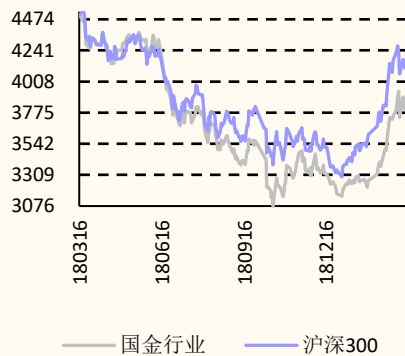


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金交通运输产业指数	3859.27
沪深300指数	3745.01
上证指数	3021.75
深证成指	9550.54
中小板综指	9524.67



## 相关报告

1. 《供给或中期边际收紧，需求韧性支撑票价上涨-2019-03-...》，2019.3.15
2. 《阿里入股申通，行业竞争格局如何生变？-阿里入股申通事件点评》，2019.3.11
3. 《减税对交运行业影响较小，铁路网运分开将提速-2019-03-...》，2019.3.10
4. 《春运体现民航需求韧性，快递持续关注成本端-2019-03-...》，2019.3.3
5. 《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

## 空难事件持续发酵，关注上海区域主题机会

## 上周板块市场回顾

- 上个交易周，上证综指上涨 1.75%，创业板指上涨 0.49%，申万交运板块上涨 3.41%。交运子板块均上涨，上涨的板块有航运（4.52%）、港口（5.86%）、航空（3.74%）、公路（4.12%）、公交（7.89%）、物流（1.91%）、铁路（0.04%）、机场（2.67%）。

## 行业点评

- **空难事件持续发酵，航空供给或中期边际收紧，需求韧性支撑票价上涨：**B737MAX-8 空难事件持续发酵，导致全球停飞，对于我国民航业来说，或引发行业中期供给边际收紧。短期内，由于存量 B737MAX-8 运力占比较低，航空公司有能力通过提高运营飞机小时利用率，重新编排航线结构，从而减轻 B737MAX-8 停飞带来的存量负面影响。调查结果最大概率是狮航与埃航事件存在相关性，需要停航半年以上，进行重新适航认证。这种情况下，航空公司将延期 B737MAX-8 订单交付，减缓我国运力引进速度，中期运力引进受阻，产生行业供给边际收紧。

**需求方面，春运与 2 月航司经营数据显示，我国航空需求韧性十足，全年票价提升可期。**国内与国际线需求旺盛，推动航空公司 1-2 月整体客座率提升，春运旺季航空需求维持高位。我国民航需求韧性明显，旺季红利依旧，而由于运力引进受阻，航司更有可能在淡季控制运力投放，淡季供需或将较往年更优，推动全年票价提升。并且 Q2 之后，成本端压力有望进一步释放，航空公司业绩弹性将体现。

**快递 1-2 月合计业务量 72.8 亿件，同增 21.9%；业务收入 947 亿元，同增 20.3%。**由于今年春节稍有提前，而节前快递公司受影响更多，导致 2 月出现高增长。客单价较小的社交电商类平台占比在快速提升，网购订单量或将继续高于网购规模增速，从而维持快递业增速。1-2 月份合计单价降幅缩窄，或主要由于春节二三线快递放假，头部快递公司有部分调价的情况。1-2 月品牌集中度指数 CR8 为 81.3，较 1 月上升 0.1，龙头快递公司优势不断扩大。我们认为，头部公司成本降幅空间接近极限，未来单价的下降空间有限，但价格依然是行业主要竞争手段的阶段，行业单价向上拐点仍需等待。

**国资国企改革试验叠加自贸区新片区总体方案，关注上海区域主题投资机会：**2019 年上海市国资国企工作会议明确了上海国资国企改革发展和党建工作。另外，目前上海自贸试验区新片区总体方案已经初步完成，将赋予自贸试验区更大改革创新自主权，争取尽快报批。当前自贸试验区、自贸港等开放平台建设全面提速，负面清单将再缩减，多项大力度开放举措将落地，全方位对外开放格局正在加速形成。我们认为上海自贸区的建设将对港口、物流、机场三大子行业产生深远影响。

## 投资建议

- B737MAX-8 停飞，航空供给或中期边际收紧，需求韧性支撑票价上涨，并且油价汇率等外部因素逐渐转为利多，航司业绩弹性将体现。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。关注自贸区新片区带来的上海区域主题投资机会。重点推荐：**东方航空、中国国航、圆通速递、上海机场、白云机场。**

## 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 .....	9
重点行业基本面状况跟踪 .....	10
航空：国内客座率转正，我国航空需求韧性十足 .....	10
油运：等待供需关系变化，行业复苏 .....	11
快递：1-2 月合计业务量 72.8 亿件，同增 21.9%；业务收入 947 亿元，同增 20.3%。 .....	12
铁路：大秦线 2 月运量环比下降 .....	13
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：上市公司 B737MAX-8 机型运营情况 .....	4
图表 2：航空公司窄体机 2017 年日利用率 .....	5
图表 3：三大航 2 月整体客座率同增 1.6pct .....	6
图表 4：重点推荐公司估值表 .....	8
图表 5：交运子板块行情 .....	9
图表 6：A 股交运板块周涨幅前十公司 .....	9
图表 7：A 股交运板块周涨跌幅后十公司 .....	9
图表 8：本周 A/H 股溢价率 .....	10
图表 9：民航旅客周转量（亿人公里） .....	10
图表 10：民航正班客座率（%） .....	10
图表 11：WTI 原油期货结算价（美元/桶） .....	11
图表 12：新加坡 380 燃料油价格（美元/吨） .....	11
图表 13：美元兑人民币中间价 .....	11
图表 14：原油运输 BDTI 走势 .....	12
图表 15：成品油运输 BCTI 走势 .....	12
图表 16：全国规模以上快递业务量（亿件） .....	12
图表 17：全国规模以上快递业务收入（亿元） .....	12
图表 18：中国物流景气指数（LPI） .....	12
图表 19：铁路旅客周转量（亿人公里） .....	13
图表 20：铁路货物周转量（亿吨公里） .....	13
图表 21：全国主要机场旅客吞吐量（万人次） .....	13

图表 22: 全国主要机场飞机起降架次 (万架次) .....	13
图表 23: 公路旅客周转量 (亿人公里) .....	14
图表 24: 公路货物周转量 (亿吨公里) .....	14
图表 25: 沿海主要港口货物吞吐量 (亿吨) .....	14
图表 26: 沿海主要港口外贸货物吞吐量 (亿吨) .....	14
图表 27: BDI 走势 .....	15
图表 28: BCI 走势 .....	15
图表 29: BPI 走势 .....	15
图表 30: BSI 走势 .....	15
图表 31: 出口集运 CCFI 走势 .....	15
图表 32: 出口集运 SCFI 走势 .....	15
图表 33: SCFI 欧洲航线运价指数 .....	16
图表 34: SCFI 地中海航线运价指数 .....	16
图表 35: SCFI 美东航线运价指数 .....	16
图表 36: SCFI 美西航线运价指数 .....	16
图表 37: 交通运输板块行业要闻 .....	17
图表 38: 交通运输板块公司要闻 .....	18
图表 39: 公司深度&公司研究报告 .....	19
图表 40: 行业&专题报告 .....	20
图表 41: 行业&公司点评 .....	21

## 本周主要观点及投资建议

空难事件持续发酵，航空供给或中期边际收紧，需求韧性支撑票价上涨

- B737MAX-8 空难事件持续发酵，导致全球停飞，飞行禁令持续时间尚不确定，取决于美国联邦航空局和波音公司对于事故原因的调查进度，以及事故原因。

- 对于我国民航业来说，停飞 B737MAX-8 或引发行业中期供给边际收紧。

短期内，由于存量 B737MAX-8 运力占比较低，航空公司有能力通过提高运营飞机小时利用率，重新编排航线结构，从而减轻 B737MAX-8 停飞带来的存量负面影响。截止 2 月，我国航空公司运行客机 3498 架，B737MAX-8 共 96 架，占比 2.7%。具体到主要上市公司，共运营 71 架 B737MAX-8，占比我国整体 B737MAX-8 机型 74%，其中国航运营 673 架飞机中 22 架为 B737MAX-8，占比 3.3%；东航运营 686 架飞机中 14 架为 B737MAX-8，占比 2.0%；南航运营 843 架飞机中 34 架为 B737MAX-8，占比 4.0%；吉祥运营 88 架飞机中 1 架为 B737MAX-8，占比 1.1%；春秋机队中无 B737MAX-8 飞机。

