

交通运输

证券研究报告
2019年07月28日

中美贸易和谈转战上海，自贸区有望超预期

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

市场综述: 本周 A 股低开高走，上证综指报收于 2944.54，环比涨 0.70%；深证综指报收于 1573.45，涨 0.84%；沪深 300 指报收于 3858.57，涨 1.33%；创业板指报收于 1561.86，涨 1.29%；申万交运指数报收于 2444.35，涨 1.48%。交运行业子板块表现一般，其中最为强势的是机场（2.5%），其次为物流板块（2.1%）。本周交运板块涨幅前三为畅联股份(14.2%)、华贸物流(12.8%)、嘉友国际(10.4%)；跌幅前三为中原高速(-9.9%)、新宁物流(-6.2%)、中远海控(-5.1%)。

作者

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

黄盈 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518080007
huangying1@tfzq.com

曾凡喆 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518110001
zengfanzhe@tfzq.com

高晟 联系人
gaosheng@tfzq.com

主题机会: 继续重点提示上海相关股票，美国贸易代表罗伯特莱特希泽和美国财长史蒂文姆努钦将前往上海，并从 7 月 30 日开始恢复谈判，本次贸易和谈转战上海，有望促进上海自贸区新片区的改革升级，带动相关标的估值提升。【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颀风眼，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。

行业走势图



资料来源：贝格数据

快递物流: 上半年结束，我们优选半年报业绩有望超预期的公司，我们认为随着新经济件的推出，顺丰有望在二季度更好地控制成本，释放业绩；与此同时韵达单价相对稳定，可能使其在竞争对手的横向比较中表现更好。长期我们相信 2019 年网络零售将会维持强劲的韧性，当前阿里与拼多多已进入舆论、业务、物流条线的全线竞争，该阶段快递一线公司颇具投资价值，我们看好此背景下快递板块估值的提升。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。

相关报告

- 《交通运输-行业研究周报:自贸区升级蓄势待发，关注超预期快递》
2019-07-21
- 《交通运输-行业研究周报:上海自贸区有望超预期，当前快递性价比突出》
2019-07-07

机场板块: 我们认为口岸出境免税店政策对三大枢纽机场短期几无影响，长期看政策执行力度也存在一定弹性，继续看好居民消费升级及海外消费回流共振刺激下的免税行业的发展空间。中免市内店开业后受政策限制，暂不对国人开放，分流非常有限，而机场作为地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: 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。

投资建议: 推荐申通快递、顺丰控股、密尔克卫、上港集团、圆通速递、上海机场、白云机场、中国国航、南方航空、东方航空、中远海控，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

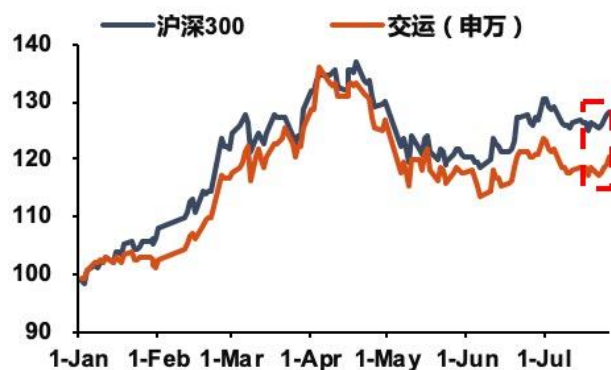
股票代码	股票名称	收盘价 2019-07-26	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A/E	2019E	2020E	2021E
601111.SH	中国国航	9.05	买入	0.51	0.80	0.92	1.05	17.75	11.31	9.84	8.62
600029.SH	南方航空	7.34	买入	0.24	0.69	0.83	1.05	30.58	10.64	8.84	6.99
600115.SH	东方航空	5.96	买入	0.19	0.61	0.73	0.93	31.37	9.77	8.16	6.41
600009.SH	上海机场	85.05	买入	2.20	2.73	3.06	3.50	38.66	31.15	27.79	24.30
600004.SH	白云机场	17.76	买入	0.55	0.48	0.66	0.81	32.29	37.00	26.91	21.93
002468.SZ	申通快递	30.14	买入								
600233.SH	圆通速递	12.62	买入	0.67	0.81	0.91	1.03	18.84	15.58	13.87	12.25
600018.SH	上港集团	7.51	买入	0.45	0.46	0.46		16.69	16.33	16.33	
603128.SH	华贸物流	10.65	买入	0.44	0.51			24.20	20.88		
601919.SH	中远海控	4.83	增持	0.09	0.18	0.20		53.67	26.83	24.15	
603713.SH	密尔克卫	35.58	买入	0.87	1.30	1.78	2.35	40.90	27.37	19.99	15.14
002352.SZ	顺丰控股	36.28	买入	1.03	1.28	1.42	1.67	35.22	28.34	25.55	21.72

