

# 交通运输

证券研究报告  
2019年05月26日

## 上海自贸区升级呼之欲出，中美摩擦加剧板块波动

投资评级  
行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

### 作者

姜明 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110516110002  
jiangming@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源: 贝格数据

### 相关报告

- 《交通运输-行业研究周报:4月单月增长31%，看好低估值快递》2019-05-19
- 《交通运输-行业研究周报:板块一季报披露过半，危化物流龙头密尔克卫价值更显》2019-04-27

**市场综述:** 本周A股震荡走低,上证综指报收于2853.0,环比跌1.02%;深证综指报收于8776.8,跌2.48%;沪深300指报收于3593.9,跌1.50%;创业板指报收于1443.8,跌2.37%;申万交通指数报收于2353.9,跌2.08%。交运行业子板块表现分化明显,其中最为强势的是高速(0.1%),其次是航空板块(0.0%)。本周交运板块涨幅前三为楚天高速(16.5%)、上海雅仕(6.6%)、深高速(4.7%);跌幅前三为ST飞马(-22.6%)、ST欧浦(-22.3%)、ST长投(-18.2%)。

**主题机会:** 继续重点提示上海相关股票,我们认为贸易摩擦背景下自贸区遭遇错杀,上海板块有望迎来西向大虹桥规划(科创)和东向自贸区政策升级利好。【大虹桥串联长三角】:长三角一体化上升至国家级战略,大虹桥是上海西大门,淀山湖是上海大都市圈台风眼,周围环绕着上海青浦、苏州的昆山&吴江、浙江的嘉善,定位于高新技术产业,致力于打造科创硅谷。【自贸区政策有望升级】:上海东向的自贸区以洋山临港作为核心区域,致力打造为国际标准化自贸区。近期,上海自贸区政策东风不断,在税收、货币兑换等方面或有超预期新政颁布。东线临港区域:建议关注地产-上海临港、光明地产;推荐物流:上港集团,关注:华贸物流;西线青浦苏州区域:建议关注地产-上实发展、苏州高新;物流:推荐圆通、申通、韵达快递;建议关注保税科技、新宁物流、万林物流、飞力达。

**快递物流:** 我们相信2019年网络零售将会维持强劲的韧性,带动快递行业景气维持高位,A股公司受益于规模的快速提升,叠加快递的成本改善远未到极限,成本下降仍存较大空间,有助业绩成长,我们看好快递板块估值的提升,继续强烈推荐申通、圆通,以及板块估值修复下的韵达和顺丰。另外自下而上继续推荐密尔克卫,江苏化工爆炸推动行业监管收紧,密尔克卫公司质地优良、大客户对接稳定,公司继续沿着内生+外延路径快速扩张,我们看好公司今年业绩释放逐季加速,看好公司长期成长价值。

**航空板块:** 目前全球范围内B737MAX飞机仍处于停飞状态,大概率将全面缺席2019年暑运。我们根据历史数据测算,剔除自然增长后,在几乎同样的飞机数量下,二季度平均运力投放量仅为七八月旺季的90%左右,可见淡季旺季之间飞机利用率差异显著,这也意味着在旺季时供给缺口相比淡季具备更强的刚性。2018年11-12月及2019年4月民航旅客量增速均在10%以下,客座率同比均下滑1pct左右,运价有所走低,而2019年春运需求相对坚挺,运价整体平稳。这意味着即便淡季短期需求相对不强势,但旺季在因私需求的带动下,整体需求仍很可能呈现刚性增长,伴随着供给缺口及运价改革,价格向上弹性依旧。当前三大航PB估值回到了1.3-1.5倍的区间,已处于历史相对底部区域。我们预计随着旺季到来,各航司业绩预期将显著提升。看好民航板块旺季行情,推荐三大航,春秋、吉祥。

**航运板块:** 中美贸易摩擦带来对运价的情绪压制,但是我们认为集运涨价季即将到来叠加IMO环保公约的临近,部分运力暂时退出以抢装脱硫塔,淡季运价弹性有望进一步兑现。

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

**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

### 重点标的推荐

| 股票代码      | 股票名称 | 收盘价<br>2019-05-24 | 投资<br>评级 | EPS(元)  |       |       |       | P/E     |       |       |       |
|-----------|------|-------------------|----------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
|           |      |                   |          | 2018A/E | 2019E | 2020E | 2021E | 2018A/E | 2019E | 2020E | 2021E |
| 600029.SH | 南方航空 | 7.15              | 买入       | 0.24    | 0.69  | 0.83  | 1.05  | 29.79   | 10.36 | 8.61  | 6.81  |
| 601111.SH | 中国国航 | 8.36              | 买入       | 0.51    | 0.80  | 0.92  | 1.05  | 16.39   | 10.45 | 9.09  | 7.96  |
| 002468.SZ | 申通快递 | 22.90             | 买入       | 1.34    | 5.09  | 5.96  | 6.80  | 17.09   | 4.50  | 3.84  | 3.37  |
| 600233.SH | 圆通速递 | 12.12             | 买入       | 0.67    | 0.81  | 0.91  | 1.03  | 18.09   | 14.96 | 13.32 | 11.77 |
| 600115.SH | 东方航空 | 6.00              | 买入       | 0.19    | 0.61  | 0.73  | 0.93  | 31.58   | 9.84  | 8.22  | 6.45  |
| 600018.SH | 上港集团 | 7.40              | 买入       | 0.45    | 0.46  | 0.46  |       | 16.44   | 16.09 | 16.09 |       |

