

# 交通运输

证券研究报告

2019年10月27日

## 京沪高铁 IPO，顺丰 Q3 扣非同比增 61.6%

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

1 《交通运输-行业专题研究:总量收紧结构改善,全面解析 2019 冬春航季时刻表》 2019-10-21

3 《交通运输-行业研究周报:油价上行风险有限,关注航空博弈机会》 2019-09-22

**市场综述:** 本周 A 股震荡向上, 上证综指报收于 2954.93, 环比涨 0.57%; 深证综指报收于 1632.40, 涨 0.97%; 沪深 300 指报收于 3896.79, 涨 0.71%; 创业板指报收于 1675.34, 涨 1.62%; 申万交运指数报收于 2340.83, 跌 0.97%。交运行业子板块表现一般, 其中最为强势的是公交 (1.0%), 其次为高速公路 (0.4%)、港口 (0.2%)。本周交运板块涨幅前三为长久物流(10.4%)、圆通速递(7.1%)、飞力达(6.6%); 跌幅前三为恒基达鑫(-14.1%)、ST 安通(-6.4%)、天顺股份(-5.3%)。

**铁路板块:** 京沪高铁预披露招股书, 截止 2019 年三季度末, 公司总资产 1870.8 亿, 净资产 1597.3 亿, 营业收入 250.0 亿, 净利润 95.1 亿, ROE 达到 5.71%。京沪高铁作为中国高铁资产中最优质的一条线路, 其上市标志了中国铁路资产证券化迈出重要一步, 有望助推铁路板块情绪。当前各地路局均拥有盈利资产, 但上市平台仅广深、大秦与铁龙物流三家, 叠加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之提升。标的上, 广深铁路 PB 估值跌至 0.77x, 处在历史底部区间, 城际客运业务以及大股东资产遐想空间较大; 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; 铁龙物流运营铁路特种集装箱业务, 业务拓展空间巨大。

**快递物流:** 快递方面, 顺丰披露三季报: 单独三季度, 公司营收 286.95 亿, 同比增 25.36%, 归母净利润 12.10 亿, 同比增 57.47%, 扣非归母净利润 11.81 亿, 同比增 61.62%, 预计公司四季度业务量及业绩仍将维持较大反弹。韵达快递推出新产品韵达特快, 产品打出赋能城市加速度, 打造服务新品质的招牌。投资上, 通达系中, 长期看规模效应+成本改善反哺市场获取的逻辑依旧, 短期看部分公司已出台双十一涨价策略, 建议关注双十一行情, 关注韵达、申通、圆通。

物流继续推荐密尔克卫, 长期逻辑看, 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:** 新航季首都机场因航班部分转场大兴有所减量; 上海机场航班量因夜间货运航班减量而有所降低, 客运基本平稳, 预计放量需待 2020 年; 广深机场时刻放量, 且因粤港澳大湾区建设及香港事件刺激, 国际线增速均有所提高, 其中广州、深圳机场国际线航班量分别同比增长 13.6%、28.6%。我们持续看好人民消费升级及海外消费回流拉动下的机场免税租金收入持续增长。继续推荐上海机场、北京首都机场股份, 关注白云机场, 深圳机场。

**投资建议:** 推荐上海机场、白云机场、顺丰控股、密尔克卫、韵达股份、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、保税科技。

**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

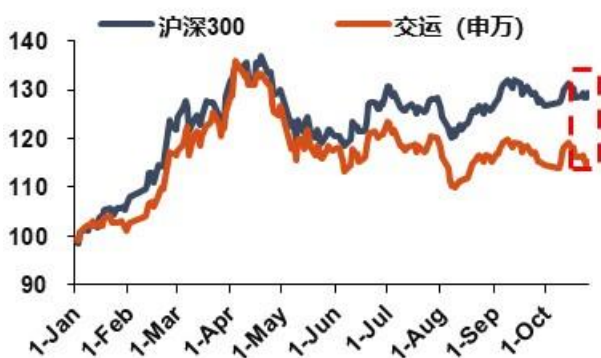
股票代码	股票名称	收盘价 2019-10-25	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
601111.SH	中国国航	8.04	买入	0.51	0.55	0.71	0.79	15.76	14.62	11.32	10.18
600029.SH	南方航空	6.59	买入	0.24	0.39	0.59	0.72	27.46	16.90	11.17	9.15
600115.SH	东方航空	5.16	买入	0.18	0.29	0.52	0.60	28.67	17.79	9.92	8.60
600009.SH	上海机场	75.68	买入	2.20	2.73	3.17	3.70	34.40	27.72	23.87	20.45
600004.SH	白云机场	21.06	增持	0.55	0.46	0.64	0.79	38.29	45.78	32.91	26.66
002468.SZ	申通快递	22.67	买入	1.34	1.16	1.28	1.47	16.92	19.54	17.71	15.42
600233.SH	圆通速递	13.16	买入	0.67	0.74	0.80	0.89	19.64	17.78	16.45	14.79
600018.SH	上港集团	5.79	买入	0.45	0.46	0.46		12.87	12.59	12.59	
603128.SH	华贸物流	7.24	买入	0.44	0.51			16.45	14.20		
601919.SH	中远海控	4.63	买入	0.10	0.24	0.27	0.48	46.30	19.29	17.15	9.65
603713.SH	密尔克卫	35.93	买入	0.87	1.30	1.78	2.35	41.30	27.64	20.19	15.29
002352.SZ	顺丰控股	40.94	买入	1.03	1.28	1.42	1.67	39.75	31.98	28.83	24.51

