

交通运输

证券研究报告
2019年08月04日

美方重提加征关税，赴台个人游试点暂停

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 股冲高回落，上证综指报收于 2867.84，环比跌 2.60%；深证综指报收于 1539.86，跌 2.13%；沪深 300 指报收于 3747.44，跌 2.88%；创业板指报收于 1556.74，跌 0.33%；申万交运指数报收于 2361.68，跌 3.38%。交运行业子板块表现一般，其中最为强势的是铁路运输（0.6%），其次为高速公路（-1.1%）。本周交运板块涨幅前三为瑞茂通（6.6%）、深圳机场（5.2%）、嘉友国际（3.0%）；跌幅前三为申通快递（-16.6%）、飞马国际（-11.0%）、欧浦智网（-9.6%）。

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，目前美方重提加征关税，自贸区扩区加大进口的战略定位及目标更为明确，后续的配套政策有望超预期。【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: 快递方面，申通快递公告控股股东签订股权认购协议：公司控股股东德股投资与实控人与阿里巴巴签订《购股权协议》，阿里巴巴或其指定第三方（上市公司竞争对手除外）自 2019 年 12 月 28 日起，拥有三年内对申通快递股东方的购股权，若本次购股权于未来由阿里巴巴完成，则阿里巴巴将持有上市公司 46% 股权，阿里巴巴购股权对应市值为 318 亿。公告落地后申通股价反应较为剧烈，连续向下调整两日，当前市值 385 亿。阿里巴巴当前最大的竞争对手为拼多多，双方竞争已经全面化至消费者、商家和物流端，基于此背景，我们认为中期双方都存在对快递企业合作与股权的诉求。短期基本面方面，上半年结束，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。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紧，密尔克卫公司质地优良、大客户对接稳定，公司二季度继续沿着内生+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:中美贸易和谈转战上海，自贸区有望超预期》
2019-07-28
- 《交通运输-行业研究周报:自贸区外汇细则落地，关注配套有望逐步推进》
2019-07-14

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。机场板块消费属性突出，具备长期的投资价值，推荐上海机场、首都机场股份、白云机场，关注深圳机场。

投资建议: 推荐密尔克卫、申通快递、顺丰控股、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、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

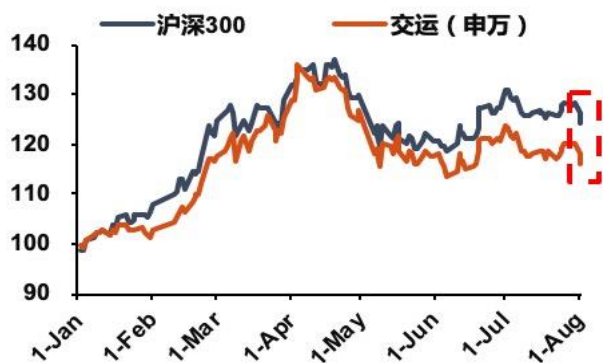
股票代码	股票名称	收盘价 2019-08-02	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
601111.SH	中国国航	8.50	买入	0.51	0.80	0.92	1.05	16.67	10.63	9.24	8.10
600029.SH	南方航空	6.97	买入	0.24	0.69	0.83	1.05	29.04	10.10	8.40	6.64
600115.SH	东方航空	5.58	买入	0.19	0.61	0.73	0.93	29.37	9.15	7.64	6.00
600009.SH	上海机场	81.90	买入	2.20	2.73	3.06	3.50	37.23	30.00	26.76	23.40
600004.SH	白云机场	17.51	买入	0.55	0.48	0.66	0.81	31.84	36.48	26.53	21.62
002468.SZ	申通快递	25.14	买入	1.34	1.40	1.64	1.87	18.76	17.96	15.33	13.44
600233.SH	圆通速递	12.70	买入	0.67	0.81	0.91	1.03	18.96	15.68	13.96	12.33
600018.SH	上港集团	7.16	买入	0.45	0.46	0.46		15.91	15.57	15.57	
603128.SH	华贸物流	9.99	买入	0.44	0.51			22.70	19.59		
601919.SH	中远海控	4.51	增持	0.09	0.18	0.20		50.11	25.06	22.55	
603713.SH	密尔克卫	32.50	买入	0.87	1.30	1.78	2.35	37.36	25.00	18.26	13.83
002352.SZ	顺丰控股	36.80	买入	1.03	1.28	1.42	1.67	35.73	28.75	25.92	22.04

