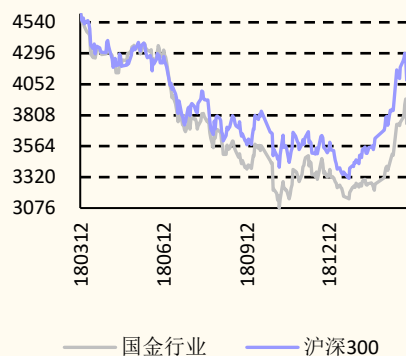


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金交通运输产业指数	3740.20
沪深 300 指数	3657.58
上证指数	2969.86
深证成指	9363.72
中小板综指	9323.30



## 相关报告

1. 《春运体现民航需求韧性，快递持续关注成本端-《2019-03-...》》，2019.3.3
2. 《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
3. 《春节错峰扰动，关注新租赁准则对航空影响-《2019-02-1...》》，2019.2.17
4. 《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
5. 《航空淡季效应明显，快递关注竞争格局-《2019-01-27 交...》》，2019.1.27

徐君

联系人  
xu\_jun@gjzq.com.cn

黄凡洋

分析师 SAC 执业编号: S1130519020004  
(8621)61038274  
huangfanyang@gjzq.com.cn

## 减税对交运行业影响较小，铁路网运分开将提速

### 上周板块市场回顾

- 上个交易周，上证综指下跌 0.81%，创业板指上涨 5.52%，申万交运板块下跌 0.82%。交运子板块中半数上涨，上涨的板块有公交（4.60%）、物流（2.10%）、港口（1.66%）、公路（0.98%），下跌的板块有航运（-0.90%）、航空（-3.16%）、铁路（-3.88%）、机场（-4.80%）。

### 行业点评

- **深化增值税改革，总体对交运行业影响不大，航空或有小幅负面影响。**若不考虑产业链议价能力（即增值税率降低，售价不向下游传导），以 2017 年财务数据为基础，航空行业或受小幅负面影响，对上市六大航司 2017 年的净利润影响幅度预计在 3%-13% 之间。但考虑到收入端三大航优质时刻资源的优势逐步放大，有望在核心干线将成本一定程度上转嫁至下游乘客端以及成本端，进口租赁飞机不再需要缴纳两道增值税，且存量租约税费一并减免，实际影响应小于这一比例。快递行业中，对加盟制快递企业 2017 年净利润影响幅度在正负 5% 以内，对直营制顺丰影响幅度在正向 2% 左右。机场行业主要提供旅客和货物的航空辅助服务（增值税 6% 不变）和商业租赁业务（增值税 10% 降至 9%），预计影响幅度不到 4%。公路行业多采用简易计税方法缴纳增值税，几乎无影响。
- **铁路：两会强调深化铁路领域改革，网运分开将提速。**3 月 5 日，李克强总理在政府工作报告提出，深化铁路等领域改革，自然垄断行业要根据不同行业特点实行网运分开，将竞争性业务全面推向市场。“网运分离”的影响在于：第一，易于区分铁路网和客货营运的责任，明确政府和铁路运输企业的责任；第二，理顺各运营部门的成本核算和运营效率；第三，减少社会资本进入和退出铁路行业的障碍，便于实现降低运输成本的目标。2019 年，资产证券化或将成为下一步的主要方向。铁总下优质资产京沪高铁以及专业运输公司之一的中铁特货已启动 IPO，并有望催化广深高铁、宁杭高铁等优质资产以资产证券化拓宽融资渠道。
- **快递：预计 2 月行业业务量 27 亿件/+35.7%，1-2 月累计业务量增速 21%。**国家邮政局预计 2019 年 2 月快递业务量 27 亿件/+35.7%；快递业务收入预计完成 358 亿元/+23.8%。受春运错峰影响，我们将 1-2 月快递业务量加总计算，则累计完成业务量 72.2 亿件/+20.9%。一季度实际为行业淡季，业务量增速基本符合市场预期。预计上市快递公司数据将显著好于行业。18 年下半年以来，通达系业务量增速持续快于行业，预计 19 年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。

### 投资建议

- 上海机场 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。白云机场 T2 即将迎来产能爬坡期，免税业务及运营效率改善预期提升。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，圆通在加速补短板的同时，提高件量增速。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。**重点推荐：上海机场、白云机场、圆通速递、中国国航、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。

## 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 .....	7
重点行业基本面状况跟踪 .....	8
航空：航空春运数据平稳，国际线表现相对亮眼 .....	8
油运：等待供需关系变化，行业复苏 .....	9
快递：通达系快递业务量 1 月增速远超行业水平 .....	10
铁路：大秦线 2 月运量环比下降 .....	11
机场：枢纽机场流量增速低位徘徊 .....	11
其他行业数据跟踪 .....	11
本周公司与行业要闻 .....	15
近期工作 .....	17

## 图表目录

图表 1：增值税改革对航空&快递行业影响 .....	4
图表 2：铁路网运分离示意图 .....	5
图表 3：重点推荐公司估值表 .....	6
图表 4：交运子板块行情 .....	7
图表 5：A 股交运板块周涨幅前十公司 .....	7
图表 6：A 股交运板块周涨跌幅后十公司 .....	7
图表 7：本周 A/H 股溢价率 .....	8
图表 8：民航旅客周转量（亿人公里） .....	8
图表 9：民航正班客座率（%） .....	8
图表 10：WTI 原油期货结算价（美元/桶） .....	9
图表 11：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨） .....	9
图表 12：美元兑人民币中间价 .....	9
图表 13：原油运输 BDTI 走势 .....	10
图表 14：成品油运输 BCTI 走势 .....	10
图表 15：全国规模以上快递业务量（亿件） .....	10
图表 16：全国规模以上快递业务收入（亿元） .....	10
图表 17：中国物流景气指数（LPI） .....	10
图表 18：铁路旅客周转量（亿人公里） .....	11
图表 19：铁路货物周转量（亿吨公里） .....	11
图表 20：全国主要机场旅客吞吐量（万人次） .....	11
图表 21：全国主要机场飞机起降架次（万架次） .....	11
图表 22：公路旅客周转量（亿人公里） .....	12
图表 23：公路货物周转量（亿吨公里） .....	12

图表 24: 沿海主要港口货物吞吐量 (亿吨) .....	12
图表 25: 沿海主要港口外贸货物吞吐量 (亿吨) .....	12
图表 26: BDI 走势 .....	13
图表 27: BCI 走势 .....	13
图表 28: BPI 走势 .....	13
图表 29: BSI 走势 .....	13
图表 30: 出口集运 CCFI 走势 .....	13
图表 31: 出口集运 SCFI 走势 .....	13
图表 32: SCFI 欧洲航线运价指数 .....	14
图表 33: SCFI 地中海航线运价指数 .....	14
图表 34: SCFI 美东航线运价指数 .....	14
图表 35: SCFI 美西航线运价指数 .....	14
图表 36: 交通运输板块行业要闻 .....	15
图表 37: 交通运输板块公司要闻 .....	16
图表 38: 公司深度&公司研究报告 .....	17
图表 39: 行业&专题报告 .....	18
图表 40: 行业&公司点评 .....	19

## 本周主要观点及投资建议

深化增值税改革，总体对交运行业影响不大，航空或有小幅负面影响。

- 3月5日，全国两会政府工作报告中提出减税降费是今年积极财政政策的头等大事。一方面，注重突出普惠性，将制造业等企业现行16%的税率降到13%，将交通运输业、建筑业等行业现行10%的税率降到9%，确保主要行业税负明显降低。保持6%一档的税率不变，但通过采取一系列配套措施，确保所有行业税负只减不增。对适用6%这一档税率的一些行业，会采取加计扣除的方式，让他们的税负只减不增。

