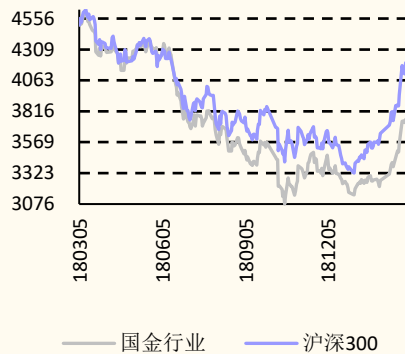


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金交通运输产业指数	3751.74
沪深300指数	3749.71
上证指数	2994.01
深证成指	9167.65
中小板综指	8999.41



相关报告

1. 《交通运输行业周报-油汇等外部因素逐渐转为利多, 推动航空股行情》, 2019.2.24
2. 《春节错期扰动, 关注新租赁准则对航空影响-2019-02-1...》, 2019.2.17
3. 《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
4. 《航空淡季效应明显, 快递关注竞争格局-2019-01-27交...》, 2019.1.27
5. 《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

春运体现民航需求韧性, 快递持续关注成本端

上周板块市场回顾

- 上个交易周, 上证综指上涨 6.77%, 创业板指上涨 7.66%, 申万交运板块上涨 5.15%。交运子板块均上涨, 上涨的板块有航运 (9.89%)、港口 (5.76%)、航空 (5.71%)、公路 (5.49%)、公交 (5.47%)、物流 (5.04%)、铁路 (2.96%)、机场 (2.30%)。

行业点评

- **航空: 春运体现民航需求韧性, 油价和汇率推动航空业绩上涨。**2019年春运于3月1日结束, 民航发送旅客7288.2万人次, 增长11.4%, 各出行方式中, 航空出行增速依旧最快。由于今年春节较早, 年后返工多出现在春运后期, 民航旅客增速在元宵节(2月19日)后出现小幅提升。整体来看, 民航出行需求增长依旧稳定, 并未出现明显下滑。人均乘机次数相比民航发达国家依旧较低, 发展空间巨大, 将支撑民航需求在未来稳定增长, 民航整体需求韧性十足。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%。目前市场处于需求数据揭晓的等待期。但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, 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。
- **快递: 18年业绩陆续披露, 成本端依旧是未来工作重点。**快递公司陆续公告18年业绩快报。顺丰业绩表现略低于市场预期, 短期存在业绩压力, 但长期战略决心凸显, 收入端受宏观经济放缓影响, 预计商务件增速有所放缓, 新业务投入力度明显加快, 正进行优势资产收购动作, 降低学习成本, 期待业务整合效应。申通整体符合预期, 业务量增速持续提升, 致使营收提速。预计成本端的明显改善预计在2019年下半年体现。韵达业绩略超市场预期, 成本优势依然明显。以科技创新挖深护城河, 成本管控铸就核心竞争优势, 服务质量保证市场份额, 看好公司成长性。目前行业件量仍处于中高增速阶段, 行业增速仍有韧性。另一方面, 电商件产品近乎同质化, 通达系之间学习效应明显。申通和圆通成本的下降和管理效率的提升有望进一步提高市占率, 通达系公司间业务量增速差距逐渐缩小, 业绩与估值有望继续回升。
- **机场: 区域与国际旅客占比推动免税, 关注产能周期带来的成本和资本开支变化。**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。上海机场免税新协议2019年实行, 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。

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 分析师 SAC 执业编号: S1130519020004
(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	8
重点行业基本面状况跟踪	9
航空：航空春运数据平稳，国际线表现相对亮眼	9
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	11
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：人民币汇率 2019 年至今升值明显	5
图表 3：重点推荐公司估值表	7
图表 4：交运子板块行情	8
图表 5：A 股交运板块周涨幅前十公司	8
图表 6：A 股交运板块周涨跌幅后七公司	8
图表 7：本周 A/H 股溢价率	9
图表 8：民航旅客周转量（亿人公里）	10
图表 9：民航正班客座率（%）	10
图表 10：WTI 原油期货结算价（美元/桶）	10
图表 11：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨）	10
图表 12：美元兑人民币中间价	11
图表 13：原油运输 BDTI 走势	11
图表 14：成品油运输 BCTI 走势	11
图表 15：全国规模以上快递业务量（亿件）	12
图表 16：全国规模以上快递业务收入（亿元）	12
图表 17：中国物流景气指数（LPI）	12
图表 18：铁路旅客周转量（亿人公里）	13
图表 19：铁路货物周转量（亿吨公里）	13
图表 20：全国主要机场旅客吞吐量（万人次）	13
图表 21：全国主要机场飞机起降架次（万架次）	13
图表 22：公路旅客周转量（亿人公里）	14
图表 23：公路货物周转量（亿吨公里）	14

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

本周主要观点及投资建议

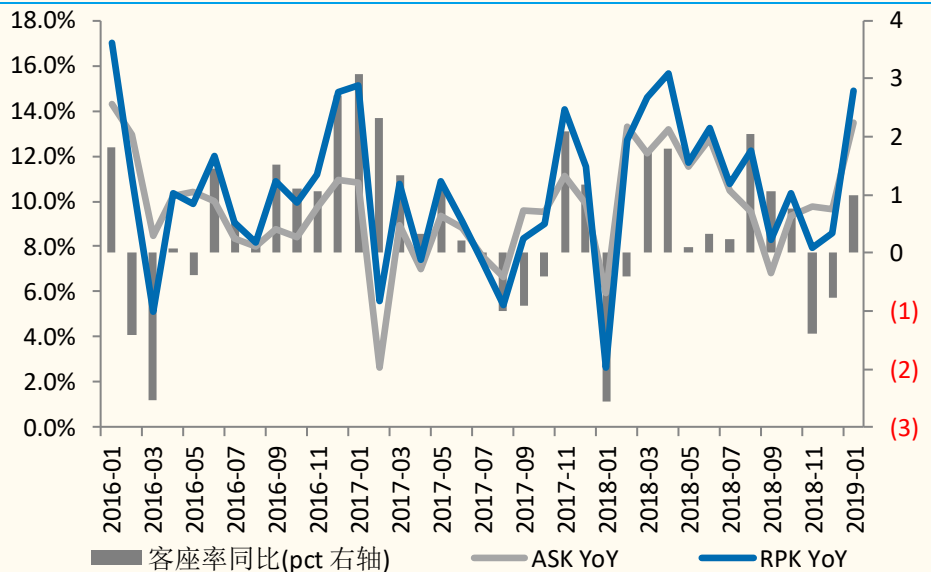
航空：春运体现民航需求韧性，油价和汇率推动航空业绩上涨

- 2019年春运于3月1日结束，根据交通运输部初步统计结果，春运期间，全国铁路、道路、水路、民航累计发送旅客29.8亿人次，相比去年增加0.1亿人次，基本持平。其中铁路发送旅客4.1亿人次，增长7.4%；道路发送旅客24.6亿人次，下降0.8%；水路发送旅客0.41亿人次，与去年持平；民航发送旅客7288.2万人次，增长11.4%。

各出行方式中，航空出行增速依旧最快。节前民航旅客增速较为缓慢，春节假期期间，民航运送旅客1258.6万人次，同比增长10.6%。不过由于今年春节较早，年后返工多出现在春运后期，民航旅客增速在元宵节（2月19日）后出现小幅提升。整体来看，民航出行需求增长依旧稳定，并未出现明显下滑。

人均乘机次数相比民航发达国家依旧较低，虽然市场担心经济下行对航空需求产生影响，但民航发展空间巨大，将支撑民航需求在未来稳定增长。近期航空公司国际线表现亮眼，民航整体需求韧性十足。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。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，验证航空需求韧性。

