

快递春运数据喜人，航空春节假期旅客量增速低于预期

——交通运输行业周报 20190217

行业周报

◆核心观点:

2019年春节假期航空旅客量增速低于预期。2019年春节假期期间(2月4日-10日)，民航运行安全平稳有序，共保障航班11.1万班，运送旅客1258.6万人次，同比分别增长6%、10.6%，平均客座率约86%，全国航班正常率为83.31%。之前国家发改委预测，2019年春运全国旅客发送量将达到29.9亿人次，比上年春运增长0.6%。其中民航7300万人次，同比增长12%。另外2018年春节黄金周7天内(2月15日-21日)，我国民航运送旅客1140万人次，同比增长16.1%。

快递春运数据喜人，建议关注申通、圆通。从1月21日至2月10日春运期间，全国邮政行业寄递服务业务量为12.89亿件，较去年同期增长了35%；投递包裹16.1亿件，较去年同期增长33%。由于过往春节期间多数快递网点休息，而今年更多网点选择上班，因此我们认为35%的增量基本符合预期。我们继续维持我们对快递行业的观点，我们认为家加盟快递申通、圆通、韵达目前增速已趋同，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。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:

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年第七周，交通运输行业指数上涨3.42%，跑赢沪深300指数0.61个百分点。分子行业看，本周投资者风险偏好骤起，创业板以及小市值股票涨幅明显，物流、公交、港口等板块均有非常明显的超额收益，分别上涨6.14%、5.00%、4.80%。防御性板块表现不佳，铁路板块下跌0.86%。

航运周度数据梳理：(1)波罗的海干散货指数BDI报收于639点，周涨幅6.32%；(2)BDTI收于818点，周涨幅2.89%；(3)中国沿海干散货运价指数CCBFI收于947.45点，周涨幅1.61%；(4)中国出口集装箱运价指数CCFI收于888.84点，周跌幅0.28%。

◆风险分析:

宏观经济大幅下滑导致的行业需求下降。

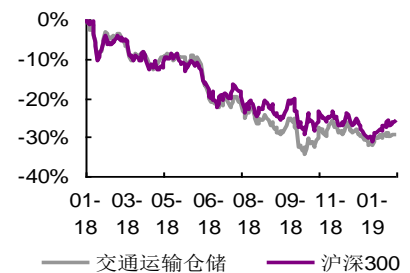
增持(维持)

分析师

陆达 (执业证书编号：S0930518120004)
021-52523798
luda@ebsec.com

程新星 (执业证书编号：S0930518120002)
021-52523841
chengxx@ebsec.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

东航、南航业绩预减，2018年四季度油汇压力较大——交通运输行业周报 20190203
.....2019-02-03
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
.....2019-01-27
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
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、2019年春节假期航空旅客量增速低于预期

2019年春节假期期间(2月4日-10日),民航运行安全平稳有序,共保障航班11.1万班,运送旅客1258.6万人次,同比分别增长6%、10.6%,平均客座率约86%,全国航班正常率为83.31%。之前国家发改委预测,2019年春运全国旅客发送量将达到29.9亿人次,比上年春运增长0.6%。其中民航7300万人次,同比增长12%。另外2018年春节黄金周7天内(2月15日-21日),我国民航运送旅客1140万人次,同比增长16.1%。

另外上市航司公布了2019年1月经营数据,三大航ASK增速明显提升;三大航客座率保持平稳,海外好于国内;吉祥航空2018年4季度交付6架飞机,导致2019年1月ASK大幅提升,超过20%,同时也导致客座率略有下滑;春秋航空ASK增速放缓,客座率明显提升,回到90%以上。

1.2、快递春运数据喜人,建议关注申通、圆通

快递春运数据喜人,建议关注申通、圆通。从1月21日至2月10日春运期间,全国邮政行业寄递服务业务量为12.89亿件,较去年同期增长了35%;投递包裹16.1亿件,较去年同期增长33%。由于过往春节期间多数快递网点休息,而今年更多网点选择上班,因此我们认为35%的增量基本符合预期。我们继续维持我们对快递行业的观点,我们认为家加盟快递申通、圆通、韵达目前增速已趋同,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。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

