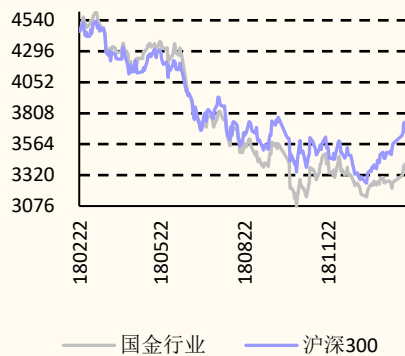


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金交通运输产业指数	3373.42
沪深300指数	3338.71
上证指数	2682.39
深证成指	8125.63
中小板综指	8051.48



相关报告

1. 《2019年春运数据点评—春运出行总量增速放缓，结构优化仍在持...》，2019.2.12
2. 《航空淡季效应明显，快递关注竞争格局-2019-01-27交...》，2019.1.27
3. 《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
4. 《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
5. 《油价汇率终现利好，推动航空春运行情-2019-01-13交...》，2019.1.13

春节错期扰动，关注新租赁准则对航空影响

上周板块市场回顾

- 上个交易周，上证综指上涨 2.45%，创业板指上涨 6.81%，申万交运板块上涨 3.42%。交运子板块大面积上涨，上涨的板块有物流（6.14%）、公交（5.00%）、港口（4.80%）、机场（4.34%）、航运（3.27%）、航空运输（2.36%）、高速公路（1.56%），下跌的板块有铁路（-0.86%）。

行业点评

- **航空春运数据平稳，国际线表现相对亮眼：**春运前 23 天（1 月 21 日-2 月 12 日），民航共运送旅客 4147.3 万人次，农历同比增长 10.4%，增速较为平稳。航司 1 月经营数据由于春运错期存在扰动，国际线表现更为亮眼，国内线存在差异。国内线以上海两场为主基地的东航和春秋表现更为优异，受益于国际线更强势的表现，航司整体客座率同比普遍提升。需结合一季度累计数据，才能更为清晰的观察航司经营状况。目前三大航 PB 仅为 1.3 倍左右，依然存在估值修复空间。
- **新租赁准则将提升航司杠杆率和汇率敏感性：**2019 年 1 月 1 日起，新修订的《企业会计准则第 21 号——租赁》启用，在境内外同时上市的企业及在境外上市的企业将实施新租赁准则，将提高三大航资产负债率，对转换初期产生一定成本压力，并提高汇率敏感性。三大航中由于东航目前经营租赁占比较小，所以新租赁准则对于东航影响最小。今后航司或可以通过调整租赁方式以及自购比例、重新签订租赁合同等方式，降低新会计准则的影响。另一方面，新准则使得航司降杠杆以及降低美元债务比例的工作更为重要。
- **2019 年夏航季航班时刻配置政策下发，时刻配置愈发完善：**政策延续控总量调结构，机场增量原则不变，时刻增量预计依然维持低位。与之前不同的是，政策在航空发展暂时落后地区提供更多增量，并降低了时刻增量奖励门槛。同时，配置政策提出建立推动高质量发展的时刻配置量化标准，以及高质量发展的时刻执行统计体系，有利于机场提高航班管理能力。上市公司中仅白云机场获得奖励时刻增量 2%，有利于其 T2 放量。1 月上市机场运营数据同样受到春节错期影响，流量同比增速普遍提高，国际线旅客吞吐量增速明显大于国内线，出境出行需求旺盛，与 1 月航空数据相互印证。
- **快递处于估值修复阶段，经营效率差异缩窄：**在拼多多等社交电商的推动下，2018 年 12 月电商 GMV 和快递件量增速回升明显，并且预计 2019 年快递件量增速仍能维持 20% 以上。件量增速的回升以及对未来行业增速悲观预期有所减弱，快递股进入估值修复阶段。通达系收入表现显著好于行业，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。短期由于竞争格局尚未定型，业务量增速驱动股价表现。个股规模效应将在 2019 年表现的更为明显，并带来公司的估值变化。

投资建议

- 机场流量变现能力持续提升，拉动业绩抚平产能周期影响。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%，处于估值修复阶段。春运航空需求稳健，长三角地区航空出行旺盛，航司估值仍有修复空间。重点推荐：白云机场、上海机场、圆通速递、韵达股份、东方航空。

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。

黄凡洋

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

徐君

联系人
xu_jun@gjzq.com.cn

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：航空春运数据平稳，国际线表现相对亮眼	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 1 月运量环比稍有回升	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：国际线推动三大航 1 月整体客座率同增 1.0pct	4
图表 2：东方航空经营租赁比例三大航中最低	5
图表 3：新租赁准则对于三大航资产负债率的影响	5
图表 4：重点推荐公司估值表	8
图表 5：交运子板块行情	9
图表 6：A 股交运板块周涨幅前十公司	9
图表 7：A 股交运板块周涨跌幅后六公司	9
图表 8：本周 A/H 股溢价率	10
图表 9：民航旅客周转量（亿人公里）	10
图表 10：民航正班客座率（%）	10
图表 11：WTI 原油期货结算价（美元/桶）	11
图表 12：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨）	11
图表 13：美元兑人民币中间价	11
图表 14：原油运输 BDTI 走势	11
图表 15：成品油运输 BCTI 走势	11
图表 16：全国规模以上快递业务量（亿件）	12
图表 17：全国规模以上快递业务收入（亿元）	12
图表 18：中国物流景气指数（LPI）	12
图表 19：铁路旅客周转量（亿人公里）	13
图表 20：铁路货物周转量（亿吨公里）	13
图表 21：全国主要机场旅客吞吐量（万人次）	13
图表 22：全国主要机场飞机起降架次（万架次）	13
图表 23：公路旅客周转量（亿人公里）	14

图表 24: 公路货物周转量 (亿吨公里)	14
图表 25: 沿海主要港口货物吞吐量 (亿吨)	14
图表 26: 沿海主要港口外贸货物吞吐量 (亿吨)	14
图表 27: BDI 走势	15
图表 28: BCI 走势	15
图表 29: BPI 走势	15
图表 30: BSI 走势	15
图表 31: 出口集运 CCFI 走势	15
图表 32: 出口集运 SCFI 走势	15
图表 33: SCFI 欧洲航线运价指数	16
图表 34: SCFI 地中海航线运价指数	16
图表 35: SCFI 美东航线运价指数	16
图表 36: SCFI 美西航线运价指数	16
图表 37: 交通运输板块行业要闻	17
图表 38: 交通运输板块公司要闻	18
图表 39: 公司深度&公司研究报告	19
图表 40: 行业&专题报告	20
图表 41: 行业&公司点评	21

本周主要观点及投资建议

航空春运数据平稳，国际线表现相对亮眼

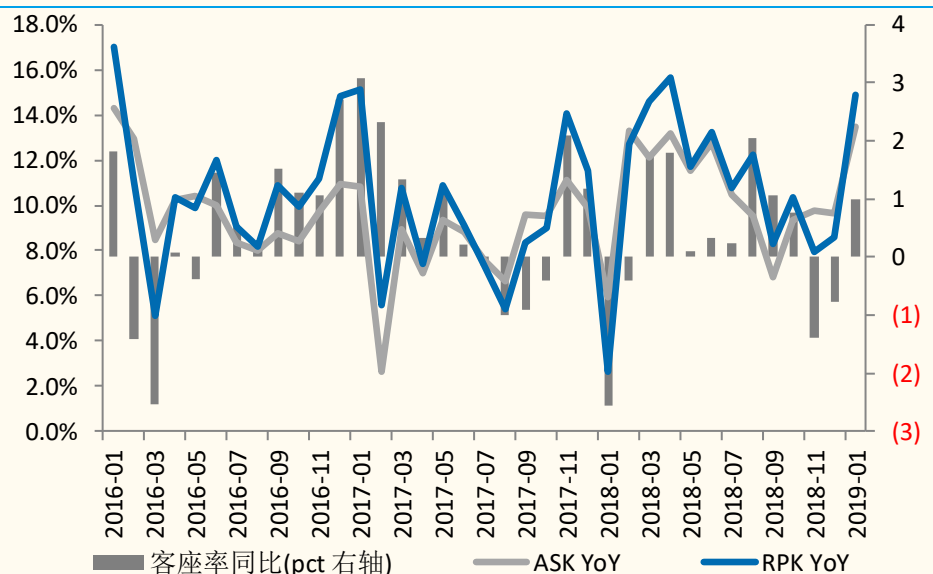
- 春运前 23 天（1 月 21 日-2 月 12 日），全国旅客运输量为 16.8 亿人次，农历同比增长 0.6%，其中民航共运送旅客 4147.3 万人次，农历同比增长 10.4%，增速较为平稳。
- 航空公司公布 2019 年 1 月经营数据，春运错期存在扰动，国际线表现更为亮眼，国内线存在差异。由于春运相较于 2018 年提前（2018 年春运 2 月 1 日开启），并且航空公司 2018 年下半年飞机引进速度加快，2019 年 1 月上市航司 ASK 增速普遍提升，国航/南航/东航/春秋/吉祥 ASK 分别同增 9.4%/16.0%/16.4%/11.4%/22.1%。需求端，受益于国际线更强势的表现，航司 RPK 同比增速普遍高于 ASK 增速，国航/南航/东航/春秋/吉祥 RPK 分别同增 10.9%/16.5%/19.1%/16.0%/ 20.5%，推动整体客座率分别同增 1.1pct/0.3pct/1.8pct/3.6pct/-1.1pct。

