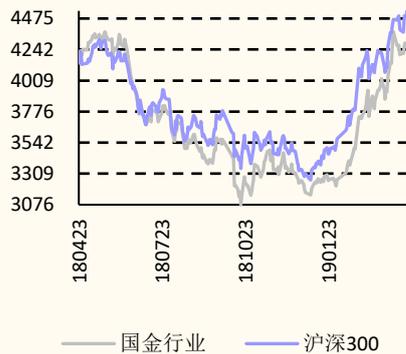


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金交通运输产业指数	4287.84
沪深300指数	4120.61
上证指数	3270.80
深证成指	10418.24
中小板综指	10265.42



相关报告

- 1.《航空 Beta 属性显著, 关注自贸区主题机会-《2019-04-...》, 2019.4.14
- 2.《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
- 3.《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
- 4.《三大航年报出炉, 国航 Q4 表现超预期-《2019-03-31 交...》, 2019.3.31
- 5.《白云机场时刻有所放量, 免税推动上海机场业绩高增长-《2019...》, 2019.3.24

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

东航京沪线留守, 机场配置价值显著

上周板块市场回顾

- 上个交易周, 上证综指下跌 5.64%, 创业板指下跌 3.38%, 申万交运板块下跌 5.87%。交运子板块全线下跌, 下跌的板块有机场 (-0.92%)、铁路 (-4.19%)、物流 (-5.06%)、公路 (-6.07%)、航运 (-6.53%)、港口 (-7.33%)、公交 (-7.86%)、航空 (-9.21%)。

行业点评

- **大兴机场方案调整, 东航“京沪快线”留守首都机场:** 民航局通知, 同意东航“京沪快线”留在首都机场运营, 并同意中航集团部分航线航班转场至大兴国际机场运营, 并使用东航调整出的时刻资源进行配置。目前东航集团在京沪航线航班量市场份额达到 53%, 国航集团占比 29%, 东航在京沪线占有明显优势, 京沪线客票收入是东航最高的国内航线, 此次调整方案同意东航将京沪线留守首都机场, 将对东航形成政策利好。若东航京沪线搬迁至大兴机场, 势必会大幅度削弱东航在京沪线的竞争力, 流失大量对价格不敏感的商务旅客。对于国航来说, 或将拿到大兴机场 10%的时刻资源, 虽然能够两场运营, 覆盖两场的腹地旅客资源, 但需注意如何构建网络结构, 与星空联盟成员衔接国际中转航班, 避免运行资源和效率下降。目前航空受制造业生产回升带动, 将对航空需求产生支撑, 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。
- **上海机场和深圳机场发布一季报, 免税实力造就业绩增速差:** 上海机场 2019Q1 旅客吞吐量同增 4.9%, 依然维持低位, 但国际线占比维持高位, 国际线(包含地区)旅客吞吐量占比 51.0%。国际线的高占比, 使其免税业务仍存潜力, 推动盈利能力持续提升。免税新协议 T2 航站楼部分于 2019 年开始履行, 对于盈利能力有明显提振, Q1 毛利率同比提升 4.6pct, 达到 55.2%, 为历史单季最高, 核心枢纽机场的商业发展逻辑持续体现。深圳机场 Q1 国际线快速增长, 业绩表现平稳, 期望免税带来边际变化。目前深圳机场免税业务占比营收较小, 但伴随国际线旅客占比快速提升, 以及进境免税店成熟, 免税销售或将逐渐贡献更多增量, 提高业绩增速和盈利能力。
- **快递行业竞争维度下半场, 比拼精细化管理能力与业务维度多元化:** 以拼多多为代表的社交电商出现, 重构了电商行业竞争格局, 也让阿里、京东等传统电商重新审视物流公司在产业链角色定位。主要电商运营品类逐渐从图书、服饰等扩展至大家电、生鲜等非标品, 覆盖区域也由国内向东南亚等国家拓展。零售业态的演进, 推动快递行业竞争维度的演变。一方面, 我们认为价格战仍将持续, 但不会恶化。另外电商品类扩张和覆盖区域延伸, 使得电商需要在仓配、冷链、重货等新领域加强与快递公司的长久合作。

投资建议

- 一季度经济增长动能边际改善, 航空需求有支撑。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, Q2 之后, 成本端压力有望进一步释放, 航司业绩弹性将进一步体现。枢纽机场商业逻辑逐步验证, 免税业务仍是主要业绩增长点, 核心垄断资产, 配置价值显著。快递公司变革尚在途中, 比拼维度将进一步延伸至精细化管理能力和业务维度多元化等方向。重点推荐: 东方航空、中国国航、上海机场、白云机场、圆通速递。

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	8
重点行业基本面状况跟踪	9
航空：Q1 航司需求平稳，客座率小幅提升	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%。	10
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	15
近期工作	18

图表目录

图表 1：京沪线东航集团市场份额占据明显优势（航班量）	4
图表 2：大兴机场距离北京市区更为偏远	5
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 股交运板块周涨幅排名	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

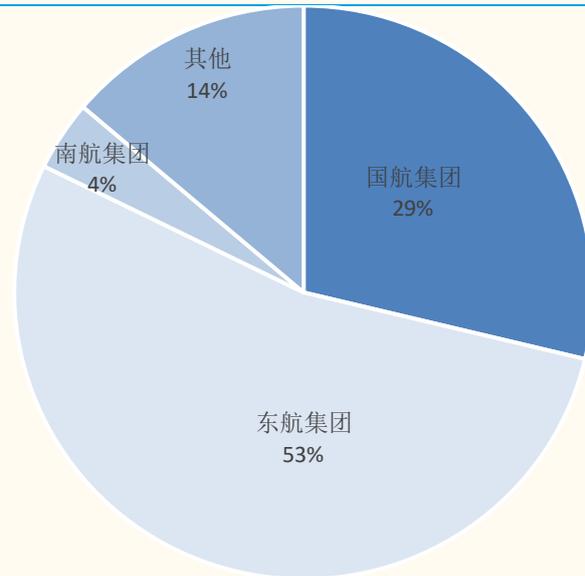
本周主要观点及投资建议

1. 大兴机场方案调整，东航“京沪快线”留守首都机场

- 本周，民航局下发《关于东航“京沪快线”安排有关问题的通知》（下称《通知》）文件，对大兴机场投运后的资源配置方案提出了部分修改意见：1. 同意东航“京沪快线”留在首都机场运营。2. 把东航在大兴国际机场时刻占有比例由 40% 调整为 30%，并对其转场奖励政策做出调整。3. 同意中航集团部分航线航班转场至大兴国际机场运营，并使用东航调整出的时刻资源进行配置。

目前东航集团在京沪航线航班量市场份额达到 53%，国航集团占比 29%，东航在京沪线占有明显优势，京沪线客票收入是东航最高的国内航线，此次调整方案同意东航将京沪线留守首都机场，将对东航形成政策利好。

