

社融数据超预期，关注航空、航运两大周期板块

——交通运输行业周报 20190413

行业周报

◆核心观点：

社融数据超预期，有望提振航空需求预期。我们认为，目前航空面临两大利好。一方面，两大外部因素相对有利，中美贸易摩擦缓和，带来汇率预期企稳，虽然近期油价上涨，但低于2018年布伦特原油均价(71美金/桶)，今年油价成本大概率同比下滑；另一方面，MAX8停飞带来供给层面收缩，目前国内MAX8飞机占比2.75%，同时对2019、2020年订单交付均会产生负面影响。

本次社融数据超预期，将带来航空的第三层利好，即需求预期的回暖，结合“五一”小长假的出现，以及MAX8带来的短期供给收缩，我们认为4月-5月的客公里收益有望同比大幅提升。

此外，4月-7月是航空公司传统的暑运旺季，客公里收益的逐步改善，将可能改变市场预期，利好公司股价。

重点推荐PB相对较低的中国国航、南方航空。

对外出口数据良好，关注集运需求预期改善。海关数据显示，3月我国对美国(3.7%)、欧盟(23.7%)和日本(9.6%)出口增速均明显回升，利好集运需求。目前集装箱运输行业增速、在手订单比例均在历史低位，供给层面收缩明显，当前运价不高的核心原因在于全球经济增速放缓。我们认为中美贸易摩擦的缓和，将有助于两大经济体之间的贸易互动，增加集装箱运输需求，边际上利好行业运价，提升公司利润。建议关注全球第三大班轮公司中远海控。

◆投资建议：

市场风格有所切换，建议关注进攻性较强的航空板块，以及高增速且低估值的快递、大宗物流板块。

◆数据回顾：

2019年第十五周，交通运输行业指数整体下行，跌幅3.71%。沪深300指数跌幅为1.81%，小于交通运输行业指数。分子行业看，机场、航运、航空运输跌幅最明显，分别为3.83%，4.47%，8.99%。

航运周度数据梳理：(1)波罗的海干散货指数BDI报收于726.00点，周涨幅2.11%；(2)BDTI报收于639点，周涨幅3.57%；(3)中国沿海干散货运价指数CCBFI报收1040.85点，周涨幅3.93%；(4)中国出口集装箱运价指数CCFI报收799.79点，周涨幅0.33%。

◆风险分析：

宏观经济大幅下滑导致的行业需求下降；MAX8事件提前解决，对供给带来的制约解除；油价大幅涨价。

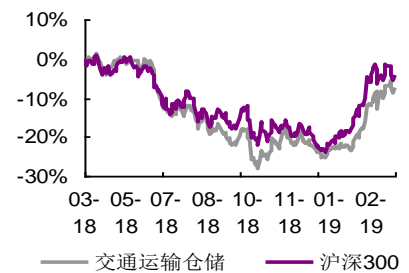
增持（维持）

分析师

陆达 (执业证书编号：S0930518120004)
021-52523798
luda@ebsec.com

程新星 (执业证书编号：S0930518120002)
021-52523841
chengxx@ebsec.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

三大航2018年报发布，利润同比持平或下滑——交通运输行业周报20190407
.....2019-04-07

737MAX停飞事件发酵，国内航司短期影响有限——交通运输行业周报20190317
.....2019-03-17

基本面或重获关注，继续推荐快递、航空两大板块——交通运输行业周报20190311
.....2019-03-11

韵达、申通业绩预报出炉，扣非净利润平稳增长——交通运输行业周报20190304
.....2019-03-04

1、周报观点及新闻回顾

1.1、社融数据超预期，关注航空、航运两大周期板块

社融数据超预期，有望提振航空需求预期。我们认为，目前航空面临两大利好。一方面，两大外部因素相对有利，中美贸易摩擦缓和，带来汇率预期企稳，虽然近期油价上涨，但低于2018年布伦特原油均价(71美金/桶)，今年油价成本大概率同比下滑；另一方面，MAX8停飞带来供给层面收缩，目前国内MAX8飞机占比2.75%，同时对2019、2020年订单交付均会产生负面影响。

本次社融数据超预期，将带来航空的第三层利好，即需求预期的回暖，结合“五一”小长假的出现，以及MAX8带来的短期供给收缩，我们认为4月-5月的客公里收益有望同比大幅提升。

