

交通运输

 证券研究报告
 2019年08月18日

南方机场板块异动，关注中报超预期标的

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

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

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:中美贸易摩擦再反复,估值下行中有望出现反弹机会》 2019-08-11
- 《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

市场综述: 本周 A 股宽幅震荡,上证综指报收于 2823.82,环比涨 1.77%;深证综指报收于 1525.48,涨 3.08%;沪深 300 指报收于 3710.54,涨 2.12%;创业板指报收于 1567.99,涨 4.00%;申万交运指数报收于 2275.66,涨 1.87%。交运行业子板块表现较好,其中最为强势的是机场(5.8%),其次为航空(2.0%)。本周交运板块涨幅前三为德新交运(16.3%)、深圳机场(7.5%)、招商港口(7.1%);跌幅前三为畅联股份(-8.6%)、华贸物流(-5.9%)、圆通速递(-3.7%)。

机场板块: 近期自香港乘机的旅客阶段性部分分流至广深机场,短期有望为白云机场、深圳机场带来情绪性刺激,长期持续看好广深港机场协同发展。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。机场板块的消费属性带来长线的配置价值,推荐上海机场、首都机场股份、白云机场,关注深圳机场。

快递物流: 本周快递板块开始进入中报业绩披露期,美股两家公司率先披露,其中中通二季度完成 31.1 亿件,同比增 46.8%,包裹份额提升 2.5pct 达到 19.9%。调整后净利润 13.8 亿,增长 25.6%;百世实现快递包裹 19.1 亿件,同比增 49.0%,市占率提升 1.7 个 pct 至 12.2%,Q2 单季度实现调整后净利润 650 万。两家公司在单价上都有所下降,其中中通单价降幅 0.2 元,百世降幅 0.39 元,但得益于公司在成本端的快速下降,公司利润依旧保持较快增长。A 股方面,二季度韵达单价相对稳定,可能使其在竞争对手的横向比较中表现更好。此外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,另外随着进入三季度,受益于去年的低基数与特惠件的放量,我们认为公司业务量增速将迎来较快增长。

此外,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。

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。

投资建议: 推荐上海机场、白云机场、顺丰控股、密尔克卫、申通快递、圆通速递、东方航空、中国国航、南方航空、中远海控、上港集团,关注深圳机场、华贸物流。

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

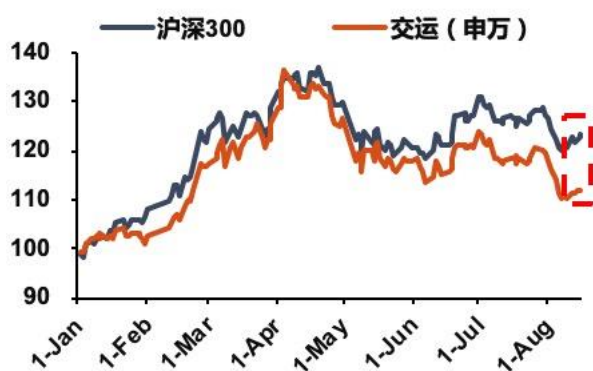
股票代码	股票名称	收盘价 2019-08-16	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
601111.SH	中国国航	7.89	买入	0.51	0.80	0.92	1.05	15.47	9.86	8.58	7.51
600029.SH	南方航空	6.68	买入	0.24	0.69	0.83	1.05	27.83	9.68	8.05	6.36
600115.SH	东方航空	5.14	买入	0.19	0.61	0.73	0.93	27.05	8.43	7.04	5.53
600009.SH	上海机场	84.84	买入	2.20	2.73	3.06	3.50	38.56	31.08	27.73	24.24
600004.SH	白云机场	18.18	买入	0.55	0.48	0.66	0.81	33.05	37.88	27.55	22.44
002468.SZ	申通快递	22.22	买入	1.34	1.40	1.64	1.87	16.58	15.87	13.55	11.88
600233.SH	圆通速递	11.13	买入	0.67	0.81	0.91	1.03	16.61	13.74	12.23	10.81
600018.SH	上港集团	5.74	买入	0.45	0.46	0.46		12.76	12.48	12.48	
603128.SH	华贸物流	7.17	买入	0.44	0.51			16.30	14.06		
601919.SH	中远海控	4.45	增持	0.09	0.18	0.20		49.44	24.72	22.25	
603713.SH	密尔克卫	29.83	买入	0.87	1.30	1.78	2.35	34.29	22.95	16.76	12.69
002352.SZ	顺丰控股	36.91	买入	1.03	1.28	1.42	1.67	35.83	28.84	25.99	22.10

