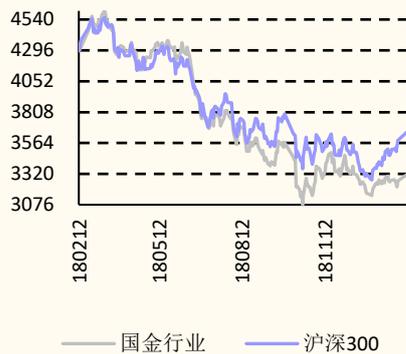


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金交通运输产业指数	3313.87
沪深300指数	3306.47
上证指数	2653.90
深证成指	7919.05
中小板综指	7813.62



相关报告

- 1.《航空淡季效应明显，快递关注竞争格局-《2019-01-27交...》，2019.1.27
- 2.《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
- 3.《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
- 4.《油价汇率终现利好，推动航空春运行情-《2019-01-13交...》，2019.1.13
- 5.《大兴机场转场方案出台，春运定调全年航空需求-《201...》，2019.1.6

徐君 联系人
xu_jun@gjzq.com.cn

唐川 分析师 SAC 执业编号: S1130517110001
tangchuan@gjzq.com.cn

春运出行总量增速放缓，结构优化仍在持续

——2019年春运数据点评

上周板块市场回顾

- 上个交易周，上证综指上涨 0.63%，创业板指上涨 0.46%，申万交运板块下跌 0.29%。交运子板块涨跌互现，上涨的板块有机场（3.56%）、铁路（1.99%）、航空运输（0.05%），下跌的板块有公交（-3.01%）、航运（-2.09%）、物流（-2.01%）、港口（-1.08%）、高速公路（-1.04%）。

行业点评

- **春运发送旅客总量增速放缓或成为基本趋势。**国新办预计今年全国旅客发送量将达到 29.9 亿人次，比上年春运增长 0.6%，春运发送量的增速近年来明显开始放缓。这一趋势亦与我国流动人口数量减少的现状相吻合，或源于：①人口老龄化、中西部地区投资规模不断扩大带来不同区域农民工薪酬差异下降，致使农民工“跨省流动”的比例减少；②长期居留的流动人口上升（流动人口变常住人口增多）致使流动性减弱。
- **运力结构、客流方向、目的地等结构性变化趋势明显。**①**春运客流逐渐以铁路和民航形式发送，道路和水路占比逐步下降。**春运前十八日全国铁路发送旅客占比 13.09%，较去年同期增长 0.93pct；民航发送旅客占比 2.51%，较去年同期增长 0.21pct；道路和水路较去年同期分别下降 1.05 和 0.09 个百分点。这一趋势变化是需求端居民购买力增强、对出行消费价格敏感度下降而舒适度、时效性诉求增强及供给端交通设施更加多元化的共同反映。②**客流方向有所变化，“反向客流”逐渐增多。**铁总的预测表明，传统高峰反方向客流近几年每年增长 9%左右。我们认为，这一趋势变化是长期居留流动人口上升（流动人口变常住人口增多）在出行结构上的反映。③**春运客流目的地发生结构性变化，**春运期间出门旅游的游客占比提升。
- **春运数据对全年运输量增速指引：航空和铁路在春运期间的客运量增速与当年客运量增速具备较高的相关关系，而水路和公路的相关性较弱。**①对航司而言，夏秋航季航司新增投入运力的数量，取决于公司对于需求的预判，而这一预判将部分取决于当年春运时定下的全年基调。②未来动车组采购是否会符合预期（到 2020 年，动车组的保有量达到 3,800 标准组左右），核心亦在于重点观察动车组旅客发送量的增长水平。③公路数据的背离，则主要源于高铁对原有的长途客运市场的分流和统计口径原因（公路旅客周转量和公路客运量以城际中巴和大巴车为主，客车流量则主要涵盖私家车）。
- **航空春运数据：预计客流量及票价表现“前高后低”。**春运前 18 天，民航旅客运输量累计 3152 万人次/+10.12%；春节 7 天旅客运输量 1258.6 万人次/+10.6%，低于去年同期增速(+16.1%)。相比 2018 年，今年春节时间提前，预计节前学生、旅游、务工等客流叠加，节后客流相对分散。随新航季核心航线二次提价落地，预计今年春运航空的客流量及票价表现为“前高后低”。

投资建议

- 白云机场前期 T2 航站楼新增成本，叠加民航发展基金取消，压制估值超跌，目前进入放量阶段，业绩预期修复。油价与汇率转向利好，叠加稳定的春运航空需求，航司业绩增速回暖。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：白云机场、东方航空、南方航空、圆通速递、韵达股份。**

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 1：2006-2019 年我国春运旅客运输量	4
图表 2：1982-2017 年全国流动人口规模	4
图表 3：2017 年我国外出农民工地区分布及构成	5
图表 4：2014-2019 年前十八天春运出行结构变化	6
图表 5：2013-2017 年中国人均乘机次数	6
图表 6：2012-2018 年我国高铁营业里程数	6
图表 7：2011-2017 年我国交通运输方式全年客运量与春运客运量增速对比	7
图表 8：春运 40 天航空旅客运量增速与旺季客运量增速相关	7
图表 9：我国动车组的产量、保有量增长率与动车组的客流增长率	7
图表 10：重点推荐公司估值表	8
图表 11：交运子板块行情	9
图表 12：A 股交运板块周涨幅前十公司	9
图表 13：A 股交运板块周涨跌幅后十公司	9
图表 14：本周 A/H 股溢价率	10
图表 15：民航旅客周转量（亿人公里）	10
图表 16：民航正班客座率（%）	10
图表 17：WTI 原油期货结算价（美元/桶）	11
图表 18：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨）	11
图表 19：美元兑人民币中间价	11
图表 20：原油运输 BDTI 走势	11
图表 21：成品油运输 BCTI 走势	11
图表 22：全国规模以上快递业务量（亿件）	12

图表 23: 全国规模以上快递业务收入 (亿元)	12
图表 24: 中国物流景气指数 (LPI)	12
图表 25: 铁路旅客周转量 (亿人公里)	13
图表 26: 铁路货物周转量 (亿吨公里)	13
图表 27: 全国主要机场旅客吞吐量 (万人次)	13
图表 28: 全国主要机场飞机起降架次 (万架次)	13
图表 29: 公路旅客周转量 (亿人公里)	14
图表 30: 公路货物周转量 (亿吨公里)	14
图表 31: 沿海主要港口货物吞吐量 (亿吨)	14
图表 32: 沿海主要港口外贸货物吞吐量 (亿吨)	14
图表 33: BDI 走势	15
图表 34: BCI 走势	15
图表 35: BPI 走势	15
图表 36: BSI 走势	15
图表 37: 出口集运 CCFI 走势	15
图表 38: 出口集运 SCFI 走势	15
图表 39: SCFI 欧洲航线运价指数	16
图表 40: SCFI 地中海航线运价指数	16
图表 41: SCFI 美东航线运价指数	16
图表 42: SCFI 美西航线运价指数	16
图表 43: 交通运输板块行业要闻	17
图表 44: 交通运输板块公司要闻	18
图表 45: 公司深度&公司研究报告	19
图表 46: 行业&专题报告	20
图表 47: 行业&公司点评	21