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

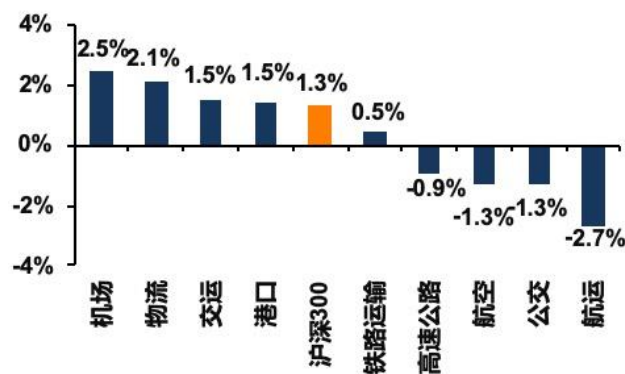
市场综述: 本周 A 股低开高走, 上证综指报收于 2944.54, 环比涨 0.70%; 深证综指报收于 1573.45, 涨 0.84%; 沪深 300 指报收于 3858.57, 涨 1.33%; 创业板指报收于 1561.86, 涨 1.29%; 申万交运指数报收于 2444.35, 涨 1.48%。交运行业子板块表现一般, 其中最为强势的是机场 (2.5%), 其次为物流板块 (2.1%)。本周交运板块涨幅前三为畅联股份(14.2%)、华贸物流(12.8%)、嘉友国际(10.4%); 跌幅前三为中原高速(-9.9%)、新宁物流(-6.2%)、中远海控(-5.1%)。

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 (2019.7.22-7.28)



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	14.8	14.2%	28.0%	43.8%
华贸物流	10.7	12.8%	14.7%	102.6%
嘉友国际	32.9	10.4%	9.7%	35.0%
上港集团	7.5	10.3%	10.1%	48.1%
申通快递	30.1	8.6%	20.9%	87.0%
7月交运板块领涨股				
畅联股份	14.8	14.2%	28.0%	43.8%
申通快递	30.1	8.6%	20.9%	87.0%
韵达股份	36.8	8.3%	19.2%	59.6%
ST长投	5.9	7.7%	17.0%	-20.1%
华贸物流	10.7	12.8%	14.7%	102.6%
19年交运板块领涨股				
华贸物流	10.7	12.8%	14.7%	102.6%
申通快递	30.1	8.6%	20.9%	87.0%
白云机场	17.8	5.2%	-2.4%	76.7%
五洲交通	5.2	5.7%	11.1%	73.0%
上海机场	85.1	4.3%	1.5%	67.6%

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，美国贸易代表罗伯特莱特希泽和美国财长史蒂文姆努钦将前往上海，并从7月30日开始恢复谈判，**本次贸易和谈转战上海，有望促进上海自贸区新片区的改革升级，带动相关标的估值提升。**【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：顺丰股东元禾顺风公告，该股东先前减持计划已经期满，19年4月29日-7月26日期间，该股东共减持上市公司0.53%股份，减持后仍持有股份5.12%。另外申通方面，股东南通泓石出于自身资金需求，计划在7月27日起15个交易日后（即8月19日）后的6个月内，以集中竞价方式减持上市公司不超过1%股份。基本面投资方面，上半年结束，我们优选半年报业绩有望超预期的公司，我们认为随着新经济件的推出，顺丰有望在二季度更好地控制成本，释放业绩；与此同时韵达单价相对稳定，可能使其在竞争对手的横向比较中表现更好。长期我们相信2019年网络零售将会维持强劲的韧性，当前阿里与拼多多已进入舆论、业务、物流条线的全线竞争，该阶段快递一线公司颇具投资价值，我们看好此背景下快递板块估值的提升。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。

机场板块：我们认为口岸出境免税店政策对三大枢纽机场短期几无影响，长期看政策执行力度也存在一定弹性，继续看好居民消费升级及海外消费回流共振刺激下的免税行业的发展空间。中免市内店开业后受政策限制，暂不对国人开放，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。机场板块具备长期配置价值，推荐上海机场、首都机场股份、白云机场，关注深圳机场。

航空板块：吉祥航空与大兴机场前述航空公司入场协议，成为首家签署大兴机场入场协议的航空公司。吉祥航空引进 B787 宽体客机开辟洲际航线，成长性修复。未来吉祥与东航股权合作密切协作牢牢稳固上海市场地位，九元航空立足广州持续探索低成本航空业务，切入北京市场力图长久发展。目前公司 PE、PB 估值均处于上市以来底部区域，已经进入价值投资区间。我们认为民航三季度得益于较低油价、汇兑损益的同比优势以及民航发展基金减负，业绩有望同比明显增长。继续推荐三大航，春秋、吉祥。

