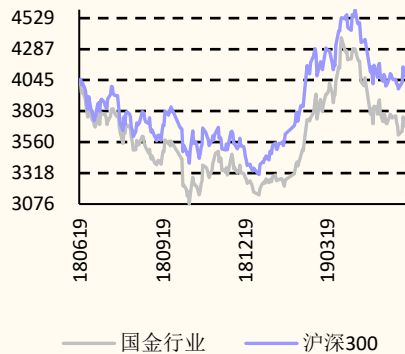


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金交通运输产业指数	3681.12
沪深300指数	3654.88
上证指数	2881.97
深证成指	8810.13
中小板综指	8502.93



相关报告

1. 《“Fedex 事件”发酵，对中国快递企业影响几何？-快递行业事...》，2019.6.3
2. 《从 4 月机场流量低增长说起-《2019-05-12 交运行业周报...》，2019.5.12
3. 《18 年年报&19Q1 业绩综述：航空业绩料将明显改善，免税驱动...》，2019.5.6
4. 《东航京沪线留守，机场配置价值显著-《2019-04-28 交运...》，2019.4.28
5. 《京沪市内免税店落地在即，于机场免税店影响几何？-《2019...》，2019.4.21

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

再观交运行业需求端边际变化

上周板块市场回顾

- 上个交易周，上证综指上涨 1.92%，创业板指上涨 2.68%，申万交运板块上涨 1.65%。交运子板块涨跌不一，机场 (+4.69%)、铁路 (+1.30%)、航空 (+1.13%)、公路 (+0.36%)、航运 (-0.33%)、物流 (+1.96%)、公交 (+2.42%)、港口 (+0.90%)。

行业点评

- **快递：5 月业务量同增 25.2%，三季度或成为观察头部企业分化的重要节点。**5 月，快递行业业务量增速为 25.2%，预计主要为“双品网购节”“等电商促销活动拉动，行业需求维持较高景气度。行业价格同比跌幅为 0.8%，剔除国际件同比跌幅扩大至 6.0%。今年以来，行业的重要变量为通达系件量增速从去年年初彼此间的分化差异到目前的基本持平，而龙头公司中通快递亦逐渐改变竞争策略，利用其成本优势追求更快的获取份额。二季度受电商节需求刺激，预计龙头公司份额之争总体可控。而三季度淡季来临，预计件量之争将初现端倪，头部企业之间的增速或将出现分化，或成为头部企业分化的初步观测节点。
- **机场：流量等待回暖，免税提供主要业绩增量。**19 年夏秋航季计划航班增速边际放松尚未体现，目前我国上市机场整体流量增速依旧低位徘徊。上市机场流量增长低位徘徊，使得非航业务成为业绩增长主要来源，非航业务更有优势的机场，在营收端也实现了更高的增长，并且带来了更高的盈利能力。目前 A 股机场上市公司中，免税业务发展最为突出的是上海机场和白云机场。上海机场国际线高占比，使其免税业务仍存潜力，19Q1 公司毛利率达到 55.2%，为历史单季最高。白云机场受到 T2 航站楼投产利好，免税的变现能力提升，19Q1 若按流量比例剔除民航发展基金返还取消影响，Q1 公司营收同增约 28%。
- **航空：静待公商务需求回暖，暑期旺季行情仍可期待。**5 月，航空行业旅客增速为 8.7%，累计增速为 8.5%，较 4 月明显回升。市场担心宏观经济下滑影响公商务旅客出行，但暑期因私出行料仍可推动需求改善。观察同样具备可选消费属性的酒店行业高频数据，19 年以来五星级需求持续疲软致 RevPAR 持续下行，但中低端、有限服务型酒店同时承接商旅预算降级需求以及居民出游消费升级需求，整体表现优于星级酒店。预计三季度行业数据存边际改善预期。
- **公路：再谈公路股的防御属性与配置价值。**公路行业较为稳定的业绩表现、较强的现金生成能力和龙头公司的高分红，使公路股具备明显的防御属性。取消省界收费站实际并不影响车流量在路网内的分布，因此并不影响收费额，且从最短路径变为精确路径，按照拆分路径反而可能会增加收费。整体而言，我们认为新条例有望为行业带来长期利好。

投资建议

- B737MAX-8 停飞，暑期旺季或将形成明显供需缺口，推动票价水平提升，并且油价汇率等外部因素逐渐转为利多，航司 Q2-Q3 业绩增长确定性高。拼多多等新型电商构成快递业务量重要支撑，三季度或为价格战的较好观测点。公路行业防御属性凸显。重点推荐：东方航空、中国国航、白云机场、上海机场、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	7
重点行业基本面状况跟踪	8
航空：5月航司经营数据回暖，客座率小幅回升	8
油运：BDTI小幅回升，DCTI环比下跌	9
快递：5月合计业务量52.3亿件，同增25.2%；业务收入618.1亿元，同增24.2%。	10
铁路：大秦线1-5月运量同比小幅下降	10
机场：枢纽机场流量增速低位徘徊	11
其他行业数据跟踪	11
本周公司与行业要闻	15
近期工作	17

图表目录

图表 1：快递行业5月经营数据	4
图表 1：航空公司5月经营数据	5
图表 8：重点推荐公司估值表	6
图表 9：交运子板块行情	7
图表 10：A股交运板块周涨幅排名	7
图表 11：A股交运板块周涨跌幅后十公司	7
图表 12：本周A/H股溢价率	8
图表 13：民航旅客周转量（亿人公里）	8
图表 14：民航正班客座率（%）	8
图表 15：WTI原油期货结算价（美元/桶）	9
图表 16：新加坡380燃料油价格（美元/吨）	9
图表 17：美元兑人民币中间价	9
图表 18：原油运输BDTI走势	9
图表 19：成品油运输BCTI走势	9
图表 20：全国规模以上快递业务量（亿件）	10
图表 21：全国规模以上快递业务收入（亿元）	10
图表 22：中国物流景气指数（LPI）	10
图表 23：铁路旅客周转量（亿人公里）	11
图表 24：铁路货物周转量（亿吨公里）	11
图表 25：全国主要机场旅客吞吐量（万人次）	11
图表 26：全国主要机场飞机起降架次（万架次）	11
图表 27：公路旅客周转量（亿人公里）	12
图表 28：公路货物周转量（亿吨公里）	12

图表 29: 沿海主要港口货物吞吐量 (亿吨)	12
图表 30: 沿海主要港口外贸货物吞吐量 (亿吨)	12
图表 31: BDI 走势	13
图表 32: BCI 走势	13
图表 33: BPI 走势	13
图表 34: BSI 走势	13
图表 35: 出口集运 CCFI 走势	13
图表 36: 出口集运 SCFI 走势	13
图表 37: SCFI 欧洲航线运价指数	14
图表 38: SCFI 地中海航线运价指数	14
图表 39: SCFI 美东航线运价指数	14
图表 40: SCFI 美西航线运价指数	14
图表 41: 交通运输板块行业要闻	15
图表 42: 交通运输板块公司要闻	16
图表 43: 公司深度&公司研究报告	17
图表 44: 行业&专题报告	18
图表 45: 行业&公司点评	19