本周主要观点及投资建议

■ 我们对今年春运前十八日（1月21日-2月7日）数据进行分析，整体结论如下：

- 1) 总量方面，春运发送旅客总量增速放缓或成为基本趋势。
- 2) 结构变化上看，运力结构、客流方向和目的地等变化趋势明显。具体体现为：春运客流逐渐以铁路和民航形式发送，而道路和水路占比逐步下降；客流方向有所变化，“反向客流”逐渐增多；春运客流目的地发生结构性变化，春运期间出门旅游的游客占比提升。
- 3) 春运数据对全年增速指引：航空和铁路在春运期间的客运量增速与当年客运量增速具备较高的相关关系，而水路和公路的相关性较弱。
- 4) 具体子行业，预计航空春运客流量及票价表现呈现“前高后低”。

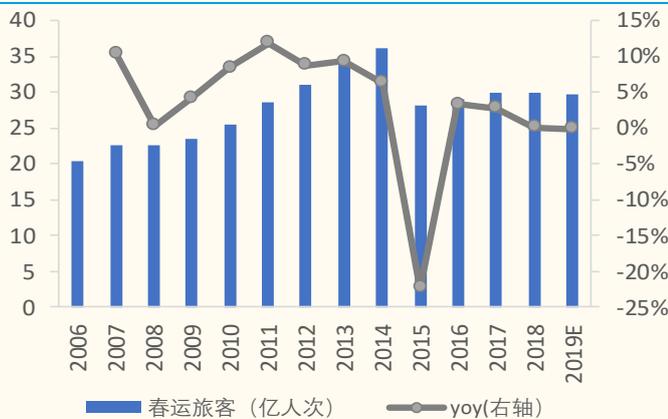
■ 发送旅客总量增速放缓或成为基本趋势。据国新办预测，今年春运将从1月21日开始，到3月1日结束，共40天。预计全国旅客发送量将达到29.9亿人次，比上年春运增长0.6%。2015年，春运客运量统计口径变化（不再计入公共电汽车和出租车数据）致使当年增速明显下滑至3.5%。若按照不包含公共电汽车及出租车的同口径计算，2017年/2016年/2015年春运发送旅客量增速分别为2.29%/3.8%/3.5%，较2014年6.2%和2013年的9%的同比增长相比，春运发送量的增速近年来明显开始放缓。

而这一趋势亦与我国流动人口数量减少的现状相吻合。自2015年起，中国流动人口出现净减少，2015年、2016年中国流动人口总量为2.47亿人和2.45亿人，分别较上一年减少568万人和171万人，2017年继续减少了82万人。

增速放缓背后，或与以下因素有关：

- 1) 人口老龄化、中西部地区投资规模不断扩大带来不同区域农民工薪酬差异下降，致使农民工“跨省流动”的比例减少。据《2017年农民工监测调查报告》显示，2017年我国省内流动农民工增量占外出农民工增量的96.4%，而西部地区务工的农民工月均收入3350元，东部地区务工的农民工月均收入3677元，差距不到10%。
- 2) 长期居留流动人口上升（流动人口变常住人口增多）致使流动性减弱。据卫计委统计，我国流动人口平均居留时间持续上升，由2011年的4.8年升至2016年的5.7年，人口流动的稳定性增强；家庭化流动趋势明显，家庭户平均规模保持在2.5人以上，2人及以上的流动人口家庭户占81.8%以上。

图表 1：2006-2019 年我国春运旅客运输量



来源：交通运输部，国金证券研究所

图表 2：1982-2017 年全国流动人口规模



来源：《中国流动人口发展报告 2018》，国金证券研究所

图表 3: 2017 年我国外出农民工地区分布及构成

按输出地分	外出农民工总量 (万人)			构成 (%)		
	总量	跨省流动	省内流动	总量	跨省流动	省内流动
合计	17185	7675	9510	100	44.7	55.3
东部地区	4714	826	3888	100	17.5	82.5
中部地区	6392	3918	2474	100	61.3	38.7
西部地区	5470	2787	2683	100	51	49
东北地区	609	144	465	100	23.6	76.4

来源:《2017 年农民工监测调查报告》, 国金证券研究所

■ 运力结构、客流方向、目的地等结构性变化趋势明显。

1) 春运客流逐渐以铁路和民航形式发送, 而道路和水路占比逐步下降。今年春运前十八日 (1 月 21 日-2 月 7 日), 全国铁路、道路、水路、民航累计发送旅客 12.56 亿人次, 比去年同期增长 0.86%。其中, 铁路发送旅客 1.64 亿人次, 增长 8.58%; 道路发送旅客 10.42 亿人次, 下降 0.4%; 水路发送旅客 1790.3 万人次, 下降 4.87%; 民航发送旅客 3152 万人次, 增长 10.12%。

从占比看, 春运前十八日全国铁路发送旅客占比 13.09%, 较去年同期增长 0.93 个百分点; 民航发送旅客占比 2.51%, 较去年同期增长 0.21 个百分点; 道路和水路占比较去年同期则分别下降 1.05 和 0.09 个百分点。

这一趋势变化是需求端居民购买力增强、对出行消费的价格敏感度下降而舒适度、时效性诉求增强以及供给端交通设施更加多元化下的共同反映。航空出行方面, 2013 年-2017 年我国人均乘机次数复合增速达到 11.1%, 高于此阶段我国人均可支配收入复合增速 9.1%; 而铁路运输方面, 客流量亦逐渐由普铁向高铁转移, 预计 2018 年高铁旅客周转量将占铁路旅客周转量的 48%, 而高铁客运量占铁路客运量将超 50%。航空和高铁作为中高端出行方式, 与公路和普铁相比具备更强的可选消费属性, 价格敏感度更低 (提价阻力亦相对小)。

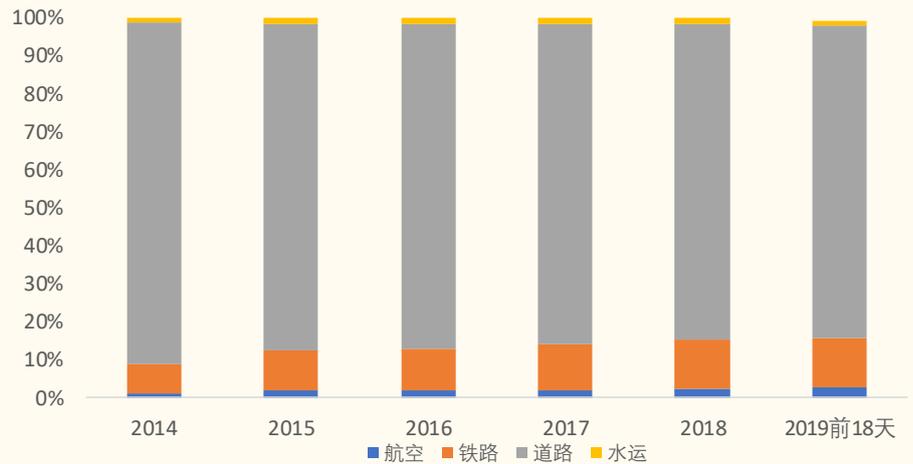
供给端, 强有力的机场建设投资和高铁投资为需求端提供有效保障。“十三五”期间, 我国将续建机场 30 个, 新建 44 个, “十三五”期间, 我国将续建机场 30 个, 新建 44 个。高铁方面, 截至 2018 年底, 中国高铁营业里程达到 2.9 万公里以上, 超过世界高铁总里程的三分之二。

