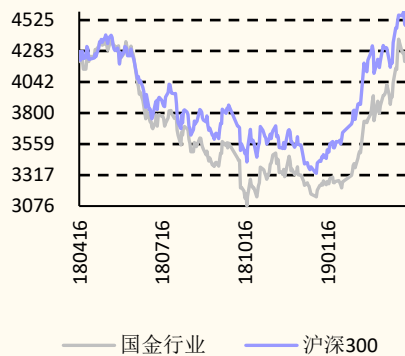


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金交通运输产业指数	4209.59
沪深300指数	3988.62
上证指数	3188.63
深证成指	10132.34
中小板综指	10052.46



## 相关报告

1. 《民航发展基金减半, 737MAX8 将减产, 航空股否极泰来买点已...》, 2019.4.7
2. 《周期轮回的力量: 航空股一倍空间刚起步! -航空行业深度报告》, 2019.4.3
3. 《三大航年报出炉, 国航 Q4 表现超预期-2019-03-31 交...》, 2019.3.31
4. 《白云机场时刻有所放量, 免税推动上海机场业绩高速增长-2019...》, 2019.3.24
5. 《空难事件持续发酵, 关注上海区域主题机会-2019-03-1...》, 2019.3.16

## 航空 Beta 属性显著, 关注自贸区主题机会

## 上周板块市场回顾

- 上个交易周, 上证综指下跌 1.78%, 创业板指下跌 4.59%, 申万交运板块下跌 3.71%。交运子板块全线下跌, 下跌的板块有公路 (-1.42%)、铁路 (-1.46%)、港口 (-1.78%)、物流 (-2.17%)、公交 (-2.39%)、机场 (-3.83%)、航运 (-4.47%)、航空 (-8.99%)。

## 行业点评

- **社融增速大超预期, 一季度经济增长动能边际改善, 航空需求有支撑, 关注航空 Beta 机会:** 2019年3月新增社会融资规模 2.86 万亿 (前值 7030 亿), 大幅超预期, 地方政府专项债发行加速, 并且企业融资改善, 国金宏观组认为, 经济增速企稳的时间节点可能提前至二季度。另一方面, 综合 PMI 产出指数录得 54.0 (前值 52.4), 大部分指标均有超季节性回升, 政策刺激需求显现回升势头, 3 月经济景气度回升, 市场信心有所恢复。目前时点看, 政策转向边际宽松, 带来的信用出现边际改善, 是航空股企稳的宏观基础, 航空股的高 Beta 属性将推动航空股在牛市获得超额收益。基本面来看, 目前航空的主要逻辑仍是 B737MAX 停飞, 使得供需改善, 航空票价提升具有确定性。叠加油价和汇率转向利多, 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。目前三大航 PB 估值约为 1.8 倍, 而过去 10 年航空板块 PB 均值约为 2.4 倍, 牛市 PB 均值约为 7 倍, 有较大提升空间。
- **快递一季度快递业务量增速符合预期, 集中度再次大幅提高:** 1-3 月快递行业累计完成业务量 121.5 亿件/+22.5%, 累计单价 12.70 元/件, 同比下降 0.9%, 符合市场预期。一季度快递业务量持续保持高增长, 由于网购平台中, 客单价较小的社交类电商平台占比提升, 使得快递订单量依旧维持较高增速。单票收入方面, 1-3 月份快递单票价格 12.7 元/-0.9%, 去年同期同降 1.2%。春节期间由于行业供给明显紧张, 部分快递企业调整快递价格。集中度方面, 1-3 月 CR8 为 81.7, 较 1-2 月上升 0.4, 我们认为快递份额正向前 8 家中排名靠前的公司汇集, 规模效应将表现的更为明显, 虽然头部价格战优势下降, 行业单价降幅将缩窄, 但头部公司或将采取更为激进的策略抢占市场份额, 在价格、时效和服务等多个维度进行市场竞争。
- **主题投资: 自贸区改革提速, 上海打造自贸区示范点, 海南成立一周年。** 2019 年政府工作报告中提出, 要赋予自贸试验区更大的改革创新自主权, 增设上海自贸试验区新片区。海南自贸区成立一周年, 自成立后, 海南自贸区顶层政策框架初步成型。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。机场方面, 主要体现在对上海机场客货吞吐量提升和综合航空城两方面, 有利于上海机场打造航空客运的国际枢纽。

## 投资建议

- 社融增速大超预期, 一季度经济增长动能边际改善, 航空需求有支撑, 关注航空 Beta 机会。目前 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 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。枢纽机场商业逻辑逐步验证, 白云 T2 航站楼投产推动流量变现能力飞越。重点推荐: 中国国航、东方航空、南方航空、白云机场、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：国内客座率转正，我国航空需求韧性十足 .....	9
油运：等待供需关系变化，行业复苏 .....	10
快递：3 月合计业务量 48.6 亿件，同增 23.3%；业务收入 596 亿元，同增 23.0%。 .....	11
铁路：大秦线 1-3 月运量同比小幅下降 .....	11
机场：枢纽机场流量增速低位徘徊 .....	12
其他行业数据跟踪 .....	12
本周公司与行业要闻 .....	16
近期工作 .....	18

## 图表目录

图表 1：上市公司 B737MAX-8 机型运营情况 .....	5
图表 2：快递行业 2019 年 3 月经营数据 .....	6
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十公司 .....	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） .....	9
图表 9：民航正班客座率（%） .....	9
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 .....	10
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） .....	11
图表 16：全国规模以上快递业务收入（亿元） .....	11
图表 17：中国物流景气指数（LPI） .....	11
图表 18：铁路旅客周转量（亿人公里） .....	12
图表 19：铁路货物周转量（亿吨公里） .....	12
图表 20：全国主要机场旅客吞吐量（万人次） .....	12
图表 21：全国主要机场飞机起降架次（万架次） .....	12

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

## 本周主要观点及投资建议

**社融增速大超预期,一季度经济增长动能边际改善,航空需求有支撑,关注航空 Beta 机会**

- 2019年3月,新增社会融资规模2.86万亿(前值7030亿),大幅超预期,同时3月M1同比4.6%(前值2%);M2同比8.6%(前值8%);新增人民币贷款1.69万亿(前值8858亿)。社融增速在3月进一步超预期提升,信用明显改善。从结构来看,地方政府专项债发行加速,带来基建投资资金来源的明显改善提振基建投资,并且企业融资改善,对制造业投资形成支撑,国金宏观组认为,经济增速企稳的时间节点可能提前至二季度。

另一方面,3月官方制造业PMI录得50.5(前值49.2),非制造业PMI录得54.8(前值54.3),综合PMI产出指数录得54.0(前值52.4)。大部分指标均有超季节性回升,政策刺激需求显现回升势头,3月经济景气度回升,市场信心有所恢复,印证国金宏观组去年10月提出的从需求角度看,经济增速已渡过快速下行期。

受制造业生产回升,商务活动指数处在较好区间,将对航空需求产生支撑,4月商务出行旺季航空需求有望维持在较高位置,为票价提升提供基础。

- **2007年以来具有高Beta属性的航空股,3轮超额收益周期均发生在A股牛市的后半段。**A股牛市一般以无风险利率低位为启动的先决条件,盈利能力改善和风险偏好的提升是可选条件。目前时点看,政策转向边际宽松,带来的信用出现边际改善,是航空股企稳的宏观基础。并且,A股整体企业的盈利能力(ROE)有望未来几年逐步回升,从而带动A股走出一轮真正依靠盈利驱动的“长牛”。**航空股的高贝塔属性将推动航空股在牛市获得超额收益。**

- 基本面来看,目前航空的主要逻辑仍是B737MAX停飞,使得至少中期供给收缩,供需改善,在需求不会大幅下滑的前提下,航空票价提升具有确定性。叠加油价和汇率转向利多,预计Q1收益水平小幅提升,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进一步体现。