若不考虑产业链议价能力（即增值税率降低，售价不向下游传导），以2107年财务数据为基础，我们测算，增值税改革总体对交运行业影响不大。其中，航空行业或受小幅负面影响，对上市六大航司2017年的净利润影响幅度预计在3%-13%之间。航空运输业务收入中，国内航线收入增值税率从10%降至9%（国际线属于在境内载运旅客或者货物出境，增值税率为0%），同时进项税端，燃油成本属于石油加工、炼焦及核燃料加工业，租赁飞机属于有形动产租赁服务（原增值税率16%），其余起降费等主要成本属于物流辅助服务（原增值税率6%），进项税抵扣额减少幅度大于销项税额减小幅度，主要上市航空公司业绩影响在交运各子行业中最大。

但实际影响应小于这一比例，原因在于：①收入端，在航空供给侧改革背景下，三大航优质时刻资源的优势逐步放大，有望在核心干线将成本一定程度上转嫁至下游乘客端。②成本端，进口租赁飞机自2018年6月1日起，对符合条件的进口租赁飞机，海关停止代征进口环节增值税，即航司进口租赁飞机不再需要缴纳两道增值税，且存量租约税费一并减免，减少航司税收负担。

对其他交运子行业基本无影响。快递行业在收入方面，主要税率物流辅助服务6%维持不变，交通运输服务税率由10%下降至9%。成本方面，人工成本占比高且不可抵扣，运输成本税率由10%将至9%，销售商品及租赁成本由16%下降至13%，则对加盟制快递企业2017年净利润影响幅度在正负5%以内，对直营制顺丰影响幅度在正向2%左右。机场行业主要提供旅客和货物的航空辅助服务（增值税6%）和商业租赁业务（增值税10%降至9%），航空辅助服务增值税率降低幅度较小，并且机场行业净利率较高，预计影响幅度不到4%。公路行业多采用简易计税方法缴纳增值税，几乎无影响。

图表 1：增值税改革对航空&快递行业影响

	中国国航	南方航空	东方航空	海南航空	春秋航空	吉祥航空
增值税减少合计	-1,057	-1,034	-1,141	-566	-65	-100
所得税率	25%	25%	25%	25%	25%	25%
2017年净利润	7,240.3	5,914.0	6,352.0	3,322.9	1,261.6	1,325.6
对净利润影响	-10.95%	-13.11%	-13.47%	-12.78%	-3.84%	-5.68%

	圆通	申通	韵达	顺丰
增值税减少合计	17.5	8.7	-30.9	119.4
所得税率	25%	25%	25%	25%
2017年净利润	1371	1793	1589	4771
对净利润影响	1.1%	0.4%	-1.6%	2.1%

来源：国金证券研究所

注：增值税减少合计包括城建税和教育费附加下降

铁路：两会强调深化铁路领域改革，网运分开将提速。

- 3月5日，李克强总理在政府工作报告提出，深化电力、油气、铁路等领域改革，自然垄断行业要根据不同行业特点实行网运分开，将竞争性业务全面推向市场。

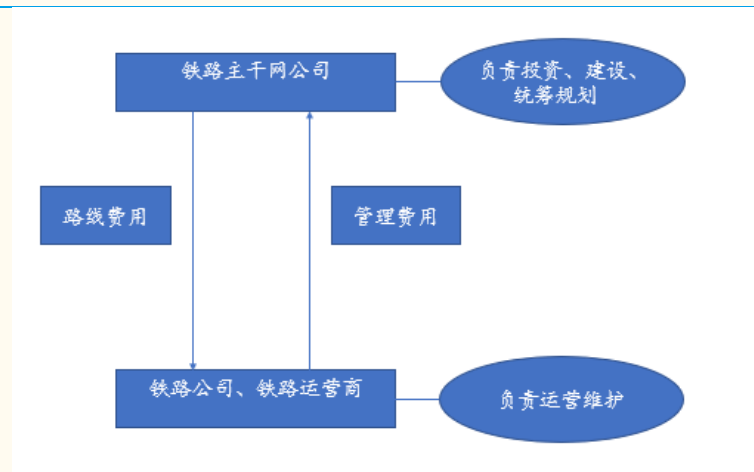
“网运分离”即组建拥有国家铁路主干网的资产公司，负责主干网投资、建设以及必要的统筹规划，如全国列车运营图的编制等。铁路主干网公司向各铁路局集团公司、铁路运营商支付委托管理费用。各铁路局集团公司、铁路运营商负责日常的运营和维护，并向铁路主干网公司支付路线费用。

我们认为，“网运分离”的影响在于：第一，易于区分铁路网和客货运营的责任，明确政府和铁路运输企业的责任；第二，理顺各运营部门的成本核算和运营效率；第三，减少社会资本进入和退出铁路行业的障碍，便于实现降低运输成本的目标。

具体来说，实行网运分离后，在保持路网公司国有前提下，普速客运公司争取政府补贴，以公益性普速客运为核心，对其他专业性公司可试行混合所有制改造，适当引入社会资本。目前，全国 8 条社会资本投资铁路示范项目已经公布，杭绍台高铁 PPP 项目已经正式签约建设，预计网运分离将进一步催化铁路板块提质增效及融资多元化。

2019 年，资产证券化或将成为下一步的主要方向。此前，在 2019 年中国铁路总公司工作会议中，强调以铁路总公司股份制改造为牵引，进一步深化铁路管理体制和运行机制改革。我们预计，国企改革依旧是 2019 年经济体制改革的重点内容。就铁总股份制改造层面，重点工作将放在降低资产负债率和理顺管理机制两方面。2019 年，资产证券化或将成为下一步的主要方向。铁总下优质资产京沪高铁以及专业运输公司之一的中铁特货已启动 IPO，并有望催化广深高铁、宁杭高铁等优质资产以资产证券化拓宽融资渠道。

图表 2：铁路网运分离示意图



来源：国金证券研究所

快递：预计 2 月快递行业业务量 27 亿件/+35.7%,1-2 月累计业务量增速 21%。

- 根据国家邮政局发布的《2019 年 2 月中国快递发展指数报告》，预计 2019 年 2 月快递业务量 27 亿件，同比增长 35.7%；快递业务收入预计完成 358 亿元，同比增长 23.8%。受春运错峰影响，我们将 1-2 月快递业务量加总计算，则累计完成业务量 72.2 亿件/+20.9%。快递行业本身具备一定的季节性特征，一季度实际为行业淡季，业务量增速基本符合市场预期。
- 预计上市快递公司数据将显著好于行业。2018 年下半年以来，通达系业务量增速持续快于行业，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。

分公司看，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。

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。

**投资建议：**

- 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。白云机场 T2 即将迎来产能爬坡期，免税业务及运营效率改善预期提升。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，圆通在加速补短板的同时，提高件量增速，估值具备修复空间。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。重点推荐：**上海机场、白云机场、圆通速递、中国国航、东方航空。**

**图表 3：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	5.98	0.44	0.53	0.71	0.99	11	8	6	买入
中国国航	9.78	0.54	0.67	0.92	1.27	15	11	8	买入
白云机场	13.18	0.82	0.56	0.42	0.57	24	31	23	买入
上海机场	59.50	1.91	2.20	2.73	2.86	27	22	21	买入
圆通速递	12.93	0.51	0.67	0.83	1.01	19	16	13	买入

