预计 2019 年油运船队规模增速放缓, 油运需求存在催化因素, 关注供需关系变化带来的复苏。建议关注: 中远海能、招商轮船。

图表 21: 原油运输 BDTI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 22: 成品油运输 BCTI 走势

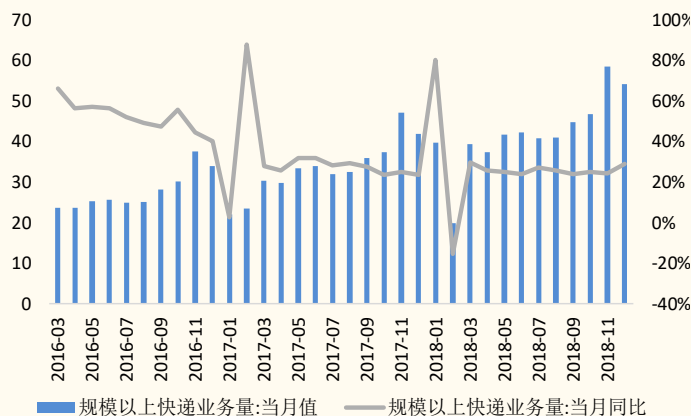


来源: wind, 国金证券研究所

快递：通达系快递业务量增速 12 月均超 40%，快递龙头领先行业

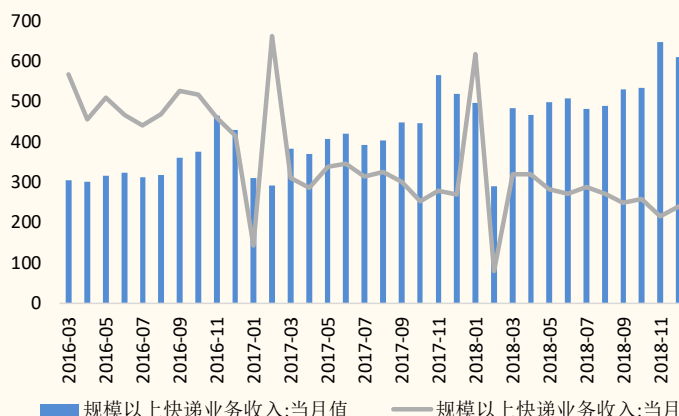
- 12 月快递业务量为 54.2 亿件，同比增长 29.0%，环比 11 月下降 7.6pct；12 月行业单价为 11.25 元，同比下降 9.08%，环比上涨 1.76%。集中度方面，1-12 月行业集中度指数 CR8 为 81.2%，环比上涨 3.2pct。快递企业业务量同比增速：申通（+47.98%）> 韵达（+45.30%）> 圆通（+42.93%）> 行业平均（+29.0%）> 顺丰（+12.24%）。

图表 23：全国规模以上快递业务量（亿件）



来源：wind，国金证券研究所

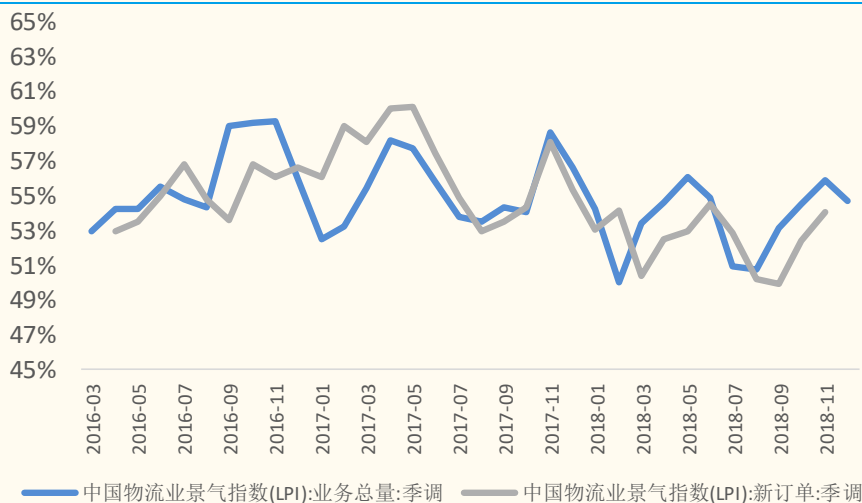
图表 24：全国规模以上快递业务收入（亿元）



来源：wind，国金证券研究所

- 2018 年 12 月份，中国物流景气指数（LPI）为 54.7%，同比下跌 1.90 个百分点。

图表 25：中国物流景气指数（LPI）

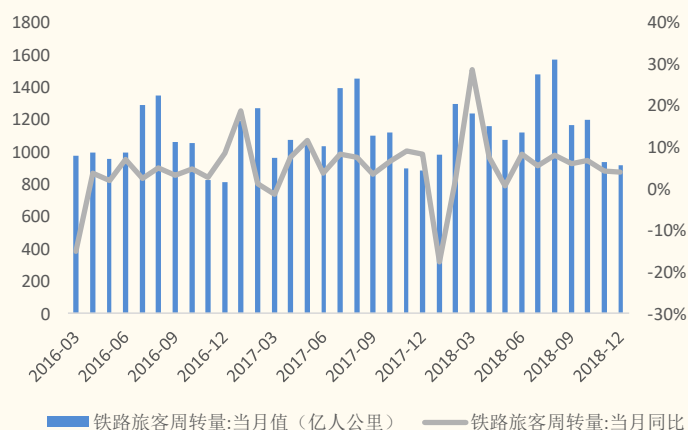


来源：wind，国金证券研究所

铁路：大秦线 12 月运量高位下滑

- 大秦线 2018 年 12 月完成货物运输量 3836 万吨，同比减少 0.52%。日均运量 123.74 万大秦线日均开行重车 81.5 列，其中：日均开行 2 万吨列车 58.2 列。2018 年，大秦线累计完成货物运输量 45100 万吨，同比增长 4.30%。