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

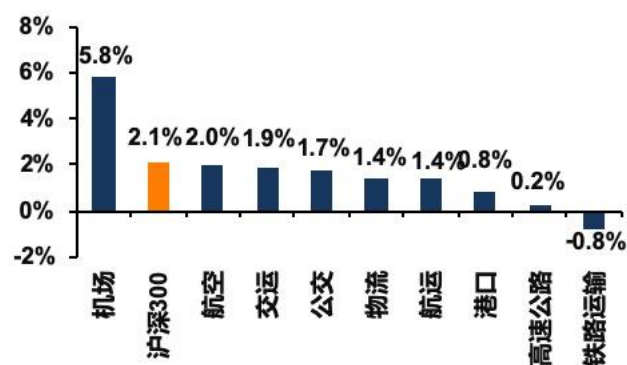
市场综述: 本周 A 股宽幅震荡, 上证综指报收于 2823.82, 环比涨 1.77%; 深证综指报收于 1525.48, 涨 3.08%; 沪深 300 指报收于 3710.54, 涨 2.12%; 创业板指报收于 1567.99, 涨 4.00%; 申万交运指数报收于 2275.66, 涨 1.87%。交运行业子板块表现较好, 其中最为强势的是机场 (5.8%), 其次为航空 (2.0%)。本周交运板块涨幅前三为德新交运(16.3%)、深圳机场(7.5%)、招商港口(7.1%); 跌幅前三为畅联股份(-8.6%)、华贸物流(-5.9%)、圆通速递(-3.7%)。

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 (2019.8.12-8.18)



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				
德新交运	25.1	16.3%	7.4%	-12.5%
深圳机场	9.8	7.5%	5.4%	27.3%
招商港口	17.5	7.1%	-0.8%	17.3%
北部湾港	9.1	6.7%	-0.7%	30.9%
重庆港九	4.2	6.0%	-4.1%	9.6%
8月交运板块领涨股				
天顺股份	22.1	3.9%	7.5%	33.5%
德新交运	25.1	16.3%	7.4%	-12.5%
深圳机场	9.8	7.5%	5.4%	27.3%
白云机场	18.2	5.5%	4.1%	82.7%
长航凤凰	4.0	1.3%	2.6%	38.9%
19年交运板块领涨股				
白云机场	18.2	5.5%	4.1%	82.7%
上海机场	84.8	5.9%	2.5%	67.1%
五洲交通	4.6	-0.2%	-8.1%	54.1%
韵达股份	35.0	4.7%	-1.0%	51.9%
新宁物流	8.9	4.3%	-2.3%	46.8%

资料来源：WIND，天风证券研究所

机场板块：近期自香港乘机的旅客阶段性部分分流至广深机场，短期有望为白云机场、深圳机场带来情绪性刺激，长期持续看好广深港机场协同发展。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。机场板块的消费属性带来长线的配置价值，推荐上海机场、首都机场股份、白云机场，关注深圳机场。

快递物流：本周快递板块开始进入中报业绩披露期，美股两家公司率先披露，其中中通二季度完成 31.1 亿件，同比增 46.8%，包裹量份额提升 2.5pct 达到 19.9%。调整后净利润 13.8 亿，增长 25.6%；百世实现快递包裹 19.1 亿件，同比增 49.0%，市占率提升 1.7 个 pct 至 12.2%，Q2 单季度实现调整后净利润 650 万。两家公司在单价上都有所下降，其中中通单价降幅 0.2 元，百世降幅 0.39 元，但得益于公司在成本端的快速下降，公司利润依旧保持较快增长。A 股方面，二季度韵达单价相对稳定，可能使其在竞争对手的横向比较中表现更好。此外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，另外随着进入三季度，受益于去年的低基数与特惠件的放量，我们认为公司业务量增速将迎来较快增长。

此外，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。

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。

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：**受中美贸易摩擦影响，近期美线及欧线的市场表现出现明显分化，欧线运价较快向上修复，美线虽运价持续下跌，但是由于旺季的需求相对刚性，货量较上周已经出现恢复的迹象，运价有望向上修复。本周 SCFI 环比下跌 2.2%、同比下降 9.9%至 804 点。权重航线方面，欧洲航线整体供需维持良好水平，联盟仍有停航以控制运力规模的计划，欧洲线运价环比上涨 0.2%，同比下跌 12.5%至 812 美元/TEU；地中海线运力规模略有下降，运价表现抢眼，地中海线环比涨 4.4%，同比涨 11.9%至 1017 美元/TEU。上海港平均舱位利用率超过 95%，部分班次满载。美国航线方面，对于贸易摩擦货主已经有所麻木，货量正在提升的过程当中，但是受制于悲观预期运价表现疲软，美西线运价环比跌 7.2%、同比跌 34.4%至 1368 美元/FEU，美东线环比跌 4.4%、同比跌 23.3%至 2543 美元/FEU，上海港平均舱位利用率维持在 95%左右。**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，供需格局略有改善，H2 运价有望延续上半年的强势格局，近期中美贸易摩擦虽有反复，但是旺季运输需求较为刚性，长期影响有限。此外，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：**市场受浮舱囤油的影响，运价延续向上的趋势。本周 BDTI 环比涨 3.0%，同比跌 14.2%至 646 点；BCTI 环比跌 7.2%、同比跌 7.4%至 453 点，CTFI 较上期继续上涨 10 点报 871 点，回升显著。TD3C 航线 TCE 接近 28000 美元/天。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：**本周散运运价大涨，主因铁矿石和螺纹钢的价格有所回调拉动补库存的需求。BDI 本周环比上涨 19.5%、同比增长 20.9%至 2088 点。权重指数方面，BCI 本周环比上涨 18.7%至 3826 点，BPI 环比涨 14.3%至 2169 点，BSI 环比涨 15.3%至 1118 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。