图表 1：京沪线东航集团市场份额占据明显优势（航班量）

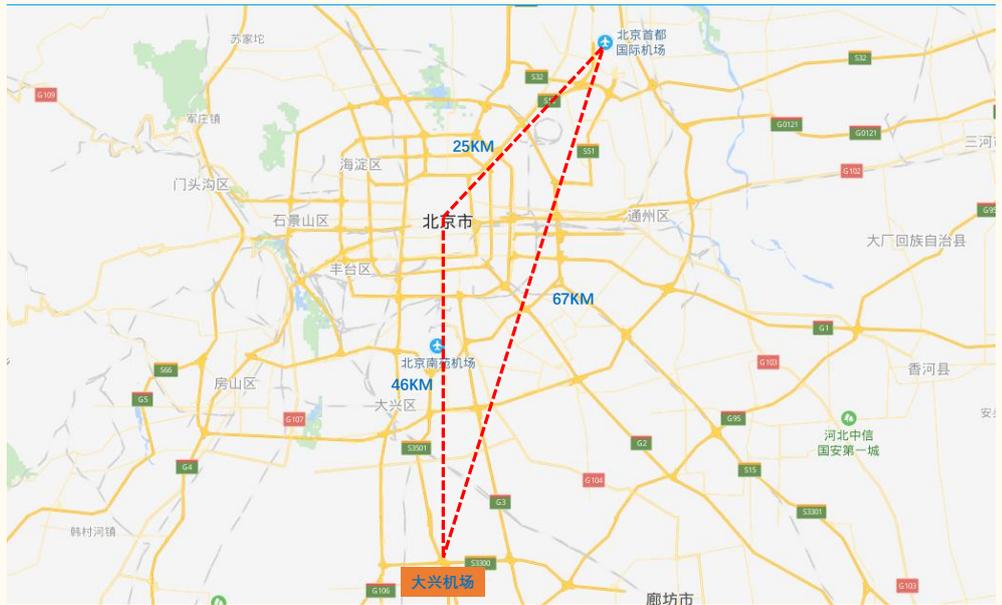


来源：民航航空预先飞行管理系统，国金证券研究所

- 此前，根据民航局印发的《北京大兴国际机场转场投运及“一市两场”航班时刻资源配置方案》（下称《配置方案》）和《北京“一市两场”转场投运期资源协调方案》（下称《协调方案》），中航集团、海航、大新华航等公司留守首都机场，东航集团、南航集团、首都航等公司将转场大兴机场；国内航空公司（除中国邮政航空）可任选一机场运行，外国及港澳台地区航空公司可自行选择运行机场包括两场运行。

由于大兴机场的地理位置较市区更为偏远，且定位为更多的覆盖京津冀地区，不利于京沪线商务旅客往返北京市区，若东航京沪线搬迁至大兴机场，势必会大幅度削弱东航在京沪线的竞争力，流失大量对价格不敏感的商务旅客。所以东航京沪线留守首都机场，将有利于其保持京沪线优势。

图表 2：大兴机场距离北京市区更为偏远



来源：百度地图，国金证券研究所

- 另外，由于京沪线 OD 旅客比例较高，中转需求较低，东航将京沪线留守首都机场，而其余航线搬迁至大兴机场，我们认为对于其航线网络结构影响程度较小。而对于国航来说，或将拿到大兴机场 10% 的时刻资源，虽然能够两场运营，覆盖两场的腹地旅客资源，但如何构建网络结构，与星空联盟成员衔接国际中转航班，避免运行资源和效率下降，还需持续观察。
- 目前航空受制造业生产回升带动，商务活动指数处在较好区间，将对航空需求产生支撑，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。

国航公布一季报，收益水平表现良好。2019Q1 营收 325.5 亿，同增 3.0%，归母净利润 27.2 亿，同增 3.6%，扣非归母净利润 26.5 亿元，同增 1.9%。2018 年公司机队引进速度较慢，使得运力投放较为谨慎，2019Q1 公司 ASK 同增 6.6%（国内 5.0%/国际 8.8%）。运力投放减缓，我们认为公司在 Q1 主动采取更为积极的价格策略，并且 2018 年两次全票价提升，在调整国货航转让合并口径后，我们测算公司 Q1 单位客收同增约 5%。油价方面，Q1 航空煤油进口到岸完税均价同降 3.8%，减小其他成本项释放压力，营业成本同增 1.3%，毛利率同增 1.4pct。另外新租赁会计准则使得利息支出增加，叠加汇兑净收益同比减少，Q1 公司财务为 -1.2 亿，去年同期为 -10.0 亿。同时新租赁准则将公司资产负债率提升至 65.4%，2018 年末为 58.7%。

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。

目前三大航 PB 估值约为 1.6 倍，而过去 10 年航空板块 PB 均值约为 2.4 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。

2. 上海机场和深圳机场发布一季报，免税实力造就业绩增速差

- 上海机场和深圳机场发布一季报，其中上海机场 2019Q1 营收 27.7 亿，同增 21.6%，归母净利润 13.9 亿，同增 36.7%，扣非归母净利润 13.4 亿元，同增 32.0%；深圳机场 2019Q1 营收 9.1 亿，同增 7.7%，归母净利润 1.7 亿，同增 9.7%，扣非归母净利润 1.7 亿元，同增 9.6%。

- **上海机场流量增速相对更慢，但免税新协议开始履行，使其业绩增速领先行业。**上海机场 2019Q1 公司飞机起降架次 12.7 万次，同增 2.4%，旅客吞吐量 1883 万人次，同增 4.9%。2019 年夏航季时刻增量预计依然维持低位，回暖或需等到 2019 年下半年卫星厅和北京新机场投产放量，贡献新增量。但国际线占比维持高位，国际线（包含地区）旅客吞吐量占比 51.0%，相比去年同期下降 0.3pct，但仍明显高于国内其他机场。

国际线的高占比，使其免税业务仍存潜力，推动盈利能力持续提升。免税新协议 T2 航站楼部分于 2019 年开始履行，综合扣点率提升至 42.5%，此部分 2019Q1 营收 10.1 亿，预计销售额 23.8 亿。免税新协议的履行对于盈利能力有明显提振，毛利率同比提升 4.6pct，达到 55.2%，为历史单季最高，核心枢纽机场的商业发展逻辑持续体现。

- **深圳机场国际线快速增长，业绩表现平稳，期望免税带来边际变化。**据民航数据控报道，国际（含地区）旅客吞吐量达到 135 万人次，同比增长 26.9%，占比提升至 10.2%。目前深圳市正以国际化为发展目标，国际航线开拓是政府和公司共同的需求，通过政府补贴和减免航空收费等方式，预计国际线流量仍会高速增长。

目前深圳机场免税业务占比营收较小，但伴随国际线旅客占比快速提升，以及进境免税店成熟，免税销售或将逐渐贡献更多增量，提高业绩增速和盈利能力。目前正积极扩建新产能，需关注卫星厅投产成本端变化，并且资本开支或使公司在未来 1-2 年寻求外部融资，预计将增加利息支出，拉高公司资产负债率。

3. 快递公司进入行业竞争维度下半场，比拼精细化管理能力与业务维度多元化

- 快递行业竞争下半程，预计价格战仍将持续，但比拼维度将进一步延伸至精细化管理能力和业务维度多元化等方向。

以拼多多为代表的社交电商的出现，重构了电商行业竞争格局，也让阿里、京东等传统电商重新审视物流公司在产业链中角色定位。于阿里，菜鸟与通达系之间的关系逐渐由松散的战略联盟转变为股权式联盟；于京东，在其自有物流体系向第三方商家开放的同时，也在加速推广其个人快递业务。

纵横两个维度，目前主要电商在运营品类上已经逐渐从图书、服饰等扩展至大家电、生鲜等非标品，覆盖区域也由国内向东南亚等国家拓展。国内标品的配送，需要物流运营商在网络覆盖度和价格优势等方面建立比较优势，从而满足电商的平台化快速扩张的诉求。但零售业态的演进过程，需要不断优化物流供应链，零售商渗透到商品流通供应链的各个环节之中。

