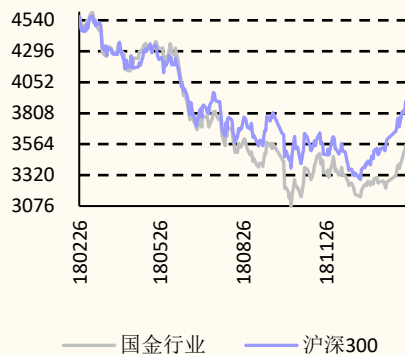


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金交通运输产业指数	3558.21
沪深300指数	3520.12
上证指数	2804.23
深证成指	8651.20
中小板综指	8589.21



相关报告

1. 《春节错峰扰动，关注新租赁准则对航空影响-《2019-02-1...》》，2019.2.17
2. 《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
3. 《航空淡季效应明显，快递关注竞争格局-《2019-01-27交...》》，2019.1.27
4. 《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
5. 《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

油汇等外部因素逐渐转为利多，推动航空股行情

上周板块市场回顾

- 上个交易周，上证综指上涨 4.54%，创业板指上涨 7.25%，申万交运板块上涨 5.28%。交运子板块均上涨，上涨的板块有机场（10.74%）、航空（7.33%）、公交（4.65%）、物流（4.54%）、港口（4.21%）、公路（3.35%）、航运（3.11%）、铁路（2.58%）。

行业点评

- **航空：油价汇率等外部因素逐渐转为利多，航司 Q1 业绩或将超预期。**航空股的周期属性，是供需、油价、汇率三重周期叠加的结果。近期中美贸易磋商节奏加快，引发市场对中美谈判的乐观预期，推动人民币升值。并且新租赁准则或将提高航空公司汇率敏感性，在人民币预期继续升值的背景下，贡献更多汇兑收益。基本面方面航空公司国际线表现亮眼，部分说明我国航空需求的韧性，后期仍需跟踪春运结束后的 4 月数据，验证航空需求情况。整体来看，由于汇率升值以及油价同比小幅下滑，我们测算三大航 Q1 业绩或有明显改善，同增超过 30%。2019 年 1 月市场担心航空需求，航空股涨幅明显小于大盘，目前三大航 PB 仍仅为 1.5 倍左右，业绩存在支撑，有超预期可能，航空股存在补涨动力。若中美谈判和汇率向更有利的方向发展，航空 β 属性将进一步放大。
- **快递：春节错峰致使业务量增速放缓，上市公司数据与行业数据走向背离。**春运错峰和统计口径差异致使 1 月快递行业完成业务量 45.2 亿件/+13.5%，大幅低于去年 1 月 80% 的增速。1 月单票价格 13.2 元/+5.72%，源于春节期间行业供给明显紧张，部分快递企业调整快递价格。观察 1 月行业集中度 CR8 为 81.2%/+1.2pct，集中度提升的增速较去年 4.3pct 有所放缓，行业整合仍在持续，预计短期行业单票价格仍将处于下跌通道。上市快递公司层面，业务量增速排序：申通（+42.96%）>圆通（+36.1%）>韵达（+35.6%）>顺丰（+27.4%）>行业（+13.5%）。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。竞争格局尚未定型，业务量增速驱动股价表现，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。
- **机场：上海机场营收增长提速，关注卫星厅新增成本。**18 冬春航季民航局给予浦东机场计划航班增量仅为 1.4%，使得公司 18Q4 单季流量增长维持低位，预计营收增长依旧来源于免税，预计全年非航营收增速高于 20%。Q4 单季营业成本同增 26.0%，毛利率同比下降 3.6pct，或因为 Q4 人工成本和运行成本快速提升。19 年免税新协议全面施行，协议中存在保底销售额条款，盈利能力将得到保证。

投资建议

- 油价汇率等外部因素逐渐转为利多，航司 Q1 业绩或将超预期。拼多多等新型电商构成快递业务量重要支撑，一线龙头经营差距缩窄，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。上海机场营收增长提速，19 年免税新协议全面施行，保底销售额条款使其盈利能力得到保证。重点推荐：中国国航、东方航空、圆通速递、申通快递、上海机场。

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

唐川

分析师 SAC 执业编号：S1130517110001
tangchuan@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 1 月增速远超行业水平.....	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：人民币汇率 2019 年至今升值明显	5
图表 2：快递行业 2019 年 1 月经营数据.....	6
图表 3：上市快递公司 2019 年 1 月经营数据	6
图表 4：上海机场旅客吞吐量及其增速.....	7
图表 5：上海机场飞机起降架次及其增速.....	7
图表 6：上海机场营收及其增速	7
图表 7：上海机场归母净利润及其增速.....	7
图表 8：重点推荐公司估值表	7
图表 9：交运子板块行情	9
图表 10：A 股交运板块周涨幅前十公司.....	9
图表 11：A 股交运板块周涨跌幅后六公司	9
图表 12：本周 A/H 股溢价率	10
图表 13：民航旅客周转量（亿人公里）	10
图表 14：民航正班客座率（%）	10
图表 15：WTI 原油期货结算价（美元/桶）	11
图表 16：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨）	11
图表 17：美元兑人民币中间价	11
图表 18：原油运输 BDTI 走势	11
图表 19：成品油运输 BCTI 走势	11
图表 20：全国规模以上快递业务量（亿件）	12
图表 21：全国规模以上快递业务收入（亿元）	12
图表 22：中国物流景气指数（LPI）	12
图表 23：铁路旅客周转量（亿人公里）	13

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

本周主要观点及投资建议

航空：油价汇率等外部因素逐渐转为利多，航司 Q1 业绩或将超预期

- **汇率的边际变化叠加新租赁准则启用，催化航空股博弈价值。**航空股的周期属性，是供需、油价、汇率三重周期叠加的结果。近期，中美贸易磋商节奏加快，引发市场对中美谈判的乐观预期，推动人民币升值。截止 2019 年 2 月 22 日，人民币兑美元今年已累计升值 2.2%。虽然 2018Q1 人民币升值 3.4%，2019Q1 人民币升值幅度依然小于 2018Q1，但 2018Q3 汇率大幅贬值后航空股超跌，中美谈判预期向好，足以推动航空股迎来修复。并且新租赁准则或将提高航空公司汇率敏感性，在人民币预期继续升值的背景下，贡献更多汇兑收益。

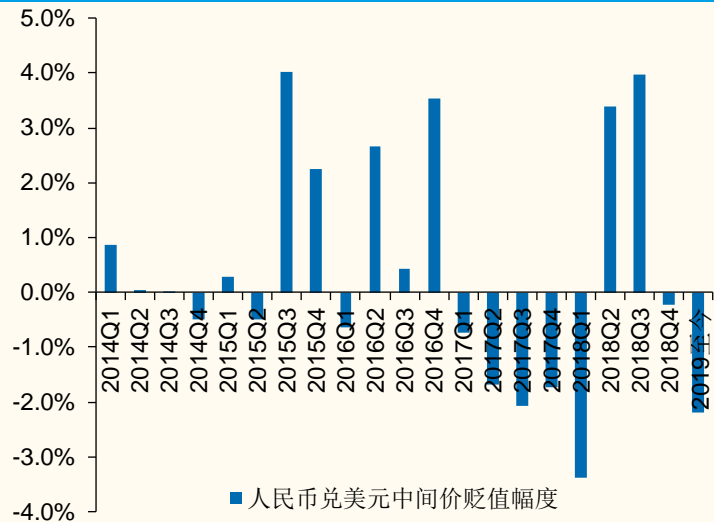
新租赁准则将提升航司杠杆率水平和汇率敏感性，提高航空 β 属性。2019 年 1 月 1 日起，新修订的《企业会计准则第 21 号——租赁》启用，在境内外同时上市的企业及在境外上市的企业将实施新租赁准则，将提高三大航资产负债率，对转换初期产生一定成本压力，并提高汇率敏感性。我们假设新计入负债的应付融资租赁款，美元占比与 2018 年半年报相等，则美元每波动 1%，国航、东航、南航汇兑损益将分别提升 2.5 亿、0.8 亿、2.1 亿。