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

- 目前虽然航空供需令市场忧虑，但另外两个因素油价和汇率将继续推动航空业绩上涨。

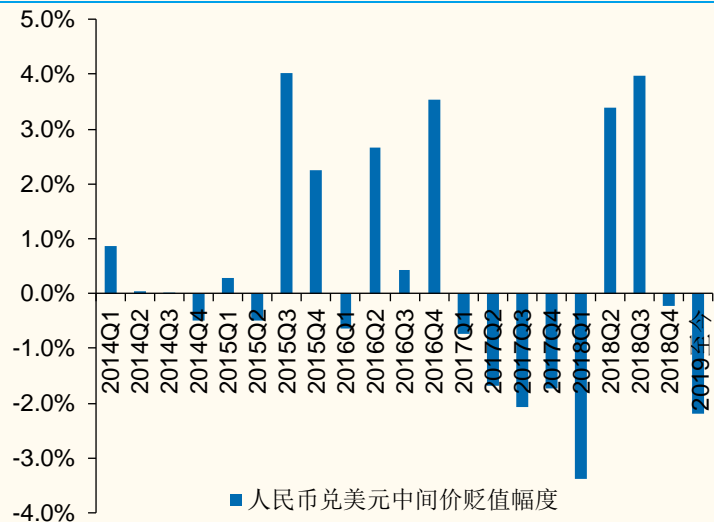
汇率的边际变化叠加新租赁准则启用，催化航空股博弈价值。近期，中美贸易磋商节奏加快，引发市场对中美谈判的乐观预期，推动人民币升值。截止2019年3月1日，人民币兑美元今年已累计升值2.4%。虽然2018Q1人民币升值3.4%，2019Q1人民币升值幅度依然小于2018Q1，但2018Q3汇率大幅贬值后航空股超跌，中美谈判预期向好，足以推动航空股迎来修复。并且新租赁准则或将提高航空公司汇率敏感性，在人民币预期继续升值的背景下，贡献更多汇兑收益。

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4.7亿、2.9亿、4.5亿。

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，布伦特油价存在上涨动力。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，市场处于需求数据揭晓的等待期。但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2：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：18年业绩陆续披露，成本端依旧是未来工作重点

- 顺丰、申通和韵达陆续公告2018年业绩快报，其中顺丰营收909.43亿元/+27.6%，2018年归母净利45.56亿元/-4.57%；申通营收为170.14亿元/+34.42%；归母净利20.45亿元/+37.46%；韵达营收138.3亿元/+38.4%，归母净利26.6亿元，同比+67.34%。
- 顺丰业绩表现略低于市场预期，短期存在业绩压力，但长期战略决心凸显。收入端受宏观经济放缓影响，预计商务件增速有所放缓；18年下半年以来，公司加速运力资源扩张和并购资源整合，重货和冷链预计表现良好。三季度，重货业务营收34.51亿元/+95.8%，源于网络布局和品牌优势，预计将成为最早转亏为盈的新业务部门。

公司新业务投入力度明显加快。截至3季度的固定资产、无形资产和在建工程分别为134.96亿元/65.06亿元/47.67亿元，分别较年初同增13.46%/23.6%/106.65%，表明公司仍在加快资产投入，完善网络布局。长期而言，鄂州机场2021年投入运营将成为公司降本提效的关键节点。

公司正加快优势资产收购动作，降低学习成本，期待业务整合效应。公司针对重货、冷运和合同物流业务，分别收购新邦物流、夏晖中国和 DHL 大中华区供应链业务，加速完善重货全产品线布局、拓展冷链客户、整合高质量的供应链物流资产，降低学习成本。顺丰并购的步伐明显快于 FedEx 第三次腾飞阶段，这也对公司管理与运营水平提出更高要求，整合效果仍需观察。

- **申通业绩表现整体符合预期。**公司业务量增速持续提升，致使营收提速。今年以来，公司将战略重点放在收购转运中心（目前直营率 80%以上）、优化对加盟商管理（成立省级管理中心，费用考核政策精细化）和优化干线运输环节，业务量增速自 2018 年 8 月以后明显加快。

预计成本端的明显改善预计在 2019 年下半年体现。公司所收购的转运中心尚需整合后才能释放效益，而相应的转运中心自动化等产能改造升级至少需要半年左右的磨合期。18 年前三季度资本开支占营收的比例为 14.5%/+12.3pct，远高于韵达（+9.2pct）与圆通（+5.9pct），在产能利用率逐渐爬坡升级之后，有望在 2019 年下半年带来成本的超预期下降。

- **韵达业绩略超市场预期，成本优势依然明显。**我们认为在以市场份额和业务量为争夺目标的竞争格局下，成本管控能力强的公司，有望获取更高的单票盈利能力，并保证加盟商的盈利水平，这为更高的业务量和全网的协调性提供有力保障，从而提供更好的终端服务，并形成良性循环。韵达以科技创新挖深护城河，成本管控铸就核心竞争优势，服务质量保证市场份额，看好公司成长性。
- **行业件量仍处于中高增速阶段，**预计拼多多全年件量 120 亿件左右，贡献行业增量的 50%以上，行业增速仍有韧性。另一方面，电商件产品近乎同质化，通达系之间学习效应明显。此前中通和韵达的降低成本、保证加盟商的盈利水平与提高业务量三者相互促进的经营策略，已经证明有效。申通和圆通成本的下降和管理效率的提升有望进一步提高市占率，业务量增速与通达系公司的差距逐渐缩小，业绩与估值有望继续回升。

机场：区域与国际旅客占比推动免税，关注产能周期带来的成本和资本开支变化

- **上海机场 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 年全年非航营收增速高于 20%。长三角的区域地理优势以及国际旅客的高占比，给予上海机场商业发展的有力保障。
- 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：**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，区位优势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。**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，免税业务提升迅速，流量变现价值将逐步体现。**深圳机场：**流量增速领先其他上市机场，政府大力支持国际线发展。目前 T3 卫星厅新增成本近年无须担心，我们预计公司业绩增速将稳定增长。

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 3: 重点推荐公司估值表

公司	股价	EPS				PE		评级	
		17A	18E	19E	20E	18E	19E		20E
中国国航	9.87	0.54	0.38	0.65	0.72	26	15	14	买入
东方航空	5.85	0.44	0.22	0.64	0.84	27	9	7	买入
圆通速递	12.93	0.51	0.69	0.91	0.96	19	14	13	买入
申通快递	21.60	0.97	1.20	1.45	1.79	18	15	12	买入
上海机场	59.50	1.91	2.16	2.66	2.78	28	22	21	买入

*股价为2019年3月1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

■ 交运子板块延续上涨趋势

上个交易周，上证综指上涨 6.77%，创业板指上涨 7.66%，申万交运板块上涨 5.15%。交运子板块均上涨，上涨的板块有航运（9.89%）、港口（5.76%）、航空（5.71%）、公路（5.49%）、公交（5.47%）、物流（5.04%）、铁路（2.96%）、机场（2.30%）。

