

交通运输

证券研究报告
2019年07月07日

上海自贸区有望超预期，当前快递性价比突出

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:航空旺季弹性可期,机场消费属性持续加强》
2019-06-30
- 《交通运输-行业研究周报:快递性价比突出,静待航空需求回升》
2019-06-09

市场综述: 本周 A 股高开低走, 上证综指报收于 3011.1, 环比涨 1.08%; 深证综指报收于 9443.2, 涨 2.89%; 沪深 300 指报收于 3893.2, 涨 1.77%; 创业板指报收于 1547.7, 涨 2.40%; 申万交运指数报收于 2476.6, 涨 0.98%。交运行业子板块表现一般, 其中最为强势的是高速公路(2.1%), 其次为航运板块(1.9%)。本周交运板块涨幅前三为畅联股份(16.8%)、五洲交通(11.3%)、楚天高速(11.2%); 跌幅前三为白云机场(-7.8%)、西部创业(-4.6%)、华贸物流(-3.8%)。

主题机会: 继续重点提示上海相关股票, 习主席在 G20 峰会宣布 5 项重大举措, 进一步扩大对外开放, 增设上海自由贸易试验区新片区, 在税收优惠上有望对标国际最优水平。【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颶风眼, 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

快递物流: 快递方面, 本周德邦公告, 截止 2019 年 7 月 4 日, 公司本年度收到与收益相关政府补助供给 6852.3 万元。投资方面, 上半年即将结束, 我们优选半年报业绩有望超预期的公司, 我们认为随着业务量增加, 顺丰有望在二季度更好地控制成本, 释放业绩。长期我们相信 2019 年网络零售将会维持强劲的韧性, 行业增速较快, 给予公司管理改善以及规模效益更大的改善空间, 加速成本下降, 有助业绩成长, 叠加此前阿里对申通的入股, 体现快递行业寡头竞争阶段一线公司颇具投资价值, 我们看好快递板块估值的提升及快递公司对电商及民生的战略重要性, 推荐顺丰、申通, 关注韵达、圆通。物流方面, 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。

航空板块: 步入七月, 一年一度的民航暑运大幕开启。我们认为在 B737MAX 全面缺席并推迟交付的旺季, 预计供给端刚性缺口将带来运价的持续改善, 叠加同比表现明显更优的油价汇率表现, 以及航空公司端民航发展基金收费标准减半全面降低成本负担, 三季度各航空公司业绩预计将显著提升。继续推荐三大航、春秋、吉祥。

航运板块: 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行业有望迎来量价齐升的预期差机会, 推荐中远海控。

投资建议: 推荐顺丰控股、申通快递、圆通速递、中国国航、南方航空、东方航空、上海机场、白云机场、中远海控、密尔克卫、上港集团, 关注华贸物流、上海临港、光明地产。

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

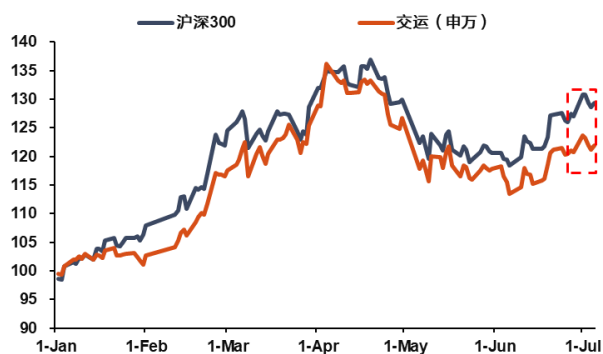
股票代码	股票名称	收盘价 2019-07-05	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A/E	2019E	2020E	2021E	2018A/E	2019E	2020E	2021E
601111.SH	中国国航	9.67	买入	0.51	0.80	0.92	1.05	18.96	12.09	10.51	9.21
600029.SH	南方航空	7.77	买入	0.24	0.69	0.83	1.05	32.38	11.26	9.36	7.40
600115.SH	东方航空	6.33	买入	0.19	0.61	0.73	0.93	33.32	10.38	8.67	6.81
600009.SH	上海机场	81.40	买入	2.20	2.73	3.06	3.50	37.00	29.82	26.60	23.26
600004.SH	白云机场	16.78	买入	0.55	0.48	0.66	0.81	30.51	34.96	25.42	20.72
002468.SZ	申通快递	27.09	买入	1.34	5.09	5.96	6.80	20.22	5.32	4.55	3.98
600233.SH	圆通速递	12.48	买入	0.67	0.81	0.91	1.03	18.63	15.41	13.71	12.12
600018.SH	上港集团	6.83	买入	0.45	0.46	0.46		15.18	14.85	14.85	
603128.SH	华贸物流	9.04	买入	0.44	0.51			20.55	17.73		
601919.SH	中远海控	5.16	增持	0.09	0.18	0.20		57.33	28.67	25.80	
603713.SH	密尔克卫	33.94	买入	0.87	1.30	1.78	2.35	39.01	26.11	19.07	14.44
002352.SZ	顺丰控股	33.93	买入	1.03	1.28	1.42	1.67	32.94	26.51	23.89	20.32

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

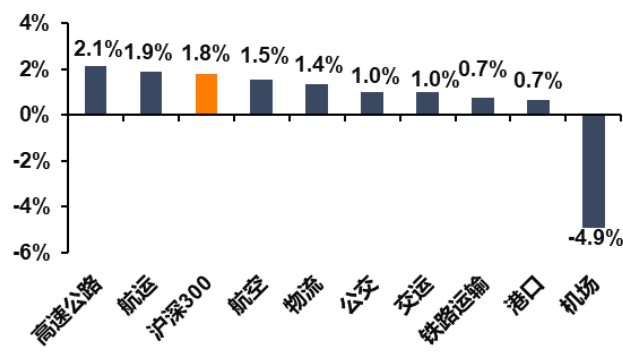
市场综述: 本周 A 股高开低走, 上证综指报收于 3011.1, 环比涨 1.08%; 深证综指报收于 9443.2, 涨 2.89%; 沪深 300 指报收于 3893.2, 涨 1.77%; 创业板指报收于 1547.7, 涨 2.40%; 申万交运指数报收于 2476.6, 涨 0.98%。交运行业子板块表现一般, 其中最为强势的是高速公路 (2.1%), 其次为航运板块 (1.9%)。本周交运板块涨幅前三为畅联股份(16.8%)、五洲交通(11.3%)、楚天高速 (11.2%); 跌幅前三为白云机场 (-7.8%)、西部创业 (-4.6%)、华贸物流 (-3.8%)。

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 (2019.7.1-7.7)