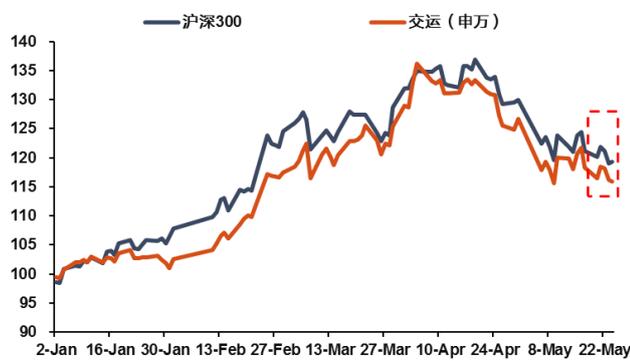
|           |      |       |    |      |      |      |       |       |       |       |       |
|-----------|------|-------|----|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 603128.SH | 华贸物流 | 9.92  | 买入 | 0.44 | 0.51 |      | 22.55 | 19.45 |       |       |       |
| 601919.SH | 中远海控 | 4.77  | 增持 | 0.09 | 0.18 | 0.20 | 53.00 | 26.50 | 23.85 |       |       |
| 603713.SH | 密尔克卫 | 37.10 | 买入 | 0.87 | 1.30 | 1.78 | 2.35  | 42.64 | 28.54 | 20.84 | 15.79 |

资料来源: WIND, 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

## 1. 本周回顾和投资观点

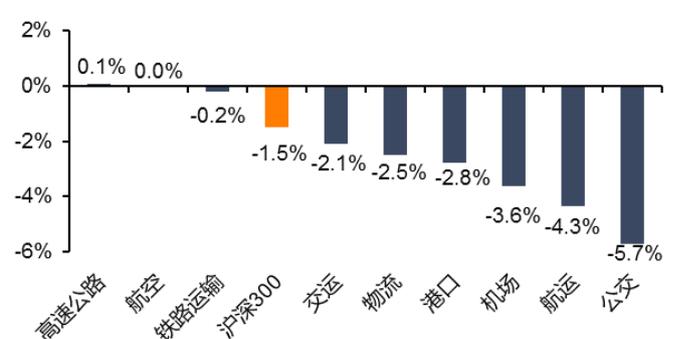
**市场综述:** 本周 A 股震荡走低, 上证综指报收于 2853.0, 环比跌 1.02%; 深证综指报收于 8776.8, 跌 2.48%; 沪深 300 指报收于 3593.9, 跌 1.50%; 创业板指报收于 1443.8, 跌 2.37%; 申万交运指数报收于 2353.9, 跌 2.08%。交运行业子板块表现分化明显, 其中最为强势的是高速 (0.1%), 其次为航空板块 (0.0%)。本周交运板块涨幅前三为楚天高速(16.5%)、上海雅仕(6.6%)、深高速(4.7%); 跌幅前三为 ST 飞马(-22.6%)、ST 欧浦(-22.3%)、ST 长投(-18.2%)。

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 (2019.5.20-5.24)



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   |
|--------------------|-----------|--------|--------|-------|
| <b>本周交运板块领涨个股</b>  |           |        |        |       |
| 楚天高速               | 4.0       | 16.5%  | 10.6%  | 34.2% |
| 上海雅仕               | 21.0      | 6.6%   | -3.4%  | 32.1% |
| 深高速                | 10.4      | 4.7%   | 2.1%   | 15.3% |
| 长航凤凰               | 3.5       | 4.5%   | 1.8%   | 19.8% |
| 粤高速 A              | 8.5       | 3.8%   | -3.3%  | 1.1%  |
| <b>5 月交运板块领涨股</b>  |           |        |        |       |
| 楚天高速               | 4.0       | 16.5%  | 10.6%  | 34.2% |
| 五洲交通               | 5.3       | -8.0%  | 7.7%   | 72.6% |
| 白云机场               | 16.3      | 0.7%   | 7.0%   | 62.2% |
| 皖江物流               | 2.9       | -6.2%  | 5.1%   | 35.7% |
| 中原高速               | 5.6       | 1.4%   | 4.5%   | 52.9% |
| <b>19 年交运板块领涨股</b> |           |        |        |       |
| 保税科技               | 5.0       | -16.5% | -10.7% | 93.8% |
| 华贸物流               | 9.9       | -0.7%  | -5.1%  | 86.5% |
| 五洲交通               | 5.3       | -8.0%  | 7.7%   | 72.6% |
| 白云机场               | 16.3      | 0.7%   | 7.0%   | 62.2% |
| 连云港                | 4.8       | -10.5% | -5.9%  | 55.9% |