图表 1：上市公司 B737MAX-8 机型运营情况

集团	航司	B737MAX-8 (架)	机队总数 (架)	占比
国航	国航本部	15	438	3.4%
	深航	5	188	2.7%
	昆明航	2	26	7.7%
	合计	22	673	3.3%
南航	南航本部	24	602	4.0%
	厦航	10	167	6.0%
	合计	34	843	4.0%
东航	东航本部	3	533	0.6%
	上航	11	103	10.7%
	合计	14	686	2.0%
吉祥	吉祥本部	0	71	0.0%
	九元	1	17	5.9%
	合计	1	88	1.1%
春秋	春秋本部	0	83	0.0%
其他		25	1125	2.2%
总计		96	3498	2.7%

来源：公司公告，民航休闲小站，国金证券研究所

- 目前航司 B737 系列飞机日利用率较低，三大航可以通过提高同类机型 B737-700、B737-800 和 A320 的日利用率，弥补 B737MAX-8 停飞带来的影响。无论与 A320 横向对比，还是与吉祥航空对比，三大航 B737 日利用率均有提升空间。我们认为，通过航班航线的重新编排，我国航空供给存量市场受到此次 B737MAX-8 停飞影响有限。

图表 2：航空公司窄体机 2017 年日利用率

	B737	A320
中国国航	8.83	9.26
南方航空	9.53	9.66
东方航空	8.93	9.65
春秋航空	N.A.	11.05
吉祥航空	10.62	10.5

来源：公司公告，国金证券研究所

注：B737 包括 B737-700、B737-800、B737-8MAX 飞机，A320 系列飞机包括 A319 飞机、A320 飞机和 A321 飞机

■ 停飞影响或主要在于中期运力引进的延迟。

停飞禁令将延续多久，以及会不会对已签该机型订单产生影响，取决于此次空难的原因和得到调查结果的速度。目前态势来看，最大概率结果是狮航与埃航事件存在相关性，B737MAX-8 飞机存在漏洞需要修复，且需要停航半年以上，进行重新适航认证。这种情况下，航空公司将延期 B737MAX-8 订单交付，减缓我国运力引进速度。

以三大航为例，根据三大航年报，国航、南航、东航 2019 年将引进 B737 飞机 31 架、45 架、26 架，2019 年前两个月引进的 8 架 B737 飞机中有 5 架是 MAX 机型。若按此比例，国航、南航、东航 2019 年将引进 B737MAX-8 飞机 19 架、28 架、16 架，共计 63 架，约占 2019 年三大航飞机引进架数的 30%。由于空客公司订单饱满，产能存在瓶颈，并且更换订单需要 1-2 年才能交付，此部分订单或无法及时由空客吸收，我国航空业中期运力引进或受阻，产生行业供给边际收紧。

■ 需求方面，春运与 2 月航司经营数据显示，我国航空需求韧性十足，全年票价提升可期。

2019 年春运于 3 月 1 日结束，根据交通运输部初步统计结果，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。整体来看，民航出行需求增长依旧稳定，并未出现明显下滑。

另外，近期航空公司陆续公布 2 月经营数据，2 月客座率均有明显上升，春运旺季航空需求维持高位。2 月国内线由于高基数以及春运排班较往年偏晚影响，ASK 增速较 1 月略有下滑，三大航、春秋、吉祥国内线 ASK 分别同增 9.0%、9.4%、10.6%；但需求维持高位，RPK 分别同增 11.7%、12.5%、13.1%，推动国内线客座率各航空公司均一扫 1 月阴霾，同比有较大提高，三大航、春秋、吉祥国内线客座率分别同增 2.1pct、2.7pct、2.0pct，并且绝对值处于高位，接近 2018 年暑运旺季水平。2 月的良好表现拉动前两月累计国内客座率转正，三大航、春秋、吉祥 1-2 月累计国内线客座率分别同增 0.7pct、2.3pct、0.5pct。

同时，各航空公司国际线依然坚挺，春节期间出境游火热，更多的居民选择出境旅游，2 月国航、南航、春秋国际线客座率均有明显提升，三大航/春秋分别同增 0.7pct/2.5pct。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 4.2pct。

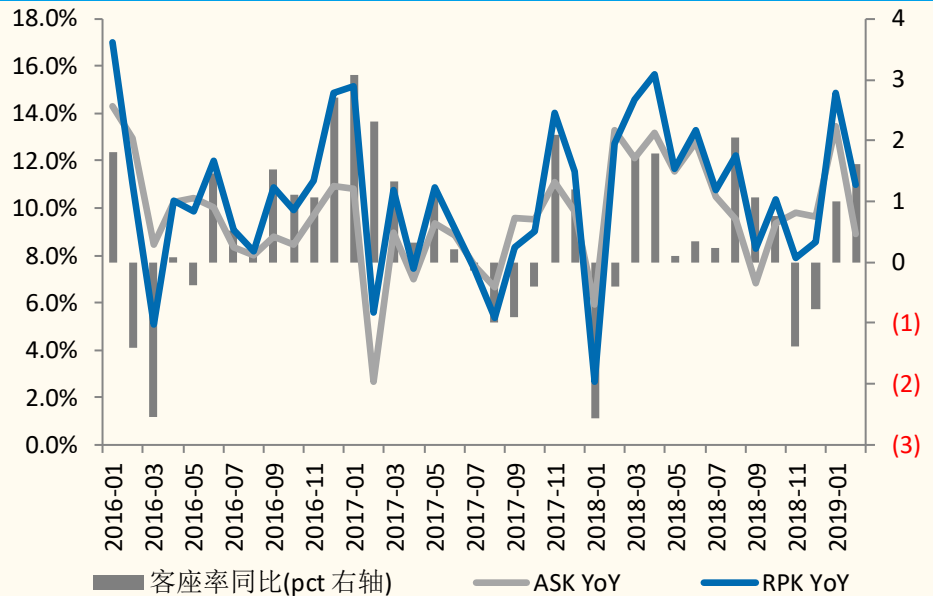
国内与国际线需求旺盛，推动航空公司整体客座率提升。2 月国航、南航、春秋、吉祥整体客座率分别同增 1.3pct/1.7pct/2.7pct/0.8pct。

■ 中长期来看，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，民航整体需求韧性十足。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。我们认为航空需求明显下滑可能性较小，将支撑全年票价有明显提升。



- 我们认为狮航与埃航空难事件，停飞影响或主要在于中期运力引进的延迟，产生行业供给边际收紧。而我国民航需求韧性明显，航空公司仍将享受明显的旺季红利，而由于运力引进受阻，航司更有可能在淡季控制运力投放，淡季供需或将较往年更优，推动全年票价提升。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%。并且 Q2 之后，成本端压力有望进一步释放，航空公司业绩弹性将进一步体现。**重点推荐三大航：东方航空、中国国航、南方航空。**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 3：三大航 2 月整体客座率同增 1.6pct



来源：公司公告，国金证券研究所

**快递：1-2 月合计业务量 72.8 亿件，同增 21.9%；业务收入 947 亿元，同增 20.3%。**

- 国家邮政局公布 2019 年 2 月快递行业运行情况，全国快递服务企业业务量完成 27.6 亿件，同比增长 38.7%；业务收入完成 350.2 亿元，同比增长 21%。1-2 月份合计全国快递服务企业业务量完成 72.8 亿件，同比增长 21.9%；业务收入完成 947 亿元，同比增长 20.3%，基本符合市场预期。
- 由于今年春节稍有提前，而节前快递公司受影响更多，导致 2 月出现高增长。1-2 月累计业务量增速有 21.9%，较去年同期增速有所回落，但整体增速依旧较快。拼多多仍将提供主要增量，我们认为一季度快递业务量增速将维持。2018 年实物网购规模增速累计增速为 25.4%，环比呈下降趋势，但客单价较小的社交电商类平台占比在快速提升，网购订单量或将继续高于网购规模增速，从而维持快递业增速。

1-2 月份合计，快递整体单价 13 元，同比下降 1.3%，单价降幅缩窄，或主要由于春节二三线快递放假，头部快递公司有部分调价的情况。另外，1-2 月份同城、异地、国际件平均单价分别同比-15%、-4%、-1%，同城配送或开始对同城业务产生威胁，使其单价从 2018 年 12 月开始降幅明显。

1-2 月，快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 为 81.3，较 1 月上升 0.1。二三线快递公司市场份额继续向一线龙头集中，并且龙头快递公司月度经营数据显示，业务量增速超过行业增速，说明前 8 名快递公司中排名靠后的公司同样在丧失市场份额，龙头快递公司优势不断扩大。