基本面方面，航空公司国际线表现亮眼。或由于出境游依然火热，更多的居民选择出境旅游，1 月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。国际线的优异表现部分说明我国航空需求的韧性。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。

油价方面，中性假设 2019Q1 布伦特原油均价 65 美元/桶，则将同降 3%。受到 OPEC 减产影响，布伦特油价进两周环比上涨 8%。但市场仍在担心经济下行期间的原油需求，以及美国二季度运油管道投产后，供给的增量压低油价，远期布伦特期货价格呈现 backwardation 结构，预计全年国际油价缓慢震荡爬升，相比 2018 年，全年均价同比下降将推动航空公司业绩大幅增长。

整体来看，由于汇率升值以及油价同比小幅下滑，并且预计 Q1 收益水平小幅提升，我们测算三大航 Q1 业绩或有明显改善，同增超过 30%。2019 年 1 月市场担心航空需求，航空股涨幅明显小于大盘，近期市场关注焦点向中美贸易谈判转移，谈判向好的预期有利于航空公司获得汇兑收益提升业绩，并且国际线的优异表现暂时减轻了市场对于航空需求的担心，航空股存在补涨动力。目前三大航 PB 仍仅为 1.5 倍左右，业绩存在支撑，有超预期可能，若中美谈判和汇率向更有利的方向发展，航空 β 属性将进一步放大。

图表 1: 人民币汇率 2019 年至今升值明显



来源: Wind, 国金证券研究所

快递: 春节错峰致使业务量增速放缓, 上市公司数据与行业数据走向背离

■ 2019 年 1 月, 快递行业完成业务量 45.2 亿件/+13.5%, 大幅低于去年一月份 80% 的增速, 主要源于:

(1) 春运错峰: 19 年春节日期较 18 年提前两周左右, 致使去年 1 月份高增速, 而淡季效应主要体现在 2 月份。

另一个数据亦可支持这一结论: 今年 1 月 21 日到 2 月 10 日期间, 全国快递单量 12.89 亿件, 较去年同期增长 35%, 剔除春节七天, 则 1 月前 20 天的业务量增速为 31.6%。

(2) 行业数据与上市公司之间的口径差异: 国家邮政局统计“快递业务量”的标准为“以货币形式表示的邮政企业为社会提供的邮政通信服务或其他服务的总数量”, 而上市快递公司的业务量口径定义为“收入确认按照快递业务服务完成的时点进行确认”, 即邮政局口径以收件量计算, 快递企业以派件量计算。终端网点揽件终止, 而派件仍在持续之间的时间差, 一定程度上解释了公司与行业数据之间的背离。

■ 行业单票收入改善, 或源于行业整体运力紧张。1 月份, 快递单票价格 13.2 元/+5.72%。春节期间, 由于行业供给明显紧张, 部分快递企业调整快递价格, 价格回升明显。此外, 观察 1 月行业集中度 CR8 为 81.2%/+1.2pct, 集中度提升的增速较去年 4.3pct 有所放缓, 行业整合仍在持续, 预计短期行业单票价格仍将处于下跌通道。

■ 上市快递公司层面, 业务量增速排序: 申通 (+42.96%) > 圆通 (+36.1%) > 韵达 (+35.6%) > 顺丰 (+27.4%) > 行业 (+13.5%)。申通 2018 年以来陆续收购 22 个转运中心, 目前转运中心自营率提升至 82%, 有效提升总部管控力度, 同时加大转运中心建设力度, 预计公司 2019 年成本下降的趋势有望持续。圆通 2018 年下半年新上线 CRM 系统, 加大对加盟商分拆精细化的力度, 2018 年四季度收入端改善明显。顺丰受益于春节期间正常运营, 业务量和单价均实现回升。韵达快递单价同比增长 77%, 主要受 1 月份首次将派送费计入收入口径影响。

■ 竞争格局: 一线龙头经营差距缩窄, 价格战仍为有效竞争武器。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 2：快递行业 2019 年 1 月经营数据

行业业务量 (亿件)					
	当月值	同比	环比	累计值	累计同比
全国	45.2	13.5%	-16.6%	45.2	13.5%
同城	9.2	0.3%	-21.4%	9.2	0.3%
异地	35.1	17.7%	-15.2%	35.1	17.7%
国际/港澳台	1.0	6.5%	-9.1%	1.0	6.5%
东部	35.7	11.1%	-17.5%	35.7	11.1%
中部	5.9	24.9%	-16.9%	5.9	24.9%
西部	3.6	19.4%	-3.7%	3.6	19.4%
行业单价 (元/件)					
	当月值	同比	环比		
全国	13.2	5.8%	17.4%		
同城	7.1	-10.8%	-3.0%		
异地	8.8	3.7%	14.0%		
国际/港澳台	60.9	6.3%	24.6%		
东部	13.3	6.7%	17.7%		
中部	11.7	-0.5%	21.0%		
西部	15.0	6.3%	5.0%		

来源：Wind，国金证券研究所

图表 3：上市快递公司 2019 年 1 月经营数据

公司业务量 (亿件)			
	当月值	同比	环比
顺丰控股	4.09	27.41%	8.78%
韵达股份	6.59	35.60%	-12.95%
圆通速递	6.55	36.13%	-15.37%
申通快递	5.10	42.96%	-15.98%
公司单价 (元/件)			
	当月值	同比	环比
顺丰控股	24.85	8.66%	5.16%
韵达股份	3.56	77.11%	104.60%
圆通速递	3.44	-8.99%	0.00%
申通快递	3.38	-2.31%	4.32%

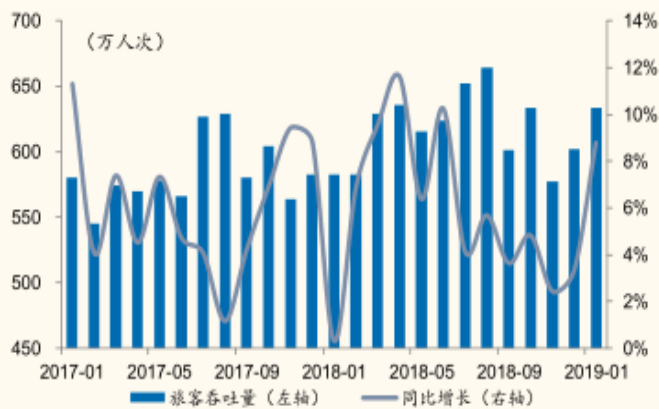
来源：Wind，国金证券研究所

机场：上海机场营收增长提速，关注卫星厅新增成本

- **流量增速维持低位，预计营收增长依旧来源于免税：**2018 冬春航季民航局给予浦东机场计划航班增量仅为 1.4%，使得公司 2018Q4 单季流量增长维持低位。Q4 单季飞机起降架次 12.7 万次，同增 0.6%，环比 Q3 持平，旅客吞吐量 1813 万人次，同增 3.6%，环比 Q3 下降 5.5%，同时受到宏观经济下滑影响，Q4 单季货邮吞吐量同降 6.8%。流量增速维持低位，预计拉低公司 Q4 单季航空收入增速。根据《2019 年夏航季航班时刻配置政策》，将延续控总量调结构的调控政策，时刻增量预计依然维持低位，回暖或需等到 2019 年下半年卫星厅和北京新机场投产放量，贡献新增量。
- **公司 Q4 单季营收增速大幅高于流量增速，我们认为主要是免税收入推动。**虽然在经历前期超过 30% 的高增长后，预计增速有所回落，但商业租赁收入依旧是营收增量主要来源，预计 2018 年全年非航空营收增速高于 20%。
- **单季成本增加明显，免税新协议将提高盈利能力：**公司 Q4 单季营业成本同增 26.0%，毛利率同比下降 3.6pct，或是因为 Q4 人工成本和运行成本快速提升所致。2019 年免税新协议全面施行，协议中存在保底销售额条款，盈利能力将得到保证。