资料来源: WIND, 天风证券研究所

**主题机会：**继续重点提示上海相关股票，我们认为贸易摩擦背景下自贸区遭遇错杀，上海板块将有望迎来西向大虹桥规划（科创）和东向自贸区政策升级利好。【大虹桥串联长三角】：长三角一体化上升至国家级战略，大虹桥是上海西大门，淀山湖是上海大都市圈颞风眼，周围环绕着上海青浦、苏州的昆山&吴江、浙江的嘉善，定位于高新技术产业，致力于打造科创硅谷。【自贸区政策有望升级】：上海东向的自贸区以洋山临港作为核心区域，致力打造为国际标准化自贸区。近期，上海自贸区政策东风不断，在税收、货币兑换等方面或有超预期的新政颁布。东线临港区域：建议关注地产—上海临港、光明地产；推荐物流：上港集团，关注：华贸物流；西线青浦苏州区域：建议关注地产—上实发展、苏州高新；物流：推荐圆通、申通、韵达快递；建议关注保税科技、新宁物流、万林物流、飞力达。

**航空板块：**目前全球范围内 B737MAX 飞机仍处于停飞状态，大概率将全面缺席 2019 年暑运。我们根据历史数据测算，剔除自然增长后，在几乎同样的飞机数量下，二季度平均运力投放量仅为七八月旺季的 90%左右，可见淡旺季之间飞机利用率差异显著，这也意味着在旺季时供给缺口相比淡季具备更强的刚性。2018 年 11-12 月及 2019 年 4 月民航旅客量增速均在 10%以下，客座率同比均下滑 1pct 左右，运价有所走低，而 2019 年春运需求相对坚挺，运价整体平稳。这或意味着即便淡季短期需求相对不强势，但旺季在因私需求的带动下，整体需求仍很可能呈现刚性增长，伴随着供给缺口及运价改革，价格向上弹性依旧。4-5 月随着指数调整，汇率有所贬值，以及油价前期上涨至近 75 美元/桶，航空股明显调整。当前三大航 PB 估值回到了 1.3-1.5 倍的区间，已处于历史相对底部区域。我们预计随着旺季到来，各航司业绩预期将显著提升。看好民航板块旺季行情，推荐三大航，春秋、吉祥。

**机场板块：**中美贸易谈判反复，市场风险偏好下降，基本面明朗，现金流健康的板块更易受到资金追捧，带来估值提升的优势。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。依然建议长线资金积极配置机场板块，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：**我们相信 2019 年网络零售将会维持强劲的韧性，带动快递行业景气维持高位，A 股公司受益于规模的快速提升，叠加快递的成本改善远未到极限，成本下降仍存较大空间，有助业绩成长，我们看好快递板块估值的提升，继续强烈推荐申通、圆通，以及板块估值修复下的韵达和顺丰。另外自下而上继续推荐密尔克卫，江苏化工爆炸推动行业监管收严，密尔克卫公司质地优良、大客户对接稳定，公司继续沿着内生+外延路径快速扩张，我们看好公司今年业绩释放逐季加速，看好公司长期成长价值。

**航运板块：**本周航运指数（申万 II）大幅下挫 4.34%，相对沪深 300 超额收益-2.84%。中美贸易摩擦的持续以及英国脱欧的不确定性给全球宏观经济的前景蒙上一层阴影，但我们认为集运涨价季即将到来叠加 IMO 环保公约的临近，部分运力暂时退出以抢装脱硫塔，淡季运价弹性有望进一步兑现。此外，上海自贸区扩区有望带来航运货量的提升，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：**中美贸易摩擦仍在持续，双方互相加征关税，对两国经济同时有所拖累，加上英国脱欧事件的持续发酵，首相特里莎梅或将于 6.7 号辞职，市场担忧全球宏观经济的下滑将影响集运的货量，运价短期受情绪压制的影响缺乏上升动能。5 月 24 日 SCFI 环比下跌 0.3%、同比下跌 5.3%至 723.9 点。权重航线方面，欧洲线运价环比上涨 2.8%，同比下跌 9.9%至 743 美元/TEU；地中海线环比涨 2.0%，同比跌 16.3%至 710 美元/TEU。欧洲航线上海港平均舱位利用率维持在 90-95%左右。美国航线因受贸易摩擦的影响，部分货主或将改变出货渠道，退关率有所提升，船东对后市发展不容乐观，主动下调订舱价格。美西线运价环比跌 3.4%、

同比涨 0.9% 至 1294 美元/FEU, 美东线环比跌 2.2%、同比涨 11.8% 至 2540 美元/FEU, 上海港平均舱位利用率约为 90-95% 左右, 供需相对坚挺。短期运价受情绪压制缺乏上行动力, 但是集运涨价季到来, 叠加 IMO 环保公约临近, 行业有望在淡季抢装脱硫塔, 供需格局改善的背景下提价的成功率或较往年有所提升。此外, 中美贸易摩擦或将暂时压制货量以及板块情绪, 但是有望加速上海自贸区的扩区升级, 带来集运的货量提升, 行业有望迎来量价齐升的预期差机会, 推荐中远海控、关注安通控股。