本周主要观点及投资建议

快递：5月业务量同增25.2%，三季度或成为观察头部企业分化的重要节点

- 2019年5月，快递行业业务量增速为25.2%，预计主要为“双品网购节”“等电商促销活动拉动，行业需求维持较高景气度。据网易科技等相关媒体报道，拼多多2019年618推出“百亿补贴”，6月1日启动当天第一小时销售额较去年同期涨幅超过10倍，电商促销对快递需求的拉动效果明显。
- 行业价格同比跌幅为0.8%，剔除国际件同比跌幅扩大至6.0%。5月单件快递收入为11.8元/件，同比下降0.8%，降幅较4月份有所收窄。但若剔除国际件，则行业价格降幅同比扩大5.3pcts至6.0%。
- 三季度或成为观察头部企业分化的重要节点。今年以来，行业的重要变量为通达系件量增速从去年年初彼此间的分化差异到目前的基本持平，而龙头公司中通快递亦逐渐改变竞争策略，利用其成本优势追求更快的获取份额。

事实上，在剔除国际件、电商直营件、大件快递等份额之后，电商快递中二线企业的市占率合计仅剩下10%左右。与此同时，行业内一线龙头企业均制定了较高的业务量目标，我们认为龙头公司之间的存量博弈或将在今明两年有所体现。

二季度受电商节需求刺激，预计龙头公司份额之争总体可控。而三季度淡季来临，预计件量之争将初现端倪，头部企业之间的增速或将出现分化，或成为头部企业分化的初步观测节点。

图表1：快递行业5月经营数据

2019年5月		行业业务量 (亿件)			
	当月值	同比	环比	累计值	累计同比
全国	52.3	25.2%	6.3%	223	25%
同城	8.99	-1.2%	2.4%	41.3	6%
异地	42.2	32.6%	7.4%	176.5	33%
国际/港澳台	1.11	31.6%	0.4%	5.1	17%
东部	42.2	24.6%	6.6%	186.4	24%
中部	6.42	28.0%	4.7%	28.1	31%
西部	3.7	27.5%	7.6%	16.5	22%
2019年5月		行业单价			
	当月值	同比	环比		
全国	11.81	-0.90%	-1.9%		
同城	6.7	-16.40%	-1.8%		
异地	7.76	-3.70%	-2.2%		
国际/港澳台	54.1	-9.81%	-0.9%		
东部	11.9	0.30%	-2.0%		
中部	10.7	-3.00%	5.0%		
西部	12.9	-8.80%	-10.0%		

来源：WIND，国金证券研究所

机场：免税提供主要业绩增量

- 19年夏秋航季计划航班增速边际放松尚未体现，目前我国上市机场整体流量增速依旧低位徘徊。

不过在 2019 年下半年，伴随大型基础设施投产，时刻管制或将边际再度放松，带来时刻增速提升。我国上市机场多为大型枢纽机场，目前时刻资源已经非常紧张，航空公司新增运力无法投入一线机场，较多投入二三线城市机场，使得上市机场流量增速明显小于机场行业。2018 年，全国主要机场旅客吞吐量同比增长 9.2%，而上市机场合计旅客吞吐量同比增长 6.7%。

上市机场流量增长低位徘徊，使得非航业务成为业绩增长主要来源，非航业务更有优势的机场，在营收端也实现了更高的增长，并且带来了更高的盈利能力。

目前 A 股机场上市公司中，免税业务发展最为突出的是上海机场和白云机场。

凭借行业领先的国际线旅客占比，使上海机场免税业务仍存潜力。上海机场 2018 年/19Q1 营收分别同增 15.5%/21.6%，其中商业餐饮收入 39.9 亿，增长 33.2%，占比由 37.1%提高至 42.8%，而航空性业务收入 39.7 亿，仅同比增长 6.6%，与业务量增速基本吻合。19Q1 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。

同样白云机场受到 T2 航站楼投产利好，免税的变现能力提升，2018 年/19Q1 营收分别同增 14.6%/11.3%，其中 19Q1 若按流量比例剔除民航发展基金返还取消影响，Q1 公司营收同增约 28%。

航空：静待公商务需求回暖，暑期旺季行情仍可期待

- 5 月，航空行业旅客增速为 8.7%，累计增速为 8.5%，较 4 月明显回升。同时，重点航空公司客座率亦有明显改善，南航、东航、国航、春秋、吉祥 5 月客座率同比分别提升 0.6/0.6/2.1/2.8/0.9 个百分点。

市场担心宏观经济下滑影响公商务旅客出行，但暑期因私出行料仍可推动需求改善。观察同样具备可选消费属性的酒店行业高频数据，19 年以来五星级需求持续疲软致 RevPAR 持续下行，但中低端、有限服务型酒店同时承接商旅预算降级需求以及居民出游消费升级需求，整体表现优于高星级酒店。预计三季度行业数据存边际改善预期。

供给方面，停飞 B737MAX-8 延续至今年暑运旺季之后较为确定，时间有超预期可能，造成供给边际收紧。我国航空公司运行客机 B737MAX-8 共 96 架，占比 2.7%。航空公司可以通过航班航线的重新编排，提高其他机型利用率等方式，弥补部分供给缺口，预计实际供给影响约 2%。旺季或将形成明显供需缺口，推动票价水平提升，提供业绩增量。

图表 2：航空公司 5 月经营数据

5月整体	ASK增速	RPK增速	客座率	客座率同比变动	1-5月累计	ASK增速	RPK增速	客座率	客座率变动
中国国航	5.50%	8.30%	80.10%	2.10%	中国国航	6.00%	6.70%	80.10%	2.10%
南方航空	8.70%	9.50%	81.40%	0.60%	南方航空	10.10%	10.30%	81.40%	0.60%
东方航空	10.60%	11.40%	82.00%	0.60%	东方航空	10.00%	10.50%	82.30%	0.40%
春秋航空	11.00%	14.60%	90.70%	2.80%	春秋航空	9.20%	12.60%	91.70%	2.70%
吉祥航空	19.60%	20.80%	85.60%	0.90%	吉祥航空	15.50%	15.20%	85.30%	-0.20%
海南航空	12.00%	9.60%	82.60%	-1.30%	海南航空	12.00%	9.60%	83.70%	-1.80%

来源：WIND，国金证券研究所

公路：再谈公路股的防御属性与配置价值

- 公路股的短期超额收益，常常与大盘表现为负相关。公路行业较为稳定的业绩表现、较强的现金生成能力和龙头公司的高分红，使公路股具备明显的防御属性。
- 政策方面，交通运输部新闻发布会提出“基本取消全国高速公路省界收费站”目标提前至力争今年年底完成。

《深化收费公路制度改革取消高速公路省界收费站实施方案》要求：1) 加快 ETC 电子不停车快捷收费系统的推广应用，希望 19 年年底之前达到 90% 以上；2) 优化重大节假日小型客车免费通行、鲜活农产品运输“绿色通道”等减免费政策；调整货车通行费计费方式；3) 推动政府收费公路存量债务置换，加大收费公路专项债券发行力度，防范化解收费公路债务风险。