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

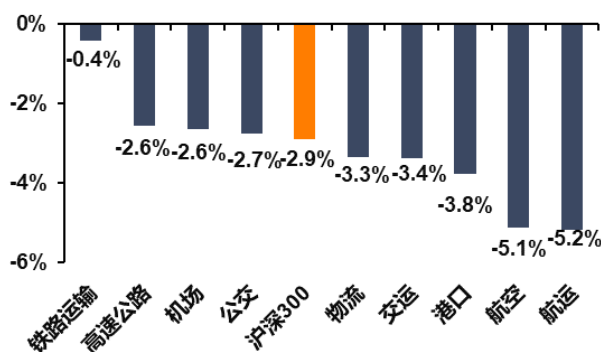
市场综述: 本周 A 股冲高回落, 上证综指报收于 2867.84, 环比跌 2.60%; 深证综指报收于 1539.86, 跌 2.13%; 沪深 300 指报收于 3747.44, 跌 2.88%; 创业板指报收于 1556.74, 跌 0.33%; 申万交运指数报收于 2361.68, 跌 3.38%。交运行业子板块表现一般, 其中最为强势的是铁路运输(-0.4%), 其次为高速公路(-2.9%)。本周交运板块涨幅前三为瑞茂通(6.6%)、深圳机场(5.2%)、嘉友国际(3.0%); 跌幅前三为申通快递(-16.6%), 飞马国际(-11.0%), 欧浦智网(-9.6%)。

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 (2019.7.29-8.4)



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				
瑞茂通	8.7	6.6%	6.7%	24.4%
深圳机场	9.5	5.2%	1.6%	22.8%
嘉友国际	33.9	3.0%	-2.1%	39.1%
永安行	17.7	1.6%	1.6%	26.2%
长久物流	11.1	1.5%	-3.0%	4.8%
8月交运板块领涨股				
瑞茂通	8.7	6.6%	6.7%	24.4%
深圳机场	9.5	5.2%	1.6%	22.8%
永安行	17.7	1.6%	1.6%	26.2%
大众交通	4.4	0.0%	0.5%	12.3%
华夏航空	10.6	-0.4%	0.3%	-14.6%
19年交运板块领涨股				
华贸物流	10.0	-6.2%	-3.7%	90.0%
白云机场	17.5	-1.4%	-0.7%	74.2%
五洲交通	4.9	-6.3%	-3.4%	62.1%
上海机场	81.9	-3.7%	-1.1%	61.3%
保税科技	4.1	-2.6%	-3.6%	57.4%

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，目前美方重提加征关税，自贸区扩区加大进口的战略定位及目标更为明确，后续的配套政策有望超预期。【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飓风眼，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，致力于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。

快递板块：申通快递公告控股股东签订股权认购协议：公司控股股东德股投资与实控人与阿里巴巴签订《购股权协议》，阿里巴巴或其指定第三方（上市公司竞争对手除外）自2019年12月28日起，拥有三年内对申通快递股东方的购股权，若本次购股权于未来由阿里巴巴完成，则阿里巴巴将持有上市公司46%股权，阿里巴巴购股权对应市值为318亿。公告落地后申通股价反应较为剧烈，连续向下调整两日，当前市值385亿。阿里巴巴当前最大的竞争对手为拼多多，双方竞争已经全面化至消费者、商家和物流端，基于此背景，我们认为中期双方都存在对快递企业合作与股权的诉求。短期基本面方面，上半年结束，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。

物流板块：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，公司二季度继续沿着内生+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。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。

航空板块：加航将 B737MAX 停飞时间延长至 2020 年 1 月，或意味着该机型复飞仍无明确时间表，期待 B737MAX 停飞时间持续延长强化供给侧逻辑。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，业绩仍将有望同比明显增长。继续推荐三大航，春秋、吉祥。

航运板块：航运进入传统旺季，货量的提升转化为运价的提升，但是美方再度加征关税 10%，为全球航运的后续行情增加了不确定性。集运方面，当前特朗普继续加征关税有望带来类似去年的抢运行情，且航运正在进入旺季，货量和运价环比提升明显，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 环比上涨 5.3%、同比下降 6.7%至 831 点，同比跌幅较去年已经开始有所改善。权重航线当中，欧洲线运价因进入传统旺季环比继续上涨 6.9%，同比下跌 13.8%至 806 美元/TEU；地中海线环比大涨 18.4%，同比跌 3.5%至 850 美元/TEU。欧洲航线上海港平均舱位利用率维持于 95%之上，部分班次满载出行，欧洲市场火爆。美国航线方面，中美贸易摩擦事件或将主导短期运价的波动，整体仍具有较大的上涨空间，美西线运价环比涨 10.9%、同比跌 23.4%至 1589 美元/FEU，美东线环比持平、同比跌 9.6%至 2801 美元/FEU，上海港平均舱位利用率维持在 95%以上。**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，中美贸易带来的抢运、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：**本周因美国总统关于继续加征关税的言论，油价出现了大幅波动。本周 BDTI 环比跌 2.1%，同比跌 18.1%至 621 点；BCTI 环比涨 0.2%、同比跌 4.1%至 467 点，CTFI 较上期大幅上涨 58 点报 757 点。TD3C 航线运价较上周上涨约 4%，TCE 接近 12700 美元/天，年同比下跌约 3.3%。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：**本周 BDI 本周环比下跌 7.7%、同比增长 1.6%至 1788 点。权重指数方面，BCI 本周环比跌 4.3%至 3492 点，BPI 环比跌 15.6%至 1779 点，BSI 环比涨 3.7%至 968 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 0.76x，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。