波音公司4月4日,首次承认埃航与此前印尼狮航的事故,是因为飞机的MCAS系统(Maneuvering Characteristics Augmentation System,机动特性增强系统)被错误迎角信息激活所导致的。4月5日,波音首席执行官丹尼斯·米伦伯格表示,波音将在未来几周削减737MAX的产量,从目前每月52架减少到42架,削减约20%。而在埃航事故之前波音公司计划在6月加速生产,每月增加57架。

目前态势来看,B737MAX-8飞机存在漏洞需要修复,需要停航半年以上,我国已经暂停重新适航认证。这种情况下,航空公司或将延期B737MAX-8订单交付,减缓我国运力引进速度。

2019年我国航空公司原计划引进B737MAX约100架,占我国机队总引进架数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。

- 目前三大航PB估值约为1.8倍,而过去10年航空板块PB均值约为2.4倍,牛市PB均值约为7倍,有较大提升空间。基于航空供需结构性改善,收益水平迎来拐点、扰动因素利空逐步转向的逻辑,持续推荐**东方航空、中国国航、南方航空**。供给侧改革并未影响三大航供给,并且能够享受协调机场票价提升带来的收益水平提升。关注**春秋航空、吉祥航空**。



图表 1: 上市公司 B737MAX-8 机型运营情况

集团	航司	B737M AX-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

快递：一季度快递业务量增速符合预期，集中度再次大幅提高

- 2019 年 3 月，快递行业完成业务量 48.6 亿件/+23.3%，业务收入 596 亿/+23.0%；1-3 月快递行业累计完成业务量 121.5 亿件/+22.5%，累计业务收入 1543 亿/+21.4%，累计单价 12.70 元/件，同比下降 0.9%，符合市场预期。

一季度快递业务量持续保持高增长，虽然实物网购规模增速自 2018 年初开始下滑，但由于网购平台中，客单价较小的社交类电商平台占比提升，使得快递订单量依旧维持较高增速，以拼多多为例，贡献快递行业增量约 50%。

行业单票收入改善，或源于行业整体运力紧张。1-3 月份，快递单票价格 12.7 元/-0.9%，去年同期快递单票价格同降 1.2%。春节期间，由于行业供给明显紧张，部分快递企业调整快递价格，环比价格回升明显。分类型看，1-3 月份同城、异地、国际件平均单价分别同比-13.9%、-3.3%、1.5%；同城快递单价自 2018 年 12 月开始出现较大降幅，或由于同城配送对同城业务的分流。

- 集中度方面，1-3 月行业集中度 CR8 为 81.7，较 1-2 月上升 0.4，我们认为快递行业份额正向前 8 家中排名靠前的公司汇集。

竞争格局：一线龙头经营差距缩窄，价格战仍为有效竞争武器。2018 年下半年以来，观察到通达系业务量增速持续高于行业的同时，各公司之间的差异也有所收窄，预计 2019 年行业竞争将进一步体现为一线快递公司之间，并且绝对规模上的差距将决定不同公司之间的利润差距。短期而言，由于竞争格局尚未定型，业务量增速驱动股价表现，观察到圆通与申通在加速补短板的同时，提高件量增速。个股层面，规模效应将在 2019 年表现的更为明显，虽然由于各公司成本差距缩窄，头部价格战优势下降，行业单价降幅将缩窄，但头部公司或将采取更为激进策略，在价格、时效和服务等多个维度进行市场竞争，并带来公司的估值变化。

图表 2：快递行业 2019 年 3 月经营数据

2019年3月	行业业务量 (亿件)				
	当月值	同比	环比	累计值	累计同比
全国	48.6	23.3%	76.3%	121.5	22.5%
同城	9.0	1.2%	66.8%	23.6	-0.2%
异地	38.5	30.6%	80.1%	95.0	30.3%
国际/港澳台	1.1	7.5%	37.1%	2.9	8.9%
东部	39.0	23.3%	78.1%	96.6	21.5%
中部	6.1	26.9%	69.5%	15.5	30.6%
西部	3.6	17.8%	68.6%	9.4	19.4%
	行业单价 (元/件)				
	当月值	同比	环比		
全国	12.3	-0.3%	-3.4%		
同城	7.0	-12.8%	-4.3%		
异地	8.1	-2.6%	-3.3%		
国际/港澳台	51.4	2.4%	9.9%		
东部	12.4	0.7%	-3.1%		
中部	10.8	-6.3%	-4.1%		
西部	13.6	-0.7%	-6.0%		

来源：Wind，国金证券研究所

**主题投资：自贸区改革提速，上海打造自贸区示范点，海南成立一周年**

- 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带动国企改革，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。

上海自贸区将作为对外开放的前沿阵地，直接对标国际最高标准进行扩容，促进要素进一步自由流动。2019 年政府工作报告中提出，要赋予自贸试验区更大的改革创新自主权，增设上海自贸试验区新片区。作为我国首个自由贸易试验区，上海市政府工作报告提出，上海自贸区将对标国际上公认的竞争力最强的自由贸易区，实施具有较强国际竞争力的开发政策和制度，建设更具有国际市场影响力和竞争力的“特殊经济功能区”。我们预计将在贸易、投资、财税、信息等要素开放方面取得进一步进展。

4 月 13 日是海南自贸区成立一周年，海南岛地理位置优越，具有成为改革开放试验田的独特优势，四面环海，深水港资源丰富，是“一带一路”战略的南出海口。自成立后，海南自贸区顶层政策框架初步成型。去年 10 月 16 日，国务院印发《中国(海南)自由贸易试验区总体方案》；去年 11 月 14 日，中央全面深化改革委员会第五次会议审议通过了 5 个关于海南自贸区、自贸港建设的重要文件，内容涉及国际旅游消费中心建设、离岛旅客免税购物政策、创新驱动、财税改革等领域。

海南自由港建设，将充分学习借鉴国际自由港经验，以发展旅游业、现代服务业和高新技术产业为主导，打造更加深入、更高水平的开放经济。重点发展旅游、互联网、医疗健康、金融、会展等现代服务业，加快服务贸易创新发展，促进境外消费回流，形成以服务型经济为主的产业结构，注重人才建设，实现高质量、可持续发展。

- 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，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。

**投资建议：**

- 社融增速大超预期，一季度经济增长动能边际改善，航空需求有支撑，关注航空贝塔机会。目前 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 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。枢纽机场商业逻辑逐步验证，白云 T2 航站楼投产推动流量变现能力飞越。重点推荐：**中国国航、东方航空、南方航空、白云机场、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	10.70	0.54	0.60	0.74	1.02	18	15	10	买入
东方航空	7.42	0.44	0.19	0.59	0.82	40	13	9	买入
南方航空	8.70	0.60	0.24	0.61	0.87	36	14	10	买入
上海机场	60.77	1.91	2.20	2.73	2.85	28	22	21	买入
白云机场	14.07	0.82	0.54	0.45	0.58	26	31	24	买入

\*红色为已出2018年年报实际值 股价为2019年4月12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

### ■ 交运子板块全线下跌

上个交易周，上证综指下跌 1.78%，创业板指下跌 4.59%，申万交运板块下跌 3.71%。交运子板块全线下跌，下跌的板块有公路（-1.42%）、铁路（-1.46%）、港口（-1.78%）、物流（-2.17%）、公交（-2.39%）、机场（-3.83%）、航运（-4.47%）、航空（-8.99%）。