航空板块：民航 7 月旅客运输量同比增速重回两位数，国际航线表现亮眼，旅客量增长速度达到 16.2%，民航旺季需求仍保持旺盛增长。民航局前期发布《关于做好当前控总量调结构工作的通知》，强调截至国庆节后的 10 月 10 日，严格控制航班总量，对部分准点率较低的机场实行减班政策。时刻政策配合 B737MAX 停飞在两个维度全面压制民航供给，有望强化供给侧逻辑。近期航空股股价明显调整，潜在利空已显著释放，我们继续看好民航发展前景，推荐三大航，同步推荐汇兑中性的民营航空公司，强调市值、估值水平双低

的吉祥航空。

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 0.75x，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，今年预计有望同比较大幅度修复；大秦铁路为高股息率品种，今年虽运量略有波动，但整体依旧在产能利用率较高的状态下经营，具备避险价值；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。

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！

投资建议：推荐上海机场、白云机场、顺丰控股、密尔克卫、申通快递、圆通速递、东方航空、中国国航、南方航空、中远海控、上港集团，关注深圳机场、华贸物流。

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. 本周重点行业报告：香港机场停运分流，深圳广州谁受益？

事件：香港机场临时关闭，国泰航空遭民航局警告、民航局发布公告部署运力提升粤港澳大湾区机场群中转能力确保内地与香港间旅客正常出行。

香港机场排名全球第八，主要执飞国际航线。香港机场是全球前十大机场之一，2018 年吞吐量 7452 万人次，同比增长 2.6%，位列全球第八位。香港机场主要以国际及中国台湾航线为主，我们测算 70% 以上航班执飞国际及中国台湾航线，仅有不足 30% 的航班量往返大陆。

短期分流或有限，但长期空间广阔。机场间彼此分流的前提是二者航线具备一定重合度，且航班密度接近。如被分流机场某条航线密度非常高，但承接机场相应航线密度不足，则很难出现有效分流，只有被分流机场特定航线密度小于或接近承接机场方可

能形成有效分流。

我们观察中国香港机场国际及中国台湾航线分布，台北、曼谷、首尔、马尼拉、大阪、吉隆坡等地航线密度较大，其中与白云机场在曼谷、首尔、马尼拉、吉隆坡航线可能出现潜在分流，与深圳机场在曼谷、首尔、新加坡、大阪、吉隆坡、高雄等航线可能出现潜在分流。经初步测算香港机场国际线潜在可能出现分流至广州的航线航班数量占比应在 40%左右、潜在可能分流至深圳的航线航班数量占比应在 35%左右。即便是同一条航线航班同样存在时刻上的差异，从而缩小旅客可选范围，且此次事件存续时间或十分短暂，因此短期实际分流至广深地区的国际线旅客数量相对有限。

从长期看，粤港澳大湾区发展势在必行，广深国际线旅客增量空间大。粤港澳大湾区建设发力，国际线旅客增量潜力巨大。北京、上海地区国际线旅客吞吐量均在 3000 万量级，而作为中国最早对外开放的地区，粤港澳地区国际线旅客目前仍绝大部分经由香港机场出境。香港机场目前处于饱和状态，扩建产能落地遥遥无期，而广州白云机场 T2 航站楼已经启用、深圳宝安机场卫星厅及三跑道假设也将于两年左右时间竣工投产，产能正处于爬坡期，且得益于政策扶持，国际线旅客增量空间巨大。

投资建议：香港机场暂时关闭等事件短期对基本面影响不大，但可能带来显著的情绪刺激，而从长期来看，粤港澳地区同步发展的大势不改，广深机场国际线的发展前景向好，且国际线旅客上量及免税租金的增速有望快于预期。枢纽机场商业模式优良，作为地主方根据发生于机场内的免税品销售额抽取佣金，拉动业绩持续增长。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。