我们认为，头部公司成本降幅空间接近极限，且公司间差异正在缩小，未来单价的下降空间有限，但行业仍处于同质化竞争严重，价格是主要竞争手段的阶段，行业单价向上拐点仍需等待。

- 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。

#### 国资国企综合改革试验叠加自贸区新片区总体方案，关注上海区域主题投资机会

- 2019 年上海市国资国企工作会议 3 月 14 日召开，会议明确了 2019 年上海国资国企改革发展和党建工作。同时上海 2019 年政府工作报告提出，今年将坚持以国资管理创新驱动国企改革，推进国资国企综合改革试验，持续激发国资国企活力，制定推出区域性国资国企综合改革试验方案。

另外，人大上海代表团媒体开放日中，与会代表透露，目前上海自贸试验区新片区总体方案已经初步完成，将赋予自贸试验区更大改革创新自主权，争取尽快报批。上海市委书记李强指出，习近平总书记宣布了党中央交给上海三项新的重大任务。其中重大任务之一是“增设上海自贸试验区新片区，要系统实施具有较强国际市场竞争力的开放政策和制度，形成更具国际市场影响力和竞争力的特殊经济功能区”。当前自贸试验区、自贸港等开放平台建设全面提速，负面清单将再缩减，多项大力度开放举措将落地，全方位对外开放格局正在加速形成。

- 我们认为上海自贸区的建设将对港口、物流、机场三大子行业产生深远影响。

上海自由贸易试验区的进一步扩容，将带来显著的货流积聚效应，尤其是海运，直接受益标的**上港集团**。上港集团是目前上海港最大的综合码头运营商，公司的主营业务是码头装卸和港口物流服务。所以，上海自贸区预期会带来的剧增的贸易量对上港集团的主营业务构成直接利好。集装箱船的靠泊将大大提升上海港的吞吐量，巩固上海港的国际地位。

物流方面，此前上海自贸区在外高桥保税物流园区的尝试，正逐渐构筑出航运、港口、物流园区联动发展的新框架。自贸区贸易量的增加给物流企业带来更多的业务量，并且有助于提升物流企业的转型升级。功能多元化的自由贸易区需要多种货运业务，如保税物流、保税加工、仓储、商品展示等。在多元化的货运业务需求下，开展各种增值服务是企业发展的方向，利好开展跨境综合物流业务的**华贸物流**。空运代理和海运代理业务伴生的高成长性，叠加上海自贸区扩区，公司业务量势必会随着公司主业货量的增长而增长。

自贸区对**上海机场**的影响，主要体现在客货吞吐量提升和综合航空城两方面。自贸区内推动贸易和购物零关税的自由港的发展，叠加过境免签政策，上海对于国内和国际中转旅客的吸引力将得到极大加强，从而有利于上海机场打造航空客运的国际枢纽。同时，自贸区对于客流的集聚效应、尤其是中转旅客的增加，将有望给机场的非航业务带来更大的发展空间。自贸区促进国际航空枢纽的建设进而带动机场周边临空经济发展，机场的磁吸效应促进临空偏好型企业在机场周边的聚集。

整体来讲，自贸区发展是一个长期过程，形成一个物流、信息流、资金流、人流的聚集地，一系列配套行业也将受益。

#### 投资建议：

- B737MAX-8 停飞，航空供给或中期边际收紧，需求韧性支撑票价上涨，并且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。关注自贸区新片区带来的上海区域主题投资机会。重点推荐：**东方航空、中国国航、圆通速递、上海机场、白云机场**。

图表 4: 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	9.71	0.54	0.38	0.65	0.72	26	15	13	买入
东方航空	6.23	0.44	0.22	0.64	0.84	28	10	7	买入
圆通速递	12.79	0.51	0.69	0.91	0.96	19	14	13	买入
上海机场	57.78	1.91	2.16	2.66	2.78	27	22	21	买入
白云机场	13.30	0.82	0.56	0.39	0.59	24	34	23	买入

\*股价为2019年3月15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

### ■ 交运子板块均上涨

上个交易周，上证综指上涨 1.75%，创业板指上涨 0.49%，申万交运板块上涨 3.41%。交运子板块均上涨，上涨的板块有航运（4.52%）、港口（5.86%）、航空（3.74%）、公路（4.12%）、公交（7.89%）、物流（1.91%）、铁路（0.04%）、机场（2.67%）。

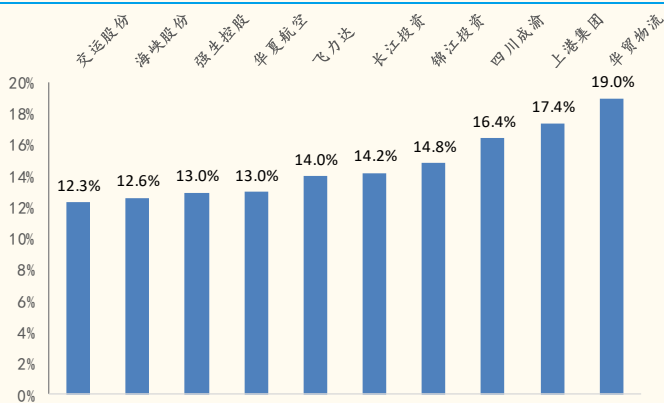
图表 5：交运子板块行情

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	3022	1.75%	2.75%	21.17%	-8.19%
000300.SH	沪深300	3745	2.39%	2.06%	24.39%	-8.06%
399006.SZ	创业板指	1663	0.49%	8.27%	32.95%	-9.70%
801170.SI	交通运输(申万)	2446	3.41%	3.36%	20.48%	-15.05%
801171.SI	港口II(申万)	4467	5.86%	7.84%	26.86%	-15.30%
801172.SI	公交II(申万)	2792	7.89%	14.00%	28.29%	-7.14%
801173.SI	航空运输II(申万)	2410	4.52%	1.31%	22.26%	-23.65%
801174.SI	机场II(申万)	6717	2.67%	1.71%	17.18%	7.38%
801175.SI	高速公路II(申万)	2098	4.12%	5.54%	19.94%	-8.73%
801176.SI	航运II(申万)	1369	3.74%	3.81%	26.63%	-6.72%
801177.SI	铁路运输II(申万)	1269	0.04%	-4.27%	6.73%	-9.20%
801178.SI	物流II(申万)	5261	1.91%	4.68%	21.47%	-25.41%