图表 26: 铁路旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 27: 铁路货物周转量 (亿吨公里)



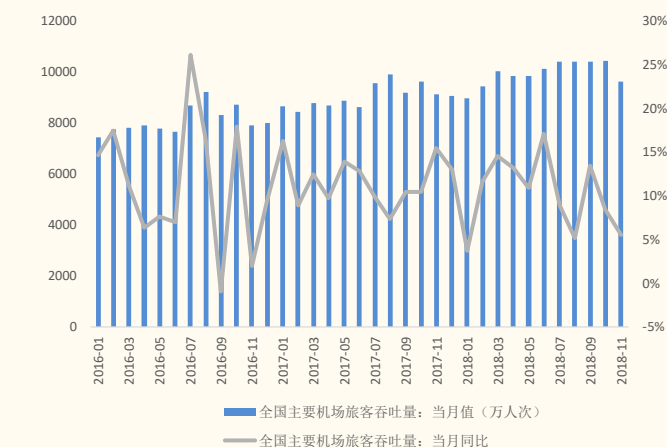
来源: wind, 国金证券研究所

机场: 枢纽机场流量增速低位徘徊

- 2018 年 11 月份, 全国主要机场旅客吞吐量为 9628.19 万人次, 同比增长 5.52%; 飞机起降架次为 73.57 万架次, 同比增长 4.09%。

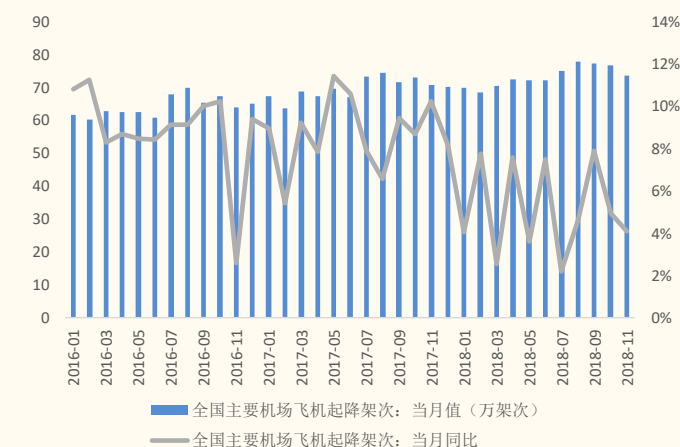
我们认为市场对于枢纽机场未来非航价值高增长高度认同。机场作为区域垄断资产, 业绩由流量推动, 经济发达地区, 人民消费水平提高, 航空需求持续旺盛, 叠加商业价值爆发, 有助于机场延续稳定增长态势, 并且收入现金流健康, 我们依然坚定看好枢纽机场流量变现能力, 长期战略依然显著。

图表 28: 全国主要机场旅客吞吐量 (万人次)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 29: 全国主要机场飞机起降架次 (万架次)



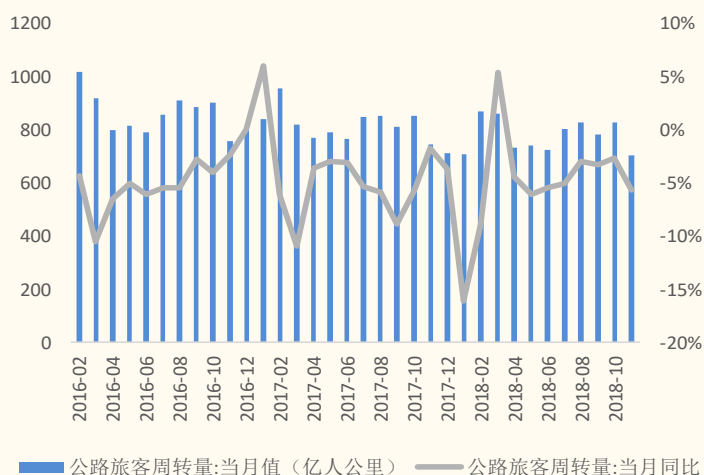
来源: wind, 国金证券研究所

其他行业数据跟踪

公路: 11 月公路旅客周转量同比减少 5.65%, 货物周转量同比增长 5.84%

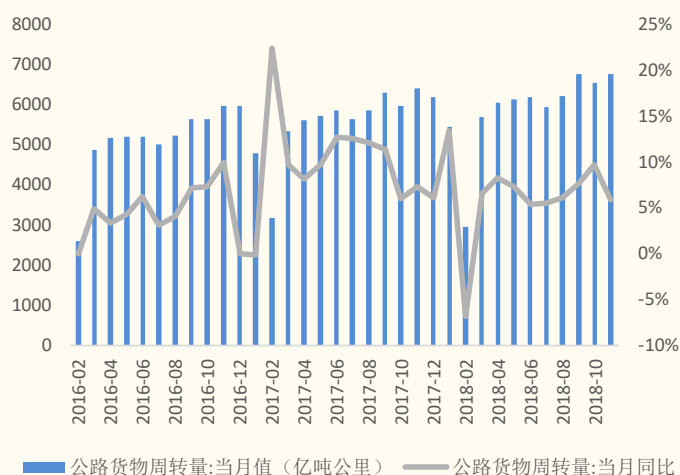
- 2018 年 11 月份公路旅客周转量 702.77 亿人公里, 同比减少 5.65%; 货物周转量 6762.17 亿吨公里, 同比增长 5.84%。

图表 30: 公路旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 31: 公路货物周转量 (亿吨公里)