2) 客流方向有所变化, “反向客流”逐渐增多。改革开放以来的传统春运, 主要是外出务工人员年前返乡过年、年后回城务工。近年来, 则出现了越来越多的“反向客流”, 年前从乡到城、从小城镇到大城市的客流不断增长。中国铁路总公司的预测也表明, 传统高峰反方向客流近几年每年增长 9%左右。

我们认为, 这一趋势变化是长期居留流动人口上升 (流动人口变常住人口增多) 在出行结构上的反映。流动人口在流入地相对稳定, 无论是工作还是生活, 已经实现了某种程度的市民化融入。作为定居人口会自然想到家庭融合。举家化、逆向流动、父母随子女迁居异地等现象趋势明显。《中国流动人口发展报告 2018》显示, 老年流动人口规模在 2000 年以后增长较快, 从 2000 年的 503 万人增加至 2015 年的 1304 万人, 年均增长 6.6%; 全国流动人口中老年流动人口的比例由 2000 年的 4.9%增加至 2015 年的 5.3%。

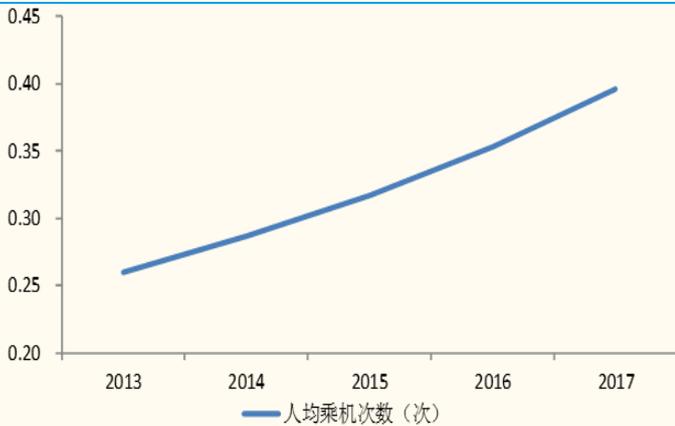
3) 春运客流目的地发生结构性变化, 春运期间出门旅游的游客占比提升。由于今年官方渠道未公布旅游人次数据, 而携程预计 2019 年春节旅游过年人次将超 4 亿/+9.5%, 出境游人次将近 700 万/+7.7%, 驴妈妈预计春节出境游预订量比去年同期上涨 32%。

图表 4: 2014-2019 年前十八天春运出行结构变化



来源: 交通运输部, 国金证券研究所

图表 5: 2013-2017 年中国人均乘机次数



来源: wind, 国金证券研究所

图表 6: 2012-2018 年我国高铁营业里程数



来源: wind, 国金证券研究所

■ 春运客流量数据对全年客流量增速具备预判作用吗?

数据表明: 航空和铁路在春运期间的客运量增速与当年客运量增速具备较高的相关关系, 而水路和公路的相关性较弱。

春运定调全年航空需求。对于航空年内周期, 春运 40 天是每年航空首个旺季, 不过由于春运铁路公路分流更为严重, 且春节期间若干天出行需求会有短暂真空, 从客运周转量角度, 并非为年内高峰。航空客运周转量高峰出现在每年 7 至 8 月, 暑运处于旅游和商务出行旺季, 航空需求旺盛, 是航空公司业绩主要来源时期。另外, “十一黄金周” 同样会推动航空需求。其余时间航空需求较淡。

我们发现, 即使同是淡季相比, 航空客运周转量每年下半年都会显著高于上半年。我们认为这是因为暑运旺季, 除去加班的运力投入, 还有一部分运力将保留。我们认为在夏秋航季航空公司新增投入运力的数量, 取决于公司对于需求的预判, 而这一预判将部分取决于当年春运时定下的全年基调。

客流决定未来动车组购置。铁路车辆购置需求正从大规模线路建设配车, 逐渐过渡到以存量线路加密为主。2018 年 1 月 2 日, 中国铁路总公司在年度工作会议上提出, 到 2020 年, 动车组的保有量达到 3,800 标准组左右。这一目标相对于 2017 年的保有量的三年复合增长率为 9.0%, 而未来动车组采购会符合预期还是超预期, 或是低于预期, 核心在于重点观察动车组旅客发送量的增长水平。

公路：高铁分流和统计口径原因导致相关关系不明显。我们认为，公路旅客周转量和公路客运量自 2016Q1 以来持续为负，同期的客车流量保持 10% 上下的较高增速，而春运客运量增速逐年下滑（但跌幅小于全年），源于：

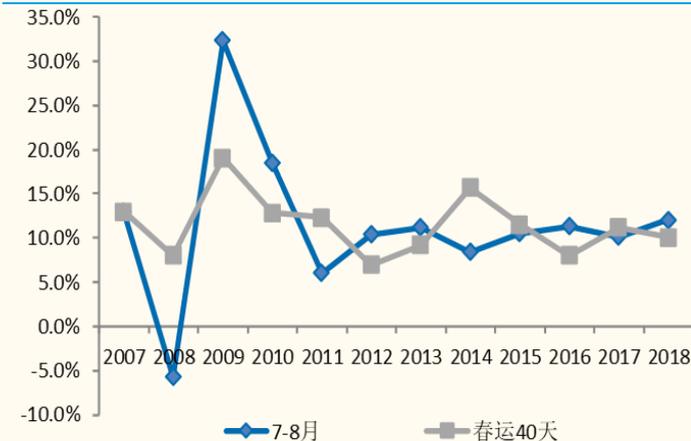
- 1) 高铁以及航空出行升级下无论是用户体验还是性价比均优于公路客运，对原有的长途客运市场严重分流，造成巨大的冲击；
- 2) 统计口径原因，公路旅客周转量和公路客运量以城际中巴和大巴车为主，客车流量则主要涵盖私家车。随着居民汽车保有量的增加，短途私家车成为 0-300 公里以内的主流出行方式，短途客运市场出行升级趋势明显。

图表 7：2011-2017 年我国交通运输方式全年客运量与春运客运量增速对比

	民航客运量(全年)	民航客运量(春运)	铁路客运量(全年)	铁路客运量(春运)	公路客运量(全年)	公路客运量(春运)	水运客运量(全年)	水运客运量(春运)
2011	9.5%	10.96%	11.1%	8.33%	7.6%	12.36%	9.7%	4.26%
2012	8.9%	4.78%	1.7%	0%	8.2%	10.65%	4.9%	21.29%
2013	10.8%	12.92%	11.2%	8.60%	-47.9%	8.89%	-8.6%	0.14%
2014	10.7%	15.70%	11.9%	12%	3.0%	5.90%	11.7%	2.10%
2015	11.3%	11.36%	7.5%	10.90%	-15.2%	2.50%	3.0%	2%
2016	11.9%	4.08%	11.0%	10.17%	-4.7%	3.01%	0.6%	0.37%
2017	13.0%	15.69%	9.6%	9.85%	-5.6%	1.04%	3.9%	2.33%

来源：wind，交通运输部，国金证券研究所

图表 8：春运 40 天航空旅客运输量增速与旺季客运量增速相关



来源：wind，国金证券研究所

图表 9：我国动车组的产量、保有量增长率与动车组的客流增长率



来源：wind，国金证券研究所

- **航空春运数据：预计客流量及票价表现“前高后低”。**2019 年春运前 18 天，民航旅客运输量累计旅客运输量 3152 万人次，增长 10.12%；其中春节 7 天旅客运输量 1258.6 万人次，同比增长 10.6%，低于去年同期增速 (+16.1%)。与 2018 年相比，今年春节时间提前较早，预计节前学生、旅游、务工等客流叠加，流量相对密集，而节后客流相对分散。随新航季核心航线二次提价落地，我们预计今年春运航空的客流量及票价将表现为“前高后低”。

