

交通运输行业周报（20190812-20190818）

## VLCC 运价创今年新高，关注油运 Q4 旺季表现；持续看好粤港澳机场群格局重塑

推荐（维持）

- **核心观点：持续推荐消费视角下的优质资产。1) 消费视角看机场：免税红利未完待续，颜值经济黄金时代受益者。重点推荐上海机场与白云机场，当前粤港澳机场群遇重塑机遇期，重点关注白云与深圳。2) 消费视角看快递：龙头集中尽享电商红利。重点推荐阿里拥有购股权的申通与领先的韵达，关注业务量增速回暖的圆通与顺丰。3) 消费视角看航空：长期看好春秋航空，关注吉祥航空业绩拐点或将出现，三大航PB已处于历史相对低位，具备投资价值，当前待需求回暖进一步确认。**
- **机场：持续看好粤港澳机场群格局重塑：料白云扶摇直上，深圳鹏程万里。1) 事件更新：周末中共中央、国务院发布关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见。我们预计深圳城市地位将进一步提升。2) 上周我们发布深度研究推演格局演变，认为：粤港澳大湾区现状：需求潜力大，香港机场国际资源遥遥领先。而对新格局推演：料白云扶摇直上，深圳鹏程万里。a) 香港国际机场：东方之珠，阶段性饱和。b) 白云、深圳建设国际枢纽的战略机遇期。或将受益于香港机场饱和期内旅客回流；广州+深圳经济总量已为香港的2倍，强劲的经济实力催化本地国际线需求；南航集团与地方政府新型关系料将夯实广深国际线发力基础。c) 白云机场：扶摇直上，我们预计2025年国际旅客吞吐量将达到3000-3760万人，同时看好公司免税提升，预计2025年人均贡献可达200-300元，免税销售额达60-113亿，机场收入23-43亿，整体利润25-41亿。d) 深圳机场：鹏程万里，主基地航空发力将助推国际线上台阶。我们预计2025年国际线或达到1500万规模。**
- **油运：VLCC 运价 3.72 万美元，创今年以来新高，预计 Q4 旺季可期。1) VLCC-TCE 运价本周报 3.72 万美元，周上涨 33.8%，创今年以来新高。2019 年均值 1.87 万美金，较去年同期增长 180%。8 月均值 2.67 万，同比 138%。2) 预计当前运价上涨与部分船舶淡季前往安装脱硫塔相关（约占行业 1.4% 比例），使淡季运力出现紧张局面；今年以来行业净增 39 艘，运力增长 5.3%（741 至 780 艘），若考虑短期“退出”，则实际运力约 3.9%，与需求增速相匹配。3) 展望：Q4 旺季可期。供给端：当前在手订单 78 艘船，占比 10%，为近年来低位，需求端：美油预计未来因石油管道及港口产能瓶颈逐步改善后，或加速出口亚洲地区，由此或拉动航距 2-3 倍，有效提升运价水平。短看 Q4 传统旺季，预计运价水平或超去年同期（18Q4 均价 4 万美元），提升 1 万美金，将增厚中远海能、招商轮船约 10 亿利润。**
- **航空：1) 行业旅客增速重回两位数。7 月行业旅客增速 10.2%，3 月以来首次回到两位数。其中国内增速 9.5%，国际增速 16.2%；1-7 月累计增速 8.7%。2) 上市公司：整体客座率微涨，春秋继续领跑，吉祥洲际航线初投放。合计 ASK 增速 10.9%，RPK 增速 11%，客座率 83%，增长 0.1 个百分点。**
- **市场回顾：1) 交运周涨幅 1.9%，跑输沪深 300 约 0.3 个百分点，其中机场板块大涨 5.8%。2) 航运数据：VLCC 大幅继续大幅攀升创今年以来新高。干散货：BDI 周上涨 19.5%，收 2088 点；集装箱：SCFI 收于 804 点，下跌 2.2%。**
- **风险提示：油价大幅上升，人民币大幅贬值，经济大幅下滑。**

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
上海机场	84.84	2.76	3.09	3.79	30.74	27.46	22.39	5.79	推荐
白云机场	18.18	0.49	0.67	0.86	37.1	27.13	21.14	2.41	推荐
吉祥航空	12.3	0.86	0.99	1.26	14.3	12.42	9.76	2.34	强推
春秋航空	43.03	2.2	2.63	3.08	19.56	16.36	13.97	2.96	强推
申通快递	22.22	1.45	1.77	2.21	15.32	12.55	10.05	4.0	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年08月16日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：吴一凡