风险提示：国际线增速不及预期，免税销售不及预期，大规模资本开支

2.2. 本周重大事件

表 2：重大事件回顾（2019 年 8 月 12 日-2019 年 8 月 18 日）

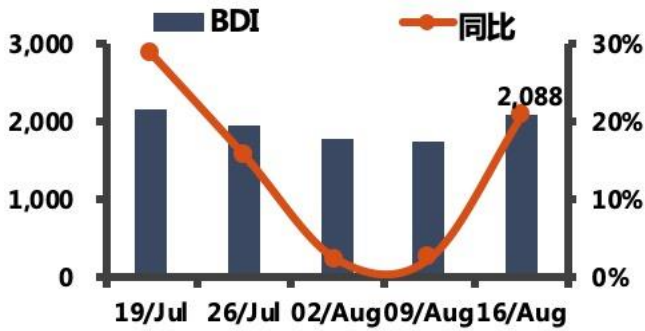
	重大事件
高速公路	<p>现代投资（000900.SZ）监事刘忠因工作调整辞去公司监事职务。</p> <p>四川成渝（601107.SH）公告 19 年 7 月高速公路通行费收入数据，单月总收入 3.15 亿元，同比增长 7.62%。</p> <p>楚天高速（600035.SH）公告关于公司独立董事任期届满辞职。</p> <p>山东高速（600350.SH）公告关于合作发起设立山东省新旧动能山高诚泰创投基金，拟出资 2 亿元（总规模 5 亿），担任有限合伙人。将重点投向提升消费者体验和品质的消费升级领域。</p> <p>宁沪高速（600377.SH）公告股改限售股上市流通数量 1.79 百万股，上市流通日 2019 年 8 月 23 日。</p>
铁路	本周板块暂无重大公告
公交	江西长运（600561.SH）公告公司债券 19 年付息计划，8 月 23 日登记，8 月 26 日付息，向每手“15 赣长运”面值 1000 元人民币派发利息 73.00 元。
物流	<p>瑞茂通（600180.SH）公告与陕西煤业股份有限公司共同出资设立合资公司暨关联交易，认缴出资额 1960 百万元。</p> <p>畅联股份（603648.SH）公告股东减持股份 19.65 百万股，约占公司总股本 5.33%。</p> <p>嘉友国际（603871.SH）公告关于对外投资卡松巴莱萨-萨卡尼亚道路与陆港的现代化改造项目，预计总投资金额 229.04 百万美元。</p> <p>ST 飞马（002210.SZ）公告 1）披露信息披露义务人通过大宗交易减持公司股份 26.04 百万股，被法院强制拍卖或强制平仓 86.85 百万股，股份占比减少 6.83%。2）披露公司涉及诉讼事项进展及因合同纠纷公司银行账户、股权资产被冻结情况。</p> <p>中储股份（600787.SH）兑付 2018 年第二期超短期融资券，发行金额 10 亿元，发行利率 4.36%，兑付日 2019 年 8 月 23 日。</p> <p>申通快递（002468.SZ）公告收购转运中心中转业务资产组，收购金额 3022.64 万元。</p> <p>德邦股份（603056.SH）公告以集中竞价交易方式首次回购股份 16 万股，占公司总股本 0.0167%，最高成交价 11.88 元/股，最</p>

	<p>低成交价 11.69 元/股。</p> <p>ST 欧浦 (002711.SZ) 公告新增银行账户被冻结, 累计被冻结金额 221.72 万元, 占公司审计净资产 0.09%。</p> <p>韵达快递 (002120.SZ) 公告回购注销部分第二期限制性股票 50938 股, 预计公司总股本减至 2226.54 百万股。</p> <p>怡亚通 (002183.SZ) 公告关于股东部分股权补充质押 1500 万股, 占公司所持股份 3.96%。</p> <p>密尔克卫 (603713.SH) 公告控股股东、实际控制人增持公司股份计划, 增持金额不低于人民币 1000 万元, 不高于 1500 万元</p> <p>厦门象屿 (600057.SH) 公司债券 18 年第一期中期票据付息计划, 发行总额 5 亿元, 债券利率 6.80%, 到期兑付日 2021 年 8 月 23 日。</p> <p>澳洋顺昌 (002245.SZ) 公告 1) 股东股权 3200 万股解除质押 2) 转让扬州澳洋顺昌金属材料有限公司 20% 股权, 转让对价 890 万元人民币。</p> <p>东方嘉盛 (002889.SZ) 公告公司收购兴亚报关有限公司 55% 股权, 收购金额 3850 万元。</p> <p>皖江物流 (600575.SH) 公告董事长张宝春因届法定退休年龄辞职, 董事李远和因工作变动辞去公司董事。职工监事因工作变动辞职。</p>
机场	<p>深圳机场 (000089.SZ) 披露 19 年 7 月生产经营数据, 起降 3.14 万架次, 同比增长 4.3%; 旅客吞吐量 447.94 万人, 同比增长 7.8%; 货邮吞吐量 10.63 万吨, 同比增长 8.5%。</p> <p>上海机场 (600009.SH) 公告 18 年度权益分派计划, 8 月 21 日登记, 8 月 22 日除权派息, 向 A 股股东每股派发 0.66 元, 共计派发现金红利 1271.79 百万元。</p>
航运	<p>招商南油 (601975.SH) 报告 19 年半年度数据, 归属于上市公司股东净利润 337.07 百万元, 同比减少 63.24%, 归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润 329.02 百万元, 同比减少 83.16%。</p> <p>长航凤凰 (000520.SZ) 公告公司股东权益变动, 南烨集团增持 41.78 百万股, 占股本 4.13%, 华资创投增持 8.82 百万股, 占股本总额 0.87%。</p>
港口	<p>大连港 (601880.SH)、营口港 (600317.SH)、锦州港(600190.SH)公告公司间接控股股东国有股权无偿划转获得国务院国资委批复。</p> <p>盐田港 (000088.SZ) 公告 19 年半年度数据, 归属于上市公司股东净利润 122.35 百万元, 同比减少 28.61%, 归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润 121.87 百万元, 同比减少 27.95%。</p> <p>招商港口 (001872.SZ) 1) 披露 2019 年 7 月业务量数据, 预计集装箱 968.9 万 TEU, 同比增长 2.1%。2) 公告证券事务代表陈丹辞职。</p>
航空	<p>吉祥航空 (603885.SH) 公告 19 年 7 月份主要生产数据, 详见本周行业报告</p> <p>海航控股 (600221.SH) 公告股东减持股份计划, 减持数量不超过 168.06 百万股, 占公司总股本 1%。</p> <p>中国国航 (601111.SH)、海航控股 (600221.SH)、南方航空 (600029.SH)、春秋航空 (601201.SH) 公告 7 月主要运营数据, 详见航空数据一张图。</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 (%)