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：推荐密尔克卫、申通快递、顺丰控股、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、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. 本周重点公司报告

2.1.1. 申通快递 (002468.SZ)：阿里获申通控股权期权！看好快递长期成长

事件：申通快递公告控股股东签订股权认购协议：公司控股股东德股投资与实控人近日与阿里巴巴签订《购股权协议》，该协议赋予投资人或其指定第三方（上市公司竞争对手除外）自 2019 年 12 月 28 日起，三年内的购股权：投资人有权购买 1）德股德润 51% 股权；2）上海恭之润 100% 股权或其持有的 16.1% 的上市公司股份，若本次购股权于未来由阿里巴巴完成，则阿里巴巴将持有上市公司 46% 股权。

假如后续收购由阿里实施，阿里巴巴将持有申通上市公司 46% 股权。本次公告之前，上市公司已于今年 3 月 11 日公告阿里巴巴入股事宜，当时阿里巴巴通过间接持股方式获取上市公司 14.65% 股权。本次购股权协议签订之后，若阿里巴巴于未来收购德股德润剩余 51% 股权与恭之润 100% 股权，则阿里将持有上市公司 46% 股权，将成为申通快递上市公司实际控制人。考虑购股权行权价格为 99.82 亿，对应上市公司市值为 318 亿。申通将成为阿里巴巴实际控股的第一家快递公司（阿里在百世没有第一投票权）。

淘系件是通达基本盘，双方存在协同效应。业务层面，电商件始终是快递行业最重要的业务来源，我们预估 2018 年快递件中，电商件占比已超过 80%，其中淘系件占比在 50-55% 之间，阿里巴巴作为中国快递行业最大的业务来源，理论上能够对行业格局施加相当大的影响，如果控股，和申通能够产生的协同可能包括资金、管理条线、业务人才以及业务支持。

阿里与拼多多竞争全面化，强化物流能力以攻为守。当前，阿里巴巴电商领域最大的竞争

对手为拼多多，阿里开始有针对性地调整自身战略措施，包括关于“二选一”的 PR 战、收购趣头条、重启聚划算等，双方在低线用户的争夺上已经大有交锋。

与此同时，阿里巴巴与拼多多在物流领域过去已有矛盾，主要体现在电子面单上，拼多多今年 3 月起力推电子面单，除官方的遏制刷单目的外，我们认为，由于过去大量拼多多商家使用菜鸟面单，此举也是对自身物流和商流数据的保护。而本次阿里巴巴对未来申通控股股权的加持，代表了物流领域成为双方竞争中愈加重要的战场，双方在物流领域的争夺存在加剧的可能。

投资建议：阿里获得未来申通控股股权的期权，使得申通可能成为阿里第一家获取实际控制权的快递公司，我们认为该稀缺性将提升公司的估值水平，与此同时，拼多多和阿里就物流资产的争夺也有望抬升快递行业的估值。中远期看，阿里巴巴的资金支持、业务协同，都有望在经营层面为公司带来改善。我们维持公司未来三年盈利预测不变，维持买入评级。