零售业态的演进，推动快递行业竞争维度的演变。一方面，我们认为价格战仍将持续，但不会恶化。价格战，一般可分为两种，企业间通过恶性价格战攫取市场份额，或良性价格战推动行业运营效率提升。一般而言，恶性价格战大多发生在行业早期阶段，规模效应明显（白电行业）、网络效应明显（互联网行业）的行业有望通过价格战快速提升市场份额。但即使是乳制品、家电等已经形成寡头垄断的行业，我们也同样能够观察到价格战的时有发生。我们认为，价格战的另一面，是供应链的优化与运营效率的提高。快递企业之间的“学习效应”和菜鸟的介入，使得价格战的有效性大打折扣，而更多地体现为对企业运营效率和精细化管理能力的要求。

另一方面，电商品类的扩张和覆盖区域的延伸，使得电商需要在仓配、冷链、重货等新领域加强与快递公司的长久合作。不同快递企业之间对于行业发展前景的不同理解，决定了不同的战略方向和资源禀赋。举例来看，目前圆通积极布局跨境物流、中通开拓仓配一体化为主的仓配模式，而申通则成立了申雪供应链管理公司，并着手建设中国（郑州）冷链交易中心项目，完善业务布局。

短期而言，我们建议关注边际改善预期强烈、人才引进加速公司变革的圆通速递和成本下降幅度有望在下半年超预期的申通快递。长期而言，建议关注在精细化管理能力和业务维度多元化方面建立比较优势的公司。

投资建议：

- 一季度经济增长动能边际改善，航空需求有支撑。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，Q2 之后，成本端压力有望进一步释放，航司业绩弹性将进一步体现。枢纽机场商业逻辑逐步验证，免税业务仍是主要业绩增长点，核心垄断资产，配置价值显著。快递公司变革尚在途中，比拼维度将进一步延伸至精细化管理能力和业务维度多元化等方向。重点推荐：**东方航空、中国国航、上海机场、白云机场、圆通速递。**

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	9.84	0.54	0.60	0.74	0.98	16	13	10	买入
东方航空	6.60	0.44	0.19	0.59	0.82	35	11	8	买入
白云机场	14.51	0.82	0.54	0.45	0.58	27	32	25	买入
上海机场	66.08	1.91	2.20	2.73	2.85	30	24	23	买入
圆通速递	13.25	0.51	0.67	0.81	0.96	20	16	14	买入

*红色为已出2018年年报实际值 股价为2019年4月26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

■ 交运子板块全线下跌

上个交易周，上证综指下跌 5.64%，创业板指下跌 3.38%，申万交运板块下跌 5.87%。交运子板块全线下跌，下跌的板块有机场（-0.92%）、铁路（-4.19%）、物流（-5.06%）、公路（-6.07%）、航运（-6.53%）、港口（-7.33%）、公交（-7.86%）、航空（-9.21%）。

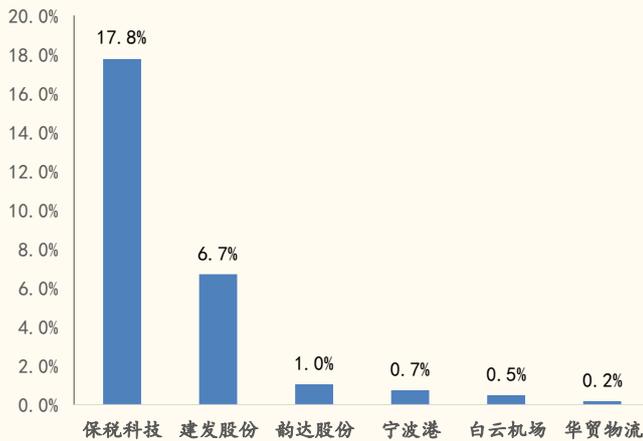
图表 4：交运子板块行情

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	3086	-5.64%	-0.14%	23.76%	-1.01%
000300.SH	沪深300	3889	-5.61%	0.44%	29.18%	1.58%
399006.SZ	创业板指	1658	-3.38%	-2.11%	32.57%	-8.88%
801170.SI	交通运输(申万)	2548	-5.87%	0.02%	25.51%	-5.44%
801171.SI	港口II(申万)	4811	-7.33%	0.81%	36.62%	-3.96%
801172.SI	公交II(申万)	2627	-7.86%	-2.46%	20.72%	-5.31%
801173.SI	航空运输II(申万)	2431	-9.21%	-5.56%	23.31%	-17.25%
801174.SI	机场II(申万)	7461	-0.92%	2.74%	30.15%	26.49%
801175.SI	高速公路II(申万)	2053	-6.07%	-3.92%	17.40%	-5.11%
801176.SI	航运II(申万)	1481	-6.53%	2.85%	37.04%	8.89%
801177.SI	铁路运输II(申万)	1236	-4.19%	-2.35%	3.97%	-3.17%
801178.SI	物流II(申万)	5585	-5.06%	4.46%	28.94%	-16.38%