电话：021-20572539

邮箱：wuyifan@hcyjs.com

执业编号：S0360516090002

证券分析师：刘阳

电话：021-20572552

邮箱：liuyang@hcyjs.com

执业编号：S0360518050001

联系人：肖祎

电话：021-20572553

邮箱：xiaoyi@hcyjs.com

联系人：王凯

电话：021-20572538

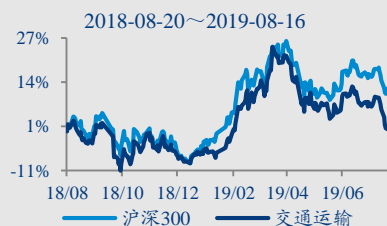
邮箱：wangkai@hcyjs.com

## 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	117	3.18
总市值(亿元)	21,931.48	3.76
流通市值(亿元)	14,786.38	3.47

## 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-5.67	5.6	11.88
相对表现	-3.2	-5.54	-3.01



## 相关研究报告

《交通运输行业周报（20190708-20190713）：快递6月业务量增速29.1%，网购需求仍有潜力；持续推荐机场黄金时代，关注暑运航空弹性》

2019-07-13

《交通运输行业周报（20190729-20190804）：快递龙头加速集中，阿里获申通购股权；南航集团股权多元化落地，关注航空机场新型关系》

2019-08-04

《交通运输行业周报（20190805-20190811）：粤港澳机场群格局推演，持续看好白云深圳国际线开拓；关注VLCC运价达到盈亏线》

2019-08-11

# 目录

一、行业观点.....	4
（一）航空：7月行业旅客增速重回两位数.....	4
（二）机场：持续看好粤港澳机场群格局重塑：料白云扶摇直上，深圳鹏程万里。.....	7
（三）油运：关注 VLCC 运价创今年以来新高，Q4 旺季可期.....	8
二、一周市场回顾：粤港澳机场群发力，机场板块大涨 5.8%.....	10

# 图表目录

图表 1	2019 年航空公司客座率表现.....	5
图表 2	行业旅客增速.....	5
图表 3	三大航实际运营机队及 ASK\RPK 增速.....	6
图表 4	深圳机场起降架次增速.....	6
图表 5	深圳机场旅客吞吐量增速.....	6
图表 6	白云机场起降架次增速.....	6
图表 7	白云机场旅客吞吐量增速.....	6
图表 8	首都机场起降架次增速.....	7
图表 9	首都机场旅客吞吐量增速.....	7
图表 10	上海机场起降架次增速.....	7
图表 11	上海机场旅客吞吐量增速.....	7
图表 12	VLCC-TCE.....	9
图表 13	不同船型油运运价.....	9
图表 14	VCLL 在手订单.....	10
图表 15	交运行业周涨跌幅.....	10
图表 16	航运数据.....	11
图表 17	CCFI 指数一周表现.....	11
图表 18	SCFI 指数表现.....	11
图表 19	BDI 指数.....	11
图表 20	CBFI 指数表现.....	11
图表 21	VLCC-TCE.....	12
图表 22	不同船型油运运价.....	12

## 一、行业观点

### （一）航空：7月行业旅客增速重回两位数

#### 1、行业旅客增速重回两位数。

7月行业旅客增速 10.2%，今年3月以来首次回到两位数增长。其中国内增速 9.5%，国际增速 16.2%；1-7月累计增速 8.7%，其中国内 7.8%，国际 16.5%。7月行业客座率 83.6%，同比微降 0.1 个百分点。全行业运输飞机日利用率 9.7 小时，同比增加 0.2 小时（约 2%）。

#### 2、上市公司客座率：整体客座率微涨，春秋继续领跑，吉祥洲际航线初投放。

1) **春秋航空客座率持续领跑。**7月春秋航空客座率 91.4%，同比增长 1.85 个百分点；国航、南航连续 3 个月客座率同比提升，分别提升 0.6 及 0.9 个百分点，尤其南航连续 3 个月均为近 5 年最高水平；东航、吉祥、海航分别下降 1.5、1.4、0.45 个百分点。东航下降主要受 18 年高基数（83.4%）和供给较快（12.4%，三大航最快）导致，吉祥下滑主要由于 787 初始投放洲际航线影响（我们测算赫尔辛基航线第一个月客座率平均约 72%，预计出港超 80%）。上市公司合计 ASK 增速 10.9%，RPK 增速 11.0%，客座率 83.05%，增长 0.1 个百分点。

1-7 月累计：春秋客座率领跑，国航南航同比略涨。春秋客座率 91.7%，同比提升 2.3 个百分点，南航、国航分别提升 0.3、0.5 个百分点，东航、吉祥分别下滑 0.07 和 0.56 个百分点。

2) **国际航线客座率表现仍明显好于国内。**春秋国际线客座率同比提升 4.7 个点，国航南航提升 1 个点以上，东航微幅下滑 0.14，吉祥 6 月底执飞赫尔辛基，7 月整月运行国际线 ASK 同比增长 100%，客座率下滑 3.64%。

3) **运力角度，三大航 7 月合计净增 5 架飞机，截止 7 月末实际运营机队同比增长 4%（考虑 MAX 停飞），ASK 增速 9.7%，较 6 月有所提升，RPK 增速 9.9%，整体匹配，其中东航成为运力投放最快的大航。**

3、**料成本推动三季度主业较快增长。**1) 7-8 月油价同比下降约 10%，预计 9 月油价同比跌幅进一步扩大，Q3 整体或同比下降达 15%，贡献三大航各自成本减少约 15 亿。2) 民航发展基金减半由 7 月开始执行。我们测算对三大航 Q3 各自节省成本约 6-7 亿元左右。3) 此外包括地面服务、起降相关等上浮部分取消，亦将对利润产生贡献。故预计 Q3 航空主业可实现较快增长。

