

交通运输

重申上海板块投资机会,航空逐季改善安全边际渐强

市场综述: 本周 A 股有所回调, 上证综指报收于 3188.6, 环比跌 1.8%; 深证综指报收于 10132.3, 跌 2.7%; 沪深 300 指报收于 3988.2, 跌 1.9%; 创业板指报收于 1695.7%, 跌 4.6%; 申万交运指数报收于 2662.0, 跌 3.7%。交运行业子板块全部下跌, 其中高速板块最为坚挺 (-1.4%), 其次为铁路板块 (-1.5%)。本周交运板块涨幅前三为保税科技 (39.0%)、万林股份 (23.2%)、富临运业 (22.4%); 跌幅前三为吉祥航空 (-12.0%)、中远海发 (-10.5%)、华夏航空 (-10.4%)。

主题机会: 3月28日发布《自贸专题:从开放向更开放,看好上海再迎黄金期!》推荐上海板块主题机会!自上而下地,我们从中美贸易摩擦可能的长期拉锯来理解新一轮的深化开放,过去的自贸区探索已经打下了基础,但开放仍有扩大的空间,因此我们看好自贸区或自由贸易港的进一步探索。地域选择上,上海作为当年首批自贸区,叠加自身优秀的软硬件实力和串联整个长三角与海上丝绸之路的区位,我们认为它是绝佳的试验田,而参照海外大城市的经济地位,上海未来在中国的经济版图中,仍有非常大的地位提升空间。我们认为洋山+临港区域会是优质的自由贸易港试验田,未来在税收、货币等方面都存在超预期的可能!从主营业务与地理位置,核心标的上港集团、华贸物流,关注上海临港、强生控股、大众交通、锦江投资。

航空板块: 吉祥航空披露年报,收益品质显著改善,但四季度因 787 集中引进来成本阵痛期,归母净利润 12.3 亿,同比下降 7%。目前 B737MAX 全面停飞及延迟交付,硬件层面的供给刚性缺口将不断扩大,价格向上弹性持续酝酿。在 2017 年底时刻收紧政策落地,软件层面供给收紧的预期刺激下,市场对后续运价表现预期非常高,而在硬件层面供给缺口中期持续扩大的当下,市场预期反正相对谨慎,因此我们认为后续运价表现有望持续超市场预期,继续推荐三大航,春秋,吉祥。

机场板块: 我们持续看好枢纽机场的商业模式及居民消费升级浪潮下机场免税的发展前景。中免大撒网大手笔获取枢纽机场免税店经营权,将带来更大的渠道优势及免税品价格优势,形成正向循环。机场作为地方,未来租金收入将持续攀升。枢纽机场估值体系已从过去的公用事业属性逐步向消费属性过渡,且现金流健康的长期价值品种可能更受市场青睐,继续推荐上海机场、白云机场、首都机场股份,关注深圳机场。

快递板块, 一季度行业数据收官: 1Q19 累计业务量 121.5 亿件,同比增长 22.5%; 业务收入累计完成 1543 亿元,同比增长 21.4%; 3 月单月业务量增速 23.3%, 收入增速 23%。另外申通快递披露 18 年年报: 公司完成业务量 51.12 亿件,同比增 31.13%; 实现扣非净利润 17.21 亿,同比增 24.12%。2019 年的主逻辑为一线快递持续领跑行业,行业集中将快速提升, A 股公司受益于规模的快速提升,成本与毛利均存改善空间,快递板块估值继续提升。临近快递一季报,推荐圆通、阿里入股的申通、板块估值提升下的韵达和顺丰。**物流板块,** 自下而上地看,化工物流股密尔克卫,江苏省爆炸事件预计将带来行业监管从严,公司手握危化品仓类似于看涨期权,后续收购也可能因监管打开空间,继续推荐!

投资建议: 推荐中国国航、南方航空、东方航空、申通快递、圆通速递、密尔克卫、上海机场、白云机场、华贸物流, 关注上港集团、广深铁路、中远海能、中远海控、招商南油。

风险提示: 经济超预期下滑; 国企改革不及预期; 航空票价不及预期; 快递行业竞争格局恶化

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-04-12	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018A/E	2019E	2020E	2017A	2018A/E	2019E	2020E
600029.SH	南方航空	8.70	买入	0.48	0.24	0.71	0.83	18.13	36.25	12.25	10.48
601111.SH	中国国航	10.70	买入	0.54	0.53	0.83	0.96	19.81	20.19	12.89	11.15
002468.SZ	申通快递	24.59	买入	0.97	1.34	1.40	1.64	25.35	18.35	17.56	14.99
600233.SH	圆通速递	13.75	增持	0.51	0.64	0.73	0.83	26.96	21.48	18.84	16.57
600115.SH	东方航空	7.42	买入	0.44	0.19	0.61	0.73	16.86	39.05	12.16	10.16
600018.SH	上港集团	8.36	买入	0.50	0.45	0.46	0.46	16.72	18.58	18.17	18.17



资料来源: 贝格数据

- 《交通运输-行业研究周报:上海自贸区或将升级,737-MAX8 停飞影响供给》 2019-03-31
- 《交通运输-行业研究周报:夏秋时刻同比增 9%,盐城事件推动危化物流强监管》 2019-03-24

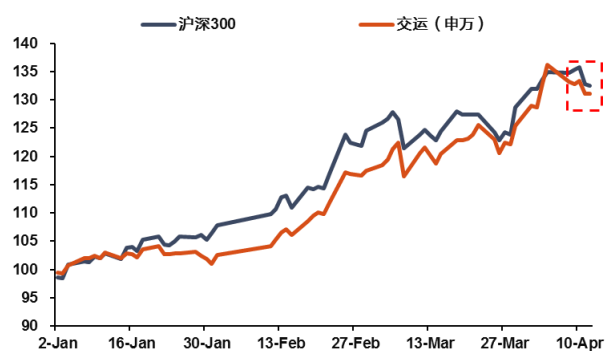
603128.SH 华贸物流 10.07 买入 0.35 0.44 0.51 28.77 22.89 19.75

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

1. 本周回顾和投资观点

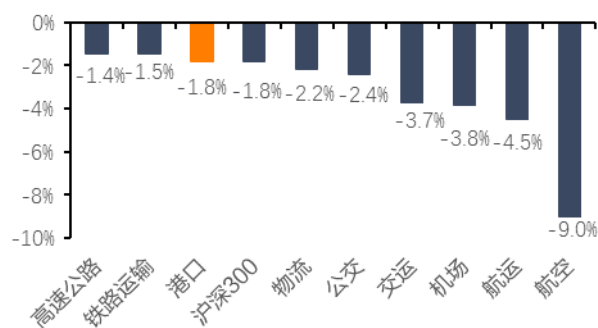
市场综述：本周 A 股有所回调，上证综指报收于 3188.6，环比跌 1.8%；深证综指报收于 10132.3，跌 2.7%；沪深 300 指报收于 3988.2，跌 1.9%；创业板指报收于 1695.7%，跌 4.6%；申万交运指数报收于 2662.0，跌 3.7%。交运行业子板块全部下跌，其中高速板块最为坚挺（-1.4%），其次为铁路板块（-1.5%）。本周交运板块涨幅前三为保税科技（39.0%）、万林股份（23.2%）、富临运业（22.4%）；跌幅前三为吉祥航空（-12.0%）、中远海发（-10.5%）、华夏航空（-10.4%）。