\*股价为 2019 年 3 月 8 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

### ■ 交运子板块半数上涨

上个交易周，上证综指下跌 0.81%，创业板指上涨 5.52%，申万交运板块下跌 0.82%。交运子板块中半数上涨，上涨的板块有公交（4.60%）、物流（2.10%）、港口（1.66%）、公路（0.98%），下跌的板块有航运（-0.90%）、航空（-3.16%）、铁路（-3.88%）、机场（-4.80%）。

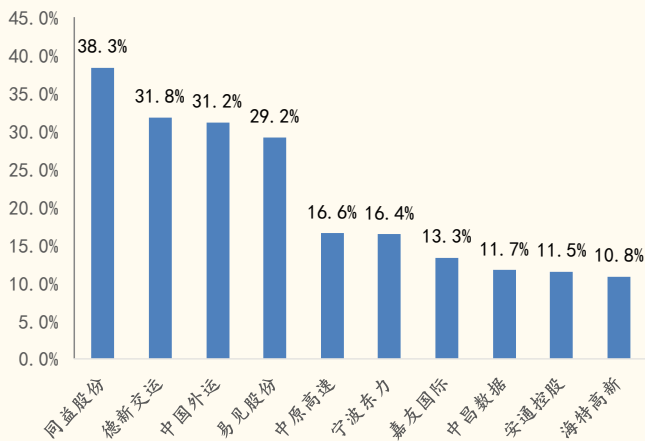
图表 4：交运子板块行情

	简称	本周指数	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来	年涨跌幅
399006.SZ	创业板指	1692	5.52%	7.74%	-3.44%	-5.85%
000001.SH	上证综指	3106	-0.81%	0.98%	-6.07%	-5.57%
000300.SH	沪深300	3809	-2.46%	-0.32%	-5.51%	-6.34%
801170.SI	交通运输(申万)	2486	-0.82%	-0.04%	-14.51%	-13.80%
801172.SI	公交II(申万)	2799	4.60%	5.66%	-11.06%	-8.08%
801178.SI	物流II(申万)	5424	2.10%	2.72%	-22.47%	-22.02%
801171.SI	港口II(申万)	4459	1.66%	1.87%	-14.29%	-15.67%
801175.SI	高速公路II(申万)	2118	0.98%	1.36%	-12.91%	-8.03%
801173.SI	航空运输II(申万)	2460	-3.16%	-3.07%	-23.69%	-23.15%
801177.SI	铁路运输II(申万)	1329	-3.88%	-4.31%	-10.38%	-7.08%
801174.SI	机场II(申万)	6614	-4.80%	-0.93%	14.52%	5.98%
801176.SI	航运II(申万)	1395	-0.90%	0.07%	-8.69%	-3.52%

来源：wind，国金证券研究所

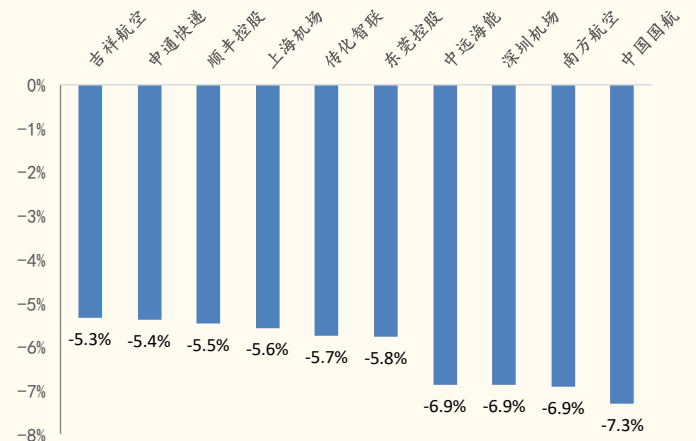
### ■ A股交运板块公司表现

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

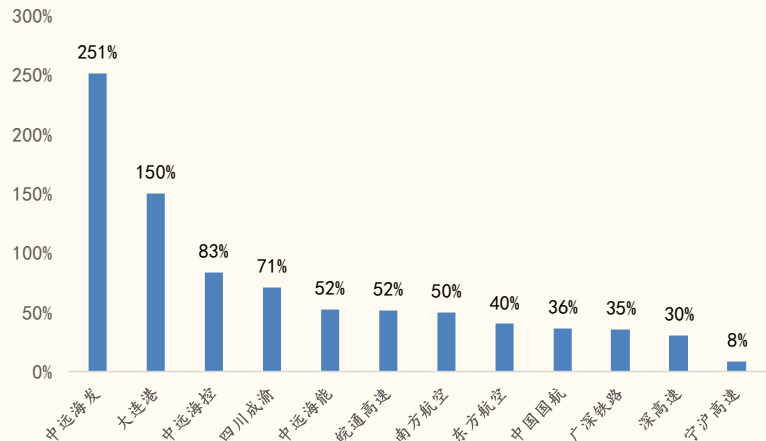
图表 6：A股交运板块周涨跌幅后十公司



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

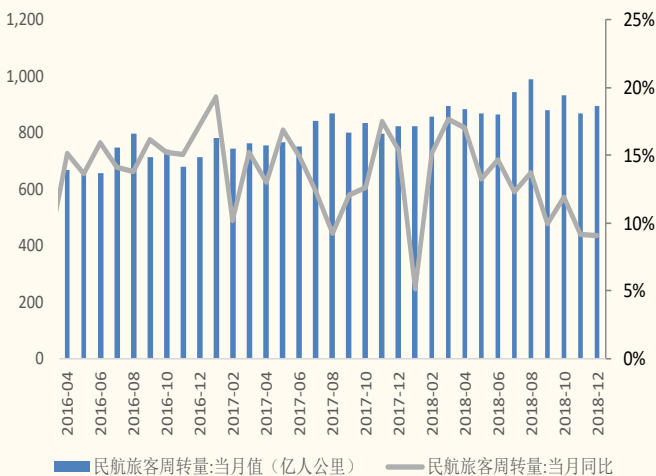
### 重点行业基本面状况跟踪

#### 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。

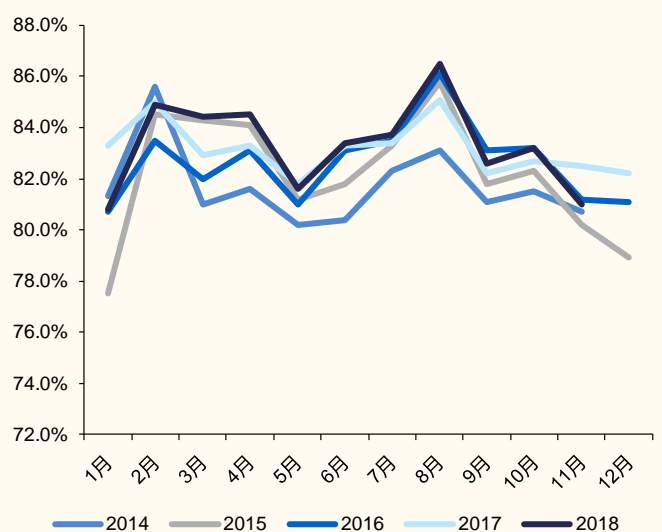
航空公司公布 2019 年 1 月经营数据, 春运错期存在扰动, 国际线表现更为亮眼, 国内线存在差异。由于春运相较 2018 年提前 (2018 年春运 2 月 1 日开启), 并且航空公司 2018 年下半年飞机引进速度加快, 2019 年 1 月上市航司 ASK 增速普遍提升, 国航/南航/东航/春秋/吉祥 ASK 分别同增 9.4%/16.0%/16.4%/11.4%/22.1%。需求端, 受益于国际线更强势的表现, 航司 RPK 同比增速普遍高于 ASK 增速, 国航/南航/东航/春秋/吉祥 RPK 分别同增 10.9%/16.5%/19.1%/16.0%/ 20.5%, 推动整体客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