1.3、重点行业新闻回顾

春运前20天发送旅客13.95亿人次 民航发送旅客数量增长最快

春运前20天全国累计发送旅客13.95亿人次,其中民航发送旅客3543.18万人次,增长10.25%。

另据初步统计,7天假期全国道路运输预计共发送旅客约3.38亿人次。此外,正月初六(2月10日)迎来春运返程客流高峰,道路客运量预计达到7930余万人次。

交通运输部提供的资料显示,春运前20天全国累计发送旅客13.95亿人次,增长0.79%。其中铁路发送旅客1.86亿人次,增长8.09%;道路发送旅客11.53亿人次,下降0.45%;水路发送旅客2119.3万人次,下降4.64%;民航发送旅客3543.18万人次,增长10.25%;邮政业务总量12.7亿件,增长58.2%。春运前21天,道路运输预计累计完成客运量约12.32亿人次,同比下降0.47%;水路预计发送旅客2269.1万人次。

据悉,全国路网运行总体平稳有序,高速公路、普通国省干线公路及各大中城市出入口收费站通行状况基本良好,未接报因重特大事故引发和重大地质灾害导致的公路交通阻断,公路交通安全形势总体平稳,服务保障工作

高效、规范。受大雾影响，累计造成冀晋苏赣鲁渝鄂湘桂皖 10 省（区、市）103 条高速 191 个路段多次短时封闭；受降雪影响，累计造成京冀晋蒙辽吉黑苏皖鲁豫鄂湘陕甘青藏新 18 省（区）178 条高速 237 个路段封闭。降雪和大雾天气均未造成人员和车辆长时间、大面积滞留。

此外，今年春运假期期间，全国公路运输呈现出以下的几个特点：一是小客车公路出行需求持续旺盛；二是天气状况整体良好，节日后期降雪天气对路网运行影响不大；三是除夕初一交通量逐日上升，节日后五日高位运行，未出现返程路网集中高峰，出行时间和路线安排更加理性；四是车流量大和拥堵路段较为集中且持续呈现常态化，短时大交通流量未对路网运行造成较大影响。

（新闻来源：经济观察网）

A380 即将停产，空中巨无霸时代终结

空客在其 2018 年年度财报公布当日（法国时间 2 月 14 日）宣布，阿联酋航空将其 A380 飞机总订单数量从 162 架减少至 123 架。由于储备订单量不足，空中客车计划在 2021 年停止 A380 的交付。

2018 年空客全年收入达 640 亿欧元，息税前利润为 58 亿欧元。空客交付了 800 架飞机，其中包括 20 架 A220，626 架 A320 系列，49 架 A330，33 架 A350 和 12 架 A380。空客方面预计 A380 停产将对息税前利润造成 -4.63 亿欧元的影响。

半个多世纪以来，世界民航业的商业形态发生了深刻的变化，“巨无霸”飞机终于迎来英雄迟暮之日。

空中客车首席执行官托马斯·恩德斯（Tom Enders）总结道：“A380 不仅是一项杰出的工程和工业成就，而且是受到世界各地乘客喜爱的一款伟大的机型。今天（2 月 14 日）的决定对我们和全球的 A380 大家庭成员来说都是痛苦的。但是，我们不要忘记在未来的许多年里，A380 仍将在蓝天中继续翱翔，空中客车也会继续全力支持 A380 的运营商。”

（新闻来源：财经网）

民航局下发《2019 年夏航季航班时刻配置政策》

2019 年 2 月 2 日民航局下发《2019 年夏航季航班时刻配置政策》。发文提到：2018 年夏航季，机场放行正常率 85% 以上的协调机场，包括呼伦贝尔海拉尔、上海虹桥、济南遥墙、南昌昌北、长沙黄花、武汉天河、昆明长水、重庆江北、西安咸阳、乌鲁木齐地窝堡机场，奖励时刻增量 1%，增量单计。2018 年夏航季以来，机场容量标准和航班时刻协调参数进行过调整的机场，包括长沙黄花、重庆江北、大连周水子、广州白云、上海虹桥、南京禄口、成都双流、武汉天河、郑州新郑机场，奖励时刻增量 2%，增量单计。