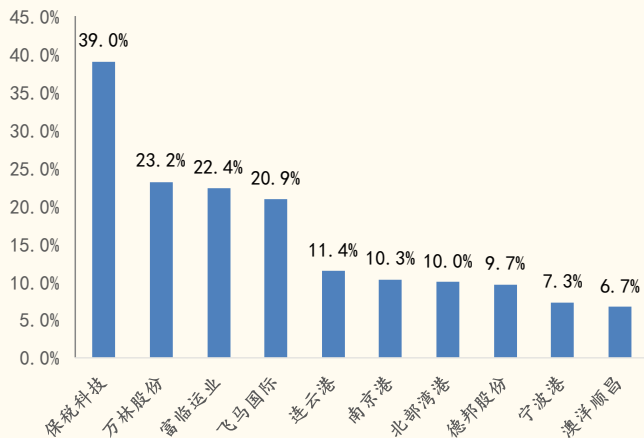
图表 4：交运子板块行情

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	3189	-1.78%	3.17%	27.86%	-0.61%
000300.SH	沪深300	3989	-1.81%	3.00%	32.48%	1.28%
399006.SZ	创业板指	1696	-4.59%	0.13%	35.60%	-7.57%
801170.SI	交通运输(申万)	2662	-3.71%	4.48%	31.10%	-3.94%
801171.SI	港口II(申万)	5100	-1.78%	6.87%	44.83%	-1.58%
801172.SI	公交II(申万)	2876	-2.39%	6.77%	32.14%	-3.67%
801173.SI	航空运输II(申万)	2645	-8.99%	2.76%	34.17%	-11.99%
801174.SI	机场II(申万)	7028	-3.83%	-3.22%	22.60%	15.42%
801175.SI	高速公路II(申万)	2168	-1.42%	1.46%	23.96%	-2.18%
801176.SI	航运II(申万)	1591	-4.47%	10.50%	47.23%	12.72%
801177.SI	铁路运输II(申万)	1286	-1.46%	1.65%	8.22%	-1.00%
801178.SI	物流II(申万)	5797	-2.17%	8.44%	33.84%	-15.07%

来源：wind，国金证券研究所

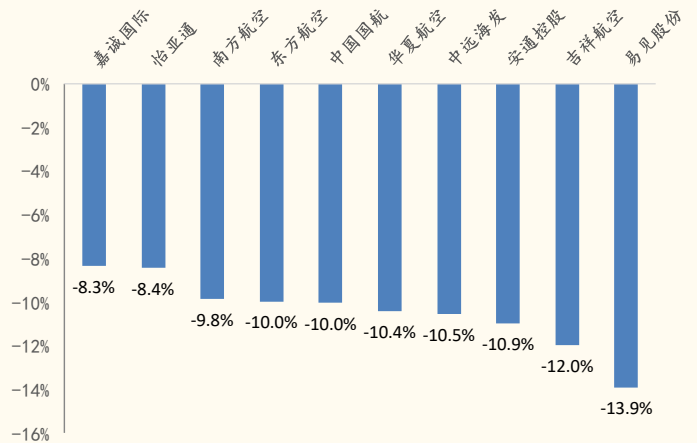
### ■ A股交运板块公司表现

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

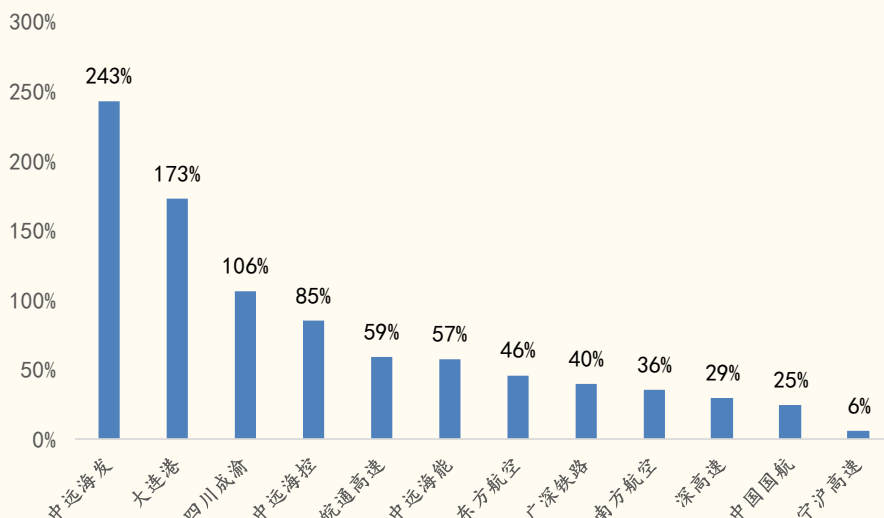


来源：wind，国金证券研究所

### ■ 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

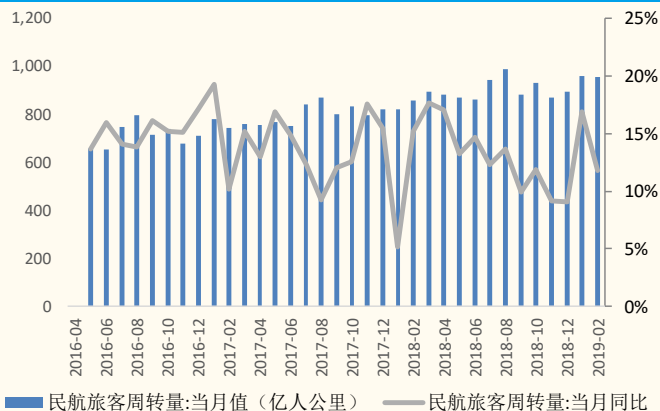
### 重点行业基本面状况跟踪

#### 航空: 国内客座率转正, 我国航空需求韧性十足

- 航空公司公布 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。

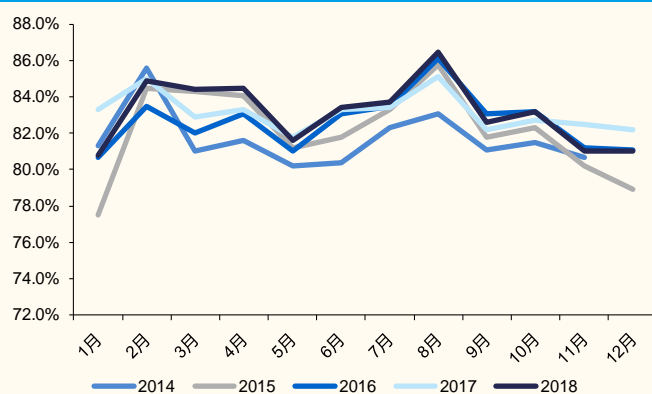
同时, 各航空公司国际线依然坚挺, 春节期间出境游火热, 更多的居民选择出境旅游, 2 月国航、南航、春秋国际线客座率均有明显提升, 三大航/春秋分别同增 0.7pct/2.5pct。国内与国际线需求旺盛, 推动航空公司整体客座率提升。2 月国航、南航、春秋、吉祥整体客座率分别同增 1.3pct/1.7pct/2.7pct/0.8pct。

图表 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 (%)

