

看涨情绪渐起，关注高 Beta 航空、快递板块

——交通运输行业周报 20190223

行业周报

◆核心观点：

看涨情绪渐起，关注高 Beta 航空、快递板块。近期市场转暖，整体风险偏好有所提升，防御性板块如铁路、公路的超额收益有所下滑，高弹性板块关注度及资金流入日益增长。我们认为当前交运行业两大子版块值得关注：一是需求预期边际改善的航空板块，二是低估值高增长的快递板块。

对航空而言，虽然目前整体需求压力仍在，市场对于 2019Q1 的座收增速仍相对悲观，但相比于 2018 年底该悲观预期已有所缓和；另一方面，2018Q4 的油价汇率改善并未体现在各航空公司股价上，这与当时的市场环境有关，当前市场情绪下存在补涨需求。航空后续建议持续关注客座率及座收增速情况，如 2 月、3 月数据均表现较好，则可买入等待暑运旺季行情。

对快递而言，本周快递公司披露各家公司的经营数据，其中圆通、申通、韵达均实现 35% 以上单量增长，顺丰实现 27% 单量增长远超市场预期。我们维持对快递的观点，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，建议关注估值相对较低的申通快递。此外，顺丰 1 月增速超预期，但由于存在春节提前的季节性因素影响，因此需继续观察公司是否基本面明确改善。

◆投资建议：

市场风格有所切换，建议关注进攻性较强的航空板块，以及高增速且低估值的快递、大宗物流板块。

◆数据回顾：

2019 年第九周，交通运输行业指数上涨 5.28%，略低于沪深 300 指数 0.15 个百分点。分子行业看，机场板块表现亮眼，本周上涨 10.74%；高 BETA 的航空板块同样有 7.33% 的上涨。

航运周度数据梳理：（1）波罗的海干散货指数 BDI 报收于 630 点，周跌幅 1.41%；（2）BDTI 收于 828 点，周涨幅 1.22%；（3）中国沿海干散货运价指数 CCBFI 收于 962.99 点，周涨幅 1.64%；（4）中国出口集装箱运价指数 CCFI 收于 878.77 点，周跌幅 1.13%。

◆风险分析：

宏观经济大幅下滑导致的行业需求下降。

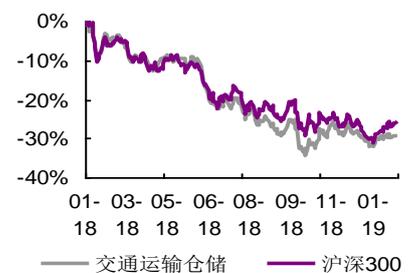
增持（维持）

分析师

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

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

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

航司 ASK 增速明显提升，RPK 增速多创近期新高——航空运输业 2019 年 1 月经营数据点评

.....2019-02-19
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

.....2019-02-17
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、看涨情绪渐起，关注高 Beta 航空、快递板块

看涨情绪渐起，关注高 Beta 航空、快递板块。近期市场转暖，整体风险偏好有所提升，防御性板块如铁路、公路的超额收益有所下滑，高弹性板块关注度及资金流入日益增长。我们认为当前交运行业两大子版块值得关注：一是需求预期边际改善的航空板块，二是低估值高增长的快递板块。

对航空而言，虽然目前整体需求压力仍在，市场对于 2019Q1 的座收增速仍相对悲观，但相比于 2018 年底该悲观预期已有所缓和；另一方面，2018Q4 的油价汇率改善并未体现在各航空公司股价上，这与当时的市场环境有关，当前市场情绪下存在补涨需求。航空后续建议持续关注客座率及座收增速情况，如 2 月、3 月数据均表现较好，则可买入等待暑运旺季行情。

对快递而言，本周快递公司已披露各家公司的经营数据，其中圆通、申通、韵达均实现 35% 以上单量增长，顺丰实现 27% 单量增长远超市场预期。我们维持对快递的观点，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，建议关注估值相对较低的申通快递。此外，顺丰 1 月增速超预期，但由于存在春节提前的季节性因素影响，因此需继续观察公司是否基本面明确改善。

1.2、重点行业新闻回顾

民航局与香港多单位共商粤港澳大湾区民航协同发展，签订《内地和香港特区航空运输安排》

2 月 19 日，民航局与香港运房局、民航处和机管局在京召开粤港澳大湾区民航协同发展座谈会，落实《粤港澳大湾区发展规划纲要》要求，谋划深化内地与港澳民航合作，推动粤港澳大湾区民航协同发展。会议前，签订了更加开放的《内地和香港特区航空运输安排》。进一步扩大内地与香港间的航空运输及多式联运安排，适度增加上海虹桥与香港间航线班次，明确北京大兴国际机场投入运营后的通航点安排，拓展跨境直升机服务，允许内地和香港的空运企业使用直升机运营整个广东省与香港间的航线，为旅客提供更便捷、更多样的空中运输服务。

新闻来源：民航总局

IATA：2018 年中国所在北亚区最安全

2 月 21 日，国际航空运输协会 (IATA) 公布 2018 年全球民航安全数据。全球民航 2018 年平均事故率为每百万航班 1.35 起，也就是说大约每 74 万个航班中会有 1 起事故，低于 2013-2017 五年平均值的 1.79，但比 2017 年的 1.11 有多上升。飞机全损事故率为每百万航班 0.19 次，即每 540 万个航班有一起飞机全损事故。全年共发生 11 起致命空难事故，导致 523 人死亡，相比 2013-17 五年平均每年 8.8 起致命事故、234 人死亡均有上升，尤其是与 2017 年的 6 宗致死事故和 19 人死亡，死亡人数有显著上升。从世界各大区看，中国所在的北亚区事故率最低，仅为每 100 万航班 0.32 起，其次为