来源：wind，国金证券研究所

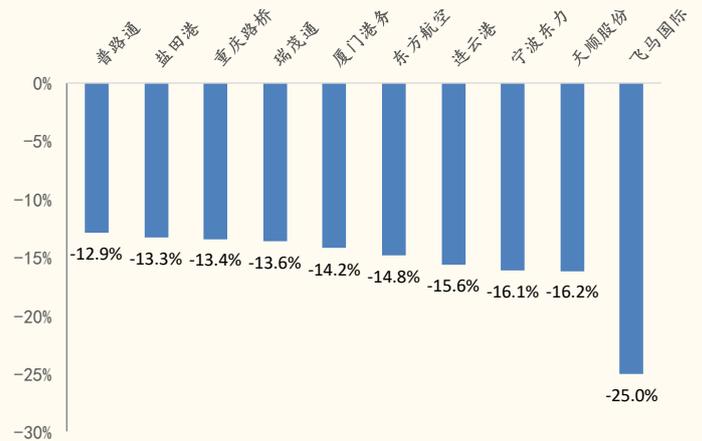
■ A股交运板块公司表现

图表 5：A股交运板块周涨幅排名



来源：wind，国金证券研究所

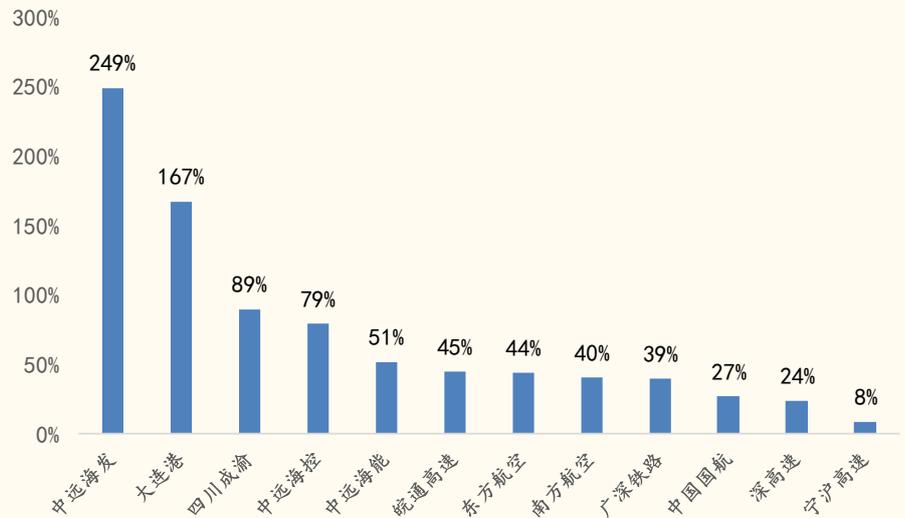
图表 6：A股交运板块周涨跌幅后十公司



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：Q1航司需求平稳，客座率小幅提升

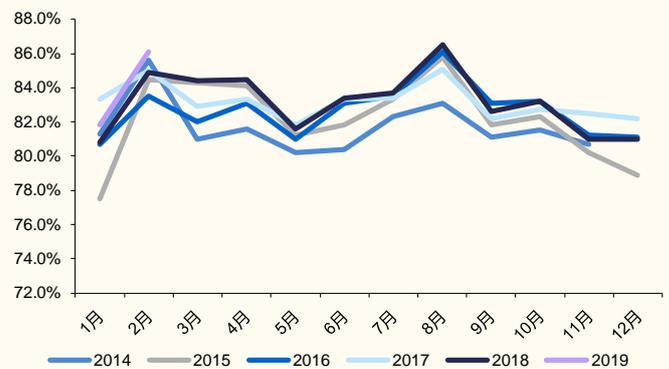
- 航空公司公布3月经营数据，三大航客座率小幅上升。三大航、春秋、吉祥ASK分别同增9.6%、9.0%、14.5%；需求维持高位，RPK分别同增10.4%、12.7%、14.1%，推动客座率小幅提高，三大航、春秋客座率分别同增0.6pct、3.0pct，吉祥国际线依然处于回暖过程中，拖累整体客座率同降0.3pct。

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(%)

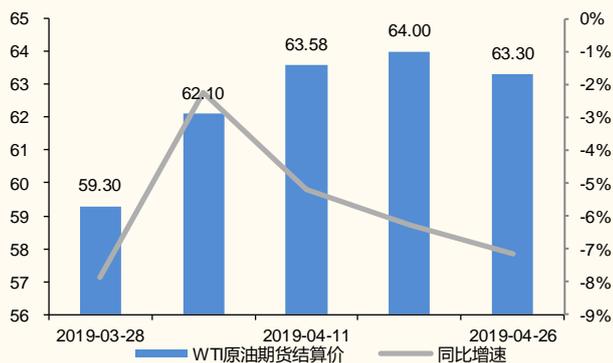


来源：wind, 国金证券研究所

油价：原油价格环比、同比下跌；燃料油环比、同比上涨

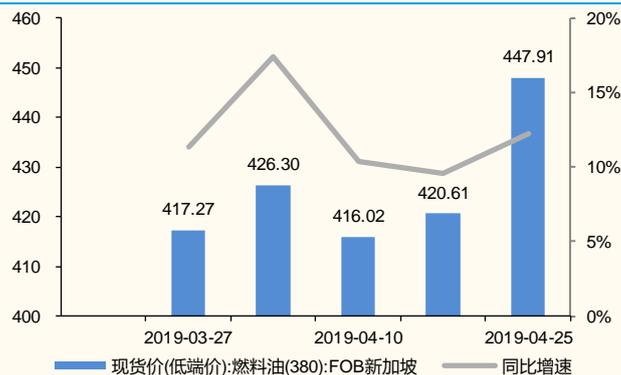
- 截至4月26日，WTI原油期货结算价为63.30美元/桶，较前一周下跌1.09%，同比下跌7.2%；截至4月25日，新加坡380燃料油现货价格为447.91美元/吨，较前一周上涨6.49%，同比上涨12.3%。

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26日, 美元兑人民币中间价为 6.7303, 较前一周汇率人民币上涨 0.39%。

图表 12: 美元兑人民币中间价

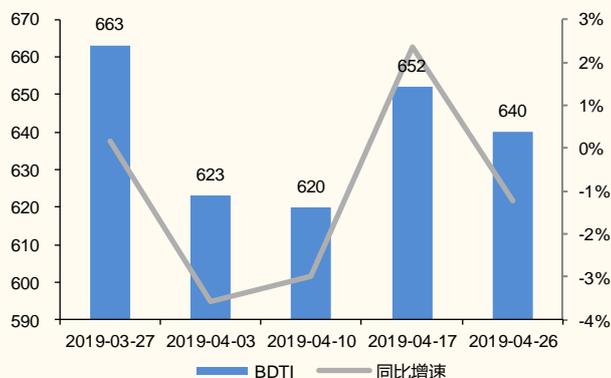


来源: wind, 国金证券研究所

油运: 等待供需关系变化, 行业复苏

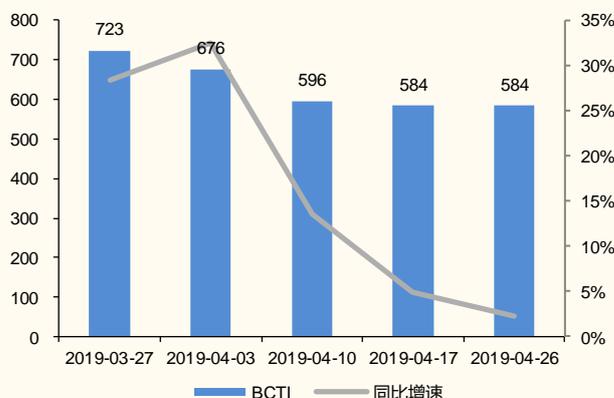
- 2019年4月26日, 原油运输指数 BDTI 收于 640 点, 环比下跌 1.84%, 同比下跌 1.2%, 成品油运输指数 BCTI 收于 584 点, 环比基本持平, 同比上涨 2.3%。

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

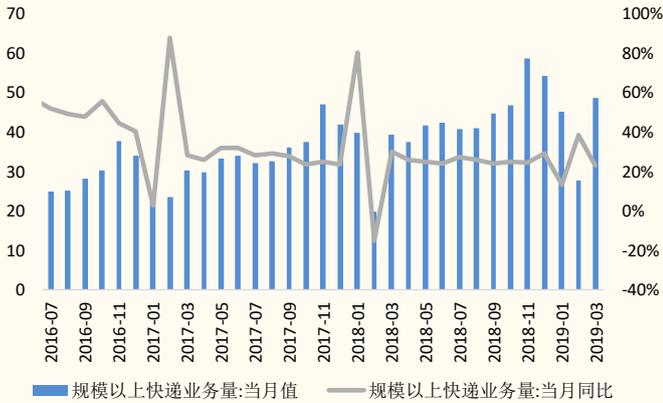


来源: wind, 国金证券研究所

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%。

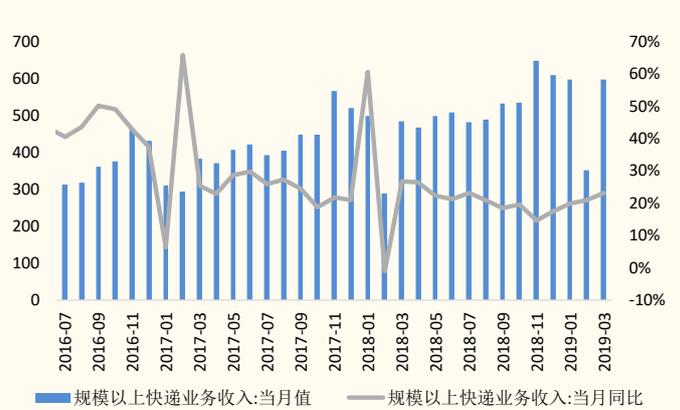
- 国家邮政局公布 2019 年 3 月快递行业运行情况，全国快递服务企业业务量完成 48.6 亿件，同比增长 23.3%；业务收入完成 596.0 亿元，同比增长 23.0%。一季度行业集中度 CR8 为 81.7%，较 1-2 月上升 0.4 个百分点。