分看各区域数据，国内线以上海两场为主基地的东航和春秋表现更为优异，客座率分别同增 0.1pct/1.1pct，其中春秋国内线客座率时隔两个月重回 90% 以上，吉祥 1 月新增航线较多，国内客座率略有下滑，同降 0.8pct。虽然 1 月有 10 天进入春运期间，但国航和南航国内线受到 1 月前 20 天淡季影响更多，国内线客座率分别同降 0.5pct/0.9pct。票价方面，2018 年经过两次主要航线全票价提升，春运航空需求有支撑，预计春运期间国内线收益水平同比提高。

国内线表现平淡或由于出境游依然火热，更多的居民选择出境旅游，三大航及春秋国际线客座率均有明显提升，国航/南航/东航/春秋分别同增 3.2pct/3.1pct/4.7pct/8.7pct。并且客座率绝对值位于高位，体现了国际出行的良好需求。吉祥前期撤回部分国际运力，重新投入仍然处于恢复阶段，国际线客座率同比下降 2.4pct。

整体来看，春运错期对于航司月度数据存在扰动，需结合 1-2 月甚至 1-3 月累计数据，才能更为清晰的观察航司经营状况。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。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。目前三大航 PB 仍仅为 1.3 倍左右，依然存在估值修复空间。

图表 1：国际线推动三大航 1 月整体客座率同增 1.0pct



来源：公司公告，国金证券研究所

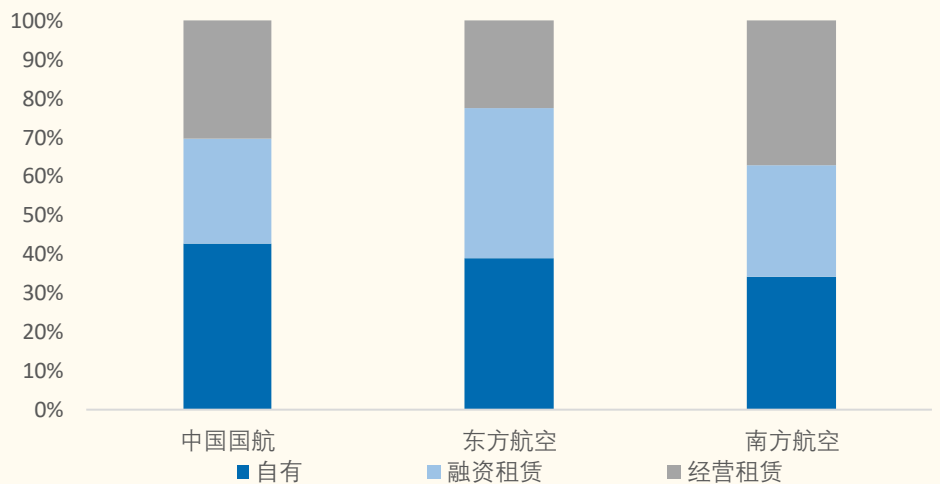
关于新租赁准则对于航空影响的一些探讨

- 2019年1月1日起，新修订的《企业会计准则第21号——租赁》启用，在境内外同时上市的企业及在境外上市的企业将实施新租赁准则，A股其他企业将于2021年执行。

新租赁准则将原准则中，经营租赁与融资租赁将合并为融资租赁。除短期租赁和低价值资产租赁外，所有租赁形式均计入资产端，并在使用期间计提折旧；负债端计入未来租金的现值，并且需要计提财务费用。

对于三大航来说，经营租赁是长期一直采取的飞机租赁形式，另外经营租赁还包括必要的机场设施，如登机口、值机柜台等。在新准则实施前，资产负债表内并不表现出此部分资产。新准则的实施，原先经营租赁部分的资产要转为融资租赁方式入账。新准则实施，对于三大航的三张报表、业绩以及相关指标都会产生一定影响。目前国航、东航、南航经营租赁飞机架数占机队比例分别为30%、22%、37%。

图表2：东方航空经营租赁比例三大航中最低



来源：公司公告，国金证券研究所

- 不考虑航空公司重新与飞机供应商签订租赁合同，我们首先计算了新租赁准则对于三大航资产负债表的影响。

在计算过程中，三大航2018年半年报附注中的经营租赁承诺，将以现值的形式，计入公司资产与负债，折现率我们采用了公司2018年上半年平均借款利率。可以发现航司资产负债率普遍提升，东方航空由于经营租赁占比较低，所以资产负债率提升幅度最低。

图表3：新租赁准则对于三大航资产负债率的影响

(百万元)	中国国航	南方航空	东方航空
原总资产	245,503	229,118	236,514
原总负债	146,874	164,609	177,236
原资产负债率	59.8%	71.8%	74.9%
资产与负债增加	40,264	52,228	18,989
新总资产	285,766.7	281,346.0	255,502.5
新总负债	187,138.2	216,837.00	196,224.5
新资产负债率	65.5%	77.1%	76.8%
资产负债率提升	5.7%	5.2%	1.9%
资产扩张比例	16.4%	22.8%	8.0%

来源：公司公告，国金证券研究所

- **成本端压力在转换初期或有所提升。**经营租赁成本为每期不变的租金，在新准则下将变为折旧与财务费用合计值，而财务费用将随剩余未还本金减少而降低。所以在新准则下，转换初期，航空公司原先经营租赁部分的成本变为折旧+财务费用，并且将高于原经营租赁费用，造成业绩下滑，租赁期的成本将呈现前高后低的变化趋势。我们以 2018H1 业绩为基准，预计将对三大航业绩产生约 5% 的影响。此外对于利润表，由于租赁成本改为财务费用和折旧费，三大航 EBIT 及 EBITDA 将有所上升。今后若航空公司保持目前飞机引进速度，先引进的飞机在若干期后，成本将小于经营租赁费，弥补之后引进的飞机初始阶段较高的成本，对于利润表的影响将逐步减轻。
- **对于公司现金流无明显影响。**由于新租赁准则只是调整资产上表口径，并不影响实际现金流，对于航空公司现金流量表以及公司现金流不会造成明显影响。不过由于租赁成本分拆为财务费用和折旧，而财务费用应计入筹资活动现金流，预计新租赁准则将提升经营性活动现金流，而降低筹资活动现金流。
- **新准则将提高航司汇率敏感性。**对于原经营租赁上表资产，在资产端应以人民币记账，而负债应记为原始币种，从而提升了航司资产负债表的汇兑风险敞口。我们假设新计入负债的应付融资租赁款，美元占比与 2018 年半年报相等，则美元每波动 1%，国航、东航、南航汇兑损益将分别提升 2.5 亿、0.8 亿、2.1 亿。
- **总结来看，新租赁准则将会三大航提高三大航资产负债率，对转换初期产生一定成本压力，提高汇率敏感性。**三大航中，由于东航目前经营租赁占比较小，所以新租赁准则对于东航影响最小。今后航空公司或可以通过调整租赁方式以及自购比例、重新签订租赁合同修改合同条款等方式，降低新会计准则的影响。另一方面，新准则使得航司降杠杆以及降低美元债务比例的工作更为重要。