#### 4、投资建议：

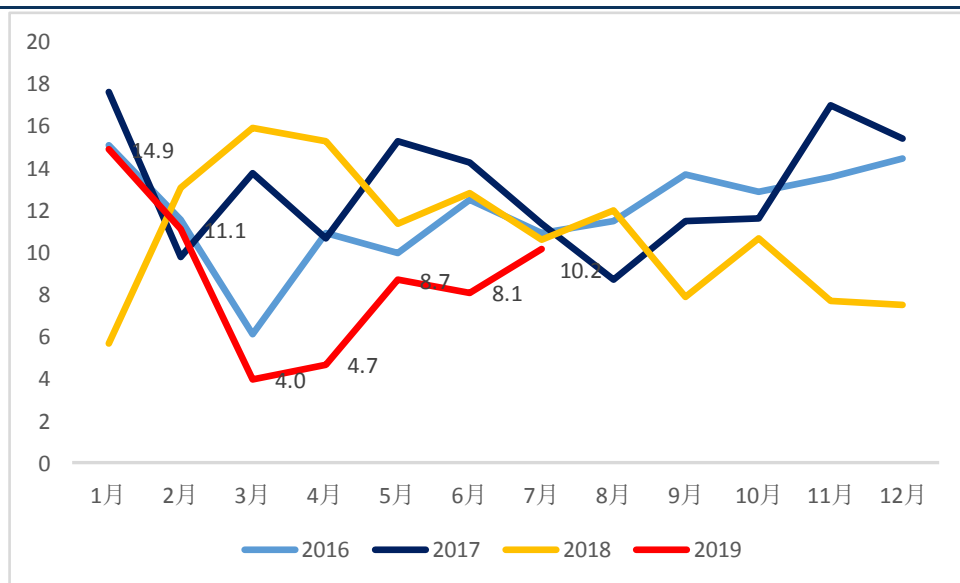
- 1) 长期看好春秋航空发展，我们认为公司处于竞争格局优化阶段，更能将低成本优势并化为业绩稳定性增长；
- 2) 我们建议近期尤其关注吉祥航空，我们观察其 787 宽体机利用率已经提升，待继续观察其财务状况好转，则估值处于低位的公司存在较强补涨机会。
- 3) 三大航 PB 已处于历史相对低位，具备投资价值，当前待需求回暖进一步确认。

图表 1 2019 年航空公司客座率表现

时间	公司	RPK (收入客公里)				ASK (可利用客公里)			
		%	整体	国内	国际	地区	整体	国内	国际
7月	南航	12.2	11.1	14.6	12.9	10.9	10.7	11.4	10.7
	国航	6.4	8.1	3.2	12.9	5.6	7.4	2.1	16.1
	东航	10.4	12.2	7.5	6.3	12.4	15.1	7.7	11.7
	海航	13.4	13.6	12.8	10.0	14.0	14.1	13.7	12.8
	春秋	16.7	17.9	13.8	20.7	14.4	16.7	9.0	20.0
	吉祥	19.2	9.8	90.9	26.8	21.1	10.2	99.6	34.2
2019.1-7	南航	10.7	9.1	14.1	14.0	10.3	9.2	12.6	11.2
	国航	6.4	3.8	9.7	17.0	5.7	3.8	7.7	15.8
	东航	10.6	11.8	8.5	9.2	10.7	12.7	7.2	9.7
	海航	10.4	9.0	15.5	13.4	12.4	10.0	19.9	8.5
	春秋	12.9	11.3	14.9	27.7	10.0	10.1	8.9	21.5
	吉祥	16.1	14.2	26.4	26.2	16.8	14.7	28.3	27.2
时间	公司	客座率				同比 (百分点)			
	%	整体	国内	国际	地区	整体	国内	国际	地区
7月	南航	83.1	83.0	83.5	78.6	0.94	0.32	2.32	1.52
	国航	81.1	83.1	78.3	80.0	0.60	0.50	0.90	-2.30
	东航	82.0	82.8	80.4	81.0	-1.49	-2.19	-0.14	-4.12
	海航	85.0	88.3	76.2	77.4	-0.45	-0.40	-0.60	-1.98
	春秋	91.4	92.6	88.8	90.0	1.85	0.91	3.72	0.56
	吉祥	86.0	87.7	79.7	83.5	-1.41	-0.33	-3.64	-4.88
2019.1-7	南航	82.7	82.6	83.2	76.9	0.2	-0.1	0.8	2.0
	国航	81.0	82.4	79.0	80.7	0.5	-0.1	1.5	1.3
	东航	82.6	84.0	80.2	82.5	-0.1	-0.7	1.0	-0.3
	海航	83.9	88.2	71.8	78.2	-1.7	-0.8	-3.1	4.3
	春秋	91.7	92.5	89.9	91.5	2.3	1.0	4.7	4.5
	吉祥	85.5	86.2	82.1	83.5	-0.6	-0.4	-1.2	-0.7