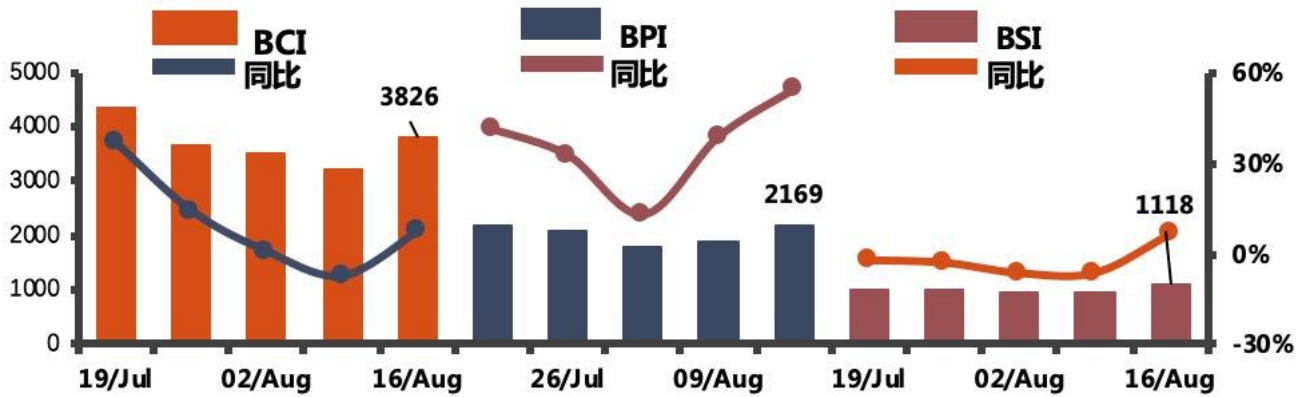
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 4: 普氏铁矿石价格指数及同比 (%)



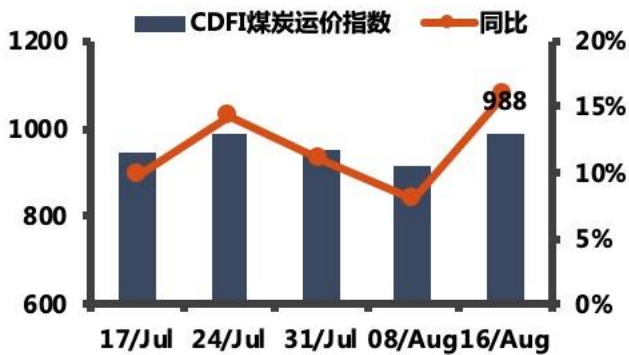
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 5: BCI、BPI、BSI 指数及同比 (%)



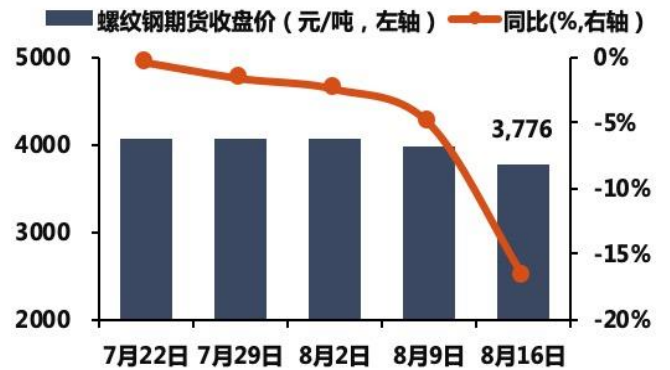
资料来源: WIND, 天风证券研究所

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 (%)



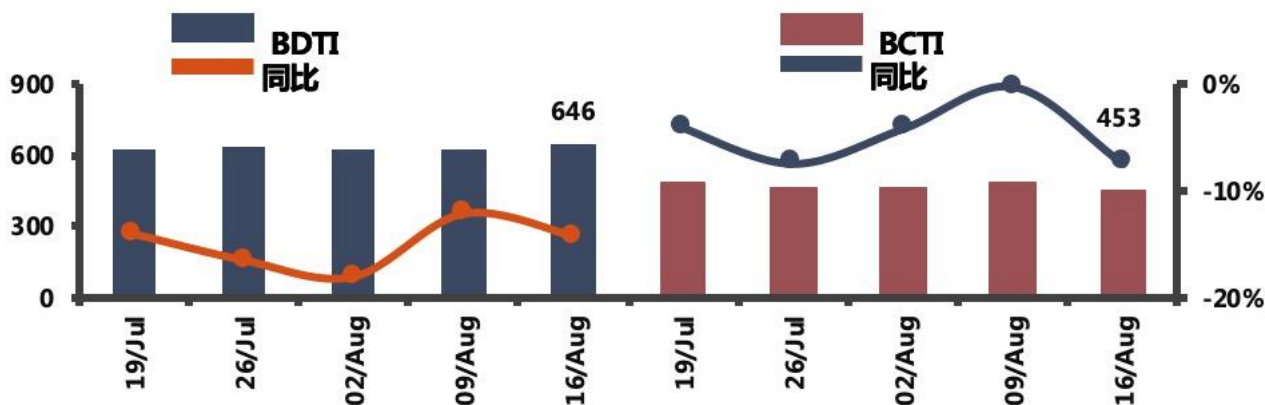
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 9：新加坡燃料油价格 (美元/吨) 及同比 (%)