- 投资收益负增长，卫星厅新增成本拉低 2020 年业绩增速：投资收益 2018 年同降 8.0%，或由于基金投资亏损延续，自营与联营企业经营预计较为平稳。卫星厅新增的折旧和运营成本将在投产后，开始影响公司业绩增速。

图表 4：上海机场旅客吞吐量及其增速



来源：wind，国金证券研究所

图表 5：上海机场飞机起降架次及其增速



来源：wind，国金证券研究所

图表 6：上海机场营收及其增速



来源：wind，国金证券研究所

图表 7：上海机场归母净利润及其增速



来源：wind，国金证券研究所

投资建议：

- 油价汇率等外部因素逐渐转为利多，航司 Q1 业绩或将超预期。拼多多等新型电商构成快递业务量重要支撑，一线龙头经营差距缩窄，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。上海机场营收增长提速，2019 年免税新协议全面施行，协议中存在保底销售额条款，盈利能力将得到保证。重点推荐：中国国航、东方航空、圆通速递、申通快递、上海机场。

图表 8：重点推荐公司估值表

	股价	EPS				PE			评级
		17A	18E	19E	20E	18E	19E	20E	
东方航空	5.59	0.44	0.22	0.64	0.84	25	9	7	买入
中国国航	9.44	0.54	0.42	0.76	1.07	22	12	9	买入
上海机场	58.97	1.91	2.20	2.73	2.86	27	22	21	买入
申通快递	22.54	0.97	1.20	1.45	1.79	19	16	13	买入
圆通速递	12.96	0.51	0.69	0.91	0.96	18	14	13	买入

*股价为 2019 年 2 月 22 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 4.54%，创业板指上涨 7.25%，申万交运板块上涨 5.28%。交运子板块均上涨，上涨的板块有机场（10.74%）、航空（7.33%）、公交（4.65%）、物流（4.54%）、港口（4.21%）、公路（3.35%）、航运（3.11%）、铁路（2.58%）。

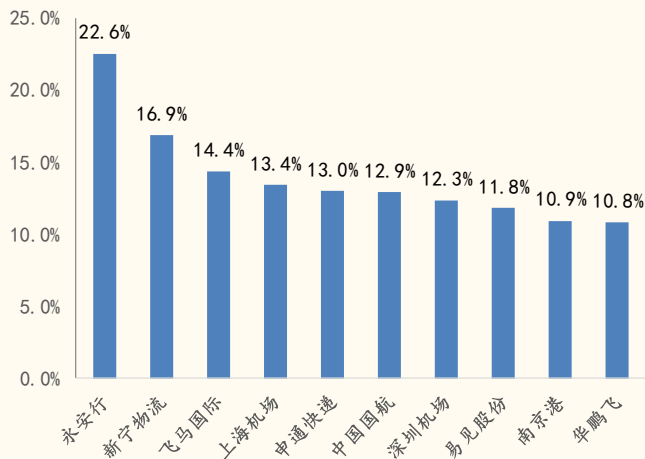
图表 9：交运子板块行情

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	2804	4.54%	8.50%	-15.21%	-12.34%
000300.SH	沪深300	3520	5.43%	9.95%	-12.67%	-11.26%
399006.SZ	创业板指	1456	7.25%	18.59%	-16.91%	-11.57%
801170.SI	交通运输(申万)	2269	5.28%	10.56%	-21.98%	-17.34%
801171.SI	港口II(申万)	3925	4.21%	11.19%	-24.54%	-21.11%
801172.SI	公交II(申万)	2346	4.65%	11.42%	-25.46%	-16.86%
801173.SI	航空运输II(申万)	2252	7.33%	10.37%	-30.15%	-27.63%
801174.SI	机场II(申万)	6718	10.74%	15.82%	16.31%	16.69%
801175.SI	高速公路II(申万)	1891	3.35%	6.92%	-22.23%	-14.80%
801176.SI	航运II(申万)	1212	3.11%	8.08%	-20.70%	-12.82%
801177.SI	铁路运输II(申万)	1282	2.58%	3.11%	-13.55%	-7.12%
801178.SI	物流II(申万)	4814	4.54%	14.32%	-31.19%	-26.50%