我们认为：1) ETC 相关投资加大的同时，需妥善安置收费人员，人工成本短期难以下降，但长期利好居民出行体验改善和物流效率提升。2) 取消省界收费站实际并不影响车流量在路网内的分布，因此并不影响收费额，且从最短路径变为精确路径，按照拆分路径反而可能会增加收费。3) 而全国统一调整高速公路优惠政策标准，或有望规范部分地方省市的优惠措施。4) 调整货车通行费计费方式，或将改为按车型收费方式。目前，大部分城市是计重收费，只有上海、北京等个别城市是车型收费。实际政策的出台，或需要考虑对超重车辆的应对方案、全程收费次数等因素，对通行费收入的影响取决于新的货车定价费率。整体而言，我们认为新条例有望为行业带来长期利好。

投资建议：

- B737MAX-8 停飞，暑期旺季或将形成明显供需缺口，推动票价水平提升，并且油价汇率等外部因素逐渐转为利多，航司 Q2-Q3 业绩增长确定性高。拼多多等新型电商构成快递业务量重要支撑，三季度或为价格战的较好观测时点。公路行业防御属性凸显。重点推荐：东方航空、中国国航、白云机场、上海机场、圆通速递。

图表 3：重点推荐公司估值表

	股价	EPS				PE		评级
		17A	18A	19E	20E	19E	20E	
东方航空	5.85	0.44	0.19	0.59	0.82	10	7	买入
中国国航	8.73	0.55	0.56	0.74	0.98	12	9	买入
上海机场	73.16	1.91	2.20	2.75	2.97	24	22	买入
白云机场	15.80	0.77	0.55	0.46	0.60	34	26	买入
圆通速递	12.11	0.51	0.67	0.83	1.01	15	12	买入

*股价为 2019 年 6 月 14 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

■ 交运子板块小幅回升

上个交易周，上证综指上涨 1.92%，创业板指上涨 2.68%，申万交运板块上涨 1.65%。交运子板块涨跌不一，机场 (+4.69%)、铁路 (+1.30%)、航空 (+1.13%)、公路 (+0.36%)、航运 (-0.33%)、物流 (+1.96%)、公交 (+2.42%)、港口 (+0.90%)。

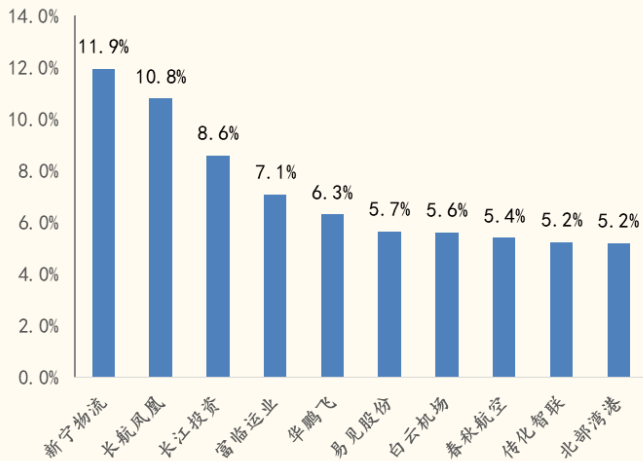
图表 4：交运子板块行情

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	2882	1.92%	-0.58%	15.56%	-5.50%
000300.SH	沪深300	3655	2.53%	0.69%	21.40%	-3.52%
399006.SZ	创业板指	1454	2.68%	-2.00%	16.27%	-13.76%
801170.SI	交通运输(申万)	2340	1.65%	-2.20%	15.26%	-14.63%
801171.SI	港口II(申万)	4059	0.90%	-6.61%	15.26%	-11.67%
801172.SI	公交II(申万)	2464	2.42%	-4.16%	13.22%	0.32%
801173.SI	航空运输II(申万)	2258	1.13%	-0.28%	14.57%	-27.96%
801174.SI	机场II(申万)	8113	4.69%	4.39%	41.52%	11.08%
801175.SI	高速公路II(申万)	1974	0.36%	-3.62%	12.85%	1.56%
801176.SI	航运II(申万)	1277	-0.33%	-5.11%	18.10%	-1.76%
801177.SI	铁路运输II(申万)	1212	1.30%	0.34%	1.99%	-13.13%
801178.SI	物流II(申万)	4717	1.96%	-4.06%	8.91%	-29.15%