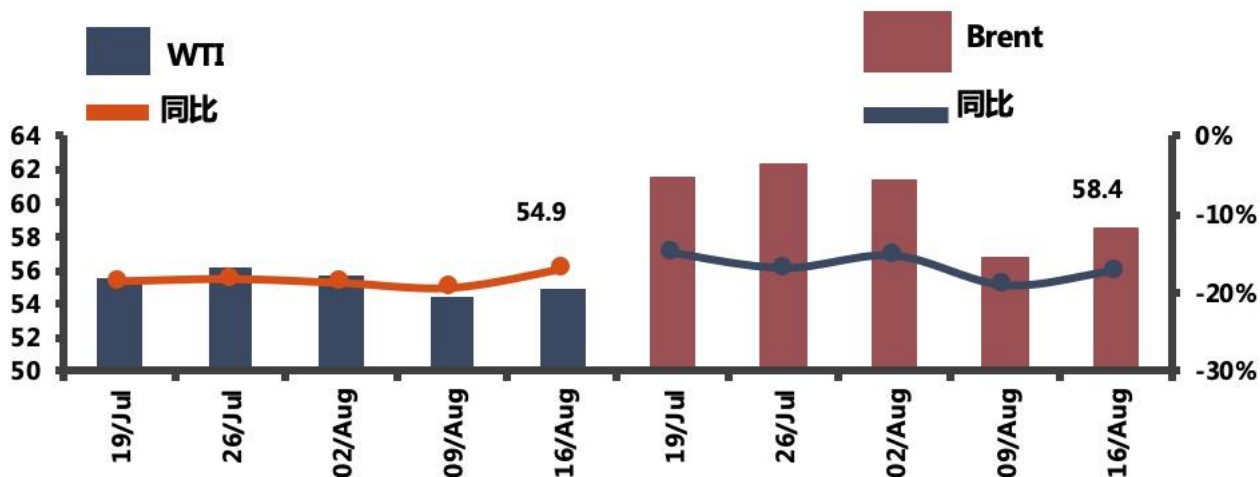
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 10：油轮运价指数及同比 (%)



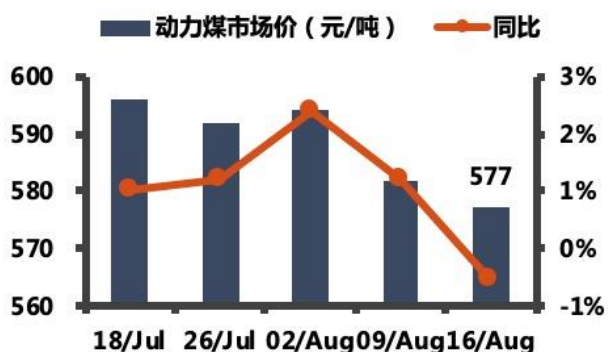
资料来源：WIND，天风证券研究所

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 (%)



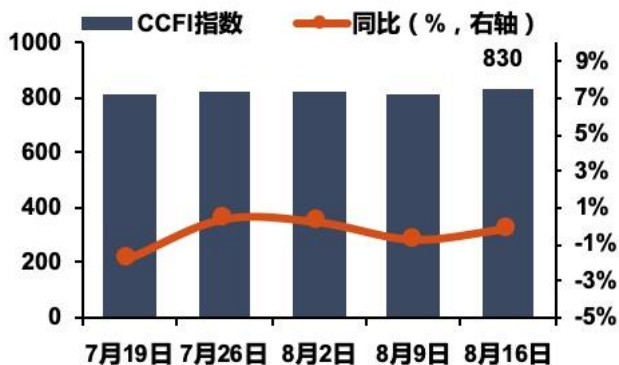
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 13: 沿海集装箱运价指数及同比 (%)



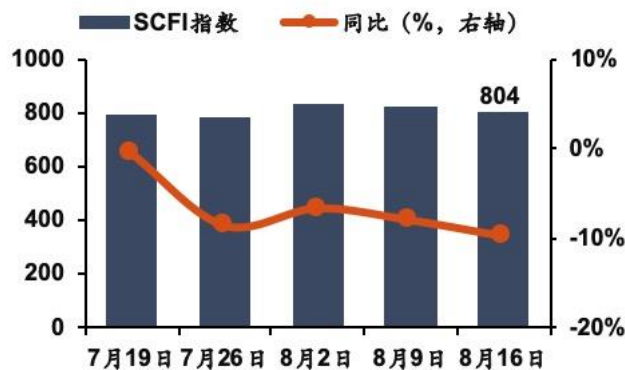
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 14: 中国出口集装箱运价指数及同比 (%)