图 1：交运板块表现（2019 年以来可比表现）



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 2：交运各子板块表现（2019.4.8-4.12）



资料来源：WIND，天风证券研究所

表 1：交运板块领涨公司

	本周收盘价（元）	周涨幅	月涨幅	年涨幅
本周交运板块领涨个股				
保税科技	5.2	39.0%	48.0%	102.3%
万林股份	6.0	23.2%	33.3%	69.5%
富临运业	8.5	22.4%	28.5%	54.5%
飞马国际	6.1	20.9%	77.2%	67.0%
上海雅仕	26.1	20.6%	53.1%	64.6%
4 月交运板块领涨股				
飞马国际	6.1	20.9%	77.2%	67.0%
上海雅仕	26.1	20.6%	53.1%	64.6%
保税科技	5.2	39.0%	48.0%	102.3%
ST 长油	4.3	-7.9%	34.9%	29.6%
万林股份	6.0	23.2%	33.3%	69.5%
19 年交运板块领涨股				
连云港	6.6	11.4%	15.3%	116.7%
保税科技	5.2	39.0%	48.0%	102.3%
华贸物流	10.1	0.5%	30.4%	89.3%
新宁物流	17.1	-0.3%	3.1%	86.8%
南京港	14.1	10.3%	22.5%	81.5%

资料来源：WIND，天风证券研究所

主题机会：推荐上海板块主题机会！自上而下地，我们从中美贸易摩擦可能的长期拉锯来理解新一轮的深化开放，过去的自贸区探索已经打下了基础，但开放仍有扩大的空间，因此我们看好自贸区或自由贸易港的进一步探索。**地域选择上，上海作为当年首批自贸区，叠加自身优秀的软硬件实力和串联整个长三角与海上丝绸之路的区位，我们认为绝佳的试验田，而参照海外大城市的经济地位，上海未来在中国的经济版图中，仍有非常大的地位提升空间。**我们认为洋山+临港区域会是优质的自由贸易港试验田，未来在税收、货币等方面都存在超预期的可能！从主营业务与地理位置，核心标的上港集团、华贸物流，关注上海临港、强生控股、大众交通、锦江投资。

航空板块：吉祥航空披露年报，收益品质显著改善，但四季度因 787 集中引进迎来成本阵痛期，归母净利润 12.3 亿，同比下降 7%。目前 B737MAX 全面停飞及延迟交付，硬件层面的供给刚性缺口将不断扩大，价格向上弹性持续酝酿。在 2017 年底时刻收紧政策落地，软件层面供给收紧的预期刺激下，市场对后续运价表现预期非常高，而在硬件层面供给缺口中后期持续扩大的当下，市场预期反正相对谨慎，因此我们认为后续运价表现有望持续超市场预期，继续推荐三大航，春秋，吉祥。

机场板块：我们持续看好枢纽机场的商业模式及居民消费升级浪潮下机场免税的发展前景。中免广撒网大手笔获取枢纽机场免税店经营权，将带来更大的渠道优势及免税品价格优势，形成正向循环。机场作为地主方，未来租金收入将持续攀升。枢纽机场估值体系已从过去的公用事业属性逐步向消费属性过渡，且现金流健康的长期价值品种可能更受市场青睐，继续推荐上海机场、白云机场、首都机场股份，关注深圳机场。

快递板块：一季度行业数据收官：1Q19 累计业务量 121.5 亿件，同比增长 22.5%；业务收入累计完成 1543 亿元，同比增长 21.4%；3 月单月业务量增速 23.3%，收入增速 23%。另外申通快递披露 18 年年报：公司完成业务量 51.12 亿件，同比增 31.13%；实现扣非净利润 17.21 亿，同比增 24.12%。**2019 年的主逻辑为一线快递持续领跑行业，行业集中将快速提升，A 股公司受益于规模的快速提升，成本与毛利均存改善空间，快递板块估值继续提升。**临近快递一季报，推荐圆通、阿里入股的申通、板块估值提升下的韵达和顺丰。

物流板块：化工物流股密尔克卫，江苏省爆炸事件预计将带来行业监管从严，公司手握危化品仓类似于看涨期权，后续收购也可能因监管打开空间，继续推荐！

航运板块：本周航运指数(申万 II)表现较弱,下跌 4.47%,相对沪深 300 超额涨跌-2.66%。3 月进出口数据及社融数据双双远超预期，中国经济表现相对坚挺，但是整体来看全球宏观经济的下行风险仍存。好在受制于 IMO 环保公约的临近，部分运力退出以抢装脱硫塔，淡季运价弹性逐步显现。此外，中美贸易和谈进展良好，航运板块有望迎来预期差机会，维持我们在年度策略中的判断，看好航运板块淡季运价表现优于往年。

- **集运市场：**本周运价总体表现优异，所有权重航线同比较去年改善，淡季运价弹性逐步兑现。4 月 12 日 SCFI 环比下跌 1.2%、同比上涨 19.6%至 782.5 点，连续六周呈现同比上涨的格局。权重航线方面，欧洲线运价环比下跌 2.7%，同比上涨 9.4%至 640 美元/TEU；地中海线环比涨 0.6%，同比涨 19.2%至 715 美元/TEU。欧洲航线上海港平均舱位利用率回升至 95%左右，景气度回升显著。美线因中美贸易和谈的乐观预期以及部分航商的停航表现更为强劲，部分航商推出运价上涨计划，美西线运价环比跌 1.0%、同比涨 39.4%至 1606 美元/FEU，美东线环比跌 0.2%、同比涨 20.3%至 2638 美元/FEU，上海港至美国舱位利用率维持至 95%左右。**我们认为集运传统淡季的到来将对环比运价数据造成持续的压力，但是同比数据对船公司的盈利能力更具指导意义，当前的运价已逐步验证我们在年度策略中的判断，由于行业集中度较高且大公司更关注企业形象，集运行业对 IMO 环保公约可能重视程度、执行力度更高，行业有望在淡季抢装脱硫塔，看好集运行业淡季运价**

同比改善，建议关注中远海控。

- 油运市场：**本周 BDTI 环比涨 3.6%、同比涨 0.5%至 639 点；BCTI 环比下跌 4.6%、同比涨 8.9%至 586 点，略有回调；CTFI 较上期涨 2.9%报 651.0 点，同比涨 0.8%，涨幅不断收窄。TD3C 航线运价有所回升，TCE 由高点近 40000 美元/天的水平回落至 7800 美元/天后反弹至 9500 美元/天附近，周环比大涨 20%以上，年同比由负转正。国际油运方面，二季度为炼厂检修旺季，年内行业需求有望在二季度触底，供给侧来看，2019 年上半年运力交付仍然较高，市场对行业改善的预期压制拆解量，随着二季度惨淡运价的出现，拆解量有望再度提升，行业格局有望逐步改善。此外，20 年起 IMO 环保公约的执行要求所有的运输船改用低硫油，但是低硫油的产能尚无保证，部分港口可能缺乏低硫油的供应，因此内贸低硫油运输需求有望提升。建议关注 OPEC 减产情况以及中美贸易战关于能源进口谈判的情况，标的关注招商南油（原长航油运）、中远海能、招商轮船。
- 散货市场：**BDI 本周环比上涨 2.1%、同比下跌 31.0%至 726 点。权重指数出现了较为明显的分化，BCI 本周延续超跌反弹，环比大涨 51.4%至 418 点，BPI 环比跌 3.7%至 1073 点，BSI 环比跌 4.2%至 711 点，同比行情仍较为惨淡。源于淡水河谷事件的持续发酵以及中国钢厂吨钢利润的下降，钢厂对高品位铁矿石的需求降低，行业订单有望转移至澳矿，对行业的运距有所压制，行业短期压力较大。长期来看，IMO 环保公约的执行、行业的持续低迷有望带来产能逐渐出清，新船订单逐渐缩小的趋势有望得以延续，维持 2020 年或为行业长期拐点判断不变。