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 2 月份, 全国主要机场旅客吞吐量为 1.03 亿人次, 同比增长 8.88%; 飞机起降架次为 71.6 万架次, 同比增长 4.5%。

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)



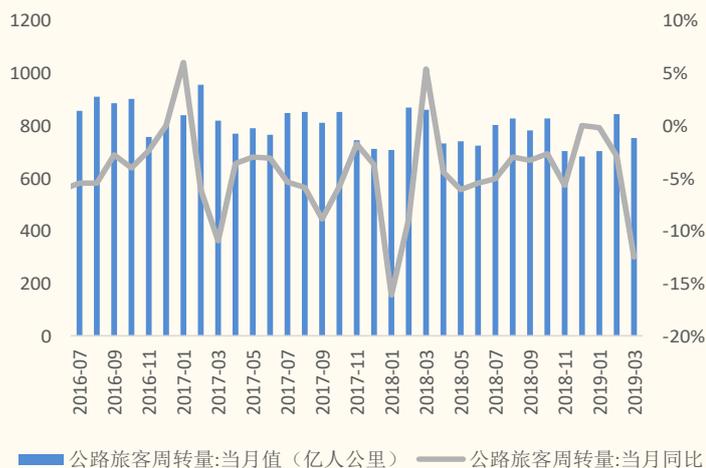
来源: wind, 国金证券研究所

其他行业数据跟踪

公路: 3 月公路旅客周转量同比减少 12.48%, 货物周转量同比增长 7.74%

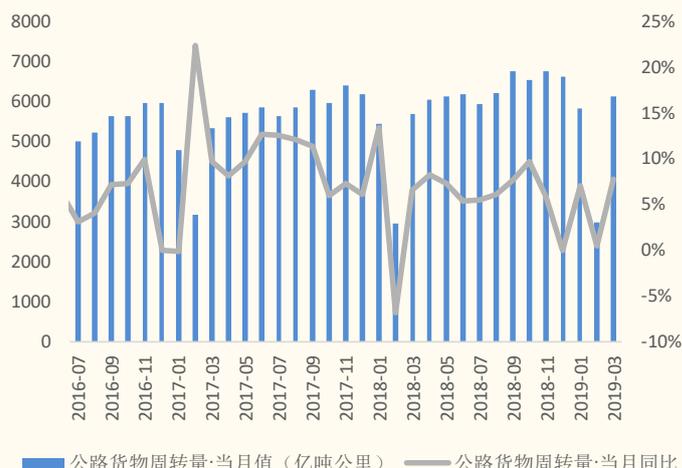
- 2019 年 3 月份公路旅客周转量 754.75 亿人公里, 同比减少 12.48%; 货物周转量 6111.52 亿吨公里, 同比增长 7.74%。

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）

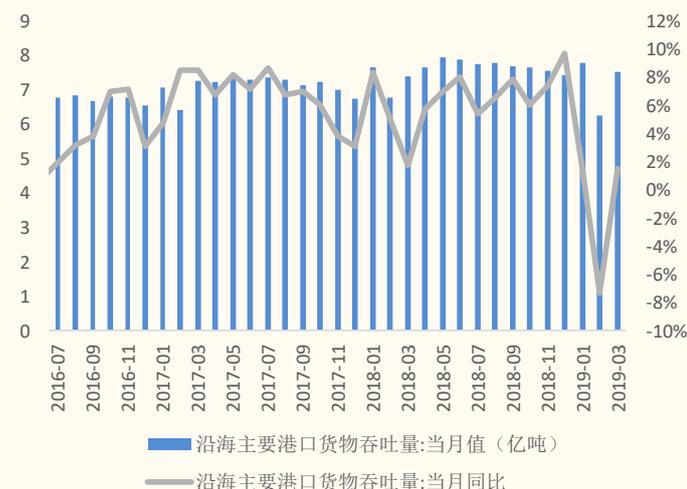


来源：wind，国金证券研究所

港口：3月沿海主要港口货物吞吐量同比增加 1.56%

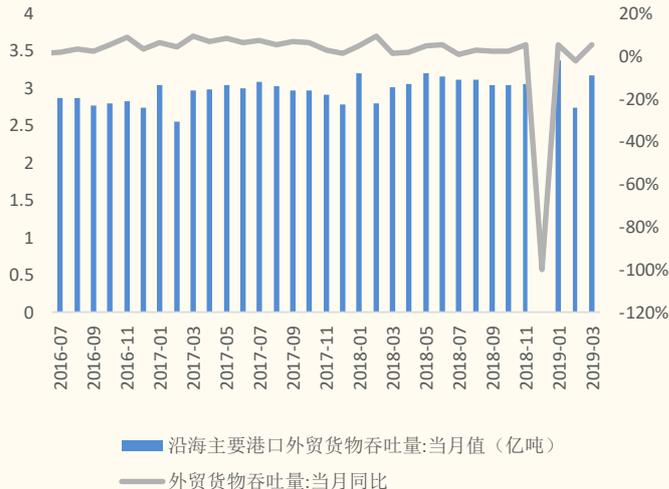
- 2019年3月份沿海主要港口货物吞吐量 7.53 亿吨，同比增加 1.56%；3月沿海主要港口外贸货物吞吐量 3.18 亿吨，同比增加 5.40%。

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）

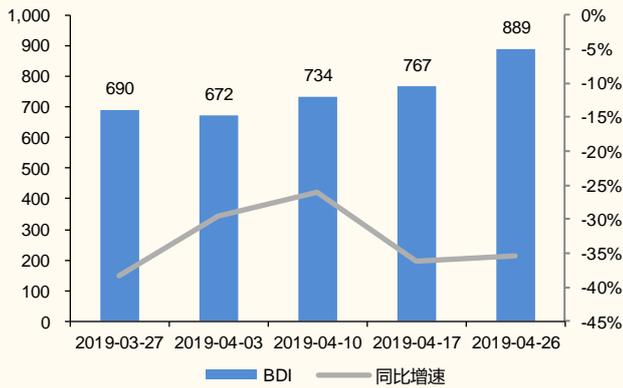


来源：wind，国金证券研究所

国际干散货：BDI 指数为 889 点，环比上涨 15.9%

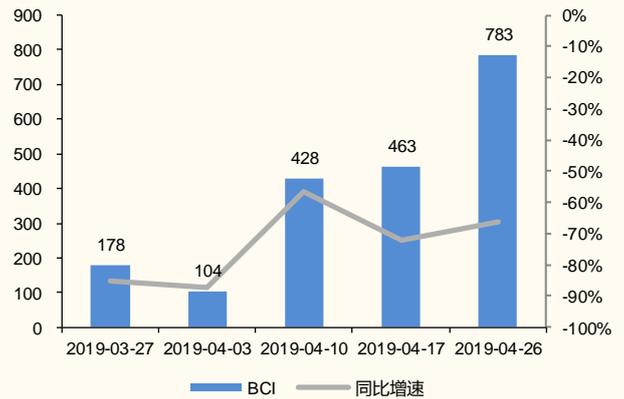
- 截至 2019 年 4 月 26 日，BDI 指数为 889 点，较前一周上涨 15.9%，同比下跌 35.3%；BCI、BPI、BSI 指数分别为 783 点（69.1%）、1,186 点（3.4%）、780 点（7.4%），同比分别为 -66.0%、-6.8%、-25.0%。