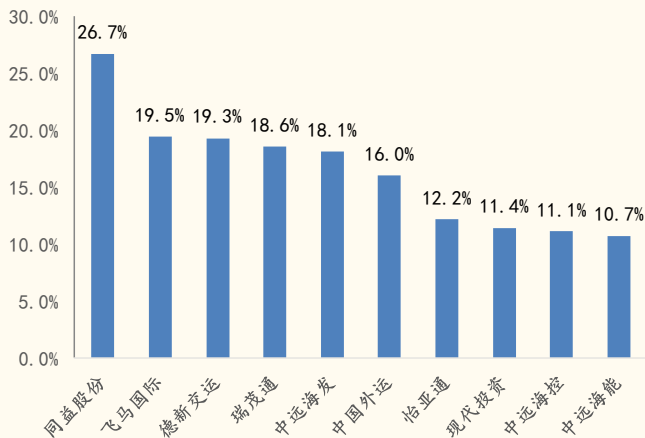
图表 4: 交运子板块行情

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	2994	6.77%	1.80%	20.05%	-8.14%
000300.SH	沪深300	3750	6.52%	2.19%	24.55%	-6.81%
399006.SZ	创业板指	1568	7.66%	2.10%	25.38%	-10.59%
801170.SI	交通运输(申万)	2386	5.15%	0.79%	17.48%	-16.58%
801171.SI	港口II(申万)	4151	5.76%	0.21%	17.88%	-20.90%
801172.SI	公交II(申万)	2474	5.47%	1.01%	13.68%	-15.11%
801173.SI	航空运输II(申万)	2381	5.71%	0.09%	20.78%	-26.39%
801174.SI	机场II(申万)	6872	2.30%	4.06%	19.88%	10.41%
801175.SI	高速公路II(申万)	1995	5.49%	0.37%	14.07%	-11.80%
801176.SI	航运II(申万)	1331	9.89%	0.98%	23.17%	-6.73%
801177.SI	铁路运输II(申万)	1319	2.96%	-0.44%	11.01%	-7.47%
801178.SI	物流II(申万)	5057	5.04%	0.61%	16.74%	-25.74%

来源: wind, 国金证券研究所

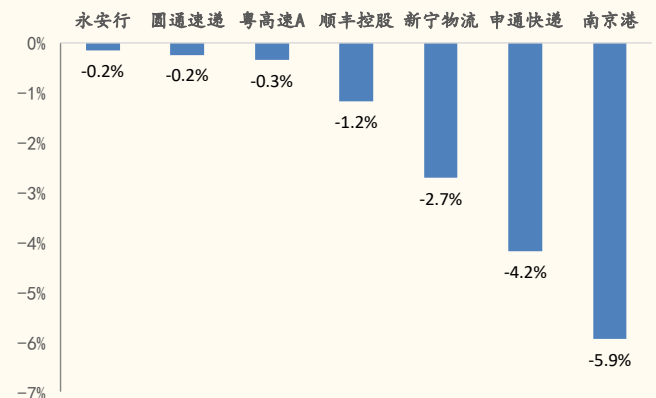
■ A股交运板块公司表现

图表 5: A股交运板块周涨幅前十公司



来源: wind, 国金证券研究所

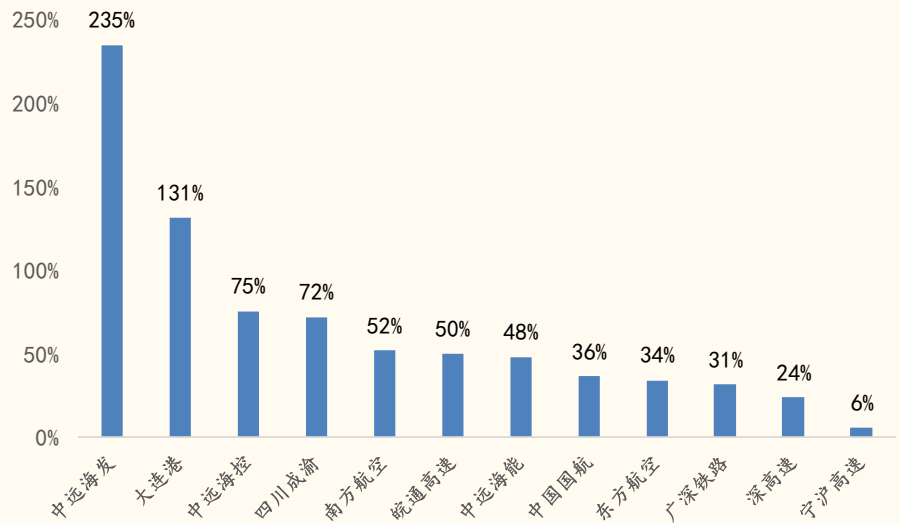
图表 6: A股交运板块周涨跌幅后七公司



来源: wind, 国金证券研究所

■ 交运A股对H股溢价较高

图表 7: 本周 A/H 股溢价率



来源: wind, 国金证券研究所

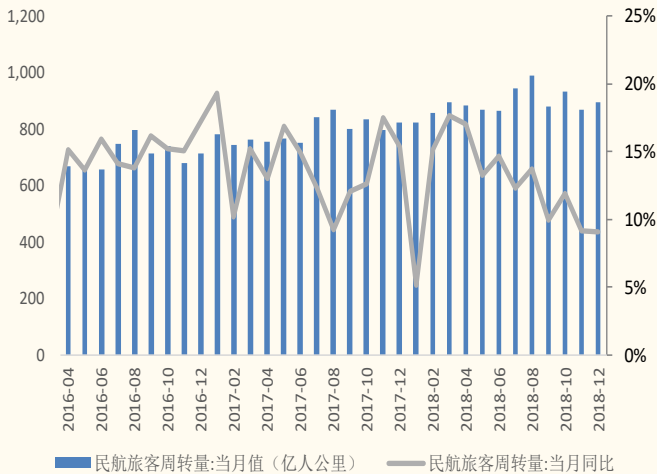
重点行业基本面状况跟踪

航空: 航空春运数据平稳, 国际线表现相对亮眼

- 2019 年春运于 3 月 1 日结束, 根据交通运输部初步统计结果, 春运期间, 全国铁路、道路、水路、民航累计发送旅客 29.8 亿人次, 相比去年增加 0.1 亿人次, 基本持平。其中铁路发送旅客 4.1 亿人次, 增长 7.4%; 道路发送旅客 24.6 亿人次, 下降 0.8%; 水路发送旅客 0.41 亿人次, 与去年持平; 民航发送旅客 7288.2 万人次, 增长 11.4%。各出行方式中, 航空出行增速依旧最快。

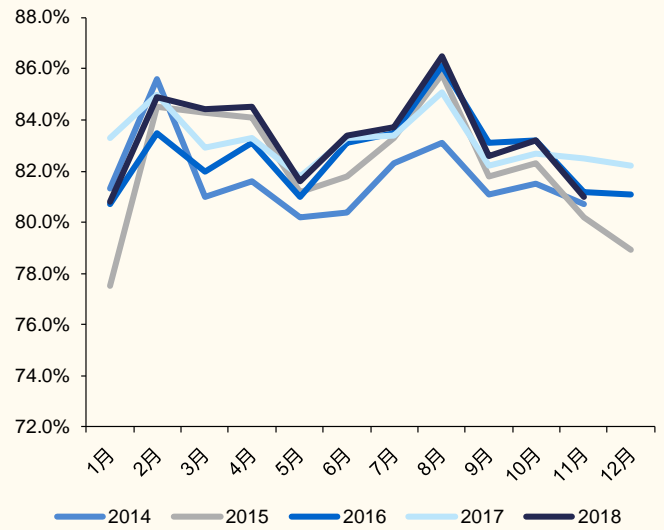
航空公司公布 2019 年 1 月经营数据, 春运错期存在扰动, 国际线表现更为亮眼, 国内线存在差异。由于春运相较 2018 年提前 (2018 年春运 2 月 1 日开启), 并且航空公司 2018 年下半年飞机引进速度加快, 2019 年 1 月上市航司 ASK 增速普遍提升, 国航/南航/东航/春秋/吉祥 ASK 分别同增 9.4%/16.0%/16.4%/11.4%/22.1%。需求端, 受益于国际线更强势的表现, 航司 RPK 同比增速普遍高于 ASK 增速, 国航/南航/东航/春秋/吉祥 RPK 分别同增 10.9%/16.5%/19.1%/16.0%/20.5%, 推动整体客座率分别同增 1.1pct/0.3pct/1.8pct/3.6pct/-1.1pct。

图表 8: 民航旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 9: 民航正班客座率 (%)