来源：wind，国金证券研究所

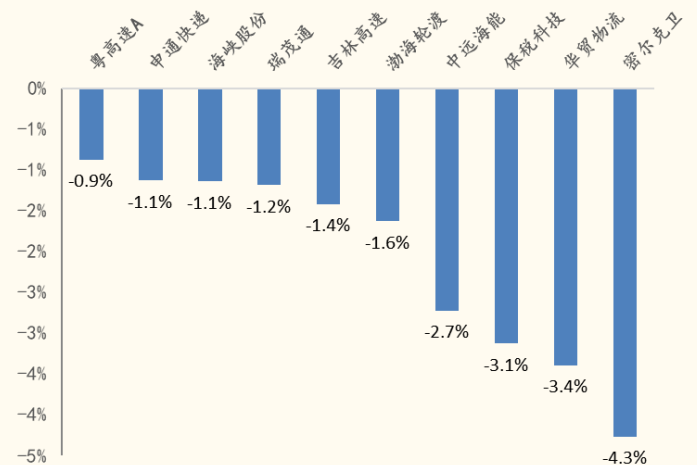
■ A 股交运板块公司表现

图表 5：A 股交运板块周涨幅排名



来源：wind，国金证券研究所

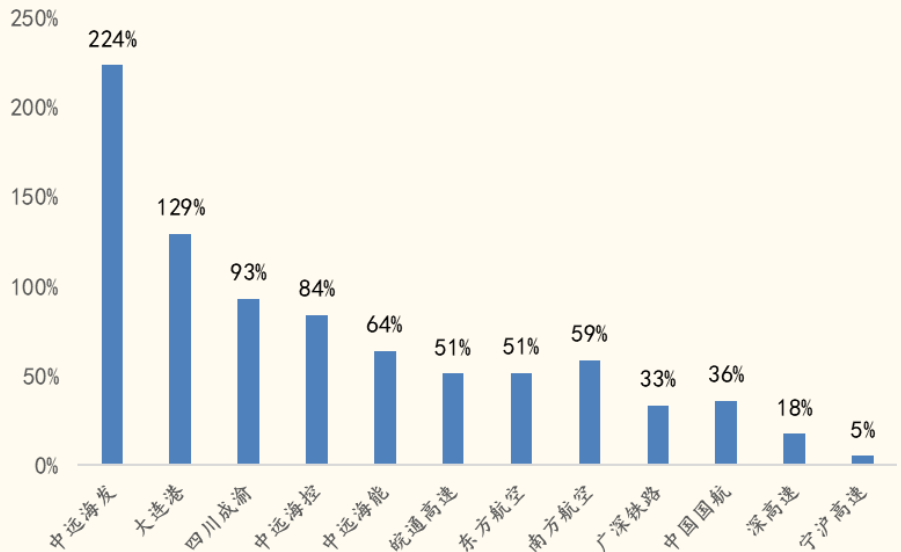
图表 6：A 股交运板块周涨跌幅后十公司



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



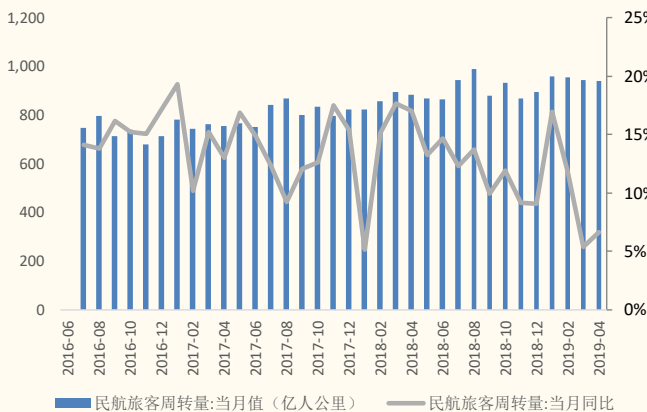
来源：wind，国金证券研究所

重点行业基本面状况跟踪

航空：5月航司经营数据回暖，客座率小幅回升

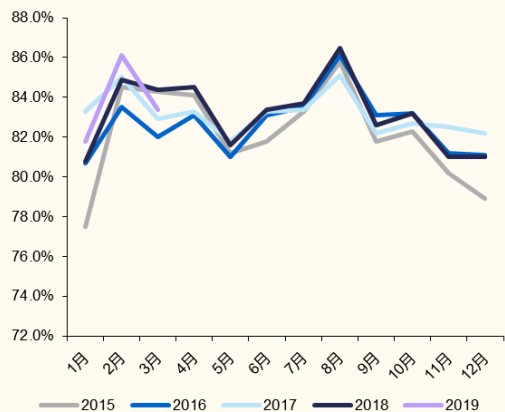
- 航空公司公布5月经营数据，三大航客座率回升。南航ASK增速8.8%，国航ASK增速5.5%，东航为10.6%，春秋、吉祥ASK分别同增11.0%、19.6%；需求增速放缓，三大航和春秋、吉祥RPK分别同增9.7%、14.6%、20.8%。三大航客座率上升，南航、东航、国航分别同升0.6pct、0.6pct、2.1pct，吉祥增加0.9pct，春秋客座率领跑同增2.81pct。

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（%）

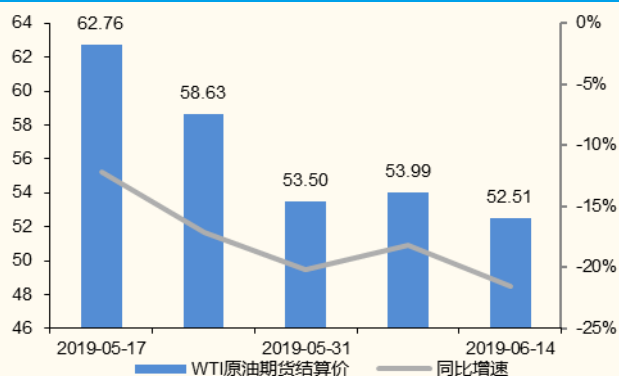


来源：wind，国金证券研究所

油价：原油价格环比、同比下跌；燃料油环比、同比下跌

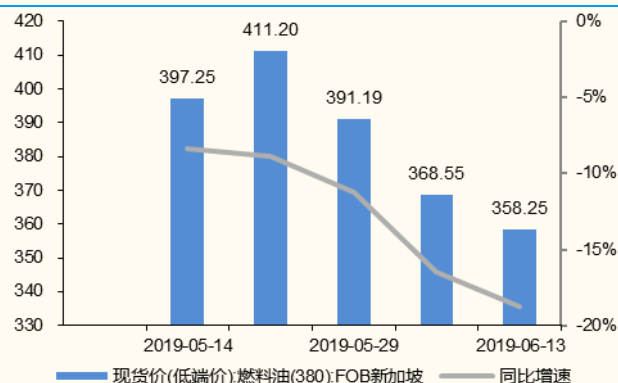
- 截至6月14日，WTI原油期货结算价为52.51元/桶，较前一周下跌2.74%，同比下跌21.5%；截至6月13日，新加坡380燃料油现货价格为358.5美元/吨，较前一周下跌2.79%，同比下跌18.8%。

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: 6月14日, 美元兑人民币中间价为 6.8937 前一周汇率人民币下跌 0.01。

图表12: 美元兑人民币中间价

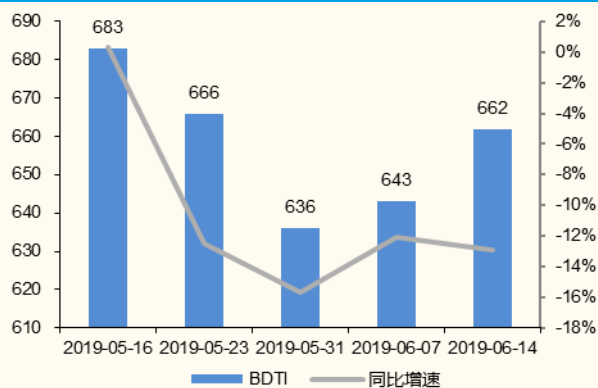


来源: wind, 国金证券研究所

油运: BDTI 小幅回升, DCTI 环比下跌

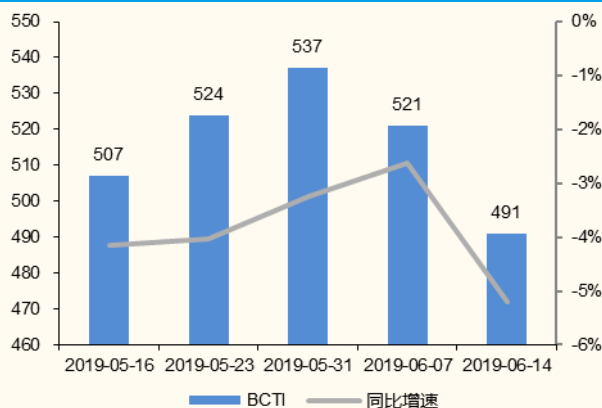
- 2019年6月14日, 原油运输指数 BDTI 收于 662 点, 环比上涨 1.2%, 同比下跌 12.9%, 成品油运输指数 BCTI 收于 491 点, 环比下跌 0.6%, 同比下跌 0.6%。

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

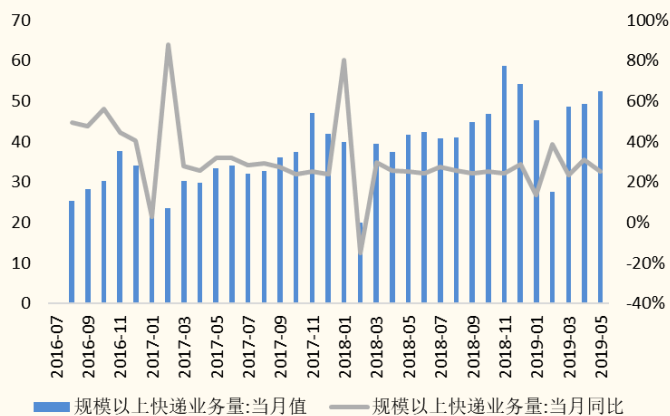


来源: wind, 国金证券研究所

快递：5月合计业务量52.3亿件，同增25.2%；业务收入618.1亿元，同增24.2%。

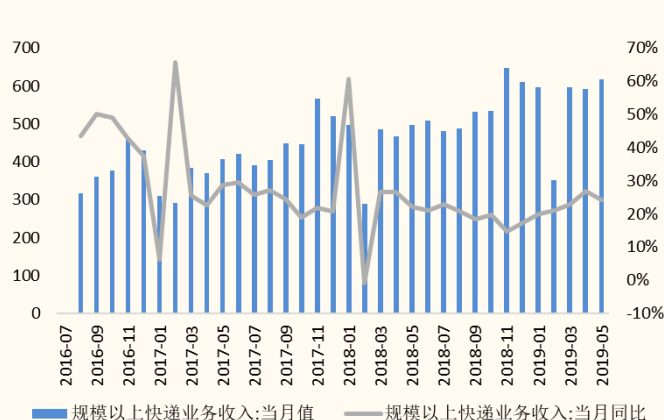
- 国家邮政局公布2019年5月快递行业运行情况，全国快递服务企业业务量完成52.3亿件，同比增长25.2%；业务收入完成618.1亿元，同比增长24.2%。1-5月行业集中度CR8为81.6%，较1-4月上升0.1个百分点。