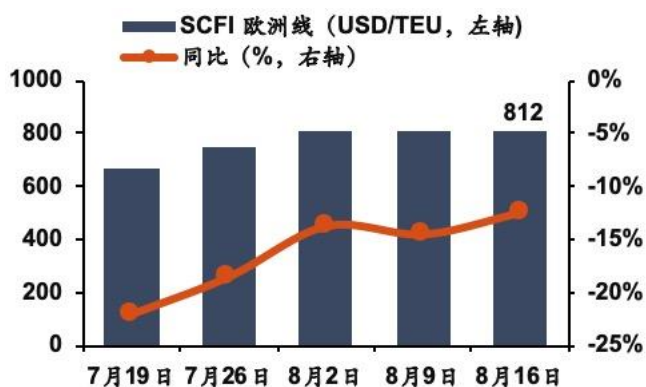
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 15: 上海出口集装箱运价指数及同比 (%)



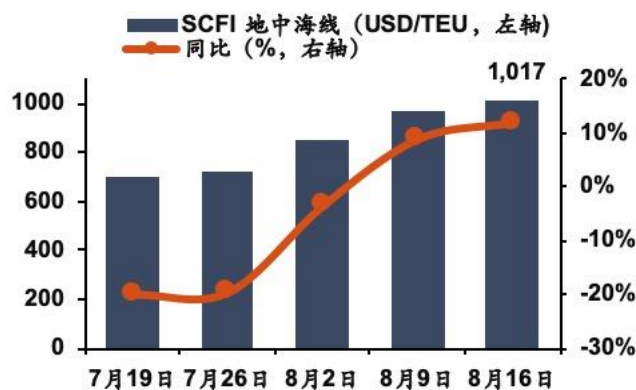
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 16: SCFI 欧洲航线集装箱运价及同比 (%)



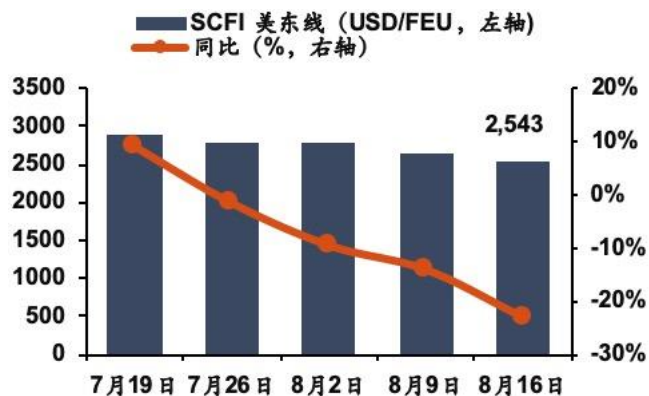
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 17: SCFI 地中海航线集装箱运价及同比 (%)



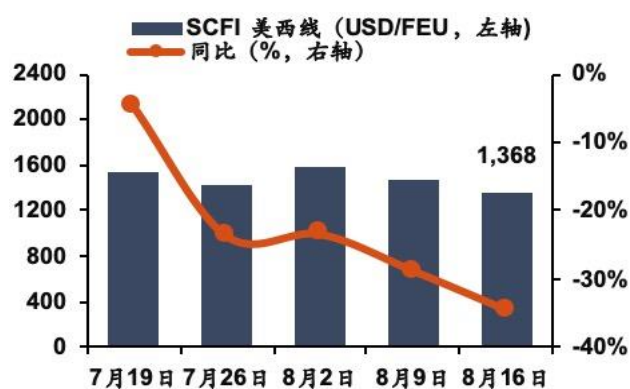
资料来源: WIND, 天风证券研究所

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 (%)



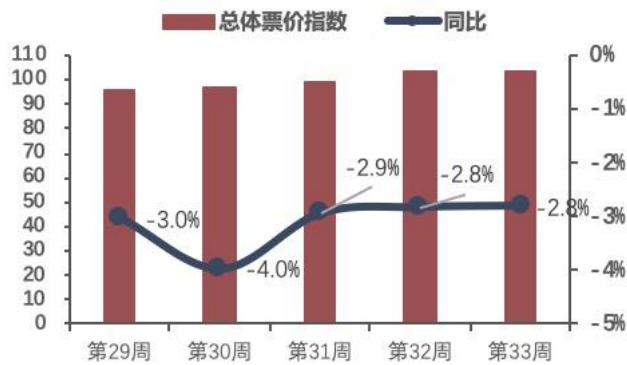
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

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 (%)



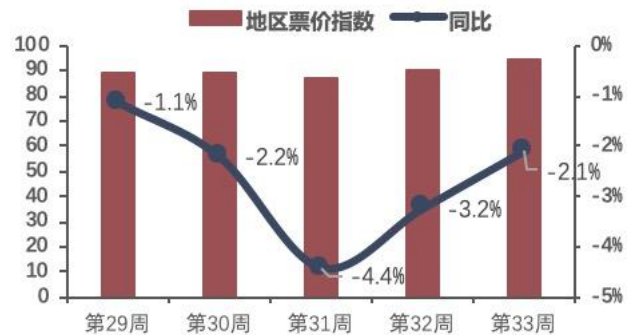
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 26：航空国际线票价指数及同比 (%)