- **油运市场:** 本周 BDTI 环比跌 1.9%、同比跌 14.9% 至 665 点; BCTI 环比涨 2.9%、同比跌 6.4% 至 527 点, CTFI 较上期上涨 4.6% 报 683.5 点, 同比涨 7.63%。TD3C 航线运价较上周上涨 7%, TCE 约为 12800 美元/天, 年同比上涨约 45%。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 有所回升, 本周环比上涨 2.5% 至 1066 点、同比跌幅大幅收窄至 -8.3%。权重指数表现优异, BCI 本周环比上涨 5.6% 至 1545 点, BPI 环比涨 3.9% 至 1304, BSI 环比跌 0.3% 至 778 点, BCI、BPI 同比行情有所改善。4 月 16 日 (里约时间), VALE 官方宣布米纳斯吉拉斯州法院已同意暂停施行关于 Brucutu 矿区关停决定。法院将同意 Brucutu 矿区于文件发布后 72 小时后完全重新运营, 对散运行业的情绪有所提振, 但周中有报导称 VALE 又有一座矿坝有溃坝风险, 由于该矿产量较小, 目前尚未造成明显影响。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 2.78%, 相对沪深 300 超额收益 -1.28%, 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!》、4 月 15 日的报告《东西两线多位一体, 自贸创新独领风骚》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:** 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 PB 估值跌至 0.76x, 公司弹性在于土地价值与客运业务; 铁龙物流: 随着公转铁持续、沙鲛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, 业务拓展空间巨大; 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:** 推荐上港集团、申通快递、圆通速递、中国国航、南方航空、东方航空、中远

海控、密尔克卫、上海机场、白云机场，关注华贸物流、广深铁路、中远海能、招商南油、招商轮船、安通控股。

**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. 本周重大事件

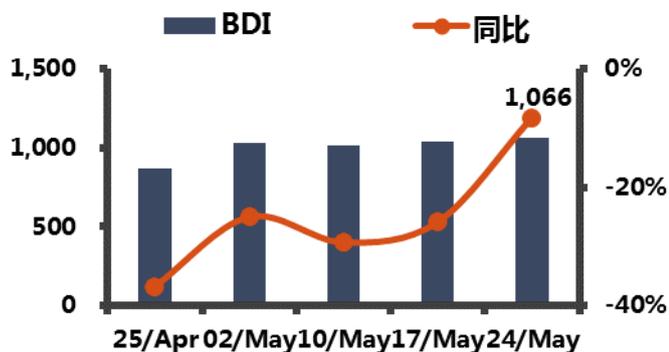
表 2：重大事件回顾（2019 年 5 月 20 日-2019 年 5 月 24 日）

| 细分行业 | 重大事件   |
|------|--|
| 港口   | 宁波港（601000.SH）披露 2018 年度分红计划，5.28 日登记、5.29 日除权派息，向全体股东每 10 股派发 0.93 元，总额为 12.25 亿元。  |
|      | 珠海港（000507.SZ）披露非公开发行 A 股募集的 10.20 亿元的使用情况，其中 5464 元用来置换先期自由资金投入，1.8 亿元用以购置 2 艘 2.58 万吨级海船，2.13 亿元用以购置 25 艘 3500 吨级海船。   |
| 航空   | 中信海直（000099.SZ）公告 18 年度权益分派计划，5.30 日登记，5.31 除权派息，向全体股东每 10 股派发 0.25 元，共计派发现金红利 15.15 百万元。  |
|      | 春秋航空（601021.SH）公告 18 年度权益分派计划，5.23 日登记，5.24 除权派息，向全体股东每 10 股派发 2 元，共计派发现金红利 1.83 亿元。   |
| 物流   | 密尔克卫（603713.SH）公告 18 年度权益分派计划，5.24 日登记，5.27 除权派息，向全体股东每 10 股派发 1.3 元，共计派发现金红利 19.82 百万元。   |
|      | 圆通速递（600233.SH）“圆通转债”开始转股，转股期为 2019 年 5 月 27 日至 2024 年 11 月 19 日，转股价格 10.89 元/股。   |
| 高速公路 | 楚天高速（600377.SH）拟以总价人民币 1.00 元的价格定向回购补偿股份共计 35,159,499 股，占公司回购前总股本 1,728,086,820 股的 2.03%，并依法予以注销。  |
|      | 吉林高速（601518.SH）公告 18 年度权益分派计划，5.29 日登记，5.30 除权派息，向全体股东每 10 股派发 0.19 元，共计派发现金红利 25.66 百万元。  |
| 航运   | 渤海轮渡（603167.SH）披露截至 2019 年 5 月 20 日，公司回购股份实施完成。公司已通过集中竞价交易方式累计回购公司股份 20,425,397 股，占公司目前总股本的 4.14%。   |
|      | 海峡股份（002320.SZ）公告已就海南省国资委向国务院国资委无偿转让港航控股 45% 股权事项签订协议，本次收购涉及的海峡股份 3.87 亿股股份权属清晰，其中 1.02 亿股为有限售条件 A 股，2.84 亿股为无限售条件 A 股，1.41 亿股被质押。<br>披露 2018 年度分红计划，5.28 日登记，5.29 除权派息，向全体股东每 10 股派发 1.35 元并转增 5 股。 |
| 铁路   | 本周板块暂无重大公告。  |
| 公交   | 江西长运（600561.SH）披露为维护公司权益，江西长运股份有限公司依法向深圳市中级人民法院对深圳市佳捷现代投资控股有限公司、深圳市华智远电子科技有限公司、张丽斌、陆叶以及深圳市佳捷现代物流有限公司提起诉讼，要求前述被告立即向公司支付佳捷物流公司股权回购款及相应的利息、股权收购费用和律师代理费等，涉案金额 1.68 亿元。                                  |
|      | 富临运业（002357.SZ）公告股东官大福先生已质押其持有的公司股份共计 18,500,000 股，占公司股份总数的 5.90%，占其持有公司股份总数的 100%。  |
|      | 申通地铁（600834.SH）公告将一号线公司 100% 股权出售给申通集团，并向咨询公司收购申凯公司的 51% 股权。本次交易以现金对价完成。一号线公司 100% 股权作价为 176,675.00 万元，申凯公司 100% 股权估值为 10,400.00 万元，申凯公司 51% 股权作价为 5,304.00 万元。                                      |
| 机场   | 本周板块暂无重大公告。  |