投资建议：

- 白云机场前期 T2 航站楼新增成本，叠加民航发展基金取消，压制估值超跌，目前进入放量阶段，业绩预期修复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：**白云机场、东方航空、南方航空、圆通速递、韵达股份。

图表 10: 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	5.09	0.44	0.22	0.64	0.84	23	8	6	买入
白云机场	12.16	0.82	0.78	0.90	1.05	16	14	12	买入
南方航空	7.17	0.60	0.21	0.62	0.86	34	12	8	买入
圆通速递	12.41	0.51	0.69	0.91	0.96	18	14	13	买入
韵达股份	35.22	1.31	1.39	1.90	2.43	25	19	14	买入

*股价为2019年2月11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被打破。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 0.63%，创业板指上涨 0.46%，申万交运板块下跌 0.29%。交运子板块涨跌互现，上涨的板块有机场（3.56%）、铁路（1.99%）、航空运输（0.05%），下跌的板块有公交（-3.01%）、航运（-2.09%）、物流（-2.01%）、港口（-1.08%）、高速公路（-1.04%）。

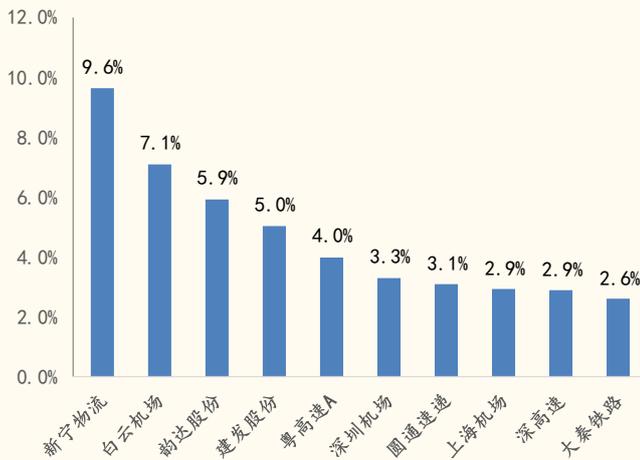
图表 11：交运子板块行情

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	2618	0.63%	1.30%	-20.83%	-24.78%
000300.SH	沪深300	3247	1.98%	1.43%	-19.44%	-24.05%
399006.SZ	创业板指	1271	0.46%	3.53%	-27.47%	-26.73%
801170.SI	交通运输(申万)	2084	-0.29%	1.54%	-28.34%	-29.74%
801171.SI	港口II(申万)	3594	-1.08%	1.81%	-30.91%	-32.98%
801172.SI	公交II(申万)	2135	-3.01%	1.40%	-32.16%	-31.51%
801173.SI	航空运输II(申万)	2050	0.05%	0.46%	-36.42%	-37.32%
801174.SI	机场II(申万)	5814	3.56%	0.23%	0.65%	-5.52%
801175.SI	高速公路II(申万)	1802	-1.04%	1.85%	-25.92%	-25.27%
801176.SI	航运II(申万)	1138	-2.09%	1.50%	-25.53%	-28.34%
801177.SI	铁路运输II(申万)	1260	1.99%	1.39%	-14.99%	-15.76%
801178.SI	物流II(申万)	4339	-2.01%	3.03%	-37.99%	-38.63%

来源：wind，国金证券研究所

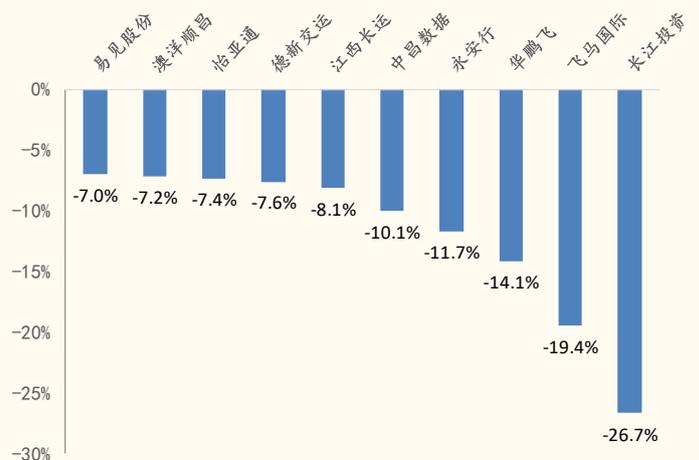
■ A股交运板块公司表现

图表 12：A股交运板块周涨幅前十公司



来源：wind，国金证券研究所

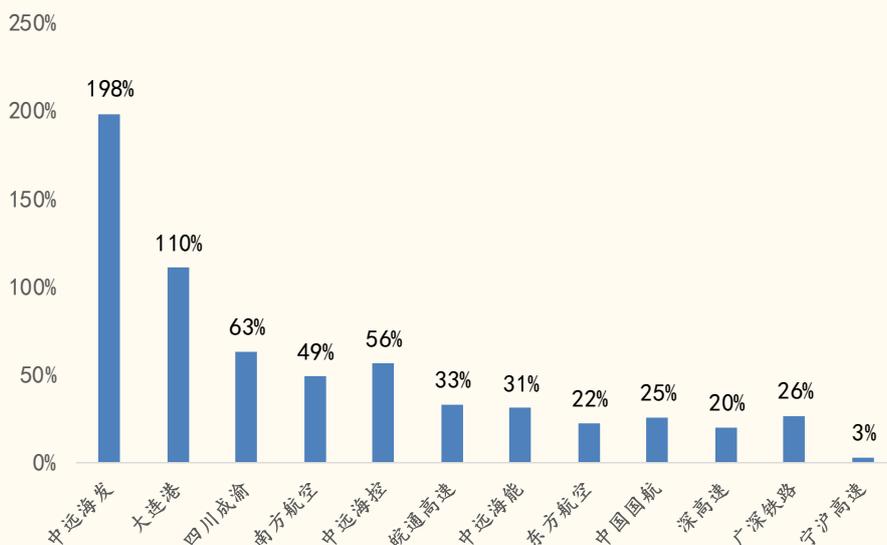
图表 13：A股交运板块周涨跌幅后十公司



来源：wind，国金证券研究所

■ 交运A股对H股溢价较高

图表 14: 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

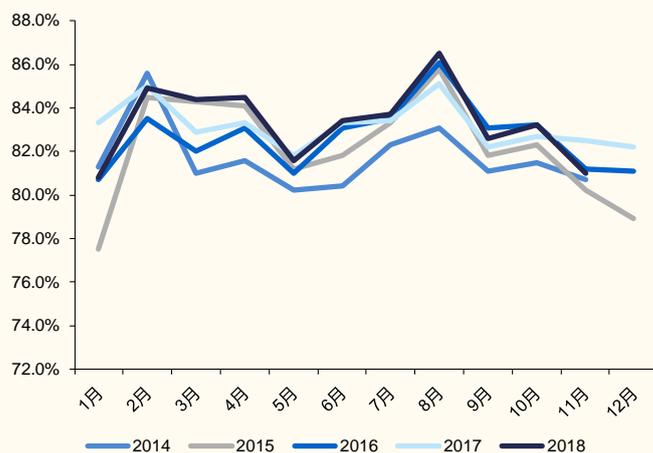
- 短期受到我国宏观经济增速下滑影响, 4 季度淡季效应体现, 预计 12 月三大航座收小幅下降。一二线机场时刻管制依旧严格, ASK 同比增速受限使得民航需求增速下滑。一季度或是度量航空需求的较好的观察窗口, 短期可能存在的波动在于今年 3 月春运结束后, 受到高基数以及淡季双重影响, 航空数据或将明显下滑, 需要跟踪 4 月数据, 验证航空需求情况。