航运板块：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 SCFI 环比下跌 0.2%、同比下降 8.6%至 789 点。权重航线当中，欧洲线运价因进入传统旺季环比大涨 12.2%，同比下跌 18.6%至 754 美元/TEU；地中海线环比涨 3.3%，同比跌 19.6%至 718 美元/TEU。欧洲航线上海港平均舱位利用率维持于 95%之上，整体需求开始好转，但受经济拖累，航线仍有富余舱位。美国航线方面，市场正处于旺季初期的博弈阶段，部分航商试图推涨运价，而部分航商选择降价揽货以扩大市场占有率，美西线运价环比跌 6.9%、同比跌 23.7%至 1433 美元/FEU，美东线环比跌 3.1%、同比跌 1.6%至 2800 美元/FEU，上海港平均舱位利用率维持在 95%以上，部分班次满载出行。**集运涨价季到来，叠加 IMO 环保公约临近，部分运力加装脱硫塔，供需格局有所改善，H2 运价有望延续上半年的强势格局。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：**本周 BDTI 环比涨 1.9%，同比跌 16.5%至 634 点；BCTI 环比跌 2.9%、同比跌 7.4%至 466 点，CTFI 较上期下跌 22 点报 706 点，较上周继续回落。TD3C 航线运价较上周下跌约 9%，TCE 接近 12000 美元/天，年同比由正转负，下跌约 6%。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，运价如成功上涨将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：**BDI 本周环比下跌 10.7%、同比上涨 9.3%至 1937 点。权重指数方面，BCI 本周环比下跌 16.7%至 3647 点，BPI 环比跌 2.8%至 2109 点，BSI 环比涨 2.3%至 1002 点。当前散运行业集中度仍旧较低，但是产业趋势正在改善，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 0.77x，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。

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、密尔克卫、上港集团、圆通速递、上海机场、白云机场、中国国航、南方航空、东方航空、中远海控，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. 本周重大事件

表 2：重大事件回顾（2019 年 7 月 22 日-2019 年 7 月 28 日）

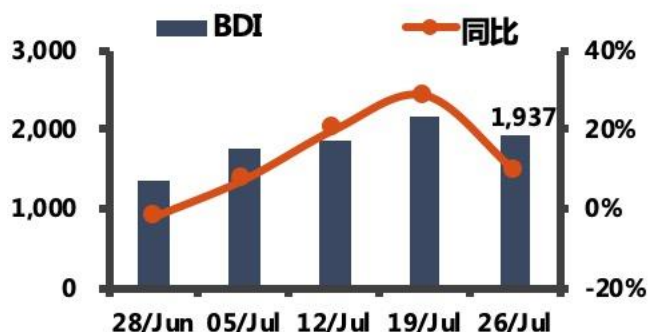
细分行业	重大事件
高速公路	<p>深高速（600548.SH）公告 19 年 6 月未经审计营运数据，广东-深圳地区路段车流量及收入保持较快增长。</p> <p>四川成渝（601107.SH）公告投资特色职业技术学校项目约 15 亿元。</p> <p>中原高速（600020.SH）公告 19 年公司债券付息计划，8 月 2 日登记，8 月 5 日付息，向每手“17 豫高速”面值 1000 元派发利息 49.50 元。</p> <p>五洲交通（600368.SH）披露 19 年半年报数据，营业收入为 10.32 亿元，同比增长 23.76%，归母净利润为 7.48 亿元，同比增长 211.59%</p>
铁路	本周板块暂无重大公告。
公交	<p>宜昌交运（002627.SZ）报告 1）发行股份购买资产并募集配套资金，发行股份数 12.91 百万股，交易价格 90.80 百万元。2）上市公司并购重组审核委员会审核意见回复，说明差异形成愿意以及对未来持续经营的影响</p> <p>江西长运（600561.SH）公告 1）3289 万股无限售流通股解除质押，占公司总股本 13.84%，解除日期 7 月 22 日。2）报告 9.25 百万元为改造项目房屋征收补偿值。3）投资 2383.44 万元改造乐安至抚州班车公交化与乐安至东乡、鹰潭公车公营。3）棚改项目部给予征收补偿款 12.50 百万元。</p> <p>强生控股（600662.SH）公告 18 年度权益分派计划，A 股 7 月 30 日登记，7 月 31 日除权派息，向全体 A 股股东每股派发 0.04 元，共计派发现金红利 42.13 百万元。</p>
物流	<p>嘉诚国际（603535.SH）公布 2019 年半年度业绩预增公告，预计归属于上市公司股东的净利润增加 34.91 百万元到 48.87 百万元，同比增长 25% 到 35%，归属上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润预计增加 28.48 百万元到 42.44 百万元，同比增加 21.40% 到 31.89%。</p> <p>飞力达（300240.SZ）公告董事、高管拟通过集中竞价或其他方式增持公司股份计划，增持金额 2000 万元到 4000 万元，实施期限 7 月 24 日起 6 个月内。</p> <p>德邦物流（603056.SH）报告以集中竞价回购股份 6000 万元至 12000 万元，回购价格不超过 21.49 元/股。</p> <p>韵达股份（002120.SZ）公告 1）拟回购 25.65 万股限制性股票，回购资金 3.89 百万元。2）公告修订后公司章程</p>