风险提示：阿里巴巴认购未实际发生；公司经营不及预期；行业恶性竞争

2.2. 本周重大事件

表 2：重大事件回顾（2019 年 7 月 29 日-2019 年 8 月 4 日）

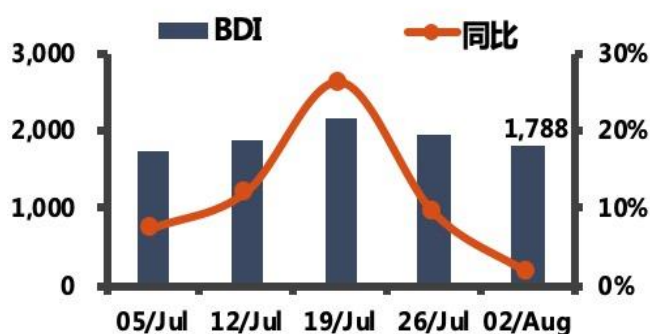
细分行业	重大事件
高速公路	<p>宁沪高速（600377.SH）公告 1）出资 6.068 亿元与控股股东共同增资江苏交通控股，占增资后总股本 25%。2）披露集团财务公司拟增资所涉及的其股东全部权益价值资产评估报告。</p> <p>招商公路（001965.SZ）公告 19 年公开发行债券付息计划，8 月 6 日登记，8 月 7 日付息，向品种一每张派息 4.78 元，品种二每张派息 4.98 元。</p> <p>吉林高速（601518.SH）公告关于硅谷互通立交桥建设及补偿事项，由长春市政府出具 5 亿元补偿费，分 10 年支付。</p> <p>赣粤高速（600269.SH）公告 19 年公司债券付息计划，8 月 9 日登记，8 月 12 日付息，向每手“14 赣粤 01”面值 1000 元派息 57.04 元，每手“14 赣粤 02”面值 1000 元派息 60.90 元。</p> <p>福建高速（600033.SH）公告 19 年公司债券付息计划，8 月 9 日登记，8 月 12 日付息，向每手“15 闽高速”面值 1000 元派息 49.00 元。</p>
铁路	本周板块暂无重大公告。
公交	<p>强生控股（600662.SH）公告 1）使用自有资金 3 亿元购买结构性存款，产品期限 90 天。2）累计获得政府补助 1047.50 万元。3）到期赎回自有资金 1 亿元，起息日 4 月 26 日，止息日 7 月 26 日，年化收益率 4.0%，产品收益 99.73 万元。</p> <p>申通地铁（600834.SH）公布 18 年度中期票据跟踪评级报告。</p> <p>宜昌交运（002627.SZ）公告 1）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，并注销 8 家公司。2）控股子公司拟设立新公司宜昌交运三峡游轮有限公司，注册资本 5000 万元。</p>
物流	<p>保税科技（600794.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净利润 11400 万元，同比增长 316.92%，归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润 10500 万元，同比增长 2215.99%。</p> <p>中创物流（603967.SH）公告到期赎回闲置募集资金 1400 万元，取得收益 8.8 万元。</p> <p>天顺股份（002800.SZ）公告获得政府补助 199.16 万元，预计增加归母净利润 101.57 万元。</p> <p>长久物流（603569.SH）高级管理人员李延春因个人原因辞职。</p> <p>新宁物流（300013.SZ）披露 1）19 年半年度数据，营业收入为 4.74 亿元，同比增长 2.30%，归母净利润为 0.29 亿元，同比减少 1.73%。2）报告 19 年半年度募集资金存放与实际使用情况。3）与北京京邦达、天翼物联科技签署《5G 物联网战略合作协议》。</p> <p>建发股份（600153.SH）公告 1）调整“17 建发 01”公司债券票面利率，调整后利率 3.50%，起息日 2019 年 8 月 29 日。2）“17 建发 01”公司债券回售，回售价格面值 100 元，以 10 张为一个回售单位，资金发放日 8 月 29 日。</p> <p>申通快递（002468.SZ）公告德股投资、实际控制人与阿里巴巴签署购股权协议，自 2019 年 12 月 28 日起三年内购买德股德润实业 51% 股权，上海恭之润实业 100% 股权或恭之润实业 16.1% 上市公司股份。</p> <p>ST 欧浦（002711.SZ）高级管理人员江朝辉、冷姝娜因个人原因辞职。</p> <p>怡亚通（002183.SZ）披露 19 年半年度数据，归属于上市公司股东净利润 61.55 百万元，同比减少 82.02%，归属于上市公司股东扣除非经</p>

	<p>常性损益的净利润 36.37 百万元，同比减少 89.32%。</p> <p>厦门象屿（600057.SH）公告发行第二期超短期融资券，发行金额 8 亿元，发行利率 3.10%，发行面值 100 元，兑付日 2019 年 10 月 31 日。</p>
机场	<p>白云机场（600004.SH）公告 18 年度权益分派计划，8 月 8 日登记，8 月 9 日除权派息，向 A 股股东每股派发现金红利 0.17 元。共计派发现金红利 3.52 亿元</p>
航运	<p>中国外运（601598.SH）公告 1）公司债券回售，8 月 1 日至 8 月 7 日登记，资金发放日 8 月 26 日，面值 100 元，回售单位 1000 元。2）调整票面利率“16 外运 03”，调整后年利率 3.70%，起息日期 2019 年 8 月 24 日。</p> <p>中远海能（60026.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“12 中海 02”面值 1000 元人民币派发利息 50 元。</p> <p>海峡股份（002320.SZ）公告海南省国资委拟将所持港航控股 45% 股权无偿划转至海南中远海运。</p> <p>亚通股份（600692.SH）公告获得政府补助 2370.14 万元，预计对公司损益影响 977.82 万元。</p>
港口	<p>锦州港（600190.SH）公告公司非交易过户回购专用证券账户 10.3 百万股，过户价格 2.03 元/股，占公司总股本 0.51%。</p> <p>上港集团（600018.SH）公告 1）19 年 7 月修订后公司章程。2）披露 19 年半年度数据，归属于上市公司股东净利润 43.73 亿元，同比增长 29.14%，归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润 41.32 亿元，同比增长 28.80%。</p> <p>大连港（601880.SH）公告 1）中国国际金融香港证券有限公司提出可能强制性收购大连港所有已发行 H 股。2）19 年中期票据付息计划，8 月 1 日登记，8 月 3 日付息，2023 年 8 月 3 日兑付。</p> <p>青岛港（601298.SH）、日照港（600017.SH）公告说明山东省港口集团领导班子成员组成及集团组建方式和整合计划。</p> <p>重庆港九</p> <p>宁波港（601018.SH）披露 19 年 7 月主要生产数据，预计完成集装箱吞吐量 263 万标准箱，同比增长 13.4%；预计完成货物吞吐量 6842 万吨，同比增长 8.8%。</p> <p>营口港（600317.SH）公告 18 年度权益分派计划，8 月 7 日登记，8 月 8 日除权派息，向 A 股股东每股派发现金红利 0.047 元。共计派发现金红利 3.04 亿元。</p>
航空	<p>吉祥航空（603885.SH）公告获得中国证监会核准非公开发行 A 股不超过 1.69 亿新股。</p> <p>华夏航空（002928.SZ）报告 1）19 年半年度募集资金存放与使用情况，用于存放在购买 6 架 CRJ900 型飞机及 3 台发动机以及 1 架 CRJ900 型飞机项目募集资金专户并购买理财产品。2）披露 19 年半年度数据，归属于上市公司股东净利润 1.41 亿元，同比增长 15.39%，归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润 1.25 亿元，同比增长 35.16%。3）对全资子公司飞行训练中心增资，增资后注册资本 33260 万元。</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 (%)