图表 15: 民航旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 16: 民航正班客座率 (%)

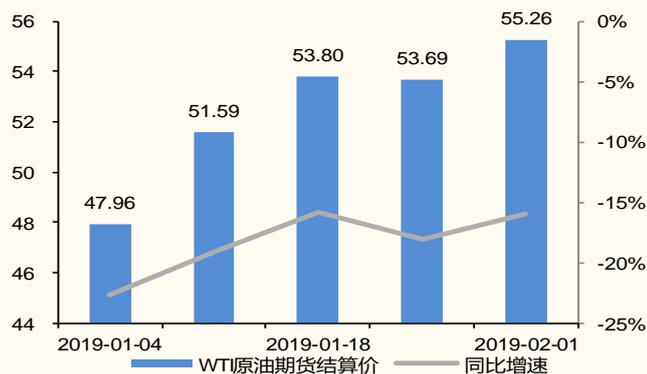


来源: wind, 国金证券研究所

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 2 月 1 日, WTI 原油期货结算价为 55.26 美元/桶, 较前一周上涨 2.69%, 同比下跌 16%; 截至 2 月 1 日, 新加坡 380 燃料油现货价格为 390.15 美元/吨, 较前一周上涨 1.48%, 同比上涨 0.56%。

图表 17: WTI 原油期货结算价 (美元/桶)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 18: 新加坡 380 燃料油价格 (美元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

汇率: 2月1日, 美元兑人民币中间价为 6.7081, 较前一周汇率人民币上下跌 1.27%

图表 19: 美元兑人民币中间价

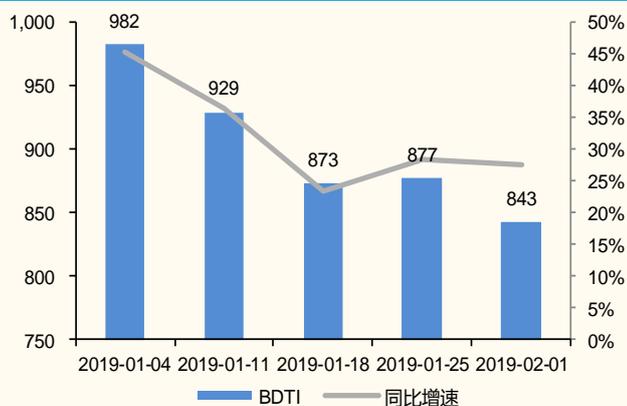


来源: wind, 国金证券研究所

油运: 等待供需关系变化, 行业复苏

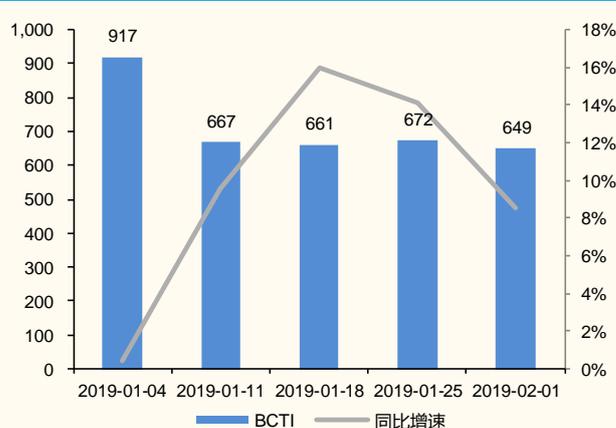
- 2019年2月1日, 原油运输指数 BDTI 收于 843 点, 环比下跌 3.9%, 同比上涨 27.5%, 成品油运输指数 BCTI 收于 649 点, 环比下跌 3.4%, 同比上涨 8.5%。预计 2019 年油运船队规模增速放缓, 油运需求存在催化因素, 关注供需关系变化带来的复苏。建议关注: 中远海能、招商轮船。

图表 20: 原油运输 BDTI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 21: 成品油运输 BCTI 走势

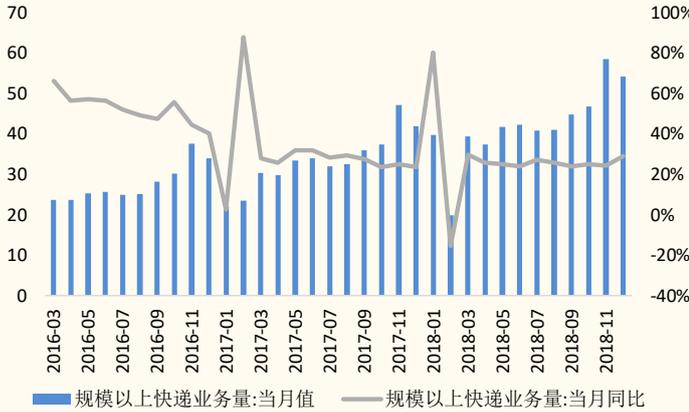


来源: wind, 国金证券研究所

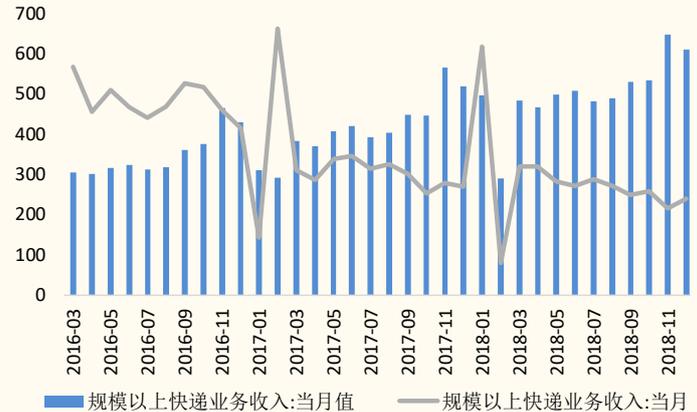
快递：通达系快递业务量增速 12 月均超 40%，快递龙头领先行业

- 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 22：全国规模以上快递业务量（亿件）



图表 23：全国规模以上快递业务收入（亿元）

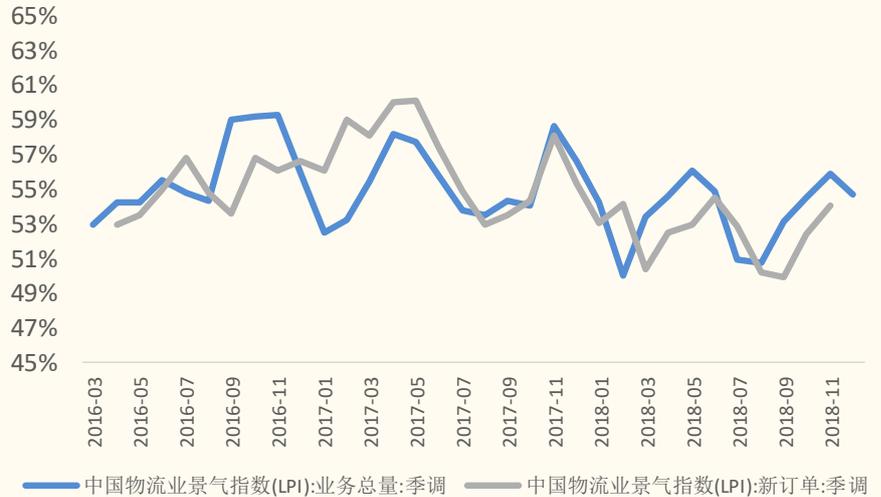


来源：wind，国金证券研究所

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 24：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 25: 铁路旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 26: 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 27: 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 28: 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: 12 月公路旅客周转量同比减少 4.1%, 货物周转量同比增长 7.0%