	<p>厦门象屿 (600057.SH) 公告与易大宗设立贸易合资公司, 持股 51%。其中出资厦门贸易公司 102 亿元人民币, 出资新加坡贸易公司注册资本 51 万新元。</p> <p>嘉友国际 (603871.SH) 公告使用 4 千万元闲置募集资金购买结构性存款, 预期年化收益率 3.60%, 到期期限至 2019 年 8 月 25 日。</p>
机场	本周板块暂无重大公告
航运	<p>中远海特 (600428.SH) 公告 19 年半年度业绩报告, 归母净利润 9.94 百万元, 同比增加 67.56%。营业收入同比上升 17.18%。</p> <p>亚通股份 (600692.SH) 1) 清算注销子公司上海亚通通江股权投资基金管理有限公司。2) 公告对外投资 1530 万元合资成立混凝土公司, 占注册资本 51%。3) 出售全资子公司资产 227 辆燃油出租车, 成交价 351.25 万元</p> <p>中远海控 (601919.SH) 公告首次股票期权授予计划, 授予数量 190.18 百万份, 行权价格 4.10 元/股, 授予人数 460 名, 有效期 10 年。</p> <p>ST 安通 (600179.SH) 披露公司的控股股东将由郭东泽先生和郭东圣先生变更为诚通湖岸投资管理有限公司, 实际控制人将由郭东泽先生变更为张晓琳女士。</p>
港口	北部湾港 (000582.SZ) 公告收购广西北部湾国际港务海域使用权, 交易涉及金额 5.95 百万元。
航空	<p>南方航空 (600029.SH) 公告控股股东广东恒健广州建投, 深圳鹏航签订 100 亿元增资协议。</p> <p>海航控股 (600221.SH) 公告 1) 再次质押 4333 万无限售流通股, 占公司总股本 0.26%, 质押期限至 2020 年 7 月 14 日。2) 完成发行超短期融资券, 发行额 7.50 亿元, 期限 270 天, 面值 100 元, 票面利率 4.35%。</p>

资料来源: WIND, 天风证券研究所

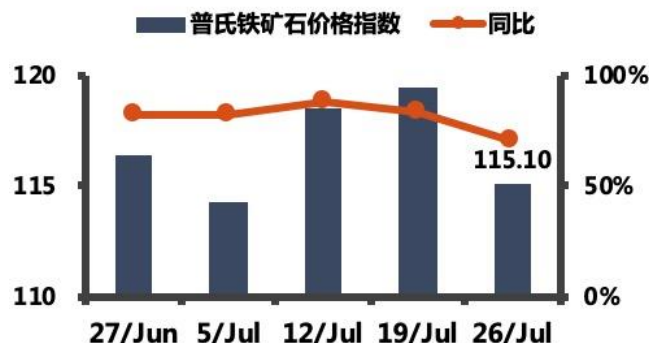
3. 本周行业数据追踪

图 3: BDI 指数及同比 (%)



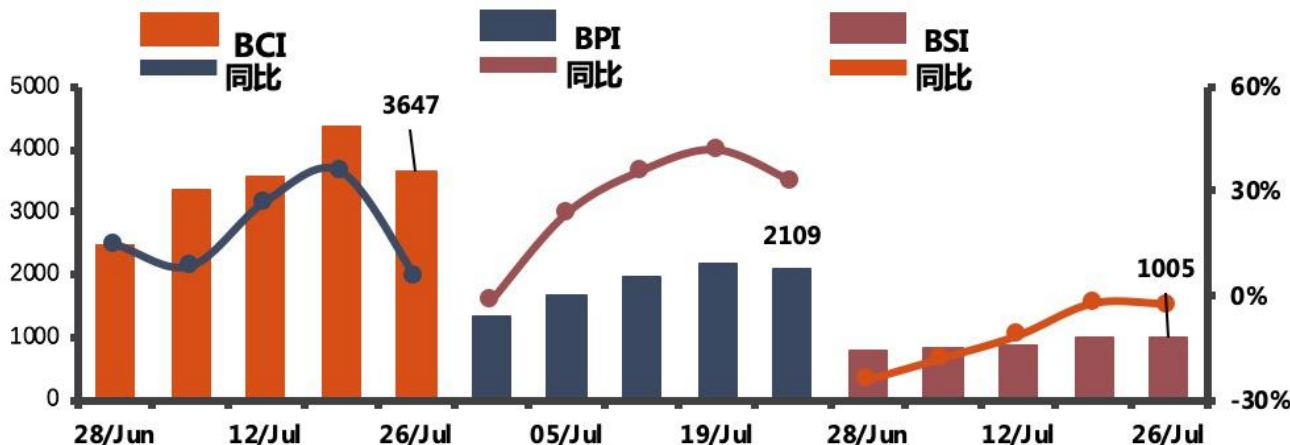
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 4: 普氏铁矿石价格指数及同比 (%)