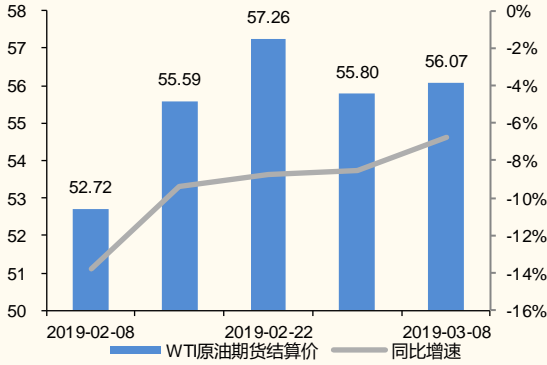
来源: wind, 国金证券研究所



**油价：原油价格环比上涨、同比下跌；燃料油环比、同比上涨**

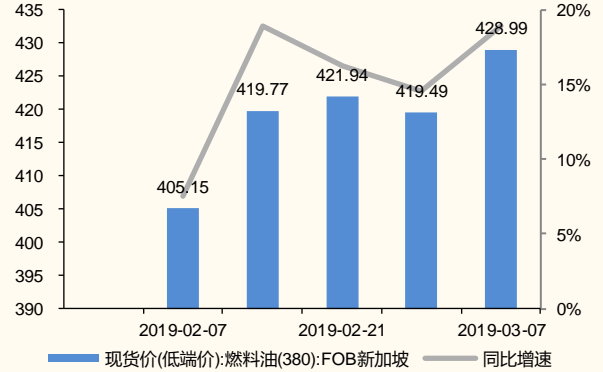
截至 3 月 8 日，WTI 原油期货结算价为 56.07 美元/桶，较前一周上涨 0.48%，同比下跌 6.7%；截至 3 月 7 日，新加坡 380 燃料油现货价格为 428.99 美元/吨，较前一周上涨 2.26%，同比上涨 18.9%。

**图表 10: WTI 原油期货结算价 (美元/桶)**



来源: wind, 国金证券研究所

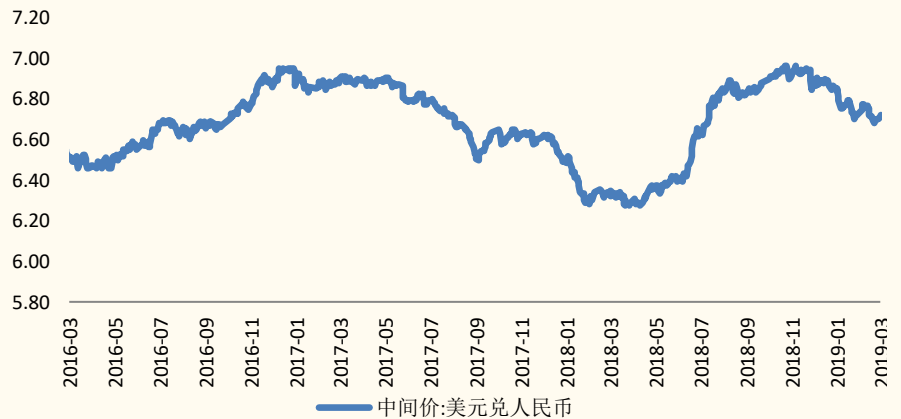
**图表 11: 新加坡 380 燃料油价格 (美元/吨)**



来源: wind, 国金证券研究所

**汇率：3 月 8 日，美元兑人民币中间价为 6.7235，较前一周汇率人民币上涨 0.42%。**

**图表 12: 美元兑人民币中间价**

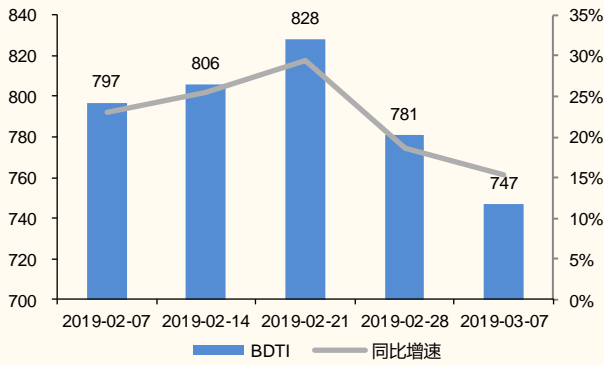


来源: wind, 国金证券研究所

**油运：等待供需关系变化，行业复苏**

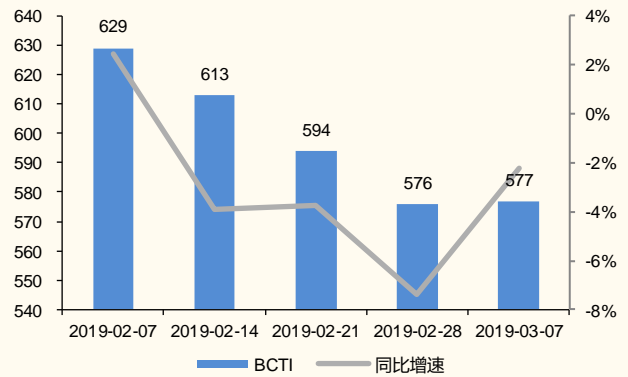
- 2019 年 3 月 7 日，原油运输指数 BDTI 收于 747 点，环比下跌 4.4%，同比上涨 15.3%，成品油运输指数 BCTI 收于 577 点，环比上涨 0.2%，同比下跌 2.2%。

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

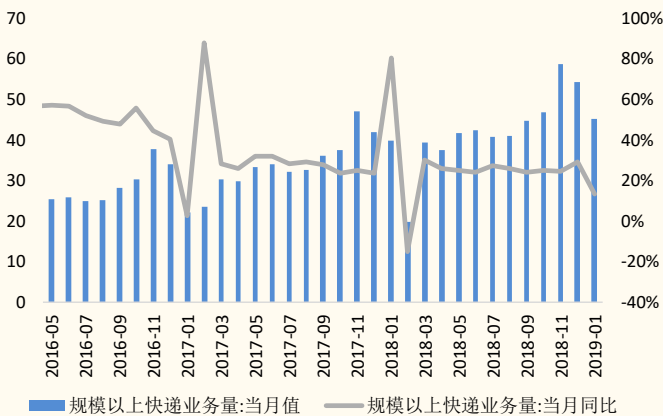


来源: wind, 国金证券研究所

快递: 通达系快递业务量 1 月增速远超行业水平

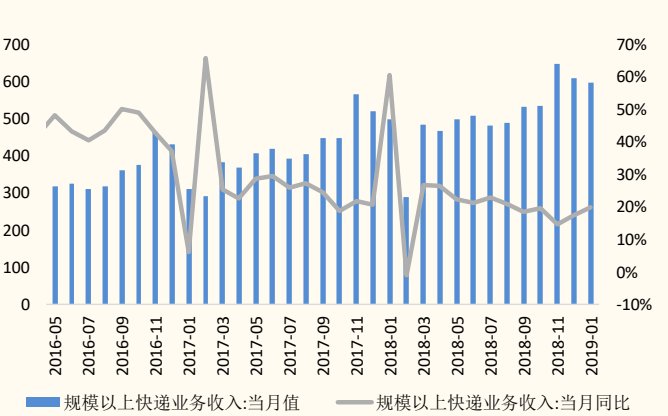
- 1 月快递业务量为 45.2 亿件, 同比增长 13.5%, 环比 12 月下降 16.52pct; 1 月行业单价为 13.2 元, 同比上涨 5.72%, 环比上涨 17.28%。集中度方面, 1 月行业集中度指数 CR8 为 81.2%, 环比持平。快递企业业务量同比增速: 申通 (+42.96%) > 圆通 (+36.13%) > 韵达 (+35.60%) > 顺丰 (+27.41%) > 行业平均 (+13.5%)。