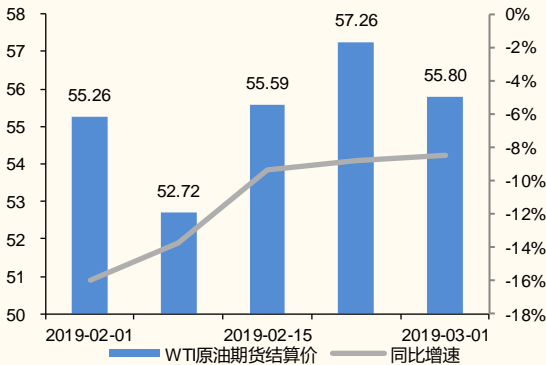


来源: wind, 国金证券研究所

油价: 原油价格环比、同比下跌; 燃料油环比下跌、同比上涨

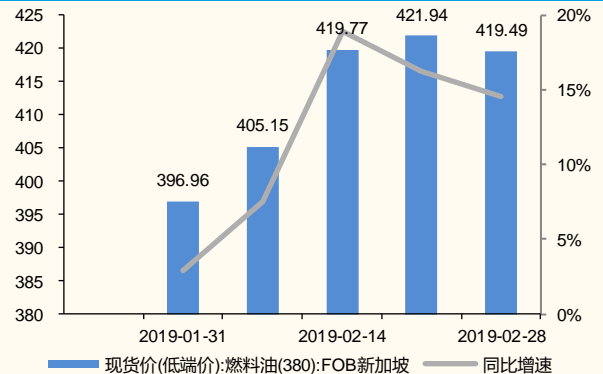
截至 3 月 1 日, WTI 原油期货结算价为 55.80 美元/桶, 较前一周下跌 2.55%, 同比下跌 8.5%; 截至 2 月 28 日, 新加坡 380 燃料油现货价格为 419.49 美元/吨, 较前一周下跌 0.58%, 同比上涨 14.5%。

图表 10: WTI 原油期货结算价 (美元/桶)



来源: wind, 国金证券研究所

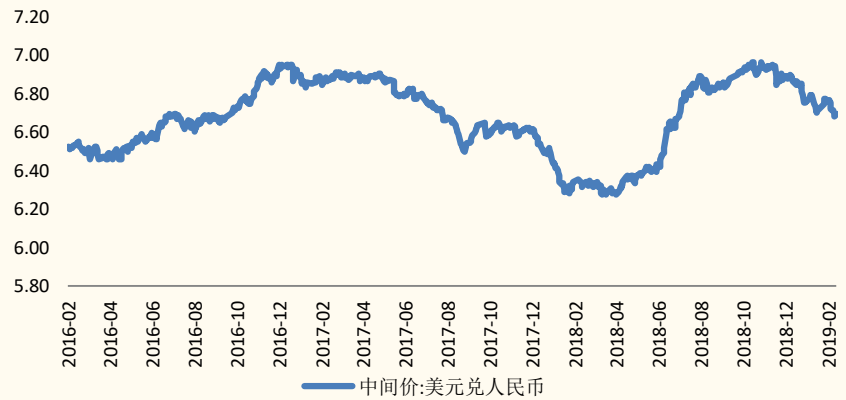
图表 11: 新加坡 380 燃料油价格 (美元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

汇率: 3 月 1 日, 美元兑人民币中间价为 6.6957, 较前一周汇率人民币下跌 0.29%。

图表 12: 美元兑人民币中间价

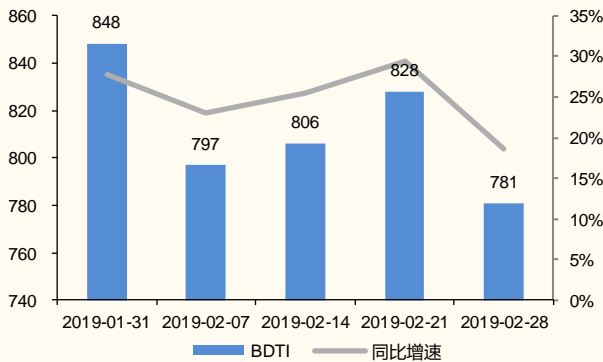


来源: wind, 国金证券研究所

油运: 等待供需关系变化, 行业复苏

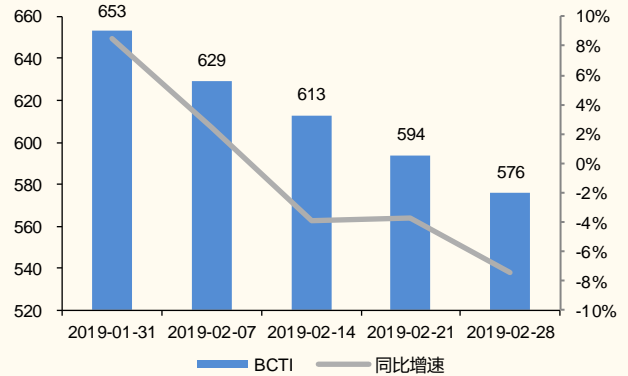
- 2019年2月28日, 原油运输指数 BDTI 收于 781 点, 环比下跌 5.7%, 同比上涨 18.7%, 成品油运输指数 BCTI 收于 576 点, 环比下跌 3.0%, 同比下跌 7.4%。

图表 13: 原油运输 BDTI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 14: 成品油运输 BCTI 走势

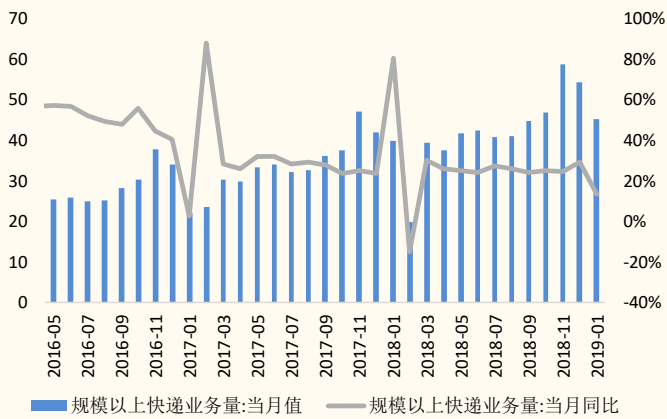


来源: wind, 国金证券研究所

快递: 通达系快递业务量 1 月增速远超行业水平

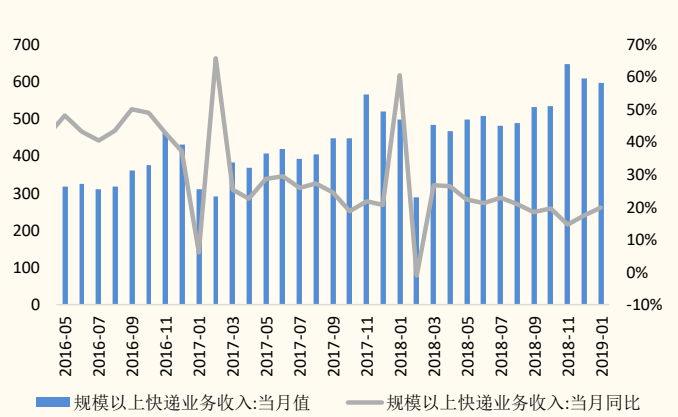
- 1 月快递业务量为 45.2 亿件, 同比增长 13.5%, 环比 12 月下降 16.52pct; 1 月行业单价为 13.2 元, 同比上涨 5.72%, 环比上涨 17.28%。集中度方面, 1 月行业集中度指数 CR8 为 81.2%, 环比持平。快递企业业务量同比增速: 申通 (+42.96%) > 圆通 (+36.13%) > 韵达 (+35.60%) > 顺丰 (+27.41%) > 行业平均 (+13.5%)。