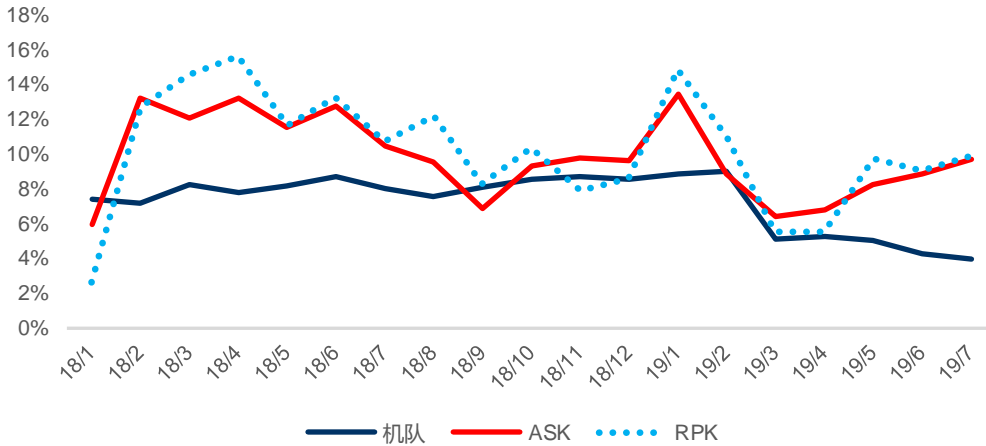
资料来源: 公司公告, 华创证券

图表 2 行业旅客增速



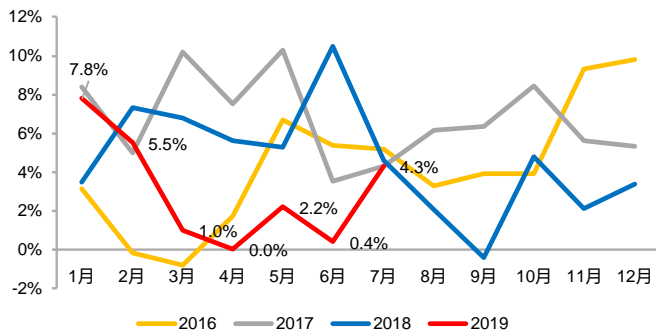
资料来源: wind, 华创证券

图表 3 三大航实际运营机队及 ASK\RPK 增速



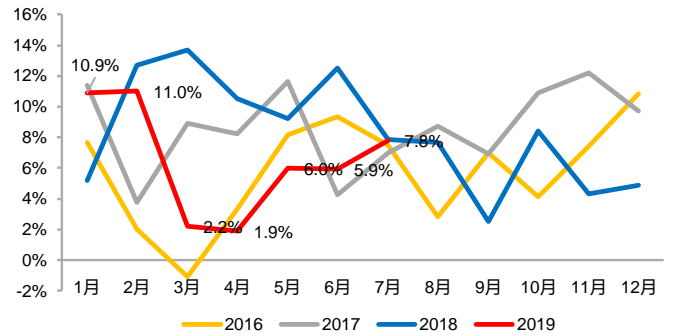
资料来源: 公司公告, 华创证券

图表 4 深圳机场起降架次增速



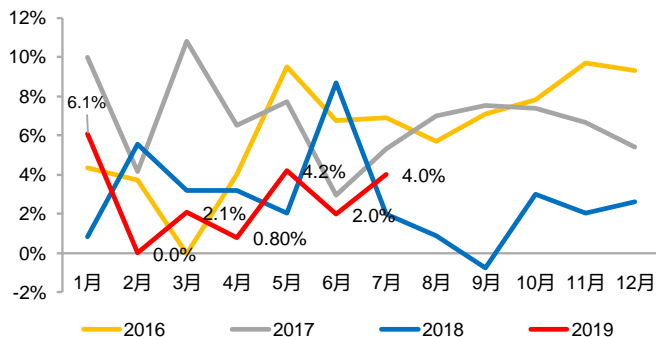
资料来源: wind, 华创证券

图表 5 深圳机场旅客吞吐量增速



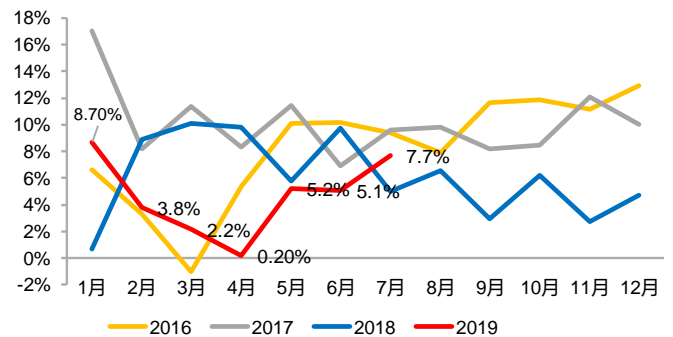
资料来源: wind, 华创证券

图表 6 白云机场起降架次增速



资料来源: wind, 华创证券

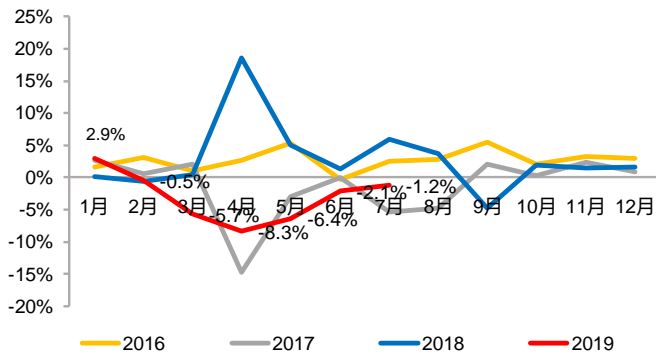
图表 7 白云机场旅客吞吐量增速



资料来源: wind, 华创证券

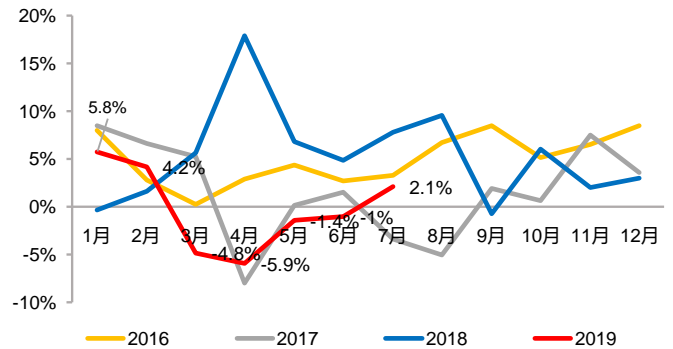


图表 8 首都机场起降架次增速



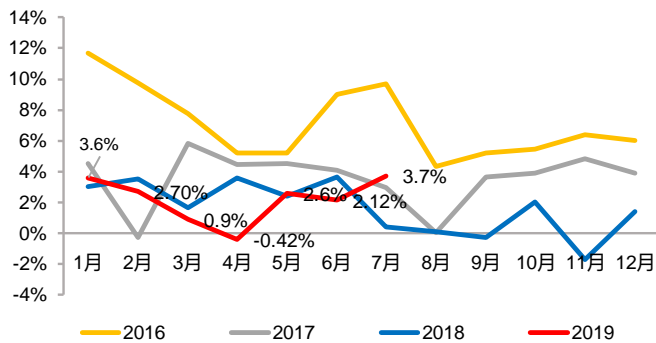
资料来源: wind, 华创证券

图表 9 首都机场旅客吞吐量增速



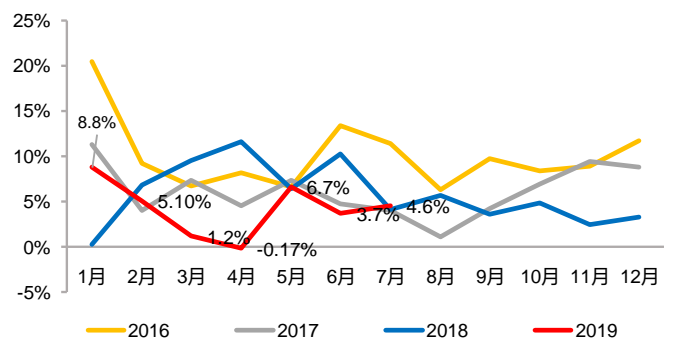
资料来源: wind, 华创证券

图表 10 上海机场起降架次增速



资料来源: wind, 华创证券

图表 11 上海机场旅客吞吐量增速



资料来源: wind, 华创证券

(二) 机场: 持续看好粤港澳机场群格局重塑: 料白云扶摇直上, 深圳鹏程万里。

事件更新: 周末中共中央、国务院发布关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见。我们预计深圳城市地位将进一步提升。