2019 年夏航季航班时刻配置政策下发，时刻配置愈发完善

- 近日民航局下发《2019 年夏航季航班时刻配置政策》。整体来看延续控总量调结构的调控政策，机场增量原则不变，时刻增量预计依然维持低位。主协调机场、辅协调机场时刻增量控制在 3% 以内；非航班时刻协调机场按照最大不超过 30%、或者每小时不超过 4 个起降时刻控制增量。

但配置政策有两处有所放松，1) 由原先的各地区机场时刻增量原则上控制在 5% 以内，改为华北地区、华东地区、中南地区、西南地区时刻增量原则上控制在 5% 以内；东北地区、西北地区、新疆、内蒙古、西藏时刻增量原则上控制在 8% 以内，此举意为航空发展落后地区提供更多增量，平衡航空各区域发展。2) 激励措施中，上一航季准点率门槛由 90% 降为 85%，即 2018 年夏航季，机场放行正常率 85% 以上的协调机场，奖励时刻增量 1%。此处放松，或主要由于夏航季航班密度大，雷暴天气较多，维持 90% 以上准点率难度较大。同样考虑到夏航季以上特点，奖励增量由冬航季 2% 下降为 1%。

同时，配置政策提出建立推动高质量发展的时刻配置量化标准，并建立推动高质量发展的时刻执行统计体系。我们认为促成机场提高航班管理能力，与航司更有效配合，从而提升运营效率，为旅客提供更为满意的用户体验，进一步带动航空产业的发展。

上市公司层面，白云机场由于机场容量标准和航班时刻协调参数进行过调整的机场，奖励时刻增量 2%，是唯一获得奖励时刻的上市机场，有利于白云机场 T2 航站楼放量进程。

- 2019 年 1 月上市机场运营数据陆续公布，同样受到春运错期影响，机场流量同比增速普遍提高。上海/首都/白云/深圳/厦门起降架次分别同比提升 3.6%/2.9%/6.1%/7.8%/4.7%，旅客吞吐量分别同比提升 8.8%/5.8%/8.7%/10.9%/10.0%。春运错期对于出行同比存在扰动，需结合 1-2 月甚至 1-3 月累计数据，才能更为清晰的观察机场流量状况。就区域来看，国际线旅客吞吐量增速明显大于国内线，上海机场国内和国际线分别同比增长 7.7%

和 10.6%，首都机场国内和国际线分别同比增长 5.0%和 8.5%，出境出行需求旺盛，与 1 月航空数据相互印证。

- 目前主要机场时刻增量依然有限，预计流量增速将维持低位，主要看点依然在非航业务，需要关注产能周期带来的成本和资本开支变化。推荐：**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，借助 T2 航站楼提高管理效率，流量变现价值将逐步体现。**上海机场**：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，区位与国际旅客优势造就优秀的资产质量，中期仍然具有成长空间，投资价值显著。**深圳机场**：流量增速领先其他上市机场。目前 T3 卫星厅新增成本近年无须担心，并改由集团代建，资本开支延期，我们预计公司业绩增速将稳定增长。

快递处于估值修复阶段，经营效率差异缩窄

- 在拼多多等社交电商的推动下，2018 年 12 月电商 GMV 和快递件量增速回升明显，并且预计 2019 年快递件量增速仍能维持 20%以上。件量增速的回升以及对未来行业增速悲观预期有所减弱，快递股进入估值修复阶段。
- **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，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。
- **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**。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。成本端的改善将推动圆通获得更好的全年业绩，我们测算圆通速递 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。
- **行业竞争格局仍不明朗**。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。推荐改善最为明显的**圆通速递**以及成本存在优势的**韵达股份**。

投资建议：

- 机场流量变现能力持续提升，拉动业绩抚平产能周期影响。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%，处于估值修复阶段。春运航空需求稳健，长三角地区航空出行旺盛，航司估值仍有修复空间。重点推荐：**白云机场、上海机场、圆通速递、韵达股份、东方航空**。

图表 4: 重点推荐公司估值表

公司	股价	EPS				PE		评级	
		17A	18E	19E	20E	18E	19E		20E
白云机场	12.17	0.82	0.56	0.39	0.59	22	31	21	买入
上海机场	52.00	1.91	2.16	2.66	2.78	24	20	19	买入
圆通速递	12.40	0.51	0.69	0.91	0.96	18	14	13	买入
韵达股份	34.29	1.31	1.39	1.90	2.43	25	18	14	买入
东方航空	5.10	0.44	0.22	0.64	0.84	23	8	6	买入

*股价为2019年2月15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

■ 交运子板块大面积上涨

上个交易周，上证综指上涨 2.45%，创业板指上涨 6.81%，申万交运板块上涨 3.42%。交运子板块大面积上涨，上涨的板块有物流（6.14%）、公交（5.00%）、港口（4.80%）、机场（4.34%）、航运（3.27%）、航空运输（2.36%）、高速公路（1.56%），下跌的板块有铁路（-0.86%）。

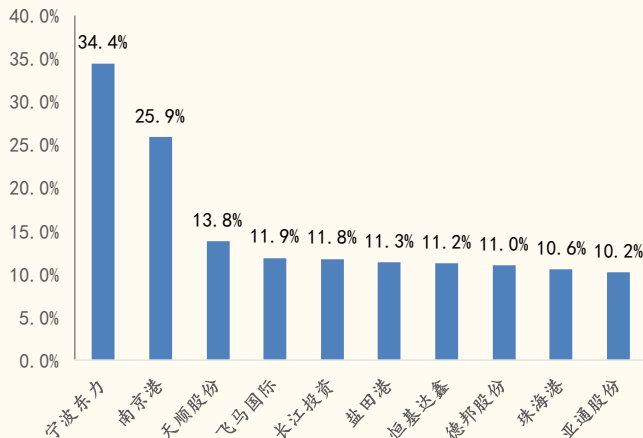
图表 5：交运子板块行情

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	2682	2.45%	3.78%	7.56%	-16.15%
000300.SH	沪深300	3339	2.81%	4.28%	10.90%	-15.84%
399006.SZ	创业板指	1358	6.81%	10.57%	8.58%	-17.55%
801170.SI	交通运输(申万)	2155	3.42%	5.01%	6.13%	-21.49%
801171.SI	港口II(申万)	3767	4.80%	6.70%	6.96%	-24.30%
801172.SI	公交II(申万)	2242	5.00%	6.47%	3.00%	-20.55%
801173.SI	航空运输II(申万)	2099	2.36%	2.83%	6.46%	-32.57%
801174.SI	机场II(申万)	6066	4.34%	4.58%	5.82%	5.37%
801175.SI	高速公路II(申万)	1830	1.56%	3.45%	4.63%	-17.56%
801176.SI	航运II(申万)	1175	3.27%	4.82%	8.70%	-15.45%
801177.SI	铁路运输II(申万)	1249	-0.86%	0.52%	5.10%	-9.46%
801178.SI	物流II(申万)	4605	6.14%	9.36%	6.32%	-29.69%