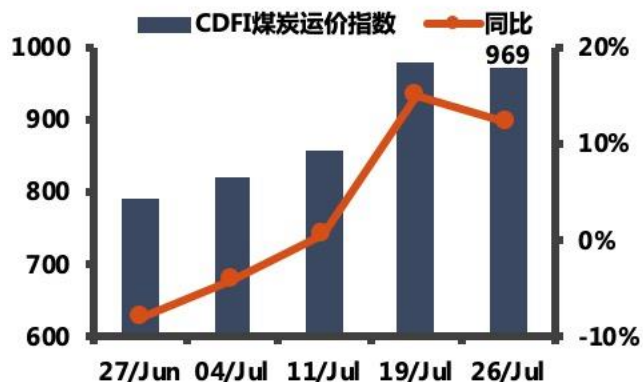
资料来源: WIND, 天风证券研究所

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)



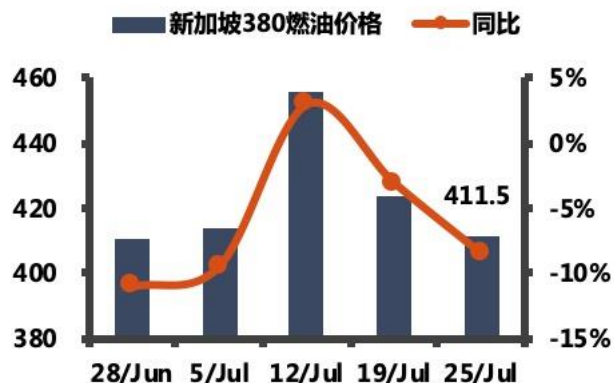
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 8: 印尼-南通动力煤运价指数及同比 (%)



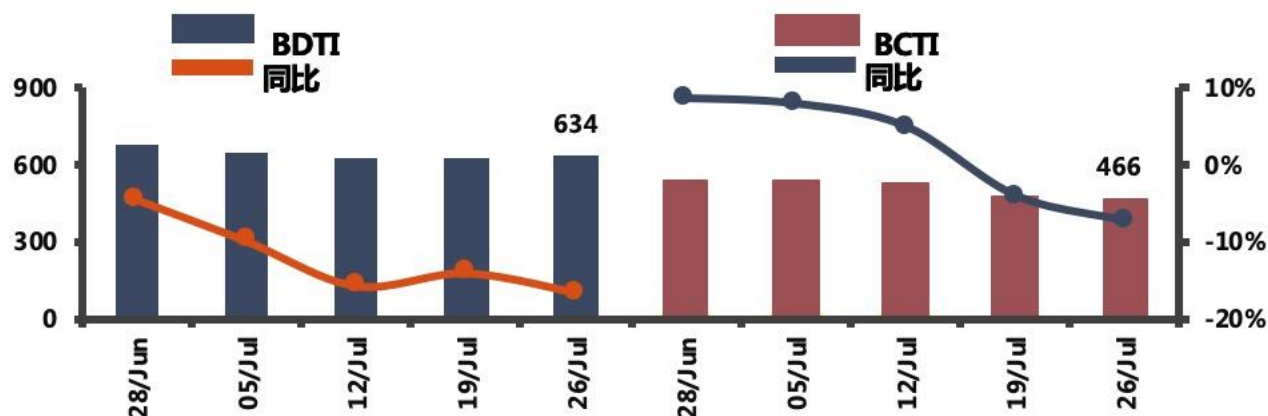
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 9: 新加坡燃料油价格 (美元/吨) 及同比 (%)