1、粤港澳大湾区现状: 需求潜力大, 香港机场国际资源遥遥领先。

1) 对标世界级湾区, 粤港澳航空需求潜力大。珠三角强经济腹地有力支撑 (GDP 占全国比 11%, 仅次于长三角); 2018 年粤港澳航空客运 2.2 亿人次, 领先于纽约, 旧金山及东京等世界级湾区, 但仅 3 次左右的人均出行远低于纽约的 13.8 及东京的 8 次, 提升空间大。

2) 粤港澳机场群当前格局: 香港机场国际资源遥遥领先。2018 年数据显示粤港澳共有香港 (7469 万)、白云 (6974 万)、深圳 (4935 万)、珠海 (1122 万) 四个过千万级机场, 澳门 826 万人次, 香港、白云占比分别为 35% 及 32%, 加深圳三强合计 90%。但从国际及地区航线占比看, 香港 5975 万人占比 69%, 白云 1730 万人占比 20%。香港机场自身结构中, 国际及地区占比 80%, 白云仅 25%。

3) 区域分布看, 香港占据粤港澳前往欧美的主力航线。湾区国际及地区线前三分别为东南亚 (38%)、日韩 (18%), 台湾地区 (12%), 此外欧洲、美国加拿大、大洋洲分别占 9%、8% 及 6%。香港占通往欧洲及北美地区超过 80% 的

份额，前向日韩、大洋洲及台湾地区亦超过 70%。这样的结构反映了白云和深圳在欧美长航线的弱势。

**4) 基地航空分布上**，国泰系占香港机场 50% 以上份额，占香港往来内地约 6 成。白云机场国际线中南航占比超 50%，深圳则为深航+南航+海航合计超 60%。

## 2、新格局推演：料白云扶摇直上，深圳鹏程万里。

**1) 香港国际机场：东方之珠，阶段性饱和。** 受限于 2 座航站楼+2 条跑道的限制，香港机场 16-18 年起降架次增速仅分别为 1.4%，2.2% 及 1.8%，今年 1-6 月累计增速 1.1%。2024 年三跑道系统落成前，预计处于阶段性饱和状态。

