

交通运输行业周报（20191111-20191116）

10月数据综述：航空机场受多因素影响增速放缓，三大航合计客座率同比提升；快递行业单票价格止跌

推荐（维持）

- **核心策略：优质赛道+管理溢价。** 1) 护城河策略框架下持续推荐优质赛道：**机场**：颜值经济黄金时代受益者，免税红利加速释放期；**快递**：龙头集中尽享电商红利，天量时代待格局优化；**航空**：需求潜力筑长期增长基础，供给过快或告一段落。2) **管理溢价**：a) 优质赛道+管理溢价：上海机场、韵达股份、春秋航空；b) 优质赛道+管理正在改善：白云机场、顺丰控股、吉祥航空；c) 优质赛道+管理具备改善空间：申通快递、深圳机场、三大航。2) **近期重点推荐上海机场、吉祥航空、中国国航、顺丰控股。**
- **航空：10月数据点评：春秋客座率持续领跑，三大航合计客座率同比提升，强调均值回归之路料将自11月开启。** 1) **行业数据**：10月旅客增速5.3%，其中国内4.3%，国际15.1%，客座率83.1%，同比微降0.1%；行业增速放缓系受多项活动保障影响，国际线5月以来始终维持15%以上的高景气度。2) **上市公司客座率**：春秋客座率89.95%，同比提升2.17个百分点，继续领跑；国航、南航客座率5年最高；吉祥同比微降0.12%，近月跌幅连续收窄，尤其国内线客座率已经连续两个月同比增长。3) **运力角度**：三大航合计ASK6.2%，RPK6.3%，客座率同比提升0.1%，截止10月末三大航机队数量较去年同期增长4.8%，考虑MAX停飞后的实际运营机队同比增长1.4%。4) **强调观点**：均值回归之路料自11月开启，航空板块有望实现超额收益。三大航中优选国航，看好公务需求回暖后对其弹性的助力；吉祥航空：我们认为公司业绩拐点已至，当前市值被明显低估；春秋航空：持续看好公司发展，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。
- **机场：多因素致10月增速放缓，复盘海外经验，上海机场市值具备提升空间。** 1) 10月受国庆保障影响，核心机场航班量有所控制，以及地区航线受港台影响，致增速有所放缓。上海机场：10月起降架次同比下降1.1%，旅客吞吐量增速为下降0.77%，其中国内旅客同比下降1.2%，国际+地区旅客合计下降0.3%。白云机场：10月起降架次增速0.9%，旅客吞吐量增速3.3%，深圳机场：10月起降架次增速1.9%，旅客吞吐量增速4.9%。2) **复盘泰国机场十年40倍涨幅，上海机场市值具备提升空间。**上海机场近期股价回调因素来自对免税增速放缓以及卫星厅投产后的成本担忧，我们认为地区航线影响在冬春季后或减弱，中日航线的放量，以及未来浦东时刻上调的可能，均对免税客流的增长带来新支撑。
- **快递：10月业务量增速22.7%，单票收入同比提升0.4%。** 1) **业务量**：10月57.57亿件，同比增长22.7%，1-10月完成496.64亿件，同比增长26%。2) **行业收入**：10月收入658亿元，同比增长23.2%。1-10月累计5929亿元，同比增长24%。3) **单票收入**：10月11.43元，同比增长0.4%。1-10月均值11.94元，同比降1.5%。注：单月单票收入为今年春节以来首次同比止跌转增，反映旺季价格竞争放缓。
- **油运**：结束四周连跌，VLCC-TCE运价6.62万美元，周上涨14.5%；**干散货**：BDI周下跌1.5%，收于1357点；**集装箱**：SCFI收798点，下跌4.8%。
- **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	75.4	2.67	2.92	3.49	28.24	25.82	21.6	5.14	推荐
吉祥航空	14.34	0.71	0.95	1.16	20.2	15.09	12.36	2.99	强推
中国国航	8.36	0.53	0.71	0.89	15.77	11.77	9.39	1.3	强推
顺丰控股	39.42	1.33	1.63	1.97	29.64	24.18	20.01	4.76	推荐
白云机场	17.32	0.38	0.58	0.77	45.58	29.86	22.49	2.3	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年11月15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

证券分析师：肖祎

电话：021-20572553
邮箱：xiaoyi@hcyjs.com
执业编号：S0360519100002

证券分析师：王凯

电话：021-20572538
邮箱：wangkai@hcyjs.com
执业编号：S0360519090002

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	117	3.14
总市值(亿元)	21,979.99	3.6
流通市值(亿元)	15,075.5	3.37