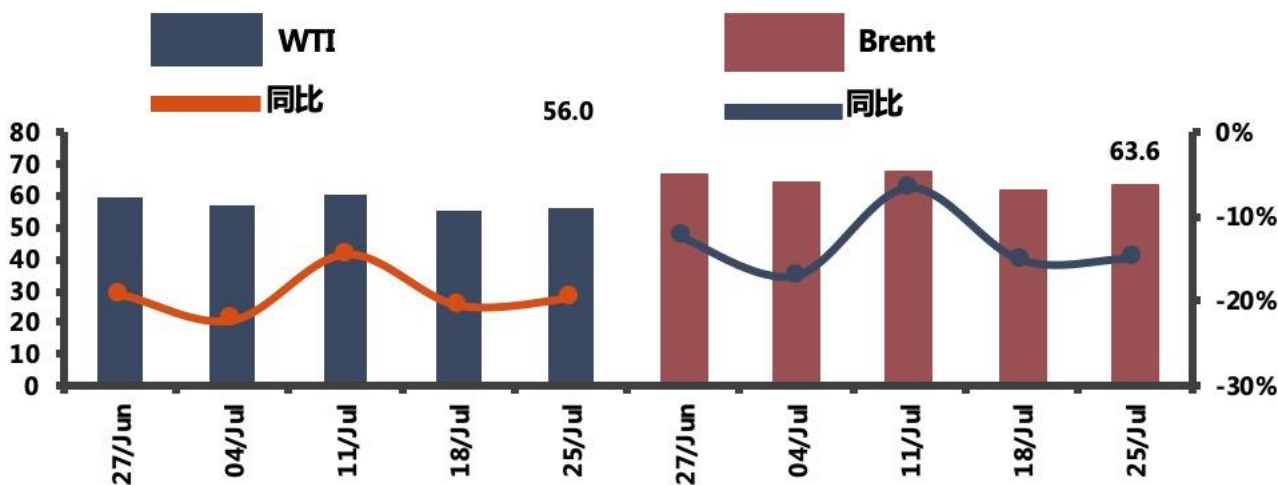
资料来源: WIND, 天风证券研究所

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（%）



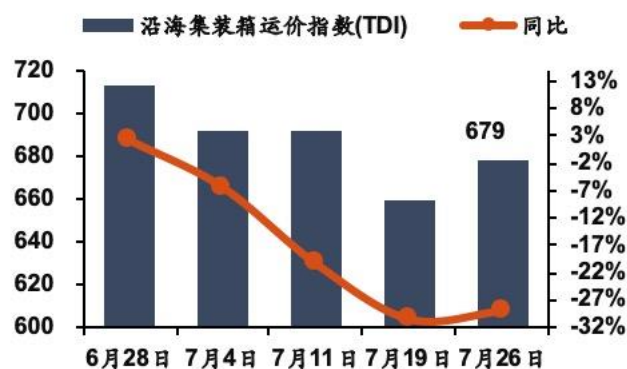
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 12：动力煤市场价格（元/吨，秦皇岛）及同比（%）



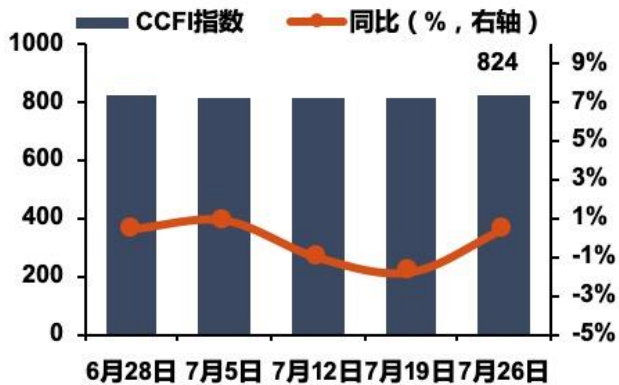
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 13：沿海集装箱运价指数及同比（%）



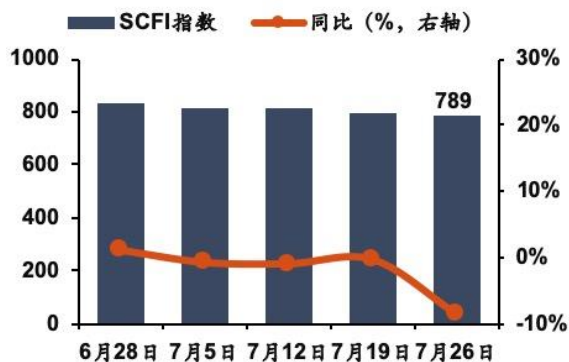
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 14：中国出口集装箱运价指数及同比（%）



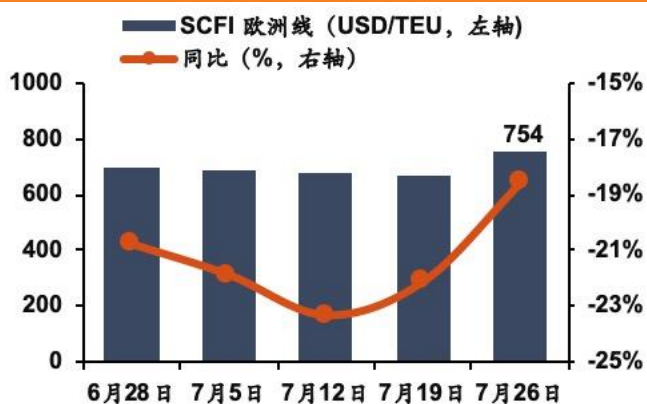
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 15：上海出口集装箱运价指数及同比（%）