来源：wind，国金证券研究所

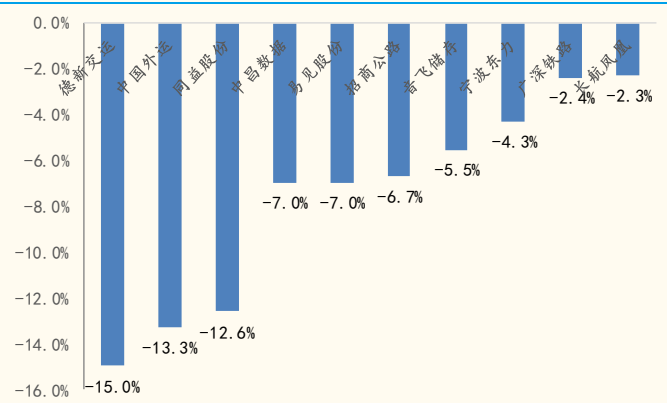
### ■ A股交运板块公司表现

图表 6：A股交运板块周涨幅前十公司



来源：wind，国金证券研究所

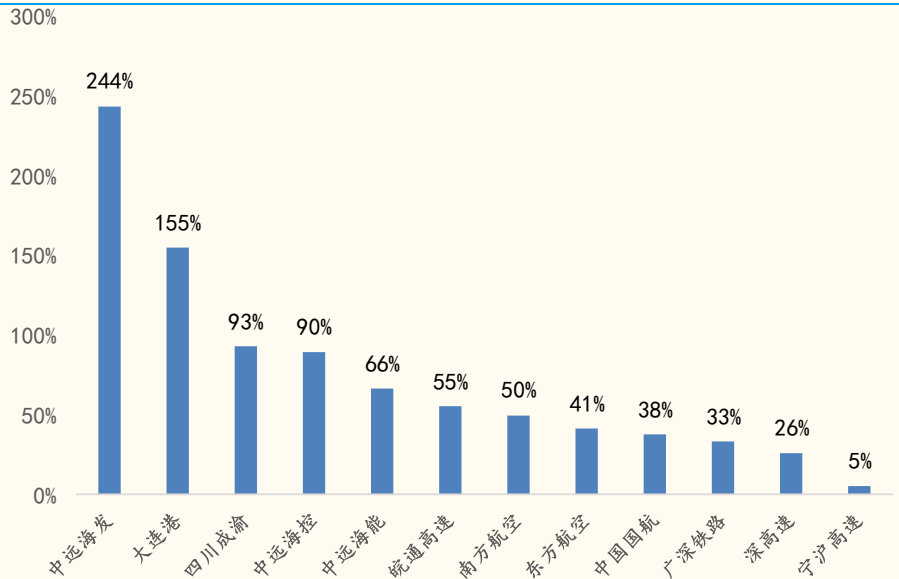
图表 7：A股交运板块周涨跌幅后十公司



来源：wind，国金证券研究所

### ■ 交运A股对H股溢价较高

图表 8: 本周 A/H 股溢价率



来源: wind, 国金证券研究所

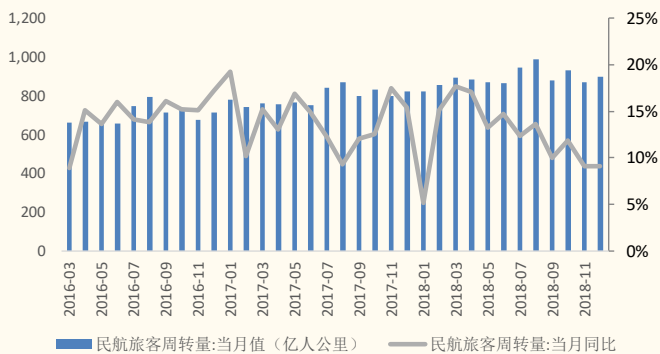
重点行业基本面状况跟踪

航空: 国内客座率转正, 我国航空需求韧性十足

■ 近期航空公司陆续公布 2 月经营数据, 2 月客座率均有明显上升, 春运旺季航空需求维持高位。2 月国内线由于高基数以及春运排班较往年偏晚影响, ASK 增速较 1 月略有下滑, 三大航、春秋、吉祥国内线 ASK 分别同增 9.0%、9.4%、10.6%; 但需求维持高位, RPK 分别同增 11.7%、12.5%、13.1%, 推动国内线客座率各航空公司均一扫 1 月阴霾, 同比有较大幅度提高, 三大航、春秋、吉祥国内线客座率分别同增 2.1pct、2.7pct、2.0pct, 并且绝对值处于高位, 接近 2018 年暑运旺季水平。2 月的良好表现拉动前两月累计国内客座率转正, 三大航、春秋、吉祥 1-2 月累计国内线客座率分别同增 0.7pct、2.3pct、0.5pct。

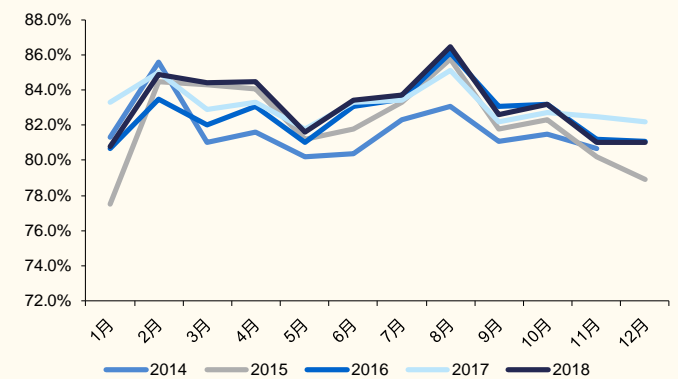
同时, 各航空公司国际线依然坚挺, 春节期间出境游火热, 更多的居民选择出境旅游, 2 月国航、南航、春秋国际线客座率均有明显提升, 三大航/春秋分别同增 0.7pct/2.5pct。国内与国际线需求旺盛, 推动航空公司整体客座率提升。2 月国航、南航、春秋、吉祥整体客座率分别同增 1.3pct/1.7pct/2.7pct/0.8pct。

图表 9: 民航旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 10: 民航正班客座率 (%)

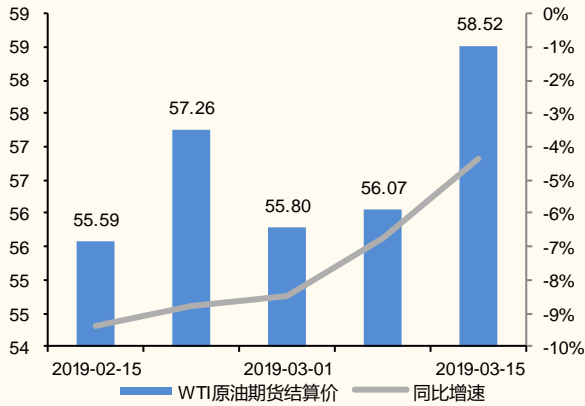


来源: wind, 国金证券研究所

油价: 原油价格环比上涨、同比下跌; 燃料油环比、同比上涨

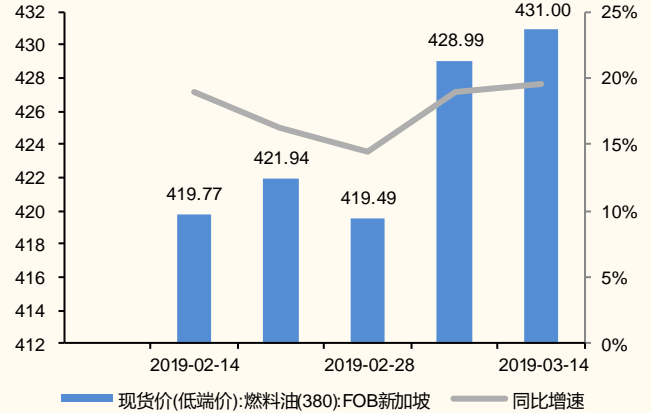
截至 3 月 15 日，WTI 原油期货结算价为 58.52 美元/桶，较前一周上涨 4.4%，同比下跌 4.4%；截至 3 月 14 日，新加坡 380 燃料油现货价格为 431.00 美元/吨，较前一周上涨 2.44%，同比上涨 19.5%。

图表 11: WTI 原油期货结算价 (美元/桶)



来源: wind, 国金证券研究所

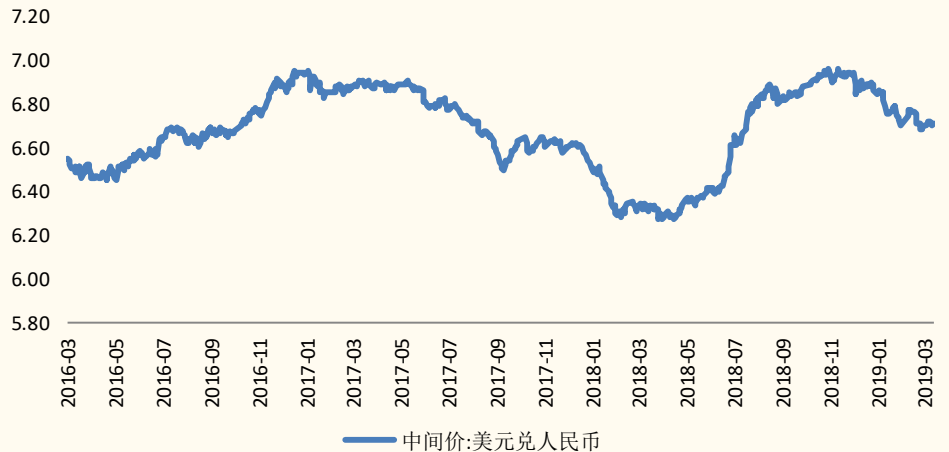
图表 12: 新加坡 380 燃料油价格 (美元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