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				
畅联股份	13.7	16.8%	16.8%	31.3%
五洲交通	5.2	11.3%	11.3%	73.4%
楚天高速	3.8	11.2%	11.2%	31.6%
恒通股份	8.0	10.2%	10.2%	8.3%
嘉友国际	32.7	9.0%	9.0%	34.1%
7月交运板块领涨股				
畅联股份	13.7	16.8%	16.8%	31.3%
五洲交通	5.2	11.3%	11.3%	73.4%
楚天高速	3.8	11.2%	11.2%	31.6%
恒通股份	8.0	10.2%	10.2%	8.3%
嘉友国际	32.7	9.0%	9.0%	34.1%
19年交运板块领涨股				
五洲交通	5.2	11.3%	11.3%	73.4%
保税科技	4.4	-1.1%	-1.1%	70.6%
华贸物流	9.0	-3.8%	-3.8%	69.9%
新宁物流	15.4	1.6%	1.6%	68.8%
申通快递	27.1	8.6%	8.6%	68.1%

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，习主席在 G20 峰会宣布 5 项重大举措，进一步扩大对外开放，增设上海自由贸易试验区新片区，在税收优惠上有望对标国际最优水平。【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颶风眼，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。

快递物流：快递方面，本周德邦公告，截止 2019 年 7 月 4 日，公司本年度收到与收益相关政府补助供给 6852.3 万元。投资方面，上半年即将结束，我们优选半年报业绩有望超预期的公司，我们认为随着业务量增加，顺丰有望在二季度更好地控制成本，释放业绩。长期我们相信 2019 年网络零售将会维持强劲的韧性，行业增速较快，给予公司管理改善以及规模效益更大的改善空间，加速成本下降，有助业绩成长，叠加此前阿里对申通的入股，体现快递行业寡头竞争阶段一线公司颇具投资价值，我们看好快递板块估值的提升及快递公司对电商及民生的战略重要性，推荐顺丰、申通，关注韵达、圆通。物流方面，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。

航空板块：步入七月，一年一度的民航暑运大幕开启。我们认为在 B737MAX 全面缺席并推迟交付的旺季，预计供给端刚性缺口将带来运价的持续改善，叠加同比表现明显更优的

油价汇率表现，以及航空公司端民航发展基金收费标准减半全面降低成本负担，三季度各航空公司业绩预计将显著提升。继续推荐三大航、春秋、吉祥。

机场板块：《口岸出境免税店管理暂行办法》政策落地，结合口岸进境免税店政策，对新招标的免税店而言，进境免税提成不得高于同一口岸出境免税或国内厅含税商业平均提成比例的 1.2 倍；出境店提成不得高于国内厅含税商业平均提成比例的 1.2 倍。我们认为对招标方才落地的三大枢纽机场短期几无影响，且考虑到大兴机场、浦东卫星厅招标很可能均已超过政策规定的范围，因此即便数年后重启招标，政策执行力度也存在一定弹性。我们持续看好消费回流引领下，在居民消费升级和国家意图刺激消费回流的浪潮下中国免税行业的成长空间，且中免市内店开业后受政策限制，短期不对国人开放，分流非常有限，而机场作为地主方根据免税销售额抽取佣金，商业模式优质，业绩持续增长。目前市场资金更加偏好增长稳定，前景明朗的消费类品种，带来估值提升的逻辑。依然建议长线资金积极配置机场板块，推荐上海机场、首都机场股份、白云机场，关注深圳机场。

航运板块：本周随着螺纹钢价格的大涨，散货船运价出现了大幅上涨的情况。集运方面，当前贸易摩擦有所缓和，行业正处于淡旺季转换的时间点，叠加 IMO 环保公约的临近，部分运力暂时退出以抢装脱硫塔，行业运价弹性有望进一步兑现。此外，一带一路的持续推进以及上海自贸区扩区有望带来全球航运货量的提升，板块有望迎来预期差机会，维持我们在年度策略中的判断，看好航运板块运价的向上弹性。

- **集运市场：**本周中东航线开始加征战争附加费，对集运行业的盈利能力有所提振。本周 SCFI 环比跌 2.3%、同比跌 0.8%至 811 点。权重航线方面，欧洲线运价环比下跌 1.9%，同比下跌 21.9%至 688 美元/TEU；地中海线环比跌 2.9%，同比跌 21.9%至 705 美元/TEU。欧洲航线上海港平均舱位利用率保持 90-95%之间，整体需求较为坚挺。美国航线方面，货量表现出现分化，西北部的货量略有萎缩，其余地区货量回升。美西线运价环比跌 4.1%、同比涨 6.0%至 1649 美元/FEU，美东线环比跌 0.9%、同比涨 5.4%至 2764 美元/FEU，上海港平均舱位利用率维持 95%左右。**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，从当前的情况来看，美线、南美线、澳新航线、波斯湾航线的涨价推进都较为顺利。此外，中美重启贸易和谈、一带一路的持续推进以及上海自贸区的扩区升级均将带来集运的货量提升和情绪修复，行业有望迎来量价齐升的预期差机会，推荐中远海控。**
- **油运市场：**波斯湾地区油轮遇袭事件过后，行业供需矛盾仍较为明显。从当前 VLCC 的运价指数来看，这一趋势已经有所体现，本周 BDTI 环比跌 4.4%，同比跌 9.9%至 650 点；BCTI 环比涨 0.6%、同比涨 8.0%至 542 点，CTFI 较上期下跌 5.5%报 769.3 点。TD3C 航线运价较上周下跌约 14%，TCE 逼近 18800 美元/天，年同比上涨约 65%。国际油运方面，随着 3 季度的来临，行业将会逐步由淡转旺，且当前波斯湾的安全情况堪忧，运价的上涨有望带来行业盈利的改善。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，标的关注中远海能、招商轮船。
- **散货市场：**本周铁矿石继续大涨，带动散运运价上涨。BDI 本周环比上涨 28.5%、同比增长 11.0%至 1740 点。权重指数方面，BCI 本周环比大涨 34.5%至 3446 点，BPI 环比涨 29.5%至 1665 点，BSI 环比涨 4.2%至 820 点，Cape 船型的表现抢眼。当前散运行业的需求侧仍有较大的压力，但是也无需过分悲观，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。

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 0.80x，公司弹性在于土地价值与客运业务，去年二季度业绩基数低，今年预计有望同比修复；铁龙物流：随着公转铁持续、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。

港口板块：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，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！