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

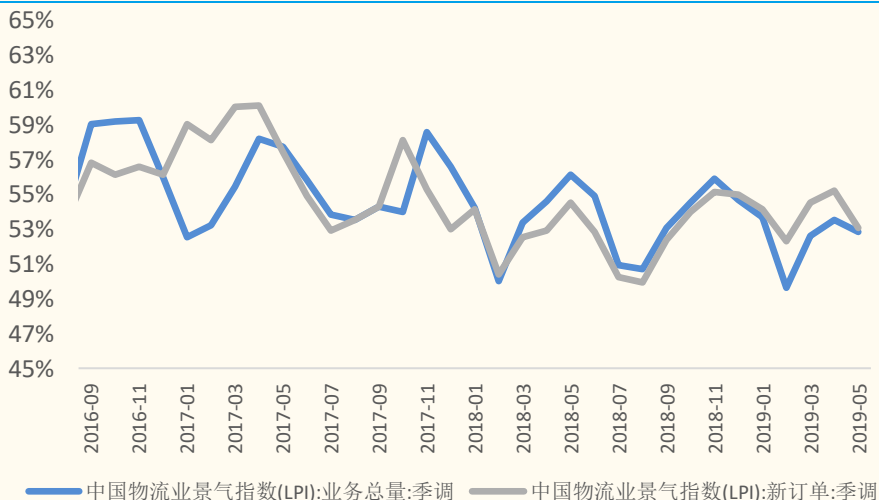
图表16：全国规模以上快递业务收入（亿元）



来源：wind，国金证券研究所

- 2019年5月份，中国物流景气指数（LPI）为52.8%，同比下跌3.3个百分点。

图表17：中国物流景气指数（LPI）

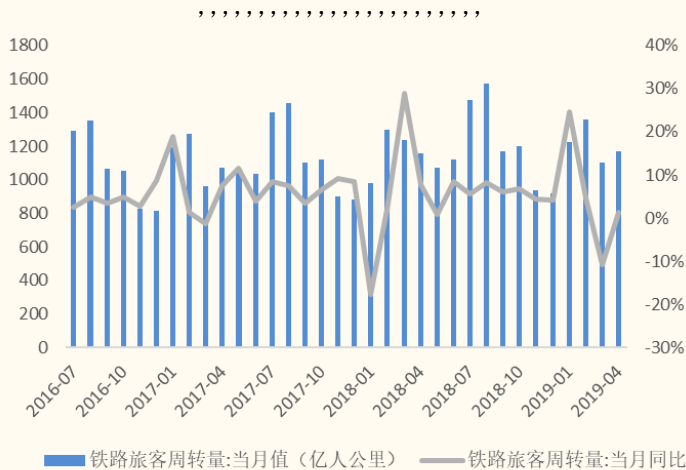


来源：wind，国金证券研究所

铁路：大秦线1-5月运量同比小幅下降

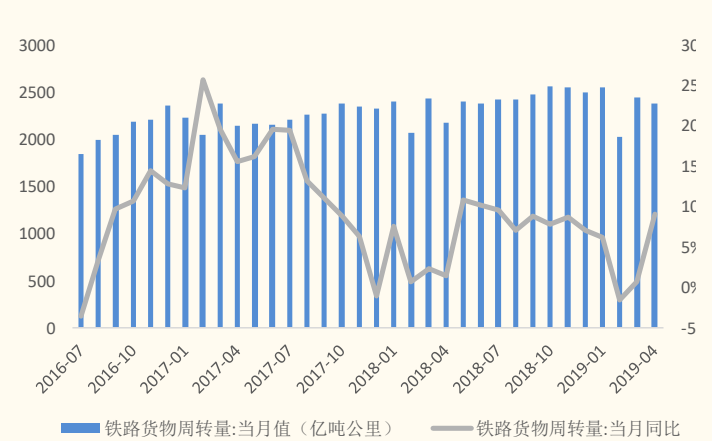
- 2019年5月，大秦铁路核心经营资产大秦线完成货物运输量3982万吨，同比减少1.26%。日均运量128.45万吨。大秦线日均开行重车87.1列，其中：日均开行2万吨列车63列。2019年1-5月，大秦线累计完成货物运输量18238万吨，同比减少2.20%。

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）



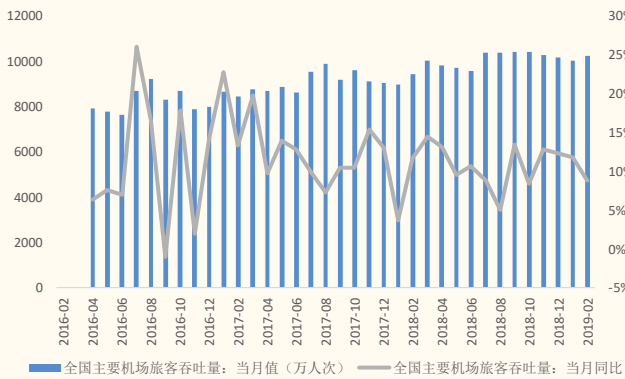
来源：wind，国金证券研究所

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%。

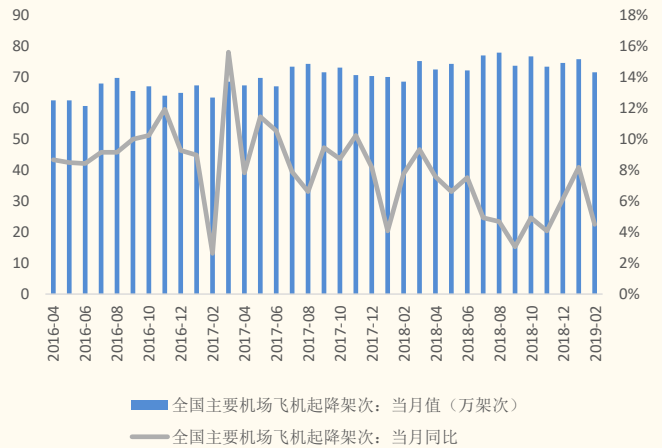
我们认为市场对于枢纽机场未来非航价值高增长高度认同。机场作为区域垄断资产，业绩由流量推动，经济发达地区，人民消费水平提高，航空需求持续旺盛，叠加商业价值爆发，有助于机场延续稳定增长态势，并且收入现金流健康，我们依然坚定看好枢纽机场流量变现能力，长期战略依然显著。