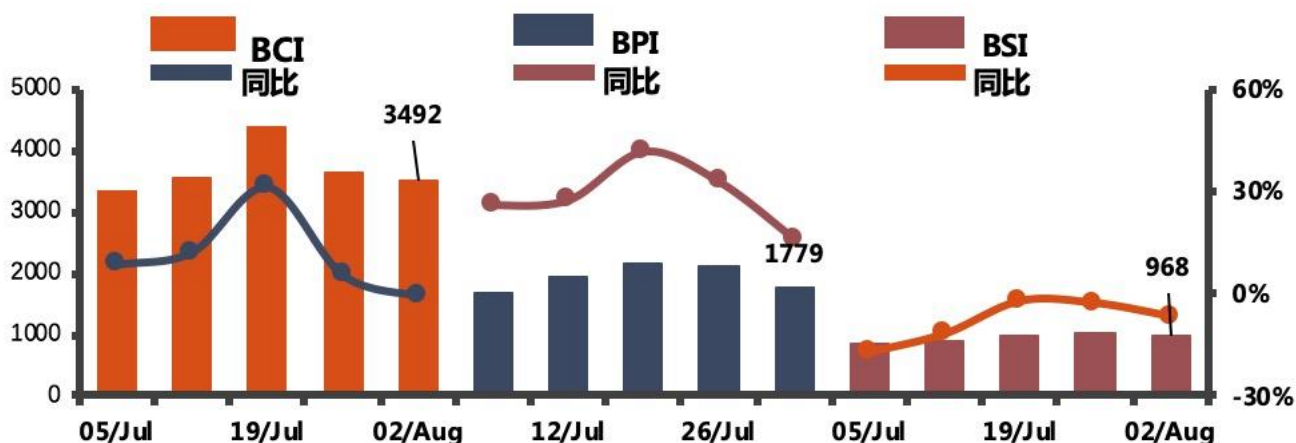
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 4：普氏铁矿石价格指数及同比 (%)



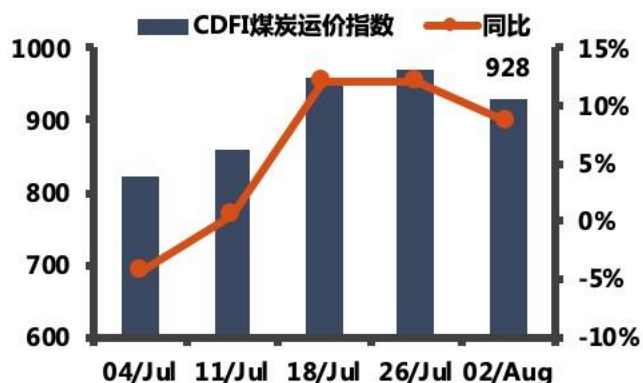
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 5：BCI、BPI、BSI 指数及同比 (%)



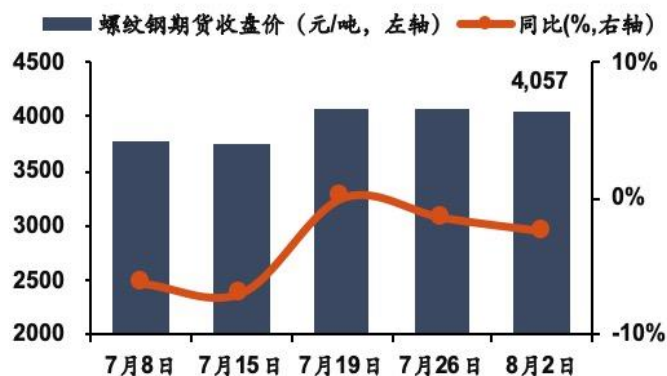
资料来源：WIND，天风证券研究所

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)



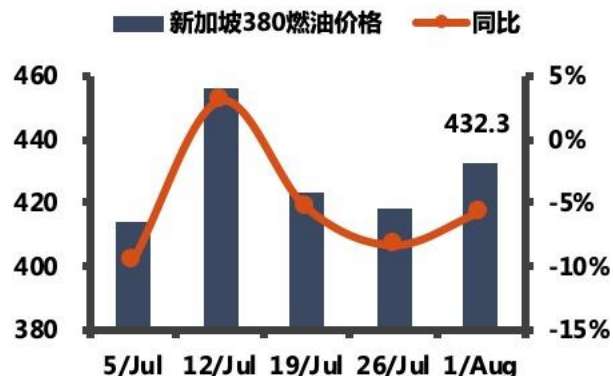
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 8：印尼-南通动力煤运价指数及同比 (%)