汇率: 3 月 15 日，美元兑人民币中间价为 6.7167，较前一周汇率人民币下跌 0.10%。

图表 13: 美元兑人民币中间价

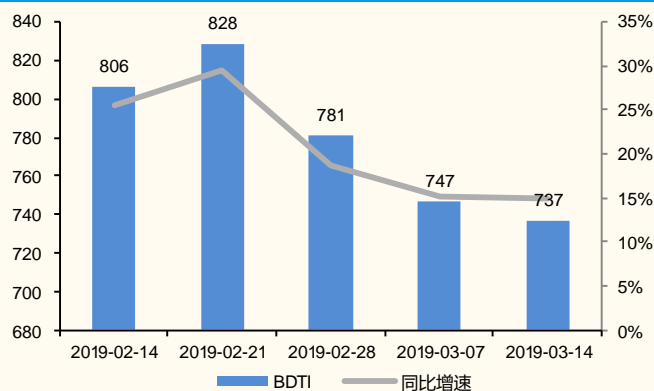


来源: wind, 国金证券研究所

油运: 等待供需关系变化, 行业复苏

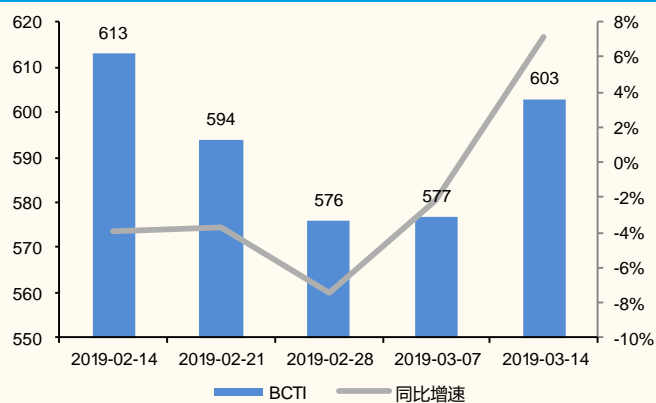
- 2019 年 3 月 14 日，原油运输指数 BDTI 收于 737 点，环比下跌 1.33%，同比上涨 15%，成品油运输指数 BCTI 收于 603 点，环比上涨 4.51%，同比上涨 7.1%。

图表 14: 原油运输 BDTI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 15: 成品油运输 BCTI 走势

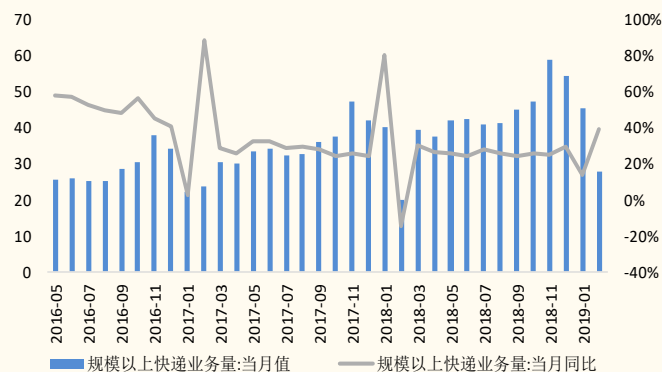


来源: wind, 国金证券研究所

快递: 1-2 月合计业务量 72.8 亿件, 同增 21.9%; 业务收入 947 亿元, 同增 20.3%。

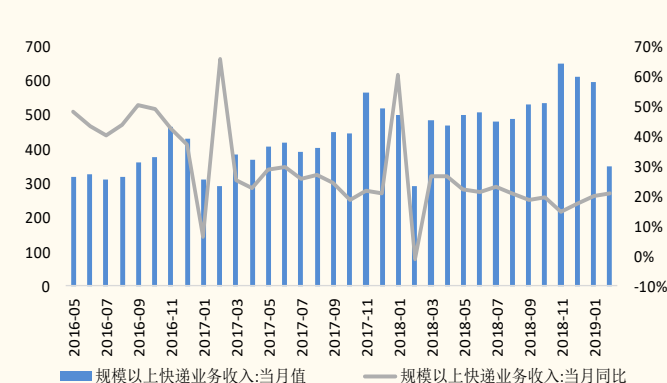
- 国家邮政局公布 2019 年 2 月快递行业运行情况, 全国快递服务企业业务量完成 27.6 亿件, 同比增长 38.7%; 业务收入完成 350.2 亿元, 同比增长 21%。1-2 月份合计全国快递服务企业业务量完成 72.8 亿件, 同比增长 21.9%; 业务收入完成 947 亿元, 同比增长 20.3%。

图表 16: 全国规模以上快递业务量 (亿件)



来源: wind, 国金证券研究所

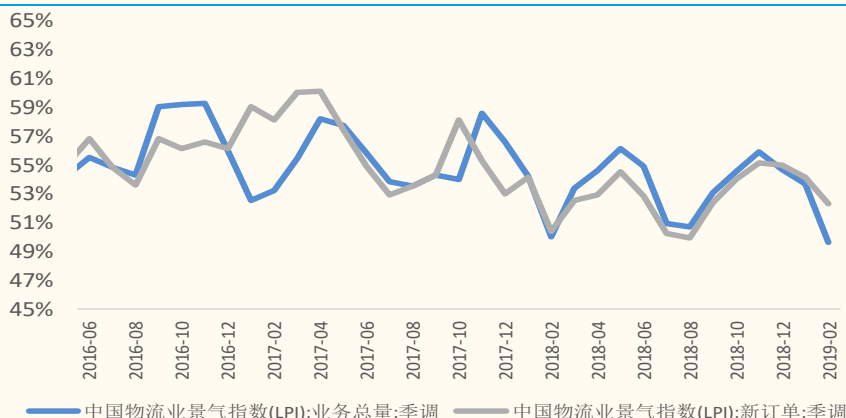
图表 17: 全国规模以上快递业务收入 (亿元)



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 18: 中国物流景气指数 (LPI)



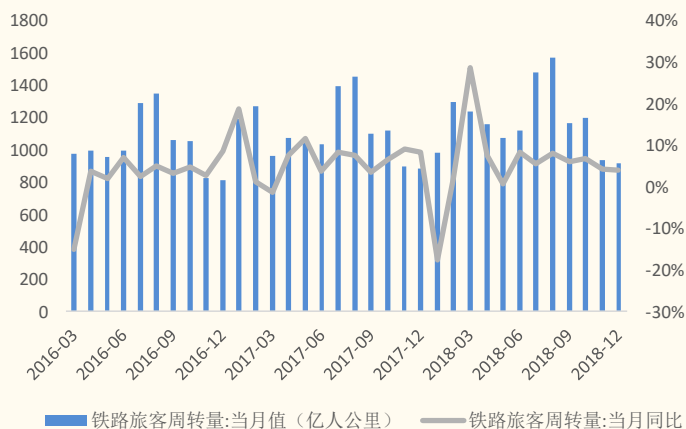
来源: wind, 国金证券研究所



### 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 19：铁路旅客周转量（亿人公里）



来源：wind，国金证券研究所

图表 20：铁路货物周转量（亿吨公里）



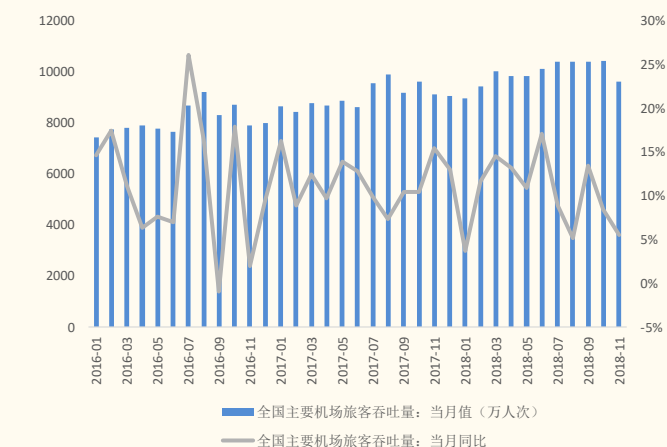
来源：wind，国金证券研究所

### 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%。

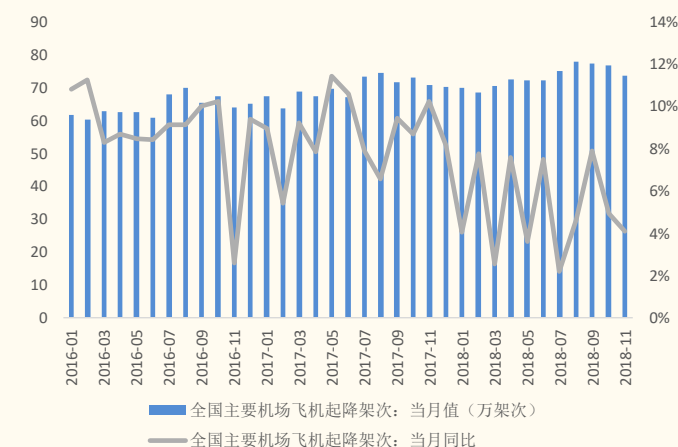
我们认为市场对于枢纽机场未来非航价值高增长高度认同。机场作为区域垄断资产，业绩由流量推动，经济发达地区，人民消费水平提高，航空需求持续旺盛，叠加商业价值爆发，有助于机场延续稳定增长态势，并且收入现金流健康，我们依然坚定看好枢纽机场流量变现能力，长期战略依然显著。