港口板块：港口（申万 II）本周下跌 1.78%，相对沪深 300 超额收益 0.03%，2019 国际经济增速放缓，进出口需求存在一定压力，叠加国家降低物流成本的政策导向，我们认为板块投资机会更多将来自主题性的大幅增长以及长期受益于环保压力下“公转铁”新增货量的低估值标的。我们在 3 月 28 日的报告《自贸专题：从开放向更开放，看好上海再迎黄金期！》中推荐的上港集团已经逐步兑现，重申上海拥有极佳的软硬件实力和串联整个长三角与海上丝绸之路的区位优势，对比国际港口城市的经济地位，上海仍有非常大的地位提升空间，未来在税收、货币等方面都存在超预期的可能！关注核心标的上港集团的预期差机会！

铁路板块：投资上，19 年铁路以改革为主线，中央经济工作会议自 2016 年开始连续第三年点名铁路改革，强调要以股份制改造为牵引，铁路板块的估值预计将随整个混改预期再起而提升。标的上，广深铁路上周受业绩影响股价调整，PB 估值跌至 0.88x，公司弹性在于土地价值与客运业务；铁龙物流：今年继续受益于公转铁、沙鲮线有望量价齐升释放业绩弹性，另外公司运营铁路特种集装箱业务，业务拓展空间较大；大秦铁路为高股息率品种，业绩稳健，战略地位重要。

高速板块：高速公路板块具备低贝塔、类债券属性，2018 年股息率较高的标的股价表现更优，因此拉长时间轴，我们继续看好具备区域优势的高股息标的，推荐深高速，关注粤高速 A，宁沪高速。

投资建议：推荐中国国航、南方航空、东方航空、申通快递、圆通速递、密尔克卫、上海机场、白云机场，关注广深铁路、中远海能、中远海控。

风险提示：宏观经济超预期下滑；国企改革不及预期；航空票价不及预期；快递行业竞争格局恶化。

2. 本周报告和重大事件

2.1. 本周公司报告

2.1.1. 密尔克卫 (603713): 行业监管从严, 龙头公司迎拐点!

事件: 化工相关爆炸案频发, 行业监管料将从严, 3 月底以来化工品相关爆炸案频发, 事故地区为盐城、昆山、马鞍山、泰兴等地, 我们认为一系列事件将带来化工生产及物流行业的监管持续从严。

行业: 入场券一票难求, 小公司有望被出清

我们认为未来化工品物流、尤其是危化品物流行业将会面临监管上的收紧, 而监管收紧将会带来小公司的出清, 整体利好大公司。当前市场集中度极其分散, 市占率排名第一的中化国际市占率仅为 1.35%, 存在极大的整合空间。

业内当前仍有一些不合规的操作, 如挂靠、或者直接用普通化工品库代替危化品库进行运营的现象, 小型无证企业较多是过去行业集中度低的主要原因, 我们认为将会是本轮行业监管趋严背景下主要的被淘汰对象。

优质公司强者恒强

短期看, 由于小散公司出清, 短期行业的运输/仓储产能供不应求, 手握规范、优质的仓储产能就意味着拥有看涨期权。中长期看, 行业监管收紧将会加大小公司经营压力, 提升其出让资产的意愿, 另外由于危化库是典型非标资产, 只有手握客户、深耕行业的龙头公司是优质的收购方, 利于龙头公司的外延收购和溢价。综上, 我们预计本次爆炸案将会引发行业洗牌, 危化品物流行业将出现领军者。

密尔克卫的优势: 杠杆率低, 客源稳固

密尔克卫为危化品物流行业首家上市公司, 是当前的行业龙头。我们认为公司在本次事件后进入加速期, 收购事宜有望持续出现。

- 1) 公司当前杠杆较低, 在手现金充裕, 我们认为不论是利用自有现金或是加杠杆收购都有较大空间;
- 2) 公司深厚的产业内资源有助于公司收购后消化产能、迅速创造利润。
- 3) 公司是化工品物流行业中唯一的上市公司, 我们认为公司不论是在土地招拍挂还是竞标上的, 都有望获得政策倾斜。

投资建议

密尔克卫是首家上市化工物流股, 在杠杆率、在手现金、客户资源上都拥有极强的优势, 我们看好公司将大幅受益于本次行业变化, 加快成长速度。未来两年, 我们预期公司将持续处于产能快速扩张期, 自有仓储产能方面, 19 年新增介于 3.8-4 万平, 20 年则可能与之相当, 公司新投产项目将快速提升利用率, 叠加行业监管从严下危化品仓库存在涨价空间, 我们认为公司的业绩释放将会进入高速增长期, 业绩成长中枢在 40%。另外, 公司核心产能均位于华东区域, 为上海自贸区开放的受益标的, 可谓基本面与主题兼备, 我们预计 2019-2020 年净利润预测分别为 1.98 与 2.7 亿, 维持买入评级, 继续推荐!

风险提示: 监管导致公司危化品资质获取难度和时间周期增加; 宏观经济超预期波动。

2.1.2. 吉祥航空 (603885): 成本短暂阵痛期, 未来扩张提速修复成长性

事件

吉祥航空披露 2018 年年报, 实现营业收入 143.7 亿, 同比增长 15.8%, 实现归母净利润 12.3 亿, 同比下降 7%。

全年收益品质改善明显, 业务量放缓但收入保持两位数增长

因时刻收紧及宽体机集中于年底交付, 2018 年公司业务量增速相比 2017 年明显放缓, ASK 增速 10.4%, 增速同比下降 11.9pct; RPK 增速 9.5%, 增速同比下降 14.5pct, 客座率 86.2%, 同比下降 0.7pct。得益于上海市场的强劲需求以及民航时刻收紧叠加运价改革带来的刺激效应, 公司全年客公里收益明显提高 5.9%至 0.4657 元, 拉动收入增长保持两位数。细分市场上, 国内方面, 公司单位运价有 4 个百分点左右的升幅; 国际方面, 得益于日本航线的大幅升温, 公司国际线单位收入大幅提高 20%以上。单就四季度而言, 公司引入 B787 客机明显改善收益品质, 年报显示 B787 飞机 RPPK 为 0.6 元, 显著高于 0.4657 元的平均运价水平。在其他航司收益品质增幅显著收窄的四季度, 公司单位运价水平改善幅度依旧较大。

成本阵痛期, 四季度单位非油成本显著增加

引入 B787 客机后, 由于暂时只能执飞国内航线, 利用率较低。年报显示公司 B787 飞机日利用小时数仅为 8.71 小时, 而同期国航、南航、东航 B787 系列飞机日利用小时数分别为 11.6 小时、11.8 小时和 9.3 小时, 差异显著, 运力创造能力释放受阻, 单位非油成本大幅提升。我们测算公司四季度单位非油成本 0.2519 元, 同比大增 23.2%, 全年单位非油成本 0.2372 元, 同比提高 6.9%。同时因油价同比大增, 纵使收益品质改善, 公司毛利润水平仍有所下降, 为 15.02%, 同比下降 5.55pct。

费用水平小幅下降, 补贴明显提升, 业绩略低于预期

公司 2018 年费用水平小幅下降, 销售、管理费用率分别为 4.16%, 2.94%, 同比分别下降 0.13pct、0.15pct, 财务费用方面, 不同于三大航 2018 年录得显著的汇兑损失, 公司汇兑敏感性基本呈中性, 全年汇兑收益 1432 万, 同比提高 2000 万元, 财务费用率 1.90%, 同比下降 0.27pct。其他方面, 因转让租赁公司股权获得投资收益, 公司全年投资收益 1.96 亿, 同比提高 1.91 亿元, 而得益于补贴额度的加大, 公司其他收益 4.54 亿, 同比提高 1.94 亿。整体来看, 受制于油价大涨及 B787 集中于年底引进带来的成本阵痛, 公司业绩略低于预期。