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

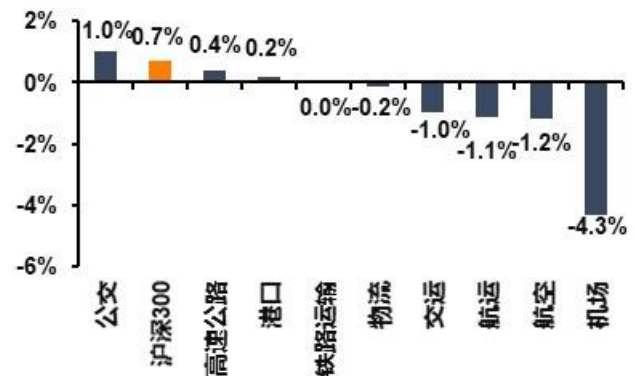
**市场综述:** 本周 A 股震荡向上, 上证综指报收于 2954.93, 环比涨 0.57%; 深证综指报收于 1632.40, 涨 0.97%; 沪深 300 指报收于 3896.79, 涨 0.71%; 创业板指报收于 1675.34, 涨 1.62%; 申万交运指数报收于 2340.83, 跌 0.97%。交运行业子板块表现一般, 其中最为强势的是公交 (1.0%), 其次为高速公路 (0.4%)、港口 (0.2%)。本周交运板块涨幅前三为长久物流(10.4%)、圆通速递 (7.1%)、飞力达 (6.6%); 跌幅前三为恒基达鑫(-14.1%)、ST 安通 (-6.4%)、天顺股份(-5.3%)。

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 (2019.10.14-10.20)



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
<b>本周交运板块领涨个股</b>				
长久物流	11.5	10.4%	12.9%	8.3%
圆通速递	13.2	7.1%	14.3%	33.2%
飞力达	7.2	6.6%	12.4%	-3.1%
东方嘉盛	27.1	5.5%	7.4%	11.1%
长航凤凰	4.2	4.8%	1.9%	45.5%
<b>10 月交运板块领涨股</b>				
恒基达鑫	5.5	-14.1%	22.9%	2.6%
天顺股份	28.9	-5.3%	19.1%	74.5%
招商轮船	5.7	-5.0%	18.4%	55.3%
宏川智慧	16.4	3.3%	16.0%	-10.1%
圆通速递	13.2	7.1%	14.3%	33.2%
<b>19 年交运板块领涨股</b>				
白云机场	21.1	-4.0%	-6.2%	111.6%
天顺股份	28.9	-5.3%	19.1%	74.5%
保税科技	4.1	0.7%	6.4%	59.7%
五洲交通	4.8	3.2%	1.9%	58.7%
招商轮船	5.7	-5.0%	18.4%	55.3%

资料来源: WIND, 天风证券研究所

**铁路板块:** 京沪高铁预披露招股书, 截止 2019 年三季度末, 公司总资产 1870.8 亿, 净资产 1597.3 亿, 营业收入 250.0 亿, 净利润 95.1 亿, ROE 达到 5.71%。京沪高铁作为中国高铁资产中最优质的一条线路, 其上市标志了中国铁路资产证券化迈出重要一步, 有望助推铁路板块情绪。当前各地路局均拥有盈利资产, 但上市平台仅广深、大秦与铁龙物流三家, 叠加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之提升。标的上, 广深铁路 PB 估值跌至 0.77x, 处在历史底部区间, 城际客运业务以及大股东资产遐想空间较大; 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; 铁龙物流运营铁路特种集装箱业务, 业务拓展空间巨大。

**快递物流:** 快递方面, 顺丰披露三季报: 单独三季度, 公司营收 286.95 亿, 同比增 25.36%, 归母净利润 12.10 亿, 同比增 57.47%, 扣非归母净利润 11.81 亿, 同比增 61.62%, 预计公司四季度业务量及业绩仍将维持较大反弹。韵达快递推出新产品韵达特快, 产品打出赋能城市加速度, 打造服务新品质的招牌。投资上, 通达系中, 长期看规模效应+成本改善反哺市场获取的逻辑依旧, 短期看部分公司已出台双十一涨价策略, 建议关注双十一行情, 关注韵达、申通、圆通。

**物流板块:** 继续推荐密尔克卫, 长期逻辑看, 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:** 新航季首都机场因航班部分转场大兴有所减量; 上海机场航班量因夜间货运航班减量而有所降低, 客运基本平稳, 预计放量需待 2020 年; 广深机场时刻放量, 且因粤港澳大湾区建设及香港事件刺激, 国际线增速均有所提高, 其中广州、深圳机场国际线航班量分别同比增长 13.6%、28.6%。我们持续看好人民消费升级及海外消费回流拉动下的机