图表 21：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 22：全国主要机场飞机起降架次（万架次）



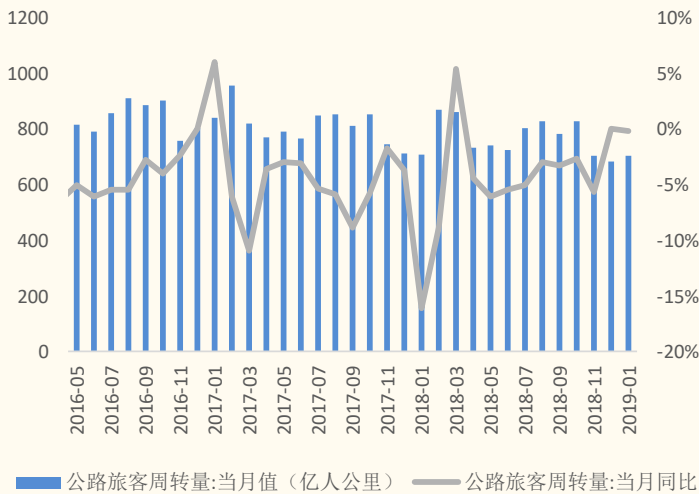
来源：wind，国金证券研究所

### 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%

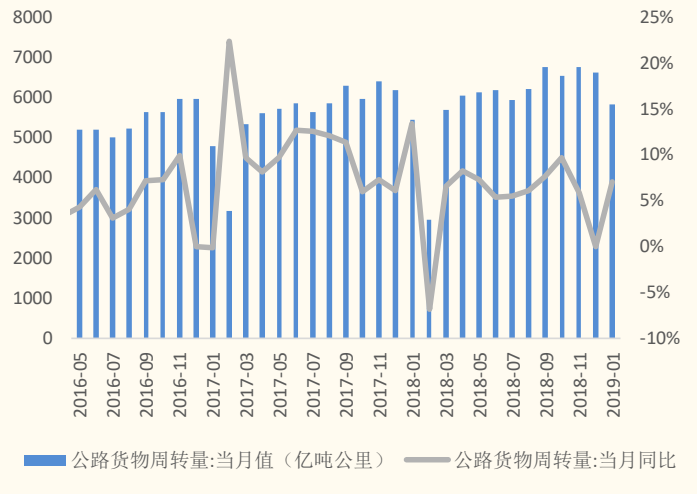
- 2019年1月份公路旅客周转量705亿人公里，同比减少0.22%；货物周转量5812亿吨公里，同比增长7.01%。

图表 23: 公路旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 24: 公路货物周转量 (亿吨公里)

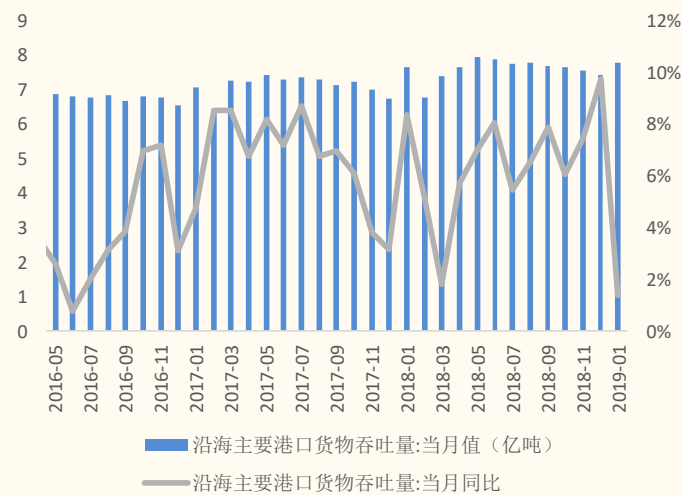


来源: wind, 国金证券研究所

港口: 1月沿海主要港口货物吞吐量同比增长 1.38%

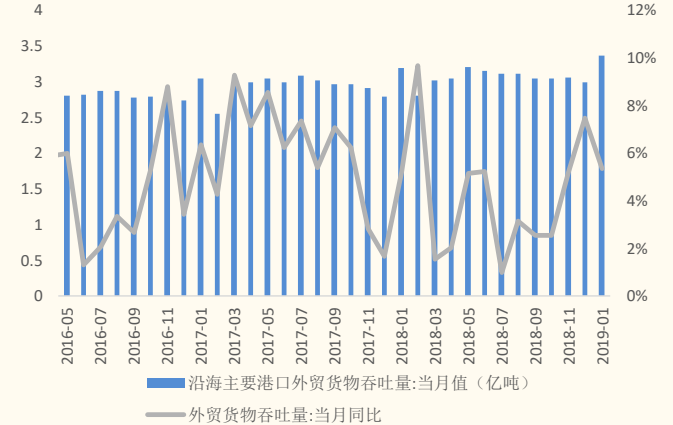
- 2019年1月份沿海主要港口货物吞吐量 7.78 亿吨, 同比增长 1.38%; 1月沿海主要港口外贸货物吞吐量 3.37 亿吨, 同比增长 5.34%。

图表 25: 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 26: 沿海主要港口外贸货物吞吐量 (亿吨)

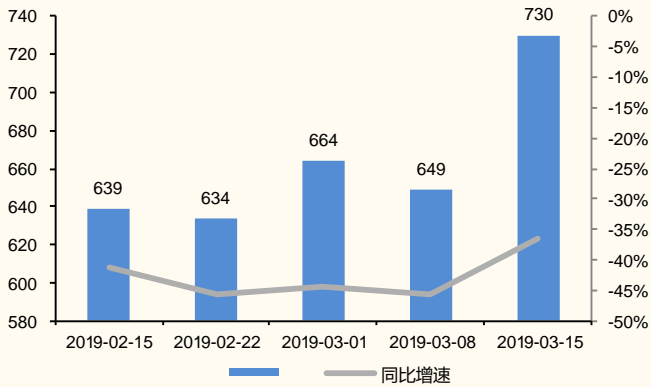


来源: wind, 国金证券研究所

国际干散货: BDI 指数为 730 点, 环比上涨 12.5%, 同比下跌 36.5%

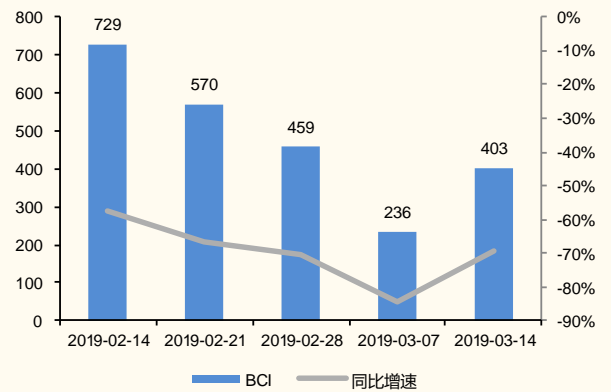
- 截至 2019 年 3 月 15 日, BDI 指数为 730 点, 较前一周上涨 12.5%, 同比下跌 36.5%; 截至 2019 年 3 月 14 日, BCI、BPI、BSI 指数分别为 403 点 (-48.6%)、841 点 (13.9%)、786 点 (5.5%), 同比分别为 -84.2%、-40.4%、-22.5%。