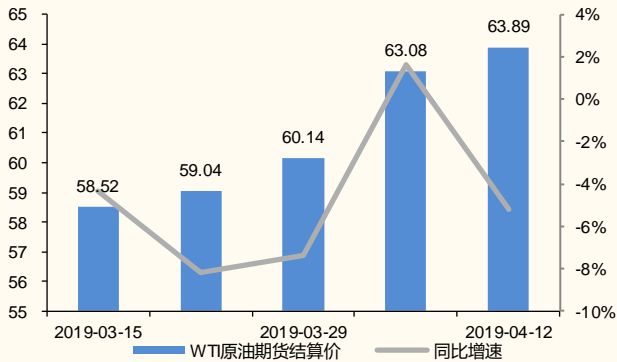


来源: wind, 国金证券研究所

油价: 原油价格环比上涨、同比下跌; 燃料油环比、同比上涨

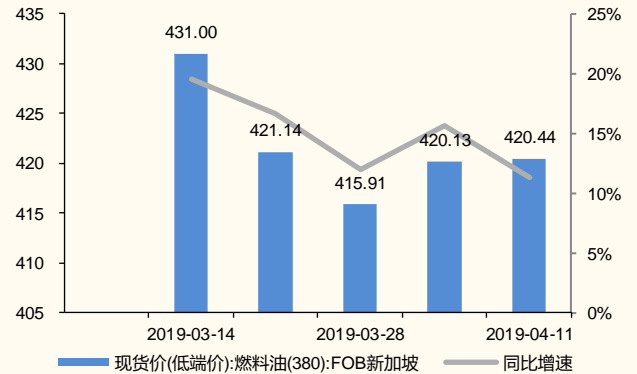
- 截至 4 月 12 日，WTI 原油期货结算价为 63.89 美元/桶，较前一周上涨 1.28%，同比下跌 5.2%；截至 4 月 11 日，新加坡 380 燃料油现货价格为 420.44 美元/吨，较前一周上涨 0.07%，同比上涨 11.3%。

图表 10: WTI 原油期货结算价 (美元/桶)



来源: wind, 国金证券研究所

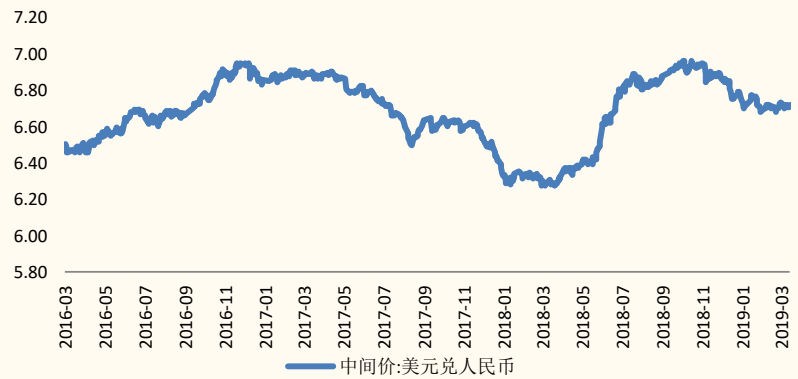
图表 11: 新加坡 380 燃料油价格 (美元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

汇率: 4 月 12 日, 美元兑人民币中间价为 6.7220, 较前一周汇率人民币上涨 0.25%。

图表 12: 美元兑人民币中间价

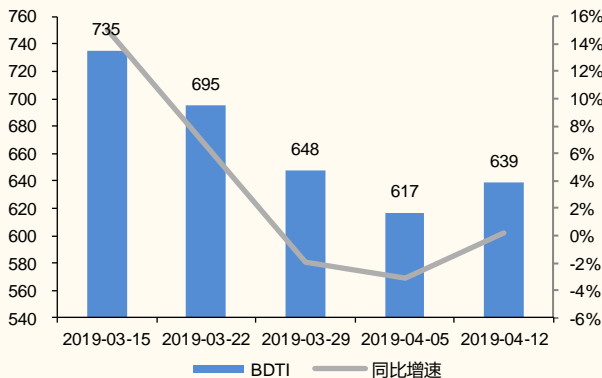


来源: wind, 国金证券研究所

油运: 等待供需关系变化, 行业复苏

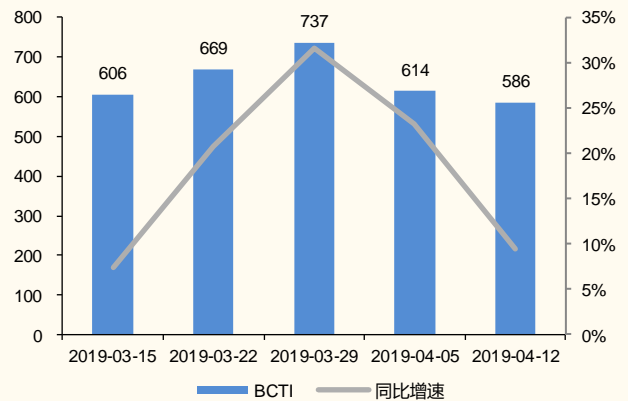
- 2019 年 4 月 12 日, 原油运输指数 BDTI 收于 639 点, 环比上涨 3.57%, 同比上涨 0.2%, 成品油运输指数 BCTI 收于 586 点, 环比下跌 4.56%, 同比上涨 9.5%。

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

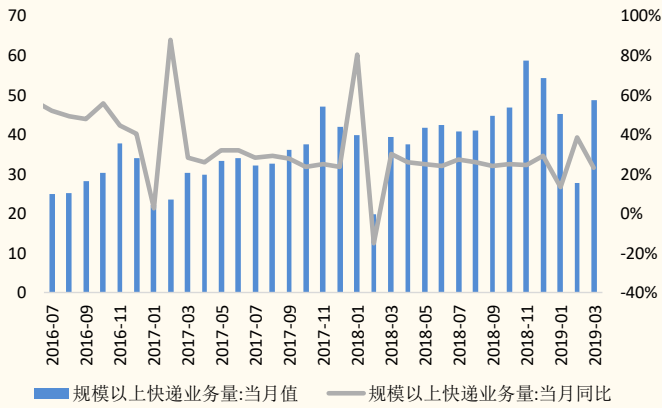


来源: wind, 国金证券研究所

快递：3月合计业务量48.6亿件，同增23.3%；业务收入596亿元，同增23.0%。

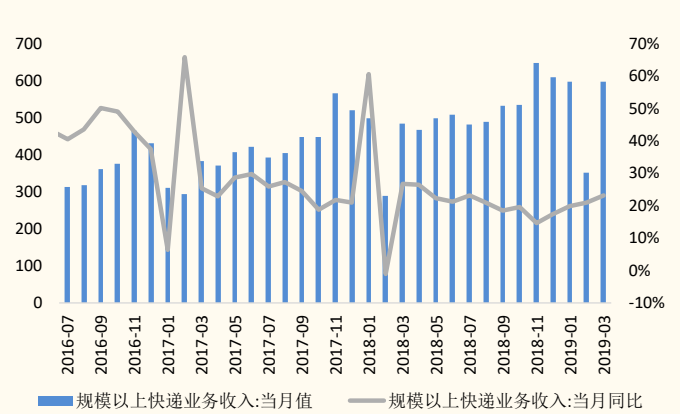
- 国家邮政局公布2019年3月快递行业运行情况，全国快递服务企业业务量完成48.6亿件，同比增长23.3%；业务收入完成596.0亿元，同比增长23.0%。一季度行业集中度CR8为81.7%，较1-2月上升0.4个百分点。

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

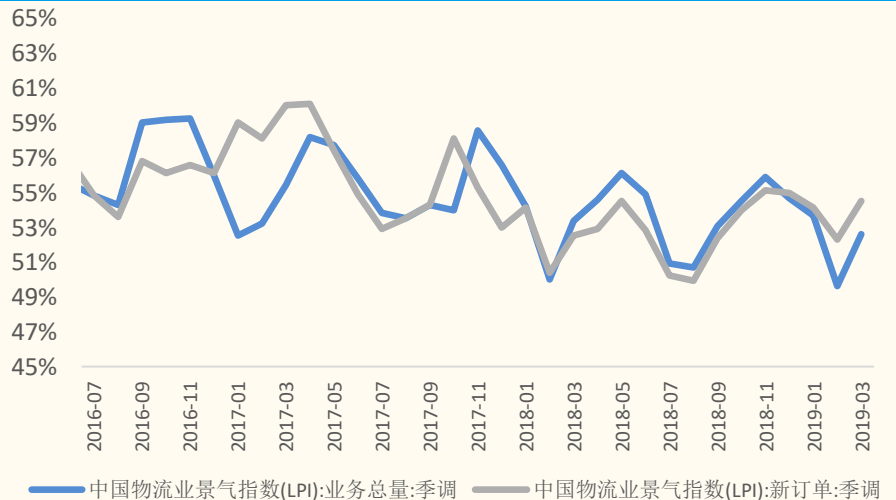
图表 16: 全国规模以上快递业务收入 (亿元)