图表 26: BDI 走势



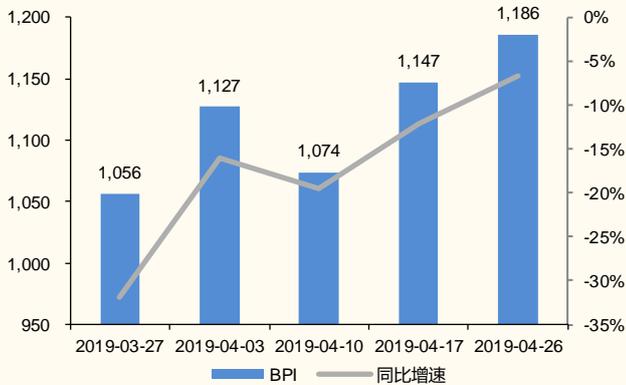
来源: wind, 国金证券研究所

图表 27: BCI 走势



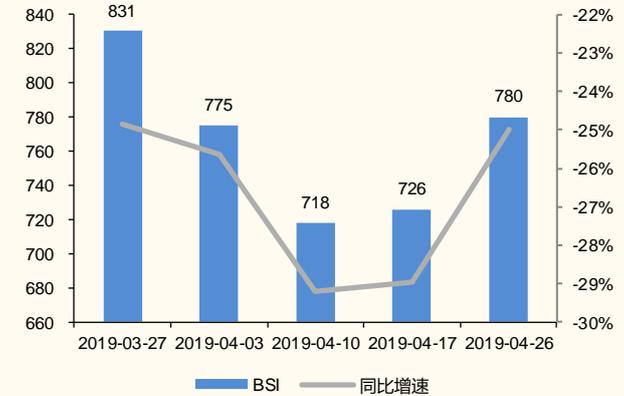
来源: wind, 国金证券研究所

图表 28: BPI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 29: BSI 走势

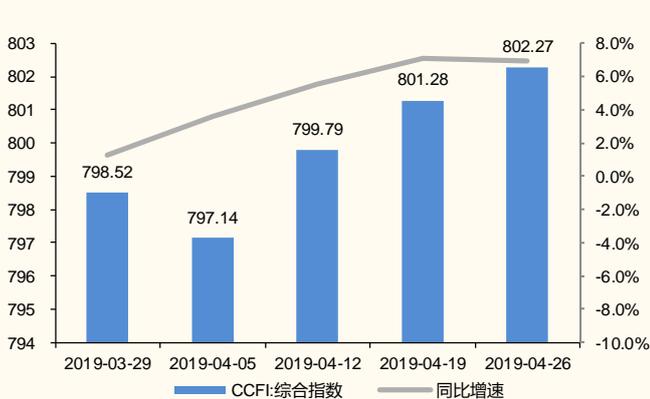


来源: wind, 国金证券研究所

集装箱: CCFI 环比、同比上涨; SCFI 环比、同比上涨

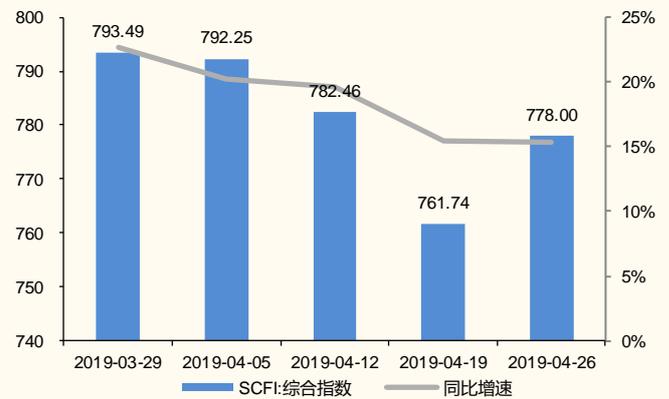
- 截止 4 月 26 日, 中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 802.27 点, 环比上涨 0.1%, 同比上涨 6.9%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 778.00 点, 环比上涨 2.1%, 同比上涨 15.3%。

图表 30: 出口集运 CCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

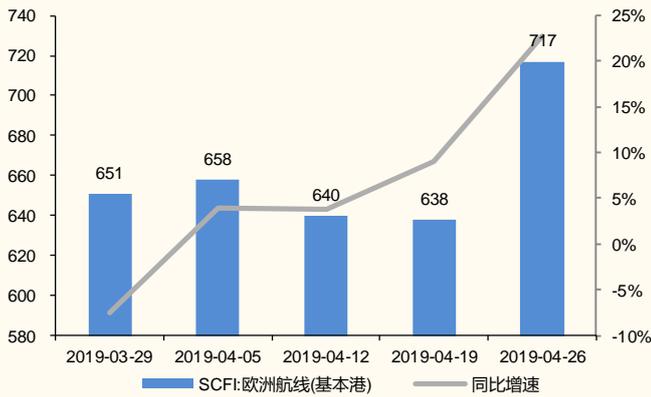
图表 31: 出口集运 SCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

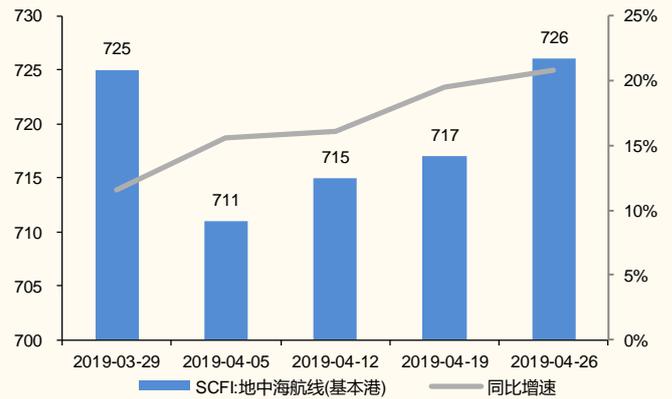
SCFI: 欧洲航线环比、同比上涨; 地中海航线运价环比、同比上涨。

图表 32: SCFI 欧洲航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

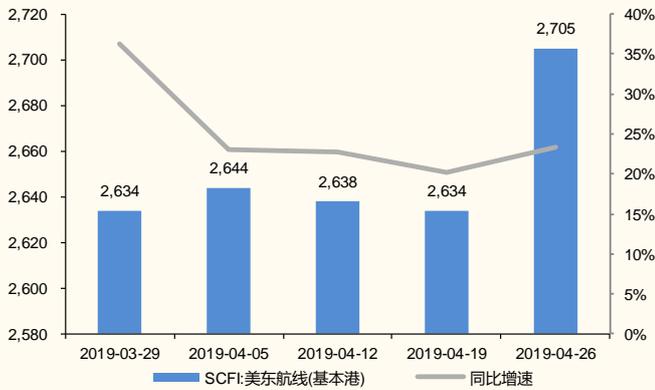
图表 33: SCFI 地中海航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