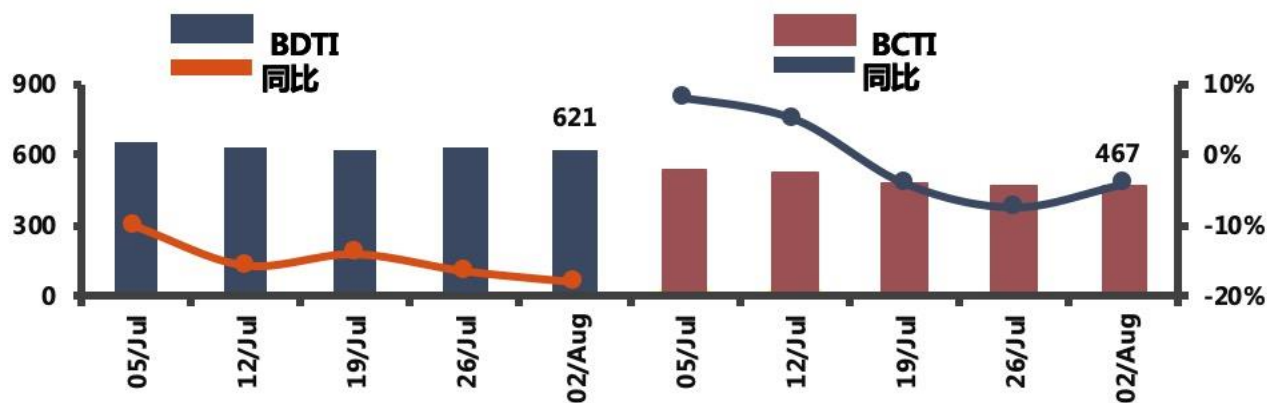
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 9：新加坡燃料油价格 (美元/吨) 及同比 (%)



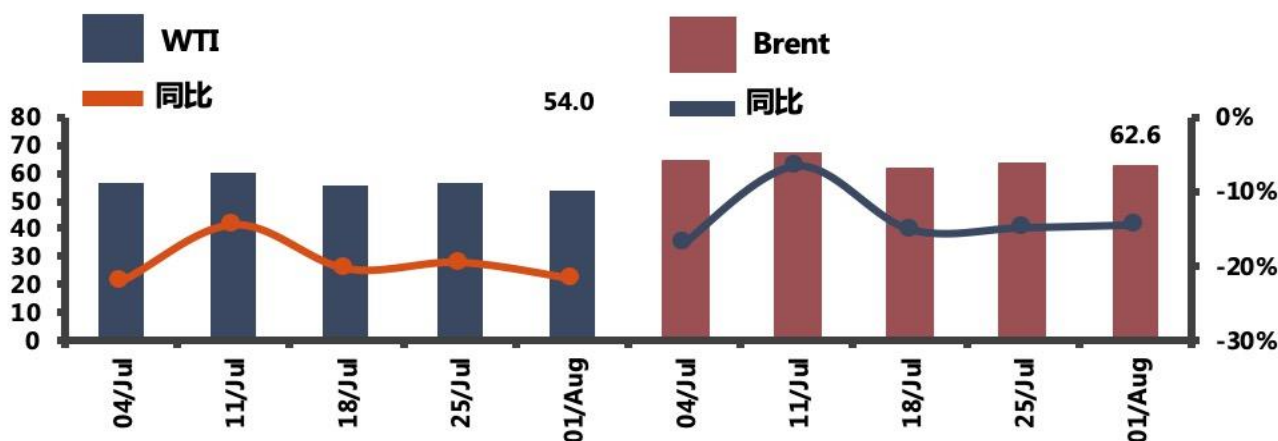
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 10：油轮运价指数及同比 (%)



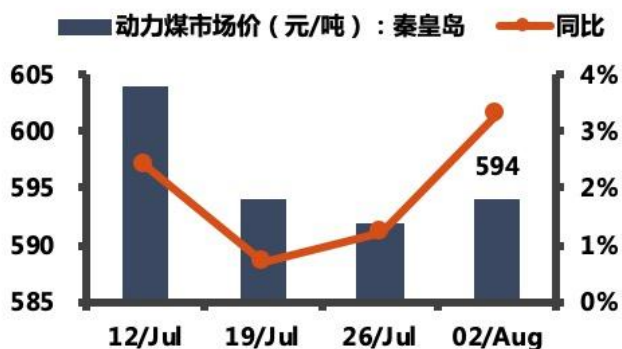
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 11：国际原油价格 (美元/桶) 及同比 (%)