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）



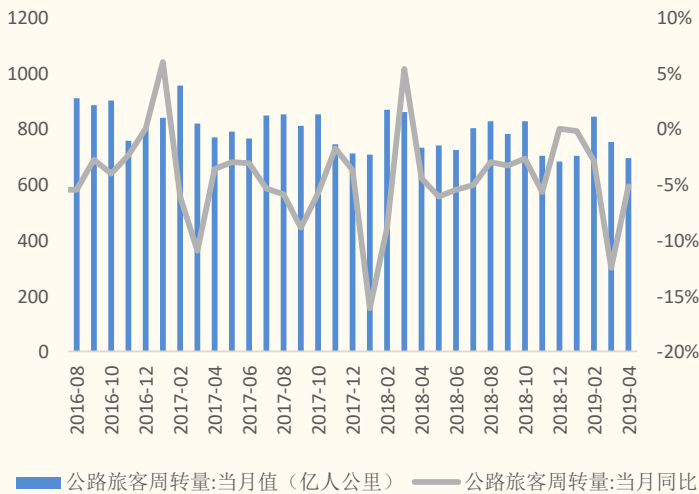
来源：wind，国金证券研究所

其他行业数据跟踪

公路：4 月公路旅客周转量同比减少 5.1%，货物周转量同比增长 5.1%

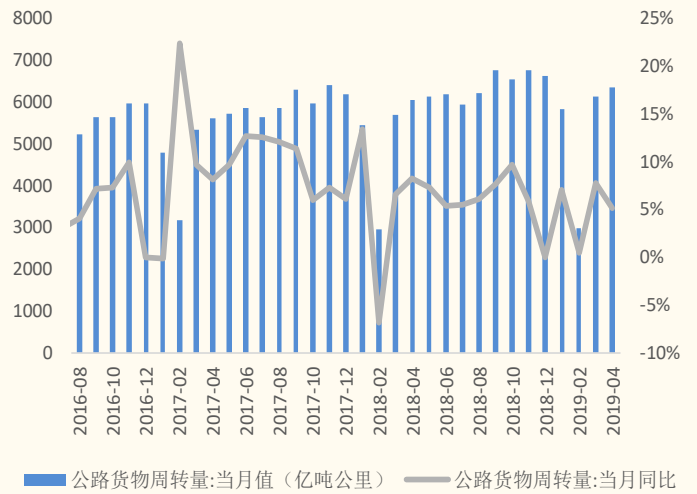
- 2019 年 4 月份公路旅客周转量 697.95 亿人公里，同比减少 5.1%；货物周转量 6,352.49 亿吨公里，同比增长 5.1%。

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）

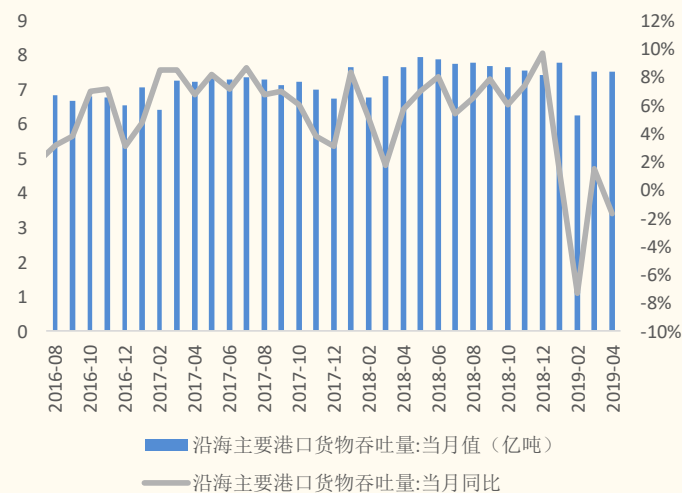


来源：wind，国金证券研究所

港口：4月沿海主要港口货物吞吐量同比减少1.66%

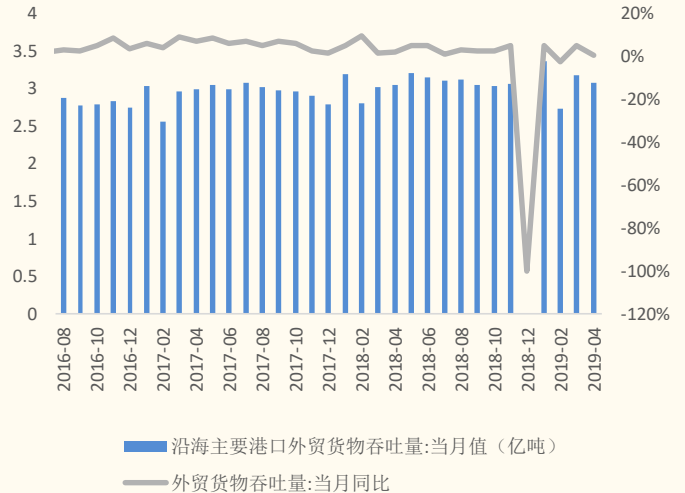
- 2019年4月份沿海主要港口货物吞吐量7.53亿吨，同比减少1.66%；4月沿海主要港口外贸货物吞吐量3.08亿吨，同比增加0.83%。

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）

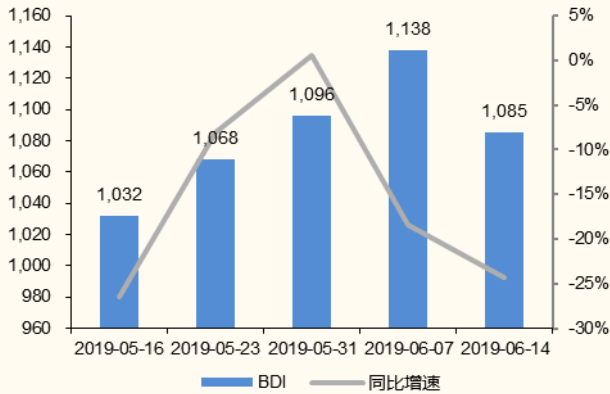


来源：wind，国金证券研究所

国际干散货：BDI指数为1,013点，环比下跌1.8%

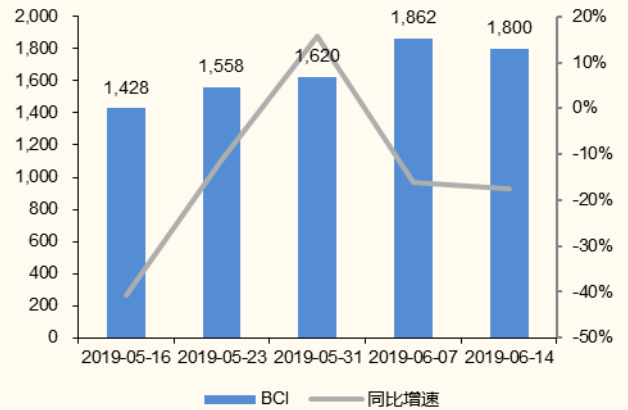
- 截至2019年6月14日，BDI指数为1,085点，较前一周下跌4.7%，同比下跌24.3%；BCI、BPI、BSI指数分别为1,800点（-3.3%）、1,131点（-6.8%）、716点（0.0%），同比分别为-17.6%、-24.5%、-34.3%。