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现	-7.03	-8.61	2.53	
相对表现	-5.53	-12.64	-17.04	



相关研究报告

《交通运输行业2020年度投资策略：海外经验，本土实践》

2019-11-10

《交通运输行业周报（20191104-20191110）：吉祥拟收吉道航，持有东航股份将升至8.1%，持续看好航空板块均值回归之路开启》

2019-11-10

目 录

一、行业观点.....	5
（一）航空：10月春秋客座率持续领跑，三大航合计客座率同比提升，强调均值回归之路料将自11月开启...	5
（二）机场：多因素致10月增速放缓，复盘海外经验，上海机场市值具备提升空间。	11
（三）快递：10月行业业务量增速22.7%，单票收入同比提升0.4%。	13
二、一周市场回顾：	15

图表目录

图表 1 行业旅客增速.....	6
图表 2 行业客座率.....	6
图表 3 行业国内旅客增速.....	6
图表 4 行业国际旅客增速.....	6
图表 5 2019 年航空公司客座率表现.....	7
图表 6 三大航实际运营机队及 ASK\RPK 增速.....	7
图表 7 三大航 PB 估值.....	8
图表 8 年度行业旅客增速.....	8
图表 9 东方航空客座率.....	9
图表 10 南方航空客座率.....	9
图表 11 中国国航客座率.....	9
图表 12 吉祥航空客座率.....	9
图表 13 春秋航空客座率.....	9
图表 14 海航控股客座率.....	9
图表 15 南航国内客座率.....	10
图表 16 南航国际客座率.....	10
图表 17 国航国内客座率.....	10
图表 18 国航国际客座率.....	10
图表 19 东航国内客座率.....	10
图表 20 东航国际客座率.....	10
图表 21 春秋国内客座率.....	11
图表 22 春秋国际客座率.....	11
图表 23 吉祥国内客座率.....	11
图表 24 吉祥国际客座率.....	11
图表 25 上海机场起降架次增速.....	12
图表 26 上海机场旅客吞吐量增速.....	12
图表 27 白云机场起降架次增速.....	13
图表 28 白云机场旅客吞吐量增速.....	13
图表 29 深圳机场起降架次增速.....	13
图表 30 深圳机场旅客吞吐量增速.....	13
图表 31 快递行业 10 月数据.....	14
图表 32 快递行业业务量增速.....	14

图表 33	快递行业单票收入.....	14
图表 34	天猫双 11 当天订单量.....	14
图表 35	天猫双 11 当天成交额.....	14
图表 36	天猫双 11 历年数据.....	15
图表 37	交运行业周涨跌幅.....	15
图表 38	航运数据.....	16
图表 39	CCFI 指数一周表现.....	16
图表 40	SCFI 指数表现.....	16
图表 41	BDI 指数.....	16
图表 42	CBFI 指数表现.....	16
图表 43	VLCC-TCE.....	17
图表 44	不同船型油运运价.....	17

一、行业观点

（一）航空：10月春秋客座率持续领跑，三大航合计客座率同比提升，强调均值回归之路料将自11月开启

行业数据：受多项活动影响，10月旅客增速放缓，国际线维持景气度。

10月行业旅客增速5.3%，其中国内4.3%，国际15.1%，整体客座率83.1%，同比微降0.1个百分点。1-10月行业旅客运输5.54亿人次，同比增长8.3%。我们认为10月行业整体增速放缓预计因受到多项活动保障影响，佐以观察核心机场起降架次数据，深圳1.9%、白云0.9%、浦东下滑1.1%，首都机场下滑5.9%（有大兴影响），增速均较前月有明显下降，且低于今年均值。同时观察5月以来国际航线旅客增速始终维持15%以上的高景气。

上市公司客座率：春秋继续领跑，国航南航客座率5年最高。

1）春秋客座率持续领跑。10月春秋客座率89.95%，同比提升2.17个百分点，尤其国际航线延续客座率大幅改善，当月提升7.6%；

国航客座率81.6%，同比增长0.6个百分点，南航客座率83.15%，同比提升0.55个百分点，两者均为近5年最高；吉祥客座率86%，同比微降0.12个百分点，近月跌幅连续收窄，而其国内航线客座率已经连续两个月为同比增长；东航、海航客座率分别下降1%及1.2%。