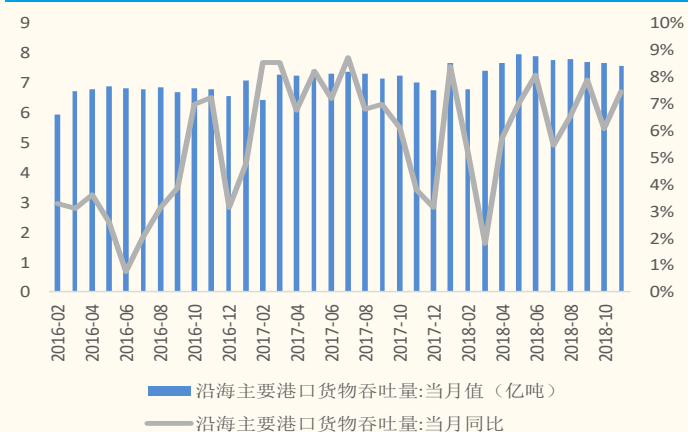


来源: wind, 国金证券研究所

港口: 11 月沿海主要港口货物吞吐量同比增长 7.45%

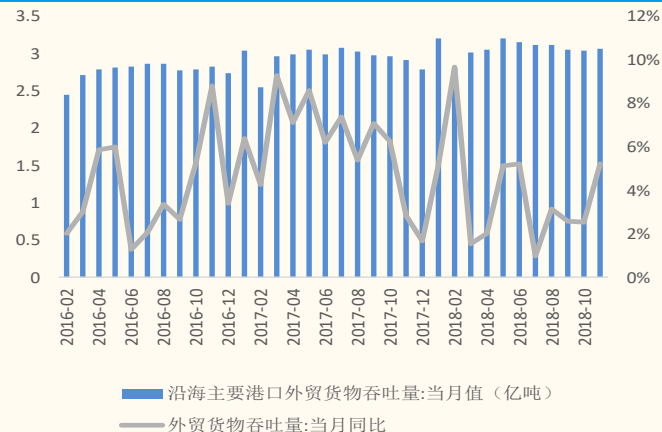
- 2018 年 11 月份沿海主要港口货物吞吐量 7.55 亿吨, 同比增长 7.45%; 沿海主要港口外贸货物吞吐量 3.06 亿吨, 同比增长 5.22%。

图表 32: 沿海主要港口货物吞吐量 (亿吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 33: 沿海主要港口外贸货物吞吐量 (亿吨)

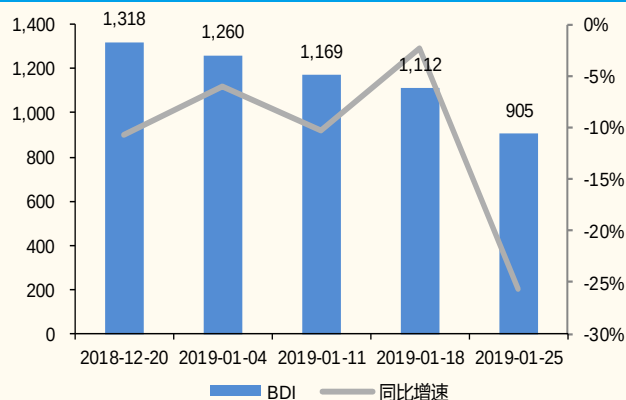


来源: wind, 国金证券研究所

国际干散货: BDI 指数为 905 点, 环比下跌 18.6%, 同比下跌 25.6%

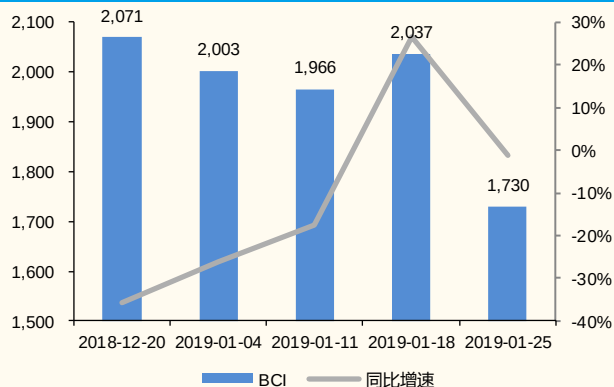
- 截至 2019 年 1 月 25 日, BDI 指数为 905 点, 较前一周下跌 18.6%, 同比下跌 25.6%; BCI、BPI、BSI 指数分别为 1730 点 (-15.1%)、748 点 (-26.5%)、576 点 (-17.8%), 同比分别为 -1.3%、-49.5%、-36.3%。