图表 27: BDI 走势



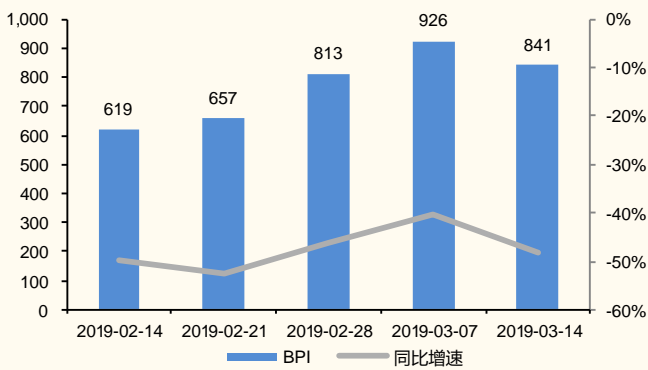
来源: wind, 国金证券研究所

图表 28: BCI 走势



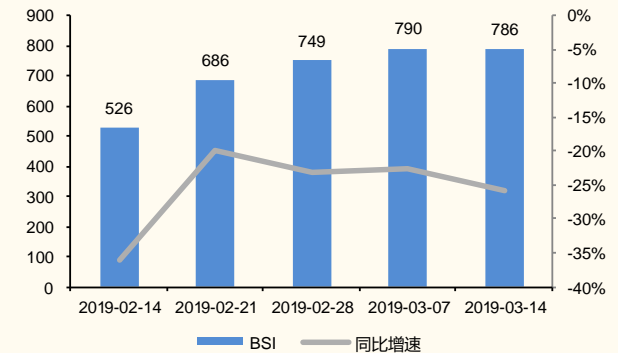
来源: wind, 国金证券研究所

图表 29: BPI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 30: BSI 走势

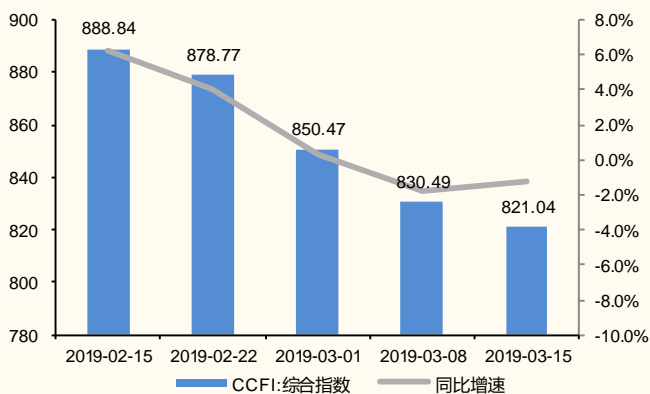


来源: wind, 国金证券研究所

**集装箱: CCFI 环比、同比下跌; SCFI 环比下跌、同比上涨**

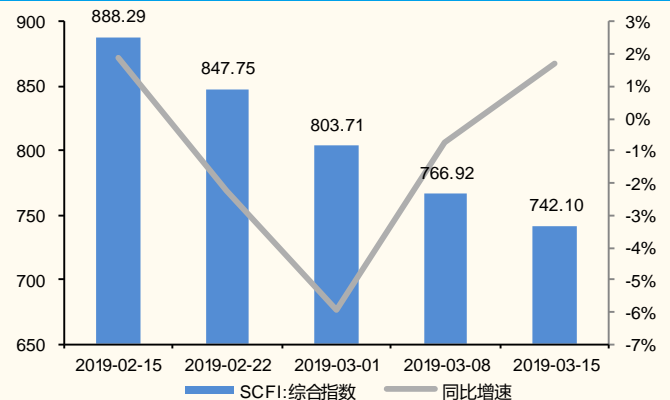
- 截止 3 月 15 日, 中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 821.04 点, 环比下跌 1.1%, 同比下跌 1.2%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 742.10 点, 环比下跌 3.2%, 同比上涨 1.7%。

图表 31: 出口集运 CCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

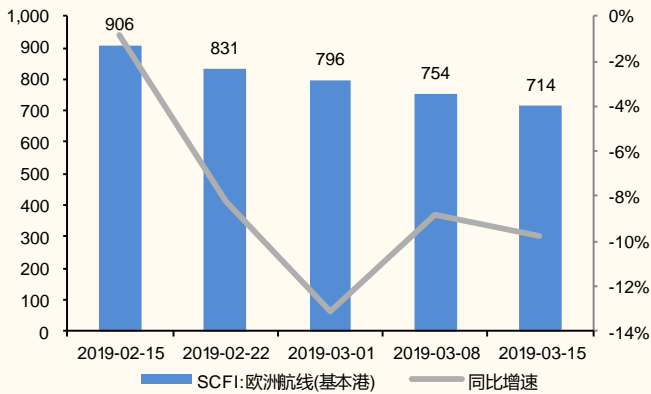
图表 32: 出口集运 SCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

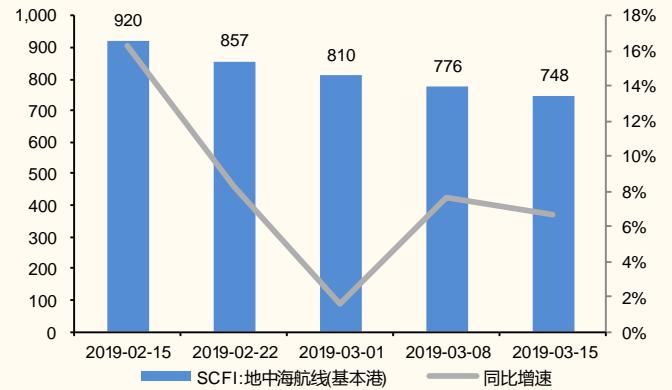
**SCFI: 欧洲航线环比、同比下跌; 地中海航线运价环比下跌、同比上涨**

图表 33: SCFI 欧洲航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

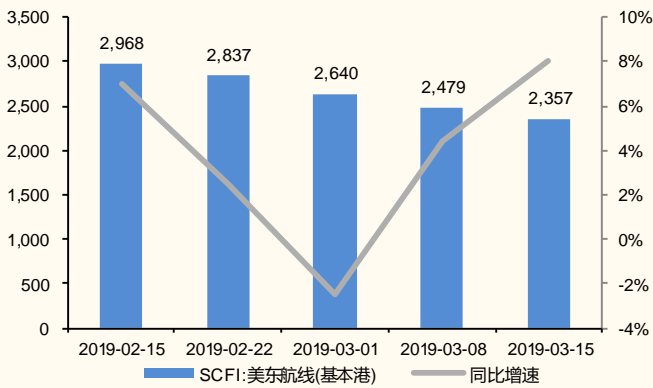
图表 34: SCFI 地中海航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