此外，4月-7月是航空公司传统的暑运旺季，客公里收益的逐步改善，将可能改变市场预期，利好公司股价。

重点推荐PB相对较低的中国国航、南方航空。

对外出口数据良好，关注集运需求预期改善。海关数据显示，3月我国对美国(3.7%)、欧盟(23.7%)和日本(9.6%)出口增速均明显回升，利好集运需求。目前集装箱运输行业增速、在手订单比例均在历史低位，供给层面收缩明显，当前运价不高的核心原因在于全球经济增速放缓。我们认为中美贸易摩擦的缓和，将有助于两大经济体之间的贸易互动，增加集装箱运输需求，边际上利好行业运价，提升公司利润。建议关注全球第三大班轮公司中远海控。

1.2、重点行业新闻回顾

交通运输行业2018年成绩单公布

日前，交通运输部发布《2018年交通运输行业发展统计公报》(简称《统计公报》)。过去一年，交通运输行业坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持推动高质量发展，各项工作取得明显成效。

《统计公报》显示，截至2018年年底，全国铁路营业里程达到13.1万公里，其中高铁营业里程2.9万公里以上；公路总里程484.65万公里，其中高速公路里程14.26万公里；内河航道通航里程12.71万公里，港口拥有生产用码头泊位23919个；颁证民用航空机场达235个。

2018年，全国完成营业性客运量179.38亿人、旅客周转量34217.43亿人公里、营业性货运量506.29亿吨、货物周转量199385亿吨公里，比上年分别下降3%、增长4.3%、增长7.2%、增长3.5%。

全国港口完成货物吞吐量143.51亿吨、集装箱吞吐量2.51亿标箱，分别比上年增长2.5%和5.3%。全年邮政行业业务总量完成12345.19亿元，其中快递业务量完成507.1亿件，比上年增长26.6%。

2018年，全国完成交通固定资产投资32235亿元，比上年增长0.7%。

(新闻来源：中国交通新闻网)

快递量 2019 年预计超 600 亿件

2018 年，中国快递发展指数为 814.5，同比提高 23.6%，行业加速进入高质量发展阶段。去年，我国人均快件使用量为 36 件，较上年增加 7 件。

国家邮政局发展研究中心指数研究室主任刘江解读了《2018 年中国快递发展指数报告》。该报告显示，去年，我国服务质量指数同比提高 30.2%，速度首次超过规模发展指数。快递企业日均服务 2.8 亿人次，相当于每天每 5 人中就有 1 人使用快递服务。快递业务收入占国内生产总值的 6.7%，同比提高 0.7 个百分点。快递业新增就业人数超过 20 万人，对国内新增就业贡献率达 2% 以上。

刘江表示，从发展趋势来看，快递业发展基本面持续向好，行业高质量发展进程将持续加快。预计今年快递业务量超过 600 亿件，同比增长 22%；快递业务收入将超过 7000 亿元，同比增长 18%。

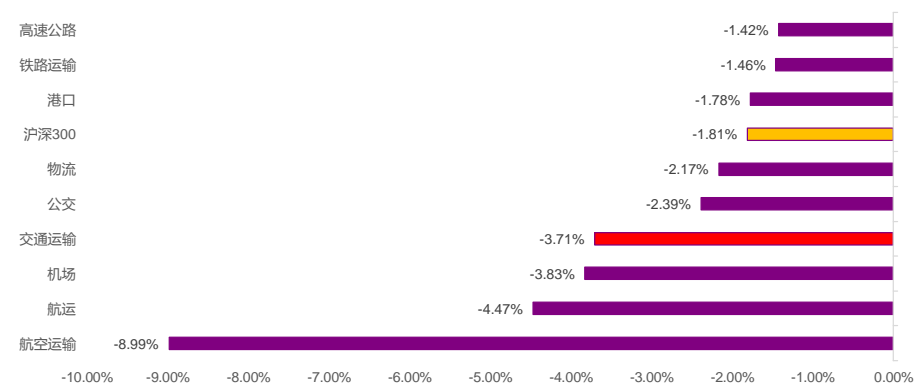
据介绍，2018 年，跨境快递业务量达 11 亿件，支撑跨境网络零售额超过 3500 亿元。国家邮政局普遍服务司副司长涂刚介绍，跨境寄递服务在促进中小企业产品出口、为人民群众提供商品进口等方面发挥了巨大作用，已成为助推对外贸易增长和产业转型升级的新动力。《关于促进跨境电子商务寄递服务高质量发展的若干意见（暂行）》的出台，将进一步保障寄递安全，改进用户体验，降低物流成本，维护公平竞争，形成线上线下协同发展新格局。

（新闻来源：中国交通新闻网）

2、行情回顾

2019 年第十五周，交通运输行业指数整体下行，跌幅 3.71%。沪深 300 指数跌幅为 1.81%，小于交通运输行业指数。分子行业看，机场、航运、航空运输跌幅最明显，分别为 3.83%，4.47%，8.99%。