来源：wind，国金证券研究所

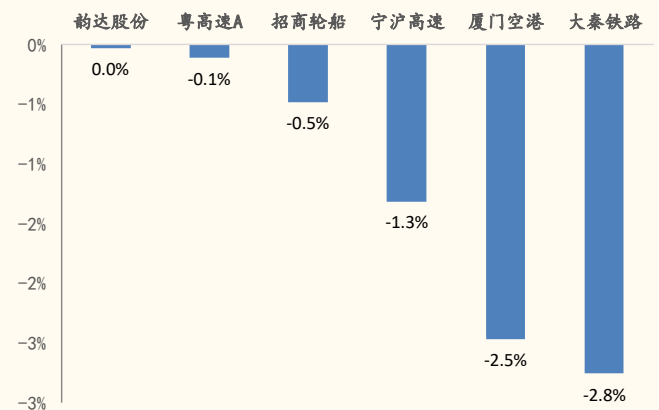
■ A股交运板块公司表现

图表 6：A股交运板块周涨幅前十公司



来源：wind，国金证券研究所

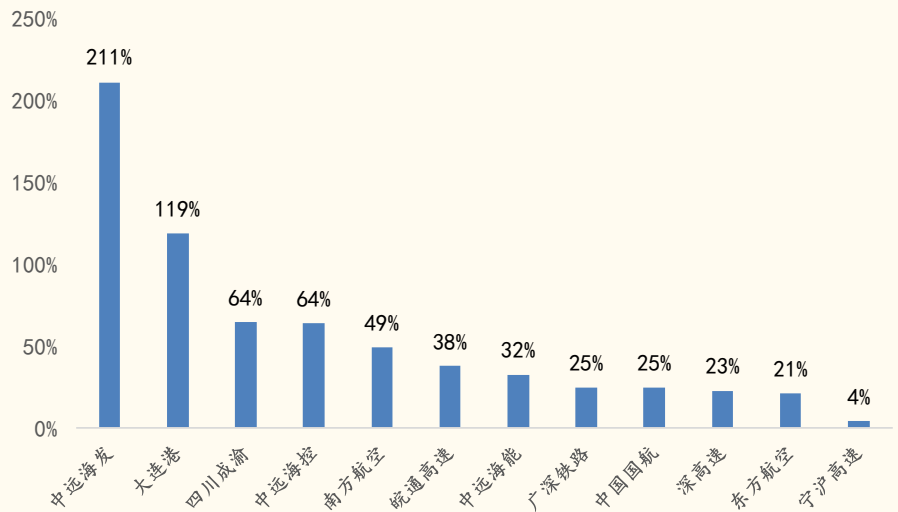
图表 7：A股交运板块周涨跌幅后六公司



来源：wind，国金证券研究所

■ 交运A股对H股溢价较高

图表 8: 本周 A/H 股溢价率



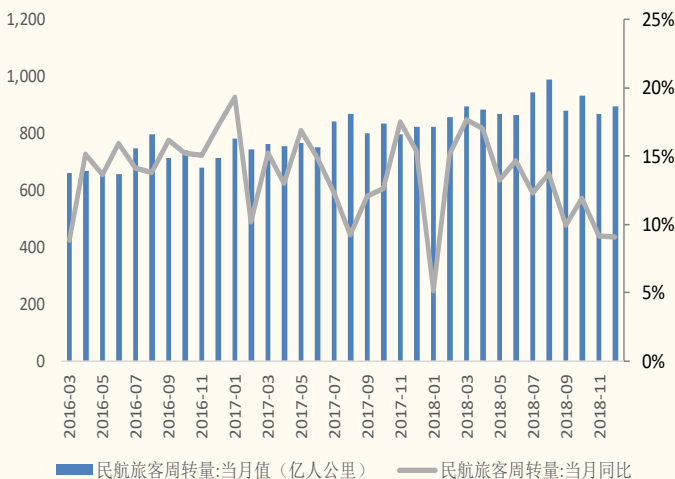
来源: wind, 国金证券研究所

重点行业基本面状况跟踪

航空: 航空春运数据平稳, 国际线表现相对亮眼

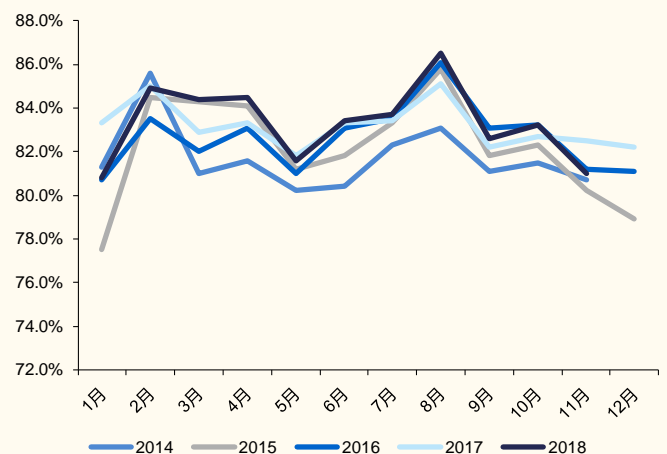
- 春运前 23 天 (1 月 21 日-2 月 12 日), 全国旅客运输量为 16.8 亿人次, 农历同比增长 0.6%, 其中民航共运送旅客 4147.3 万人次, 农历同比增长 10.4%, 增速较为平稳。航空公司公布 2019 年 1 月经营数据, 春运错期存在扰动, 国际线表现更为亮眼, 国内线存在差异。由于春运相较于 2018 年提前 (2018 年春运 2 月 1 日开启), 并且航空公司 2018 年下半年飞机引进速度加快, 2019 年 1 月上市航司 ASK 增速普遍提升, 国航/南航/东航/春秋/吉祥 ASK 分别同增 9.4%/16.0%/16.4%/11.4%/22.1%。需求端, 受益于国际线更强势的表现, 航司 RPK 同比增速普遍高于 ASK 增速, 国航/南航/东航/春秋/吉祥 RPK 分别同增 10.9%/16.5%/19.1%/16.0%/ 20.5%, 推动整体客座率分别同增 1.1pct/0.3pct/1.8pct/3.6pct/-1.1pct。

图表 9: 民航旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 10: 民航正班客座率 (%)

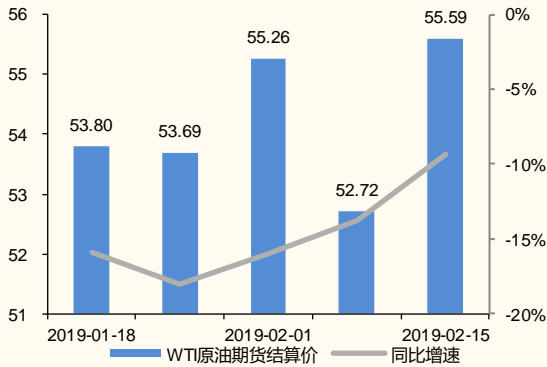


来源: wind, 国金证券研究所

油价: 原油价格环比上涨、同比下跌; 燃料油环比、同比上涨

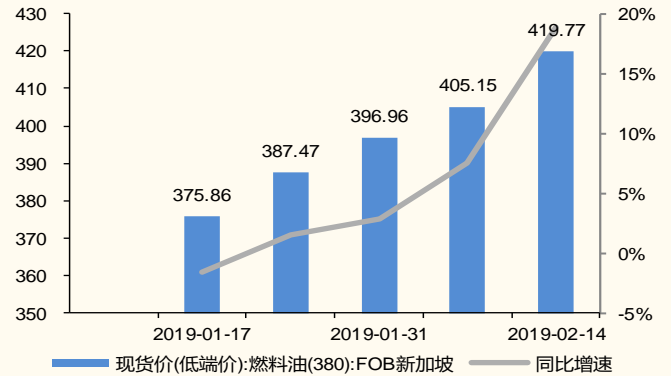
- 截至 2 月 15 日，WTI 原油期货结算价为 55.59 美元/桶，较前一周上涨 5.4%，同比下跌 9.4%；截至 2 月 14 日，新加坡 380 燃料油现货价格为 419.77 美元/吨，较前一周上涨 4.72%，同比上涨 18.9%。

图表 11: WTI 原油期货结算价 (美元/桶)



来源: wind, 国金证券研究所

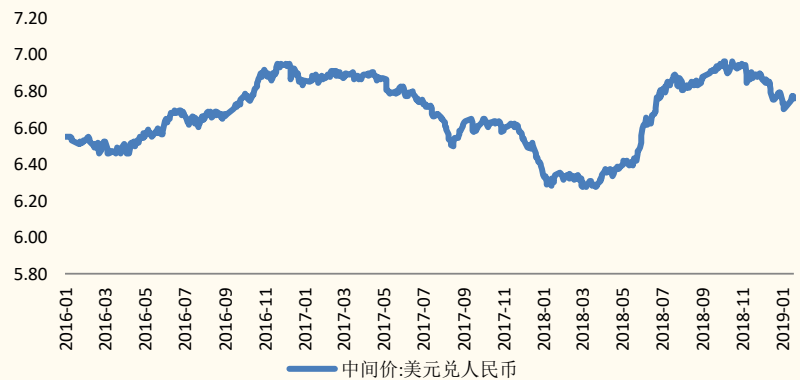
图表 12: 新加坡 380 燃料油价格 (美元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