图表 26: BDI 走势



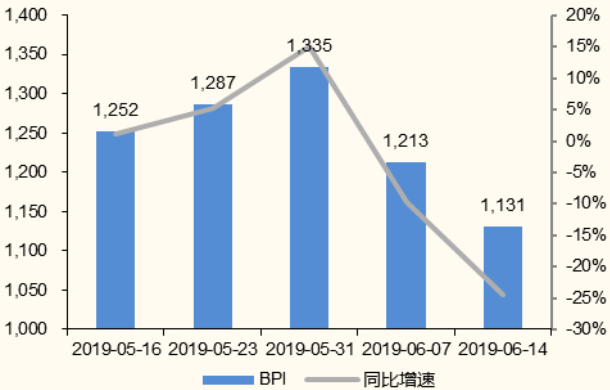
来源: wind, 国金证券研究所

图表 27: BCI 走势



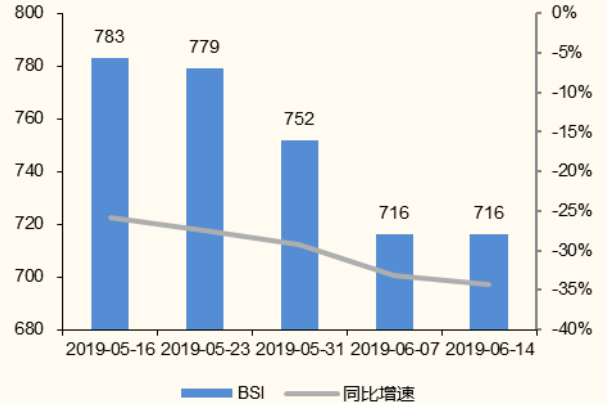
来源: wind, 国金证券研究所

图表 28: BPI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 29: BSI 走势

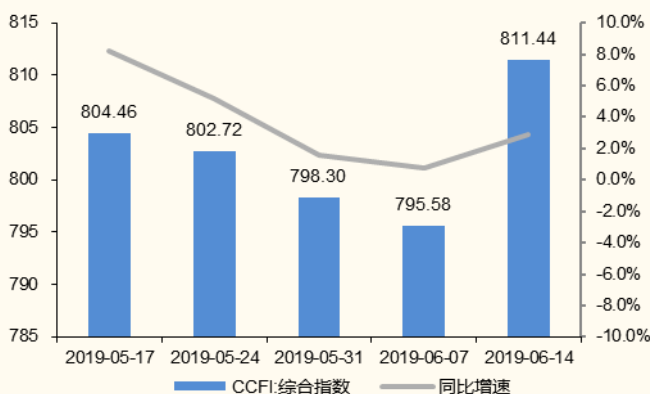


来源: wind, 国金证券研究所

集装箱: CCFI 环比、同比上涨; SCFI 环比、同比下跌

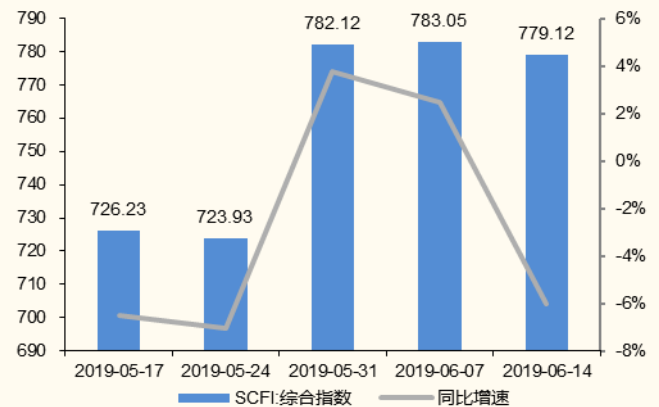
- 截止 6 月 14 日, 中国出口集装箱运价指数 CCFI 为 811.44 点, 环比上涨 2.0%, 同比上涨 2.9%。上海出口集装箱运价指数 SCFI 为 779.12 点, 环比下跌 0.5%, 同比下跌 6.0%。