图表 34: BDI 走势



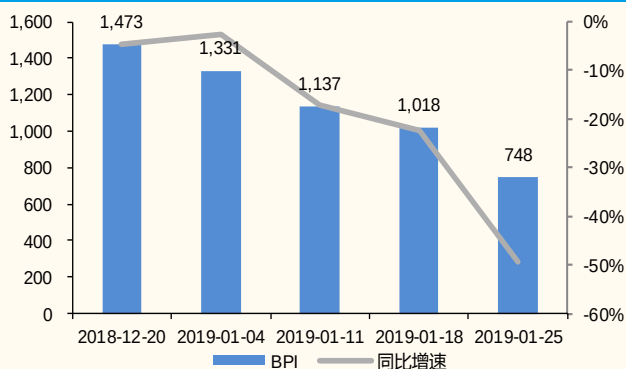
来源: wind, 国金证券研究所

图表 35: BCI 走势



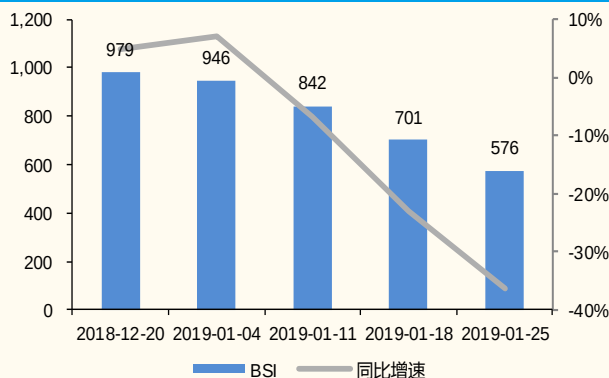
来源: wind, 国金证券研究所

图表 36: BPI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 37: BSI 走势

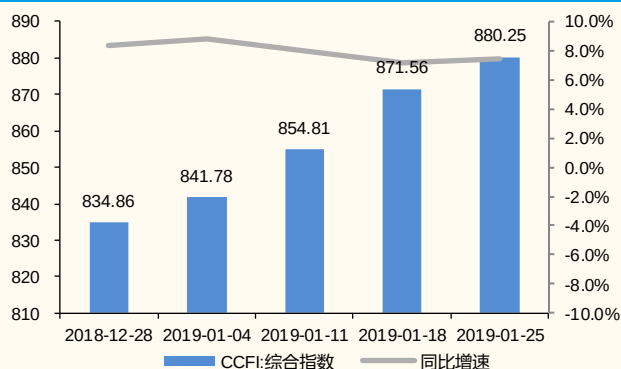


来源: wind, 国金证券研究所

集装箱: CCFI 环比、同比上涨; SCFI 环比下跌、同比上涨

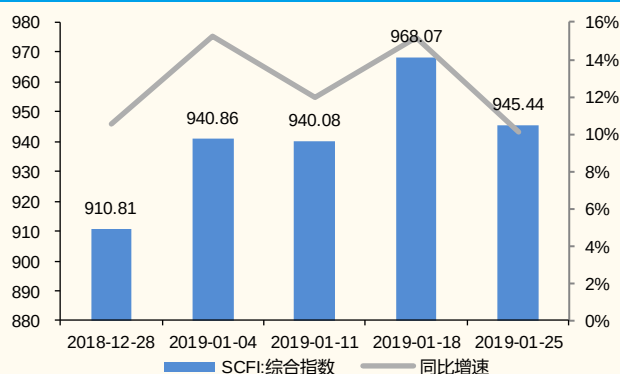
- 截止 1 月 25 日, 中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 880.25 点, 环比上涨 1.0%, 同比上涨 7.4%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 945.44 点, 较前一周下跌 2.3%, 同比上涨 10.1%。

图表 38: 出口集运 CCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

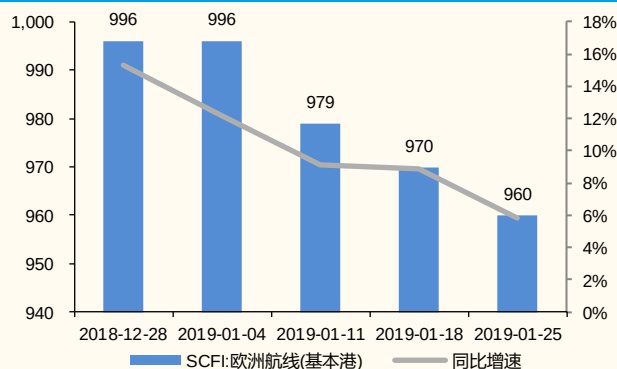
图表 39: 出口集运 SCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

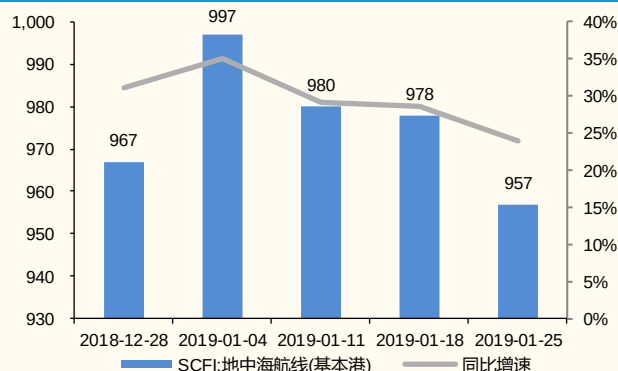
SCFI: 欧洲航线环比下降、同比上涨; 地中海航线运价环比下降、同比上涨

图表 40: SCFI 欧洲航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

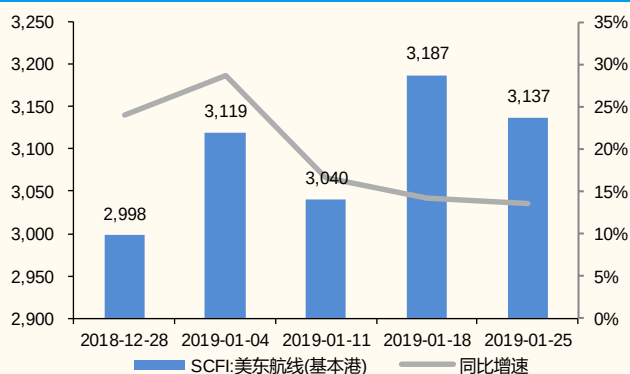
图表 41: SCFI 地中海航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