来源: wind, 国金证券研究所

- 2019年3月份，中国物流景气指数(LPI)为52.6%，同比下跌0.8个百分点。

图表 17: 中国物流景气指数 (LPI)

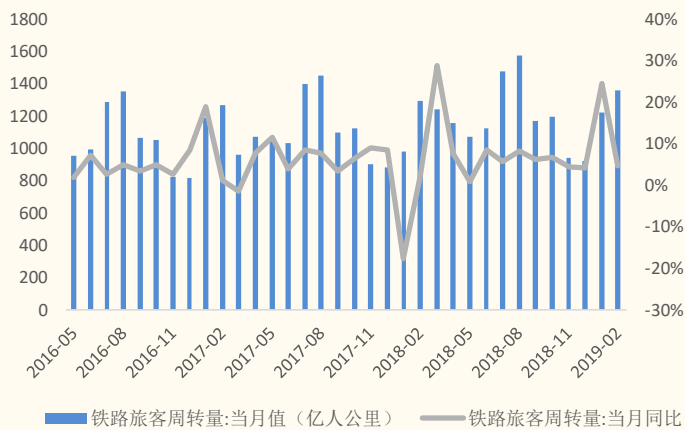


来源: wind, 国金证券研究所

铁路：大秦线1-3月运量同比小幅下降

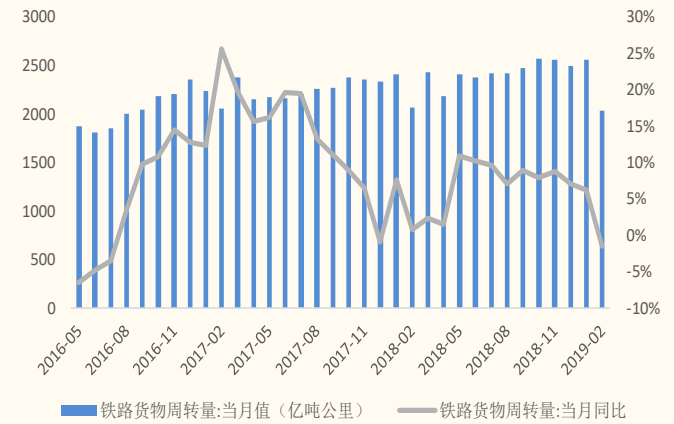
- 2019年3月，大秦铁路核心经营资产大秦线完成货物运输量3885万吨，同比减少0.64%。日均运量125.32万吨。大秦线日均开行重车87.2列，其中日均开行2万吨列车61.5列。2019年1-3月，大秦线累计完成货物运输量10971万吨，同比减少3.72%。

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)



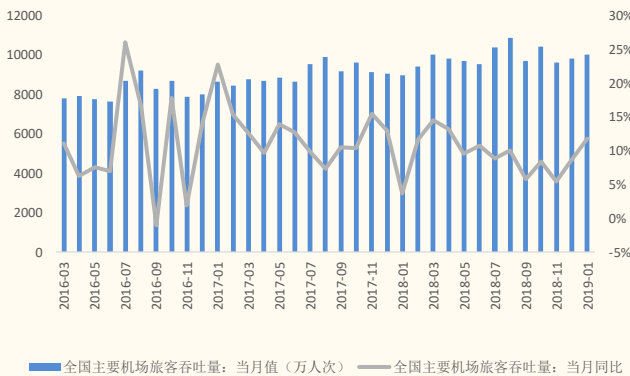
来源: wind, 国金证券研究所

### 机场: 枢纽机场流量增速低位徘徊

- 2019 年 1 月份, 全国主要机场旅客吞吐量为 1.0 亿人次, 同比增长 11.8%; 飞机起降架次为 75.8 万架次, 同比增长 8.2%。

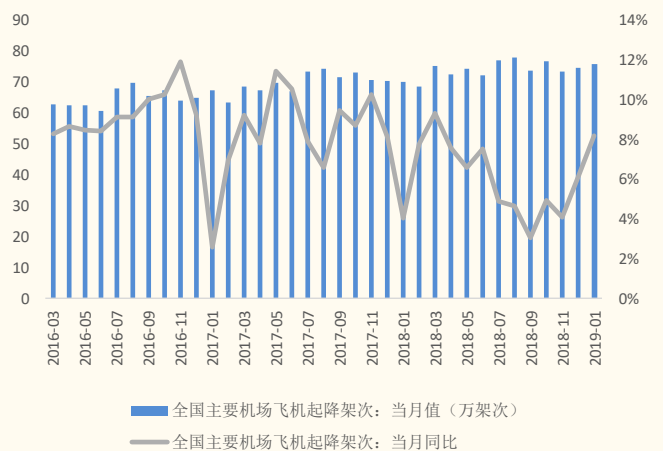
我们认为市场对于枢纽机场未来非航价值高增长高度认同。机场作为区域垄断资产, 业绩由流量推动, 经济发达地区, 人民消费水平提高, 航空需求持续旺盛, 叠加商业价值爆发, 有助于机场延续稳定增长态势, 并且收入现金流健康, 我们依然坚定看好枢纽机场流量变现能力, 长期战略依然显著。

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

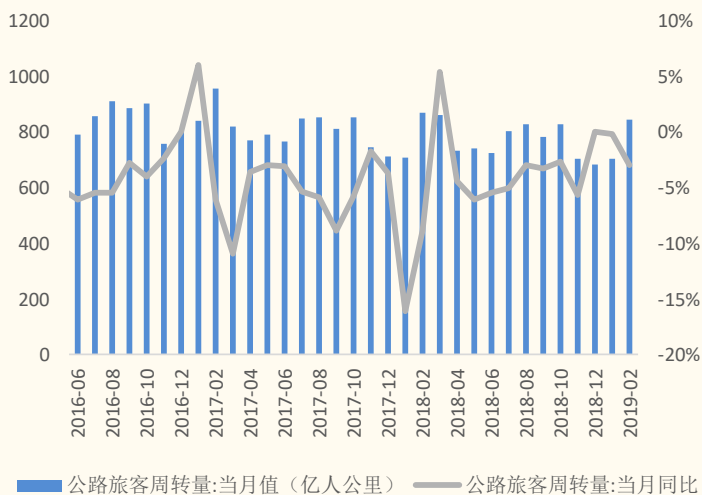
### 其他行业数据跟踪

公路: 2 月公路旅客周转量同比减少 2.92%, 货物周转量同比增长 0.4%

- 2019 年 2 月份公路旅客周转量 845 亿人公里, 同比减少 2.92%; 货物周转量 2970 亿吨公里, 同比增长 0.4%。

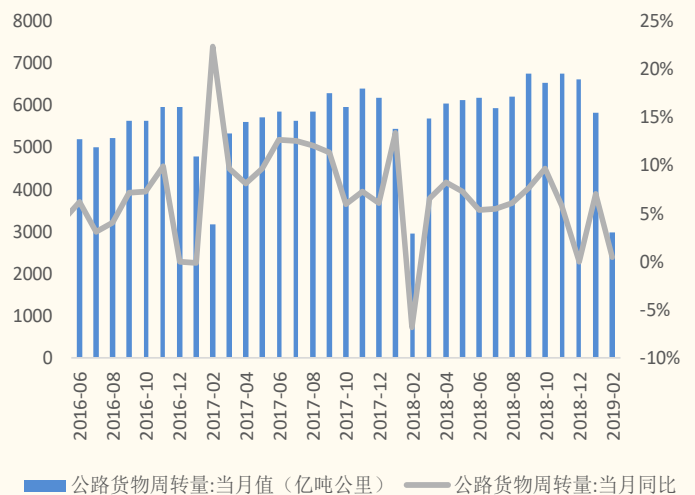


图表 22: 公路旅客周转量 (亿人公里)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 23: 公路货物周转量 (亿吨公里)