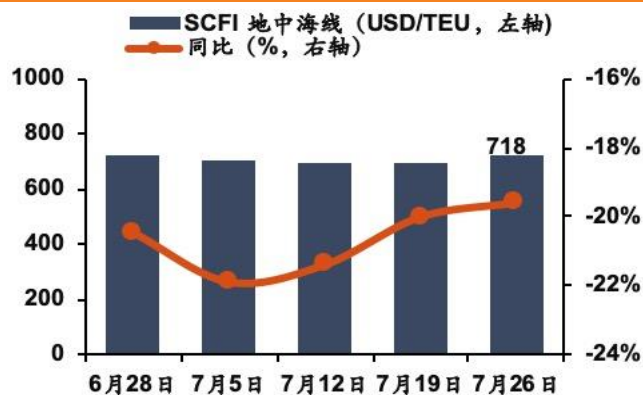
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 16: SCFI 欧洲航线集装箱运价及同比 (%)



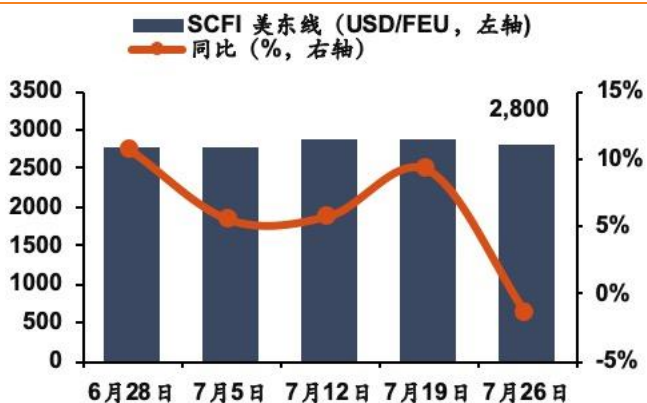
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 17: SCFI 地中海航线集装箱运价及同比 (%)



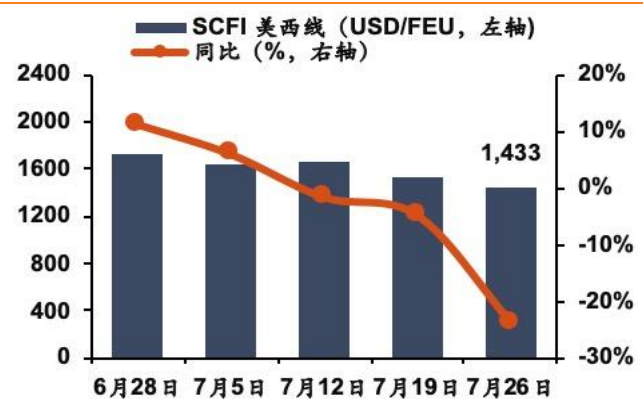
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 18: SCFI 美东航线集装箱运价及同比 (%)



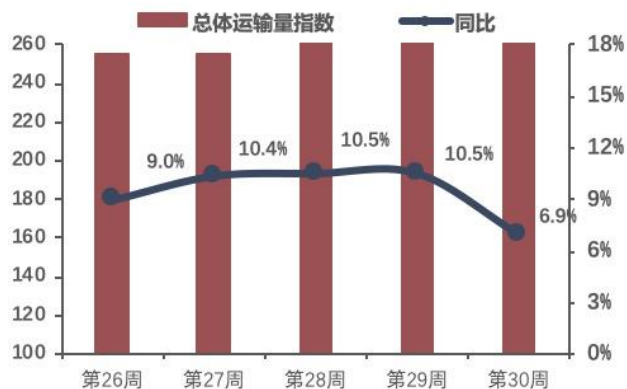
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 19: SCFI 美西航线集装箱运价及同比 (%)



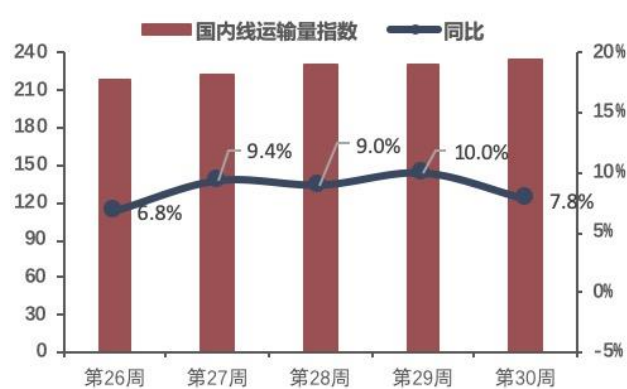
资料来源: WIND, 天风证券研究所

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 (%)