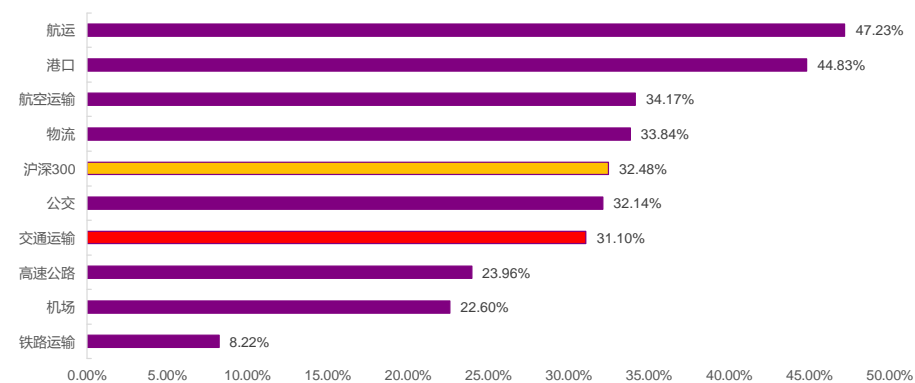
图 1：周度涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所

2019 年前十五周，交运板块上涨 31.10%，相较上周有所回落，涨幅低于沪深 300 指数 1.38 个百分点。所有子板块均继续保持正收益，其中航运、港口和航空三大板块表现最为优秀，年初至今分别上涨 47.28%、44.83%和 34.17%。

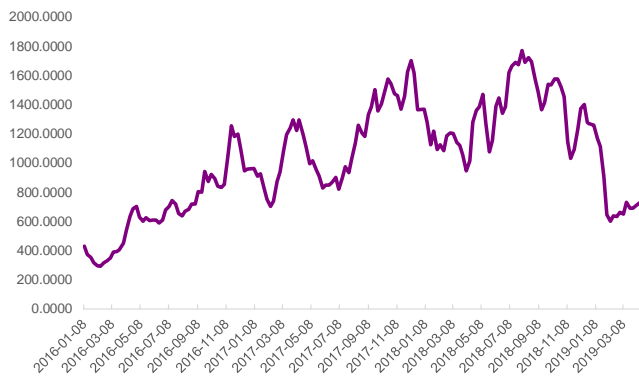
图 2：2019 年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所

3、航运周度数据跟踪

图 3：波罗的海干散货指数报收于 726，周涨幅 2.11%（数据截止 2019/04/12）



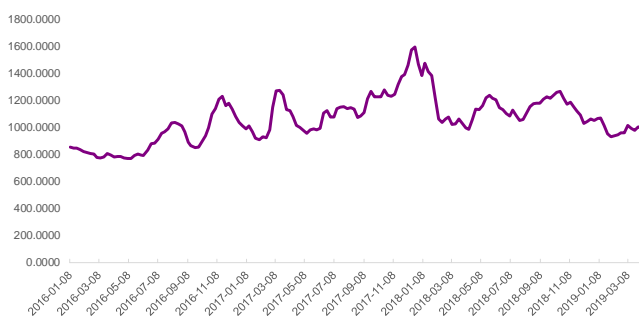
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 4：波罗的海原油油轮运价指数报收于 639，周涨幅 3.57%（数据截止 2019/04/12）



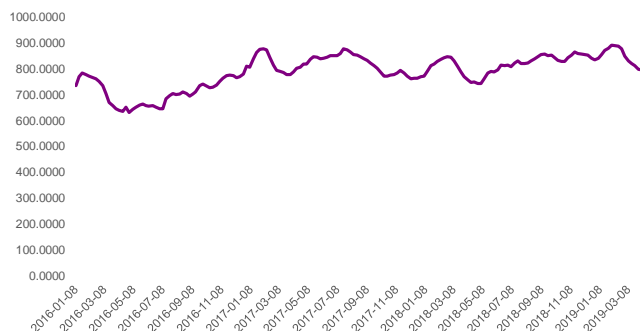
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 5：中国沿海干散货运价指数收于 1040.85，周涨幅 3.93%（数据截止 2019/04/12）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 6：中国沿海集装箱运价指数收于 799.79，周涨幅 0.33%（数据截止 2019/04/12）



资料来源：Wind，光大证券研究所

4、风险分析

宏观经济大幅下滑导致的行业需求下降；MAX8 事件提前解决，对供给带来的制约解除；油价大幅涨价。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 也不, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