投资建议

经历了 2018 年业务量的短暂放缓后, 公司拟再度提高发展速度, 计划于 2019-2021 年分别引进 13、20、20 架飞机, 如不考虑退出, 机队增速分别为 14.4%、19.4%、16.3%。时刻方面, 公司 19 年夏秋季时刻增量达到 16.9%, 基本与运力增速匹配, 预计其运量或持续快速增长。目前 B737MAX 飞机全面停飞, 后续供给缺口持续扩大, 运价向上弹性酝酿, 公司旗下飞机仅有一架涉事机型, 离场增量成本较小, 且随着国际长航线的开辟, 宽体机利用效率提升将有效缓解成本压力, 同时公司拟与东航交叉持股, 整固上海市场, 后续油价汇率同比优势逐步显现, 持续看好公司业绩前景。维持“买入”评级, 考虑到相比前次报告市场环境大幅转暖, 且公司业务量增速恢复或带来估值提升的逻辑, 根据近三年 23.55 倍的动态估值中枢, 同时考虑到按照最大股本数增发或摊薄 EPS8.6%, 自 15.3 元上调目标价 19.6%至 18.30 元, 对应 2019 年摊薄后 EPS 的 PE 估值 25.55X, 继续推荐。

风险提示: 宏观经济下滑, 油价大幅上涨, 汇率剧烈波动, 安全事故

2.2. 本周重大事件

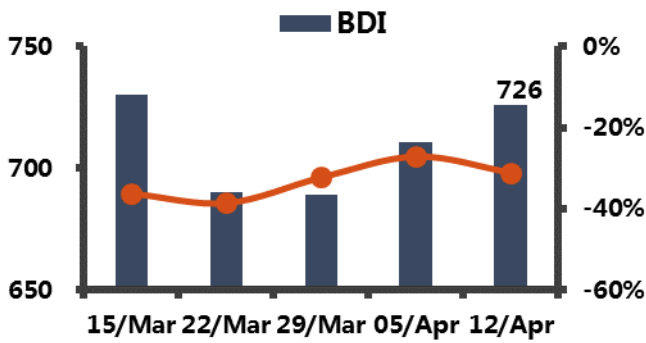
表 2：重大事件回顾（2019 年 4 月 8 日-2019 年 4 月 13 日）

细分行业	重大事件
港口	招商港口（001872.SZ）发布一季度业绩预告，归母净利润 7.01 亿元-9.02 亿元，约比上年同期重组前增长：377.7% - 515.0% 约比上年同期重组后增长：83.5% - 136.1%。 唐山港（601000.SH）披露未来三年(2019-2021 年)股东回报规划，原则上每年完成一次分红，分配比例不低于可分配利润的 30%。
航空	海航控股（600221.SH）回复上海证券交易所《关于对海南航空控股股份有限公司 2018 年年度业绩预告更正事项的监管工作函》。 吉祥航空（603885.SH）披露 18 年年报，营业收入 143.66 亿元，同比增 15.75%；归母净利润 12.32 亿元，同比增-6.99%。
物流	顺丰控股（002352.SZ）披露权益派发公告，向全体股东每 10 股派 2.1 元人民币现金。此外，703 名激励对象因第二个解除限售期公司业绩考核要求未能达标，公司拟对其所持有的全部已获授但尚未解除限售的限制性股票共计 111.3271 万股进行回购注销，回购价格为 29.613 元/股。 申通快递（002468.SZ）披露 18 年年报，营业收入 170.13 亿元，同比增 34.41%；归母净利润 20.49 亿元，同比增 37.73%。 嘉诚国际（603535.SH）披露 18 年年报，营业收入 11.16 亿元，同比增 7.87%；归母净利润 1.38 亿元，同比增 15.75%。 西部创业（000557.SZ）披露一季报预告，归母净利润约 2861.88 万元，同比增长 32.76%。
高速公路	赣粤高速（600269.SH）披露一季度业绩预增公告，归母净利润将增加 49,000 万元到 53,500 万元，同比增加 212%到 232%。 五洲交通(600368.SH)公告董事长梁君先生提交辞职申请,原因为工作变动。 海南高速(000886.SZ)披露 18 年年报,营业收入 4.61 亿元,同比增长-20.81%;归母净利润 1.66 亿元,同比增长 76.10%。 招商公路(001965.SZ) 披露 18 年年报,营业收入 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%。发布股权激励计划，计划向激励对象授予的股票期权总量涉及的标的总股票数量为 4,730.22 万股，占总股本的 0.77%。
航运	长航油运（601975.SH）将公司证券简称由“长航油运”变更为“招商南油”，公司证券代码保持不变；披露一季报，营业收入 9.74 亿元，同比增长 15.40%，归母净利润 1.80 亿元，同比增长 100.22% 招商轮船（601872.SH）披露 18 年年报，营业收入 109.31 亿元，同比增 13.78%；归母净利润 11.67 亿元，同比减 38.15%。公司监事刘英杰先生的书面辞职报告。刘英杰先生因工作变动原因，申请辞去公司第五届监事会监事职务。
铁路	大秦铁路（601006.SH）披露 3 月大秦线生产经营数据，完成货物运输量 3885 万吨，同比减少 0.64%，1-3 月，大秦线累计完成货物运输量 10971 万吨，同比减少 3.72%。 大秦铁路（601006.SH）常务副总经理、董事会秘书黄松青先生辞职，辞职后黄松青先生仍继续担任公司董事。
公交	德新交运（603032.SH）公告，乌鲁木齐市沙依巴克区人民政府根据《沙依巴克区碾子沟片区老城区改造提升建设项目房屋征收决定公告》征收了上市公司的乌鲁木齐汽车站、乌鲁木齐国际运输汽车站等资产，将沙依巴克区政府拟征收经开区（头屯河区）高铁新客站资产补偿给上市公司并支付 6,611 万元货币补偿。 宜昌交运（002627.SZ）公告公司及所属子公司自 2019 年一季度累计收到政府各类补助 664.19 万元。 富临运业（002357.SZ）公告，成都股份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共计 2432.01 万元已全部到账，上述补助款项计入“递延收益”并在受益期间分摊转入当期损益，相关车站搬迁暨资产置换的差价计入“置入资产价值”
机场	深圳机场（000089.SZ）披露 3 月生产经营数据，起降 3.09 架次，同比增 1.1%；旅客吞吐量 438.98 万人，同比增长 2.2%；货邮吞吐量 10.63 万吨，同比增 3.6%。

资料来源：WIND，天风证券研究所

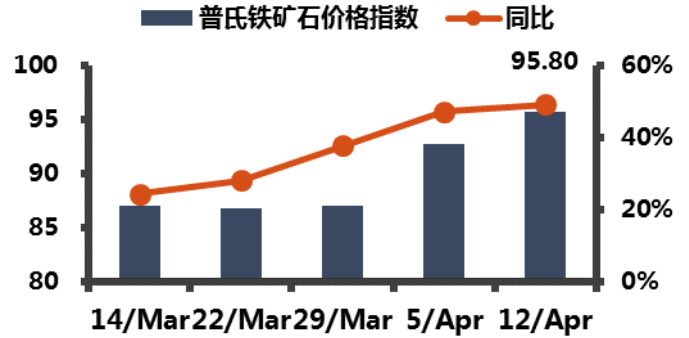
3. 本周行业数据追踪

图 3: BDI 指数及同比 (%)