资料来源：WIND，天风证券研究所

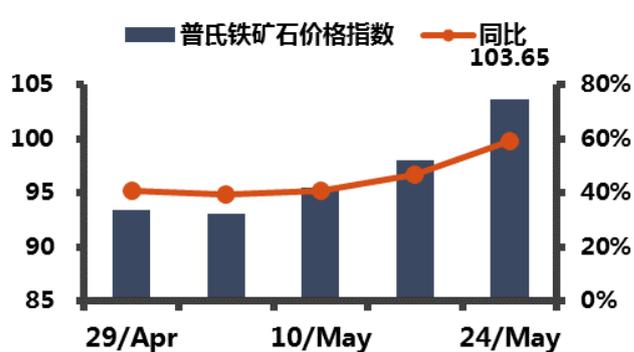
### 3. 本周行业数据追踪

图 3: BDI 指数及同比 (%)



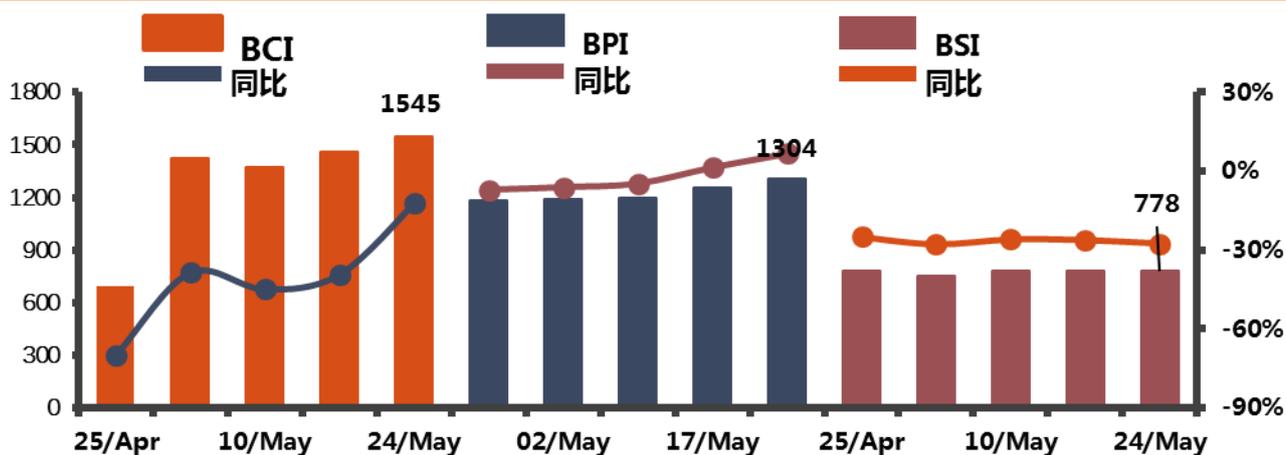
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 4: 普氏铁矿石价格指数及同比 (%)



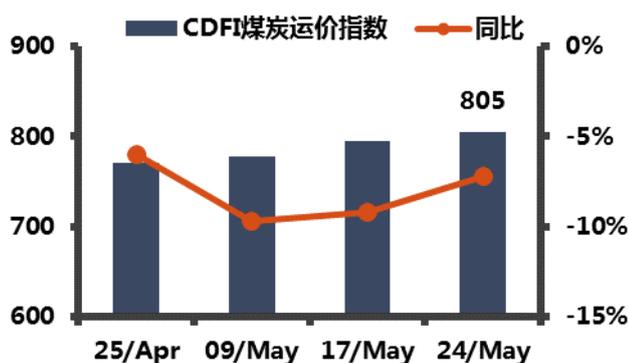
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 5: BCI、BPI、BSI 指数及同比 (%)



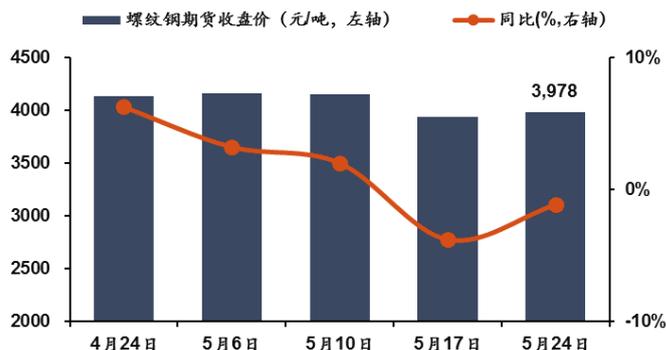
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 6: 中国出口散货煤炭运价指数及同比 (%)