（来源：中国民航局）

上海第三机场选址仍未确定

2月14日,中国民航总局华东局亦出面辟谣:上海第三机场的选址目前还在比选过程中,候选方案有南通海门、嘉兴、崇明、奉贤和苏州等地,还未最终敲定。

(来源:新华日报)

中远海控为 20 艘在建船完成募资

据悉,在香港上市的中远海控已经通过私募股权募集了 11 亿美元(约合人民币 77 亿元)资金。

中远海控最初计划募集 150 亿元(约合 21 亿美元)资金,但实际的净收入要低于最初计划。此次私募股权发行引起了 9 家私人投资者的兴趣。

在 A 股非公开发行完成后,中远海运集团直接持有中远海控 45 亿股 A 股,并通过中远海运(香港)有限公司全资子公司 Peaktrade Investments Ltd. 间接持有中远海控 8700 万股 H 股。因此,中远海运集团共持有 46 亿股股份,占中远海运控股经扩大已发行股本总额的 37.89%,为直接控股股东。

根据 2018 年 9 月中远海控“关于非公开发行 A 股股票会后事项的说明”的公告,募资所得款项将为 20 艘在建船舶提供资金。其中包括:1、用于支付 5 艘在建集装箱船舶所需造船款(单艘运力 1.38 万 TEU);2、用于支付 4 艘在建集装箱船舶所需造船款(单艘运力 14568TEU);3、用于支付 5 艘在建集装箱船舶所需造船款(单艘运力 20119TEU);4、用于支付 6 艘在建集装箱船舶所需造船款(单艘运力 21237TEU)。

需要支付的 20 艘在建集装箱船舶造船款总额为 262900.35 万美元,折合人民币 1744843.33 万元(美元金额折算人民币金额的汇率,按 2017 年 9 月 30 日中国人民银行公告的美元对人民币汇率中间价计算:1 美元=6.6369 元人民币)。

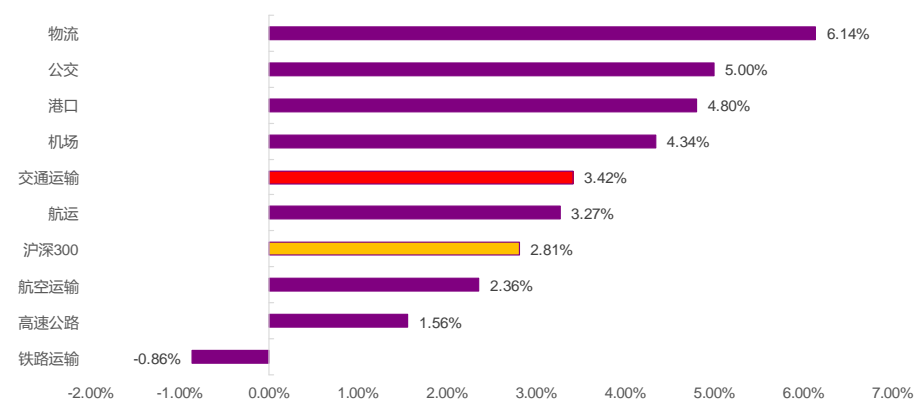
上述 20 艘在建集装箱船舶对应的造船合同在中远海控本次非公开发行 A 股股票的相关董事会决议日(2017 年 10 月 30 日)前已经签署。截至 2018 年 6 月 30 日,该等 20 艘集装箱船舶中已有 8 艘完成交付,其余船舶预计均将在 2019 年 6 月底前完成交付。

(新闻来源:航运交易公报)

2、行情回顾

2019年第七周,交通运输行业指数上涨3.42%,跑赢沪深300指数0.61个百分点。分子行业看,本周投资者风险偏好骤起,创业板以及小市值股票涨幅明显,物流、公交、港口等板块均有非常明显的超额收益,分别上涨6.14%、5.00%、4.80%。防御性板块表现不佳,铁路板块下跌0.86%。