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

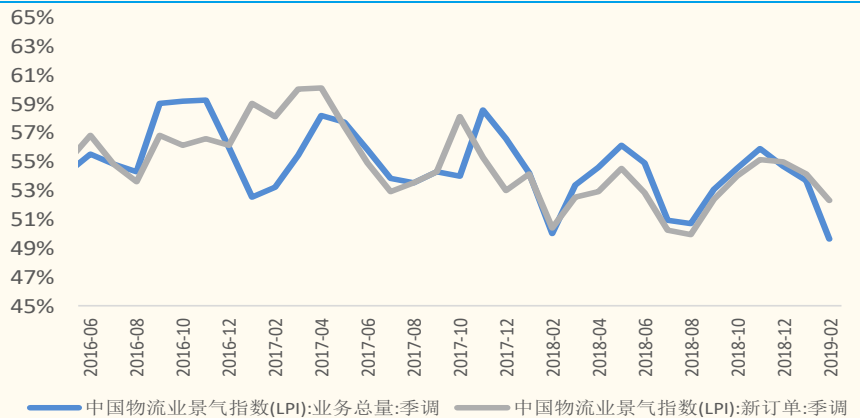
图表 16: 全国规模以上快递业务收入 (亿元)



来源: wind, 国金证券研究所

- 2019 年 2 月份, 中国物流景气指数 (LPI) 为 49.6%, 同比下跌 0.4 个百分点。

图表 17: 中国物流景气指数 (LPI)

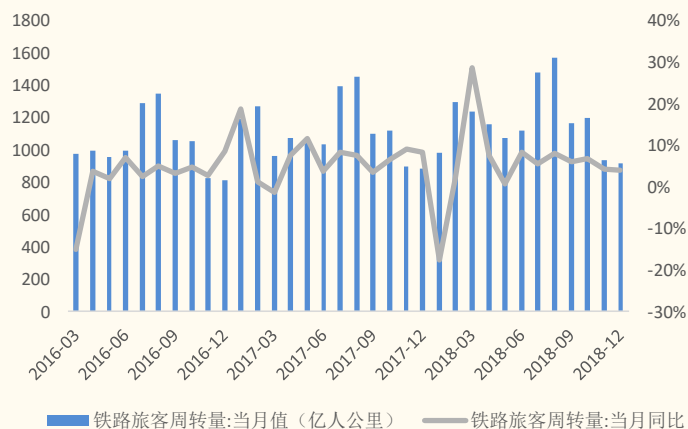


来源: wind, 国金证券研究所

### 铁路：大秦线2月运量环比下降

- 2019年2月，大秦线完成货物运输量3185万吨，同比减少10.48%。日均运量113.75万吨，环比下降9.61%。大秦线日均开行重车78.9列，其中日均开行2万吨列车55.6列。2019年1-2月，大秦线累计完成货物运输量7086万吨，同比减少5.33%。

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）



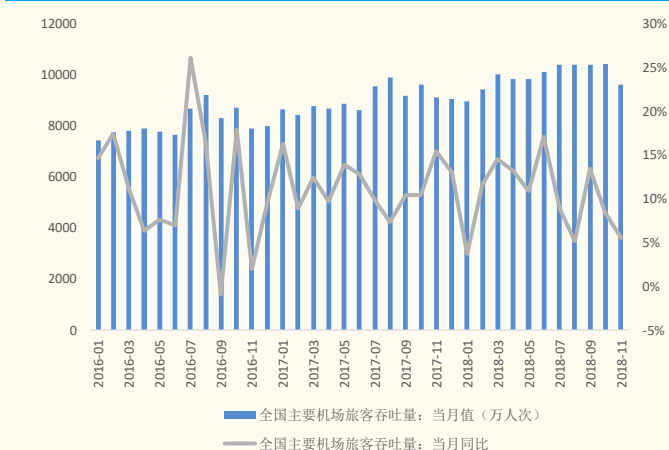
来源：wind，国金证券研究所

### 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%。

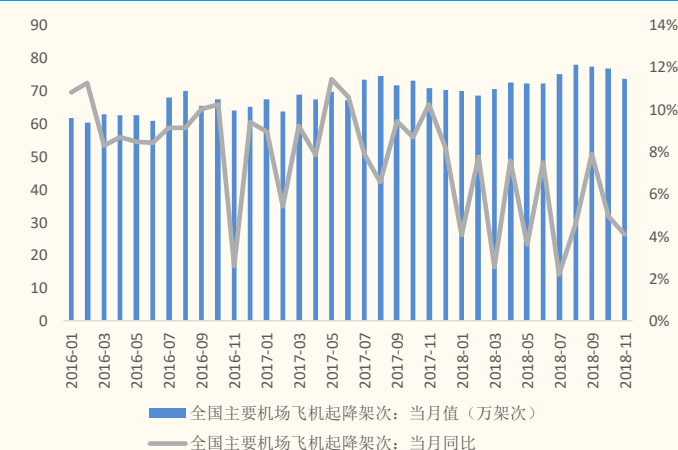
我们认为市场对于枢纽机场未来非航价值高增长高度认同。机场作为区域垄断资产，业绩由流量推动，经济发达地区，人民消费水平提高，航空需求持续旺盛，叠加商业价值爆发，有助于机场延续稳定增长态势，并且收入现金流健康，我们依然坚定看好枢纽机场流量变现能力，长期战略依然显著。

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）



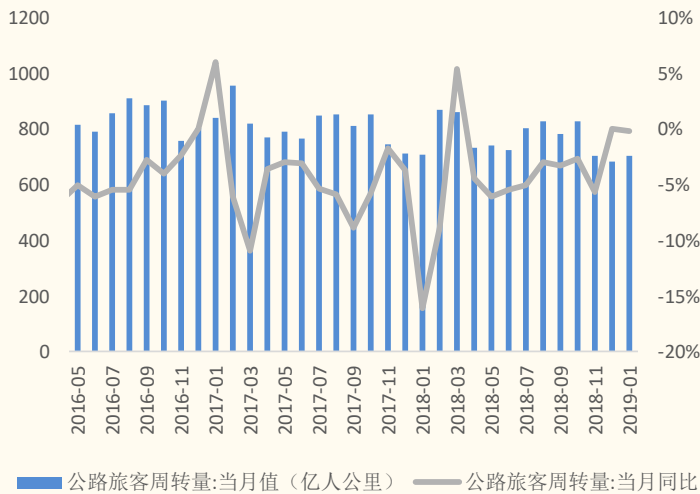
来源：wind，国金证券研究所

### 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%

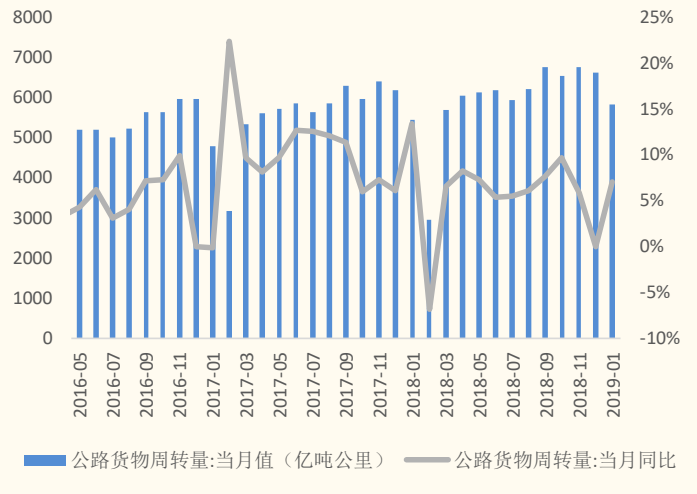
- 2019年1月份公路旅客周转量705亿人公里，同比减少0.22%；货物周转量5812亿吨公里，同比增长7.01%。