汇率: 2 月 15 日, 美元兑人民币中间价为 6.7623, 较前一周汇率人民币上涨 0.81%

图表 13: 美元兑人民币中间价

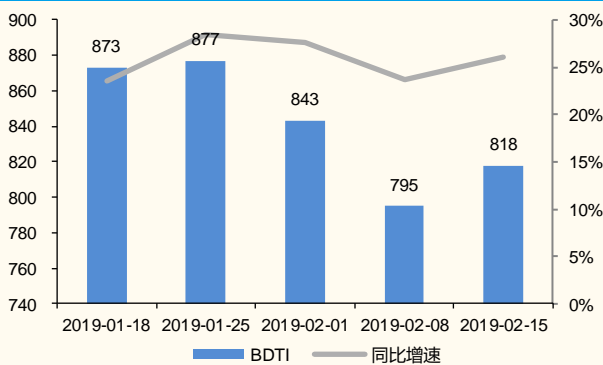


来源: wind, 国金证券研究所

油运: 等待供需关系变化, 行业复苏

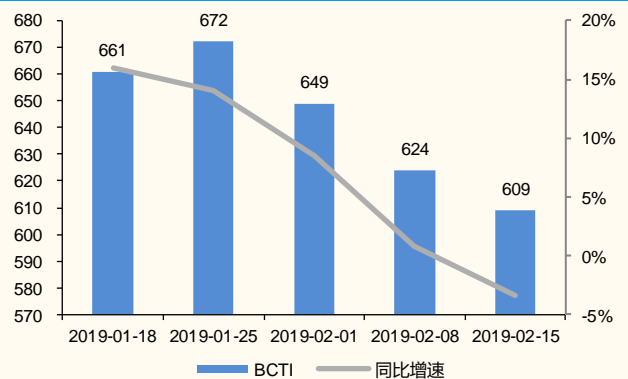
- 2019 年 2 月 15 日, 原油运输指数 BDTI 收于 818 点, 环比上涨 2.9%, 同比上涨 26.0%, 成品油运输指数 BCTI 收于 609 点, 环比下跌 2.4%, 同比下跌 3.3%。

图表 14: 原油运输 BDTI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 15: 成品油运输 BCTI 走势

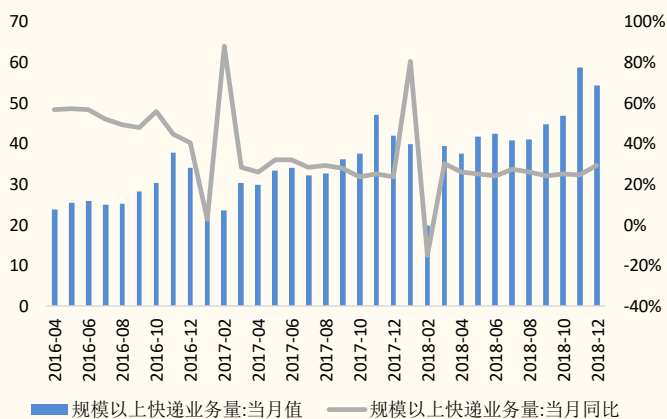


来源: wind, 国金证券研究所

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

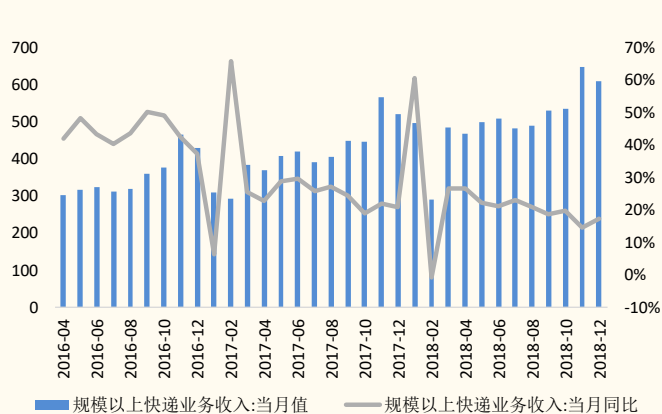
- 12 月快递业务量为 54.2 亿件，同比增长 29.0%，环比 11 月下降 7.6pct；12 月行业单价为 11.25 元，同比下降 9.08%，环比上涨 1.76%。集中度方面，1-12 月行业集中度指数 CR8 为 81.2%，环比上涨 3.2pct。快递企业业务量同比增速：申通 (+47.98%) > 韵达 (+45.30%) > 圆通 (+42.93%) > 行业平均 (+29.0%) > 顺丰 (+12.24%)。

图表 16：全国规模以上快递业务量（亿件）



来源：wind，国金证券研究所

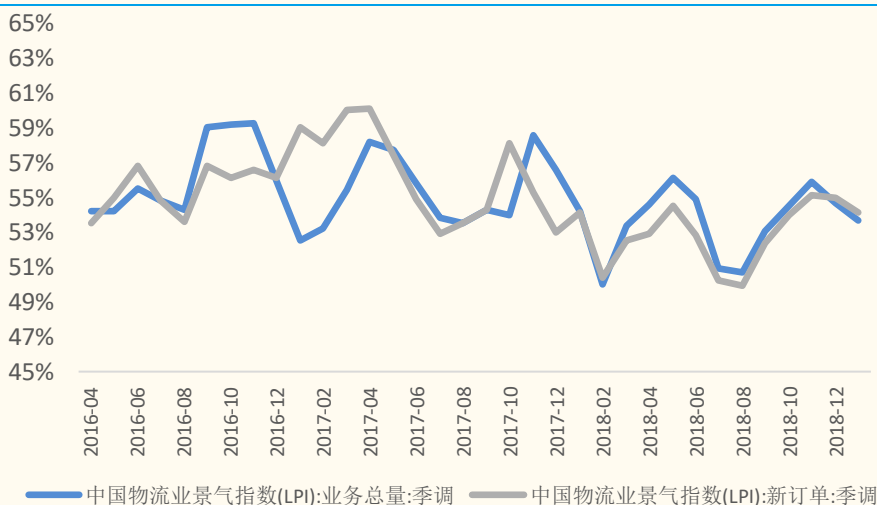
图表 17：全国规模以上快递业务收入（亿元）



来源：wind，国金证券研究所

- 2019 年 1 月份，中国物流景气指数 (LPI) 为 53.7%，同比下跌 0.5 个百分点。

图表 18：中国物流景气指数 (LPI)

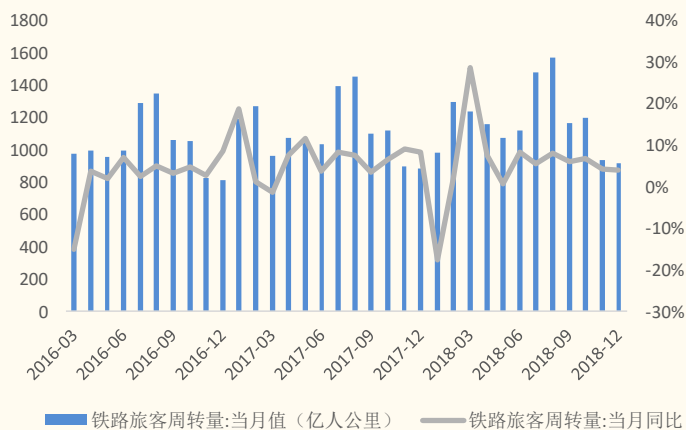


来源：wind，国金证券研究所

铁路：大秦线 1 月运量环比稍有回升

- 大秦线 2019 年 1 月完成货物运输量 3901 万吨，同比减少 0.66%。日均运量 125.84 万环提升 1.7%，大秦线日均开行重车 86.9 列，其中：日均开行 2 万吨列车 61.1 列。

图表 19: 铁路旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 20: 铁路货物周转量 (亿吨公里)