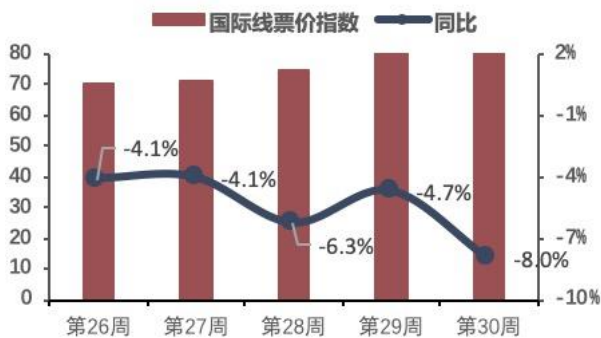
资料来源：航指数，天风证券研究所

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 (%)



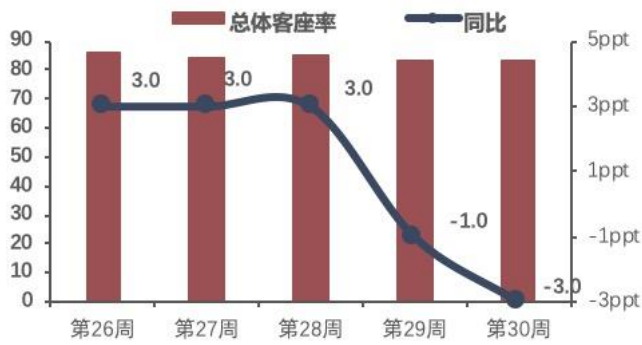
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 27：航空地区线票价指数及同比 (%)



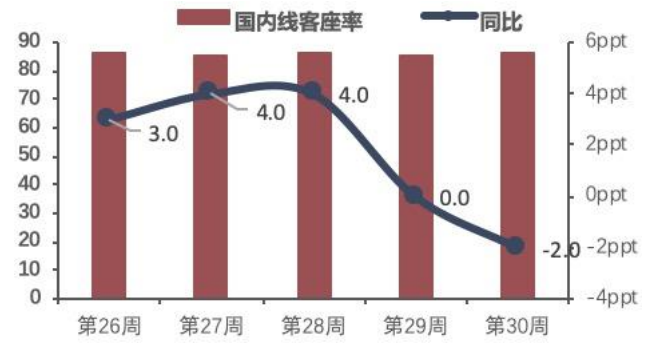
资料来源：航指数，天风证券研究所

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)



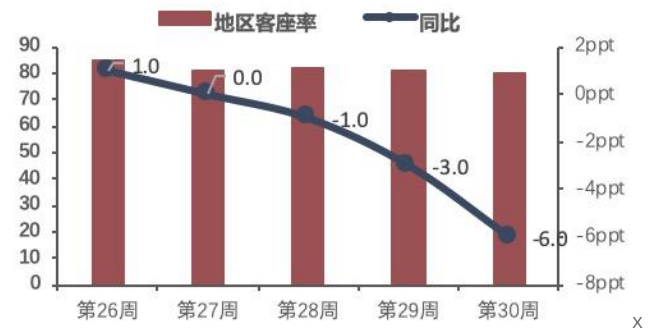
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

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%
长久物流	2019-08-12	47,981.72	8,045.70	14.36	56,027.42	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	45.30	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	78,891.87	27.82	260,239.02	91.75
圆通速递	2019-09-30	22,439.02	78,891.87	27.82	101,330.90	35.73

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	29.20	1.4
	东方航空	600115.SH	0.19	0.61	0.73	31.51	1.5
	中国国航	601111.SH	0.51	0.80	0.92	17.59	1.5
航运	中远海控	601919.SH	0.09	0.18	0.20	34.03	2.0
港口	上港集团	600018.SH	0.45	0.46	0.46	15.62	2.2
	华贸物流	603128.SH	0.44	0.51		32.51	2.7
物流	顺丰控股	002352.SZ	1.03	1.07	1.27	33.28	4.4
	申通快递	002468.SZ					
	圆通速递	600233.SH	0.67	0.81	0.91	17.76	3.2
	密尔克卫	603713.SH	0.87	1.30	1.78	37.65	4.2
机场	上海机场	600009.SH	1.91	2.20	2.73	35.15	5.5
	白云机场	600004.SH	0.77	0.71	0.61	38.67	2.2
高速	深高速	600548.SH	1.48	0.98	1.13	5.96	1.3
铁路	广深铁路	601333.SH	0.11	0.23	0.16	30.83	0.8
	铁龙物流	600125.SH	0.39	0.44	0.51	16.34	1.5
	大秦铁路	601006.SH	1.01	1.02	1.02	8.10	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 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