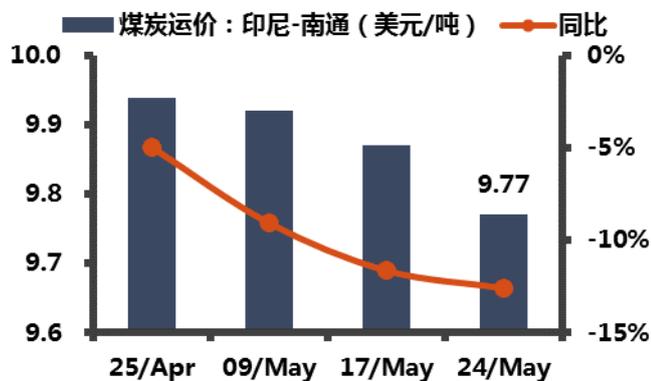
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 7: 螺纹钢期货收盘价 (元/吨)



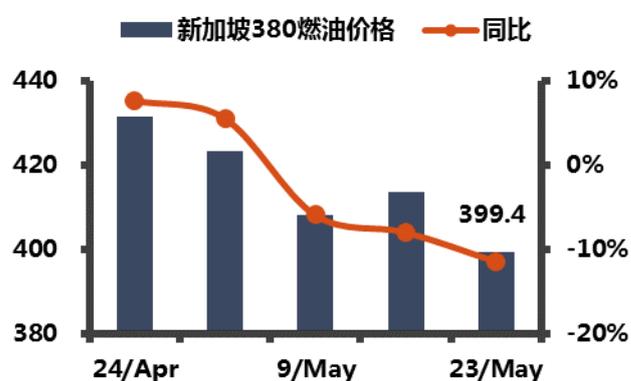
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 8：印尼-南通动力煤运价指数及同比 (%)



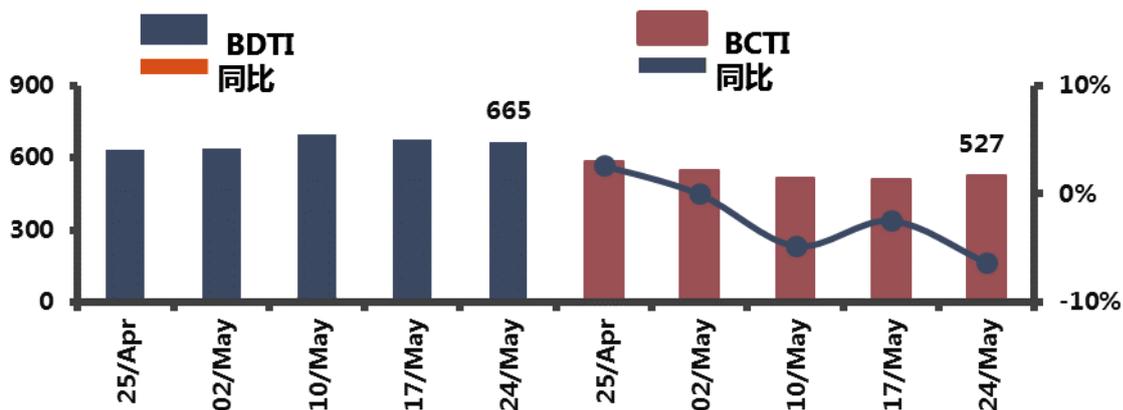
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 9：新加坡燃料油价格 (美元/吨) 及同比 (%)



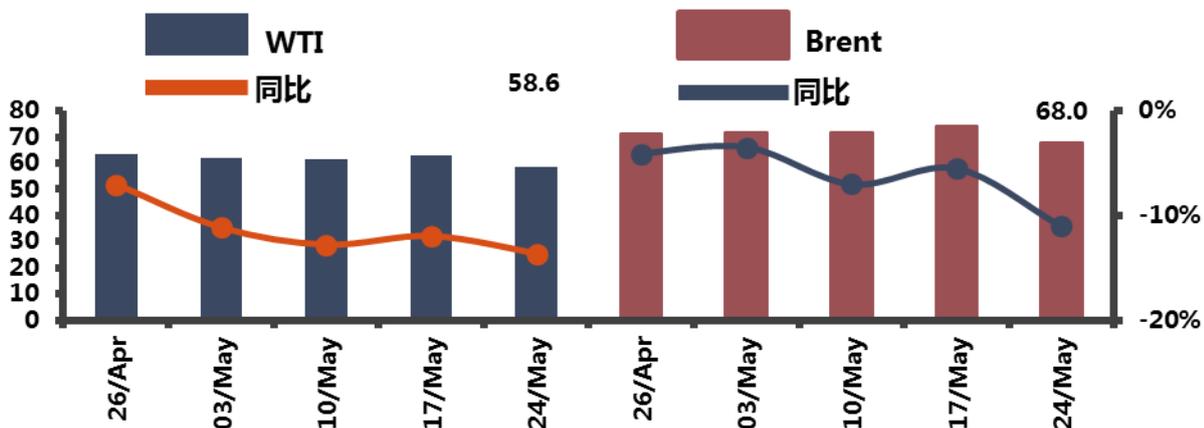
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 10：油轮运价指数及同比 (%)