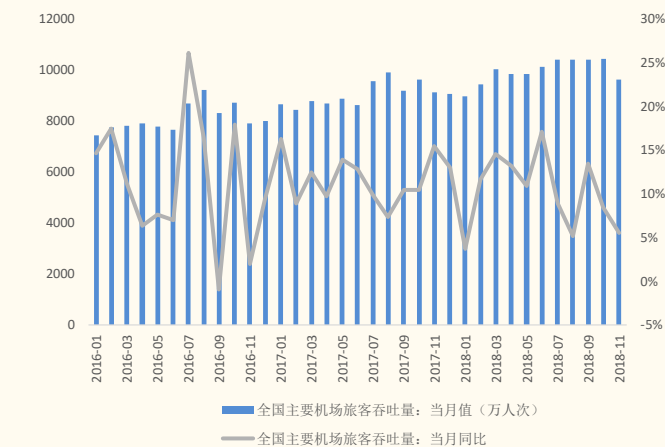
来源: wind, 国金证券研究所

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%。

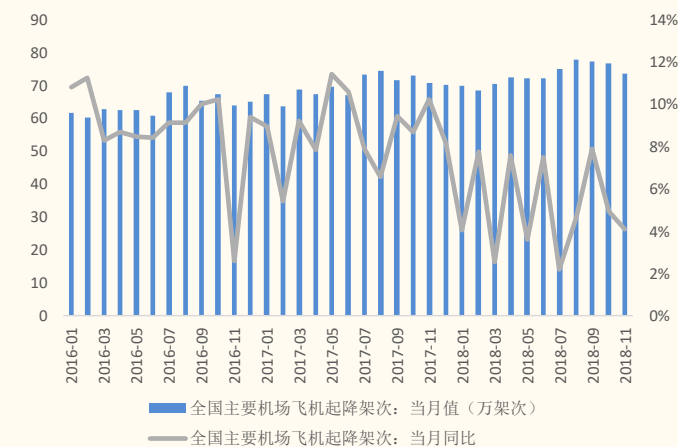
我们认为市场对于枢纽机场未来非航价值高增长高度认同。机场作为区域垄断资产, 业绩由流量推动, 经济发达地区, 人民消费水平提高, 航空需求持续旺盛, 叠加商业价值爆发, 有助于机场延续稳定增长态势, 并且收入现金流健康, 我们依然坚定看好枢纽机场流量变现能力, 长期战略依然显著。

图表 21: 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 22: 全国主要机场飞机起降架次 (万架次)



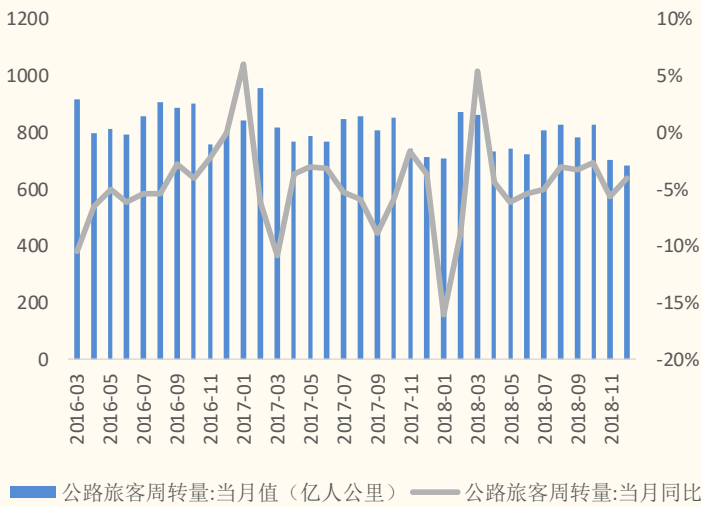
来源: wind, 国金证券研究所

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%

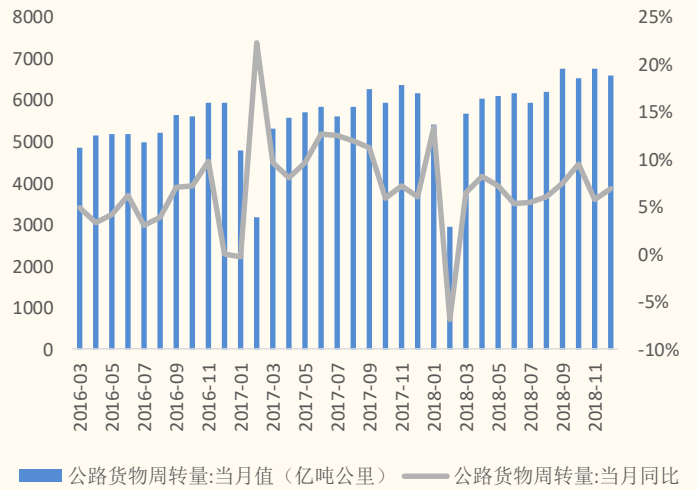
- 2018 年 12 月份公路旅客周转量 682 亿人公里, 同比减少 4.1%; 货物周转量 6612 亿吨公里, 同比增长 7.0%。

图表 23: 公路旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 24: 公路货物周转量 (亿吨公里)

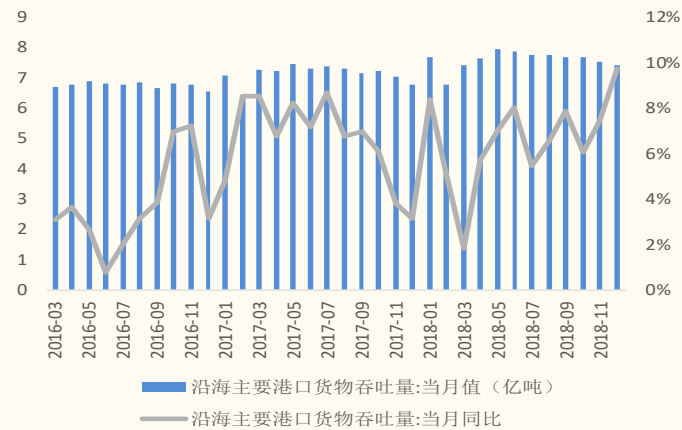


来源: wind, 国金证券研究所

港口: 12月沿海主要港口货物吞吐量同比增长9.75%

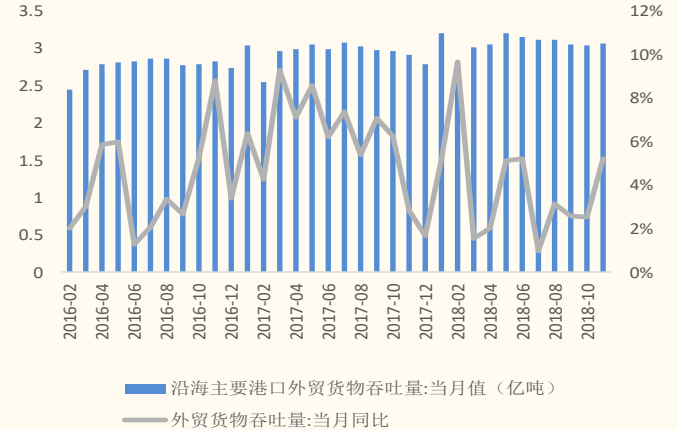
- 2018年12月份沿海主要港口货物吞吐量7.42亿吨,同比增长9.75%;11月沿海主要港口外贸货物吞吐量3.06亿吨,同比增长5.22%。

图表 25: 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 26: 沿海主要港口外贸货物吞吐量 (亿吨)

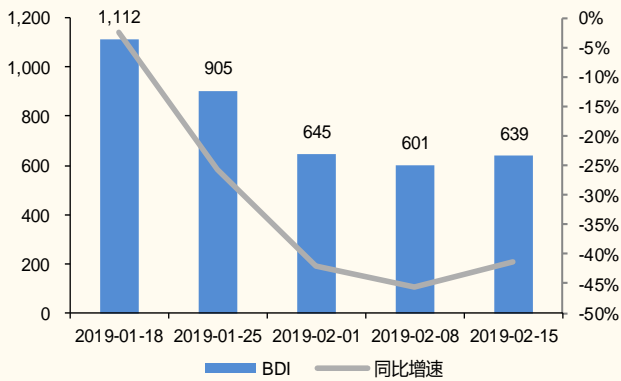


来源: wind, 国金证券研究所

国际干散货: BDI 指数为 639 点, 环比上涨 6.3%, 同比下跌 41.3%

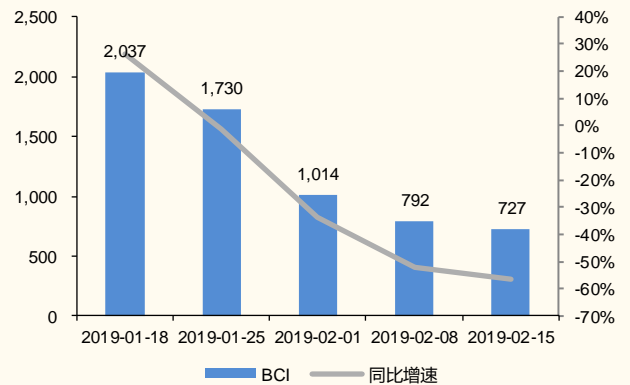
- 截至 2019 年 2 月 15 日, BDI 指数为 639 点, 较前一周上涨 6.3%, 同比下跌 41.3%; BCI、BPI、BSI 指数分别为 727 点 (-8.2%)、624 点 (8.7%)、560 点 (34.9%), 同比分别为 -56.3%、-50.1%、-32.7%。