场免税租金收入持续增长。继续推荐上海机场、北京首都机场股份，关注白云机场，深圳机场。

**航空板块：**民航 2019 年冬春航季初计划正班时刻表披露，我们测算 19 年冬春季周度正班班次量为 116027 班，同比增长 5.7%，国际线增速快于国内。时刻结构有所改善，枢纽机场时刻收紧力度明显低于中小机场。我们认为一二线市场供给增速收紧幅度明显小于低品质的三四线市场或意味着市场下沉的速度将明显缓和，利于运价企稳恢复。计划航班量增速降速或意味着时刻收紧及 B737MAX 停飞从两个维度压缩供给增长的逻辑有望兑现。我们认为四季度民航运价有望在供给偏紧、需求回暖及低基数的带动下有所改善，继续推荐三大航，春秋、吉祥。

**航运板块：**中美双方虽已达成部分协议，但是后续仍有第二第三轮的谈判，不确定性仍较为显著。当前时点，全球经济低迷以及供过于求的行业格局造成行情较为低迷，IMO 限硫令的临近又将给航运行业带来较高的额外成本，行业中小落后产能有望加速去化，建议关注行业底部布局机会，推荐中远海控，关注中远海能、招商轮船。

- **集运市场：**本周中远海控长滩码头完成交割，市场方面欧洲航线的价格维持低位，虽然四季度为传统的旺季，但是 IMO 限硫令将为公司带来增量成本，当前运价或将对船公司造成较为明显的冲击，有望带来行业的洗牌。权重航线方面，欧洲航线整体货量较往年稍弱，欧洲线运价环比上涨 2.4%，同比下跌 21.9%至 594 美元/TEU；地中海线状况类似，略优于欧洲航线，环比跌 0.7%，同比跌 8.7%至 710 美元/TEU。上海港平均舱位利用率约为 90%左右。美国航线方面，由于中美贸易争端持续，北美航线运输需求减少，虽然已进入传统运输旺季，但供需基本面较弱，美西线运价环比跌 0.5%、同比跌 47.4%至 1361 美元/FEU，美东线环比涨 1.6%、同比跌 26.8%至 2411 美元/FEU，上海港平均舱位利用率回升至 95%以上。集运旺季到来，叠加 IMO 环保公约临近，部分运力停运以加装脱硫塔，供需格局略有改善，但同时部分船舶因航线较长，将提前使用低硫油，带来增量成本。低迷的运价以及高企的成本有望带来行业的洗牌，行业或将出现底部布局机会，推荐中远海控。
- **油运市场：**如我们的预期，油运运价逐步回归常态，中期欧美经济情况不容乐观，全球原油需求侧仍具备不确定性。数据来看，本周 BDTI 环比跌 17.2%，同比涨 3.9%至 1185 点；BCTI 环比跌 20.8%、同比涨 29.5%至 742 点，CTFI 较上期大跌 247 点至 1692 点，同比涨幅高达 44.6%。TD3C 航线 TCE 约为 7.5 万 USD/天。国际油运方面，行业进入由北半球取暖需求驱动的传统旺季，中远海能受美国制裁叠加油轮遇袭带来的运价疯涨大概率将逐步回归常态，但是因海能事件造成的供给侧收紧，运价有望维持在相对高位，建议关注招商轮船、中远海能。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，建议关注招商南油。
- **散货市场：**地方债的投资目标与基础设施建设存在较高相关性，而 VLOC 运力又因进坞加装脱硫塔而短缺，散运运价虽有下跌，但整体维持较为强势的位置。BDI 本周环比跌 2.9%、同比涨 16.5%至 1801 点。权重指数方面，BCI 本周环比下跌 1.8%至 3009 点，BPI 环比跌 7.9%至 1695 点，BSI 环比跌 2.9%至 1187 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。

**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。

**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。8 月 18 日，中共中央、国务院印发《关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》，在更高起点、更高层次、更高目标上推进改革开放，有利于更好实施粤港澳大湾区战略，对比国际港口城市的经济地位，深圳及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！关注核心标的盐田港、招商港口、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、韵达股份、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、保税科技。

**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

#### 2.1.1. 交通运输：总量收紧结构改善，全面解析 2019 冬春航季时刻表

**民航 2019 冬春季时刻表公布，总量收紧。**民用航空预先飞行计划管理系统披露民航 2019 年冬春航季初的计划正班时刻表。根据时刻表数据计算，2019 年冬春季民航周度正班班次量为 116027 班，同比增长 5.7%，其中国内线 90332 班，同比增长 5.0%；内航国际线 13228 班，同比增长 16.2%；内航港澳台航线 1806 班，同比增长 7.5%；外航及港澳台航司航班 10661 班，同比增长 0.5%。

**时刻结构有所改善，利好航空运价修复。**分机场来看，时刻结构有所改善，枢纽机场时刻收紧力度明显低于中小机场。认为一二线市场供给增速收紧幅度明显小于低品质的三四线市场或意味着市场下沉的速度将明显缓和，利于运价企稳恢复。

**各航司增速表现不一，国际线增速较快。**细分航空公司方面，三大航增速有所放缓，其中中国、南、东航计划时刻量分别为 4.1%、5.9%、6.7%；小航中春秋增速有所提高，一线城市中于广州、深圳、西安有明显增量，整体增速达到 20.7%，吉祥更多为结构调整，增速下降至 8.7%。细分市场中，各公司国际线增速快于国内线，大航中，除国航国际线时刻量增速保持低位外，南航、东航国际线增速分别为 9.7%、8.2%，高于国内线 5.3%、6.3%的增速水平。小航中，春秋吉祥均大幅增长，其中春秋国际线计划时刻增速 42.8%，吉祥达到 53.1%。