- 2018 年 12 月份公路旅客周转量 682 亿人公里, 同比减少 4.1%; 货物周转量 6612 亿吨公里, 同比增长 7.0%。

图表 29: 公路旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 30: 公路货物周转量 (亿吨公里)

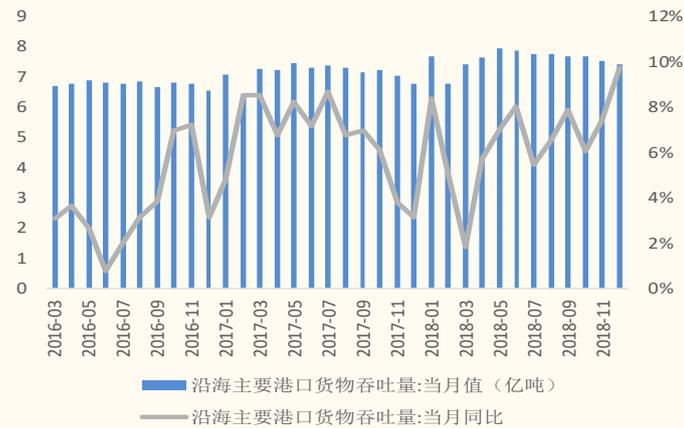


来源: wind, 国金证券研究所

港口: 12月沿海主要港口货物吞吐量同比增长9.75%

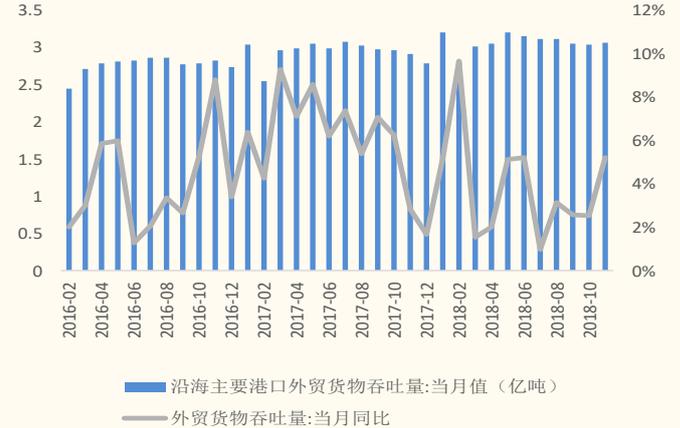
- 2018年12月份沿海主要港口货物吞吐量7.42亿吨, 同比增长9.75%; 沿11月海主要港口外贸货物吞吐量3.06亿吨, 同比增长5.22%。

图表 31: 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 32: 沿海主要港口外贸货物吞吐量 (亿吨)

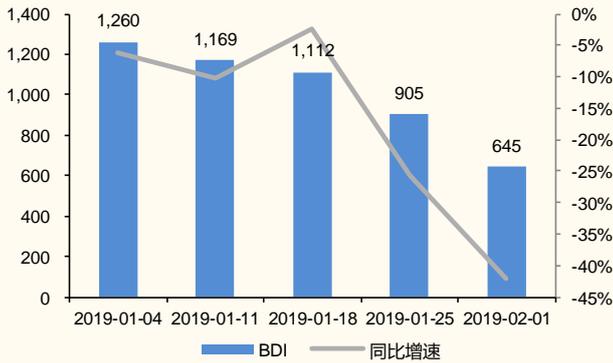


来源: wind, 国金证券研究所

国际干散货: BDI 指数为 645 点, 环比下跌 28.7%, 同比下跌 42.1%

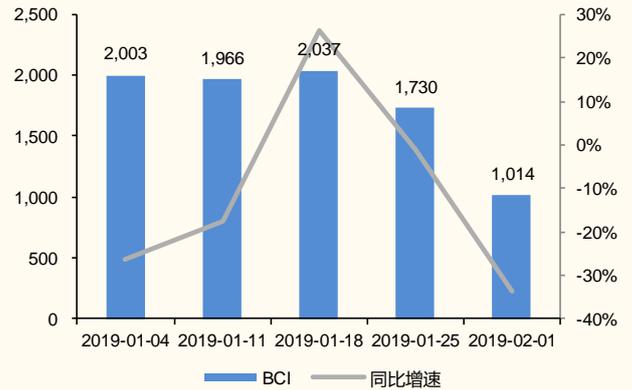
- 截至2019年2月1日, BDI指数为645点, 较前一周下跌28.7%, 同比下跌42.1%; BCI、BPI、BSI指数分别为1014点(-28.7%)、560点(-41.4%)、450点(-25.1%), 同比分别为-33.6%、-59.4%、-48.7%。