图表 15: 全国规模以上快递业务量 (亿件)



来源: wind, 国金证券研究所

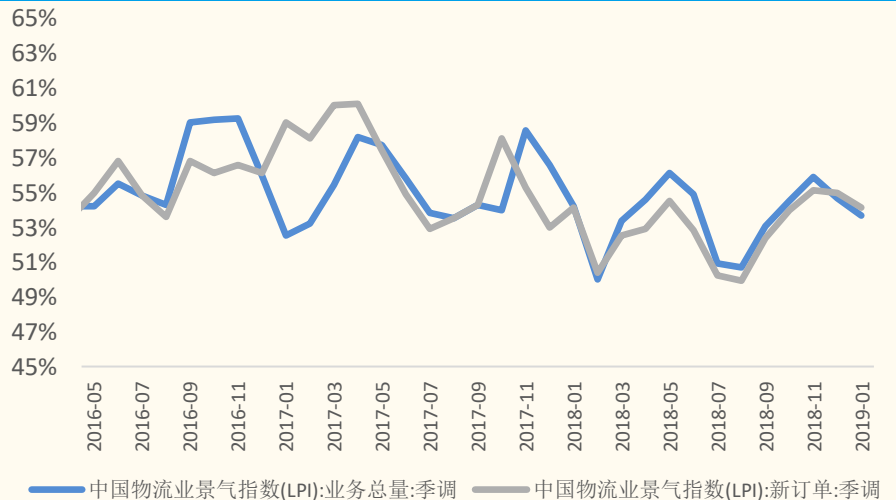
图表 16: 全国规模以上快递业务收入 (亿元)



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 17: 中国物流景气指数 (LPI)

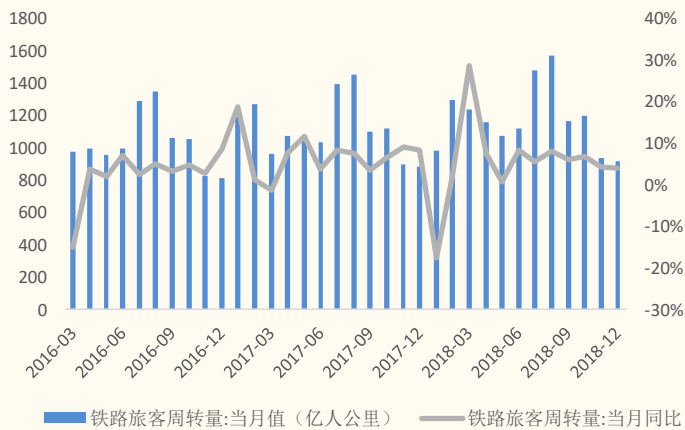


来源: wind, 国金证券研究所

铁路: 大秦线1月运量环比稍有回升

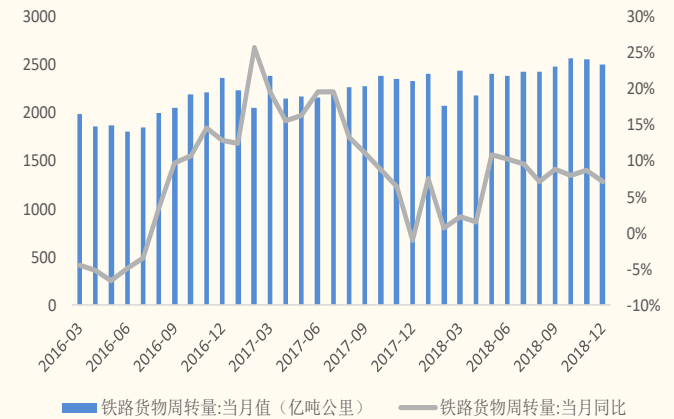
- 大秦线2019年1月完成货物运输量3901万吨, 同比减少0.66%。日均运量125.84万环提升1.7%, 大秦线日均开行重车86.9列, 其中: 日均开行2万吨列车61.1列。

图表 18: 铁路旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 19: 铁路货物周转量 (亿吨公里)



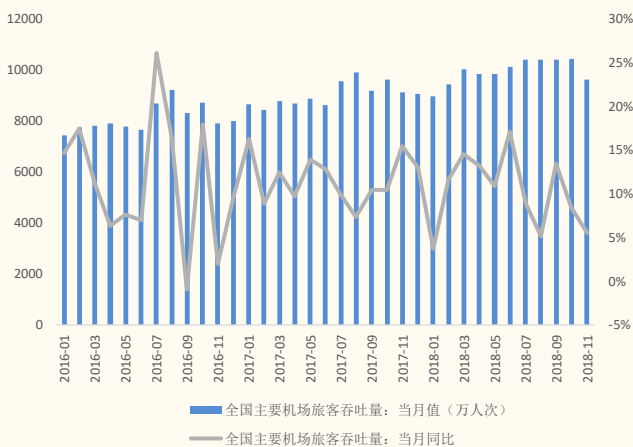
来源: wind, 国金证券研究所

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%。

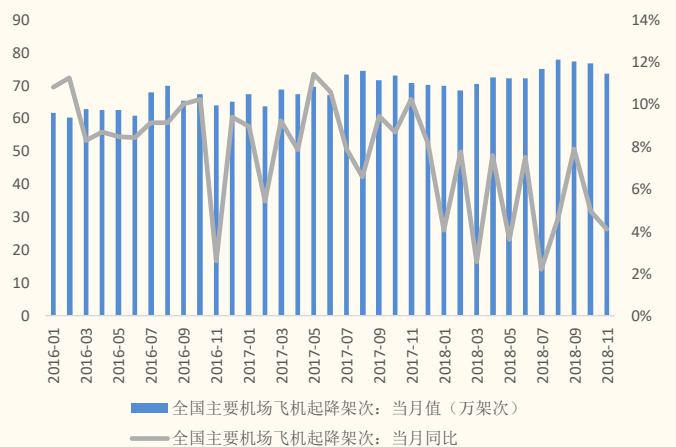
我们认为市场对于枢纽机场未来非航价值高增长高度认同。机场作为区域垄断资产, 业绩由流量推动, 经济发达地区, 人民消费水平提高, 航空需求持续旺盛, 叠加商业价值爆发, 有助于机场延续稳定增长态势, 并且收入现金流健康, 我们依然坚定看好枢纽机场流量变现能力, 长期战略依然显著。

图表 20: 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 21: 全国主要机场飞机起降架次 (万架次)



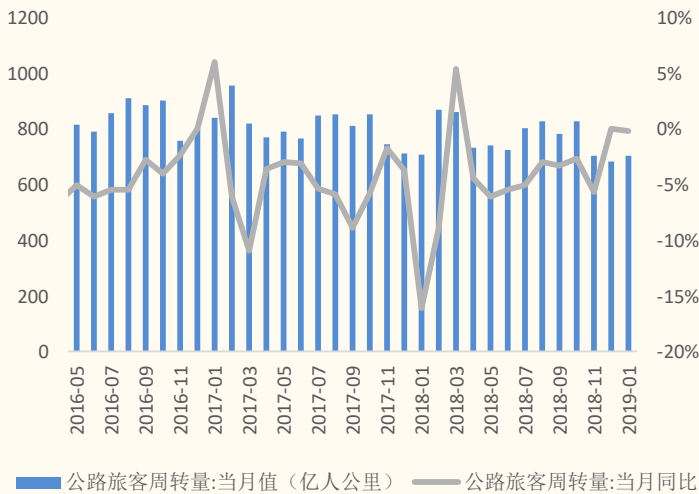
来源: wind, 国金证券研究所

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%

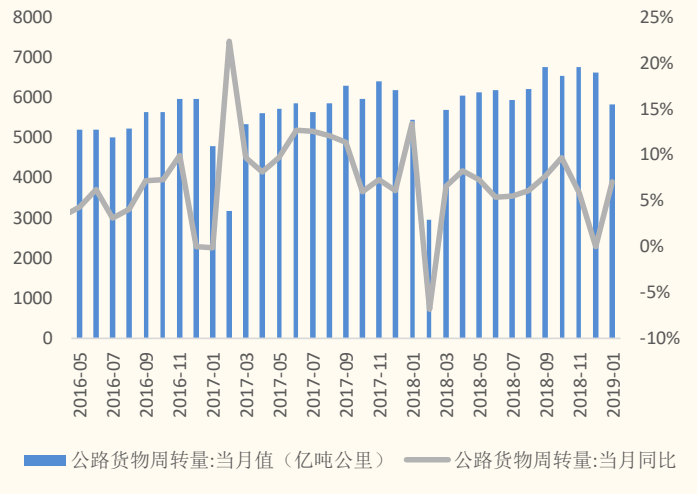
- 2019 年 1 月份公路旅客周转量 705 亿人公里, 同比减少 0.22%; 货物周转量 5812 亿吨公里, 同比增长 7.01%。