1-10月累计：春秋客座率领跑，国航南航同比略涨。春秋客座率91.6%，同比提升2.38个百分点，南航、国航分别提升0.25、0.5个百分点，东航、吉祥分别下滑0.4和0.65个百分点。

2）地区线影响预计11月起会有所削弱。

7月以来受到香港地区航线影响，各公司地区航线连续4个月明显下降，东航、国航、吉祥影响尤甚，同时从上海机场8-10月数据看，地区航线旅客增速分别下降23%、19%、22%；11月新航季开启后赴港航班量有所调减，其影响将削弱。

3）运力角度，国庆活动，北京区域运力受限，国航ASK降至2%，三大航10月合计ASK6.2%，RPK6.3%，客座率同比提升0.1%，截止10月末三大航机队数量同比增长4.8%，考虑MAX停飞后的实际运营机队同比增长1.4%。此外，海航既9月ASK跌破两位数增速后，10月进一步落至3.2%。

强调观点：均值回归之路料自11月开启，航空板块有望实现超额收益。

1）我们从两个维度看待航空板块的均值回归。

其一从需求看：今年1-10月行业旅客增速8.3%，明显低于均值11.1%（剔除最高与最低值后的均值），且为十年最低，低基数下的反弹或从11月开启并将延续至2020年年中；同时结构性看，国际维持高景气，国内增速较弱，我们认为因私出行仍可观，而公务需求某种程度受制于此前的多项保障活动，因此释放节奏+低基数会共同造就行业需求增速开启回归之路；

其二从估值角度看：

a) 三大航10年年度平均PB1.8倍，15年牛市之后平均PB中枢在1.6倍，当前1.25倍处于历史低水平且明显低于中枢。

b) 吉祥航空横向比较春秋，低于春秋110亿市值，市值比为其72%，处于较低水平，上市以来均值为85%，纵向比较当前对应2020年15倍PE，低于自身18倍的估值中枢，拐点之际被低估（注：考虑吉祥收购吉道航交易完成后将持有东航8.17%股权，未来派驻董事后可在2020年实现权益法核算）。

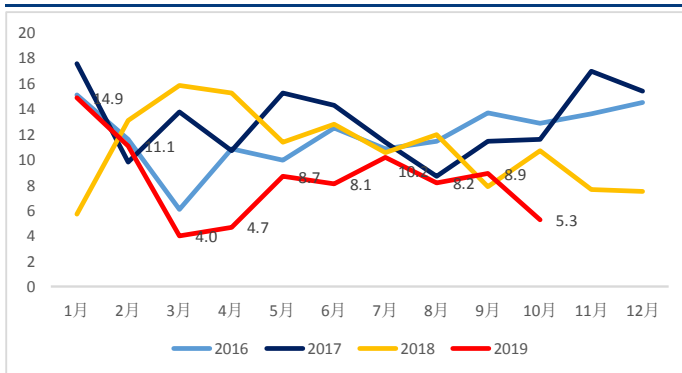
投资建议：

三大航中优选国航，看好公务需求回暖后对其弹性的助力；

吉祥航空：我们认为公司业绩拐点已至，当前市值被明显低估；

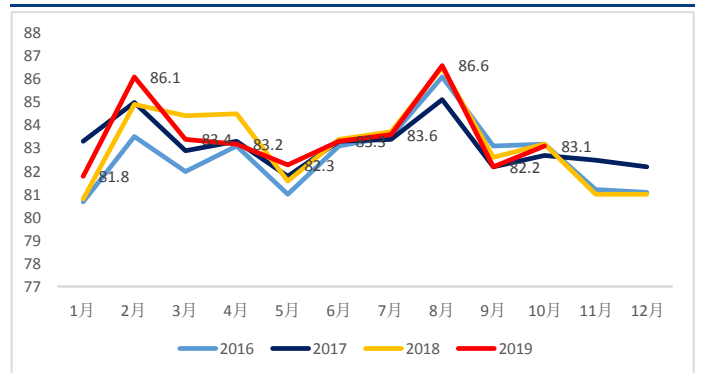
春秋航空：持续看好公司发展，处于竞争格局优化阶段，更能将低成本优势并化为业绩稳定性增长。