图表 30: 出口集运 CCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

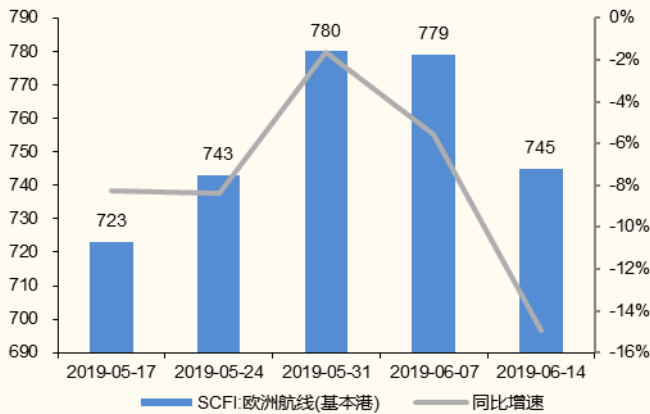
图表 31: 出口集运 SCFI 走势



来源: wind, 国金证券研究所

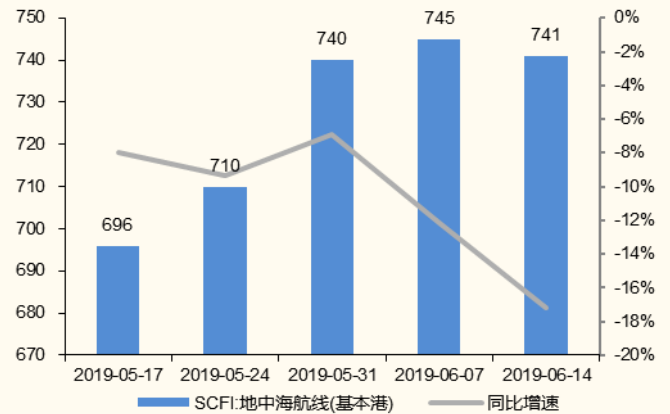
SCFI: 欧洲航线环比、同比下跌; 地中海航线运价环比上涨、同比下跌。

图表 32: SCFI 欧洲航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

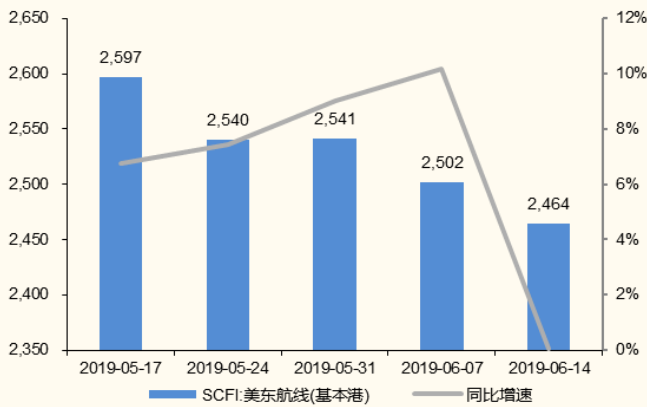
图表 33: SCFI 地中海航线运价指数



来源: wind, 国金证券研究所

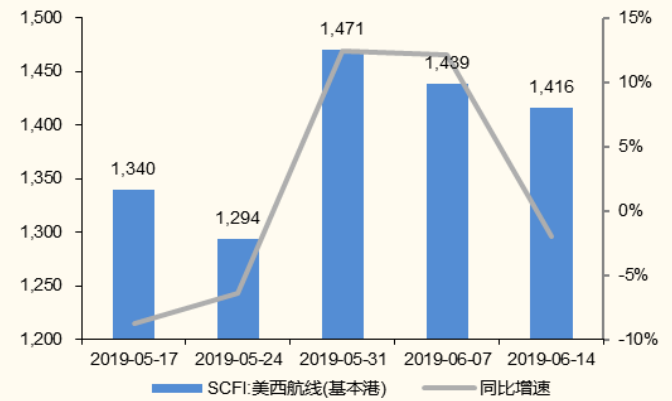
SCFI: 美东航线运价环比下跌、同比上涨; 美西航线运价环比下跌、同比上涨。

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
物流	2019年6月15日, 搜狐财经 http://www.sohu.com/a/320831386_115035	壹米滴答昨日宣布壹米小件再次升级。本次升级主要表现为：在公斤段上从0-60kg升级为0-70kg；服务方面，100%送货上楼，1h回电、2h解决需求；时效方面，壹米小件实行优先中转、优先装车、优先中转、优先派送；覆盖范围包括全网12000多家网点，可通达港台，一二线城市覆盖率100%，区县级覆盖率90%；在性价比方面，降低泡货价格，从1:6000调整到了1:9000，相当于直接打6.66折。壹米滴答称：升级后的壹米小件满足一口报价、实现大小货齐发，依托覆盖全国的运力网络，将为顾客提供更高效、更便捷、更优质的高性价比服务。	壹米滴答在重货物流方面动作频繁
铁路	2019年6月16日, 人民网四川站 http://sc.people.com.cn/n2/2019/0616/c379470-33044373.html	6月15日，成贵铁路四川段今日开通运营，成贵铁路是国家中长期铁路网规划“八纵八横”高速铁路主通道兰州至广州通道的重要组成部分，预计今年底全线建成通车。省区域经济研究会会长、西南交大区域经济与城市管理研究中心主任戴宾认为，成贵铁路将形成新的出川铁路大通道，拉近我省乃至西北地区与华东、华南地区间的时空距离，进一步促进全省对外开放。	成贵铁路四川段今日开通运营
公路	2019年6月14日, 中国公路网 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201906/14/341318.shtml	6月14日，满载64车原木的3056次中欧班列经满洲里口岸站入境，这是当日从俄罗斯后贝加尔站接入的第20列重车中欧班列，标志着满洲里口岸站日接班列数量创历史新高。随着“一带一路”倡议的不断推进，近年来，中俄国际贸易持续升温，年初以来，经满洲里站入境的中欧班列数量日均达13列，运输品类以板材、化肥及粮油产品为主，返程空箱率大大降低，截至6月4日，经满洲里口岸站入境的货物运量已达783万吨，较去年同期增加45万吨、增长6%。	我国最大对俄陆路口岸站中欧班列日接车创新高
综合	2019年6月13日, 中国物流与采购网 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201906/13/341293.shtml	为深入贯彻落实习近平生态文明思想，全面加强行业生态环境保护工作，坚决打好行业污染防治攻坚战，近日，国家邮政局印发《行业绿色采购试点工作方案》，选取顺丰、中通、申通、京东四家快递企业试点实施绿色采购，推动建设绿色采购体系。	绿色采购体系包括绿色供应商管理名录，绿色采购反馈机制等
航运	2019年4月24日, 央广网 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1636009871407043430&wfr=spider&for=pc	中国最大海上运输公司中远海运控股股份有限公司(Cosco Shipping Holdings Co., 1919.HK, 简称: 中远海控)与俄罗斯航运巨头PAO Sovcomflot成立合资公司, 将把西伯利亚的天然气运往西方和亚洲市场, 此举表明中国正进入北极航运领域。这两家国有公司将运营一个由12艘破冰液化天然气(LNG)货船组成的船队, 将把天然气从俄罗斯大型Yamal LNG项目经由中西伯利亚北部沿海运往北欧、日本、韩国和中国。海事数据供应商VesselsValue Ltd.的信息显示, 中远海控子公司China Shipping LNG Investment Co.将运营另外九艘类似天然气船。	中国将进入北极航运领域

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	公司持股 5%以上股东苏州工业园区元禾顺风股权投资企业减持计划减持时间已过半，期间元禾顺风未减持本公司股份。
港口	北部湾港	2019年5月公司港口货物吞吐量为1828.39万吨，同比增长11.45%。1-5月份累计货物吞吐量为8102万吨，同比增长13.49%。
公路	赣粤高速	2019年5月车辆通行服务收入2.31亿元，同比下降9.06%。1-5月车辆通行服务收入累计12.98亿元，同比下降3.05%。
	深高速	公司拟以合计投资额不超过人民币1.9亿元增持贵州银行股份，拟参投深圳绿源节能环保基金，参投金额为人民币2亿元或基金总规模的25%。
航空	东方航空	2019年五月ASK同比上升10.58%；RPK同比上升11.41%；客座率为82.02%，同比上升0.61个百分点；货邮载运量同比上升6.04%。公司非公开发行不超13.9亿股新股获证监会核准。
	中国国航	2019年五月ASK同比上升14.19%，RPK同比上升8.3%，客座率为80.1%，同比上升2.1个百分点，引进2架A350飞机及3架A320系列飞机，退出2架A320系列飞机。
	海航控股	公司拟向海航航空(香港)控股有限公司处置自有的4架A319飞机和8架B737-800飞机，长安航空拟向海航航空香港处置自有的4架A319飞机，交易金额共计27.63亿元人民币，向非关联方买家NAS Investments 10 LLC处置2架平均机龄近二十年的自有老旧B737-800飞机，交易金额共计2580万美元。
	春秋航空	2019年五月ASK同比上升11.0%；RPK同比上升14.6%；客座率为90.7%，同比上升2.7个百分点。
	南方航空	2019年五月ASK同比上升8.71%；RPK同比上升9.54%；客座率为81.41%，同比上升0.61个百分点。
机场	厦门空港	公司5月飞机起降总计16372架次，同比增长1.12%；其中，国内增长1.88%，国际减少4.29%，地区减少19.55%。5月游客吞吐量总计229.67万人次，同比增长7.12%；其中，国内增长7.53%，国际增长2.87%，地区减少11.75%。
航运	中远海特	公司2019年5月运量986764吨，同比下降33.2%；1-5月运量568.44万吨，同比下降13.8%。
物流	嘉友国际	公司成为中原黄金货物运输和运输代理项目的中标人，总计中标金额9026万元(含税)，中原黄金为公司的长期客户，是中金黄金(600489)的控股公司。
铁路	大秦铁路	5月份公司核心经营资产大秦线完成货物运输量3982万吨，同比减少1.26%。日均运量128.45万吨。大秦线日均开行重车87.1列，其中：日均开行2万吨列车63.0列。2019年1-5月，大秦线累计完成货物运输量18238万吨，同比减少2.20%。

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
2019.05.31	上海机场	广阔增量市场，机场免税战略价值被低估
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年中报综述：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	
2019.06	“Fedex 事件”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