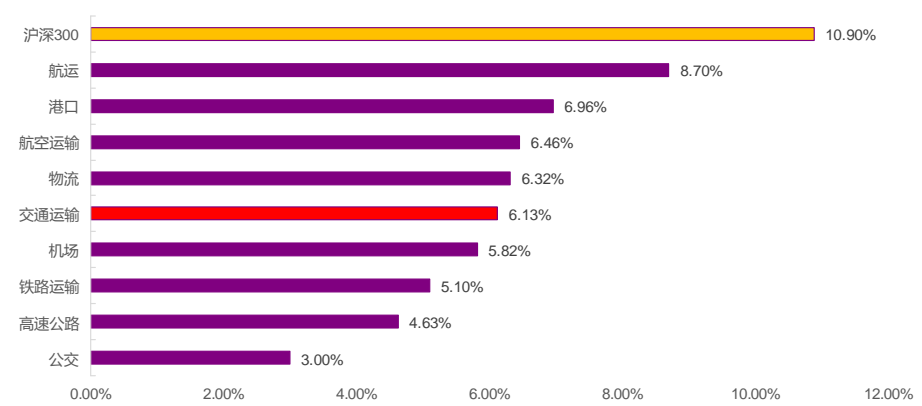
图 1: 周度涨跌幅



资料来源: Wind, 光大证券研究所

2019年前七周,交运板块全面跑输沪深300指数,但均实现了正收益,其中航运表现相对优秀,我们认为主要得益于中美贸易摩擦的缓和,年初至今上涨8.70%。

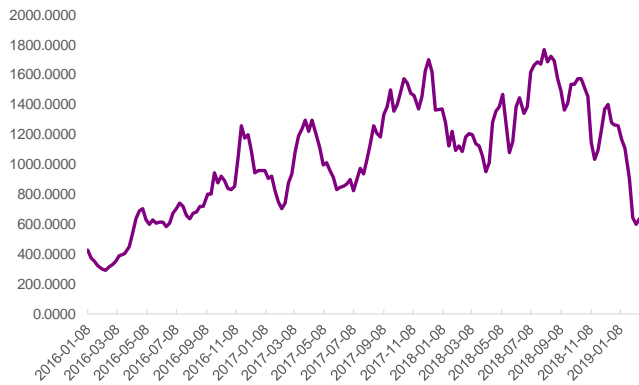
图 2: 2019 年初至今涨跌幅



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 639，周涨幅 6.32%（数据截止 2019/02/15）



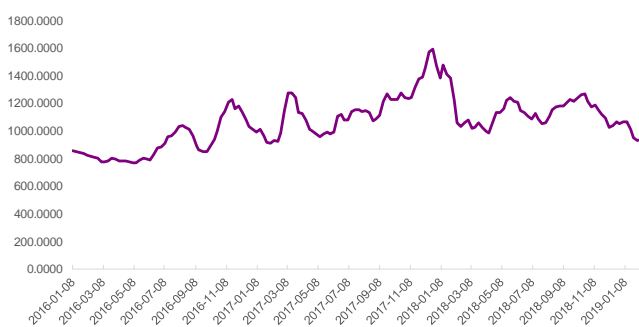
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 4：波罗的海原油油轮运价指数报收于 818，周涨幅 2.89%（数据截止 2019/02/15）



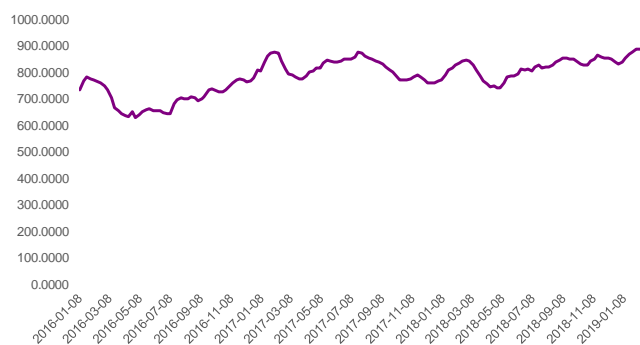
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 5：中国沿海干散货运价指数收于 947.45，周涨幅 1.61%（数据截止 2019/02/15）



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 888.84，周跌幅 0.28%（数据截止 2019/02/15）



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@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	suyy@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