**各机场表现——北京分流，上海平稳，广深放量。**一线城市上市机场中，北京首都机场因航班部分转场大兴有所减量；上海机场航班量因夜间货运航班减量而有所降低，客运基本平稳，预计放量需待 2020 年；广深机场时刻放量，且因粤港澳大湾区建设及香港事件刺激，国际线增速均有所提高，其中广州、深圳机场国际线航班量分别同比增长 13.6%、28.6%。

**投资建议：**航空板块：计划航班量增速降速或意味着时刻收紧及 B737MAX 停飞从两个维度压缩供给增长的逻辑有望兑现。认为四季度民航运价有望在供给偏紧、需求回暖及低基数的带动下有所改善，继续推荐三大航，春秋、吉祥。机场板块：持续看好消费升级及海外消费回流拉动下的机场免税租金收入持续增长。上海机场时刻有望于 2020 年逐步放量；首都机场分流问题已经被市场充分预期；白云机场已经渡过了业绩低谷；深圳机场国际线大踏步前行为未来免税收入放量逐步奠定基础。继续推荐上海机场、北京首都机场股份，关注白云机场，深圳机场。

**风险提示：**宏观经济不及预期，油价汇率波动，安全事故，免税销售不及预期

## 2.3. 本周重大事件

表 2: 重大事件回顾 (2019 年 10 月 21 日-2019 年 10 月 27 日)

	重大事件
高速公路	<p>四川成渝 (601107.SH) 披露 19 年 9 月高速公路通行费收入 286.43 百万元, 同比下降 8.90%。</p> <p>山西路桥 (000755.SZ) 公告第三季度报告, 营业收入 2.22 亿元, 同比减少 10.62%, 归母净利润 30.50 百万元, 同比减少 22.52%, 扣非归母净利润 30.50 百万元, 同比减少 22.94%。</p> <p>山东高速 (600350.SH) 公告 1) 第三季度报告, 营业收入 54.46 亿元, 同比增加 10.25%, 归母净利润 21.22 亿元, 同比减少 28.26%, 扣非归母净利润 20.76 亿元, 同比增加 12.62%。2) 公司子公司合作设立山高畅赢智慧通股权投资基金, 投资公司拟出资作为有限合伙人 2.47 亿元, 畅赢公司作为普通合伙人, 拟出资 10 万元。</p> <p>吉林高速 (601518.SH) 公告第三季度报告, 营业收入 5.47 亿元, 同比减少 12.20%, 归母净利润 1.41 亿元, 同比减少 32.72%, 扣非归母净利润 1.42 亿元, 同比减少 32.28%。</p> <p>宁沪高速 (600377.SH) 公告 1) 第三季度报告, 营业收入 74.96 亿元, 同比减少 1.90%, 归母净利润 35.59 亿元, 同比减少 2.55%, 扣非归母净利润 35.10 亿元, 同比增加 9.80%。2) 19 年第十期超短期融资券发行计划, 发行总额 5 亿元, 发行利率 2.45%, 发行价格 100 元/百元, 兑付日 2020 年 4 月 17 日。3) 公告投资龙潭过江通道项目进展, 公司按持股比例补充出资 0.98 元, 出资总额 13.41 亿元, 占总股本 53.6%。</p> <p>深高速 (600548.SH) 公告 19 年 9 月营业数据,</p> <p>五洲交通 (600368.SH) 公告第三季度报告, 营业收入 15.99 亿元, 同比增加 28.35%, 归母净利润 8.55 亿元, 同比增加 191.37%, 扣非归母净利润 4.46 亿元, 同比增加 60.43%。</p>
铁路	<p>大秦铁路 (601006.SH) 公告与蒙西华中铁路股份有限公司签订《出资协议》公告, 以自有资金 39.85 亿元认购 39.85 亿股, 认购价格 1 元/股。</p> <p>铁龙物流 (600125.SH) 公告第三季度报告, 营业收入 120.79 亿元, 同比增加 0.31%, 归母净利润 3.88 亿元, 同比减少 4.85%, 扣非归母净利润 3.73 亿元, 同比减少 3.05%。</p>
公交	<p>富林运业 (002357.SZ) 公告第三季度报告, 营业收入 2.24 亿元, 同比减少 7.21%, 归母净利润 29.75 百万元, 同比增加 377.06%, 扣非归母净利润 30.82 百万元, 同比增加 670.63%。</p>
物流	<p>韵达股份 (002120.SZ) 公告 19 年度第一期超短期融资券发行计划, 发行总额 3 亿元, 发行利率 3.57%, 发行价格 100 元/百元, 兑付日 2020 年 7 月 21 日。</p> <p>顺丰控股 (002352.SZ) 第三季度报告, 营业收入 286.95 亿元, 同比增加 25.36%, 归母净利润 12.10 亿元, 同比增加 57.47%, 扣非归母净利润 11.81 亿元, 同比增加 61.62%。</p> <p>华鹏飞 (300350.SZ) 公告持股 5%以上股东杨阳所持公司部分股票强制平仓, 累计减持 4.74 百万股, 减持比例 0.99%, 被动减持后持股 35.12 百万股, 占公司总股本 7.37%。</p> <p>华贸物流 (603128.SH) 公告以公开摘牌方式参与河南航投物流有限公司增资项目, 以 1.18 亿元获取其 49%股权, 并签署《增资扩股协议》。</p> <p>普路通 (002769.SZ) 公告持股 5%以上股东浙商创投通过集中竞价减持股份 73.3 万股, 减持比例 0.1964%。</p> <p>ST 长投 (600119.SH) 公告控股子公司陆交中心公开挂牌出售资产其拥有土地及附属建筑物, 挂牌价格 4.86 亿元, 挂牌公告期 2019 年 10 月 28 日至 2019 年 11 月 22 日。</p> <p>瑞茂通 (600180.SH) 公告股东上海豫辉 40 百万股无限售流通股解除质押并再质押, 占公司总股本 3.94%。</p> <p>怡亚通 (002183.SZ) 公告挂牌转让控股子公司卓恒通电脑科技有限公司 33.78%股权, 交易价格 3395 万元。</p>
机场	<p>厦门空港 (600897.SH) 公告第三季度报告, 年初至报告期末营业收入 13.40 亿元, 同比增加 0.99%, 归母净利润 3.98 亿元, 同比增加 4.72%, 扣非归母净利润 3.80 亿元, 同比增加 3.14%。</p> <p>深圳机场 (000089.SZ) 公告第三季度报告, 营业收入 9.53 亿元, 同比增加 5.39%, 归母净利润 1.72 亿元, 同比减少 16.63%, 扣非归母净利润 1.70 亿元, 同比减少 13.51%。</p>
航运	<p>渤海轮渡 (603167.SH) 公告全资子公司船员服务公司 100%股权转让。</p> <p>海航科技 (600751.SH) 公告股东海航科技集团持有公司 16.76 百万股及大新华物流所持公司 25.82 百万股被轮候冻结, 冻结期限至 2022 年 5 月 7 日。</p>