中东/北非区的 0.86，欧洲为 0.87，北美为 1.00。数据最差的为独联体地区，每百万航班出现 4.41 起事故，非洲、拉美与加勒比、亚太地区（含东南亚）分别为 2.71、2.33 和 2.01。

新闻来源：IATA

天骄航空接收首架 ARJ21 飞机

天骄航空是全国首家纯国产喷气客机机队运营商，2018 年 3 月经中国民用航空局批准筹建。一家新成立的航空公司引入的第一架飞机就是 ARJ21，并且公司机队将完全由国产飞机组成，5 年内机队规模将达到 25 架。

新闻来源：民航资源网

国泰航空预计 2018 年转亏为盈赚 23 亿港元

2 月 20 日，国泰航空发布盈利预告称，集团预计截至 2018 年 12 月 31 日止年度录得综合股东应占溢利大约 23 亿港元。2016 年~2017 年，受燃油对冲亏损、激烈的外部竞争等影响，国泰航空已经连续两年亏损，分别录得亏损 5.75 亿港元、亏损 12.59 亿港元。

新闻来源：经济观察网

因美联邦政府停摆 西南航空或损失 6000 万美元

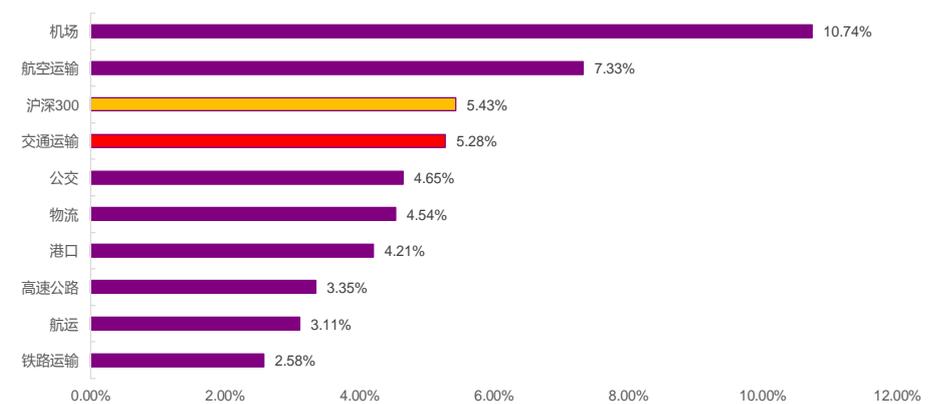
西南航空公司警告称，美国政府关门导致的销售压力超过此前预期。公司第一季度的损失可能高达 6,000 万美元。由于西南航空公司主要是国内航班，它不像具有国际航班的美国航空集团公司，达美航空公司和联合大陆控股公司等那样拥有缓冲区，因此受影响较为显著。

新闻来源：腾讯财经

2、行情回顾

2019 年第九周，交通运输行业指数上涨 5.28%，略低于沪深 300 指数 0.15 个百分点。分子行业看，机场板块表现亮眼，本周上涨 10.74%；高 BETA 的航空板块同样有 7.33% 的上涨。

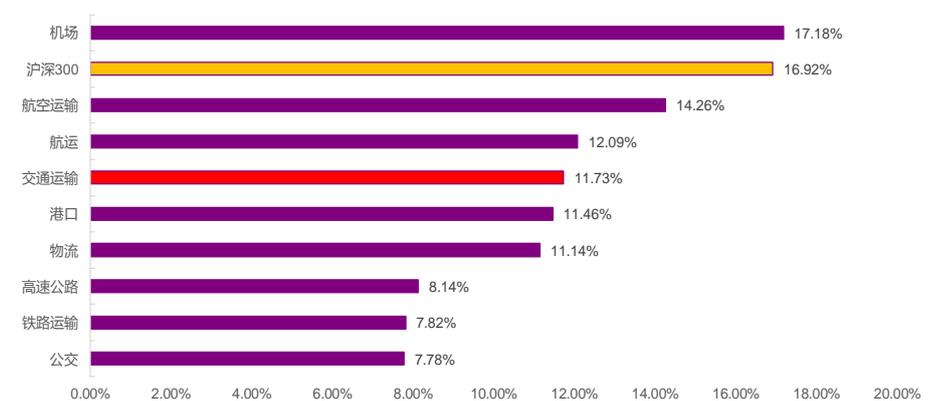
图 1：周度涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所

2019 年前九周，交运板块上涨 16.92%，跑输沪深 300 指数 5.19 个百分点，但所有子板块均实现了正收益，其中机场、航空表现相对优秀，年初至今分别上涨 17.18%、14.26%。

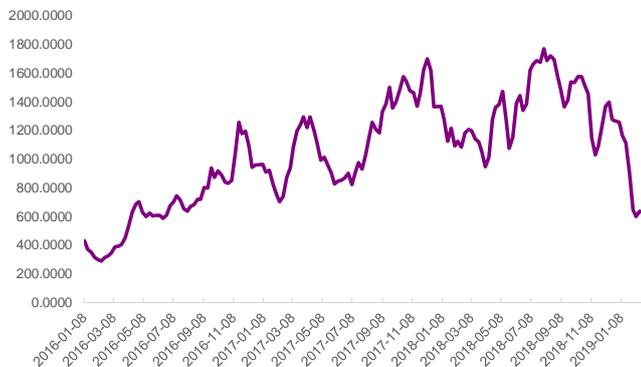
图 2：2019 年初至今涨跌幅



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 630，周跌幅 1.41%（数据截止 2019/02/21）



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 828，周涨幅 1.22%（数据截止 2019/02/21）



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 962.99，周涨幅 1.64%（数据截止 2019/02/22）



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 878.77，周跌幅 1.13%（数据截止 2019/02/22）



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