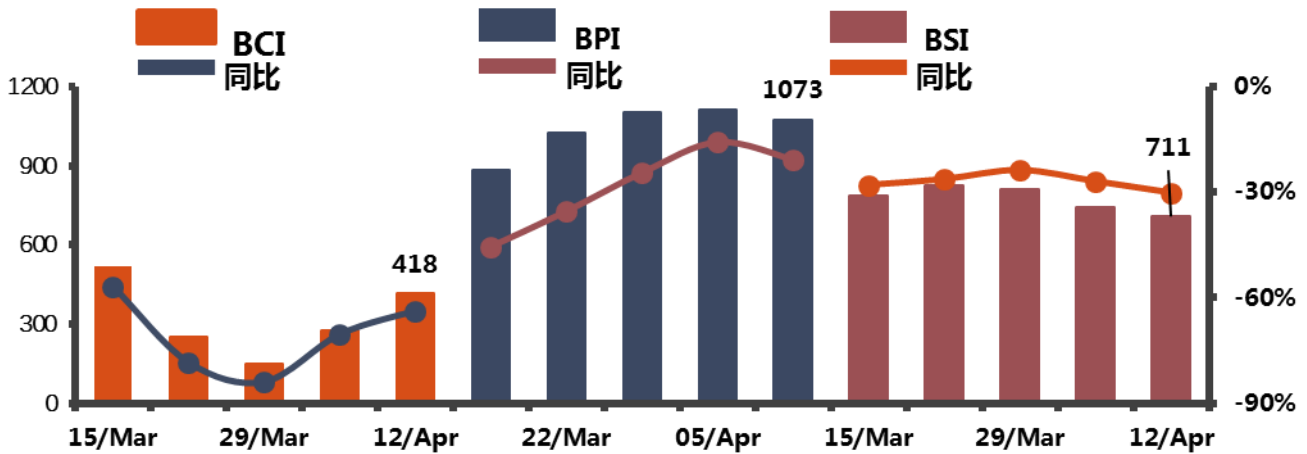
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 4: 普氏铁矿石价格指数及同比 (%)



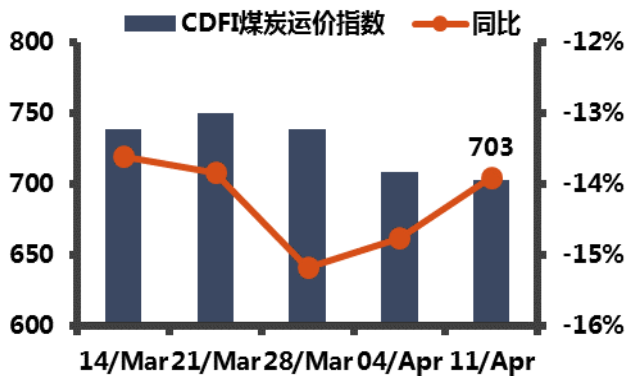
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 5: BCI、BPI、BSI 指数及同比 (%)



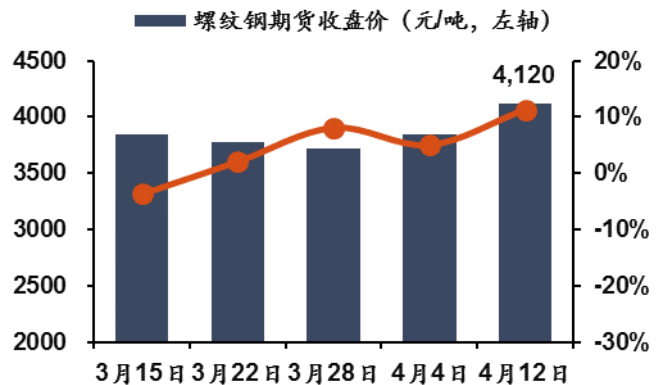
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 6: 中国出口散货煤炭运价指数及同比 (%)



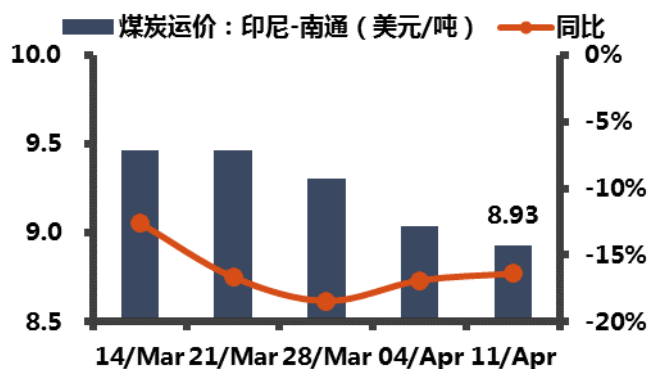
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 7: 螺纹钢期货收盘价 (元/吨)



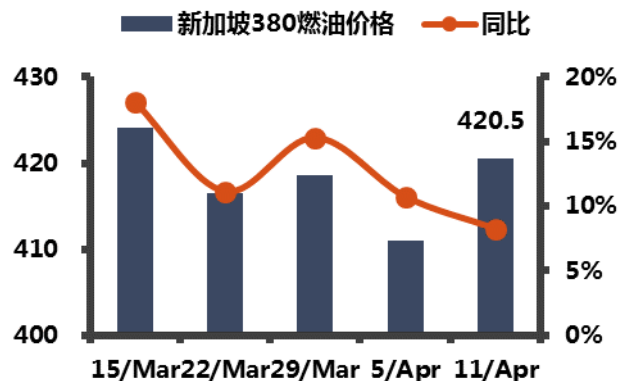
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 8：印尼-南通动力煤运价指数及同比 (%)



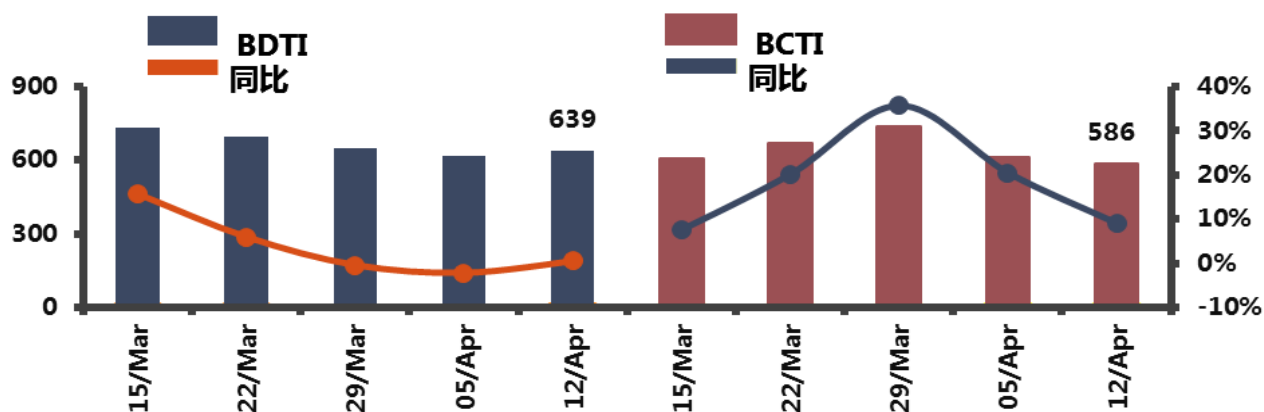
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 9：新加坡燃料油价格 (美元/吨) 及同比 (%)