	<p>中远海控 (601919.SH) 公告公司间接控股子公司东方海外国际出售 LBCT LCC 的全部权益, 于 2019 年 10 月 24 日交割完成。</p> <p>长航凤凰 (000520.SZ) 公告第三季度报告, 营业收入 2.11 亿元, 同比增加 13.30%, 归母净利润 5.99 百万元, 同比减少 30.34%, 扣非归母净利润 7.24 百万元, 同比减少 2.87%。</p> <p>亚通股份 (600692.SH) 公告第三季度报告, 年初至报告期末营业收入 5.83 亿元, 同比增加 11.04%, 归母净利润 18.11 百万元, 同比减少 48.26%, 扣非归母净利润 14.48 百万元, 同比减少 41.86%。</p> <p>中远海能 (600026.SH) 公告 1) 公司受让全资子公司大连油运持有的 50%CLNG 股权。2) 12 年公司债券付息计划, 10 月 28 日登记, 10 月 29 日付息, 向每手“12 中海 04”面值 1000 元派发利息 51.80 元。</p> <p>招商南油 (601975.SH) 公告第三季度报告, 年初至报告期末营业收入 29.67 亿元, 同比增加 19.15%, 归母净利润 5.32 亿元, 同比增加 141.53%, 扣非归母净利润 5.24 亿元, 同比增加 170.81%。</p>
港口	<p>日照港 (600017.SH) 公告 19 年第三季度报告, 营业收入 116.99 亿元, 同比增加 4.00%, 归母净利润 5.35 亿元, 同比减少 0.68%。</p> <p>南京港 (002040.SZ) 公告第三季度报告, 营业收入 1.81 亿元, 同比增加 4.41%, 归母净利润 34.65 百万元, 同比减少 50.54%, 扣非归母净利润 32.97 百万元, 同比增加 5.77%。</p> <p>厦门港务 (000905.SZ) 16 年公开发行公司债券付息计划, 10 月 24 日登记, 10 月 25 日付息, 向每手面值 1000 元“16 厦港 02”派发利息 30.20 元。</p> <p>营口港 (600317.SH) 公告第三季度报告, 营业收入 34.18 亿元, 同比增加 6.25%, 归母净利润 8.37 亿元, 同比增加 48.81%, 扣非归母净利润 8.28 亿元, 同比增加 47.25%。</p> <p>珠海港 (000507.SZ) 公告上调“16 珠海债”票面利率为 4.10%。</p> <p>北部港湾 (000582.SZ) 公告第三季度报告, 营业收入 11.44 亿元, 同比增加 4.25%, 归母净利润 2.48 亿元, 同比增加 46.06%, 扣非归母净利润 2.40 亿元, 同比增加 51.24%。</p>
航空	<p>华夏航空 (002928.SZ) 公告公开发行可转换公司债券情况, 计划发行 7.9 亿元可转债, 投资者缴款认购 1.89 亿元。</p> <p>南方航空 (600029.SH) 公告高级管理人员王仁杰因工作变动辞职。</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 (%)