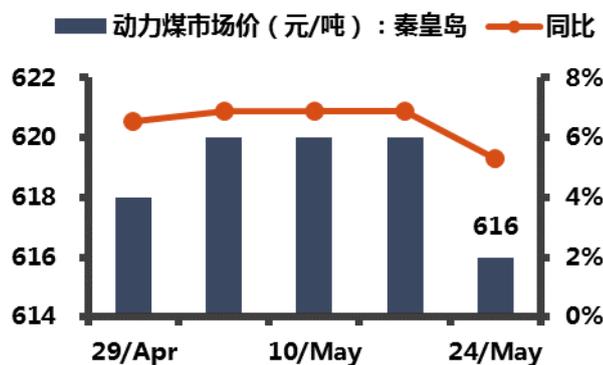
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 11：国际原油价格 (美元/桶) 及同比 (%)



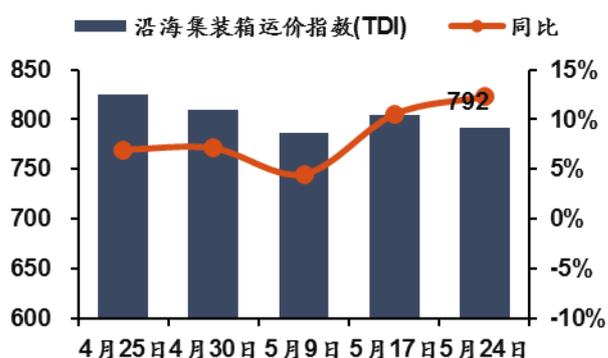
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 12: 动力煤市场价格 (元/吨, 秦皇岛) 及同比 (%)



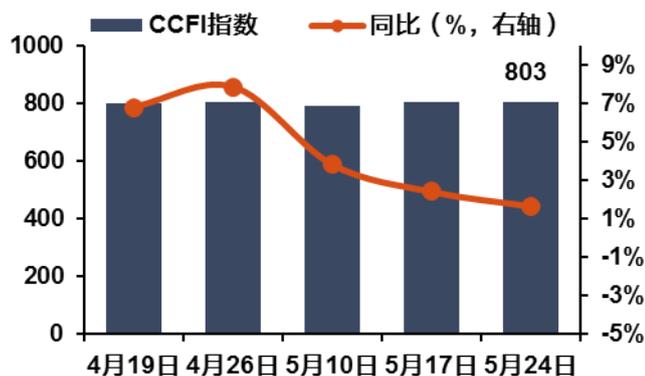
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 13: 沿海集装箱运价指数及同比 (%)



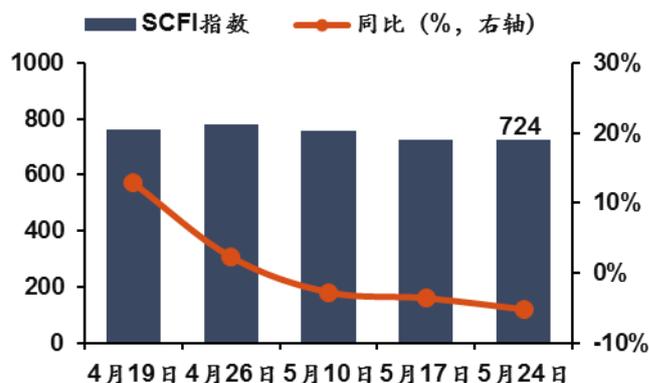
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 14: 中国出口集装箱运价指数及同比 (%)



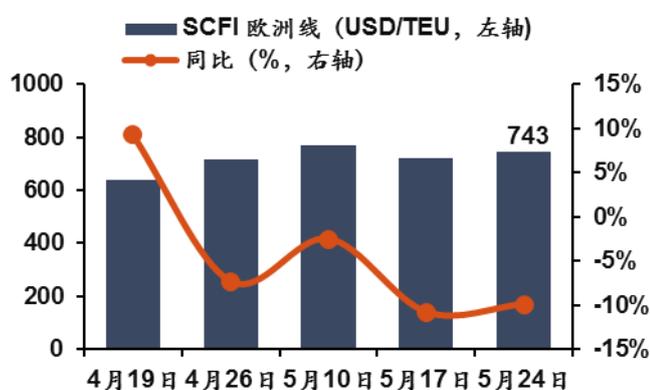
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 15: 上海出口集装箱运价指数及同比 (%)



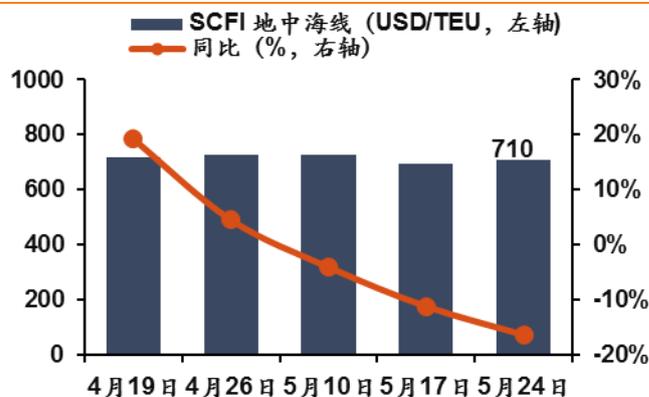
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 16: SCFI 欧洲航线集装箱运价及同比 (%)