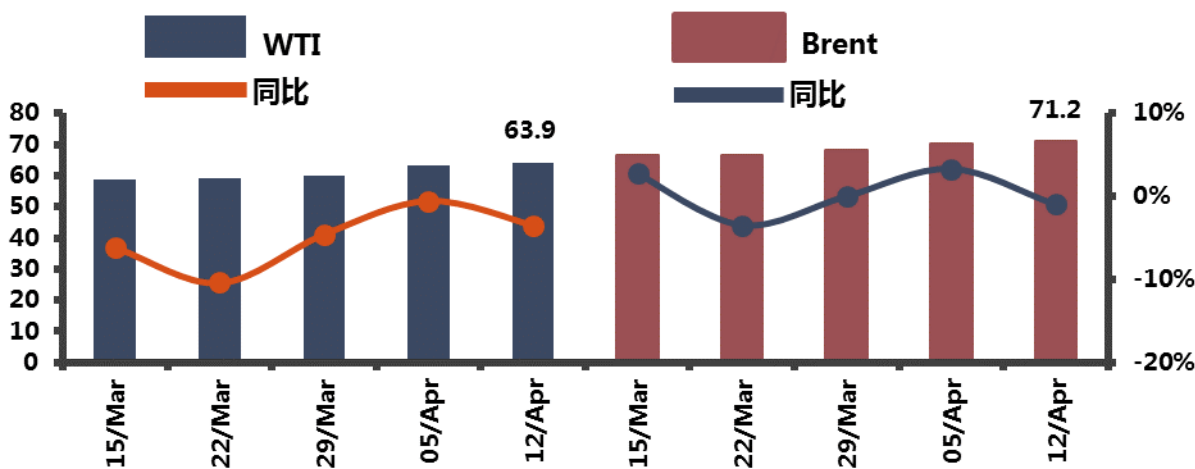
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 10：油轮运价指数及同比 (%)



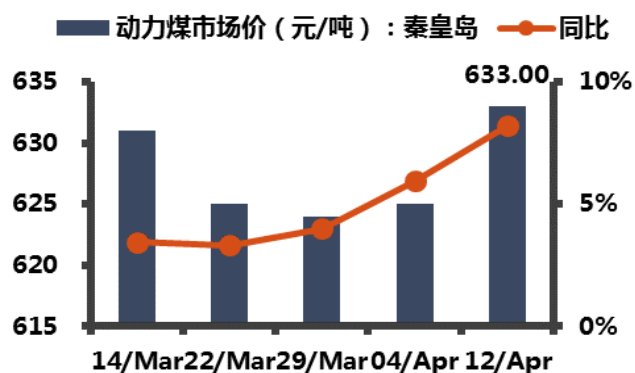
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 11：国际原油价格 (美元/桶) 及同比 (%)



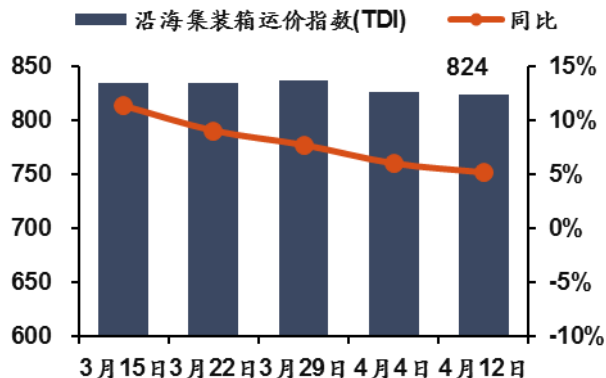
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 12：动力煤市场价格（元/吨，秦皇岛）及同比（%）



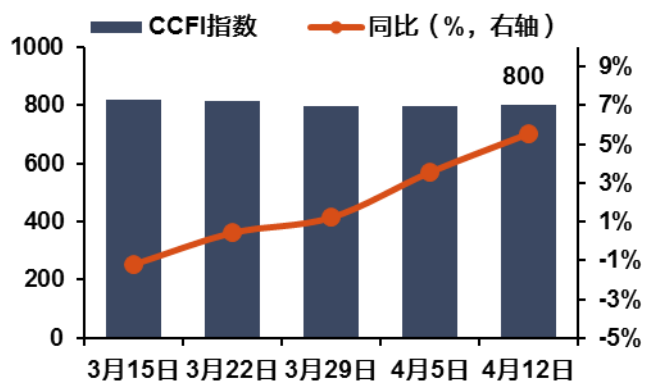
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 13：沿海集装箱运价指数及同比（%）



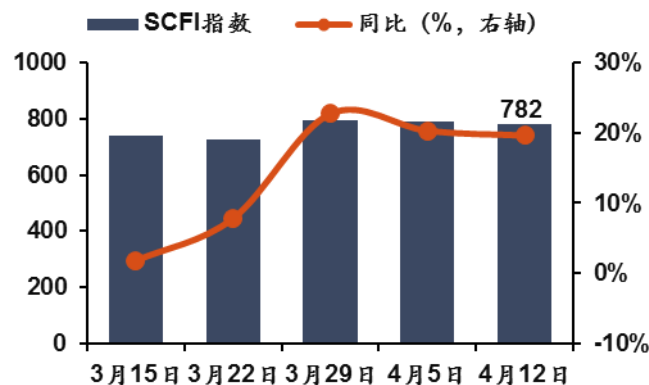
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 14：中国出口集装箱运价指数及同比（%）



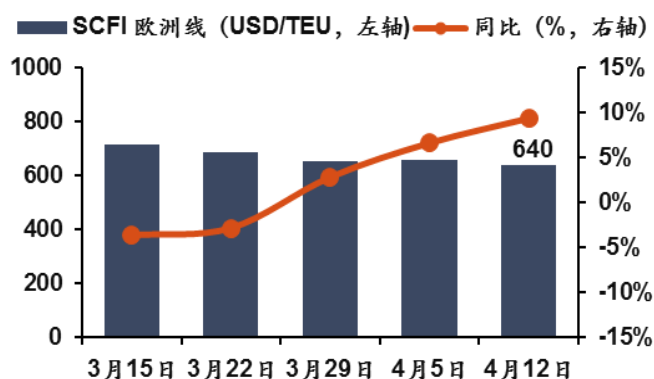
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 15：上海出口集装箱运价指数及同比（%）



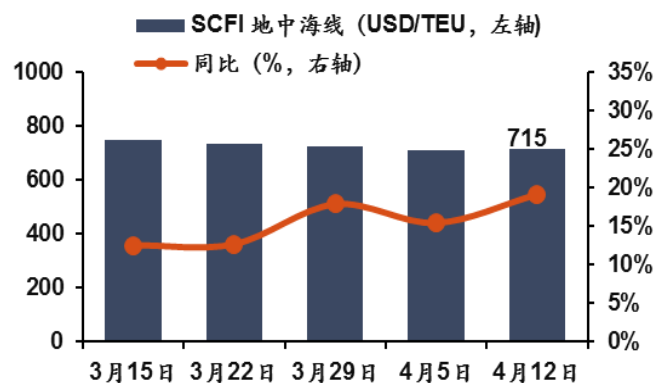
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 16：SCFI 欧洲航线集装箱运价及同比（%）



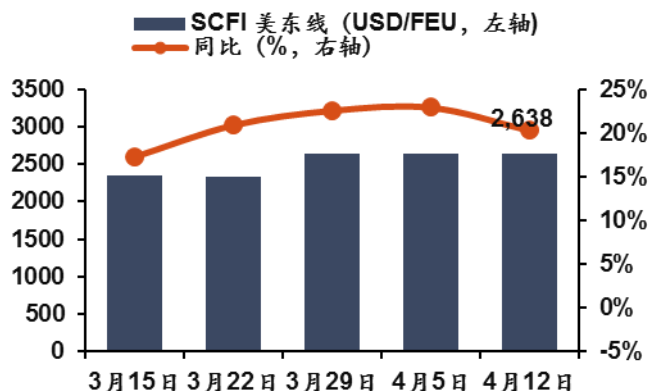
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 17：SCFI 地中海航线集装箱运价及同比（%）