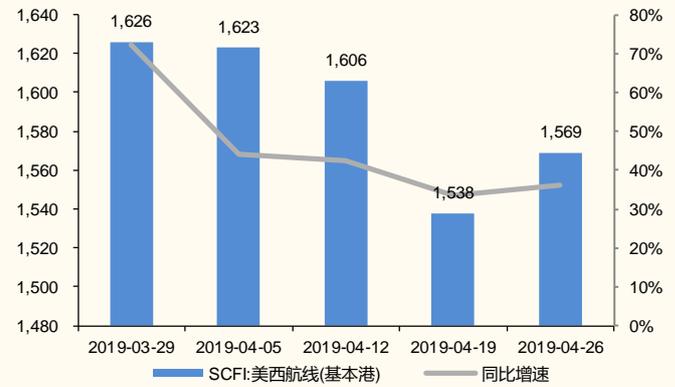
SCFI: 美东航线运价环比、同比上涨; 美西航线运价环比、同比上涨。

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
综合	2019年4月26日, 中华航运网 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201904/t20190426_1319735.shtml	一季度, 交通固定资产投资完成4889亿元, 同比增长4.8%, 高于去年全年0.7%的增速。公路水路完成投资3722亿元、增长3.3%, 其中高速公路完成投资1915亿元、增长12.6%, 内河、沿海分别完成投资113亿元和100亿元、增长9.3%和26.1%。完成营业性客运量44.4亿人, 同比下降2.1%。其中, 公路营业性客运量下降5.0%, 水路客运量下降1.8%。高速公路7座及以下小客车流量增长8.3%。36个中心城市公共交通完成客运量156.9亿人, 同比增长2.9%。完成营业性货运量108.5亿吨, 同比增长6.1%, 增速与去年同期基本持平。其中, 公路货运量增长5.9%、水路货运量增长9.1%。完成营业性货运量108.5亿吨, 同比增长6.1%, 增速与去年同期基本持平。其中, 公路货运量增长5.9%、水路货运量增长9.1%。	一季度交通运输经济运行开局平稳、稳中有进
铁路	2019年4月26日, 中国物流与采购网 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201904/26/340202.shtml	日前一批来自日本的货物搭乘中欧班列(厦门)前往德国杜伊斯堡, 标志着日本横滨—厦门—德国杜伊斯堡货运通道畅通。这是中欧班列(厦门)国际海铁联运日本货物过境首发, 全程运行时间约22天, 比传统的海运模式节省15天。目前, 中欧班列(厦门)国际货物过境业务已在越南、韩国、泰国、日本等地相继开展, 构建起一条向东连接东南亚、向西横跨欧亚大陆的国际物流新通道, 助力厦门成为“一带一路”上重要的海陆交通枢纽。	中欧班列(厦门)国际海铁联运日本货物过境首发
公路	2019年4月24日, 中国公路网 http://www.chinahighway.com/article/63239.html	上海市交通委已于2018年下半年开始积极研究取消省界收费站技术方案, 现已明确上海取消省界收费站的实施方案计划。根据计划, 5月底前明确技术方案、工程建设方案, 10月底前完成收费站与收费车道及中心系统软硬件升级改造, 11月底前完成G60枫泾立交收费站建设、配合部省系统联调联试和模拟运行, 12月底前拆除省界收费站, 实现取消高速公路省界收费站的目标。根据交通运输部方案, 取消省界收费站, 将对ETC车辆采用分段计费扣费模式。	上海将于2019年年底取消高速公路省界收费站
综合	2019年4月24日, 中华航运网 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201904/t20190424_1319579.shtml	近日, 航运界网获悉, 全球船厂订单量已降至2004年以来的最低水平, 手持订单量在10年间减少近60%。今年第一季度全球手持订单共计3202艘, 截至2019年4月初, 全球船厂手持订单量为8120万CGT。LNG船手持订单量在全球订单中占比越来越大, 从10年前的2%增至13%, 手持订单量共计141艘、1080万CGT; 油轮和散货船手持订单量分别为619艘、1450万CGT和901艘、1950万CGT; 邮轮占比从2%增至12%, 手持订单量为112艘、1000万CGT。集装箱船手持订单占比与10年前保持一致, 依然为17%, 目前共计461艘、1390万CGT。	全球造船订单量降至15年来的最低水平
航运	2019年4月24日, 中国物流与采购网 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201904/24/340128.shtml	由51车集装箱组成的苏州铁路西站至上海洋山港海铁联运项目的班列从苏州起运, 三小时后到达芦潮港集装箱中心站。之后, 集装箱将通过短驳运送至上海洋山港, 再发运至世界各地。这一海铁联运项目进入实质性试运行阶段。这一海铁联运项目由江苏白洋湾口岸运营有限公司运营, 试运行成功后, 将以每天一列的频次进行发运, 每日凌晨发班, 当日到达。	苏州铁路西站至上海洋山港海铁联运项目试运行