投资建议：推荐申通快递、顺丰控股、圆通速递、中国国航、南方航空、东方航空、上海机场、白云机场、中远海控、密尔克卫、上港集团，关注华贸物流、上海临港、光明地产。

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. 顺丰控股（002352）：新业务打开广阔天地，供应链领域的种子选手

时效件为盈利支柱，电商件业务尝试下沉

时效件具有价格敏感度低、时效敏感度高特点，是公司盈利和现金流的拳头业务。由于中低端电商产品市场竞争激烈，叠加通达系正处于规模快速扩张+成本快速降低的阶段，顺丰过去只在高客单价、高配送要求的品类竞争力较强，下沉能力较弱。根据《财经》，顺丰近期将开发一些价格相对较低的新产品，考虑网络零售的平均单价，我们认为合理的价格区间在 8-10 元，这一价格得以填补顺丰过去 18-20 元/票与 3-5 元/票的普通电商件价格之间的真空地带。我们认为，大量基础资产利用率的提升，叠加丰巢快递柜布局，有望节约成本、保障利润率。

折摊运输成本节约空间打开，资金使用效率有望提升

顺丰是人力密集型企业，职工薪酬和外包成本比重合计占到 60%以上。我们认为公司更大

的成本节约空间在于外包、拆摊、运输等环节，新电商业务产品的开发可以实现资源优化再分配，提升存量资产和运力的利用效率。回顾顺丰过去现金流表现，其得益于传统业务优质盈利能力和融资能力，现金流较为充沛。稳定的现金流支撑了顺丰近几年在新业务的资本扩张，我们认为未来公司现金流将保持稳定，效率指标持续向好。

供应链行业空间巨大，高壁垒带来稳定的利润率

供应链服务提供一揽子物流解决方案，综合了整车、零担、快递、仓储、货代、国际等能力，理论市场空间远大于快递行业。对标 UPS 与 DHL，其供应链部门收入均达千亿元人民币级别。当前我国处于高附加值产业如离散制造业、零售业、医疗等快速发展时期，对成本管理、供应链综合服务等提出了更高要求，我们认为第三方供应链企业存在较多机会。

供应链业务具有两大特征：一是初始大多通过招投标模式获取客户；二是行业的非标准性，即不同行业客户所需的解决方案不同，这也铸就了供应链行业的高壁垒和长期合作性质，有望保障中远期利润率。顺丰通过对敦豪供应链的收购，快速切入供应链战场，减少学习时间和成本，其将成为未来利润新增长点。

开疆扩土布局新业务，构筑供应链业务底盘

顺丰同时布局了大量物流能力，通过自建+并购的方式，建立了快运重货（零担+整车）、冷链、同城即时配以及国际业务的能力，并在各个领域都做到了名列前茅。我们认为尽管当前这类物流形式尚且不能成为公司主要的利润来源，但这些能力都面临极为广阔的市场，且这些能力构成了顺丰供应链业务的底盘，具有中长期非常重要的战略地位。

投资建议：顺丰新业务的开辟有望打破公司过去的局限，填补价格区间上的空白，扩大电商客户品类范围，我们认为将会是短期刺激公司业绩弹性的重要变量。远期看，顺丰资源倾斜于供应链解决方案的打造，供应链所面对的是一个远大于快递的市场，UPS 与 DHL 均在供应链领域创造了千亿元人民币级别的营收，随着制造、零售等行业的升级和对精细化管理要求的提升，我们认为未来第三方供应链的需求将会继续成长，顺丰是该领域实力最强的种子选手。

业绩预测方面，考虑 2019 年成本控制可能超出我们的预期，以及今年继续有资产证券化项目的推出带来非经常性损益，我们将 2019-2020 年的业绩预测由原先的 47.1、55.9 亿调整至 56.3、62.7 亿，合理价位 34.0-40.8 元/股，维持买入评级。

风险提示：供应链业务拓展不及预期；宏观经济大幅度波动；时效件业务疲软

2.2. 本周重大事件

表 2：重大事件回顾（2019 年 7 月 1 日-2019 年 7 月 7 日）

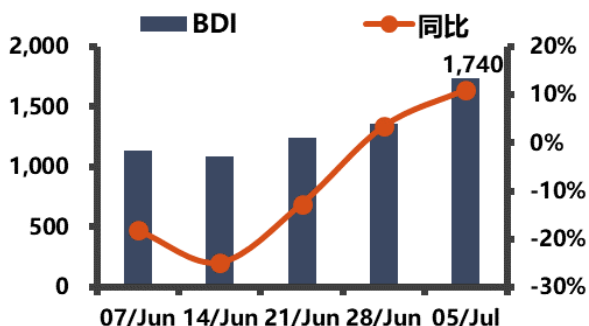
细分行业	重大事件
港口	<p>天津港（600717.SH）召开公司九届四次临时董事会，审议通过《天津港股份有限公司关于天津港集装箱码头有限公司、天津东方海陆集装箱码头有限公司和天津五洲国际集装箱码头有限公司股权整合的议案》，同意天津港集装箱码头有限公司吸收合并天津东方海陆集装箱码头有限公司和天津五洲国际集装箱码头有限公司。</p> <p>北部湾港（000582.SZ）披露截至 2019 年 7 月 3 日，公司以集中竞价方式实施回购股份，累计回购股份数量为 16,848,166 股，占公司总股本的 1.0307%；最高成交价为 9.55 元/股，最低成交价为 8.45 元/股，已使用的资金总额为 1.50 亿元。</p> <p>锦州港（600190.SH）披露截至 2019 年 6 月 30 日，公司以集中竞价方式回购公司 A 股 9,999,990 股，已回购股份占公司总股本的 0.4994%，成交的最低价格为 3.31 元/股，成交的最高价格为 4.23 元/股，已支付的总金额为 3,611.12 万元人民币。</p>