### 2) 白云、深圳建设国际枢纽的战略性机遇期。

a) 或将受益于香港机场饱和期内旅客回流。预计内地赴港出境及海外通过香港中转内地旅客约 1000 万人左右，相当于白云+深圳国际旅客的 50%。

b) 广州+深圳经济总量已为香港的 2 倍。强劲的经济实力催化本地国际线需求。

c) 南航集团与地方政府新型关系料将夯实广深国际线发力基础。南航集团实施股权多元化改革，集团层面引入广东省、广州市、深圳市确定的投资主体增资各 100 亿，股权结构将变为国务院国资委持股 61.8%，广东省三方持股 31.3%（各持股 10.445%），社保基金会持股 6.9%。这一创新性的央地合作，将助力南航集团加速成为具有全球竞争力的承运人，主基地航空的发力也将与地方政府共同服务于粤港澳大湾区规划，共建民航高质量发展。

**3) 白云机场：扶摇直上，我们预计 2025 年国际旅客吞吐量将达到 3000-3760 万人，与当前浦东机场相当。** 我们同时看好公司免税提升，预计 2025 年人均贡献可达 200-300 元，免税销售额达 60-113 亿，机场收入 23-43 亿，整体利润 25-41 亿，给予 20 倍 PE 对应中期市值 500-800 亿，较当前 40%-120% 空间，相当于年化 6%-20% 收益，初期免税增速更快市值修复预计或快于均值。

**4) 深圳机场：鹏程万里，主基地航空发力将助推国际线上台阶。** 我们认为过去主基地航空投入偏弱使其国际线质量不足，而未来若南航集团加强布局，将与近年来引进宽体机的深圳航空（国航系）一起发力，推动深圳机场地位逐步提升至与深圳（粤港澳大湾区 GDP 第一城）相匹配。我们预计 2025 年国际线或达到 1500 万规模。

## （三）油运：关注 VLCC 运价创今年以来新高，Q4 旺季可期

### 1) VLCC 运价 3.72 万美元，创今年以来新高

VLCC-TCE 运价本周报 3.72 万美元，周上涨 33.8%，继上周达到船公司盈亏平衡点后本周继续大幅攀升，创今年以来新高。

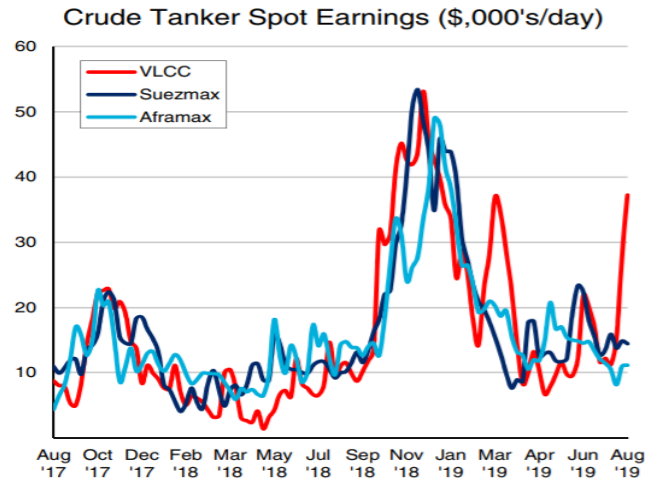
均值来看，2019 年均值 1.87 万美金，尚在盈亏平衡点之下，但较去年同期同比增长 180%（去年同期仅 6670 美元）。

其中 Q1-Q3 均值分别为 2.69 万、1.16 万及 1.89 万，8 月均值 2.67 万，同比分别增长 302%、118%、90% 及 138%。



**图表 12 VLCC-TCE**


资料来源: 克拉克森, 华创证券

**图表 13 不同船型油运运价**


资料来源: 克拉克森, 华创证券

## 2) 预计当前运价上涨与船舶淡季前往安装脱硫塔相关

当前所处行业淡季, 为符合 2020 年起环保公约, 部分船舶前往安装脱硫塔, 预计约占行业 1.4% 比例, 使得目前淡季运力出现紧张局面;

今年以来, 行业交付 44 艘 VLCC, 拆解 5 艘, 净增 39 艘, 行业 VLCC 总量由 18 年底的 741 增加至 780 艘, 运力增长 5.3%, 若考虑短期 1.4% 运力的“退出”, 则实际运力约 3.9%, 与实际 VLCC 需求增速相匹配。