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	顺丰控股	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收240.28亿元，同比增长16.68%；归母净利润12.63亿元，同比增长27.94%；扣非归母净利润8.36亿元，同比减少6.78%。
	圆通速递	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收64.44亿元，同比增长20.65%；归母净利润3.65亿元，同比增长15.66%；扣非归母净利润3.57亿元，同比增长19.41%。
港口	南京港	重大事项的进展公告。公司栖霞港区油轮锚地过驳作业设施提前停止作业给予补偿，2019年4月19日，公司收到南京市栖霞区财政补偿款17,348,000元。
	营口港	2018年度报告及2019年一季度报告。公司2018年实现营收7.18亿元，同比增长8.88%；归母净利润1.64亿元，同比增长54.25%；扣非归母净利润1.16亿元，同比增长16.09%。2019年一季度实现营收1.61亿元，同比增长0.95%；归母净利润0.26亿元，同比减少1.74%；扣非归母净利润0.25亿元，同比减少4.33%。
	北部湾港	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收12.02亿元，同比增长6.54%；归母净利润2.93亿元，同比增长52.09%；扣非归母净利润2.91亿元，同比增长50.46%。
	广州港	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收42.11亿元，同比增长13.46%；归母净利润6.46亿元，同比增长8.52%；扣非归母净利润6.70亿元，同比增长21.91%。
	锦州港	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收13.86亿元，同比减少1.15%；归母净利润0.45亿元，同比增长1.82%；扣非归母净利润0.30亿元，同比减少23.87%。
	连云港	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收3.40亿元，同比增长5.19%；归母净利润0.03亿元，同比减少42.73%；扣非归母净利润-0.04亿元。
	大连港	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收15.98亿元，同比减少21.39%；归母净利润0.83亿元，同比增长232.65%；扣非归母净利润0.71亿元，同比增长203.69%。
	天津港	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收23.69亿元，同增8.17%；归母净利润2.65亿元，同增1.94%；扣非归母净利润2.19亿元，同增10.01%。
	厦门港务	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收32.03亿元，同减9.56%；归母净利润0.12亿元，同比基本持平；扣非归母净利润-0.01亿元。
	盐田港	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收1.26亿元，同增40.25%；归母净利润0.46亿元，同减19.15%；扣非归母净利润0.46亿元，同减19.31%。
公路	秦港股份	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收16.39亿元，同减7.04%；归母净利润1.18亿元，同减66.09%；扣非归母净利润1.11亿元，同减66.97%。
	吉林高速	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收1.67亿元，同比增长0.64%；归母净利润0.40亿元，同比减少25.63%；扣非归母净利润0.40亿元，同比减少25.63%。
	粤高速	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收7.36亿元，同减0.89%；归母净利润3.54亿元，同增3.65%；扣非归母净利润3.54亿元，同增3.75%。
	宁沪高速	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收23.62亿元，同增16.31%；归母净利润10.34亿元，同增1.70%；扣非归母净利润10.34亿元，同增1.59%。
	山东高速	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收16.03亿元，同增14.96%；归母净利润6.09亿元，同增5.64%；扣非归母净利润6.01亿元，同增6.24%。
	中原高速	2018年度报告。公司2018年实现营收57.76亿元，同减7.42%；归母净利润7.99亿元，同减0.83%；扣非归母净利润7.99亿元，同减0.83%。
	楚天高速	2018年度报告及2019年一季度报告。公司2018年实现营收30.70亿元，同增14.21%；归母净利润4.44亿元，同减22.81%；扣非归母净利润3.54亿元，同减30.62%。2019年一季度实现营收8.01亿元，同增21.88%；归母净利润1.88亿元，同增12.30%；扣非归母净利润1.86亿元，同增12.22%。
	皖通高速	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收7.50亿元，同增2.95%；归母净利润2.89亿元，同增7.82%；扣非归母净利润2.89亿元，同增7.60%。
	现代投资	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收19.48亿元，同减6.32%；归母净利润2.86亿元，同增13.54%；扣非归母净利润2.76亿元，同增15.93%。
	深高速	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收13.31亿元，同减0.83%；归母净利润4.67亿元，同增17.73%；扣非归母净利润4.83亿元，同增6.48%。
航空	赣粤高速	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收10.95亿元，同增1.06%；归母净利润7.41亿元，同增221.46%；扣非归母净利润2.25亿元，同增6.76%。
	中信海直	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收3.32亿元，同比增长17.14%；归母净利润0.22亿元，同比增长48.22%；扣非归母净利润0.16亿元，同比增长8.36%。
	华夏航空	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收12.50亿元，同比增长26.09%；归母净利润0.86亿元，同比增长3.96%；扣非归母净利润0.80亿元，同比增长9.14%。
机场	中国国航	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收325.54亿元，同比增长3.8%；归母净利润27.23亿元，同比增长3.6%；扣非归母净利润26.51亿元，同比增长1.93%。
	厦门空港	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收17.77亿元，同比增长7.05%；归母净利润5.06亿元，同比增长23.09%；扣非归母净利润4.91亿元，同比增长22.83%。2019年一季度实现营收4.40亿元，同比增长3.94%；归母净利润1.19亿元，同比增长6.16%；扣非归母净利润1.15亿元，同比增长4.51%。
	上海机场	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收27.74亿元，同增21.64%；归母净利润13.91亿元，同增36.67%；扣非归母净利润13.43亿元，同增31.96%。
航运	深圳机场	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收9.14亿元，同增7.67%；归母净利润1.73亿元，同增9.73%；扣非归母净利润1.70亿元，同增9.61%。
	海峡股份	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收3.66亿元，同比增长6.53%；归母净利润1.11亿元，同比增长2.00%；扣非归母净利润1.11亿元，同比增长2.07%。
	中远海控	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收350.75亿元，同增59.99%；归母净利润6.87亿元，同增280.02%；扣非归母净利润5.43亿元，同增261.65%。
公交	江西长运	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收6.10亿元，同比减少13.49%；归母净利润0.023亿元，同比减少39.89%；扣非归母净利润0.006亿元，同比减少86.13%。
	德新交运	2018年度报告。公司2018年实现营收1.70亿元，同比减少13.67%；归母净利润2.59亿元，同比增长855.75%；扣非归母净利润-0.26亿元，同比减少251.12%。
	宜昌交运	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收5.32亿元，同比减少6.13%；归母净利润0.20亿元，同比增长86.43%；扣非归母净利润0.16亿元，同比增长62.67%。
物流	富临运业	2018年度报告及2019年一季度报告。公司2018年实现营收9.60亿元，同比减少10.71%；归母净利润0.38亿元，同比减少63.56%；扣非归母净利润0.22亿元，同比减少79.54%。2019年一季度实现营收2.40亿元，同比减少5.68%；归母净利润0.43亿元，同比增长27.87%；扣非归母净利润0.43亿元，同比增长43.29%。
	申通地铁	2018年度报告及2019年一季度报告。公司2018年实现营收7.52亿元，同减0.03%；归母净利润0.31亿元，同减40.70%；扣非归母净利润0.27亿元，同减43.41%。2019年一季度实现营收1.93亿元，同增11.48%；归母净利润0.39亿元，同增81.63%；扣非归母净利润0.34亿元，同增88.06%。
	强生控股	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收9.55亿元，同增0.63%；归母净利润1.53亿元，同增1,334.57%；扣非归母净利润-0.10亿元。
	建发股份	2018年度报告。公司2018年实现营收2803.82亿元，同比增长28.26%；归母净利润46.72亿元，同比增长40.27%；扣非归母净利润42.46亿元，同比增长68.74%。
	恒基达鑫	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收0.65亿元，同比增长16.78%；归母净利润0.16亿元，同比增长43.55%；扣非归母净利润0.14亿元，同比增长51.52%。
	保税科技	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收2.43亿元，同比减少26.75%；归母净利润0.35亿元，同比增长14.86%；扣非归母净利润0.22亿元，同比增长260.18%。
	澳洋顺昌	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收8.26亿元，同比减少9.16%；归母净利润0.39亿元，同比减少56.13%；扣非归母净利润0.18亿元，同比减少77.29%。
	皖江物流	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收28.91亿元，同比增长22.48%；归母净利润1.07亿元，同比减少2.82%；扣非归母净利润0.88亿元，同比减少18.86%。
	上海雅仕	2018年度报告及2019年一季度报告。公司2018年实现营收17.50亿元，同比增长2.93%；归母净利润0.45亿元，同比减少42.2%；扣非归母净利润0.38亿元，同比减少48.86%。2019年一季度实现营收5.44亿元，同比增长40.74%；归母净利润0.07亿元，同比减少53.35%；扣非归母净利润0.05亿元，同比减少66.79%。
	宏川智慧	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收1.18亿元，同比增长21.79%；归母净利润0.43亿元，同比增长59.37%；扣非归母净利润0.43亿元，同比增长57.6%。
铁路	怡亚通	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收157.47亿元，同减14.21%；归母净利润0.42亿元，同减79.63%；扣非归母净利润0.28亿元，同减86.22%。
	同益股份	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收2.84亿元，同减0.16%；归母净利润0.09亿元，同增9.52%；扣非归母净利润0.08亿元，同增13.35%。
	瑞茂通	2018年度报告及2019年一季度报告。公司2018年实现营收380.96亿元，同增1.60%；归母净利润4.75亿元，同减33.51%；扣非归母净利润3.37亿元，同减49.98%。2019年一季度实现营收72.86亿元，同减35.35%；归母净利润2.38亿元，同减8.76%；扣非归母净利润1.99亿元，同减43.61%。
铁路	大秦铁路	2018年度报告及2019年一季度报告。公司2018年实现营收783.45亿元，同比增长35.45%；归母净利润145.44亿元，同比增长8.99%；扣非归母净利润146.65亿元，同比增长10.84%。
	铁龙物流	2019年第一季度报告。公司2019年一季度实现营收34.03亿元，同增18.01%；归母净利润1.24亿元，同减3.61%；扣非归母净利润1.22亿元，同减0.24%。

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&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&公司点评

图表 40：行业&公司点评

行业&公司点评	
2019.04	吉祥航空年报点评；春秋航空年报点评；中国国航一季报点评
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，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