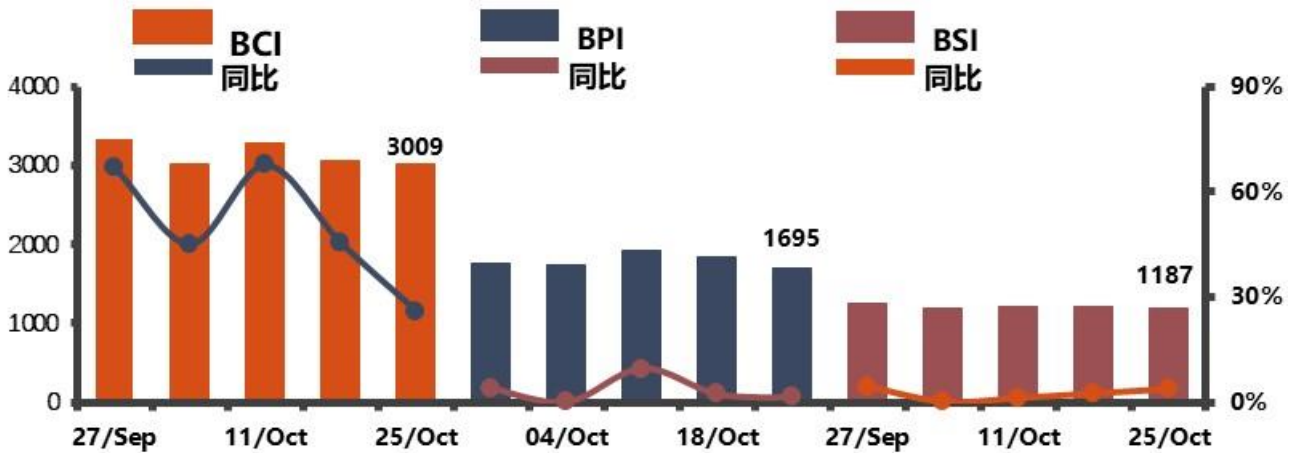
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 4: 普氏铁矿石价格指数及同比 (%)



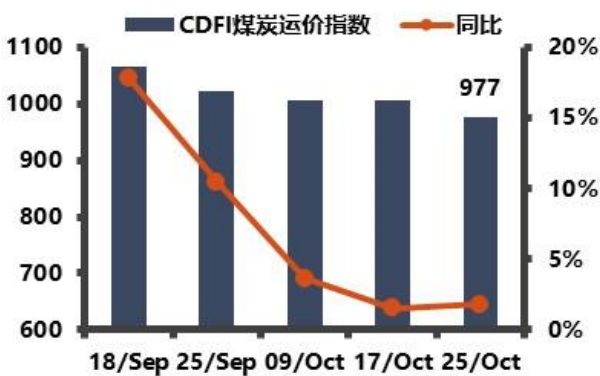
资料来源: WIND, 天风证券研究所

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（%）



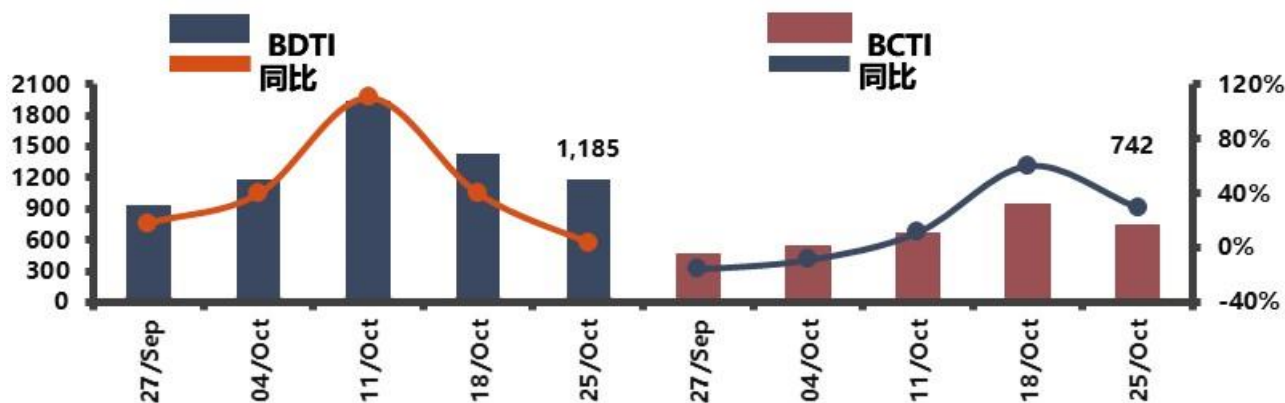
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 9：新加坡燃料油价格（美元/吨）及同比（%）