图表 27: BDI 走势



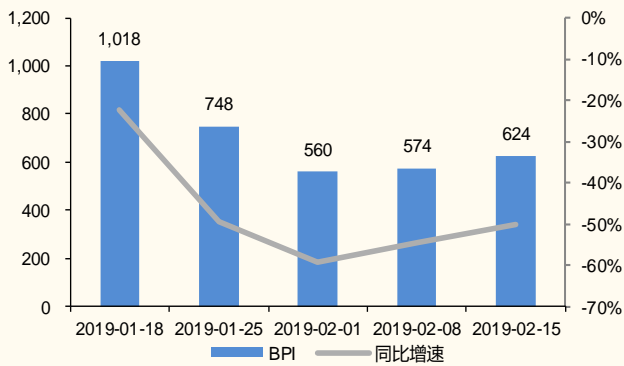
来源: wind, 国金证券研究所

图表 28: BCI 走势



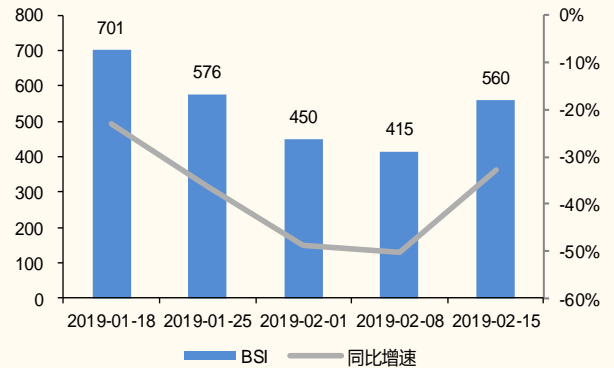
来源: wind, 国金证券研究所

图表 29: BPI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 30: BSI 走势

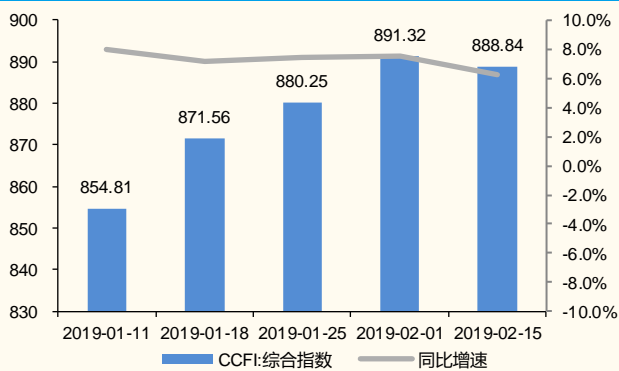


来源: wind, 国金证券研究所

集装箱: CCFI 环比下跌、同比上涨; SCFI 环比下跌、同比上涨

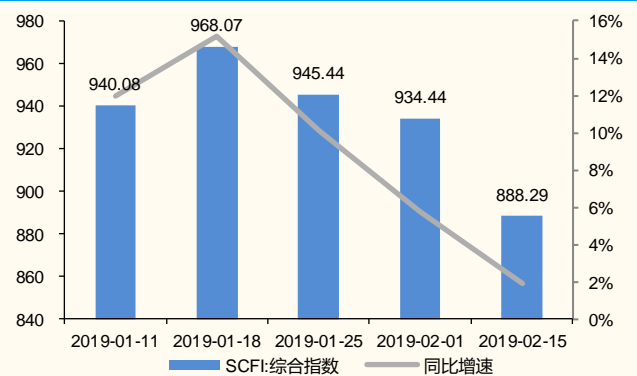
- 截止 2 月 15 日, 中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 888.84 点, 环比下跌 0.3%, 同比上涨 6.2%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 888.29 点, 较前一周下跌 4.9%, 同比上涨 1.9%。

图表 31: 出口集运 CCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

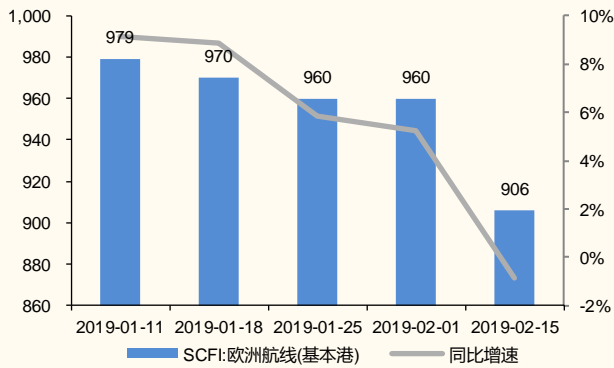
图表 32: 出口集运 SCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

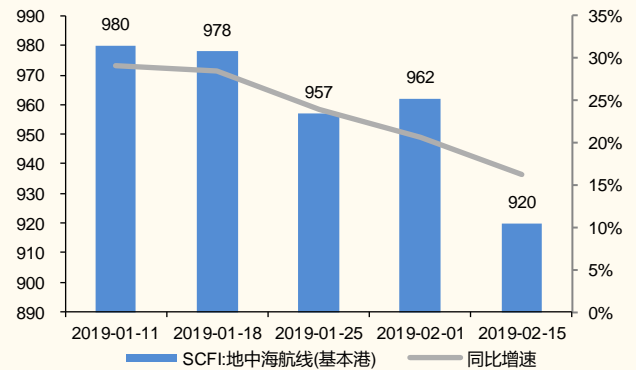
SCFI: 欧洲航线环比下跌、同比下跌; 地中海航线运价环比下跌、同比上涨

图表 33: SCFI 欧洲航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

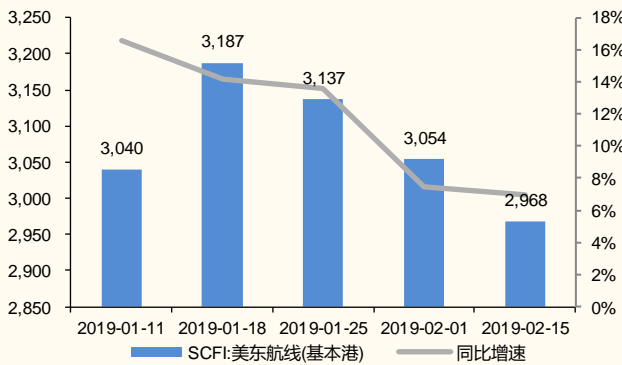
图表 34: SCFI 地中海航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