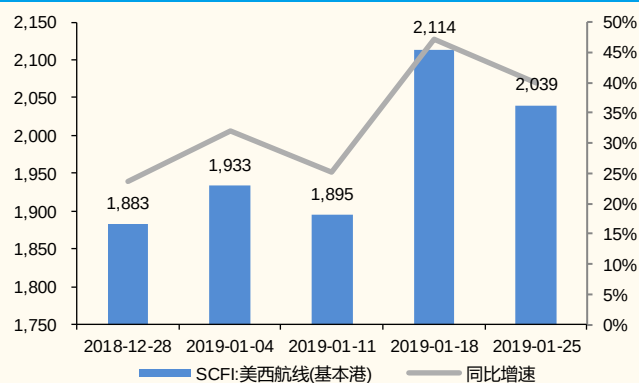
SCFI: 美东航线运价环比下降、同比上涨; 美西航线运价环比下降、同比上涨

图表 42: SCFI 美东航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

图表 43: SCFI 美西航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

本周公司与行业要闻

图表 44：交通运输板块行业要闻

行业板块	时间来源	事件	简评
航运	2019年1月25日，中华航运网 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201901/t20190125_1315507.shtml	湖北省港航局1月22日透露，去年全省港口集装箱吞吐量193.7万标箱，超出重庆近一倍，同比增长20%，位居全国内河前三，连续8年蝉联长江中上游冠军。	湖北省去年港口集装箱吞吐量193.7万标箱 连续8年领跑长江中上游
航运	2019年1月25日，中华航运网 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201901/t20190125_1315475.shtml	据上游报消息，俄罗斯第二个北极液化天然气项目Arctic LNG 2的总包商TechnipFMC邀请了更多中国海工制造商投标，为Arctic LNG 2项目提供大量模块。	多家中国船厂投标俄罗斯 Arctic LNG 2项目
航空	2019年1月26日，民航信息网 http://news.carnoc.com/list/479/479655.html	据美国媒体25日报道，由于美国政府“关门”导致航空管制员人手不足，纽约市周边三大机场中有两座当天出现航班延误状况。根据航空信息网站FlightAware.com的数据，截至当天下午两点半左右，纽约市周边的三座主要机场中，拉瓜迪亚机场和纽瓦克国际机场的进港航班平均延误约1小时。	政府“关门” 纽约市周边两主要机场出现航班延误
航空	2019年1月25日，民航信息网 http://news.carnoc.com/list/479/479629.html	据湖北荆门漳河通用机场消息，春运期间，“荆门—武汉”航线从1月25日开始运行，到2月1日暂停，春节期间休假。春节后，2月14日（正月初十）复航，此条航线直飞武汉天河国际机场。	湖北省首条短途运输航线“荆门—武汉”航线运营
快递	2019年1月24日，物流指闻 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201901/24/338182.shtml	近日，宁夏中卫市第四届人民代表大会第三次会议召开，代市长李晓波在会上做市政府工作报告，明确将推动快递物流产业发展纳入2019年市政府重点工作内容。	推动快递物流产业发展内容被纳入中卫市政府工作报告
物流	2019年1月25日，物流指闻 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201901/25/338219.shtml	春节期间，即便是快递不打烊，部分快递也是会涨价。顺丰表示，主要城市互寄服务加收不低于10元的资源调节费；申通表示，部分地区快递费用将有一定调整。即便是平常包邮的店铺，不少商家也发出公告称，“发顺丰和EMS的订单实付金额必须大于100元，低于100元或特殊商品需要联系客服补运费。”	电商大战年货节：补贴堪比双11 比拼快递不打烊
快递	2019年1月24日，中国物流与采购协会 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201901/24/338173.shtml	2017年11月份的一把大火，北京市展开了为期40天的安全隐患大排查、大清理、大整治专项行动，范围覆盖北京市各地区、各行业领域和各类企业。	快件进港“操作前置”模式如何改变网点经营现状
航运	2019年1月22日，物流指闻 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201901/22/338125.shtml	18日，记者从2019年浙江全省港航管理工作会议上获悉，2018年，浙江全年完成水运投资198亿元（人民币，下同），增长7%，居全国首位。	2018全年浙江省完成水运投资198亿元 居全国首位