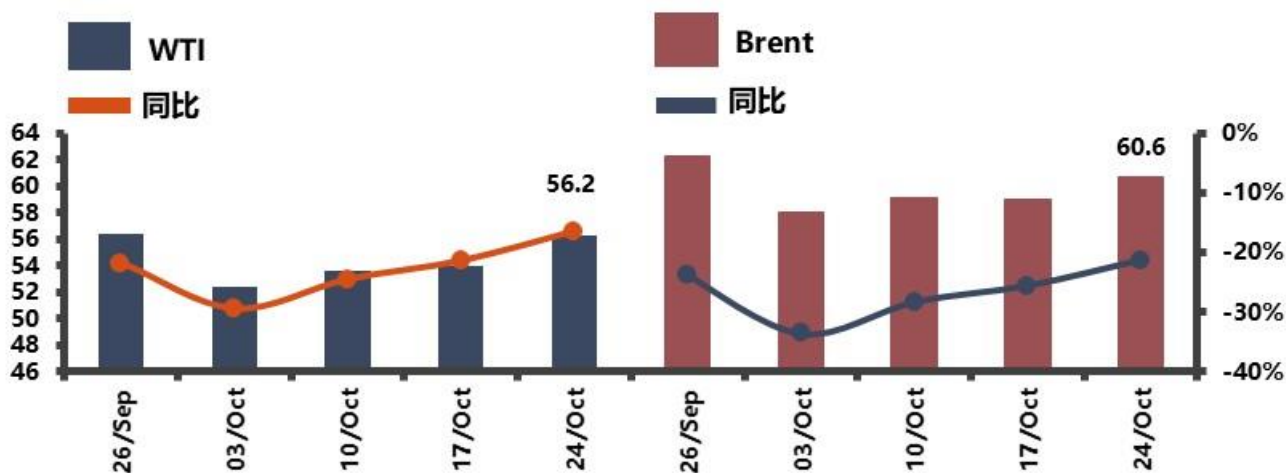
资料来源：WIND，天风证券研究所

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（%）



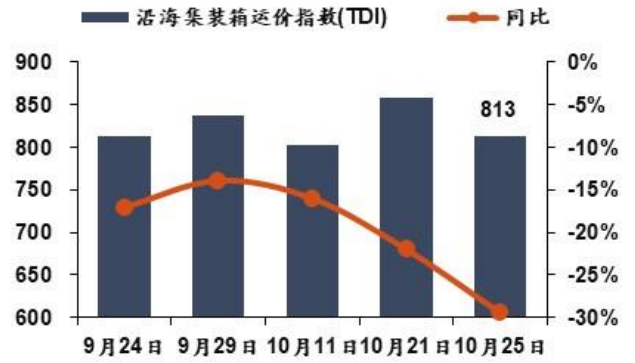
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 12: 动力煤市场价格 (元/吨, 秦皇岛) 及同比 (%)



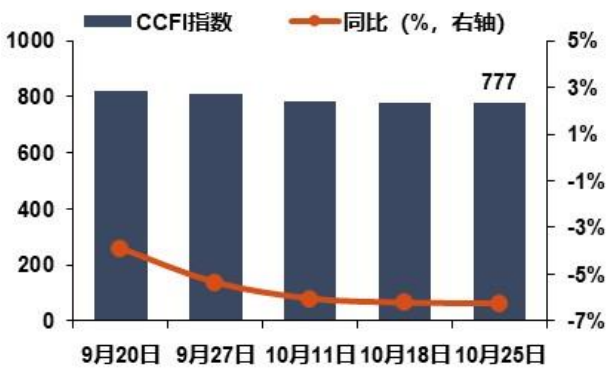
资料来源: WIND, 天风证券研究所

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 (%)



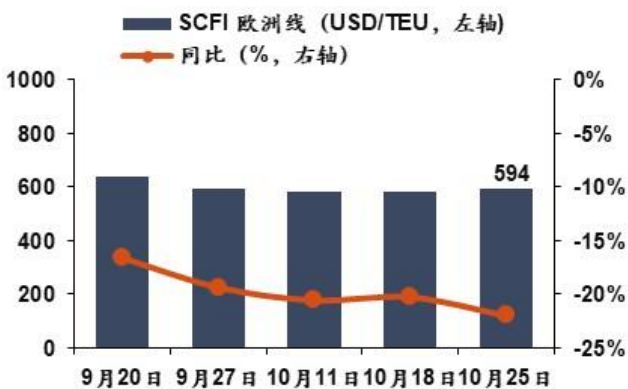
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 15: 上海出口集装箱运价指数及同比 (%)



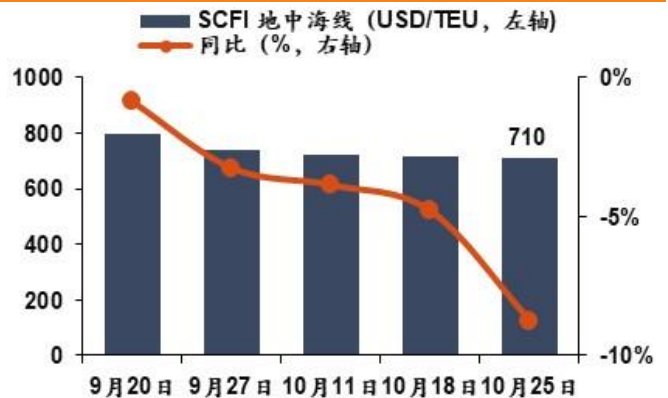
资料来源: WIND, 天风证券研究所

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 (%)



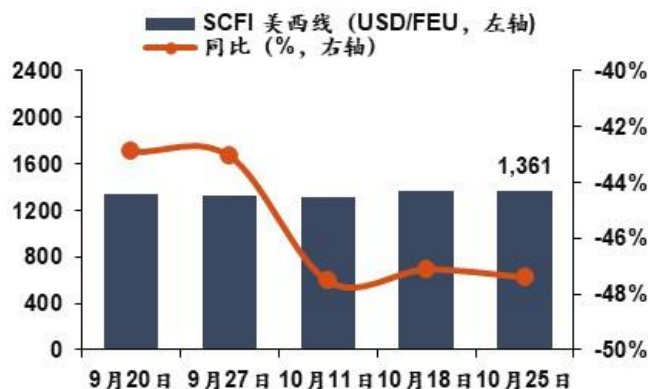
资料来源: WIND, 天风证券研究所

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 (%)