图表 33: BDI 走势



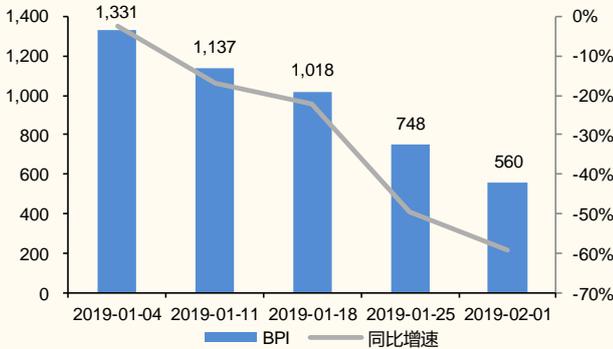
来源: wind, 国金证券研究所

图表 34: BCI 走势



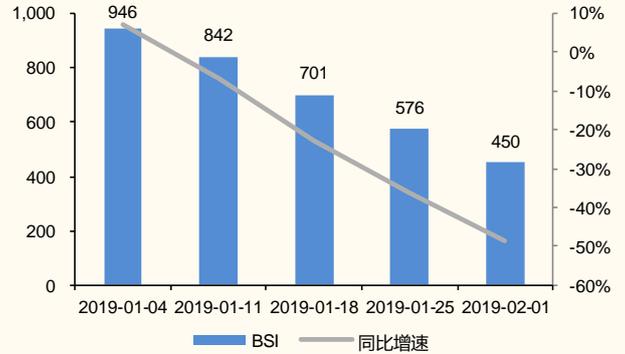
来源: wind, 国金证券研究所

图表 35: BPI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 36: BSI 走势

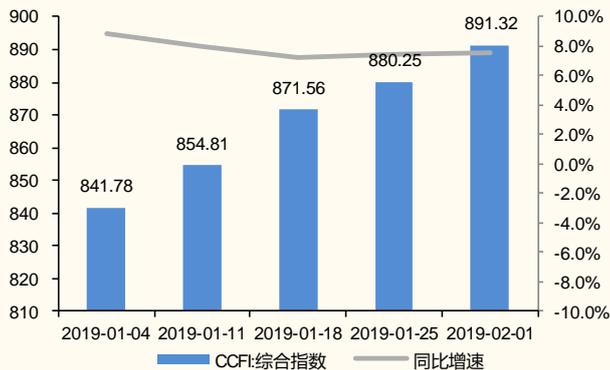


来源: wind, 国金证券研究所

集装箱: CCFI 环比、同比上涨; SCFI 环比下跌、同比上涨

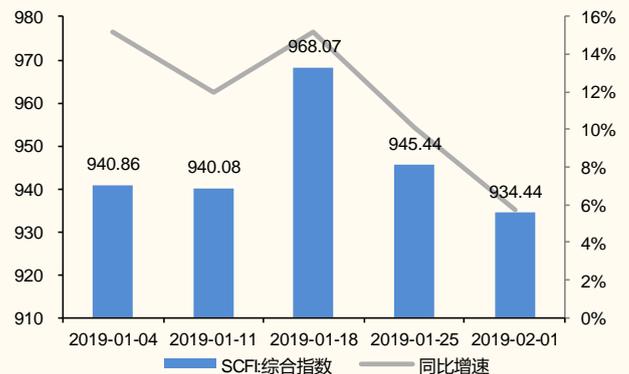
- 截止 2 月 1 日, 中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 891.32 点, 环比上涨 1.3%, 同比上涨 7.5%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 934.44 点, 较前一周下跌 1.2%, 同比上涨 5.8%。

图表 37: 出口集运 CCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

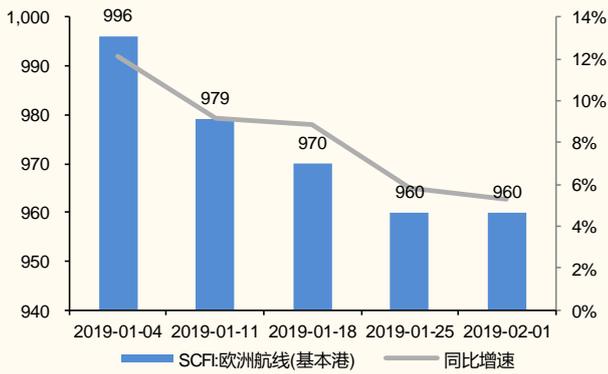
图表 38: 出口集运 SCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

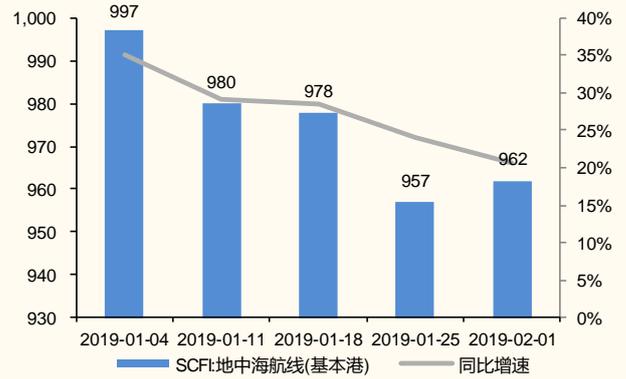
SCFI: 欧洲航线环比持平、同比上涨; 地中海航线运价环比上涨、同比上涨

图表 39: SCFI 欧洲航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

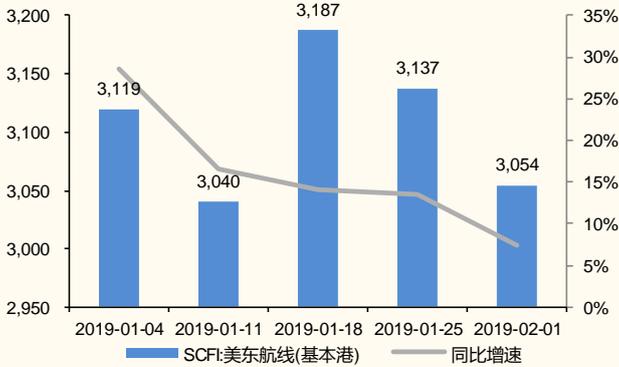
图表 40: SCFI 地中海航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