来源：相关媒体网站，国金证券研究所

图表 45：交通运输板块公司要闻

板块	公司	重要公告
公交	大众交通	关于购买私募基金产品的公告。2019年1月,公司同意投资人民币3,000万元认购秋晨资产言蹊1号私募基金。
物流	新宁物流	关于股东办理股票质押式回购交易延期购回的公告。公司于近日接到公司股东曾卓先生的通知,曾卓先生将其持有的本公司股份办理了股票质押式回购交易延期购回业务,质押股数合计2830万股(本次质押股份占其所持股份比例86.09%)。
	怡亚通	关于公司向控股子公司深圳市卓恒通电脑科技有限公司增加投资的公告。公司以货币出资方式向控股子公司卓恒通增资人民币7,000万元;增资价格为每元注册资本3.68元,其中1,900万元计入股本,5,100万元计入资本公积。本次增资完成后,卓恒通的注册资本为人民币2,400万元,公司占其注册资本的91.67%。
	同益股份	关于控股股东部分股份解除质押的公告。公司获悉邵羽南先生将其持有的本公司部分股份进行了解除质押,解除质押股数5,250,000股(解除质押占其所持股份比例25.06%),质押期限为2018/1/15-2019/1/23。
	厦门象屿	2018年年度业绩预增公告。公司预计2018年度实现归属于上市公司股东的净利润为107,000万元左右,比上年同期增加50%左右。
	皖江物流	2018年年度业绩预增公告。公司预计2018年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比,将增加7,600.00万元到9,800.00万元,同比增加23.76%到30.63%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比,将减少2,900.00万元到5,050.00万元,同比减少11.43%到19.90%。
	铁龙物流	2018年年度业绩预增公告。公司业绩预计增加17,711.9万元,同比增加53.5%左右。扣除非经常性损益事项后,公司业绩预计增加16,187.1万元,同比增加51.2%左右。
港口	日照港	关于日照港裕廊股份有限公司向日照港集团有限公司及其全资子公司购买相关资产暨关联交易的公告。关联交易标的资产为日照港石臼港区西6#泊位光板码头,标的资产评估值46,425.78万元为本次资产购买的价格。
	锦州港	2018年年度业绩预增公告。公司预计2018年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比,将增加7,870.45万元到10,732.43万元,同比增加55%到75%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比,将减少1,351.43万元到4,504.77万元,同比减少15%到50%。
	锦州港	关于拟注册发行中期票据、短期融资券及超短期融资券的公告。拟一次或分次注册总额不超过人民币24亿元的中期票据(不超过5年),拟一次或分次注册不超过人民币24亿元的短期融资券(不超过1年),拟一次或分次注册不超过人民币20亿元的超短期融资券(不超过270天)。
快递	圆通速递	关于控股股东转让公司可转换公司债券的提示性公告。自2019年1月2日至2019年1月22日,蛟龙集团通过上海证券交易所交易系统转让其所持有的圆通转债112.3250万张,占发行总量的3.08%。
	顺丰控股	关于回购注销部分限制性股票的减资公告。根据规定,34名激励对象因离职不再具备激励资格,公司拟对其所持有的全部已获授但尚未解除限售的限制性股票14.7278万股进行回购注销,回购价格为24.511元/股。实施回购注销上述激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票合计44.0586万股后,公司注册资本将随之发生变动,总股本由441,876.7258万股减至441,832.6672万股。
	中通快递	关于公司股东部分股份质押的公告。公司于今日接到南通泓石投资有限公司要将其持有本公司的部分股权进行了质押的通知,其质押股数为15000000股(本次质押占其持有公司股份比例为16.76%),质押期限为2019年1月23日至2020年1月23日。
航空	华夏航空	关于拟签订重大合同的公告。公司履行《发动机购买与支持合同》和《机队发动机包修合同》年均支付预计不超过4000万美元,在公司的支付能力范围内。
	海航控股	关于控股股东股份解押暨质押的公告。2019年1月24日,大新华航空将其质押予中信银行股份有限公司海口分行的本公司20,000万股无限售流通股解除质押并进行续作,将20,000万股无限售流通股再次质押予中信银行股份有限公司海口分行,占本公司总股本的1.19%。质押期限至2020年1月24日。
公路	招商公路	2018年度业绩快报。公司2018年度实现营业收入680,381.98万元(同比27.4%);实现利润总额485,463.10万元(同比8.59%);归母净利润388,954.37万元(同比15.48%);扣非归母净利润365,226.24万元(同比10.20%)。
	粤高速	关联交易公告。公司同意本公司全资子公司广东高速科技投资有限公司,以协议转让的方式,按评估价值1988.12万元作为转让价格,将“蓝色通道”相关知识产权资产组转让给广东联合电子服务股份有限公司。
	东莞控股	2018年度业绩快报。截止2018年12月31日,公司营收16.24亿元(11.79%),归母净利润10.5亿元(18.44%)。
航运	海南高速	2018年度业绩预告。截止2018年12月31日,归属于上市公司股东的净利润为15,000万元-19,000万元(59%-101%),基本每股收益约0.152元-0.192元。
	湖南投资	关于控股股东股份解押暨质押的公告。2019年1月24日,大新华航空将其质押予中信银行股份有限公司海口分行的本公司20,000万股无限售流通股解除质押并进行续作,将20,000万股无限售流通股再次质押予中信银行股份有限公司海口分行,占本公司总股本的1.19%。质押期限至2020年1月24日。
	招商轮船	2018年度业绩预增公告。公司预计2018年度实现归属于上市公司股东的净利润为113,000~125,300万元,同比增长84%~104%。扣非归母净利润与上年同期相比,将增加32,000万元~39,000万元,同比增长97%~119%。
	中远海控	关于下属公司通过增资扩股方式控股秘鲁TPCH公司的对外投资公告。本公司下属公司中远海运港口全资子公司中远海运港口钱凯以2.25亿美元向TPCH增资,取得TPCH60%股权。
	海峡股份	2018年度业绩预告修正公告。2018年度归属于上市公司股东的净利润变动幅度为0%至30%。2018年度归属于上市公司股东的净利润变动区间为22,779.03万元至29,612.74万元。
	中远海发	关于回购公司A股股份方案的公告。本次拟用于回购A股股份的资金金额不低于人民币1.5亿元(含)且不超过人民币2.5亿元(含),拟用于回购H股股份的资金金额不低于人民币0.5亿元(含)且不超过人民币1.5亿元(含),且回购股份资金总额(包括用于回购A股及H股的合计金额)不低于人民币2亿元(含)且不超过人民币3亿元(含)。

来源：公司公告，国金证券研究所

近期工作

公司深度&公司研究报告

图表 46：公司深度&公司研究报告

公司深度&公司研究		
日期	公司	主题
2018.11.08	首都机场	现金流充沛，绝对价值明显低估
2018.09.04	韵达股份	“韵”筹帷幄，决胜通“达”
2018.08.23	广深铁路	业绩进入向上通道，铁路改革春风吹来
2018.08.07	上海机场	商业变现能力再上一台阶，中期价值显著
2018.07.24	顺丰控股	协同优势凸显，综合物流服务商龙头可期
2018.07.12	大秦铁路	多重利好因素提振业绩，低值高息静待修复
2018.07.10	吉祥航空	成长性突出，受益于提价
2018.06.30	深圳机场	国际化战略拉动，充满期待的机场之星
2018.05.27	华夏航空	支线战略坚定，为了民航大众化奋斗
2018.04.24	东方航空	市场培育初见雏形，收益管理初显成效
2018.03.21	圆通速递	全新业务结构打造快递生态圈，战略调整重新出发
2018.03.06	普路通	优质供应链服务商，充分受益小米逆袭
2018.02.04	南方航空	或是此轮航空景气向上最大受益者
2018.01.18	德邦股份	零担龙头起航，盈利能力领先
2017.11.26	深高速	业绩将迎来高增长，环保转型获实质性进展
2017.10.15	韵达股份	重视智能升级替换，快递调价或预示行业竞争拐点
2017.09.14	春秋航空	业绩触底拐点已现，持续推荐春秋航空
2017.09.12	顺丰控股	以快递为本，逐综合物流之鹿
2017.08.01	白云机场	枢纽迎接产能释放，商业助力穿越周期
2017.07.27	中远海控	十年轮回，重新起航
2017.07.24	外运发展	招商局入主，现金流充裕，物流整合收购预期增强
2017.07.13	建发股份	一级土地开发或提升地产业务盈利能力，估值安全边际显著
2017.07.12	春秋航空	利空出尽，低成本航空龙头再起航
2017.07.09	大秦铁路	6月大秦线日均119万吨，上半年利润同增90%
2017.05.18	上海机场	内生增长稳定，免税招标带来业绩新增量
2017.04.27	中国国航	收益品质领先，行业寡头估值欲修复
2017.04.24	大秦铁路	长期基本面依旧向好，静待估值修复
2017.03.16	韵达股份	成本管控能力出色，长期成长性突出
2017.03.03	安通控股	内贸集运景气，多式联运延伸产业链
2017.02.08	中远海特	BDI反弹憧憬业绩，把握“一带一路”新机遇
2016.01.09	山东高速	山东国改平台，加速转型升级
2016.12.25	广深铁路	搭乘铁改列车，期待焕发二次生机
2016.12.12	上海机场	雾霾将消散，而今起飞从头越
2016.12.06	深圳机场	产能释放主业稳步增长，国际化步伐加快
2016.12.05	赣粤高速	低估值提供安全垫，多元发展打开空间
2016.11.26	华贸物流	轻资产跨境物流龙头，外延并购前景广阔
2016.10.26	大秦铁路	煤运复苏迎来业绩拐点，利空出尽静待估值修复