	<p>招商港口 (001872.SZ) 公告 18 年度权益分派计划, A 股 7.9 日登记, 7.10 除权派息; B 股 7.9 日最后交易日, 7.10 除权派息, 7.12 日登记。公司向全体股东每 10 股派发 1.14 元, 共计派发现金红利 2.04 亿元。</p> <p>广州港 (601228.SH) 公告 6 月份预计完成集装箱吞吐量 172.0 万标准箱, 同比增长 7.8%; 预计完成货物吞吐量 4,230 万吨, 同比 (同口径: 汽车重量按实际重量的统计方法计算) 增长 10.8%。1-6 月份, 公司预计完成集装箱吞吐量 995.1 万标准箱, 同比增长 9.5%; 预计完成货物吞吐量 24,566 万吨, 同比增长 8.7%。</p>
航空	<p>中国国航 (601111.SH) 公告 18 年度权益分派计划, 7.10 日登记, 7.11 除权派息, 向全体股东每 10 股派发 1.03 元, 共计派发现金红利 15 亿元。</p> <p>海航控股 (600221.SH) 公告珠海万厚达美企业管理有限公司拟以每股 1.76 元人民币的价格购买海南航空控股股份有限公司持有的控股子公司北京国晟物业管理有限公司 75.10% 股权, 交易金额共计 13.04 亿元人民币。交易完成后, 海航控股将不再持有北京国晟股权。</p>
物流	<p>德邦股份 (603056.SH) 披露自 19 年 1 月 1 日至 7 月 4 日, 德邦物流股份有限公司及控股子公司累计获得与收益相关的各类政府补助共计 6852.3 万元。</p> <p>华贸物流 (603128.SH) 公告 18 年度权益分派计划, 7.8 日登记, 7.9 除权派息, 向全体股东每 10 股派发 0.98 元, 共计派发现金 9,715.9 万元。</p> <p>申通快递 (002468.SZ) 披露 7.1 日德股控股已经将其持有的德股德润 49% 股权转让给阿里巴巴并已经办理了工商变更登记手续。</p> <p>建发股份 (600153.SH) 披露公司控股股东建发集团有限公司的 3 亿无限售条件流通股 (占本公司总股本的 10.58%) 解除质押。</p> <p>圆通速递 (600233.SH) 披露圆通转债 5.27 日开始转股, 截至 6.30 日, 累计已有 2,593.3 万元圆通转债转换为公司股份, 因转股形成的股份数量为 241.44 万股, 占圆通转债转股前公司已发行股份总数的 0.09%。尚未转股的圆通转债金额为 362,406.70 万元, 占圆通转债发行总额的 99.29%。</p> <p>新宁物流 (300013.SZ) 公告 18 年度权益分派计划, 7.11 日登记, 7.12 除权派息, 向全体股东每 10 股派发 0.22 元, 共计派发现金 655.1 万元, 同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股。</p>
高速公路	<p>宁沪高速 (600377.SH) 公告 18 年度权益分派计划, 7.11 日登记, 7.12 除权派息, 向全体股东每股派发 0.46 元, 共计派发现金 23.2 亿元。</p> <p>中原高速 (600020.SH) 公告 18 年度权益分派计划, 7.11 日登记, 7.12 除权派息, 向全体股东每 10 股派发 1.09 元, 共计派发现金 2.45 亿元。</p> <p>龙江交通 (601188.SH) 披露黑龙江省政府与黑龙江省财政厅将黑龙江省交通厅持有的龙高集团 100% 股权无偿划转至交投集团。交投集团将通过龙高集团间接持有龙江交通 4.4 亿股, 占龙江交通总股本的比例为 33.48%, 成为龙江交通的间接控股股东。</p> <p>东莞控股 (000828.SZ) 公告 18 年度权益分派计划, 7.11 日登记, 7.12 除权派息, 向全体股东每 10 股派发 2.7 元, 共计派发现金 2.8 亿元。</p>
航运	<p>ST 安通 (600179.SH) 控股股东、实际控制人郭东泽先生及郭东圣先生因与深圳前海朗阔供应链管理有限公司涉及标的金额为 20.40 百万元的合同纠纷一案, 共持有的 8.08 亿股于 7 月 1 日被冻结, 冻结期 3 年。</p>
铁路	<p>本周板块暂无重大公告。</p>
公交	<p>富临运业 (002357.SZ) 公告 18 年度权益分派计划, 7.8 日登记, 7.9 除权派息, 向全体股东每 10 股派发 1 元, 共计派发现金 3134.9 万元。</p> <p>德新交运 (603032.SH) 披露公司大股东新疆国资公司于 7.1 和 7.2 日通过集中竞价方式减持了 160 万股, 占公司总股本的 1%。截至 7.5 日新疆国资公司尚余 320 万股 (其中: 集中竞价方式 160 万股, 大宗交易方式 160 万股) 未完成, 占公司总股本的 2%。</p> <p>宜昌交运 (002627.SZ) 公告因中国证监会上市公司并购重组审核委员会对公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项进行审核, 于 7.5 日开市停牌, 待公司收到并购重组委审核结果后公告并复牌。此外, 公司投资设立全资子公司宜昌交运集团旅游客运有限公司和宜昌交运集团客运有限公司。</p>
机场	<p>白云机场 (600004.SH) 披露 6 月生产经营数据, 进出港 3.93 万架次, 同比增长 2.0%, 旅客吞吐量 574.6 万人, 同比增长 5.1%, 货邮吞吐量 15.2 万吨, 同比下降 2.8%。</p>

资料来源: WIND, 天风证券研究所

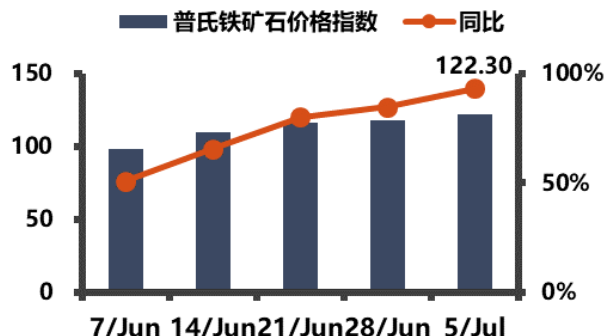
3. 本周行业数据追踪

图 3: BDI 指数及同比 (%)



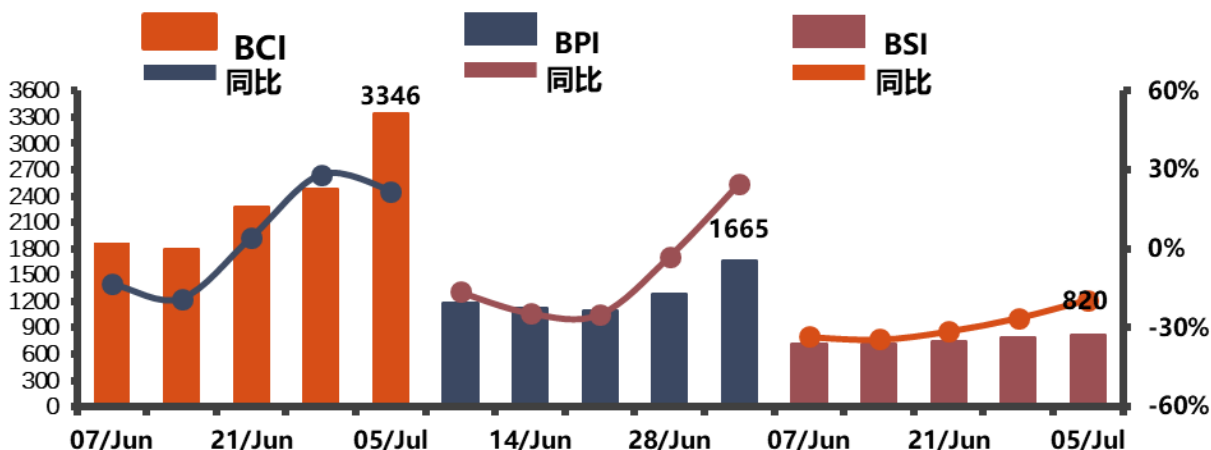
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 4: 普氏铁矿石价格指数及同比 (%)