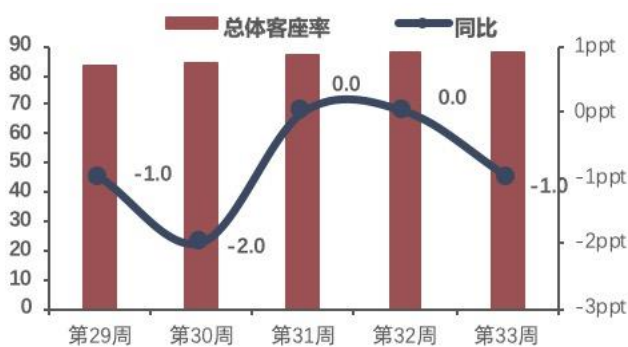
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 27：航空地区线票价指数及同比 (%)



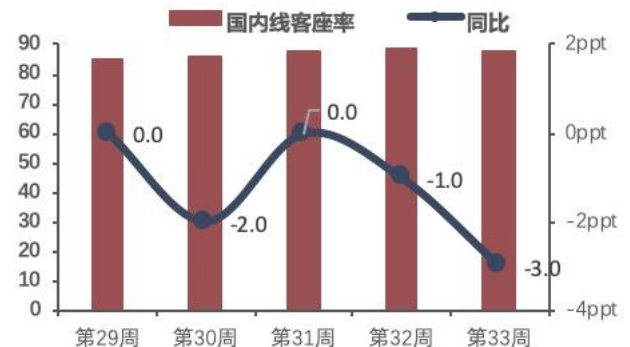
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 28：航空总体客座率 (%) 及同比 (ppt)



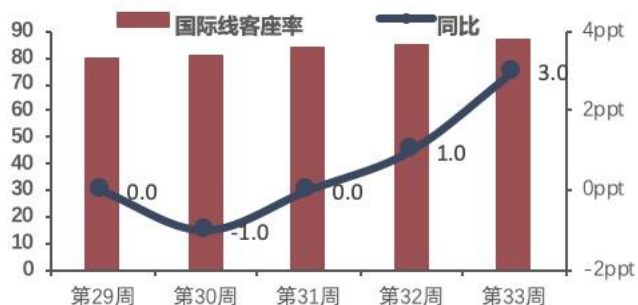
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 29：航空国内线客座率 (%) 及同比 (ppt)



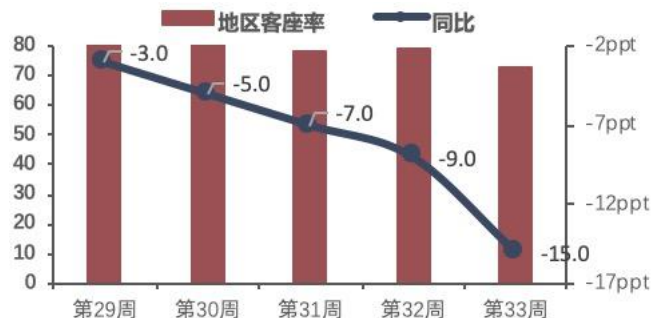
资料来源：航指数，天风证券研究所

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%
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	260,239.02	91.75	282,678.04	99.67
唐山港	2019-12-17	35,208.26	557,384.60	94.06	592,592.86	100.00
韵达股份	2019-12-24	165,013.65	57,472.15	25.81	222,485.80	99.92
申通快递	2019-12-27	119,902.62	33,177.60	21.67	153,080.22	100.00
北部湾港	2019-12-30	24,805.19	26,317.52	16.10	51,122.71	31.28

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	26.54	1.29
	东方航空	600115.SH	0.19	0.61	0.73	27.22	1.33
	中国国航	601111.SH	0.51	0.80	0.92	15.42	1.30
航运	中远海控	601919.SH	0.09	0.18	0.20	31.42	1.87
港口	上港集团	600018.SH	0.45	0.46	0.46	11.81	1.71
物流	华贸物流	603128.SH	0.44	0.51		23.10	1.90
	顺丰控股	002352.SZ	1.03	1.07	1.27	33.77	4.47
	申通快递	002468.SZ	1.34	5.09	5.96	16.38	4.18
	圆通速递	600233.SH	0.67	0.81	0.91	16.16	2.91
机场	密尔克卫	603713.SH	0.87	1.30	1.78	32.20	3.57
	上海机场	600009.SH	1.91	2.20	2.73	35.50	5.52
	白云机场	600004.SH	0.77	0.71	0.61	40.89	2.43
高速	深高速	600548.SH	1.48	0.98	1.13	5.58	1.20
铁路	广深铁路	601333.SH	0.11	0.23	0.16	29.76	0.75
	铁龙物流	600125.SH	0.39	0.44	0.51	15.30	1.37
	大秦铁路	601006.SH	1.01	1.02	1.02	7.72	1.08

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