来源：国金证券研究所

行业&专题报告

图表 47: 行业&专题报告

行业&专题报告		
日期	行业	主题
2018.12.06	公路行业	准公共物品属性提升, 优选龙头优质公司
2018.11.15	航空行业	三重周期叠加, 基本面迎来向上拐点
2018.09.02	多行业	优选中报超预期, 兼顾生态和格局
2018.08.10	物流行业	医药冷链行业洗牌期, 第三方物流动了谁的蛋糕
2018.08.02	快运行业	快运黄金整合期, 巨头争相角逐产品变革
2018.06.06	航空行业	扰动因素反应过度, 坚守供需基本面
2018.06.06	物流行业	单票收入稍有下降, 韵达暂时领跑行业
2018.06.06	物流行业	行业增速换挡, 服务质量与业务量相互促进
2018.06.04	航空行业	航空燃油附加费复征, 政策落地疑虑消除
2018.04.01	物流行业	电商逐鹿物流地产, 行业格局去向何处
2017.12.18	交运行业	航空周期向上, 物流向死而生
2017.12.5	航空行业	结构性景气向上, 期待进入繁荣周期
2017.12.4	枢纽机场专	枢纽机场强者愈强, 战略价值逐步显现
2017.12.2	航空行业	国内票价如期转正, 明年国际航线进入收获期
2017.12.2	航空行业	航空两年景气向上, 港股仍有50%涨幅空间
2017.11.2	交运行业	子板块处于不同周期, 龙头标的值得关注
2017.11.1	航空行业	结构性景气向上, 期待进入繁荣周期
2017.10.19	交运行业	上海筹划自由贸易港, 催化本地交运物流
2017.10.17	物流行业	9月快递业务量增速略有下滑, 重视旺季行情
2017.09.25	物流行业	综合物流专题报告: 中国快递何时业绩估值双提升, 形成长牛态势?
2017.09.03	交运行业	2017中报综述: 周期板块景气提升, 机场快递迎来分化
2017.09.03	交运行业	供应链专题: 市场空间+标准化双维度切入, 供应链物流何去何从?
2017.08.17	交运行业	国企改革再掀波澜, 催化交运多点开花
2017.07.10	交运行业	坐拥交运龙头, 挖掘二线优质物流股
2017.07.01	交运行业	国企改革助力交运焕发新活力
2017.07.01	快递行业	首推交运四龙头, 关注物流四小龙
2017.05.22	快递行业	寡头即将形成, 快递将迎来真正黄金发展时期
2017.03.27	航空行业	景气度回升, 多利好催化航空起飞
2017.02.21	航空行业	航空需求长期稳健, 短期利空出尽
2017.02.21	海运行业	集运、干散货边际改善确定, 关注季节性投资机会
2017.02.08	交运行业	2016交运年报前瞻: 快递航空业绩确定性增长, 机场铁路基本面向好
2016.01.15	快递行业	寡头即将形成, 快递将迎来真正黄金发展时期
2016.12.12	交运行业	2017年年度策略报告: 铁路机场基本面向好, 进攻在快递
2016.12.03	物流行业	亚马逊掀起商业新变革, 供应链物流将受益
2016.11.17	电商供应链专题	分析报告: 国内电商平台崛起, 生态圈雏形初现
2016.11.03	交运行业	三季报小结: 消费类子行业表现较好, 铁路货运量企稳回升
2016.10.13	物流行业	供应链管理将是未来企业核心竞争力
2016.10.12	铁路行业	铁路改革专题之二-美国铁路改革的启示
2016.09.19	快递行业	快递市场淘金, 大市值巨头可期
2016.07.27	航空行业	国内航空业身处盈利周期, 未来去向何处
2016.06.21	物流地产	价值投资洼地, 群雄逐鹿花落谁家
2016.06.15	通用航空	跨行业深度报告: 通航将起飞, 新蓝海淘金
2016.05.09	营改增专题	打通增值税抵扣链条, 促产业细分分工
2016.04.30	交运行业	一季度小结: 一季度物流收入大增, 航空和物流业绩靓丽
2016.04.19	快递行业	研究简报: 相对估值长期稳定, 巨大利润空间带来高溢价
2016.04.19	航空行业	研究简报: 低油价稳汇率, 保障16年利润快速增长
2016.04.11	交运行业	共享经济之交运行业研究: 共享经济新形态, 货运滴滴在路上
2016.04.05	机场专题	短期受益出境游, 中期从跑道走向商业城
2016.03.28	迪士尼专题	上海迪斯尼—璀璨的明珠, 光芒吸引着你我
2016.03.03	铁路行业	铁总或面临首次亏损, 铁路改革值得期待
2016.03.02	快递行业	快递蜂拥资本市场, 产业链大浪淘金
2016.02.17	快递专题	快递借力资本市场, 破坏、重组、重生
2016.02.01	交运行业	高股息率、确定性增长、稳定现金流重回视野
2016.01.25	航空行业	汇率短期企稳, 航空股将迎来春运行情
2016.01.18	低成本航空	LCC大放异彩, 春秋航空有望成为下一个瑞安
2016.01.06	策略报告	国金交运2016年年度策略报告: 新兴物流大展身手, 改革转型精彩纷呈
2015.01.04	迪士尼专题	迪斯尼开园在即, 旅游出行增添核动力
2015.12.09	快递行业	并购整合是未来趋势, 借力资本市场构建壁垒