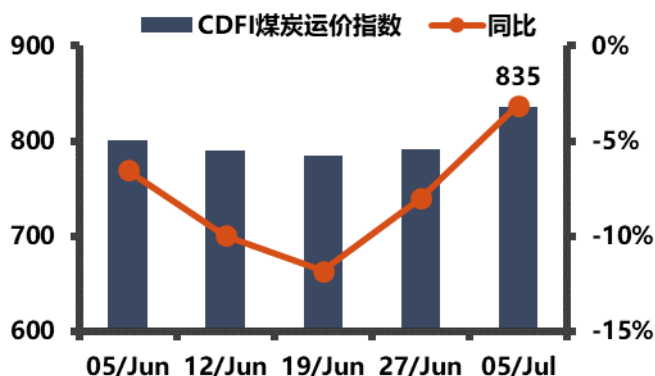
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 5: BCI、BPI、BSI 指数及同比 (%)



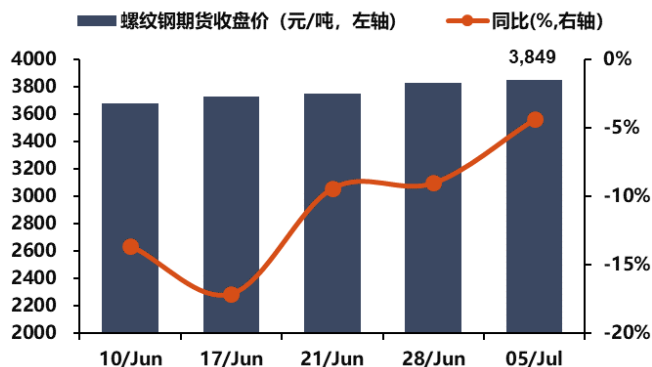
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 6: 中国出口散货煤炭运价指数及同比 (%)



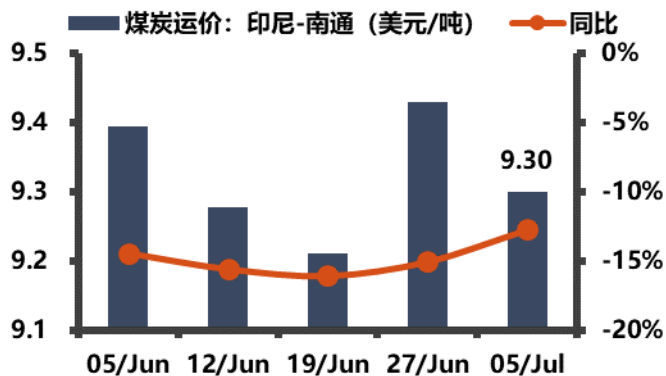
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 7: 螺纹钢期货收盘价 (元/吨)



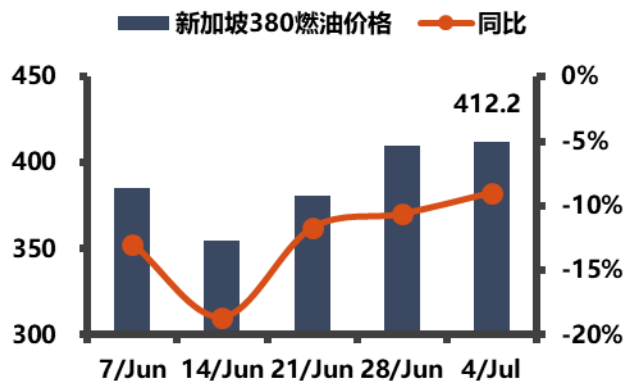
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 8：印尼-南通动力煤运价指数及同比 (%)



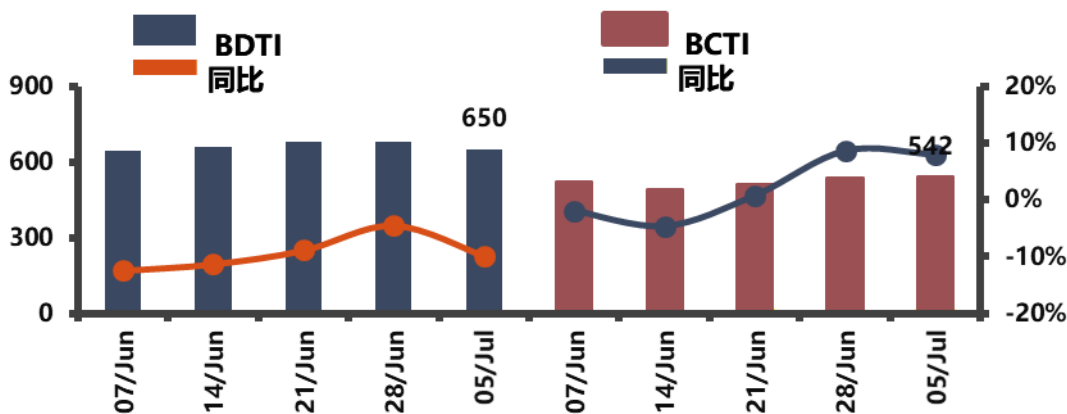
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 9：新加坡燃料油价格 (美元/吨) 及同比 (%)