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)

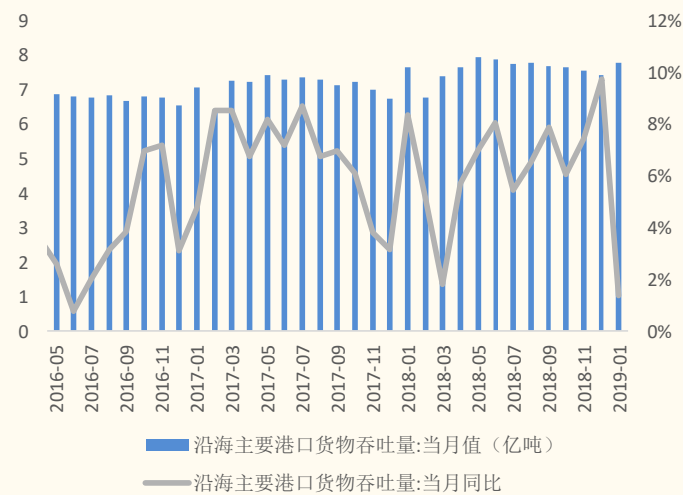


来源: wind, 国金证券研究所

港口: 1月沿海主要港口货物吞吐量同比增长 1.38%

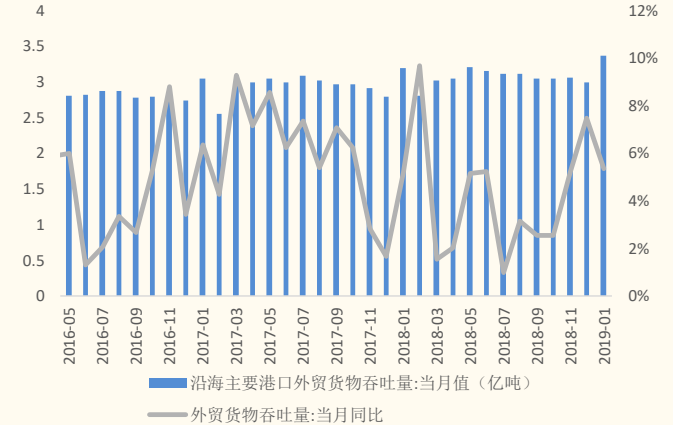
- 2019年1月份沿海主要港口货物吞吐量 7.78 亿吨, 同比增长 1.38%; 1月沿海主要港口外贸货物吞吐量 3.37 亿吨, 同比增长 5.34%。

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)

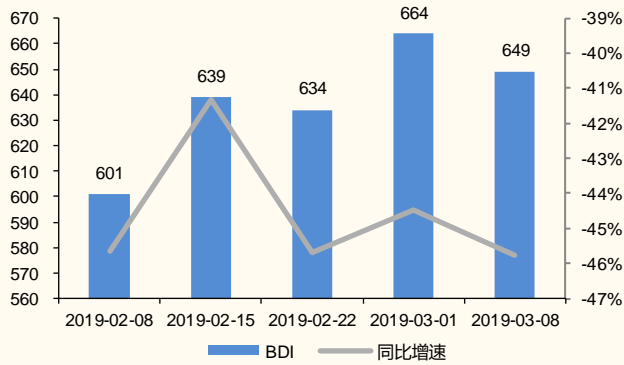


来源: wind, 国金证券研究所

国际干散货: BDI 指数为 649 点, 环比下跌 2.3%, 同比下跌 45.8%

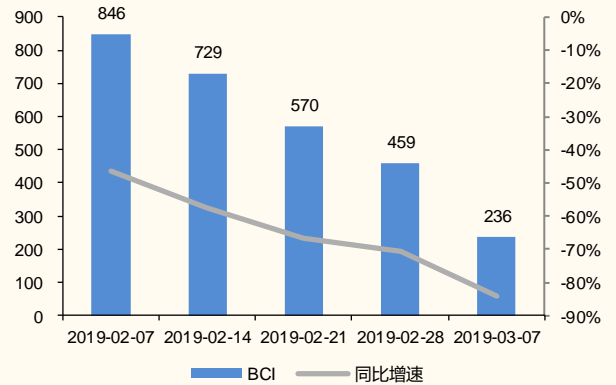
- 截至 2019 年 3 月 8 日, BDI 指数为 649 点, 较前一周下跌 2.3%, 同比下跌 45.8%; 截至 2019 年 3 月 7 日, BCI、BPI、BSI 指数分别为 236 点 (-48.6%)、926 点 (13.9%)、790 点 (5.5%), 同比分别为 -84.2%、-40.4%、-22.5%。

图表 26: BDI 走势



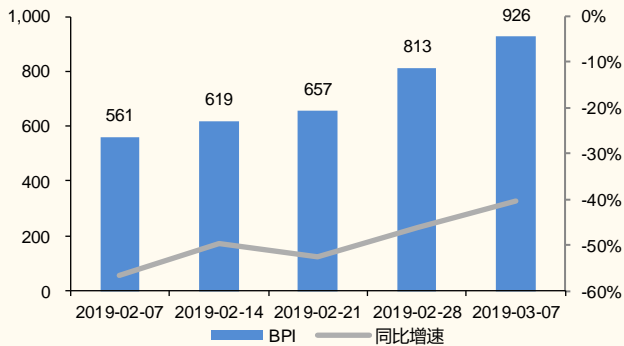
来源: wind, 国金证券研究所

图表 27: BCI 走势



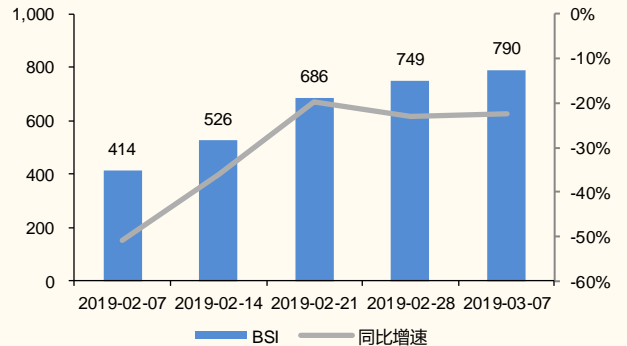
来源: wind, 国金证券研究所

图表 28: BPI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 29: BSI 走势

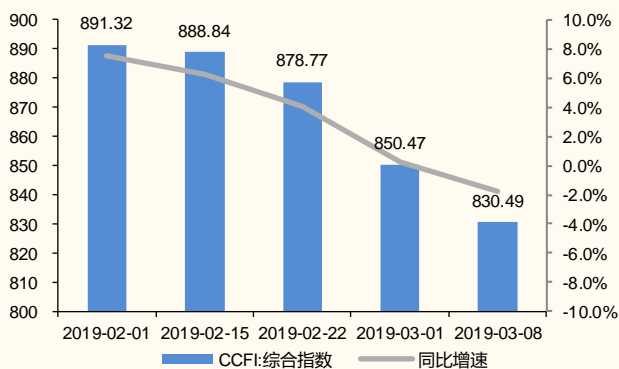


来源: wind, 国金证券研究所

集装箱: CCFI 环比、同比下跌; SCFI 环比、同比下跌

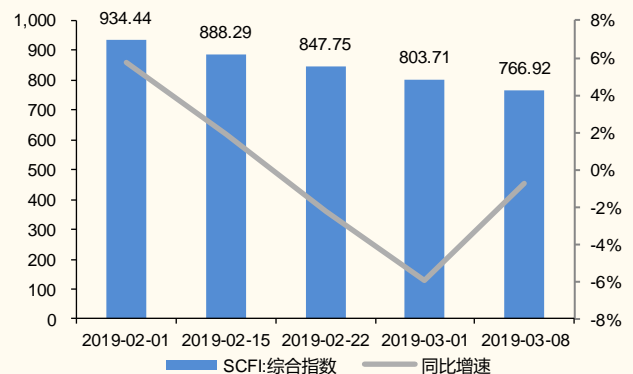
- 截止 3 月 8 日, 中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 830.49 点, 环比下跌 2.3%, 同比下跌 1.8%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 766.92 点, 较前一周下跌 4.6%, 同比下跌 0.7%。