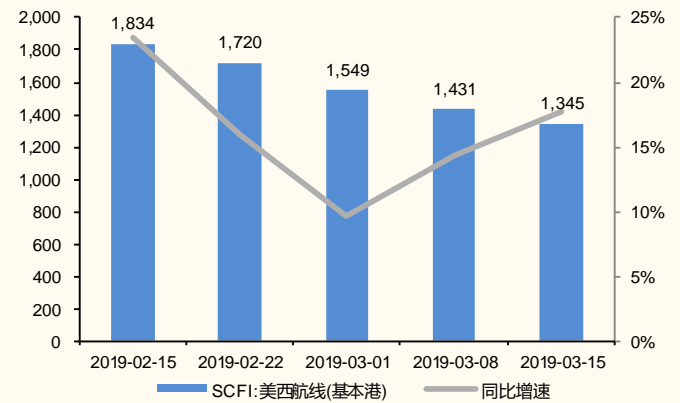
SCFI: 美东航线运价环比下跌、同比上涨; 美西航线运价环比下跌、同比上涨

图表 35: SCFI 美东航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

图表 36: 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 37: 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3月15日, 中国铁路网 <a href="http://www.chnrailway.com/html/20190315/1864266.shtml">http://www.chnrailway.com/html/20190315/1864266.shtml</a>	3月10日, 由中铁八局二公司川南城际项目部负责施工的千斤磅双线大桥成功首架, 标志着川南城际铁路CN-3标段往内江方向架梁顺利开始。千斤磅双线大桥全长372.2米, 共需架设箱梁8榀, 是项目至内江方向架设的首座桥梁。自全线首架以来, 项目部科学管理、精心施工、稳扎稳打, 已顺利完成往泸州方向第一阶段151榀箱梁的架设。根据工期安排, 桥机将进行掉头, 开始架设至内江方向的255榀箱梁。	川南城际铁路千斤磅双线大桥成功首架动
物流	2019年3月15日, 新浪财经 <a href="http://finance.sina.com.cn/roll/2019-03-16/doc-ihxncvvh2967163.shtml">http://finance.sina.com.cn/roll/2019-03-16/doc-ihxncvvh2967163.shtml</a>	3月15日晚, 顺丰控股发布了2018年年度报告。报告显示, 2018年顺丰实现营业收入909.43亿元, 增幅达27.60%; 归属上市公司净利润45.56亿元, 同比下降4.57%, 扣除非经常性损益后净利润达34.84亿元, 同比下降5.92%; 实现每股收益1.03元, 同比下降8.04%。营业收入方面, 2018年, 顺丰实现快递件量达到38.69亿票, 同比增长26.77%; 营业收入909.43亿元, 同比增长27.60%, 其中速运物流收入896.77亿元, 同比增长27.01%, 高于快递行业整体收入增长水平。	顺丰2018年营收超909亿元, 净利润45.56亿元
物流	2019年3月13日, 新浪财经 <a href="https://tech.sina.com.cn/i/2019-03-13/doc-ihxncvvh2250576.shtml">https://tech.sina.com.cn/i/2019-03-13/doc-ihxncvvh2250576.shtml</a>	3月13日晚间消息, 拼多多发布了截至12月31日的2018财年第四季度及全年财报。财报显示, 拼多多第四季度总营收为人民币56.539亿元(约合8.223亿美元), 同比增长379%。归属于拼多多普通股股东的净亏损为人民币24.239亿元(约合3.525亿美元), 而上年同期净利润人民币1360万元。不按美国通用会计准则, 归属于拼多多普通股股东的净亏损为人民币18.959亿元(约合2.757亿美元), 而上年同期净利润人民币2630万元。	拼多多2018年成交总额686亿美元 同比增长234%
航运	2019年3月15日, 中华航运网 <a href="http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/TodayTopNews/201903/t20190315_1317622.shtml">http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/TodayTopNews/201903/t20190315_1317622.shtml</a>	近日, 交通运输部下发《关于做好交通运输综合行政执法改革期间水上交通安全执法工作的通知》, 要求各级水上交通执法机构严格执行水上交通安全法规, 做好行政审批服务, 加强水上交通执法人员培训, 持续履行水上交通安全监管职责, 确保执法改革期间水上交通安全形势稳定。	交通运输部要求持续做好水上交通安全执法
物流	2019年3月12日, 新浪财经 <a href="https://tech.sina.com.cn/i/2019-03-12/doc-ihrfqzkc3101291.shtml">https://tech.sina.com.cn/i/2019-03-12/doc-ihrfqzkc3101291.shtml</a>	阿里把自己物流方面的资源做实, 以对抗京东长期以来建立的自营物流优势。3月11日, 申通快递发布公告称, 阿里巴巴将投资46.6亿元入股申通快递股份有限公司。实际上, 阿里在物流领域越来越重的布局, 也许说明它正在重新考虑一贯的“只搭台不唱戏”的战略今天是否仍旧行得通。快递公司的下一波红利才刚刚开始, 中国物流市场巨大, 需企业共同在智能化、全球化方面加大投入。	入股申通 阿里亲自控场“剑指”自营物流模式
港口	2019年3月15日, 中华港口网 <a href="http://www.port.org.cn/info/2019/202711.htm">http://www.port.org.cn/info/2019/202711.htm</a>	3月14日凌晨5时许, 装载着303个集装箱的“塔贝亚”轮在大连港集装箱码头拔锚起航, 开启了至印尼的新航线之旅。自此, 辽宁港口集团成立后开辟的首条外贸集装箱航线——“海陆马士基”印尼航线正式开通运营。该航线也成为继“营口—海口”、“营口—赣榆”之后, 辽宁港口集团3月份开通的第三条集装箱航线。	辽宁港口集团接连开通3条集装箱航线

来源: 相关媒体网站, 国金证券研究所

图表 38: 交通运输板块公司要闻

板块	公司	重要公告
港口	重庆港九	2019年2月份车辆通行服务收入数据公告。公司2019年2月份车辆通行服务收入242,518,595元,与去年同期相比下降15.02%。2019年1-2月份车辆通行服务收入累计576,435,332元,与去年同期相比增长4.62%。
	北部港湾	2019年2月港口吞吐量数据的公告。2019年2月完成货物吞吐量1334.25万吨,同比增加16.41%。其中集装箱部分完成17.34万标准箱,同比增比12.71%。2019年1-2月累计完成货物吞吐量2975.99万吨,同比增加15.08%。其中集装箱部分完成46万标准箱,同比增加19.24%。
公路	四川成渝	关于2019年2月高速公路通行费收入的公告。成渝高速本月收入68,432,132元,同比增加7.00%;成雅高速本月收入64435650元,同比增加5.59%;成仁高速本月收入69,182,073元,同比增加5.38%;成乐高速本月收入35,394,835元,同比增加1.82%;城北出口高速本月收入7,210,387元,同比增加3.6%;遂广高速本月收入17,159,519元,同比减少7.75%;遂西高速本月收入11,825,988元,同比增加3.39%;合计收入273,640,585元,同比增加5.79%。
	深高速	关于对南京风电进行收购及增资的公告。2019年3月15日,公司全资附属公司环境公司以210,000千元收购总计30%南京风电股权,并在收购完成后对南京风电当方面增资人民币300,000千元。交易完成后,环境公司将持有南京风电51%的股权。
	粤赣高速	2019年2月份车辆通行服务收入数据公告。公司2019年2月份车辆通行服务收入242,518,595元,与去年同期相比下降15.02%。2019年1-2月份车辆通行服务收入累计576,435,332元,与去年同期相比增长4.62%。
航空	东方航空	2019年2月主要运营数据公告。2019年2月,ASK同比上升8.87%(国内11.49%/国际4.16%/地区9.92%),RPK同比上升10.92%(国内14.83%/国际4.40%/地区5.19%),客座率为84.43%,同比上升1.57%(国内2.49%/国际0.19%/地区-3.60%)。
	春秋航空	2019年2月主要运营数据公告。2019年2月,ASK同比下降-5.11%(国内-4.40%/国际-6.93%/地区-2.12%),RPK同比下降1.08%(国内0.32%/国际-3.98%/地区-1.13%),客座率为94.06%,同比上升3.84%(国内4.45%/国际2.86%/地区0.92%)。
	吉祥航空	2019年2月主要运营数据公告。2019年2月,ASK同比上升11.58%(国内10.57%/国际15.59%/地区16.56%),RPK同比上升12.67%(国内13.13%/国际9.99%/地区18.08%),客座率为86.97%,同比上升0.84%(国内1.99%/国际-4.23%/地区1.02%)。
	南方航空	2019年2月主要运营数据公告。客运运力投入同比上升10.51%,其中国内、地区、国际分别同比上升10.11%、6.15%、11.65%;旅客周转量同比上升12.77%,其中国内、地区、国际分别同比上升13.05%、10.87%、12.19%;客座率为85.21%,同比上升1.71个百分点,其中国内、地区、国际分别同比上升2.23、3.27、0.40个百分点。货运方面,2019年2月货运运力投入同比上升3.0%;货邮周转量同比下降14.75%;货邮载运率为33.87%,同比下降7.05个百分点。
	海航控股	2019年2月主要运营数据公告。2019年2月,ASK同比上升14.19%(国内11.71%/国际24.22%/地区-10.87%),RPK同比上升13.10%(国内12.85%/国际14.63%/地区-6.16%),客座率为87.33%,同比下降0.84%(国内0.92%/国际-6.17%/地区4.02%)。
机场	上海机场	2019年2月运输生产情况公告。2019年2月,飞机起降同比上升2.74%(国内5.60%/国际2.74%/地区-2.19%),货邮吞吐量同比下降17.47%(国内-29.00%/国际-16.62%/地区-13.62%)。
航运	渤海轮渡	2019年2月份车辆通行服务收入数据公告。公司2019年2月份车辆通行服务收入242,518,595元,与去年同期相比下降15.02%。2019年1-2月份车辆通行服务收入累计576,435,332元,与去年同期相比增长4.62%。
物流	新宁物流	关于为全资子公司提供担保的公告。江苏新宁现代物流股份有限公司于2019年3月11日召开的第四届董事会第二十三次会议,审议通过了《关于为全资子公司广州亿程交通信息集团有限公司提供担保的议案》。广州亿程交通信息集团有限公司与新宁物流存在的关联关系,是新宁物流的全资子公司。
	普路通	关于公司控制权发生变更的公告。陈书智先生将其直接持有的公司20,066,931股股份(占公司股份总数的5.37%)转让给绿色金控;陈书智先生及张云女士将其所持有的深圳市聚智通信息技术有限公司100%股份(聚智通持有公司19,743,607股股份,占公司股份总数的5.29%)转让给绿色金控。同时,陈书智先生将其在本次股份转让后所持公司剩余的71,559,567股股份(占公司股份总数的19.18%)所对应的全部表决权委托给绿色金控行使。

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 39: 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 40: 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	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&amp;公司点评

**图表 41：行业&公司点评**

行业&公司点评	
2019.03	航空机场行业点评：供给或中期边际收紧，需求韧性支撑票价上涨；物流行业点评：阿里入股申通，行业竞争格局如何生变
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；申通快递半年报点评；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；申通快递公司点评
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；申通快递三季报点评；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

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