来源：wind，国金证券研究所

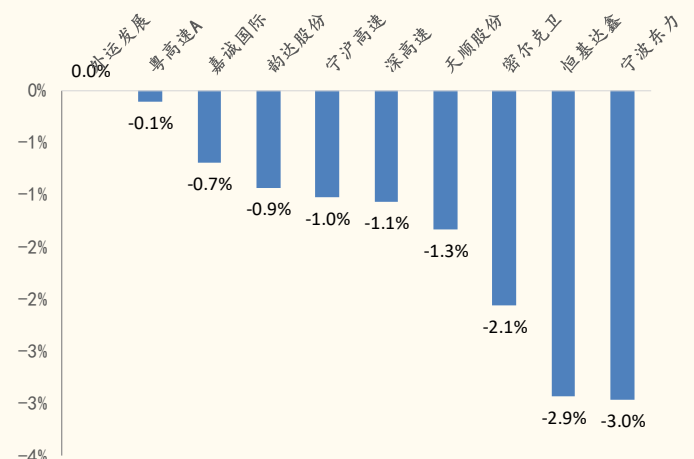
■ A股交运板块公司表现

图表 10：A股交运板块周涨幅前十公司



来源：wind，国金证券研究所

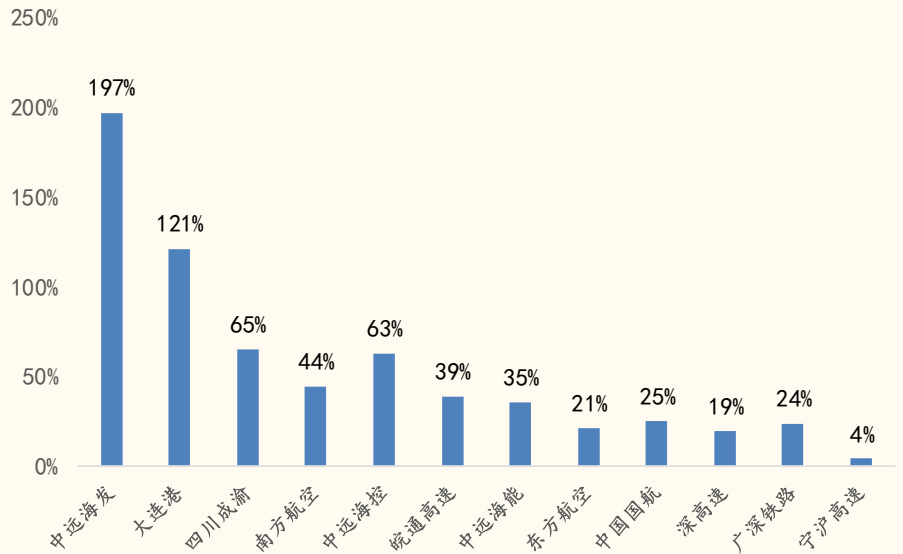
图表 11：A股交运板块周涨跌幅后六公司



来源：wind，国金证券研究所

■ 交运A股对H股溢价较高

图表 12: 本周 A/H 股溢价率



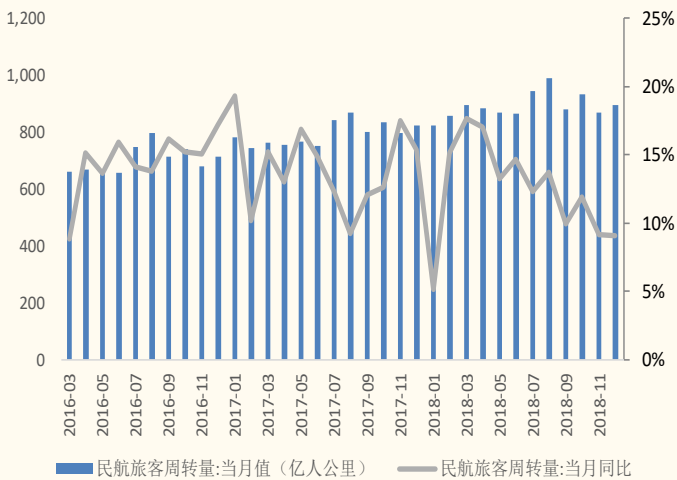
来源: wind, 国金证券研究所

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

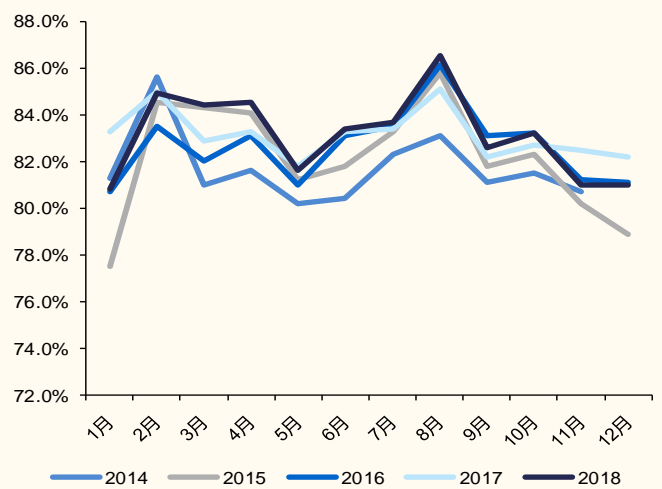
■ 春运前 23 天 (1 月 21 日-2 月 12 日), 全国旅客运输量为 16.8 亿人次, 农历同比增长 0.6%, 其中民航共运送旅客 4147.3 万人次, 农历同比增长 10.4%, 增速较为平稳。航空公司公布 2019 年 1 月经营数据, 春运错期存在扰动, 国际线表现更为亮眼, 国内线存在差异。由于春运相较 2018 年提前 (2018 年春运 2 月 1 日开启), 并且航空公司 2018 年下半年飞机引进速度加快, 2019 年 1 月上市航司 ASK 增速普遍提升, 国航/南航/东航/春秋/吉祥 ASK 分别同增 9.4%/16.0%/16.4%/11.4%/22.1%。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 13: 民航旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 14: 民航正班客座率 (%)

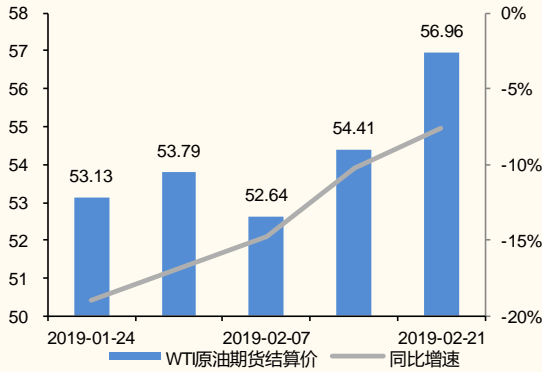


来源: wind, 国金证券研究所

油价: 原油价格环比上涨、同比下跌; 燃料油环比、同比上涨

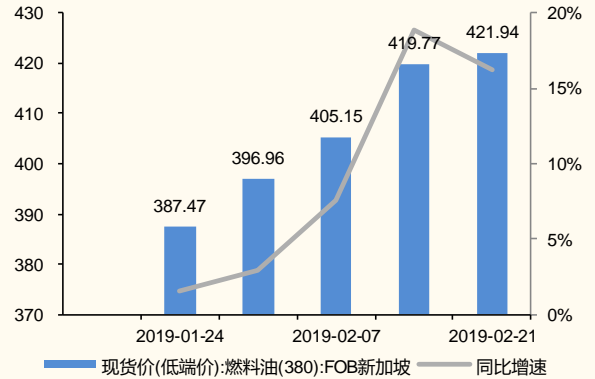
截至2月21日，WTI原油期货结算价为56.96美元/桶，较前一周上涨4.69%，同比下跌7.7%；截至2月21日，新加坡380燃料油现货价格为421.94美元/吨，较前一周上涨2.36%，同比上涨16.2%。

图表 15: WTI 原油期货结算价 (美元/桶)



来源: wind, 国金证券研究所

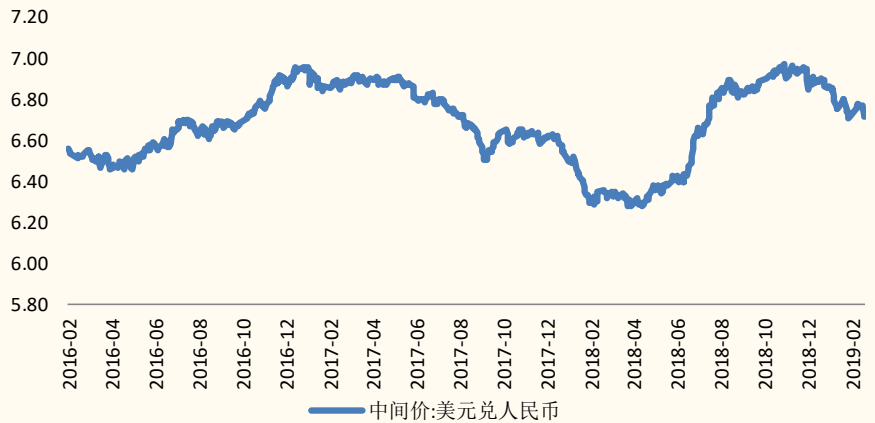
图表 16: 新加坡 380 燃料油价格 (美元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

汇率: 2月22日, 美元兑人民币中间价为6.7151, 较前一周汇率人民币下跌0.70%。

图表 17: 美元兑人民币中间价

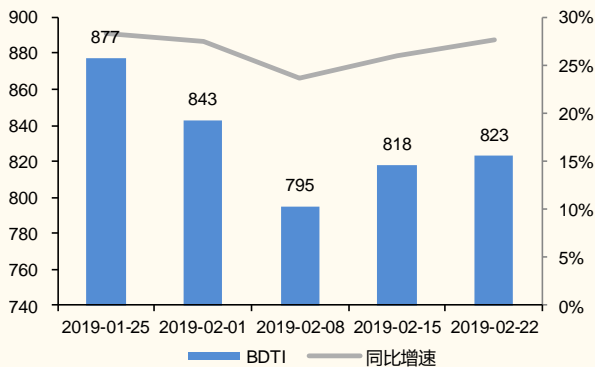


来源: wind, 国金证券研究所

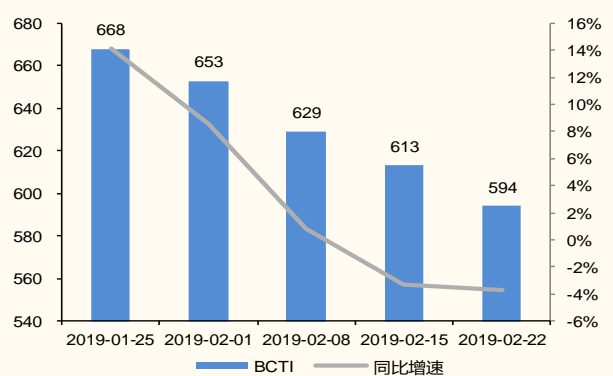
油运: 等待供需关系变化, 行业复苏

- 2019年2月22日, 原油运输指数BDTI收于823点, 环比上涨0.6%, 同比上涨27.6%, 成品油运输指数BCTI收于594点, 环比下跌2.3%, 同比下跌3.7%。

图表 18: 原油运输 BDTI 走势



图表 19: 成品油运输 BCTI 走势



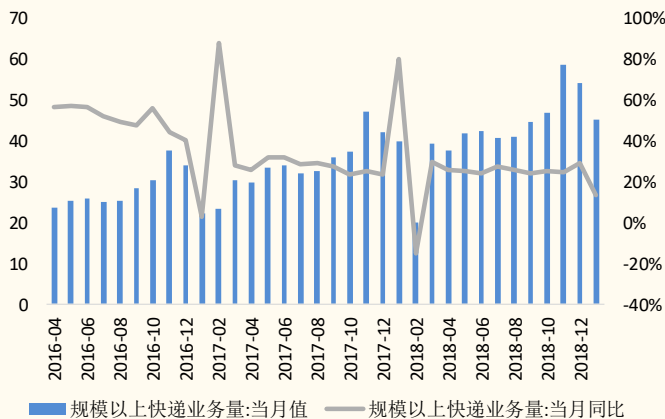
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

快递: 通达系快递业务量 1 月增速远超行业水平

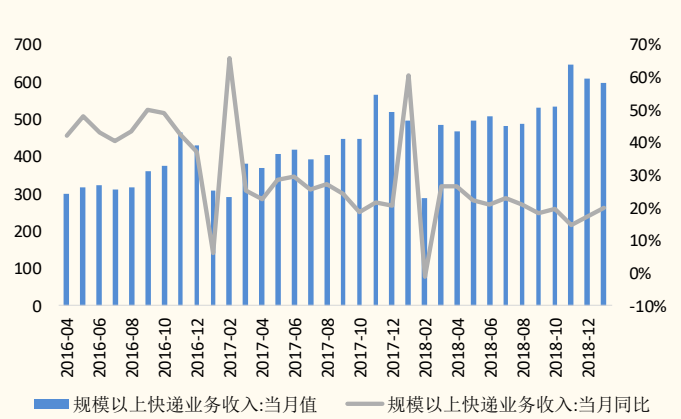
- 1 月快递业务量为 45.2 亿件, 同比增长 13.5%, 环比 12 月下降 16.52pct; 1 月行业单价为 13.2 元, 同比上涨 5.72%, 环比上涨 17.28%。集中度方面, 1 月行业集中度指数 CR8 为 81.2%, 环比持平。快递企业业务量同比增速: 申通 (+42.96%) > 圆通 (+36.13%) > 韵达 (+35.60%) > 顺丰 (+27.41%) > 行业平均 (+13.5%)。

图表 20: 全国规模以上快递业务量 (亿件)



来源: wind, 国金证券研究所

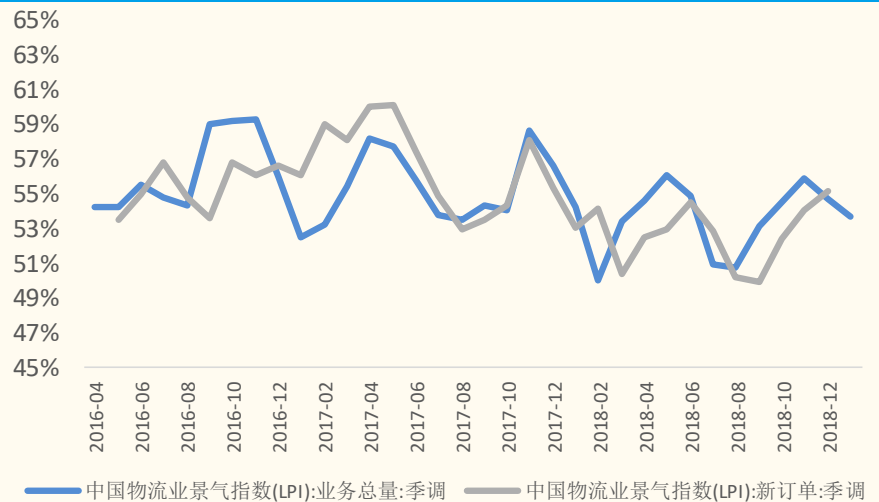
图表 21: 全国规模以上快递业务收入 (亿元)



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 22: 中国物流景气指数 (LPI)

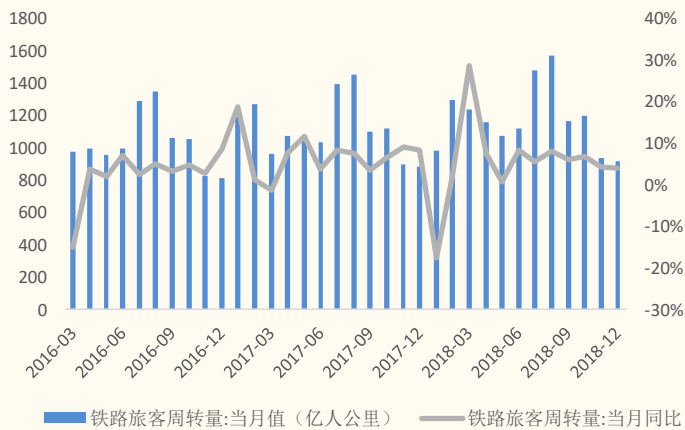


来源: wind, 国金证券研究所

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 23: 铁路旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 24: 铁路货物周转量 (亿吨公里)



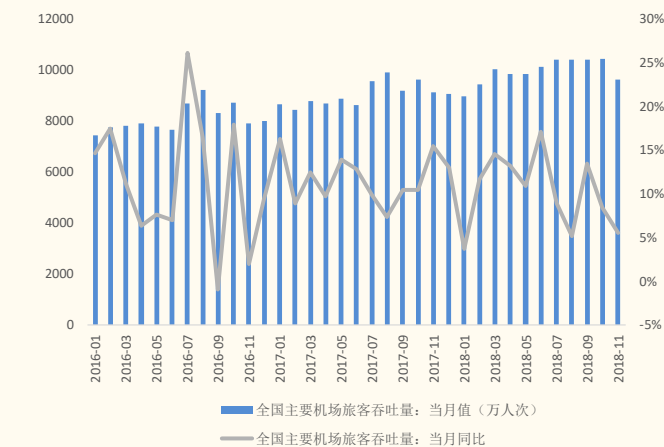
来源: wind, 国金证券研究所

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%。

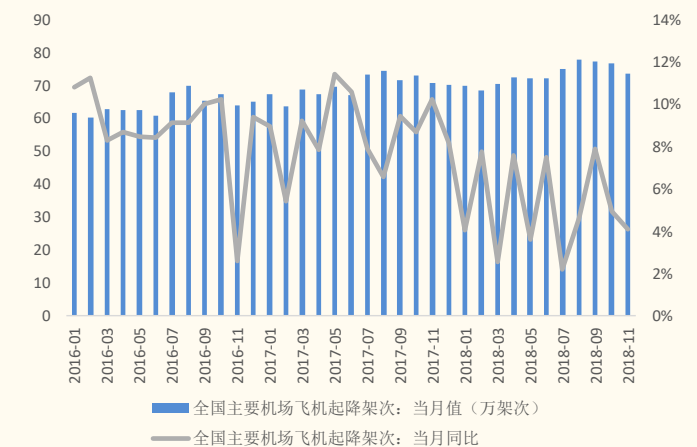
我们认为市场对于枢纽机场未来非航价值高增长高度认同。机场作为区域垄断资产, 业绩由流量推动, 经济发达地区, 人民消费水平提高, 航空需求持续旺盛, 叠加商业价值爆发, 有助于机场延续稳定增长态势, 并且收入现金流健康, 我们依然坚定看好枢纽机场流量变现能力, 长期战略依然显著。

图表 25: 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 26: 全国主要机场飞机起降架次 (万架次)



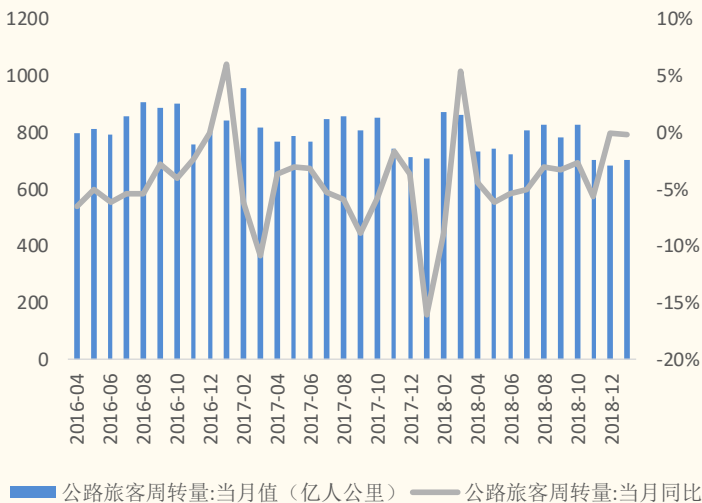
来源: wind, 国金证券研究所

其他行业数据跟踪

公路: 1 月公路旅客周转量同比减少 0.22%, 货物周转量同比增长 7.01%

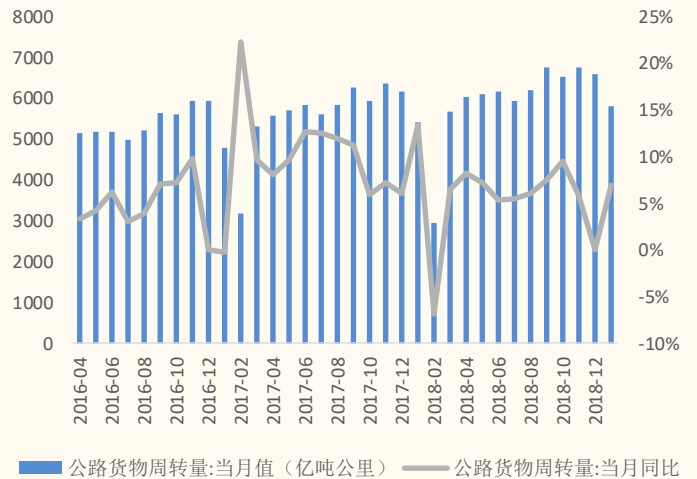
- 2019 年 1 月份公路旅客周转量 705 亿人公里, 同比减少 0.22%; 货物周转量 5812 亿吨公里, 同比增长 7.01%。

图表 27: 公路旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 28: 公路货物周转量 (亿吨公里)

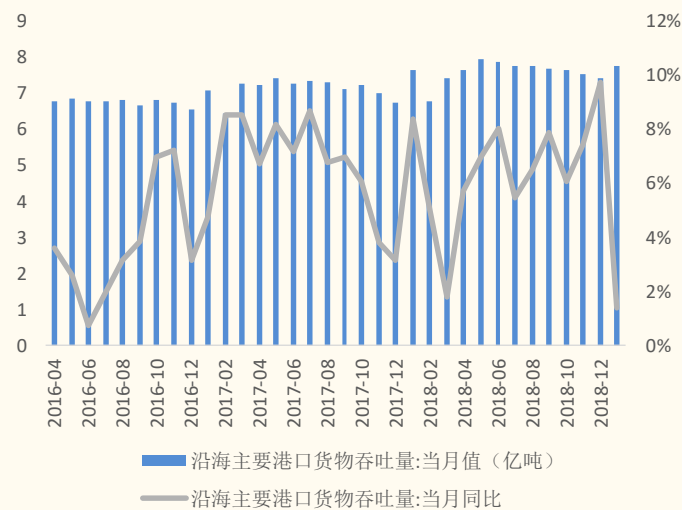


来源: wind, 国金证券研究所

港口: 1月沿海主要港口货物吞吐量同比增长 1.38%

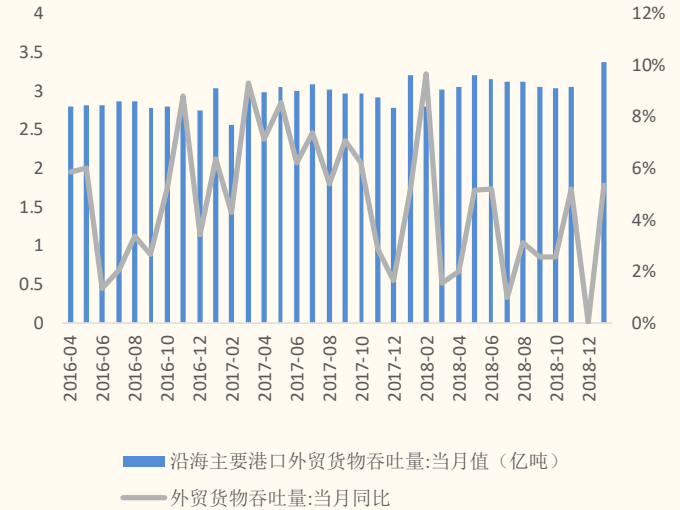
- 2019年1月份沿海主要港口货物吞吐量 7.78 亿吨, 同比增长 1.38%; 1月沿海主要港口外贸货物吞吐量 3.37 亿吨, 同比增长 5.34%。

图表 29: 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 30: 沿海主要港口外贸货物吞吐量 (亿吨)

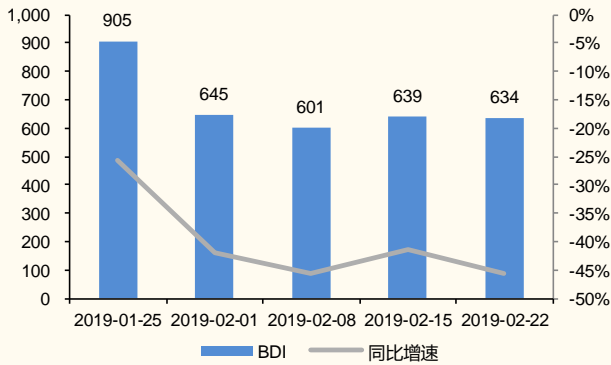


来源: wind, 国金证券研究所

国际干散货: BDI 指数为 634 点, 环比下跌 0.8%, 同比下跌 45.7%

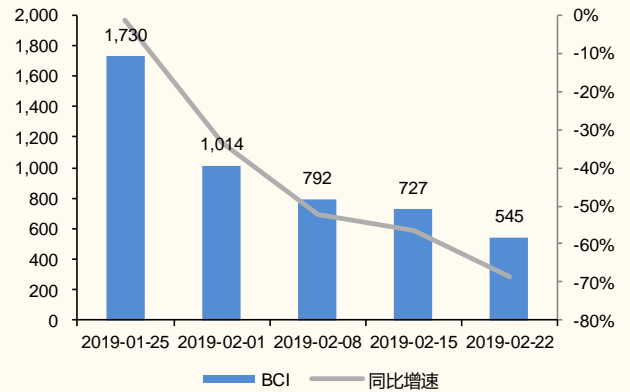
- 截至 2019 年 2 月 22 日, BDI 指数为 634 点, 较前一周下跌 0.8%, 同比下跌 45.7%; BCI、BPI、BSI 指数分别为 545 点 (-25%)、666 点 (6.7%)、707 点 (26.3%), 同比分别为 -68.4%、-53.7%、-18.8%。

图表 31: BDI 走势



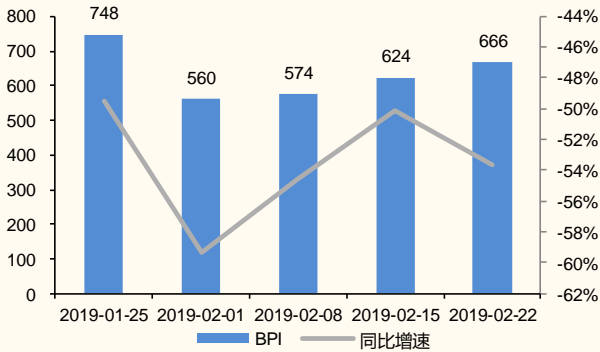
来源: wind, 国金证券研究所

图表 32: BCI 走势



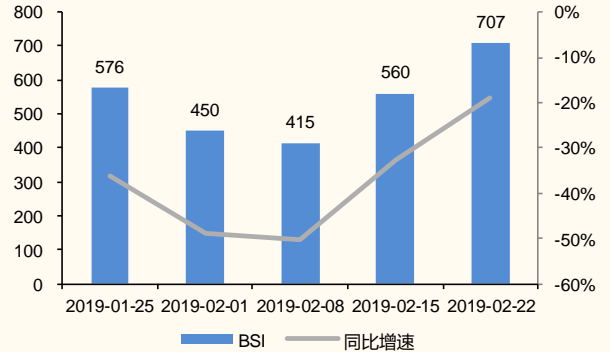
来源: wind, 国金证券研究所

图表 33: BPI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 34: BSI 走势

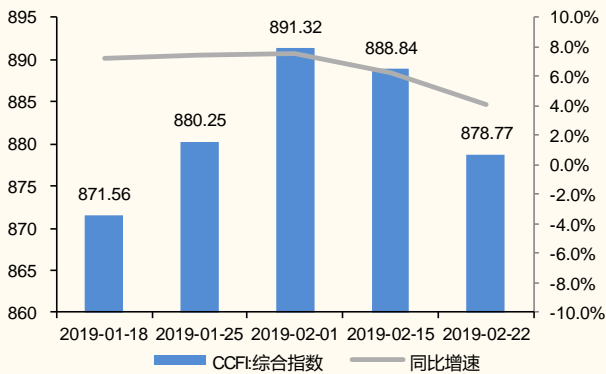


来源: wind, 国金证券研究所

集装箱: CCFI 环比下跌、同比上涨; SCFI 环比下跌、同比上涨

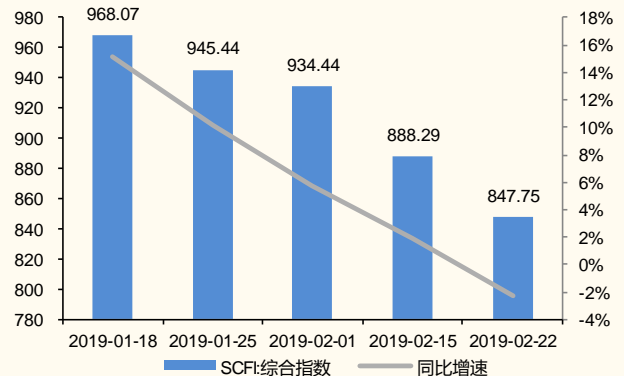
- 截止 2 月 22 日, 中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 878.77 点, 环比下跌 1.1%, 同比上涨 4.0%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 847.75 点, 较前一周下跌 4.6%, 同比下跌 2.2%。

图表 35: 出口集运 CCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

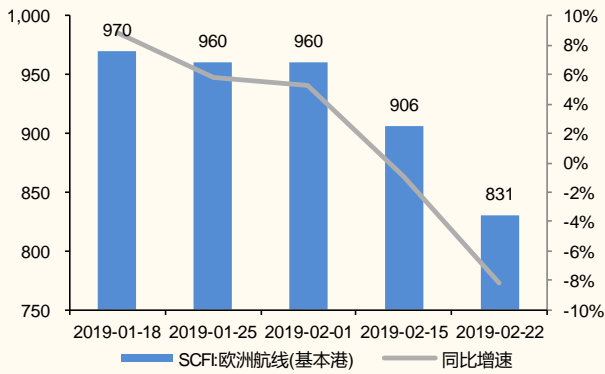
图表 36: 出口集运 SCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

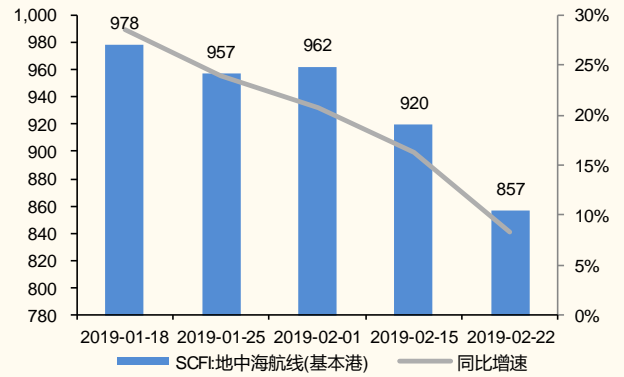
SCFI: 欧洲航线环比、同比下跌; 地中海航线运价环比下跌、同比上涨

图表 37: SCFI 欧洲航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

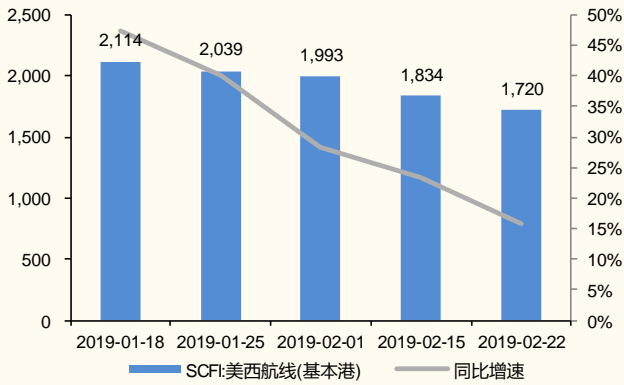
图表 38: SCFI 地中海航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

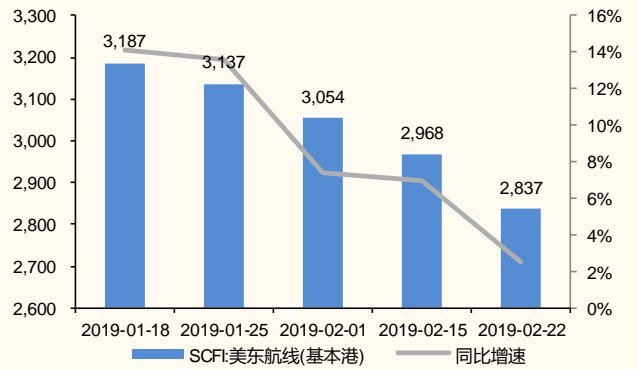
SCFI: 美东航线运价环比下跌、同比上涨; 美西航线运价环比下跌、同比上涨

图表 39: SCFI 美东航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

图表 40: 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 41: 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23日, 民航资源网 http://news.carnoc.com/list/483/483643.html	春运至今 南航运送旅客超1000万人次。2月21日是2019年春运的第32天, 今天南航预计执行航班1900余班次, 运送旅客33万人次。据统计, 春运开始至今, 南航已运送旅客超1000万人次。	航空需求旺盛, 民航在客运结构中占比提升。
快递	2019年2月21日, 亿欧 https://www.iyiou.com/breaking/23299.html	苏宁物流、天天快递将加速快递骨干网络升级。近日, 位于上海市青浦区的天天快递自动化分拨中心正在有条不紊的建设中。据了解, 该项目预计2019年5月底投入使用, 建成后将成为苏宁天天在华东地区智能化水平较高的分拨中心。	2019年作为天天快递三年目标计划的第二年, 在骨干网络、信息系统、管理模式、末端网点上与苏宁仓配网络进一步形成整合之势
快递	2019年2月21日, 中国物流与采购网 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201901/11/337828.shtml	菜鸟裹裹宣布: 2小时上门取件已覆盖全国284城。使用裹裹寄件前十的城市分别是上海、北京、广州、深圳、杭州、南京、苏州、东莞、成都和天津, 服务人群过亿。目前, 裹裹寄件服务已接入淘宝、天猫、支付宝和闲鱼等, 让寄快递进入全国“躺寄”时代, 同时已向更多商家和平台开放。	一张标准寄件服务网络已经形成, 裹裹寄件已成为用户寄件的选择之一。
航运	2019年2月22日, 中华航运 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/TodayTopNews/201902/t20190222_1316484.shtml	广东将规范和降低口岸收费。《广东省优化口岸营商环境促进跨境贸易便利化措施》围绕规范和降低口岸收费、提高口岸通关服务水平、加强国际贸易“单一窗口”建设、粤港澳大湾区口岸通关管理模式改革创新等方面制定了32条改革措施。	营造稳定、公平、透明、可预期的口岸营商环境
公路	2019年2月23日, 中国公路网 http://www.chinahighway.com/article/62255.html	今年高速公路将实现移动支付全覆盖。 据统计, 目前29个联网收费省份中, 已有河南、山东、浙江、上海、江苏等14个省份实现了高速公路人工收费车道移动支付全覆盖, 广西、陕西、重庆、北京、天津、广东等14个省份正在开展试点工作。	提高公路运输效率, 实现“人便于行、货畅其流”。
铁路	2019年2月22日, 中国物流与采购网 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201902/22/338639.shtml	两部门要求铁路运输企业不得强制服务、强行收费。根据国家发展改革委、国家市场监督管理总局近日联合下发的通知, 要深入清理规范地方政府收费。各级地方政府及其所属部门、事业单位不得在全国政府性基金目录清单、中央及地方行政事业性收费目录清单之外, 在铁路货物运输领域, 包括专用线(含专用铁路)、港口集疏运环节违规收取各类政府性基金(附加费)、行政事业性收费, 也不得以经营服务性收费名义变相收取。	促进运输结构调整、有效降低实体经济物流成本
港口	2019年2月22日, 中国物流与采购网 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201902/22/338631.shtml	曹妃甸港开启集装箱智能模式 纳入中欧班列国家运输网络。曹妃甸港集装箱运力有限公司的成功设立, 曹妃甸港集团与中铁联集实现战略合作, 意味着曹妃甸港正式纳入了中欧班列国家运输网络, 实现与中国铁路总公司国内18个中心站互联互通。	通过融合铁路、集装箱、天网平台、智能地网等综合优势, 充分释放曹妃甸大港功能, 大大增强曹妃甸港对内陆地区的辐射能力

来源: 相关媒体网站, 国金证券研究所

图表 42: 交通运输板块公司要闻

板块	公司	重要公告
物流	嘉友国际	关于签订重大合同的公告。嘉友国际物流股份有限公司于2019年2月21日同哈萨克矿业有限公司(KAZ Minerals PLC)签订了Aktogay项目合同、Bozshakol项目合同。合同期限自2019年1月1日至2021年12月31日,合同金额总计2,291.20万美元(按1:6.71的汇率折算约为人民币15,373.95万元)。
	飞力达	2018年度业绩快报。公司2018年营收31.99亿, 同增4.37%, 归母净利润3519.97万元, 同比下降70.58%
	天顺股份	2018年度业绩快报。公司2018年营收9.49亿, 同增-6.74%, 归母净利润590万元, 同增-85.68%。
港口	盐田港	2018年度业绩快报。公司2018年营收4.08亿, 同增18.75%, 归母净利润4.77亿元, 同增18.01%。
	日照港	关于控股股东增持股份计划实施完成的公告。日照港集团于2018年8月21日发出增持股份计划, 并于2018年8月21日至2019年2月20日期间, 通过上海证券交易所集中竞价交易方式累计增持公司股份29,255,292股, 占公司总股本的0.95%。本次增持计划已实施完毕。
顺丰控股	顺丰控股	回购报告书公告。公司回购的资金总额2亿元-4亿元, 回购价格不超过人民币45元/股, 预计回购444.44-888.89万股。回购期限为自公司董事会审议通过回购方案之日起6个月内。
	顺丰控股	关于收购敦豪供应链(香港)有限公司和敦豪物流(北京)有限公司100%股权的进展公告。截至本公告披露日, 本次交易事项已取得所有必需的监管审批、备案和登记, 各项交割的先决条件已全部达成, 交易各方已完成正式交割。
	顺丰控股	关于控股股东部分股份质押的公告。控股股东深圳明德控股发展有限公司质押3.6亿股, 占公司总股本的8.15%。累计质押股份数为9.9亿股, 占其持有公司股份总数的比例为36.64%, 占公司总股本的比例为22.40%。
	韵达股份	2019年1月快递服务主要经营指标快报。公司1月快递业务收入23.49亿, 同增140.92%, 业务量6.59亿票, 同增35.60%, 单票收入3.56元, 同增77.11%。
快递	顺丰控股	2019年1月快递服务业务经营简报。公司1月速运物流业务收入101.64亿, 同增38.47%, 业务量4.09亿票, 同增27.41%, 单票收入24.85元, 同增8.66%。
	中通快递	2019年1月经营简报。公司1月快递业务收入17.26亿, 同增39.71%, 业务量5.10亿票, 同增42.96%, 单票收入3.38元, 同增-2.31%。
	圆通速递	2019年1月快递服务主要经营数据公告。公司1月快递业务收入22.58亿, 同增23.88%, 业务量6.55亿票, 同增36.13%, 单票收入3.44元, 同增-8.99%。
韵达股份	德邦股份	关于第一期员工持股计划实施进展的公告。截至本公告日, 公司第一期员工持股计划已通过“中信证券-德邦股份1号定向资产管理计划”在二级市场累计买入本公司股票771.33万股, 占总股本的0.80%, 成交均价为人民币17.058元/股, 成交金额约为人民币13157万元
	韵达股份	关于转让全资子公司股权暨关联交易的公告。公司同意将公司持有的全资子公司韵达商业保理有限公司100%的股权转让给聚鑫投资。本次股权转让价格为人民币1855万元, 交易完成后, 公司不再持有标的公司的股权。
机场	上海机场	控股股东承诺继续锁定有限售条件流通股的公告。上海机场集团持有的剩余833.48万股有限售条件的流通股拟上市流通日为2019年3月2日。上海机场集团特向本公司承诺, 自2019年3月2日起自愿继续锁定一年。锁定期限内, 上海机场集团持有的该等股份不通过上海证券交易所挂牌出售或转让。
	上海机场	2018年度业绩快报。公司2018年营收93亿, 同增15.35%, 归母净利润42.33亿元, 同增14.93%, 扣非归母净利润42.36亿元, 同增14.91%。
	深圳机场	关于委托贷款到期收回的公告。公司于2018年2月7日通过中国工商银行向深圳市水务(集团)有限公司提供委托贷款1.5亿元人民币, 贷款期限为12个月, 贷款年利率为4.35%。上述委托贷款本金和收益已按合同约定到期收回, 收回本金1.5亿元, 收回相应收益661.56万元, 至此上述委托贷款事项完结。
航运	招商轮船	2019年度非公开发行A股股票预案。本次非公开发行的发行数量不超过不超过12.13亿股。本次非公开发行募集资金金额为不超过41亿元, 拟用于以下项目: 购建4艘VLCC、偿还公司对招商局轮船的专项债务等, 改善公司VLCC船队结构。
航空	东方航空	关于飞机购买权转让并经营性租赁的关联交易公告。本公司与东航租赁设立的全资项目子公司签署了《飞机购买权转让协议》及《飞机租赁协议》, 本公司向东航租赁项目子公司转让该2架飞机购买权。未来本公司以经营性租赁形式向东航租赁项目子公司租用该2架飞机。
公路	宜昌交运	2018年度业绩快报。公司2018年营收20.1亿, 同增-1.34%, 归母净利润9891万元, 同增-10.76%, 扣非归母净利润6494万元, 同增50.7%
	赣粤高速	1月份车辆通行服务收入数据公告。公司2019年1月份车辆通行服务收入3.34亿元, 与去年同期相比增长25.73%。
公路	四川成渝	2019年1月高速公路通行费收入公告。公司1月份4.01亿元, 同增10.4%。

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 43: 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 44: 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	电商行业	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	三季度小结: 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 45: 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