## 3) 展望: Q4 旺季可期

今年在运力交付压力较大情况下, 运价实现同比明显提升反映行业整体结构较为健康,

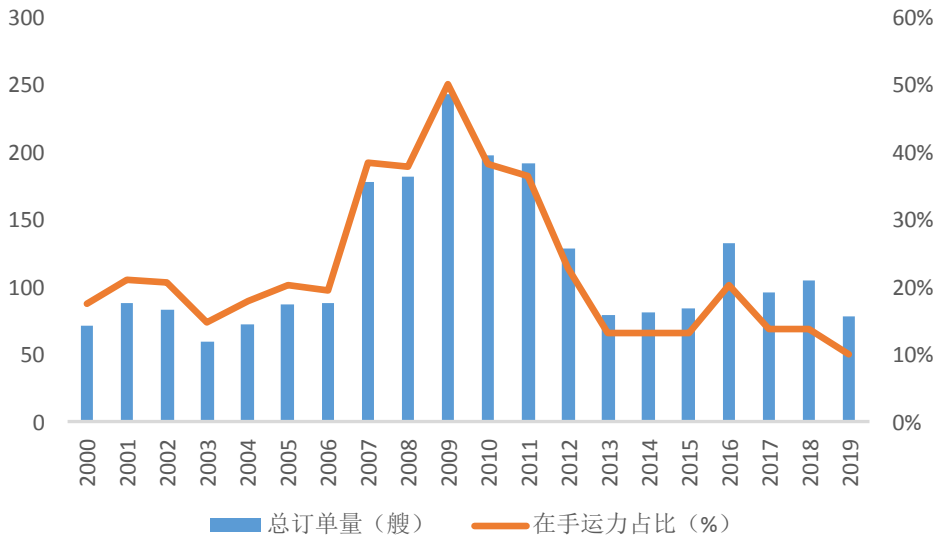
供给端: 当前在手订单 78 艘船, 占比 10%, 为近年来低位, 2020 年交付压力相对较小,

需求端: 美油预计未来因石油管道及港口产能瓶颈逐步改善后, 或加速出口亚洲地区, 由此或拉动航距 2-3 倍, 有效提升运价水平。

此外, 2020 年起, 全球低硫油公约将实施, 有望对行业运力造成紧缩效应。体现在老旧船燃油非经济性压迫下, 船队仍会有运力面临退出; 船舶高燃油压力下, 或将催生行业降速航行, 稀释目前存量运力。

短看 Q4 传统旺季, 预计运价水平或超去年同期, 18Q4 均价 4 万美元。而 2.5-2.8 万为行业盈亏平衡点, 提升 1 万美金, 将增厚中远海能、招商轮船约 10 亿利润。

图表 14 VCLL 在手订单



资料来源: Clarksons, 华创证券

## 二、一周市场回顾: 粤港澳机场群发力, 机场板块大涨 5.8%

一周市场回顾: 交运周涨幅 1.9%, 跑输沪深 300 约 0.3 个百分点

除铁路板块外, 各子行业均上涨, 粤港澳机场群发力, 机场大涨 5.8% 领跑。

个股看: 德新交运、st 安通、深圳机场涨幅前三, 自贸区主题概念股畅联股份、华贸物流继续下跌。

华创交运年度十大金股平均涨幅 28.2%, 跑赢行业 16 个百分点。

图表 15 交运行业周涨跌幅

行业	周涨跌幅	行业	2019 年涨跌幅
沪深 300	2.12%	沪深 300	23.25%
交通运输	1.87%	交通运输	12.07%
机场	5.84%	机场	62.94%
航运	1.40%	航运	14.23%
港口	0.77%	港口	6.65%
物流	1.43%	物流	6.57%
航空运输	2.04%	航空运输	6.41%
高速公路	0.24%	高速公路	4.30%
公交	1.72%	公交	3.48%
铁路运输	-0.77%	铁路运输	-8.50%

资料来源: Wind, 华创证券

**航运数据: VLCC 大幅继续大幅攀升**

**干散货:** BDI 本周上涨 19.5%，收于 2088 点；CBFI 上涨 1.4%，收于 1021 点。

**集装箱:** SCFI 收于 804 点，下跌 2.2%，美西收于 1368 美元/FEU，下跌 7.2%，欧洲线收于 812 美元/TEU，上涨 0.2%；CCFI 收于 830 点，上涨 1.5%。

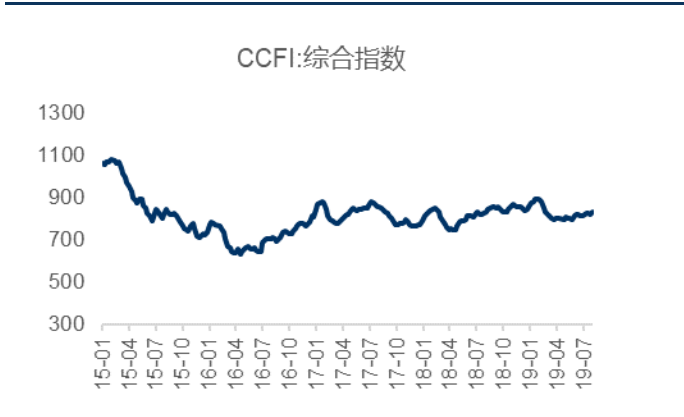
**油运:** VLCC-TCE 运价 3.72 万美元，本周上涨 33.8%，继上周达到船公司盈亏平衡点后本周继续大幅攀升，创今年以来新高。预计上涨因更多船只在 Q4 旺季来临前安装脱硫塔导致行业运力阶段性收缩。