图表 30: 出口集运 CCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

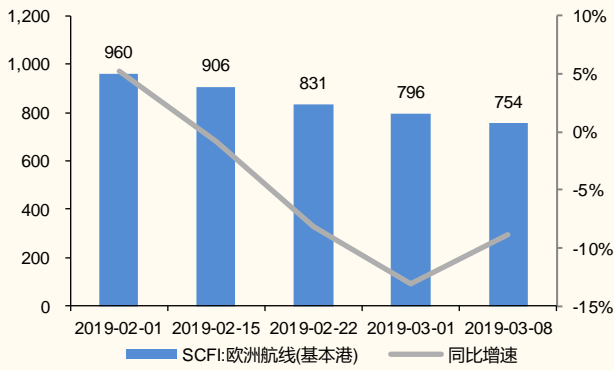
图表 31: 出口集运 SCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

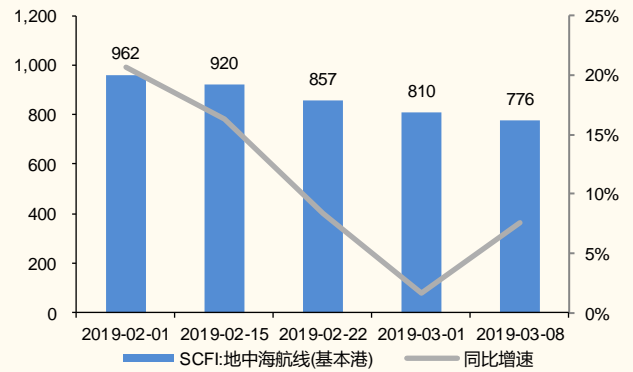
SCFI: 欧洲航线环比、同比下跌; 地中海航线运价环比下跌、同比上涨

图表 32: SCFI 欧洲航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

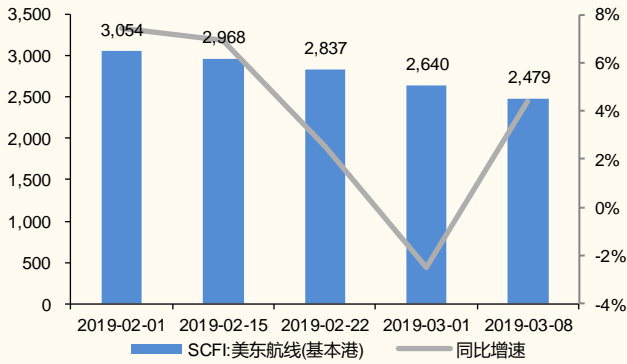
图表 33: SCFI 地中海航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

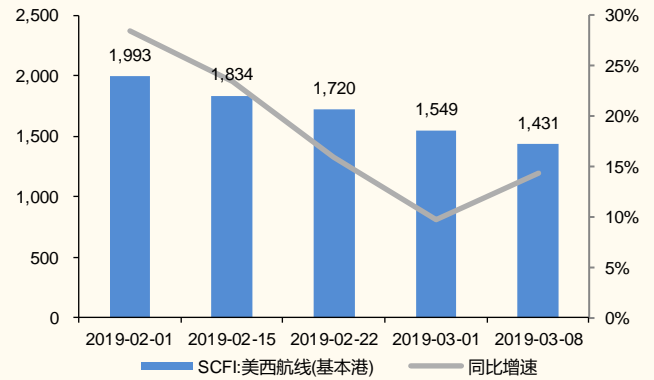
SCFI: 美东航线运价环比下跌、同比上涨; 美西航线运价环比下跌、同比上涨

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
航空	2019年3月7日, 民航资源网 <a href="http://news.carnoc.com/list/485/485477.html">http://news.carnoc.com/list/485/485477.html</a>	交通运输部正研究制定《关于支持粤港澳大湾区交通运输发展的实施意见》(以下简称《实施意见》), 推动粤港澳大湾区加快形成现代化交通运输体系, 更好支撑大湾区经济社会发展和对外开放。未来大湾区交通运输发展将总体围绕“一条主线”, 实现“两个提升”, 努力建设“三区”。坚持以深化供给侧结构性改革为主线, 提升大湾区交通运输服务能力、品质和效率, 提升大湾区在全球交通网络中的枢纽地位和辐射地位, 努力把大湾区打造成为交通强国建设示范区、交通运输改革创新的试验区和交通运输转型升级的先行区。	交通部正制定意见推动粤港澳大湾区现代化交通运输体系形成
航空	2019年3月5日, 民航资源网 <a href="http://news.carnoc.com/list/485/485125.html">http://news.carnoc.com/list/485/485125.html</a>	2018年我国机场主要生产指标继续保持平稳较快增长, 全年旅客吞吐量超过12亿人次, 完成126468.9万人次, 同比增长10.2%。分航线看, 国内航线113842.7万人次, 同比增长9.9%(其中地区航线2872.7万人次, 同比增长6.0%); 国际航线12626.1万人次, 同比增长13.0%。货邮吞吐量1674.0万吨, 同比增长3.5%。分航线看, 国内航线1030.8万吨, 同比增长3.1%(其中地区航线99.3万吨, 同比增长0.3%); 国际航线643.2万吨, 同比增长4.1%。飞机起降1108.8万架次, 同比增长8.2%(其中运输架次为937.3万架次, 同比增长7.4%)。分航线看, 国内航线1015.6万架次, 同比增长8.3%(其中地区航线19.7万架次, 同比增长2.3%); 国际航线93.3万架次, 同比增长7.3%。	2018年我国机场主要生产指标继续保持平稳较快增长, 全年旅客吞吐量超过12亿人次
综合	2019年3月6日, 中国公路网 <a href="http://www.chinahighway.com/article/62490.html">http://www.chinahighway.com/article/62490.html</a>	3月5日国务院总理李克强作政府工作报告时指出, 要突出重点、把握关键。将交通运输业现行10%的税率降至9%, 减税降费直击当前市场主体的痛点和难点; 两年内基本取消全国高速公路省界收费站, 以改革推动降低涉企收费; 紧扣国家发展战略, 加快实施一批重点项目, 今年完成铁路投资8000亿元、公路水运投资1.8万亿元	两年内基本取消全国高速公路省界收费站, 今年完成铁路投资8000亿元、公路水运投资1.8万亿元
快递	2019年3月5日, 罗戈网 <a href="http://www.logclub.com/articleInfo/NDUyMy1jNzc5ODZmMA==">http://www.logclub.com/articleInfo/NDUyMy1jNzc5ODZmMA==</a>	2018年全年, 百世总收入同比增长39.9%至279.6亿元。其中, 百世快递、百世快运收入分别达到177亿元及41亿元, 较去年同期分别增长38.5%及29.1%。由百世优货、金融和国际事业部组成的其它业务成长更为迅猛, 收入同比攀升524%, 达到12.4亿元, 已成为新的增长动力。同时, 全年的毛利润达到14.4亿元, 同比上升接近两倍。	百世2018年收入创新高, 新兴业务促成新增长
航运	2019年3月8日, 中华航运网 <a href="http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201903/t20190308_1317204.shtml">http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201903/t20190308_1317204.shtml</a>	全球海运业燃料含量新的0.5%硫含量上限意味着集装箱航运业将从2020年1月1日起抵消高达100亿美元的增量成本, 届时该上限将生效。全球咨询公司Alixpartners发现, 新的燃料规则可能会使仅东行的亚洲-美洲航线和亚洲-欧洲航线上的航空公司面临风险, 这些航线合计占全球集装箱运输量的20%左右, 仅额外成本就高达30亿美元。	限硫令将导致航运业增加100亿美元成本
航运	2019年3月7日, 中华航运网 <a href="http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201903/t20190307_1317118.shtml">http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201903/t20190307_1317118.shtml</a>	五年多来, 共建“一带一路”已经取得重要进展和显著成效, 到今年2月底, 中欧班列累计开行数量已达1.4万列(不包括中国到中亚地区的班列)。我国与“一带一路”沿线国家货物贸易总额超过6万亿美元; 去年, 中方对“一带一路”沿线国家直接投资达156亿美元。	中欧班列累计开行1.4万列, 共建“一带一路”从大写意转向工笔画