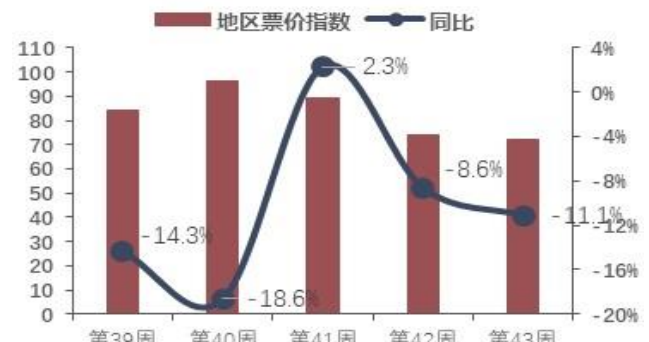
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 26：航空国际线票价指数及同比 (%)



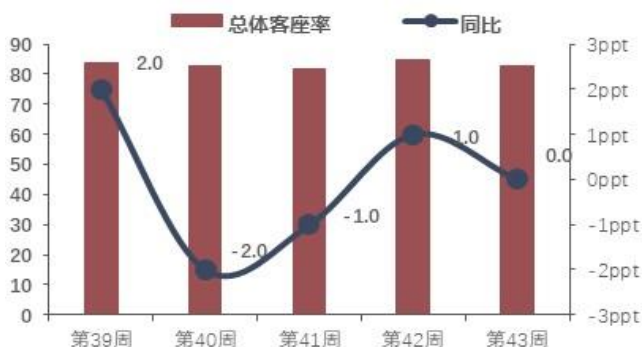
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 27：航空地区线票价指数及同比 (%)



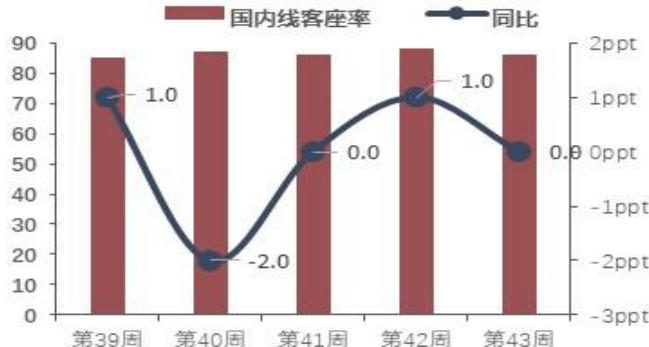
资料来源：航指数，天风证券研究所

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

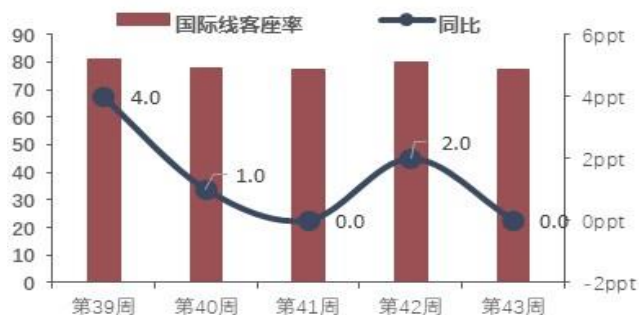
图 29：航空国内线客座率 (%) 及同比 (ppt)



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%
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
德新交运	2020-01-06	8,160.00	7,840.80	49.00	16,000.80	100.00
招商南油	2020-01-08	176,742.23	189,855.20	37.79	366,597.43	72.98
南京港	2020-01-20	8,519.34	39,877.34	82.40	48,396.68	100.00
青岛港	2020-01-21	141,552.00	45,437.60	7.00	186,989.60	28.81
顺丰控股	2020-01-23	270,192.71	163,095.21	36.94	433,287.92	98.15
中远海控	2020-01-27	102,162.74	763,567.44	62.28	865,730.18	70.62
楚天高速	2020-02-24	9,157.47	152,531.82	90.10	161,689.29	95.51

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	0.51	0.55	0.71	31.9	1.3
	东方航空	600115.SH	0.18	0.29	0.52	35.7	1.3
	中国国航	601111.SH	0.55	0.71	0.91	16.7	1.3
航运	中远海控	601919.SH	0.10	0.24	0.27	23.4	1.9
港口	上港集团	600018.SH	0.45	0.46	0.46	11.9	1.7
物流	华贸物流	603128.SH	0.44	0.51		22.7	1.8
	顺丰控股	002352.SZ	1.03	1.28	1.42	33.3	4.7
	申通快递	002468.SZ	1.34	1.16	1.28	17.2	4.1
	圆通速递	600233.SH	0.67	0.74	0.80	19.0	3.3
机场	密尔克卫	603713.SH	0.87	1.30	1.78	34.4	4.1
	上海机场	600009.SH	2.20	2.73	3.17	29.7	5.1
	白云机场	600004.SH	0.55	0.46	0.64	51.0	2.7
高速	深高速	600548.SH	1.48	0.98	1.13	5.6	1.3
铁路	广深铁路	601333.SH	0.11	0.23	0.16	25.3	0.8
	铁龙物流	600125.SH	0.39	0.44	0.51	15.6	1.3
	大秦铁路	601006.SH	1.01	1.02	1.02	7.9	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