图表 16 航运数据

航运子行业	指数	最新值			季度年度均值					同比变动%				
		2019/8/17	2019/8/10	周环比	2019Q3	2019Q2	2019Q1	2019	2019Q3	2019Q2	2019Q1	2019		
干散货	BDI	2088	1748	19.5%	1834	1858	995	817	1107	7.3%	15.6%	-21.0%	-30.5%	-18.2%
	CBFI	1021	1007	1.4%	1021	996	1064	993	1021	-10.3%	-13.1%	-6.3%	-15.51%	-11.14%
集装箱	SCFI	804	822	-2.2%	819	809	772	878	814	-9.3%	-7.8%	2.3%	10.66%	-2.23%
	美西	1368	1474	-7.2%	1477	1530	1487	1785	1592	-30.7%	-25.6%	13.2%	34.22%	-8.31%
	美东	2543	2660	-4.4%	2668	2760	2597	2897	2724	-18.3%	-12.5%	12.3%	16.51%	-2.92%
	欧洲	812	810	0.2%	809	745	717	887	775	-13.9%	-15.5%	-7.7%	5.54%	-5.69%
油运	CCFI	830	818	1.5%	824	820	804	861	826	-1.1%	-1.9%	3.4%	5.59%	0.92%
	VLCC-Tce	37239	27822	33.8%	26704	18860	11565	26923	18651	137.8%	90.3%	118.2%	301.78%	19.86%
	TD3	43504	31814	36.7%	30936	23350	14646	30978	22501	102.5%	67.3%	59.9%	276.13%	18.15%

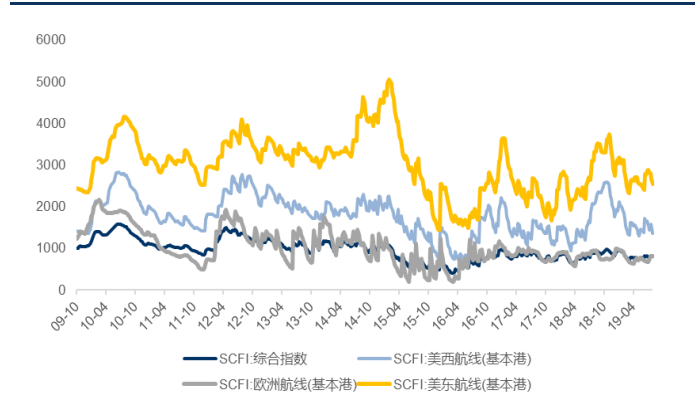
资料来源: Wind, 华创证券

图表 17 CCFI 指数一周表现



资料来源: Wind, 华创证券

图表 18 SCFI 指数表现



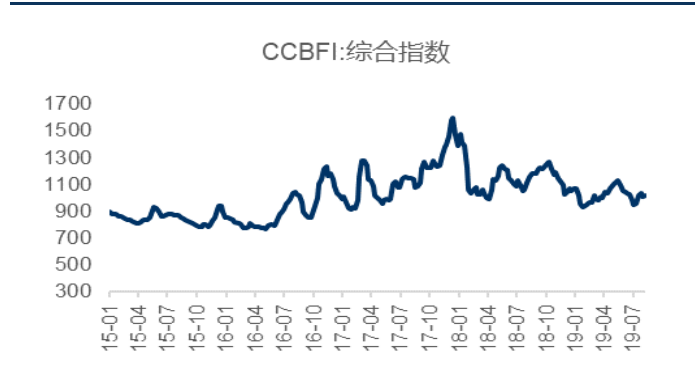
资料来源: Wind, 华创证券

图表 19 BDI 指数



资料来源: Wind, 华创证券

图表 20 CBFI 指数表现



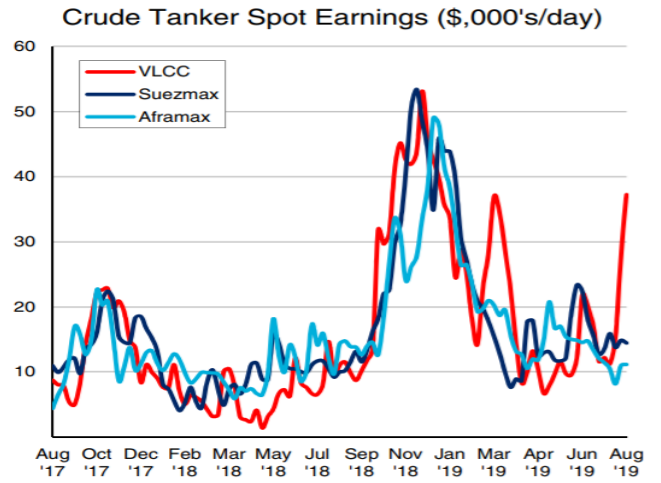
资料来源: Wind, 华创证券

图表 21 VLCC-TCE



资料来源: 克拉克森, 华创证券

图表 22 不同船型油运运价



资料来源: 克拉克森, 华创证券

## 交通运输组团队介绍

### 组长、首席分析师：吴一凡

上海交通大学经济学硕士。曾任职于普华永道会计师事务所、上海申银万国证券研究所。2016年加入华创证券研究所。2015年金牛奖交运行业第五名，2017年金牛奖交运行业第五名。

### 分析师：刘阳

上海交通大学工学硕士。2016年加入华创证券研究所。2017年金牛奖交运行业第五名团队成员。

### 研究员：肖祎

香港城市大学经济学硕士。曾任职于华泰保险资管、中铁信托。2017年加入华创证券研究所。2017年金牛奖交运行业第五名团队成员。

### 助理研究员：王凯

华东师范大学经济学硕士。2017年加入华创证券研究所。2017年金牛奖交运行业第五名团队成员。



## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com	
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com	

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500