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	圆通速递	关于全资子公司为其下属公司提供担保额度的公告。圆通有限于2019年3月6日与浙商银行股份有限公司上海分行签订《资产池质押担保合同》，为其下属公司提供融资额度不超过人民币10亿元的担保，担保期限至2021年2月26日。
港口	宁波港	2019年2月份主要生产数据提示性公告。2019年2月份，宁波舟山港股份有限公司预计完成集装箱吞吐量209.3万标准箱，同比下降1.8%；预计完成货物吞吐量6064万吨，同比下降0.6%。
	珠海港	关于公司拟为全资子公司远洋公司提供担保的公告。公司拟为远洋公司在中国银行珠海分行提用的项目贷款 2,086 万元提供连带责任保证担保，上述贷款未发生逾期违约情况。担保期间为主债权的清偿期届满之日起两年。
	广州港	主要生产数据提示性公告。2月份预计完成集装箱吞吐量128.9万标准箱，同比增长10.6%；预计完成货物吞吐量3206万吨，同比（同口径：汽车重量按新计算方法）增长8.1%。2019年1-2月份，公司预计完成集装箱吞吐量304.8万标准箱，同比增长11.1%；预计完成货物吞吐量7468万吨，同比增长9.5%。
	厦门港务	2018年度报告。公司2018年实现营收133.91亿元，同比下降2.35%；归母净利润0.25亿元，同比下降76.81%；扣非归母净利润-0.18亿元，同比下降133.70%，主要系公司财务费用增加、码头业务毛利率有所下降、销售业务毛利率有一定下滑。公司2018年散杂货吞吐量完成2,707万吨。同比减少5.08%。
公路	赣粤高速	关于收到财政支持款的公告。本公司于2019年3月6日收到江西省财政厅拨付的财政支持款，金额为人民币110,770,000元。
航空	海航控股	关于2019年度第一期超短期融资券发行完成的公告。2019年3月5日，公司完成了2019年第一期超短期融资券的发行。本期融资券发行额为人民币10亿元，期限为270天，单位面值为人民币100元，票面利率为5.7%。
	东方航空	关于2019年第一期中期票据发行的公告。公司于2019年3月7日完成了2019年第一期中期票据发行，发行金额人民币30亿元，发行期限3年，单位面值100元，票面利率3.7%，起息日2019年3月7日，上市流通日2019年3月8日，兑付日2022年3月7日。
	华夏航空	2018年度报告。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，同比下降33.87%；扣非归母净利润1.86亿元，同比下降48.26%。累计保障旅客26.3万人次，同比增长29.32%。整体航油成本同比上升61.74%，汇兑损失3,604万元。
机场	白云机场	2019年2月生产经营数据快报。2月份飞机起降37,966架次，同比增长0.02%；旅客吞吐量5,885,950人，同比增长3.76%；货邮吞吐量96,287.4吨，同比减少12.20%。
	深圳机场	2019年2月份生产经营快报。公司2月份完成航班起降2.92万架次，同比增长5.5%；旅客吞吐量439.77万人次，同比增长11.0%；货邮吞吐量5.7万吨，同比下降17.9%。2019年累计情况，航班起降6.11万架次，同比增长6.7%；旅客吞吐量880.67万人次，同比增长10.9%；货邮吞吐量16.5万吨，同比下降3.5%。
航运	中远海特	2019年2月主要生产数据公告。2月份公司实现运量983,702吨，同比减少27.1%；周转量6,188,611千吨海里，同比减少2.5%；营运率99.6%，同比基本持平；航行率54.8%，同比减少2.1个百分点；载重率53.6%，同比增加2.7个百分点。2019年累计情况，运量2,307,755吨，同比减少9.3%；周转量13,756,408千吨海里，同比增长9.9%；营运率99.8%，同比增加0.6个百分点；航行率56.1%，同比增加1.5个百分点；载重率50.5%，同比减少1.9个百分点。
	中远海发	关于行使4艘62,000吨多用途纸浆船订单选择权的公告。公司决定行使4艘多用途纸浆船的选择权，公司由全资子公司中远航运（香港）投资发展有限公司作为投资主体，于2019年3月1日与大连中远海运重工有限公司正式签署了上述4艘62000吨多用途纸浆船的合同。
公交	宜昌交运	对外担保公告。中远海运租赁拟向五矿信托申请人民币10亿元3年期信托借款，本公司为该融资提供担保。
物流	澳洋顺昌	关于签订战略合作框架协议的公告。2019年3月7日，公司与三峡旅游公司在“一区四镇”、“两坝一峡”等方面开展深度合作，经协商签订了《战略合作框架协议》。
	密尔克卫	关于股权激励限制性股票回购注销完成的公告。本次回购注销限制性股票5,247,500股，占回购注销前总股本的比例为0.53%。本次回购注销完成后，公司总股本变更为981,311,778股。
	嘉友国际	关于全资子公司竞拍取得土地使用权的公告。公司全资子公司宁波慎则竞得挂牌出让位于梅山问津路西、梅山大道南地段的国有建设用地使用权，出让面积为66033.0平方米（折99.05亩），出让价格为人民币49,524,700.00元。
	同益股份	关于对外投资设立控股子公司的公告。投资标的名称为嘉友恒信国际物流（新疆）有限公司；投资金额为公司实缴人民币6,000万元，占出资比例60%。关于公司对外担保的公告。内蒙古万利贸易有限责任公司（本次担保金额及已实际为其提供的担保余额：本次担保金额总计不超过人民币20,000万元，截至本公告披露日，公司未向万利贸易提供担保。
铁路	大秦铁路	关于控股股东部分股份质押的公告。公司近日接到控股股东、实际控制人之一邵羽南先生函告，获悉邵羽南先生将其所持有本公司的1835700股（本次质押占其所持股份比例为8.76%）股份进行了质押，质押开始日期为2019-3-6，用途为融资。
		2019年2月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量3185万吨，同比减少10.48%。日均运量113.75万吨。大秦线日均开行重车78.9列，其中日均开行2万吨列车55.6列。2019年1-2月，大秦线累计完成货物运输量7086万吨，同比减少5.33%。

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&amp;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, 巨头争相角逐产品变革
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 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; 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