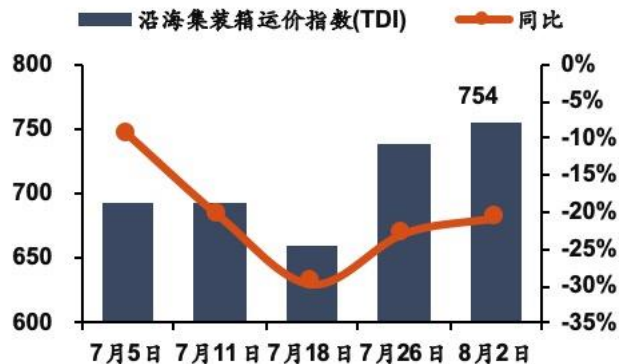
资料来源：WIND，天风证券研究所

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 (%)



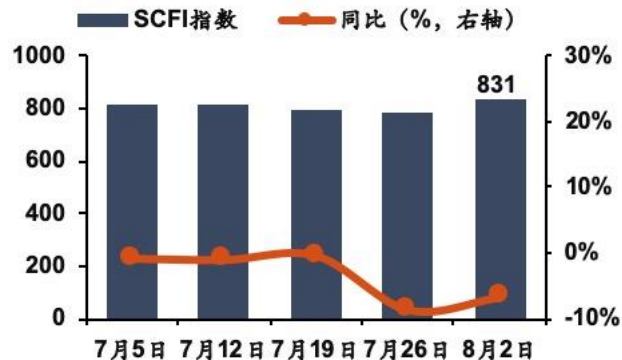
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 14：中国出口集装箱运价指数及同比 (%)



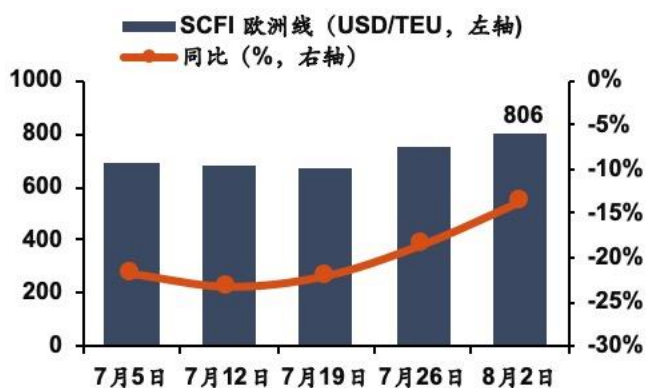
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 15：上海出口集装箱运价指数及同比 (%)



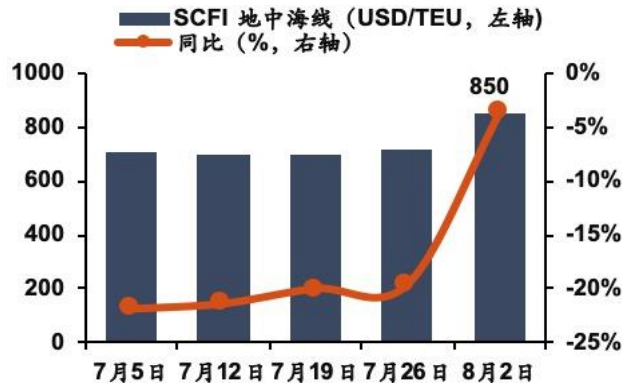
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 16：SCFI 欧洲航线集装箱运价及同比 (%)



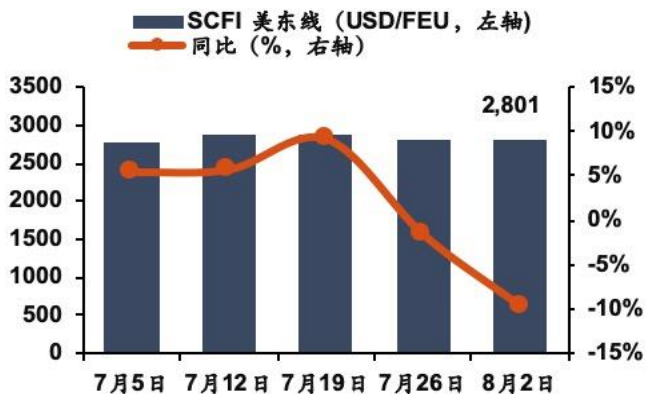
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 17：SCFI 地中海航线集装箱运价及同比 (%)



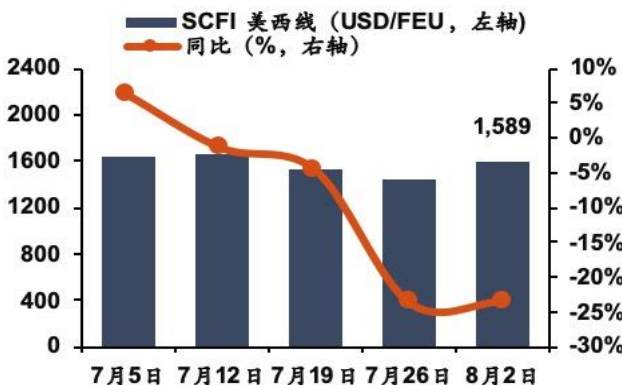
资料来源：WIND，天风证券研究所

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 (%)