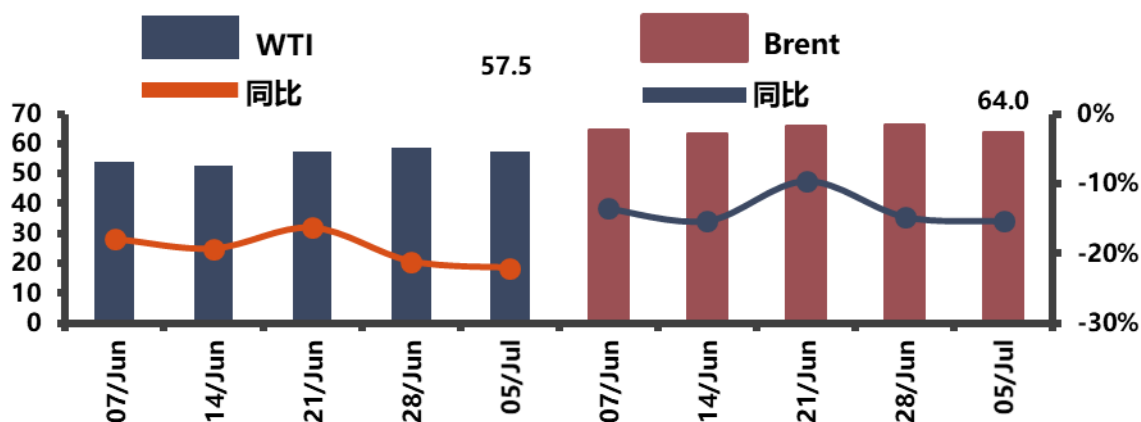
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 10：油轮运价指数及同比 (%)



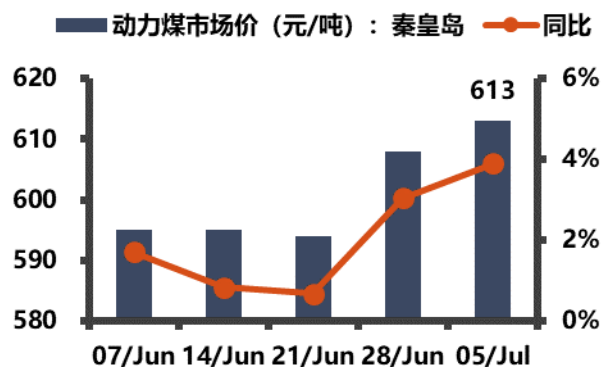
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 11：国际原油价格 (美元/桶) 及同比 (%)



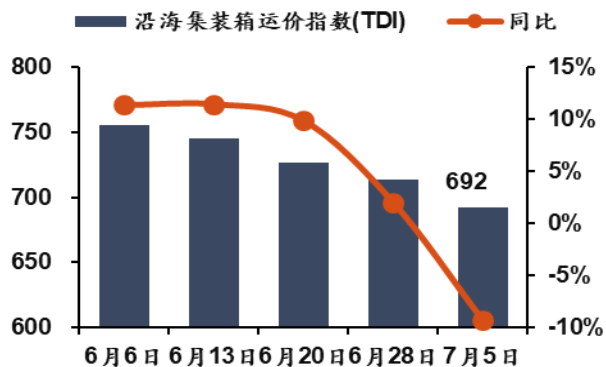
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 12：动力煤市场价格（元/吨，秦皇岛）及同比（%）



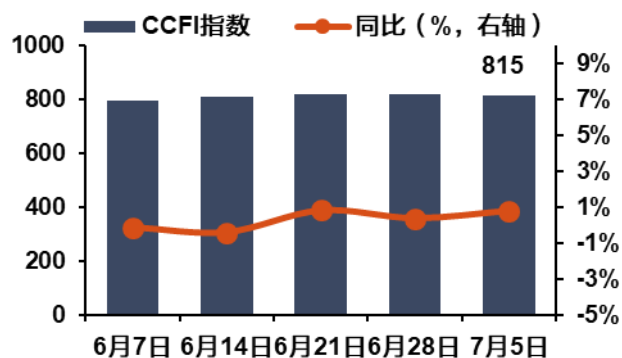
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 13：沿海集装箱运价指数及同比（%）



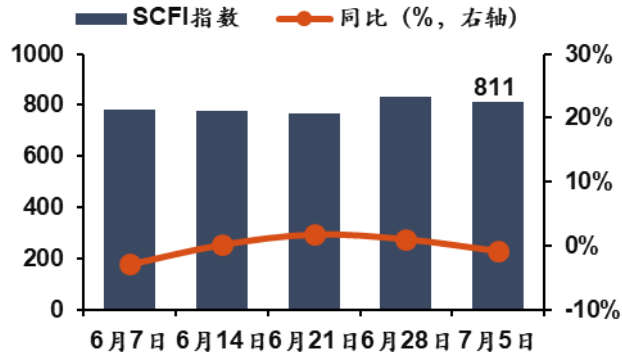
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 14：中国出口集装箱运价指数及同比（%）



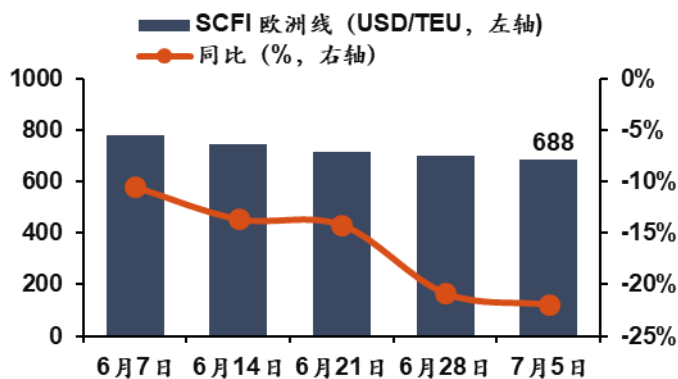
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 15：上海出口集装箱运价指数及同比（%）



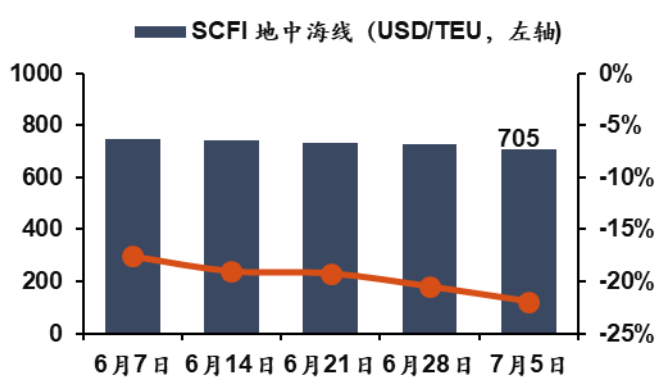
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 16：SCFI 欧洲航线集装箱运价及同比（%）