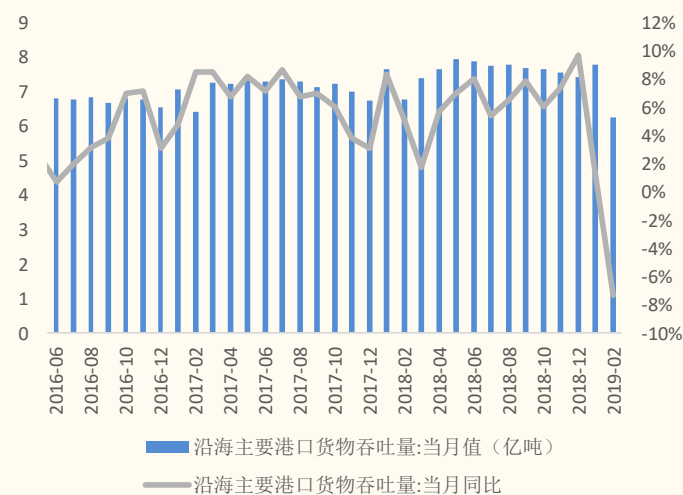


来源: wind, 国金证券研究所

港口: 2月沿海主要港口货物吞吐量同比减少7.33%

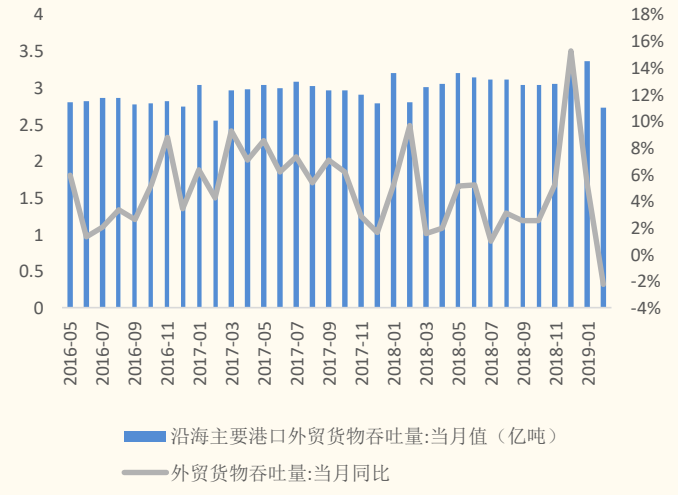
- 2019年2月份沿海主要港口货物吞吐量6.27亿吨, 同比减少7.33%; 2月沿海主要港口外贸货物吞吐量2.74亿吨, 同比减少2.27%。

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)

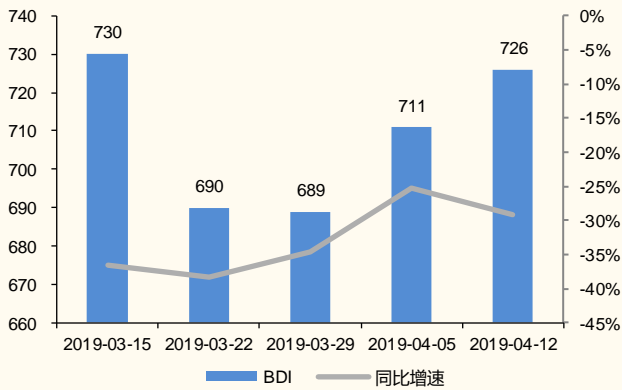


来源: wind, 国金证券研究所

国际干散货: BDI 指数为 726 点, 环比上涨 2.11%

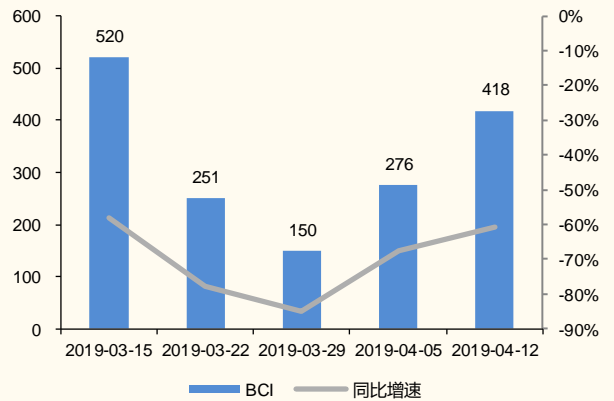
- 截至 2019 年 4 月 12 日, BDI 指数为 726 点, 较前一周上涨 2.11%, 同比下跌 29.2%; BCI、BPI、BSI 指数分别为 418 点 (51.45%)、1,073 点 (-3.68%)、711 点 (-4.18%), 同比分别为 -60.6%、-21.0%、-30.0%。