来源: 国金证券研究所

行业&公司点评

图表 48：行业&公司点评

行业&公司点评	
2019.01	航空淡季客座率高位下滑，油价汇率利好推动业绩提升
2018.11	中通快递三季度业绩点评
2018.10	航运行业点评；快递航运行业点评；快递行业9月数据点评；吉祥航空点评；交运板块三季报点评
2018.09	深圳机场点评；上海机场点评；快递物流行业点评；南航定增点评；双11快递数据点评
2018.08	中国国航半年报点评；春秋航空半年报点评；东方航空半年报点评；安通控股半年报点评；大秦铁路半年报点评；南方航空半年报点评；吉祥航空半年报点评；顺丰控股半年报点评；申通快递半年报点评；德邦快递半年报点评；中通快递半年报点评；韵达股份半年报点评；上海机场半年报点评；广深铁路半年报点评；深高速半年报点评；外运发展点评；白云机场公司点评；华贸物流半年报点评；百世快递半年报点评；深圳机场点评；快递行业7月数据点评；上海机场点评
2018.07	航空机场行业点评；铁路行业点评；快递月度数据点评；申通快递公司点评
2018.06	快递物流行业点评；航空机场行业点评
2018.05	航空月度数据点评
2018.04	东方航空公司点评；深圳机场公司点评；交通运输行业点评；吉祥航空公司点评；传化智联公司点评；建发股份公司点评；德邦股份公司点评；交通运输行业点评；白云机场公司点评；东方航空公司点评；上海机场公司点评；吉祥航空公司点评；广深铁路公司点评；圆通速递季报点评；韵达股份年报点评；顺丰控股季报点评；中国国航季报点评；春秋航空公司点评；南方航空公司点评；深圳机场公司点评
2018.03	顺丰控股年报点评；航空机场行业点评；深高速年报点评；圆通速递公司点评；上海机场公司点评；白云机场公司点评；外运发展年报点评；南方航空年报点评；中国国航年报点评；广深铁路年报点评
2018.02	航空机场行业点评；顺丰控股公司点评；上海机场公司点评；传化智联公司点评；上海机场公司点评
2018.01	中国国航业绩点评；建发股份中报点评；建发股份点评；南方航空中报点评；机场2017中报总结；航空12月经营数据点评；上海机场12月经营数据点评；粤高速业绩预增点评；快递12月数据点评；春秋航空点评；中国国航点评；中国国航跟踪报告
2017.12	中远海控点评；快递物流行业点评；航空机场行业点评；公路铁路行业点评；广深铁路点评
2017.11	白云机场10月经营数据点评；春秋航空点评；航空行业点评；10月快递数据点评；南方航空11月数据点评
2017.10	9月快递数据点评；安通控股三季报点评；传化智联三季报点评；韵达股份三季报点评；大秦铁路三季报点评；深铁路三季报点评；圆通速递三季报点评；外运发展三季报点评；深圳机场三季报点评；顺丰控股三季报点评；东方航空三季报点评；上海机场三季报点评；港股航空大涨速评；中国国航三季报点评；中远海特三季报点评；华贸物流三季报点评；粤高速三季报点评；宁沪高速三季报点评；申通快递三季报点评；中远海控三季报点评；白云机场三季报点评；南方航空三季报点评；春秋航空三季报点评
2017.09	顺丰控股中报点评；8月快递数据点评；铁路局改名，铁改加速点评；中远海控中报点评；《海南省总体规划》待批复，海南交运组合迎催化；韵达股份跟踪报告
2017.08	建发股份跟踪报告；中远海特点评；集运市场点评；三季度集运运价上涨或将持续，中期行业景气度向上；赣粤高速半年报点评；7月大秦运营数据点评；快递7月数据点评；安通控股半年报点评；春秋航空半年报点评；马士基二季报点评；韵达股份中报点评；圆通速递中报点评；广深铁路中报点评；富临运业中报点评；外运发展中报点评；华贸物流中报点评；申通快递中报点评；申通快递一季报点评；深高速中报点评；宁沪高速中报点评；象屿股份中报点评；粤高速中报点评；吉祥航空中报点评；减法中报点评；东方航空中报点评；大秦铁路中报点评；深圳机场中报点评；上海机场中报点评；南方航空中报点评；东方航空中报点评；白云机场中报点评；中远海控中报点评；中远海特中报点评；中国国航中报点评；机场行业2017中报综述
2017.07	建发股份一季报点评；供应链业务大幅拉升业绩，估值优势明显；中国国航6月数据点评；票价提升汇率超预期，上调盈利预测17%；6月快递业务量增速持续回升，同比增长35%；快递5月数据点评；5月快递业务量增速回升，电商节呈现常态化发展；粤高速上半年业绩预告点评；中国财团拟收购普洛斯点评
2017.06	大秦铁路点评；南方航空跟踪报告；粤高速A跟踪报告；丰鸟之争点评报告；大秦铁路跟踪报告；大秦铁路5月运营数据点评报告；东航物流混改点评；上海机场纳入MSCI点评；传化智联点评；物流业唯一金融牌照，打造智能物流生态圈；航空行业点评；汇兑收益助力业绩爆发，市场上行主营稳步前进
2017.05	建发股份、吉祥航空、春秋航空、南方航空、粤高速A、铁龙物流一季度快报点评；航空机场龙头公司近况点评；2016年报&2017一季报总结与展望；圆通收购先达国际点评；中国国航、南方航空跟踪报告；大秦铁路四月份运营数据点评；快递数据4月点评；大秦铁路点评；粤高速一季报点评；大秦铁路跟踪报告；上海机场跟踪点评；

来源：国金证券研究所

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH