

贸易谈判进展顺利，航空航运板块迎来反弹良机

国联证券交运行业周报

投资建议：中性

上次建议：中性

行情回顾：

上周中信交运指数+5.41%；同期沪深300指数+5.43%。其中，机场与航空板块涨幅较大，为+10.78%和+7.75%。

本周观点：

油运方面，本周VLCC-TCE报29494美元/天，较上周上涨63.8%。受委内瑞拉制裁影响，1月新船集中交付后，运价在传统淡季大幅反弹，油运复苏趋势明显。我们认为，考虑到美油增产和环保公约影响，OPEC减产的实际影响有限，长期逻辑没有变化，维持19年VLCC运价30000美元/天的预测，对油运板块维持推荐评级。航空方面，中美贸易磋商取得重要进展，双方在货币稳定领域达成共识。我们认为，人民币汇率升值预期的升温将使航空公司显著受益，预计美元净负债较高的三大航业绩敏感性较大，而港股的短期波动性将大于A股，推荐中国国航（601111.SH）（0753.HK）、南方航空（600029.SH）（1055.HK）。机场方面，受春节错期和春运加班等因素影响，五家上市机场产量同比增速较去年同期改善明显；五家上市机场1月起降架次、旅客吞吐量同比各增4.7%、8.3%，较去年同期增幅扩大。其中深圳机场增速领先，起降架次和旅客吞吐量同比各增7.8%/10.9%；上海机场起降架次和旅客吞吐量同比各增3.6%/8.8%，其中外线客座率同比提升明显，起降架次和旅客吞吐量同比各增2.6%和9.9%，旅客吞吐量增速领先国内2.2个百分点；白云机场起降架次和旅客吞吐量同比各增6.1%/8.7%。我们认为，2019年民航工作仍坚持以供给侧结构性改革为主线，时刻紧缩政策持续，主辅协调机场起降架次增幅有限，航空性收入增速将放缓；但看好非航长期业绩发展空间，考虑到业绩稳定性，继续看好机场板块，推荐白云机场（600004.SH）、厦门空港（600897.SH）。

风险提示

改革进度不及预期、油价汇率大幅波动、需求增速不达预期。

一年内行业相对大盘走势



陈晓 分析师

执业证书编号：S0590513120001

电话：0510-85613713

邮箱：chenx@glsc.com.cn

相关报告

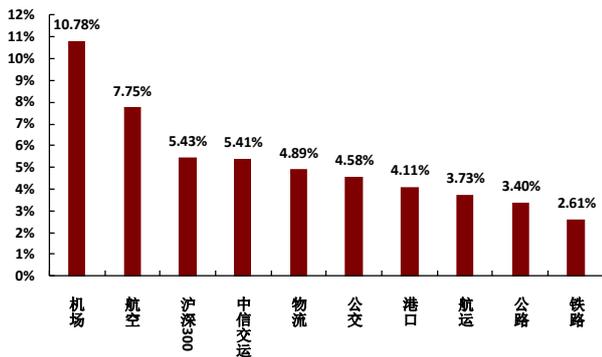
- 1、《迎接航空旺季，集运稳步回暖》
《交通运输》
- 2、《把握季节波动，拥抱行业复苏》
《交通运输》
- 3、《单月业务量增速回升，国际件业务竞争加剧》
《交通运输》

1 上周市场回顾

1.1 机场、铁路板块涨幅居前

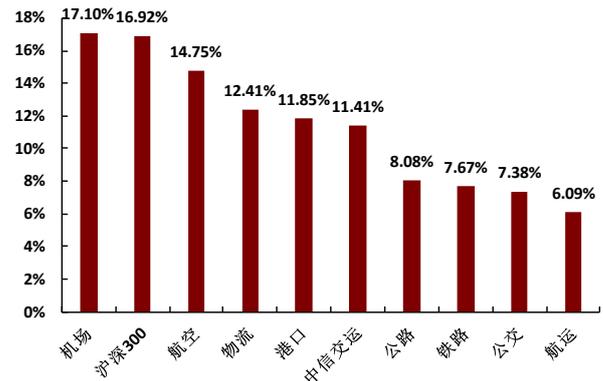
上周中信交运指数+5.41%；同期沪深300指数+5.43%。其中，机场与航空板块涨幅较大，为+10.78%和+7.75%。

图表1：交运各子行业周涨跌幅



来源：Wind, 国联证券研究所

图表2：交运各子行业年度涨跌幅



来源：Wind, 国联证券研究所

1.2 上周个股表现

图表3：上周涨幅前十个股

排名	证券简称	证券代码	最新价格	上周涨幅	月涨跌幅	年涨跌幅
1	新宁物流	300013.SZ	14.41	16.87%	27.52%	57.66%
2	飞马国际	002210.SZ	3.34	14.38%	38.59%	-8.99%
3	上海机场	600009.SH	58.97	13.40%	19.61%	16.17%
4	欧浦智网	002711.SZ	3.98	13.07%	31.35%	2.31%
5	申通快递	002468.SZ	22.54	12.98%	18.76%	37.02%
6	中国国航	601111.SH	9.44	12.92%	14.98%	23.56%
7	深圳机场	000089.SZ	9.29	12.33%	15.12%	19.26%
8	南京港	002040.SZ	10.95	10.94%	42.58%	40.75%
9	华鹏飞	300350.SZ	6.24	10.83%	21.17%	10.05%
10	盐田港	000088.SZ	6.31	10.51%	25.95%	26.20%

来源：Wind 国联证券研究所

图表4：上周跌幅前十个股

排名	证券简称	证券代码	最新价格	上周跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
1	恒基达鑫	002492.SZ	5.96	-2.93%	12.03%	10.78%
2	天顺股份	002800.SZ	17.71	-1.34%	14.93%	6.88%
3	深高速	600548.SH	9.25	-1.07%	2.89%	3.01%
4	宁沪高速	600377.SH	9.66	-1.02%	-1.93%	-1.43%
5	韵达股份	002120.SZ	33.97	-0.93%	2.63%	12.11%
6	粤高速A	000429.SZ	8.82	-0.11%	1.50%	5.13%
7	华北高速	000916.SZ	8.82	0.00%	0.00%	0.00%
8	华北高速	000916.SZ	8.82	0.00%	0.00%	0.00%
9	渤海轮渡	603167.SH	9.20	0.99%	8.24%	5.02%
10	厦门空港	600897.SH	22.41	1.22%	2.80%	5.26%

来源：Wind 国联证券研究所

2 行业最新数据及新闻

2.1 物流板块

新闻

UFlexport 获 10 亿美元融资，软银领投

2 月 22 日，总部位于旧金山的货运物流供应商 Flexport Inc 宣布，已经筹集了 10 亿美元（7.67 亿英镑）由 SoftBank Corp 领投的资金。据悉，Flexport 已经在前五轮融资中筹集了近 3.05 亿美元的资金，不包括最近一轮。现有投资者创始人基金，DST Global 和中国快递公司顺丰速运也参与了最新一轮。

优速快递全新上线巴枪+自主研发巴枪系统

2 月 22 日，优速快递继巴枪系统在去年上线后根据网点反馈情况及建议，对巴枪系统做了相应升级优化，全新上线巴枪+自主研发巴枪系统，同时还增加了不少实用功能，以便更好的服务网点。

2.2 航空机场板块

数据

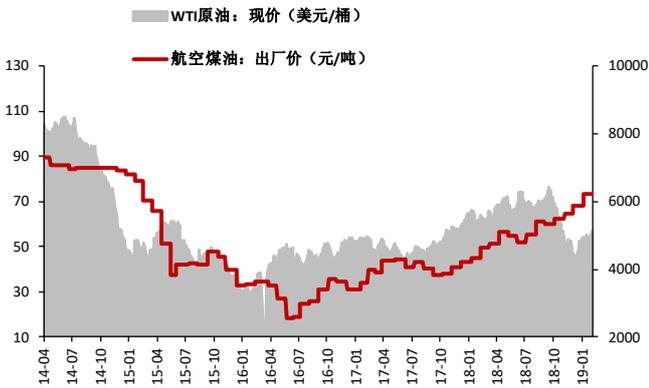
油价

上周油价**上涨**，WTI 原油期货价格报收 56.96 美元/桶，较前周+4.69%。航空煤油出厂价为 4888 元/吨。

汇率

上周人民币汇率**升值**，2 月 22 日人民币兑美元中间价汇率为 6.7186，较上周五-0.90%。

图表5：国际油价近期走势



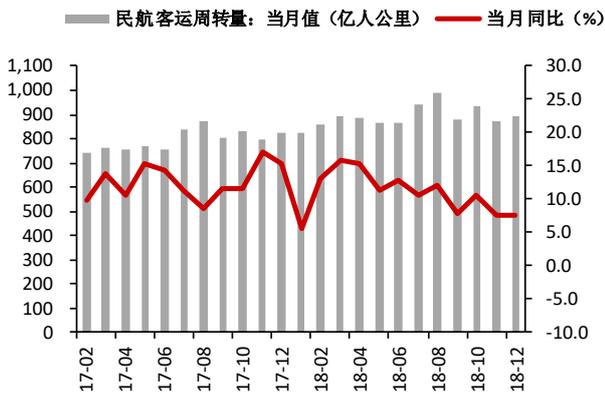
来源：Wind，国联证券研究所

图表6：美元/欧元/英镑兑人民币汇率走势



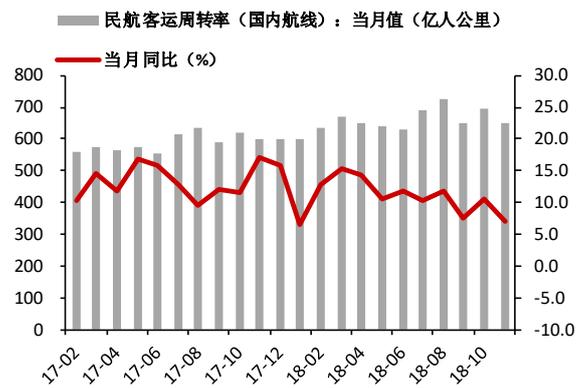
来源：Wind，国联证券研究所

图表7：全民航空客运周转量及其当月同比



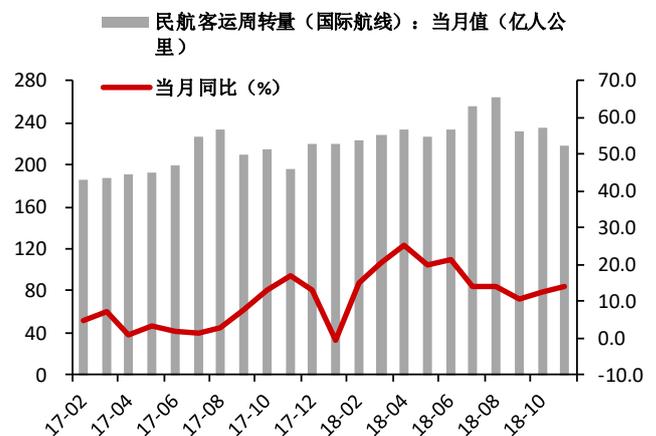
来源：Wind，国联证券研究所

图表8：民航客运周转量及其当月同比（国内航线）



来源：Wind，国联证券研究所

图表9：民航客运周转量及其当月同比（国际航线）



来源：Wind，国联证券研究所

新闻

中美贸易磋商取得进展，关注航空股的宏观博弈机会。

中美贸易磋商取得重要进展，双方在货币稳定领域达成共识。我们认为，人民币汇率升值预期的升温将使航空公司显著受益，预计美元负债占比较高的三大航业绩敏感性较大，而港股的短期波动性将大于 A 股，推荐中国国航、南方航空。

大兴机场飞行校验圆满落幕 比原计划提前 19 天

2月24日10时20分，一架奖状680校验飞机平稳地降落在北京大兴国际机场，这标志着历时34天、112小时飞行的北京大兴国际机场飞行校验圆满落幕，比原计划提前19天。飞行校验的圆满结束，意味着大兴国际机场飞行程序和导航设备具备投产通航条件，并可以申请模拟机试飞和飞机现场试飞，大兴国际机场也向首家开航即具备III类运行和HUD低能见度起飞保障能力机场的目标迈出了坚实的一步。

2.3 航运港口板块

数据

远洋干散货

上周，BDI 指数报 634 点，较前周-0.78%。

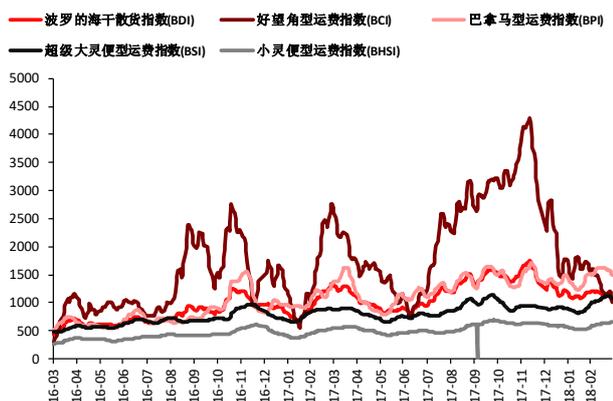
集装箱运输

上周，SCFI 综合指数报 847.75 点，较前周-4.56%。

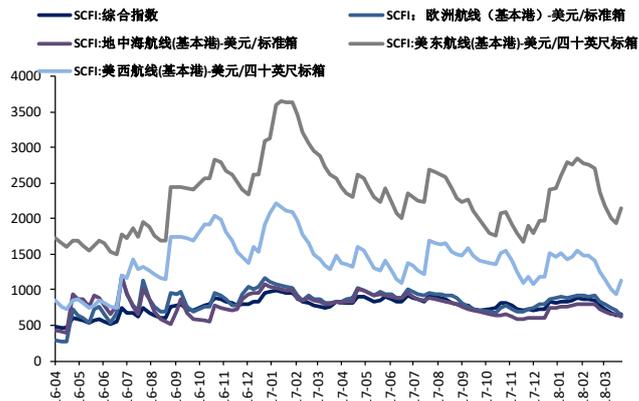
油轮运输

上周，BDTI 指数报 823 点。

图表 10：远洋干散货运输指数

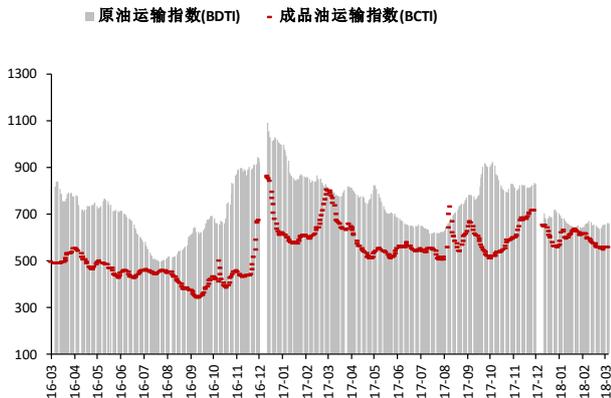


图表 11：集装箱运输指数



来源：Wind，国联证券研究所

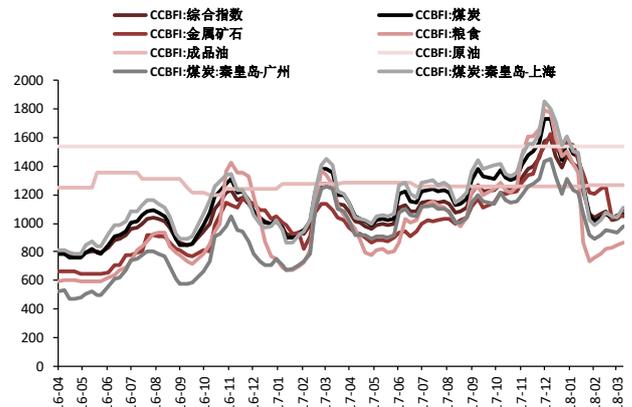
图表 12：油轮运输指数



来源：Wind，国联证券研究所

来源：Wind，国联证券研究所

图表 13：沿海运输指数



来源：Wind，国联证券研究所

新闻

委内瑞拉改从俄欧进口燃油

据石油行业数据和知情人士消息显示，承受美国制裁，委内瑞拉改从俄罗斯和欧洲进口燃油，中转复杂、费用更高。

委内瑞拉是原油出口大国，但炼油能力不足，需要进口汽油、柴油和石脑油等。委内瑞拉去年进口的燃油主要来自美国，供应方之一是委内瑞拉石油公司在美国的下属企业雪铁戈公司。

路透社 21 日报道，美国 1 月 28 日制裁委内瑞拉石油公司以来，委内瑞拉所进口燃油主要由俄罗斯石油公司、西班牙雷普索尔公司、印度信实工业公司以及跨国商品贸易企业维多集团、托克集团提供。

委内瑞拉石油公司一名主管告诉记者，从俄罗斯和欧洲进口燃油，通常意味着货物转手多次才抵达委内瑞拉港口，中转复杂，费用很高。一名交易商说，美国政府 1 月底制裁委内瑞拉前后，每桶油的运费从 15 至 20 美分涨至 50 美分。

航运界人士消息和汤森路透数据显示，维多集团和托克集团从俄罗斯运输燃油至加勒比海岛阿鲁巴，雪铁戈公司在那座岛屿设有石油码头；俄罗斯石油公司和信实工业公司分别从塞浦路斯和欧洲西北部运输石脑油供应委方；雷普索尔公司向委内瑞拉石油公司运输燃油，换取委方所产原油。

3月起，ONE、OOCL 两家船公司将征收调整低硫燃油附加费！

根据国际海事组织(IMO)制定的“限硫令”，各大船公司纷纷制定措施以应对。其实早

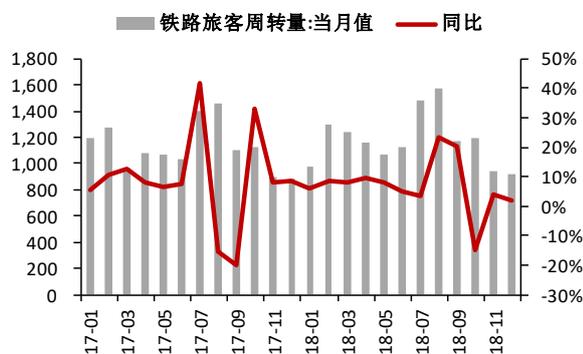
在 2018 年 10 月以来,就有不少船公司陆续推行低硫燃油附加费,与货主共同分摊这笔费用。

2.4 铁路板块

数据

2018 年国家铁路完成旅客发送量 30.39 亿人、同比增长 9.6%,其中动车组发送 17.13 亿人、同比增长 18.7%,占比 56.4%;货物发送量 29.18 亿吨、同比增长 10.1%,开行中欧班列 3600 列。

图表 14: 铁路旅客周转量当月值(亿人公里)及其同比



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 15: 铁路货物周转量当月值(亿吨公里)及其同比



来源: Wind, 国联证券研究所

新闻

威海中欧班列实现常态化运营。

中外运威海分公司运营的威海中欧班列目前成为山东省内首条直达欧洲腹地、常态化运营的班列。

据悉,威海中欧班列每周五从威海文登站起运,经重庆编组、中转,最终抵达波兰的马拉舍维奇、德国的杜伊斯堡和汉堡等地。运输时效较海运提高了一倍,运输成本不到空运的十分之一,具有较强的市场竞争力和发展空间。

中外运威海分公司海运运营部副经理慕林杰称,经过前期市场培育和开发,从去年 12 月至今年 2 月 15 日,从威海文登站始发、到达德国杜伊斯堡的中欧班列已成功连续、不间断发运 12 列,实现了每周一列的常态化运营。即使在春节期间,中欧班列也没有停运,始终保持满载状态。下一步威海中欧班列计划增加到每周两班,并适时开通中亚班列,建立德国回程运输渠道。

3 重点覆盖公司

图表 16：重点覆盖公司盈利预测

股票代码	股票名称	最新股价	EPS			PE			评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
600026.SH	中远海能	5.40	0.44	0.17	0.43	12.27	31.76	12.56	推荐
601111.SH	中国国航	9.44	0.54	0.74	1.01	17.48	12.76	9.35	推荐
600125.SH	铁龙物流	7.64	0.25	0.30	0.37	30.56	25.47	20.65	推荐
601919.SH	中远海控	4.59	0.26	0.28	0.79	17.65	16.39	5.81	推荐
600279.SH	重庆港九	4.23	0.70	0.24	0.32	6.04	17.63	13.22	推荐
603128.SH	华贸物流	5.83	0.28	0.33	0.40	20.82	17.67	14.58	推荐

来源：Wind，国联证券研究所

4 风险提示

汇率、油价大幅波动、宏观经济疲弱、政策不确定性

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20% 以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10% 以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5% 以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10% 以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810