图表 26: BDI 走势



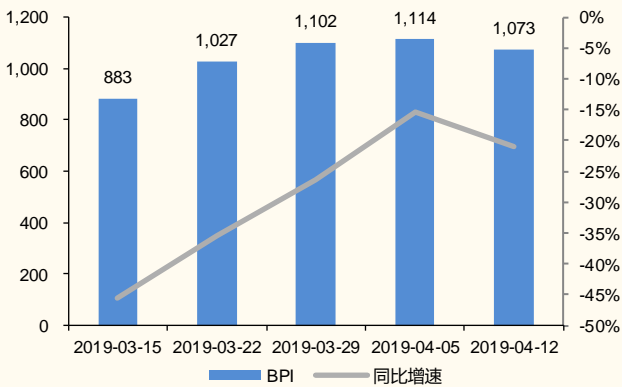
来源: wind, 国金证券研究所

图表 27: BCI 走势



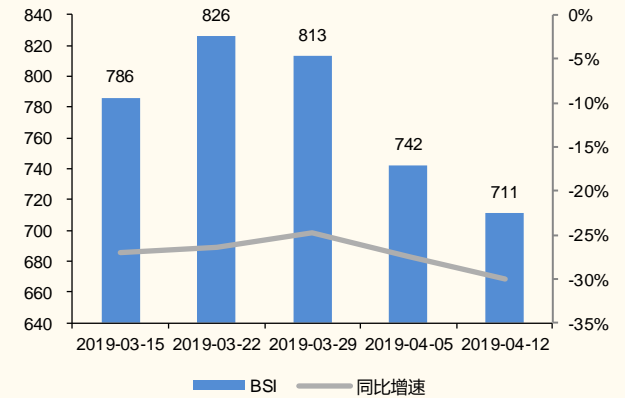
来源: wind, 国金证券研究所

图表 28: BPI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 29: BSI 走势

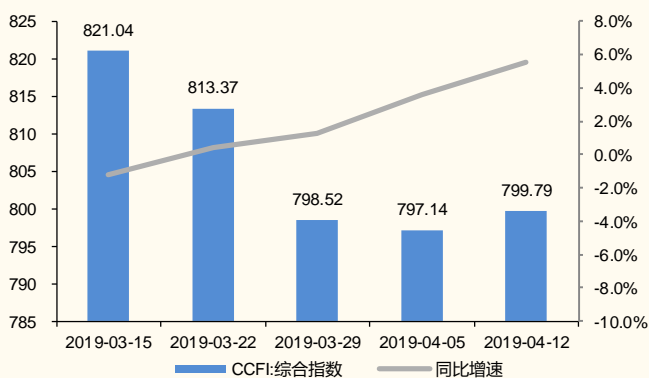


来源: wind, 国金证券研究所

集装箱: CCFI 环比、同比上涨; SCFI 环比下跌、同比上涨

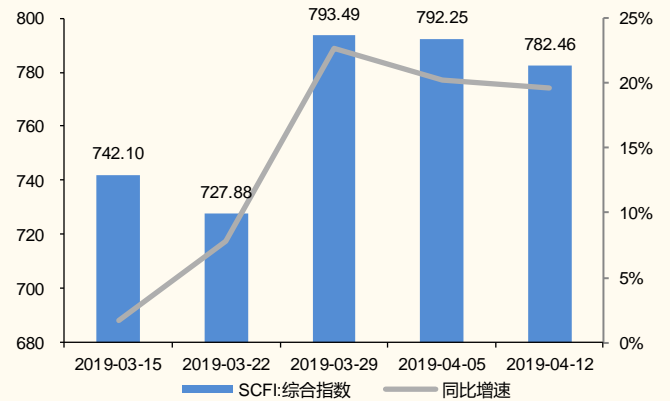
- 截止 4 月 12 日, 中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 799.79 点, 环比上涨 0.3%, 同比上涨 5.6%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 782.46 点, 环比下跌 1.2%, 同比上涨 19.6%。

图表 30: 出口集运 CCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

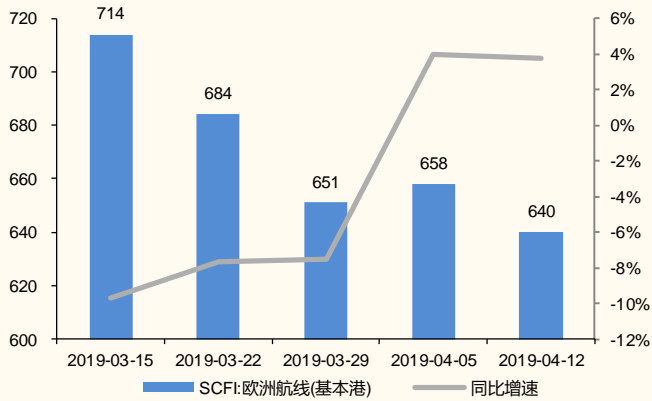
图表 31: 出口集运 SCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

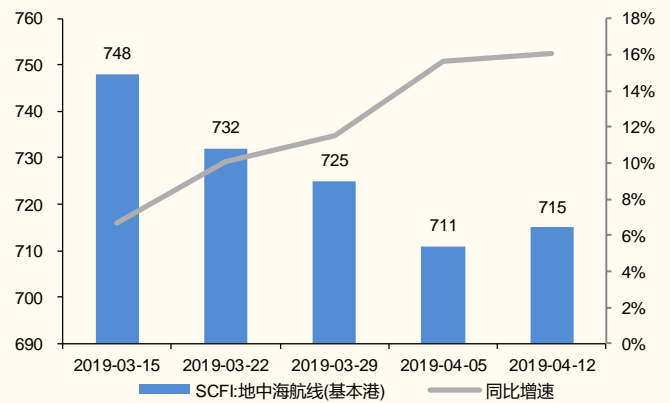
SCFI: 欧洲航线环比下跌、同比上涨; 地中海航线运价环比、同比上涨。

图表 32: SCFI 欧洲航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

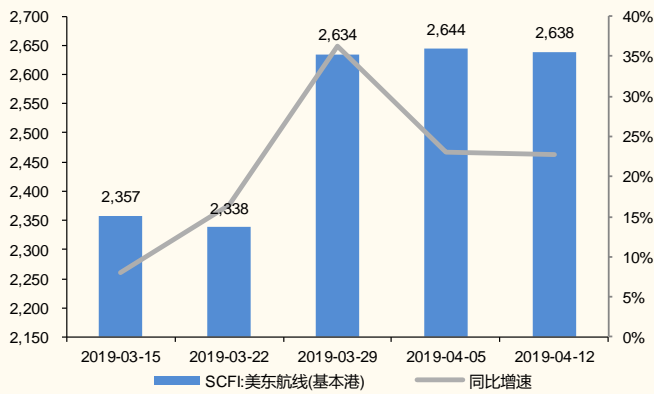
图表 33: SCFI 地中海航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

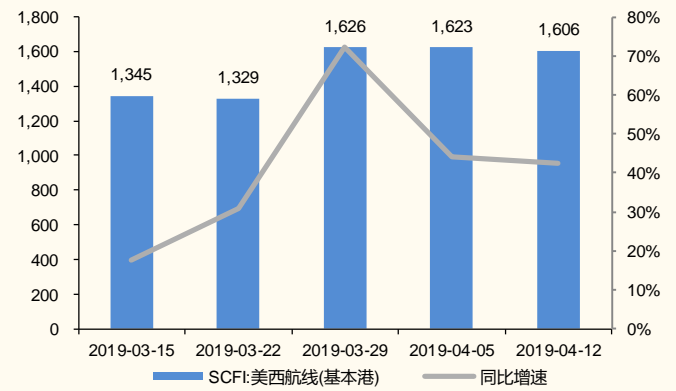
SCFI: 美东航线运价环比下跌、同比上涨; 美西航线运价环比下跌、同比上涨。

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4月10日, 民航资源网 <a href="http://news.carnoc.com/list/489/489621.html">http://news.carnoc.com/list/489/489621.html</a>	2019年2月份, 全球航空货运需求(按照货运吨公里计算)同比下降4.7%。货运需求连续四个月表现欠佳, 降至近3年以来的最低水平。全球航空客运需求(按照收入客公里计算)同比增长5.3%, 为一年多以来的最慢增速。2019年2月份, 货运运力(按照可用货运吨公里计算)同比增长2.7%。货运运力连续12个月超过需求增长。客运运力(按可用座公里计算)增长5.4%, 载客率下降0.1个百分点, 达到80.6%。2月份国际客运需求同比增长4.6%, 与1月份增长率(5.9%)相比有所放缓。运力增长5.1%, 载客率下滑0.4个百分点, 达到79.5%。	国际航协: 全球航空货运需求持续下降
综合	2019年4月12日, 中华航运网 <a href="http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201904/t20190412_1319015.shtml">http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201904/t20190412_1319015.shtml</a>	中国交通运输部科学研究院11日发布2019年3月中国运输生产指数(CTSI), 2019年3月, CTSI指数为169.4点, 同比增长4.0%, 增速与1—2月基本持平; 其中CTSI货运指数同比增长7.2%, 增速较1—2月加快4.8个百分点; CTSI客运指数为162.5点, 由1—2月的增长7.1%转为下降1.9%。一季度CTSI指数同比增长4.0%, 较去年同期加快0.5个百分点, 其中CTSI货运指数增长4.1%、与去年同期基本持平, CTSI客运指数增长4.0%、较去年同期加快1.4个百分点。	今年一季度中国运输生产指数同比增4.0%
航运	2019年4月12日, 中华航运网 <a href="http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201904/t20190412_1319014.shtml">http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201904/t20190412_1319014.shtml</a>	济宁—青岛港“金乡大蒜号”国际集装箱冷链班列”4月9日在山东济宁西站首发, 这是全国首列全集装箱出口冷链班列。金乡大蒜将由此出口至日本、韩国及东南亚等国家和地区。“金乡大蒜号”国际集装箱冷链班列每列35节车厢, 可运送大蒜1000余吨, 每周运行两列, 预计今年6月份实现每日开行。班列的开行既可以让企业更好履行国际订单, 也可为企业降低700元至1000元/箱的运输成本。	中国首列全集装箱出口冷链班列开行
综合	2019年4月12日, 中华航运网 <a href="http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201904/t20190411_1318954.shtml">http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201904/t20190411_1318954.shtml</a>	上海自贸区成立5年以来, 在扩大开放方面取得显著成效。全国首份外商投资负面清单从190条缩减45条, 95%以上的外资投资项目通过备案方式设立; 两轮54项扩大开放的措施, 累计落地2800个项目; 在40个领域落地了一批首创性的外资项目; 上海自贸区新设外资企业1.1万户, 比重从原来的5%上升到20%。目前, 在上海自贸区有6个千亿级的贸易平台和10个百亿级的贸易平台, 未来将在2020年实现10个千亿级平台的集聚。	上海自贸区晒出最新“成绩单”和“计划表”
物流	2019年4月10日, 中华航运网 <a href="http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201904/t20190410_1318863.shtml">http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201904/t20190410_1318863.shtml</a>	在战略合作框架下, 京东集团和中远海运集团一年多来分别在跨境物流、供应链管理和技术研发等领域展开了多方面的合作, 取得了初步成效。在此基础上, 近日, 京东集团旗下的京东物流集团和中远海运集团旗下的东方海外物流、中远海运物流宣布成立合资公司, 两大集团将进一步加强战略合作, 实现更加深入的“强强联合”, 全力打造线上线下综合国际供应链服务平台, 更好地服务全球客户, 助力中国物流业进一步转型升级, 共同促进全球贸易繁荣发展。	京东联手中远海运成立合资公司