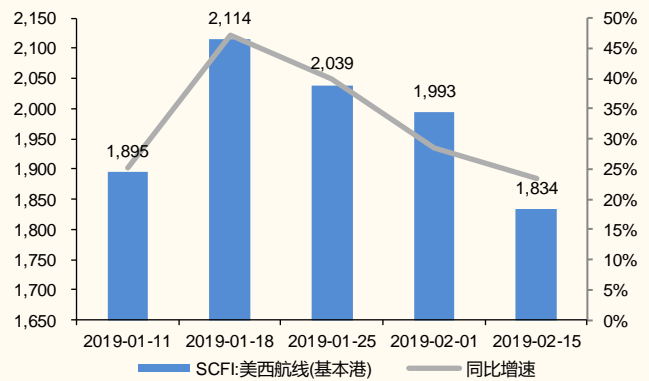
SCFI: 美东航线运价环比下跌、同比上涨; 美西航线运价环比下跌、同比上涨

图表 35: SCFI 美东航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

图表 36: 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 37: 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2月15日, 中华航运网 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201902/t20190215_1316173.shtml	据某位航运业高管称, 实时段对端的集装箱追踪蕴藏着尚未发掘的价值, 这一点托运商们也在努力探索, 因为从中可以生成大量数据, 未来货运预测就是以此为基础。如果航运公司提供的关于集装箱何时可用的预测准确度能够达到90%, 就可以实现客户的转化。	对于航运业, 这项技术比区块链更重要!
航运	2019年2月15日, 中华航运网 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201902/t20190215_1316161.shtml	美国零售联合会(NRF)和哈克特协会(Hackett Associates)表示, 美国主要集装箱港口的进口量相比去年秋天的旺季有所下滑, 但是仍高于正常水平, 因为3月份起, 从中国来的货物或将被加征关税。	加税日临近, 美国海运集装箱进口量保持强劲
航空	2019年2月11日, 民航信息网 http://news.carnoc.com/list/481/481795.html	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%, 充分满足了旅客出行需求。	春节民航运送旅客1258.6万人次 同比增长10.6%
航空	2019年2月13日, 民航信息网 http://news.carnoc.com/list/482/482333.html	专项行动将从提升航班正常管理水平、解决民航服务难题、落实九项便民服务举措三个方面发力, 通过开展专项行动实现4个目标: 一是全年国内客运航空公司航班正常率力争保持80%, 主要机场放行正常率和主时刻协调机场始发航班起飞正常率力争达到85%; 二是千万级机场自助值机旅客占比力争达到70%以上; 三是行李全程跟踪、电子货运单等民航服务信息化项目逐步实施和推广; 四是旅客、货主的民航服务体验得到进一步改善。	“民航服务质量重点攻坚”专项行动3月起开展
快递	2019年2月15日, 物流指闻 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201902/15/338511.shtml	2月14日消息, 韵达董事长兼总裁在日前举办的集团2018年度总结表彰大会上表示, 要用更优质的服务践行“以客户为中心, 主动服务”的理念, 坚持“让服务说话”, 持续提高快递服务公众满意度, 为客户提供极致的速度和服务体验。	持续发力快递服务体验 韵达快递的谋生之路
物流	2019年2月15日, 物流指闻 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201902/15/338505.shtml	2018年福建省“单一窗口”上线了出口信用证管理、邮件申报、机电产品自动进口许可证、跨境电商等10个新功能系统, 已覆盖国际贸易主要环节、主要进出口商品种类、主要运输工具, 实现外贸企业“一趟不用跑”的目标。	福建省国际贸易“单一窗口”累计业务量达130万票

来源: 相关媒体网站, 国金证券研究所

图表 38：交通运输板块公司要闻

板块	公司	重要公告
铁路	大秦铁路	2019年1月大秦线生产经营数据简报。2019年1月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量3901万吨，同比减少0.66%。日均运量125.84万吨。大秦线日均开行重车86.9列，其中：日均开行2万吨列车61.1列。
物流	长久物流	关于拟为境外全资子公司提供担保的公告。公司拟向汇丰银行（中国）有限公司申请欧元500万元的授信额度，期限为1年，用于开立备用信用证，担保方式为保证金，为下属全资子公司德国长久境外融资进行担保。
	飞马国际	关于董事/总经理被动减持股份暨可能继续被动减持股份的提示性公告。2019年2月12日，因办理的股票质押式回购项目已实质违约，德邦证券采取违约处置措施处置股票合计1,010,569股（减持比例0.06%），减持均价2.73元，从而导致黄汕敏先生被动减持本公司股份的情形。
	恒通股份	关于为控股子公司提供担保的公告。公司控股子公司华恒能源于近日申请额度为15,000万元人民币的非融资类保函。公司为华恒能源该项业务提供连带责任担保，有效期自相关协议签署之日起两年。
	厦门象屿	关于2019年累计新增借款情况的公告。截至2019年1月31日，公司通过商业银行等金融机构较上年末累计新增银行借款43.44亿元，占上年末未经审计净资产22.26%。公司通过新发行公司债券和债务融资工具无累计新增借款。
港口	嘉诚国际	2018年度业绩快报公告。2018年度，营收1,115,613,222.21元（7.87%），归母净利润138,795,413.68元（16.82%）。
	日照港	关于控股子公司向香港联交所递交境外上市外资股（H股）上市申请并刊发申请资料的公告。公司于2019年2月1日收到公司所属控股子公司裕廊公司的通知，裕廊公司于2019年1月31日向香港联交所递交了发行境外上市外资股（H股）并申请在香港联交所主板挂牌上市的申请。
	北部湾港	2019年1月港口吞吐量数据的公告。2019年1月，公司港口货物吞吐量1641.74万吨（同比14.02%），其中集装箱部分28.66万标准箱（同比23.58%）。
	锦州港	关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书。公司本次回购股份总金额不低于人民币3,000万元且不超过人民币6,000万元，回购期限为自董事会审议通过回购股份方案之日起12个月，不超过4.89元/股，本次回购股份拟用于后期实施员工持股计划。
公交	大众交通	对外投资公告。2019年2月，本公司与中城交通、吴江产投、中车产投、中城能源、羽丰合伙签署了《增资协议》，本公司同意出资人民币10,000万元投资中城交通，成为中城交通的股东。
航空	中国国航	2019年1月主要运营数据公告。2019年1月，ASK同比上升9.4%（国内9.6%/国际8.4%/地区16.1%），RPK同比上升10.9%（国内8.9%/国际13.00%/地区20.8%）。客座率为79.9%，同比上升1.1%（国内-0.5%/国际3.2%/地区3.2%）。
	海航控股	2019年1月主要运营数据公告。2019年1月，ASK同比上升16.71%（国内13.71%/国际27.81%/地区-8.99%），RPK同比上升17.39%（国内14.65%/国际29.48%/地区2.91%）。客座率为83.64%，同比上升0.49%（国内0.71%/国际0.93%/地区8.96%）。
	吉祥航空	2019年1月主要运营数据公告。2019年1月，ASK同比上升22.09%（国内21.29%/国际25.60%/地区37.33%），RPK同比上升20.48%（国内20.13%/国际21.96%/地区27.87%）。客座率为82.59%，同比下降1.10%（国内-0.81%/国际-2.41%/地区-6.02%）。
	南方航空	2019年1月主要运营数据公告。2019年1月，ASK同比上升16.01%（国内15.47%/国际17.20%/地区16.46%），RPK同比上升16.49%（国内14.13%/国际21.66%/地区17.84%）。客座率为80.42%，同比上升0.33%（国内-0.93%/国际3.06%/地区0.86%）。
	东方航空	2019年1月主要运营数据公告。2019年1月，ASK同比上升16.44%（国内20.52%/国际9.61%/地区12.60%），RPK同比上升19.08%（国内20.72%/国际16.23%/地区17.59%）。客座率为80.69%，同比上升1.79%（国内0.13%/国际4.65%/地区3.47%）。
	春秋航空	2019年1月主要运营数据公告。2019年1月，ASK同比上升11.41%（国内9.46%/国际14.90%/地区18.21%），RPK同比上升16.00%（国内10.82%/国际27.19%/地区26.46%）。客座率为90.22%，同比上升3.57%（国内1.10%/国际8.69%/地区5.95%）。
机场	白云机场	2019年1月生产经营数据快报。2019年1月起降架次4.21万架次（同比6.1%），旅客吞吐量607.84万人（同比8.7%），货邮吞吐量合计16.72万吨（同比6.7%）。
	上海机场	2019年1月运输生产情况简报。2019年1月，飞机起降架次总计43897架次（3.6%），国内、国际、地区飞机起降架次分别为23099架次（4.88%）、17066架次（2.50%）、3496架次（3.31%）；旅客吞吐量总计633.47万人次（8.80%），国内、国际、地区旅客吞吐量分别为310.24万人次（7.65%）、267.01万人次（10.60%）、56.22万人次（6.86%）。
	深圳机场	关于2019年1月份生产经营快报的自愿性信息披露公告。2019年1月，航班起降架次3.19万架次（7.8%），旅客吞吐量440.90万人次（10.9%），货邮吞吐量10.80万吨（6.3%）。
	厦门空港	2019年1月运输生产情况简报。2019年1月，飞机起降架次总计16311架次（4.34%），国内、国际、地区飞机起降架次分别为14418架次（4.74%）、1772架次（3.87%）、668架次（-17.63%）；旅客吞吐量总计223.27万人次（10.01%），国内、国际、地区旅客吞吐量分别为202.60万人次（9.09%）、20.67万人次（19.97%）、9.77万人次（-8.65%）。
航运	长航凤凰	关于公司控股股东股份被法院轮候冻结的公告。公司于2019年2月11日接控股股东天津顺航函件通知，其质权人中银国际证券股份有限公司通过场内冻结方式轮候冻结该公司所持有的181,015,974股股票，上述轮候冻结委托日期为2019年1月31日，期限为36个月。
	中远海特	2019年1月主要生产数据公告。公司2019年1月运量132.41万吨，同比增加10.8%。周转量756779.7万吨海里，同比增加22.7%。
公交	大众交通	对外投资公告。2019年2月，本公司与中城交通、吴江产投、中车产投、中城能源、羽丰合伙签署了《增资协议》，本公司同意出资人民币10,000万元投资中城交通，成为中城交通的股东。

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 39: 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 40: 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 41：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