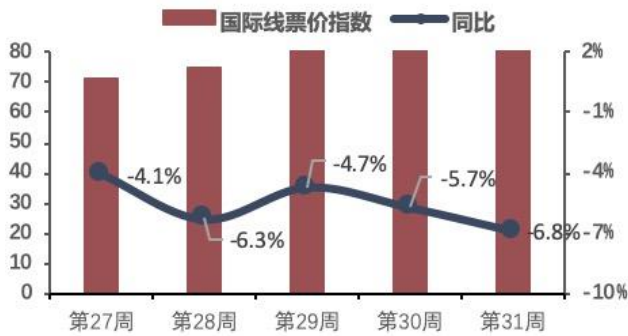
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

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 (%)



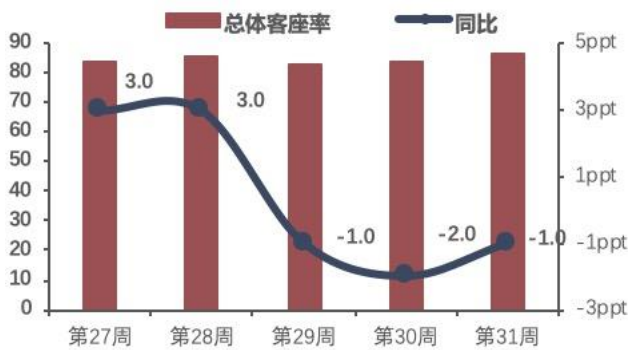
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 27：航空地区线票价指数及同比 (%)



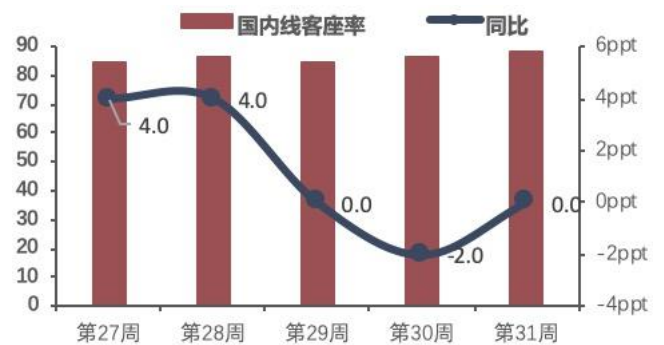
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 28：航空总体客座率 (%) 及同比 (ppt)



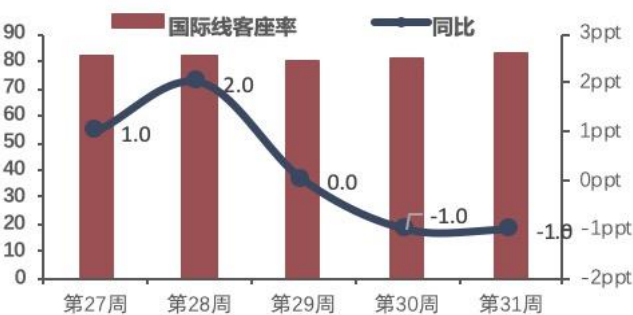
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 29：航空国内线客座率 (%) 及同比 (ppt)



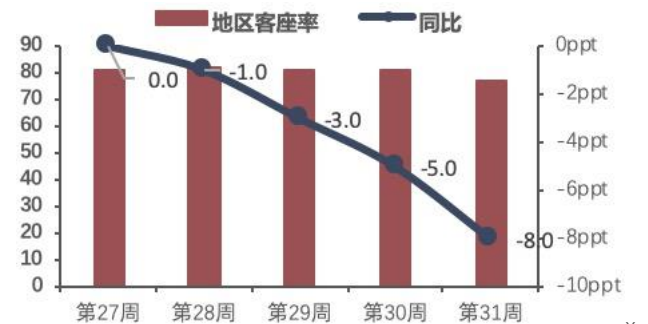
资料来源：航指数，天风证券研究所

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	27.7	1.3
	东方航空	600115.SH	0.19	0.61	0.73	29.5	1.4
	中国国航	601111.SH	0.51	0.80	0.92	16.6	1.4
航运	中远海控	601919.SH	0.09	0.18	0.20	31.8	1.9
港口	上港集团	600018.SH	0.45	0.46	0.46	14.7	2.1
物流	华贸物流	603128.SH	0.44	0.51		32.2	2.7
	顺丰控股	002352.SZ	1.03	1.07	1.27	33.7	4.5
	申通快递	002468.SZ	1.34	1.40	1.64	18.5	4.7
	圆通速递	600233.SH	0.67	0.81	0.91	18.4	3.3
机场	密尔克卫	603713.SH	0.87	1.30	1.78	35.1	3.9
	上海机场	600009.SH	1.91	2.20	2.73	34.3	5.3
	白云机场	600004.SH	0.77	0.71	0.61	39.4	2.3
高速	深高速	600548.SH	1.48	0.98	1.13	6.0	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	16.2	1.4
	大秦铁路	601006.SH	1.01	1.02	1.02	8.1	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	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com