图表 22: 公路旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 23: 公路货物周转量 (亿吨公里)

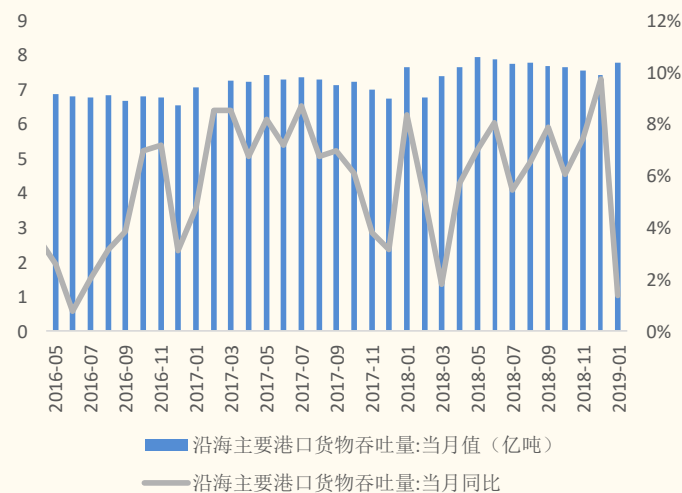


来源: wind, 国金证券研究所

港口: 1月沿海主要港口货物吞吐量同比增长 1.38%

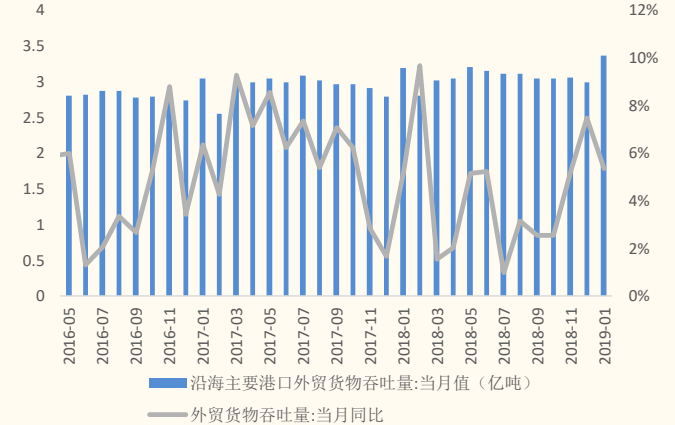
- 2019年1月份沿海主要港口货物吞吐量 7.78 亿吨, 同比增长 1.38%; 1月沿海主要港口外贸货物吞吐量 3.37 亿吨, 同比增长 5.34%。

图表 24: 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 25: 沿海主要港口外贸货物吞吐量 (亿吨)

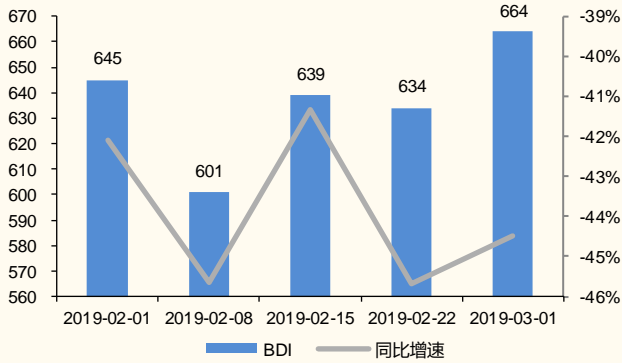


来源: wind, 国金证券研究所

国际干散货: BDI 指数为 664 点, 环比上涨 4.7%, 同比下跌 44.5%

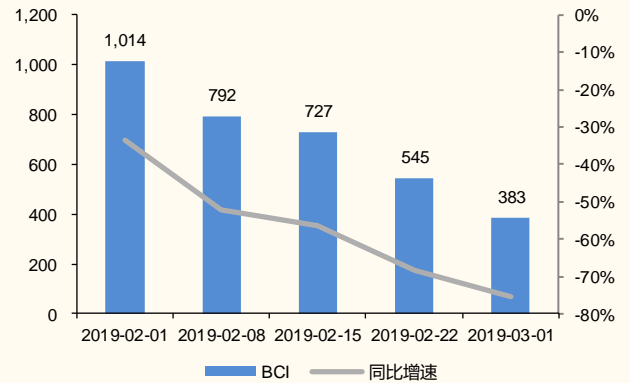
- 截至 2019 年 3 月 1 日, BDI 指数为 664 点, 较前一周上涨 4.7%, 同比下跌 44.5%; BCI、BPI、BSI 指数分别为 383 点 (-29.7%)、863 点 (29.6%)、759 点 (7.4%), 同比分别为 -75.6%、-42.7%、-23.5%。