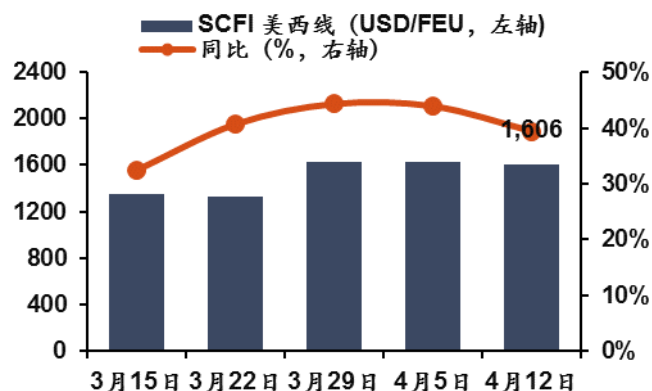
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 18: SCFI 美东航线集装箱运价及同比 (%)



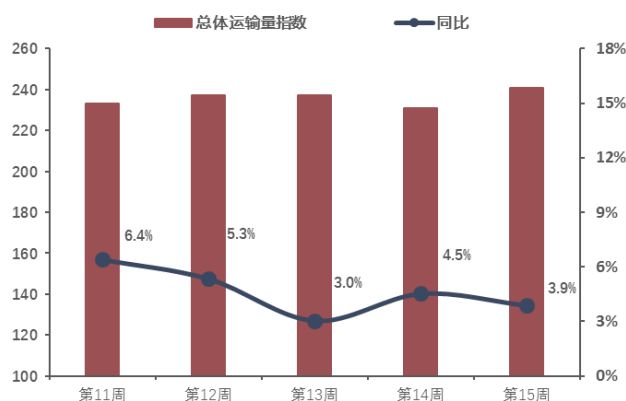
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 19: SCFI 美西航线集装箱运价及同比 (%)



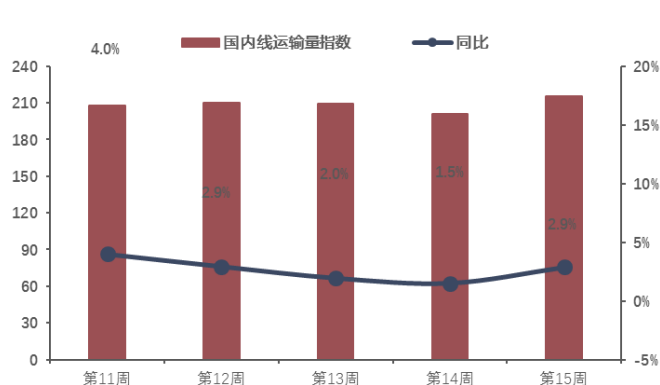
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 20: 航空总体运输量指数及同比 (%)



资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 21: 航空国内运输量指数及同比 (%)



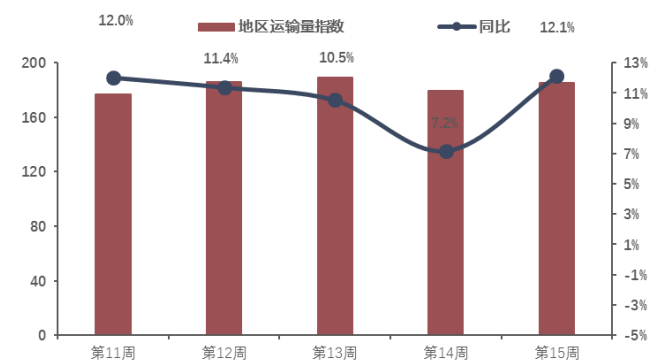
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 22: 航空国际运输量指数及同比 (%)



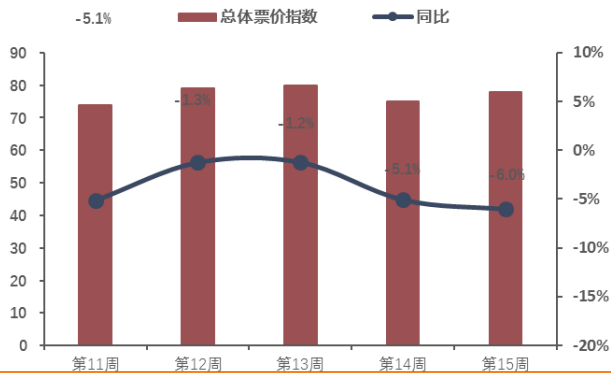
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 23: 航空地区运输量指数及同比 (%)



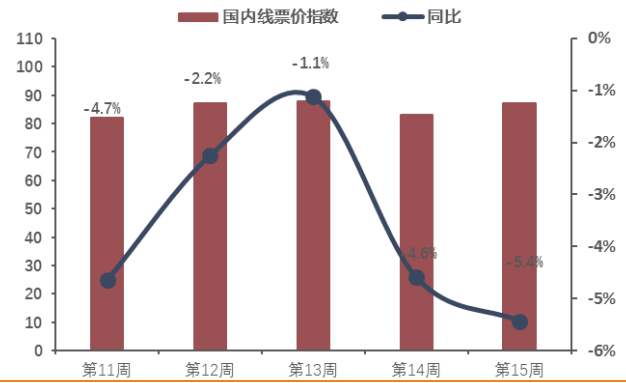
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 24：航空总体票价指数及同比 (%)



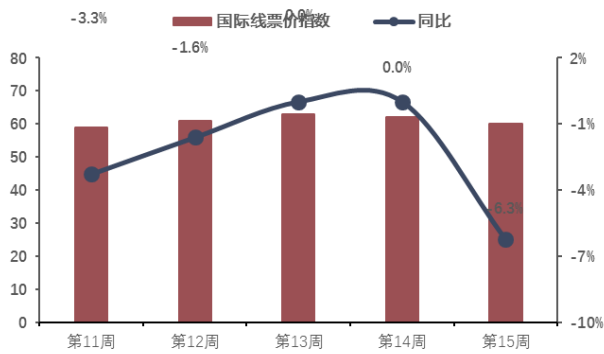
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 25：航空国内线票价指数及同比 (%)



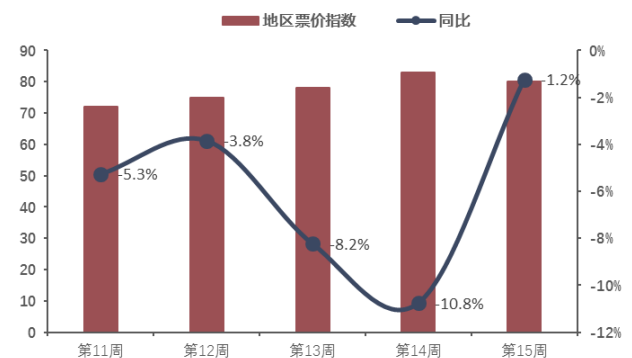
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 26：航空国际线票价指数及同比 (%)



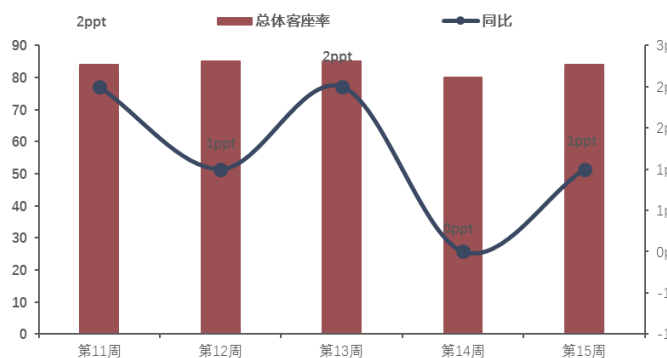
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 27：航空地区线票价指数及同比 (%)