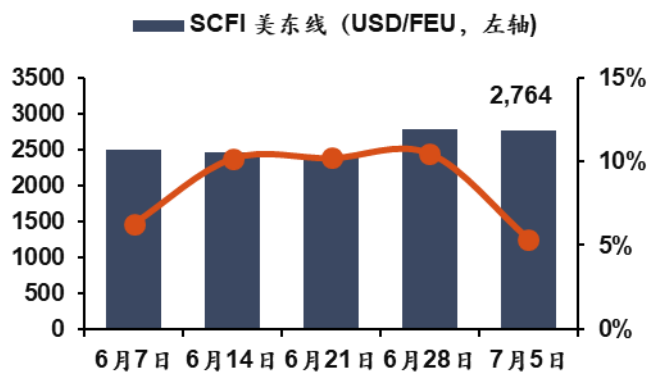
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 17：SCFI 地中海航线集装箱运价及同比（%）



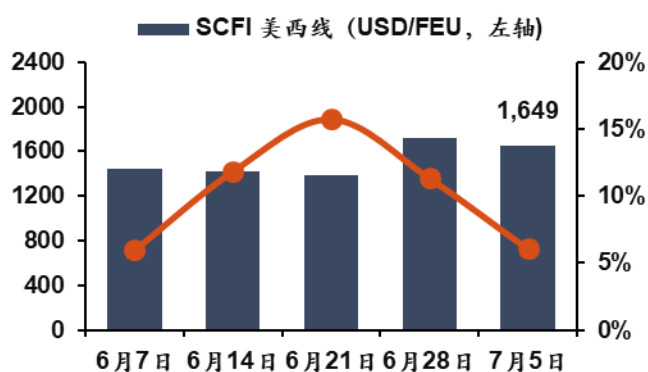
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 18: SCFI 美东航线集装箱运价及同比 (%)



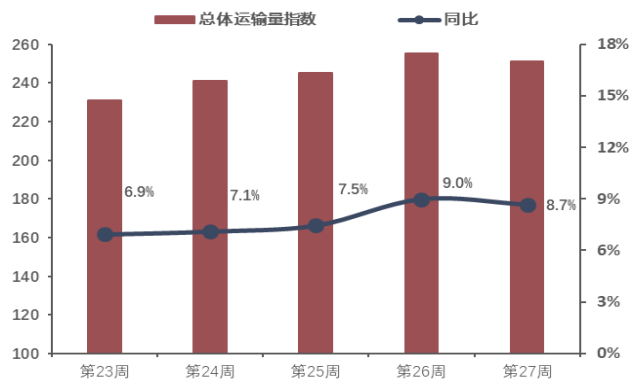
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 19: SCFI 美西航线集装箱运价及同比 (%)



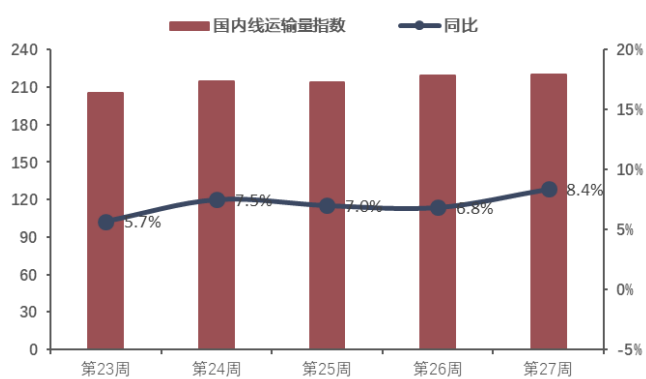
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 20: 航空总体运输量指数及同比 (%)



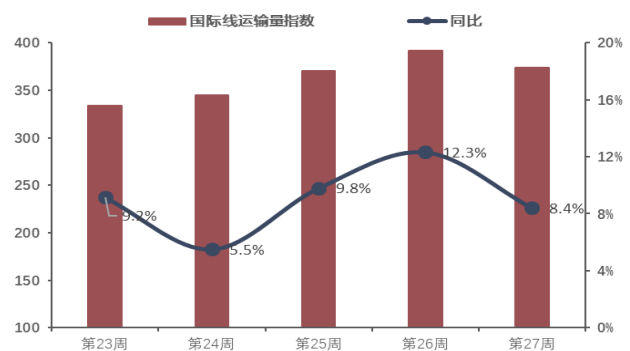
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 21: 航空国内运输量指数及同比 (%)



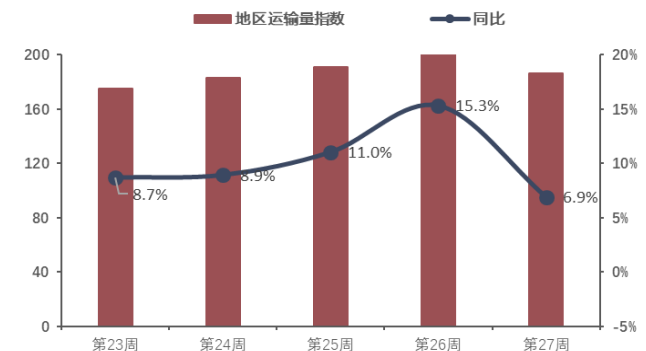
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 22: 航空国际运输量指数及同比 (%)



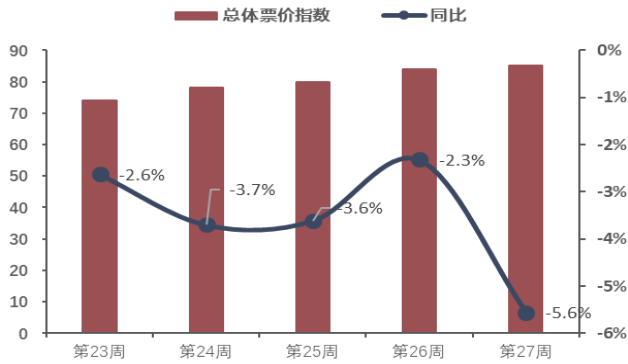
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 23: 航空地区运输量指数及同比 (%)



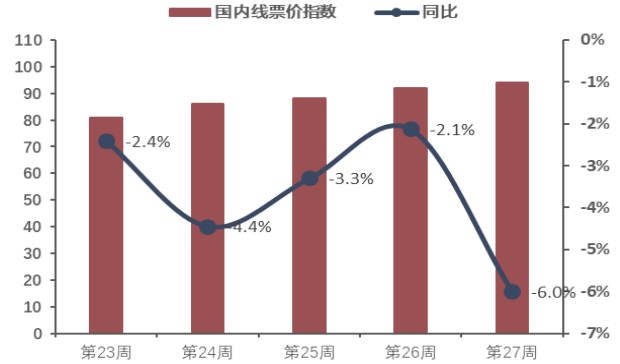
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 24：航空总体票价指数及同比 (%)