图表 26: BDI 走势



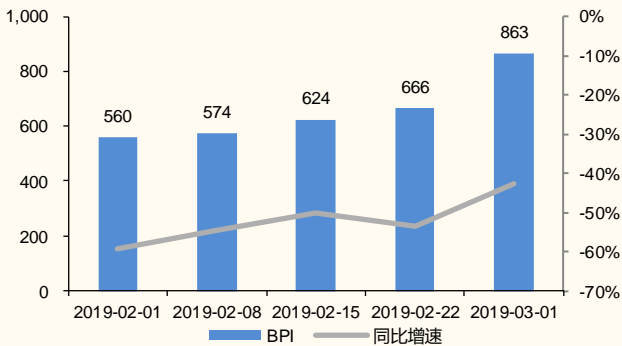
来源: wind, 国金证券研究所

图表 27: BCI 走势



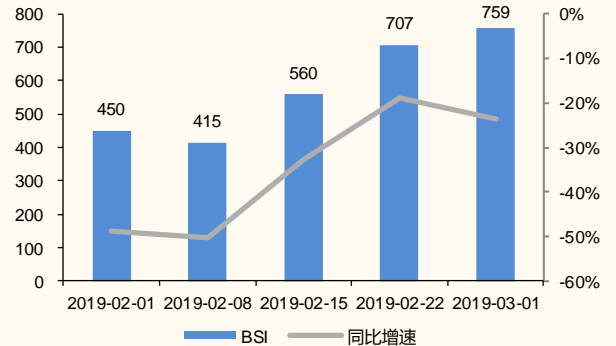
来源: wind, 国金证券研究所

图表 28: BPI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 29: BSI 走势

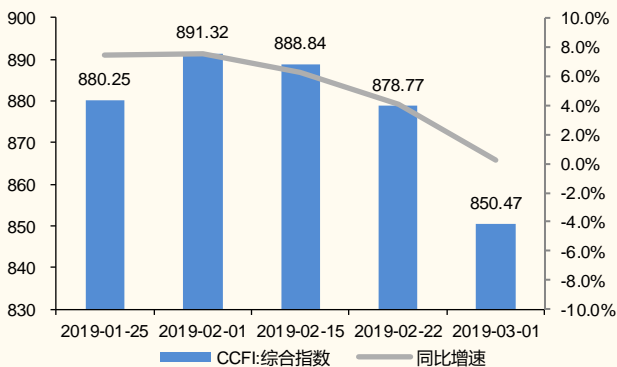


来源: wind, 国金证券研究所

集装箱: CCFI 环比下跌、同比上涨; SCFI 环比、同比下跌

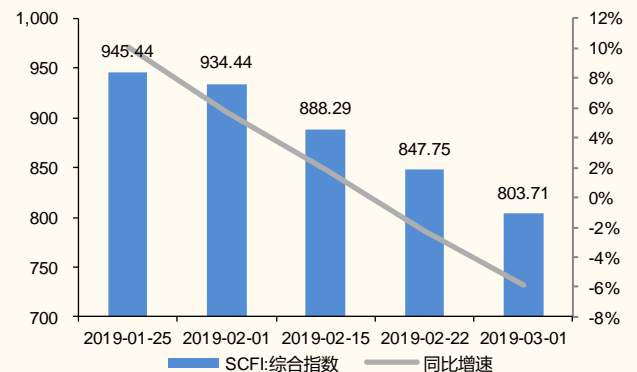
- 截止 3 月 1 日, 中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 850.47 点, 环比下跌 3.2%, 同比上涨 0.3%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 803.71 点, 较前一周下跌 5.2%, 同比下跌 5.9%。

图表 30: 出口集运 CCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

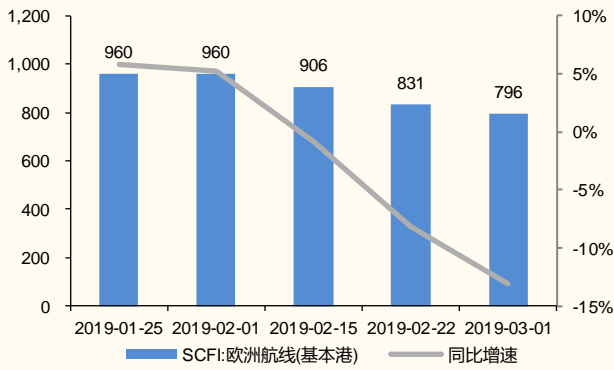
图表 31: 出口集运 SCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

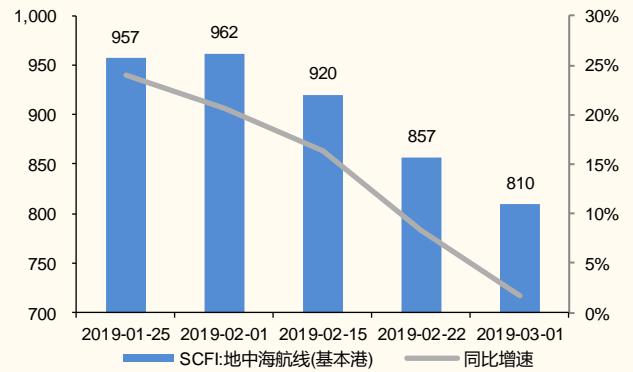
SCFI: 欧洲航线环比、同比下跌; 地中海航线运价环比下跌、同比上涨

图表 32: SCFI 欧洲航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

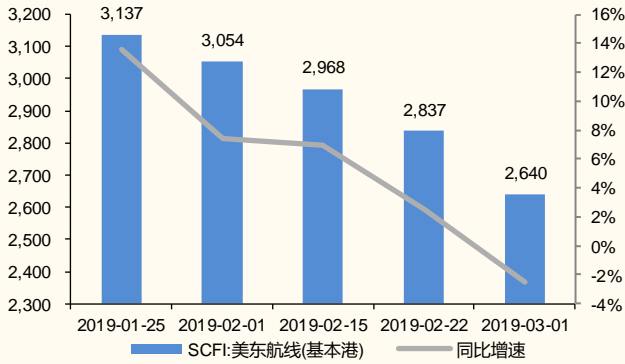
图表 33: SCFI 地中海航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

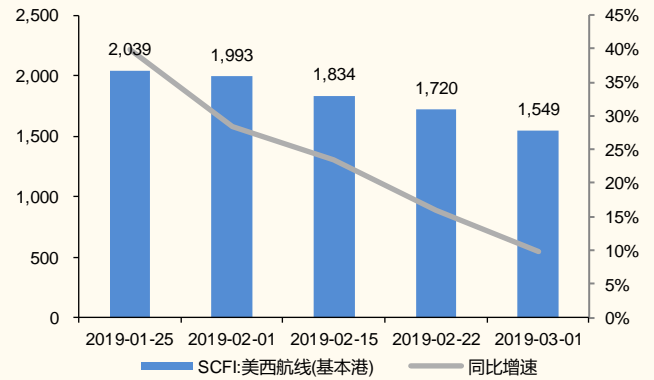
SCFI: 美东航线运价环比、同比下跌; 美西航线运价环比下跌、同比上涨

图表 34: SCFI 美东航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

图表 35: 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 36: 交通运输板块行业要闻

行业板块	时间来源	事件	简评
铁路	2019年2月27日, 和讯网 http://news.hexun.com/2019-02-27/196329381.html	中国铁路总公司控股企业京沪高速铁路股份有限公司正式启动A股上市工作。京沪高铁全长1318公里, 纵贯北京、天津、河北、山东、安徽、江苏、上海等七省市, 连接“京津冀”和“长三角”两大经济区, 是我国“八纵八横”高速铁路主通道的重要组成部分, 是我国优质的高速铁路资产。京沪高铁自2011年6月30日开通运营以来, 已安全运送旅客9.4亿人次。	积极推进国铁企业股份制改造, 是大力发展混合所有制经济、促进铁路企业资本结构优化调整的具体行动
物流	2019年2月28日, 罗戈网 http://www.logclub.com/articleInfo/NDQ1MS1jNzc50DZmMA==	京东集团发布2018年全年及第四季度财报, 全年GMV近1.7万亿元人民币; 第四季度净收入为1348亿元人民币, 连续5个季度实现单季收入破千亿元人民币, 2018年全年净收入为4620亿元人民币。值得关注的是, 2018年, 以开放物流业务为代表的物流及其他服务收入同比大幅增长142%, 远超预期。由此带动了2018年京东集团全年净服务收入达到459亿元人民币, 占整体净收入的比例接近10%, 收入结构趋于更加均衡。	京东物流及其他服务收入同比大幅增长142%, 远超预期
物流	2019年2月28日, 罗戈网 http://www.logclub.com/articleInfo/NDQ1Mi1jNzc50DZmMA==	国内首个无人车未来园区落户成都, 这是菜鸟无人车首次从末端配送, 进入园区调拨运输环节, 代表着无人驾驶应用场景的进一步拓展。菜鸟方面表示, 以IoT技术为核心的未来园区, 正对物流行业的数字化、智能化起到示范引领作用。菜鸟成都未来园区有近20万平方米, 设有无人车基地, 搭建了基于物联网的车联网系统, 通过云端可以调度无人车, 自动完成园区内多个仓库、分拨中心之间的包裹运输、物资调拨。	菜鸟物联网战略引领行业数字化升级
航运	2019年2月27日, 中华航运网 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201902/t20190227_1316673.shtml	爱立信与全球第四大移动运营商中国联通合作在中国青岛港打造5G智慧码头。借助3.5 GHz上端到端的5G网络部署, 岸桥吊车与远程控制中心之间的光纤连接替换为5G连接; 由此证明, 5G连接可以作为传统人工码头向自动化无人码头升级中的有效传输方案, 从而实现约高达70%的人工成本节省。	证实了5G技术在智慧码头领域应用的可行性和商业潜力
综合	2019年2月15日, 物流指闻 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201903/01/338814.shtml	交通运输完成固定资产投资大约3.2万亿元, 其中铁路完成投资大约8000亿元, 公路、水运完成固定资产投资2.3万亿元, 民航完成投资大约800亿元。有2600多公里的高速铁路新建成投产, 新建成投产的高速公路有5000多公里。去年一年大约降低物流成本981亿元。	2018年交通运输完成固定资产投资3.2万亿, 降低物流成本981亿元
港口	2019年2月27日, 中华航运网 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201902/t20190228_1316806.shtml	据悉, 上港集团日前收购中国最大内贸船公司上海泛亚航运有限公司20%股权。目前, 泛亚公司共运营船舶500余艘, 拥有超过40万TEU运力, 经营航线近160条, 是国内、近洋区域规模最大的优秀运输服务商之一。	港航企业联手, 将加强联动, 通过建立资本纽带, 将展开全面的业务合作, 实现优势互补, 强化物流路径建设。