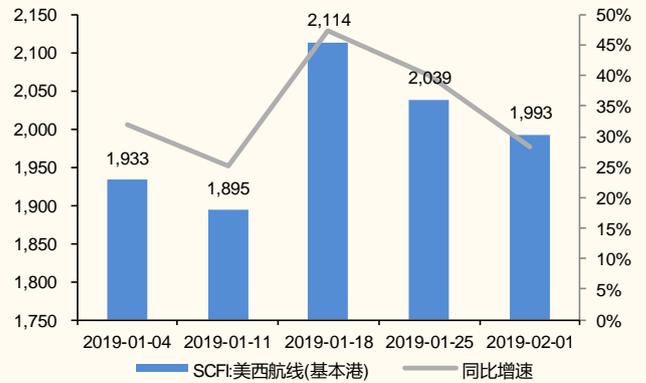
SCFI: 美东航线运价环比下降、同比上涨; 美西航线运价环比下降、同比上涨

图表 41: SCFI 美东航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

图表 42: 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 43: 交通运输板块行业要闻

行业板块	时间来源	事件	简评
航空	2019年2月1日, 民航资源网 http://news.carnoc.com/list/480/480589.html	据民航局披露的数据显示, 今年春运民航旅客运输量将创历史新高, 预计今年旅客运输量将会达到7300万人次, 比去年增长12%左右。	民航需求仍然强劲
物流	2019年2月2日, 中国物流与采购网 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201902/02/338355.shtml	EMS、顺丰、三通一达等16家快递企业“春节模式”出炉。今年的“春节运营模式”在时间、调价和快递小哥权益维护等方面有了新特点。春节临近, 不少快递小哥已经踏上回家的旅途。1月31日, 韵达速递和圆通速递发布服务公告, 宣布分别从2月3日和2月4日开启“春节运营模式”, 其中韵达每票快件还将加收10元服务费。	多家快递企业明确提出因成本等因素, 快递服务价格将有一定调整。中通、申通等快递企业与往年相比也提出了调整价格。
航运	2019年1月31日, 中华航运 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/TodayTopNews/201901/t20190111_1314786.shtml	三年行动提升琼州海峡客滚运输服务能力 全面打造安全便捷高效绿色经济的水上运输通道。强化客滚运输通道规划建设衔接, 优化运输航线布局, 推进高峰期车辆错峰出行, 加快港口设施和集疏运体系建设, 发挥既有港口设施作用; 建设客滚运输联网售票系统, 积极推进班轮化运营, 探索建立专业化货运运输通道, 加快港航资源整合, 优化船舶运力结构和完善运输服务标准; 推进大型车辆安检设施建设, 协调解决雷达站和通信基站被干扰问题, 对营运船舶关键场所实时监控, 加强危险货物运输管理; 加强北侧救助力量配布, 推进重点区域视频信息互联互通, 强化应急疏运保障措施; 健全海上搜救应急响应协调机制, 完善应急疏运情况下的港航生产统一调度指挥机制。	提出用3年时间, 全面打造安全、便捷、高效、绿色、经济的琼州海峡水上运输通道, 不断提升琼州海峡客滚运输服务能力, 更好服务琼州海峡区域经济社会发展和海南全面深化改革开放。
公路	2019年1月29日, 中国公路网 http://www.chinahighway.com/news/2019/1198052.php	山东: 2019年建成7条高速公路 改扩建2条。全省在建高速公路项目达到27个, 在建里程达到2384公里, 其中新建1421公里、改扩建963公里。山东高速集团在建项目6个(新建项目3个, 改扩建项目3个)、746.04公里; 齐鲁交通发展集团在建项目11个(新建项目7个, 改扩建项目4个)、1063.82公里。	山东省高速公路建成通车里程达到6400公里。
物流	2019年1月31日, 亿欧 https://www.iyiou.com/breaking/22833.html	苏宁物流在北京、上海、南京等9个城市的前置仓已相继投产。2018年, 苏宁小店整体开店数量超过4000家, 服务覆盖70座城市, 20000个社区, 15000个社群和6000万用户。预计到今年年底, 苏宁物流全国将新增1100家前置仓, 未来, 苏宁小店前置仓线上订单比例将超过50%。	前置仓作为苏宁物流打造社区服务网的重要模式, 正式迎来规模化落地
物流	2019年1月31日, 中国物流与采购网 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201901/31/338344.shtml	中通企业斥资数千万元 再次投资社区拼团平台。中通快递集团旗下的中通商业近日宣布, 向社区拼团平台“搜农坊”投资数千万元, 助力其后端技术投入与末端网点布局。据悉中通商业战略入股搜农坊后, 将依托搜农坊的团队和模式, 基于中通的加盟体系, 夯实后端供应链基础, 整合社区居民生活化需求, 形成快递末端与平台间的相互融合。此之前, 2018年7月, 中通快递集团还曾战略参投了社交电商“全球时刻”A+轮融资。彼时, 双方宣布开启战略合作, 在供应链、运营、渠道、仓储和物流等资源和体系实现全面共享与互通。	以销带运, 提升快递收派件增量。以商流带物流。

来源: 相关媒体网站, 国金证券研究所

图表 44: 交通运输板块公司要闻

板块	公司	重要公告
物流	澳洋顺昌	2018年年度报告公告。公司2018年实现营收42.55亿元，同增18.58%，归母净利润2.26亿元，同增-36.25%。
	密尔克卫	2018年度业绩预增公告。预计2018年度实现归母净利润增加4,695.38万元左右，同比增长56.20%左右。2018年度扣非归母净利润，将增加4,844.15万元左右，同比增长56.28%左右。
	天顺股份	关于公司监事减持股份的预披露公告。公司监事计划以集中竞价交易方式或大宗交易方式减持本公司股份不超过28.12万股（占公司总股本比例0.38%，占个人持有公司股份的25%）。
	新宁物流	2018年度业绩预告。公司归母净利润1900-6000万元，同比下降58.34-86.81%。19年Q1归母净利润900-1100万元，同增31.21%-60.36%。
	保税科技	2018年度业绩预告。预计2018年度归母净利润与上年同期相比，将实现扭亏为盈，预计实现归母净利润3500万元左右。扣非归母净利润-2700万元。
	畅联股份	关于获得财政补贴的公告。自2018年1月26日至2019年1月25日，公司及其控股子公司收到财政补贴共计1,562.70万元。
	中储股份	2018年年度业绩预减公告。预计2018年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期（法定披露数据）相比，将减少约88,366.06万元，同比减少66%左右。
	嘉友国际	2018年年度业绩预增公告。公司预计2018年度实现归母净利润为25,983.89万元到28,046.68万元，同比增加26%到36%。扣非归母净利润为23,757.44万元到25,820.23万元，预计增加3,424.28万元到5,487.07万元，同比增加16.84%到26.99%。
港口	宁波港	2019年1月份主要生产数据提示性公告。公司预计完成集装箱吞吐量273万标准箱，同比增长8.9%；预计完成货物吞吐量7158万吨，同比增长3.8%。
	广州港	2019年1月份主要生产数据提示性公告。预计完成集装箱吞吐量175.0万标准箱，同比增长10.9%；预计完成货物吞吐量4167万吨，同比增长7.9%。
	日照港	公司2018年年度业绩预增公告。公司2018年度归母净利润与上年同期相比，预计增加25,800万元到29,500万元，同比增幅为70%到80%。
快递	中通快递	关于持股5%以上股东减持股份的预披露公告。持本公司股份8950万股（占公司总股本5.85%）的股东南通泓石投资有限公司计划在本公告披露之日起15个交易日之后的六个月内以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份不超过1530.8万股（占本公司总股本比例1%）。
	中远海控	2018年年度业绩预减公告。预计公司2018年年度实现归母净利润同比减少约14.6亿元，同比减少55%左右。
公交	宜昌交运	发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案。公司拟向宜昌道行文旅开发有限公司、裴道兵发行股份购买其所持有九凤谷100%股权，交易价格9064万元，发行股份1262万股。
航运	中远海特	2018年度业绩快报公告。公司营业收入同比上升16.40%，归属于上市公司股东的净利润8,383.18万元，同比减少64.71%。
	中远海能	2018年度业绩预减公告。预计本集团2018年度实现归属于上市公司股东的净利润为人民币0.8亿元至1.8亿元，同比减少89.8%-95.5%。
	长航凤凰	2018年度业绩预增公告。公司预计归母净利润5200-7000万，同增2.32%-37.74%
航空	海航控股	关于董事长发生变动公告。公司选举谢皓明先生为公司董事，包启发不再担任公司董事长等职务。
	东方航空	2018年度业绩预减公告。公司归母净利润约人民币26亿元至30亿元，较上年同期下降53%至59%。扣非归母净利润约为人民币16.8亿元至20亿元，较上年同期下降55%至63%。
	南方航空	2018年年度业绩预减公告。公司归属于上市公司股东的净利润与上年同期（法定披露数据）相比，预计减少人民币27.74亿元到人民币32.97亿元，同比减少47%到56%。
	海航控股	关于收到政府补助的公告。2018年7月1日至2018年12月31日期间，累计收到政府各类补贴6.69亿元（未经审计），占本公司最近一期经审计报表净利润的20.07%。
	中信海直	2018年度业绩预告。预计2018年归母净利润1.46亿-1.59亿，同增60%-75%。
公路	粤高速	2018年业绩预告。预计实现营收32.2亿元，同增4.2%，归母净利润16.77亿元，同增11.07%。
	深高速	2018年年度业绩预增公告。预计公司2018年度实现归母净利润与上年同期（法定披露数据）相比，增加约人民币19.9亿元，同比增加140%左右；扣非归母净利润与上年同期（法定披露数据）相比预计增加约人民币0.8亿元，同比增加5%左右。
	深高速	增量利润激励与约束方案。公司实施增量利润激励方案，于2018-2020年度，向公司执行董事、党委副书记、纪委书记、管理人员等，采取增量利润分享的方式，对考核年度考核净利润与净利润基准值的增量部分按照一定的提取比例进行激励基金提取。

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 45: 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 46: 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, 巨头争相竞逐产品变革
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	快递行业	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
2016.01.04	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 47: 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; 中通快递半年报点评; 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; 中通快递公司点评
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; 中通快递三季报点评; 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，而不应对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