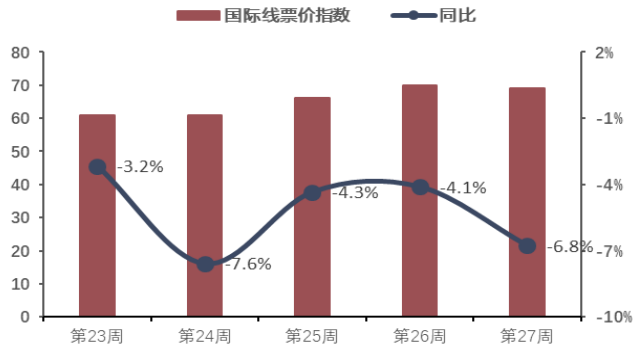
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 25：航空国内线票价指数及同比 (%)



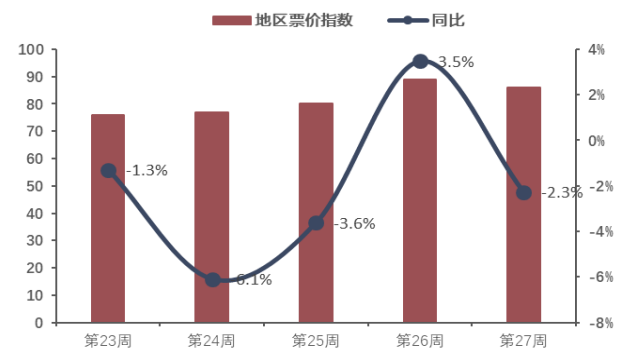
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 26：航空国际线票价指数及同比 (%)



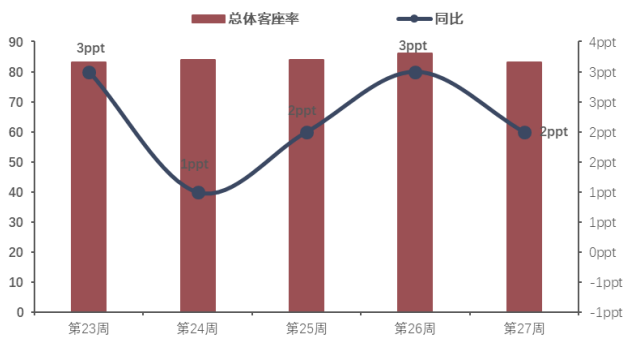
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 27：航空地区线票价指数及同比 (%)



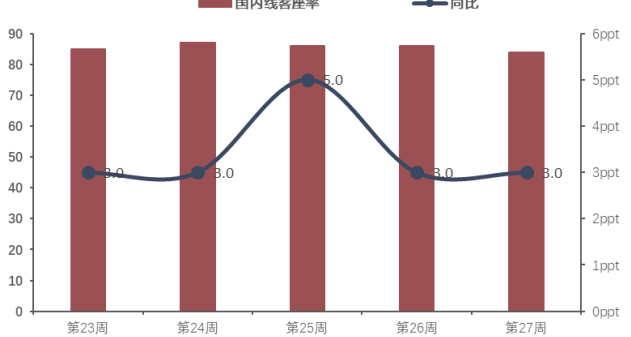
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 28：航空总体客座率 (%) 及同比 (ppt)



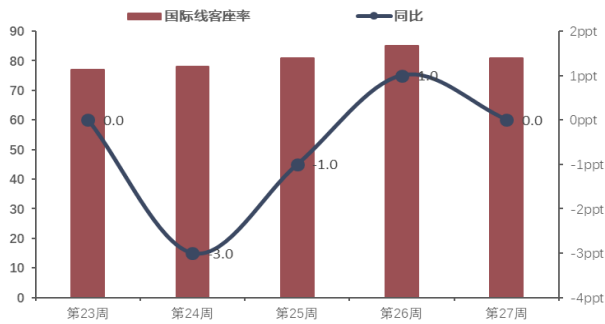
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 29：航空国内线客座率 (%) 及同比 (ppt)



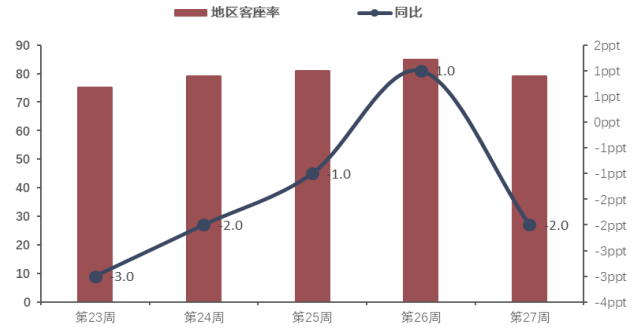
资料来源：航指数，天风证券研究所

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

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%
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
ST 安通	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	47,981.72	8,019.90	14.32	56,001.62	100.00
保税科技	2019-08-19	2,057.80	119,157.42	98.30	121,215.22	100.00
宁波港	2019-08-19	37,284.78	1,280,000.00	97.17	1,317,284.78	100.00
ST 安通	2019-09-04	13,498.62	67,363.94	45.40	80,862.57	54.38
万林物流	2019-09-06	725.49	62,588.96	97.34	63,314.45	98.46
南方航空	2019-09-26	108,887.04	702,265.00	57.25	811,152.04	66.12
圆通速递	2019-09-26	181,347.15	78,823.52	27.84	260,170.67	91.90
圆通速递	2019-09-30	22,439.02	260,170.67	91.90	282,609.70	99.83

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	30.9	1.5
	东方航空	600115.SH	0.19	0.61	0.73	33.5	1.6
	中国国航	601111.SH	0.51	0.80	0.92	18.9	1.6
航运	中远海控	601919.SH	0.09	0.18	0.20	36.4	2.2
港口	上港集团	600018.SH	0.45	0.46	0.46	15.0	2.1
	华贸物流	603128.SH	0.44	0.51		29.1	2.3
物流	顺丰控股	002352.SZ	1.03	1.07	1.27	31.0	4.1
	申通快递	002468.SZ					
	圆通速递	600233.SH	0.67	0.81	0.91	18.1	3.3
机场	密尔克卫	603713.SH	0.87	1.30	1.78	36.6	4.1
	上海机场	600009.SH	1.91	2.20	2.73	34.1	5.3
	白云机场	600004.SH	0.77	0.71	0.61	37.7	2.2
高速	深高速	600548.SH	1.48	0.98	1.13	6.1	1.3
铁路	广深铁路	601333.SH	0.11	0.23	0.16	32.0	0.8
	铁龙物流	600125.SH	0.39	0.44	0.51	17.4	1.5
	大秦铁路	601006.SH	1.01	1.02	1.02	8.3	1.2

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 邮编：100031 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 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com