来源: 相关媒体网站, 国金证券研究所

图表 37: 交通运输板块公司要闻

板块	公司	重要公告
快递	顺丰控股	2018年度业绩快报。公司2018年实现营业收入909.43亿元,同比增长27.60%,主要受益于从市场和客户需求出发,有针对性的规划产品和服务,从而带动了传统业务和新业务以较高的增速发展。归母净利润45.56亿元,同比减少4.57%,除成本上涨的影响外,公司主动应对市场需求,对新业务进行了开拓性投入,以扩展多元化的物流服务。
	韵达股份	2018年度业绩快报。公司2018年实现营业收入138.28亿元,同比增长38.48%;归母净利润为26.60亿元,同比增长67.34%。加权平均净资产收益率28.58%,同比下降6.67个百分点。
	申通快递	2018年度业绩快报。公司2018年实现营业收入170.14亿元,同比增长34.42%;归母净利润20.45亿元,同比增长37.46%。
港口	珠海港	2018年年度业绩快报。公司2018年实现营业收入20,824.42万元,同比增长0.38%;归母净利润7060.06万元,同比增长6.20%;扣非归母净利润7053.71万元,同增7.04%。
	南京港	2018年度业绩快报。公司2018年完成营收7.18亿元,同比增长5.88%;归母净利润为1.64亿元,同比增加54.25%。
	秦港股份	对外投资暨关联交易公告。公司拟与大同煤矿集团有限责任公司、曹妃甸港集团有限公司共同出资设立合资公司建设曹妃甸煤炭码头六期、七期项目。合资公司注册资本30亿元,本公司出资17.7亿元,本公司、同煤集团、曹妃甸港集团于合资公司的持股比例分别为59%、40%和1%。此外,公司计提离岗等退费用不超过3.23亿元,预计将减少2019年度净利润不超过3.23亿元。
公路	四川成渝	关于设立教育投资有限公司的公告。为加快布局文化教育产业,促进公司“交旅文教”业务板块发展,寻求新的发展方向与利润增长点,公司拟设立全资子公司四川成渝教育投资有限公司,注册资本人民币4.8亿元。
	深高速	2019年1月营运数据公告。清连高速日均混合车流量62千辆次,同比增长44.6%,日均路费收入3193千元,同比增长56.6%;机荷东段日均车流量304千辆次,同比增长5%,日均路费收入2191千元,同比增长0.7%;机荷西段日均混合车流量227千辆次,同比增长3.2%,日均路费收入1909千元,同比增长7%。
	粤高速	关于中期票据发行情况的公告。公司于2019年2月27日至28日发行2019年第一期中期票据,发行额为人民币6.80亿元,期限为5年,发行利率为4.00%。本次中期票据募集资金用于偿还存量有息债务和补充流动资金。
航空	华夏航空	2018年度业绩快报。公司2018年实现营收42.60亿元,同比增长23.54%;归母净利润2.47亿元,同比减少33.87%。
	南方航空	关于飞机交易变更的公告。公司于2019年2月28日与波音公司签署“B777-300ER飞机购买补充协议一”,将现有的2架B777-300ER客机订单转换为2架B777F货机订单。向中国南航集团财务有限公司增资暨关联交易公告。公司拟对中国南航集团财务有限公司增资人民币5亿元,增资完成后本公司持有的南航财务公司股权比例由25.277%增加至41.808%。
机场	深圳机场	公司拟聘请控股股东深圳市机场(集团)有限公司为本公司提供物流规划、发展策略、客户拓展、重大项目引入、产业转型升级及物流业务经营等咨询服务。航空物流业务收入仍由本公司享有,公司向机场集团支付服务费用,服务期限为五年。首年服务费用上限为1769.67万元,后四年按上年度4%增长,分别为1840.46万元、1914.08万元、1990.64万元、2070.26万元。
航运	中远海发	关于回购股份通知债权人的公告。公司将以自有资金回购部分A股及H股股份,回购A股股份的资金金额不低于人民币1.5亿元且不超过人民币2.5亿元,价格区间1.90元/股至3.54元/股;回购H股股份的资金金额不低于人民币0.5亿元且不超过人民币1.5亿元,价格上限不超过H股股份在香港联交所于回购交易实施前5交易日的平均收市价的105%。
	海峡股份	2018年度业绩快报。公司2018年实现营业收入10.50亿元,同比增长7.32%;利润总额2.89亿元,同比减少3.48%;归母净利润2.15亿元,同比减少5.64%。
公交	德新交运	2018年度业绩快报。公司2018年实现营收1.70亿元,同比减少13.67%;归母净利润2.57亿元,同比增长848.58%;扣非归母净利润-0.27亿元,同比减少254.08%。
物流	富临运业	2018年度业绩快报。公司2018年实现营收9.64亿元,同比减少10.3%;归母净利润0.39亿元,同比减少62.08%。
	东方嘉盛	2018年度业绩快报。公司2018年实现营收128.91亿元,同比增长27.09%;归母净利润1.30亿元,同比增长10.01%。关于公司子公司收购股权的公告。公司全资子公司东方嘉盛商贸物流(香港)有限公司以现金6950.21万元人民币收购鸿氏国际贸易行有限公司持有的深圳市前海光焰融资租赁有限公司100%股权,本次收购完成后,光焰融资租赁成为公司的全资孙公司。
	华鹏飞	2018年度业绩快报。公司2018年实现营业收入9.56亿元,同比减少0.82%;归母净利润-5.54亿元,同比减少1037.54%。
	怡亚通	2018年度业绩快报。公司2018年实现营收714.23亿元,同比增长4.24%;归母净利润2.03亿元,同比减少65.85%,主要系借款融资成本大幅增加;公司主动收缩供应链金融业务,导致供应链金融业务利润大幅下降;创新业务正处于前期费用投入阶段。
	新宁物流	2018年度业绩快报。公司2018年实现营收10.45亿元,同比增长15.82%;归母净利润0.55亿元,同比减少61.63%。
	普路通	2018年度业绩快报。公司2018年实现营收57.72亿元,同比增长7.27%;归母净利润1.04亿元,同比增长51.72%。
	同益股份	2018年度业绩快报。公司2018年实现营收12.97亿元,同比增长28.44%;归母净利润0.33亿元,同比增长80.43%。
	恒基达鑫	2018年度业绩快报。公司2018年实现营收2.54亿元,同比增长12.14%;归母净利润0.54亿元,同比减少17.64%。

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 38: 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 39: 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 40: 行业&公司点评

行业&公司点评	
2019.02	上海机场业绩快报点评; 顺丰控股业绩快报点评
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; 中通快递中报点评; 中通快递一季报点评; 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; 物流业唯一金融全牌照, 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，而不应对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