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	申通快递	2018年度报告。公司2018年实现营收170.13亿元,同比增长34.41%;归母净利润20.49亿元,同比增长37.73%;扣非归母净利润17.21亿元,同比增长24.12%。
港口	秦港股份	2019年第一季度业绩预减公告。公司预计一季度业绩减少2.18亿元到2.38亿元,同比减少62.64%到68.39%;扣非业绩预计减少2.12亿元到2.32亿元,同比减少63.28%到69.25%。关于2019年第一季度吞吐量的公告。公司一季度实现吞吐量91.94百万吨,同比减少0.13%,其中煤炭58.12百万吨,同比减少2.42%;金属矿石25.85百万吨,同比增长0.15%;油品及液体化工0.73百万吨,同比增长12.31%;集装箱253,373TEUs,同比减少14.13%;杂货及其他货品3.73百万吨,同比增长81.95%。
	连云港	关于对外投资的公告。公司与中国石化管道储运有限公司共同出资设立原油码头公司,建设和运营连云港徐圩港区30万吨级原油泊位。标的公司注册资本暂定4亿元,公司分期以现金出资1.96亿元人民币,占标的公司注册资本的49%。
公路	招商公路	2018年度报告。公司2018年实现营收67.59亿元,同比增长26.56%;归母净利润39.10亿元,同比增长16.09%;扣非归母净利润37.12亿元,同比增长12.00%。
	海南高速	2018年度报告。公司2018年实现营收4.62亿元,同比减少20.81%;归母净利润1.66亿元,同比增长76.10%;扣非归母净利润0.78亿元,同比增长13.86%。
	宁沪高速	关于全资子公司投资房地产母基金的公告。公司全资子公司江苏宁沪投资发展有限责任公司与江苏洛德股权投资基金管理有限公司拟共同发起设立地产母基金二期,基金总规模不超过10亿元,其中宁沪投资公司出资不超过3亿元;其他合伙人和团队跟投不超过7亿元。
	赣粤高速	2019年第一季度业绩预增公告。公司预计2019年一季度归母净利润较上年增加49,000万元到53,500万元,同比增加212%到232%。扣非归母净利润约为21,500万元到24,500万元,同比增加2%到16%。
航空	湖南投资	2019年第一季度业绩预告。公司预计2019年一季度归母净利润650万元到850万元,基本每股收益0.013到0.017元。
	吉祥航空	2018年度报告。公司2018年实现营收143.66亿元,同比增长15.75%;归母净利润12.33亿元,同比减少6.99%;扣非归母净利润9.44亿元,同比减少19.13%。
机场	海航控股	关于收购控股子公司中国新华航空集团有限公司少数股东权益的报告。公司拟以156,498.65万元收购嘉兴兴宸海新投资合伙企业(有限合伙)持有的公司控股子公司新华航空12.18%股权。交易完成后,公司将持有新华航空73.92%股权。
	深圳机场	2019年3月份生产经营快报。公司3月份航班起降3.09万架次,同比增长1.1%;旅客吞吐量438.98万人次,同比增长2.2%;货邮吞吐量10.63万吨,同比增长3.6%。2019年累计情况,航班起降9.20万架次,同比增长4.7%;旅客吞吐量1319.66万人次,同比增长7.9%;货邮吞吐量27.14万吨,同比减少0.9%。
航运	中远海特	2019年3月主要生产数据公告。公司3月完成运量1,167,844吨,同比减少3.1%;周转量6,069,766千吨海里,同比减少0.2%;营运率98.9%;航行率58.2%;载重率48.3%;燃油单耗3.64千克/千吨海里,同比增长1.4%。2019年累计情况,运量3,475,599吨,同比减少7.3%;周转量19,826,174千吨海里,同比增长6.6%;营运率99.5%;航行率56.8%;载重率49.8%;燃油单耗3.70千克/千吨海里,同比减少0.5%。
	招商轮船	2018年度报告。公司2018年实现营收109.31亿元,同比增长13.78%;归母净利润11.67亿元,同比增长38.15%;扣非归母净利润8.46亿元,同比增长157.27%。
公交	富临运业	关于收到政府补助的进展公告。2019年4月8日,公司全资子公司四川富临运业集团成都股份有限公司收到成都市鑫地建设投资有限公司支付的剩余搬迁及补偿款项2432.01万元
物流	同益股份	2019年第一季度业绩预告。公司预计2019年一季度归母净利润800万元至950万元,同比增长2.40%至21.60%,非经常性损益对净利润影响约为40万元。
	嘉诚国际	2018年度报告。公司2018年实现营收11.16亿元,同比增长7.87%;归母净利润1.38亿元,同比增长15.75%;扣非归母净利润1.19亿元,同比增长17.16%。
铁路	大秦铁路	3月大秦线生产经营数据简报。2019年3月,公司核心经营资产大秦线完成货物运输量3885万吨,同比减少0.64%。日均运量125.32万吨。大秦线日均开行重车87.2列,其中日均开行2万吨列车61.5列。2019年1至3月,大秦线累计完成货物运输量10971万吨,同比减少3.72%。

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
2019.04.08	白云机场	粤港澳门户, T2助力流量变现能力提升
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
2019.04.03	航空行业	周期轮回的力量: 航空股一倍空间刚起步
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, 促产业细化分工
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	上海迪士尼一璀璨的明珠, 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

来源: 国金证券研究所

## 行业&amp;公司点评

图表 40: 行业&amp;公司点评

行业&公司点评	
2019.04	吉祥航空年报点评
2019.03	航空机场行业点评; 物流行业点评; 中国国航年报点评
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; 安通控股季报点评; 传化智联季报点评; 韵达股份季报点评; 大秦铁路季报点评; 深铁路季报点评; 圆通速递季报点评; 外运发展季报点评; 深圳机场季报点评; 顺丰控股季报点评; 东方航空季报点评; 上海机场季报点评; 港股航空大涨速评; 中国国航季报点评; 中远海特季报点评; 华贸物流季报点评; 粤高速季报点评; 宁沪高速季报点评; 申通快递季报点评; 中远海控季报点评; 白云机场季报点评; 南方航空季报点评; 春秋航空季报点评
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，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，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