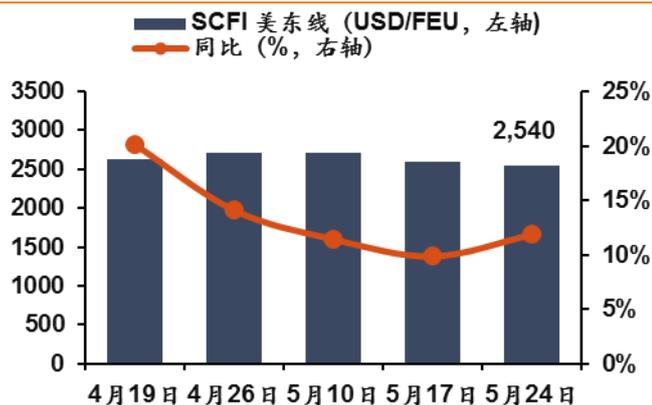
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 17: SCFI 地中海航线集装箱运价及同比 (%)



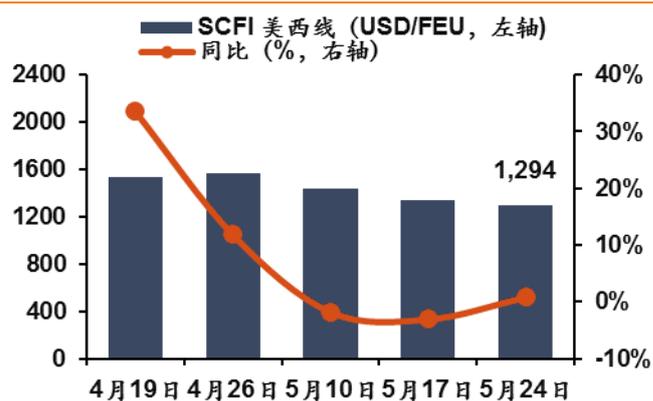
资料来源: WIND, 天风证券研究所

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

## 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% |
|-------|------------|-----------|--------------|--------|--------------|--------|
| 天顺股份  | 2019-05-29 | 3,681.00  | 3,504.09     | 46.92  | 7,185.09     | 96.21  |
| 万林物流  | 2019-06-27 | 423.14    | 62588.96     | 96.70  | 63012.1      | 97.35  |
| 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  |
| 招商轮船  | 2019-07-19 | 57,853.63 | 57,853.63    | 77.82  | 529,945.81   | 90.47  |
| 长久物流  | 2019-08-12 | 47981.72  | 8,019.90     | 14.32  | 56,001.62    | 100.00 |
| 保税科技  | 2019-08-19 | 2057.80   | 119,157.42   | 98.30  | 121,215.22   | 100.00 |
| 宁波港   | 2019-08-19 | 37284.78  | 1,280,000.00 | 97.17  | 1,317,284.78 | 100.00 |

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 | 代码        | EPS (元) |       |       | PE (TTM) | PB (LF) |
|----|------|-----------|---------|-------|-------|----------|---------|
|    |      |           | 2018A   | 2019E | 2020E |          |         |
| 航空 | 南方航空 | 600029.SH | 0.24    | 0.69  | 0.83  | 28.4     | 1.4     |
|    | 东方航空 | 600115.SH | 0.19    | 0.61  | 0.73  | 31.8     | 1.6     |
|    | 中国国航 | 601111.SH | 0.51    | 0.80  | 0.92  | 16.3     | 1.4     |
| 航运 | 中远海控 | 601919.SH | 0.09    | 0.18  | 0.20  | 33.7     | 2.0     |
| 港口 | 上港集团 | 600018.SH | 0.45    | 0.46  | 0.46  | 16.3     | 2.2     |
| 物流 | 华贸物流 | 603128.SH | 0.44    | 0.51  |       | 32.0     | 2.6     |
|    | 申通快递 | 002468.SZ | 1.34    | 5.09  | 5.96  | 16.9     | 3.9     |
|    | 圆通速递 | 600233.SH | 0.67    | 0.81  | 0.91  | 17.5     | 3.1     |
|    | 密尔克卫 | 603713.SH | 0.87    | 1.30  | 1.78  | 40.0     | 4.4     |
| 机场 | 上海机场 | 600009.SH | 1.91    | 2.20  | 2.73  | 28.5     | 4.4     |
|    | 白云机场 | 600004.SH | 0.77    | 0.71  | 0.61  | 36.7     | 2.1     |
| 高速 | 深高速  | 600548.SH | 1.48    | 0.98  | 1.13  | 6.4      | 1.3     |
| 铁路 | 广深铁路 | 601333.SH | 0.11    | 0.23  | 0.16  | 30.5     | 0.8     |
|    | 铁龙物流 | 600125.SH | 0.39    | 0.44  | 0.51  | 18.1     | 1.6     |
|    | 大秦铁路 | 601006.SH | 1.01    | 1.02  | 1.02  | 8.4      | 1.1     |

资料来源：WIND，天风证券研究所

## 6. 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。

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