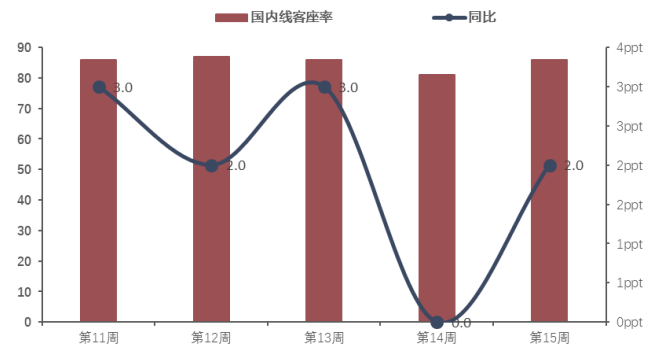
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 28：航空总体客座率 (%) 及同比 (ppt)



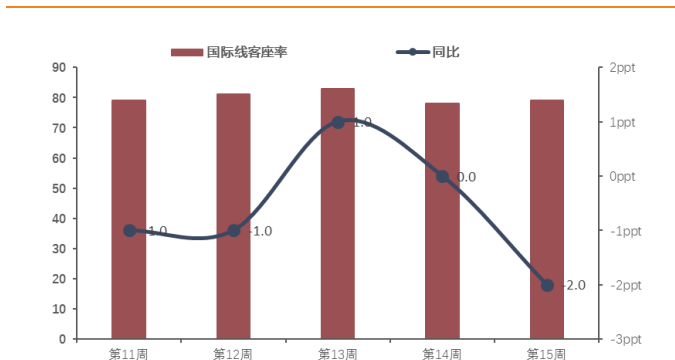
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 29：航空国内线客座率 (%) 及同比 (ppt)



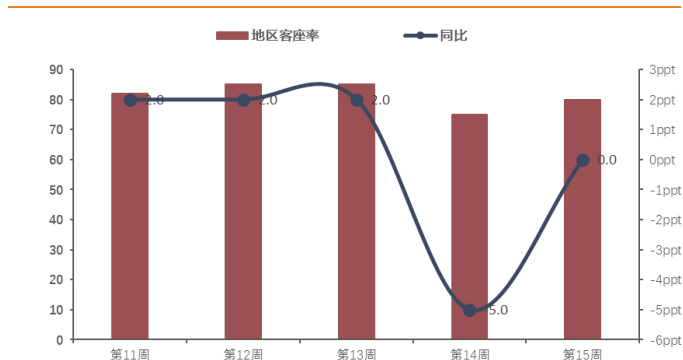
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 30: 航空国际线客座率 (%) 及同比 (ppt)



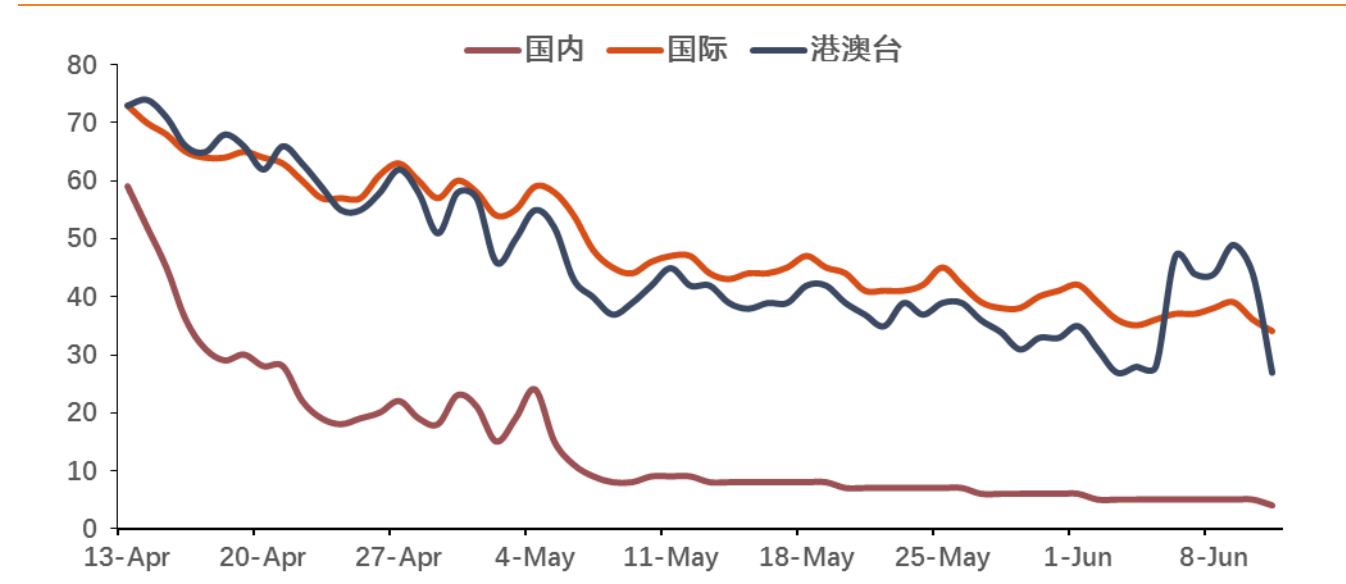
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 31: 航空地区客座率 (%) 及同比 (ppt)



资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 32: 未来 60 天航空预定饱和度 (%)



资料来源: 航指数, 天风证券研究所

4. 近期交运个股解禁情况

表 3: 近期交运个股解禁情况

证券简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁前流通股数量 (万股)	流通股占比%	解禁后流通股数量(万股)	流通股占比%
皖江物流	2019-04-22	73,927.98	312,513.21	80.41	386,441.19	99.44
韵达股份	2019-04-23	12,804.41	31,237.08	18.24	44,041.49	25.71
天顺股份	2019-05-29	3,681.00	3,504.09	46.92	7,185.09	96.21
粤高速 A	2019-07-08	83,368.84	46,885.50	22.42	130,254.34	62.30
海汽集团	2019-07-12	14,220.00	17,380.00	55.00	31,600.00	100.00
密尔克卫	2019-07-15	2,990.41	3,812.00	25.00	6,802.41	44.61
华贸物流	2019-07-16	3,738.32	95,480.45	94.34	99,218.77	98.04
安通控股	2019-07-17	67,835.43	67,363.94	45.30	135,199.37	90.92

资料来源: WIND, 天风证券研究所

5. 标的预测

表 4: 主要标的预测

板块	公司名称	盈利预测 (EPS 元)			PE (TTM)	PB (LF)
		2017A	2018E (A)	2019E		
航空	南方航空	0.48	0.24	0.71	39.7	1.8
	东方航空	0.44	0.19	0.61	44.0	2.1
	中国国航	0.54	0.53	0.83	23.5	1.9
航运	安通控股	0.37	0.57	0.68	20.2	4.1
	海峡股份	0.45	0.57	0.65	51.4	3.0
港口	上港集团	0.50	0.45	0.46	20.0	2.7
	招商港口	0.78	0.90	0.99	30.8	1.1
物流	建发股份	1.17	1.36	1.50	8.1	1.1
	顺丰控股	1.08	1.05	1.28	34.9	4.4
	韵达股份	0.93	1.46	1.40	25.5	5.9
	密尔克卫	0.55	0.87	1.30	52.6	5.5
机场	上海机场	1.91	2.20	2.73	28.5	4.3
	白云机场	0.77	0.71	0.61	23.2	2.0
高速	深高速	0.65	1.58	0.93	6.9	1.4
铁路	广深铁路	0.14	0.16	0.26	33.4	0.9
	铁龙物流	0.25	0.38	0.44	23.4	2.1
	大秦铁路	0.90	1.01	1.02	8.9	1.2

数据来源: WIND, 天风证券研究所

6. 风险提示

经济超预期下滑；国企改革不及预期；航空票价不及预期；快递行业竞争格局恶化。

分析师声明

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

一般声明

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

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

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

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

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com