图表 1 行业旅客增速



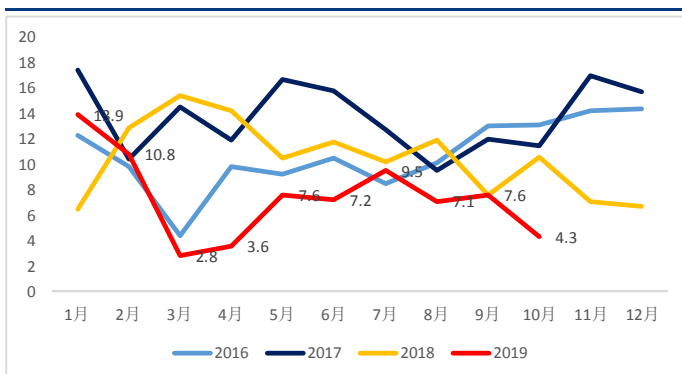
资料来源：wind，华创证券

图表 2 行业客座率



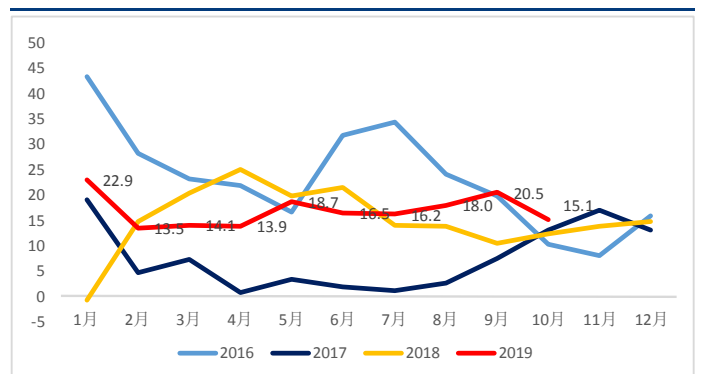
资料来源：wind，华创证券

图表 3 行业国内旅客增速



资料来源：wind，华创证券

图表 4 行业国际旅客增速

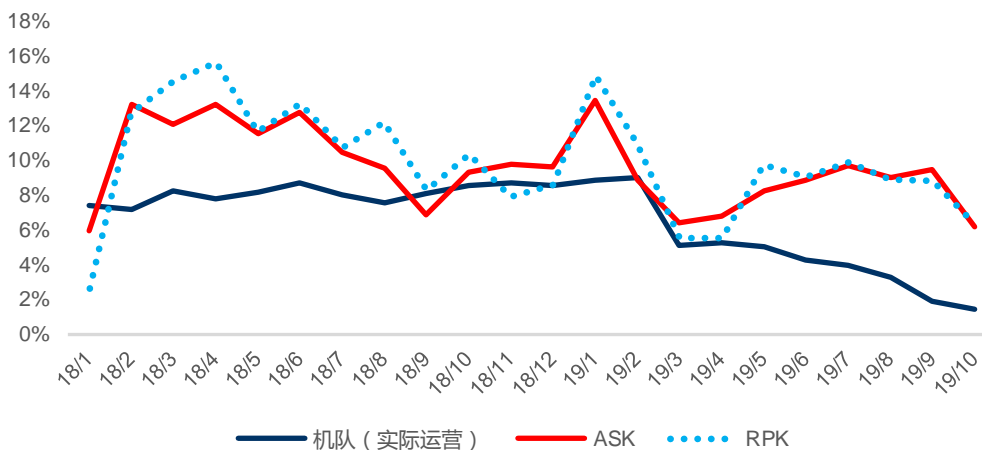


资料来源：wind，华创证券

图表 5 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	地区
	%								
10月	南航	7.8	9.1	6.0	-23.7	7.1	8.7	4.5	-16.0
	国航	2.8	2.8	4.6	-14.1	2.0	2.8	1.4	-3.8
	东航	7.9	8.2	9.9	-22.7	9.3	9.4	10.6	-12.0
	海航	1.8	0.6	6.6	-18.2	3.2	2.3	6.0	-4.5
	春秋	16.3	11.2	30.6	3.3	13.5	11.1	19.1	9.2
	吉祥	19.2	13.5	73.9	6.4	19.4	12.0	79.5	19.7
2019.1-10	南航	10.4	9.2	13.3	4.5	10.0	9.4	11.8	4.0
	国航	5.9	4.3	8.3	8.2	5.2	4.4	5.9	11.0
	东航	10.2	11.2	9.0	-0.1	10.7	12.3	8.2	4.4
	海航	9.3	8.0	14.0	5.8	10.8	8.9	16.6	5.7
	春秋	13.9	11.6	18.6	20.3	11.0	10.6	10.9	18.5
	吉祥	17.0	12.7	45.8	20.2	17.9	13.0	48.8	25.2
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
10月	南航	83.2	84.1	81.4	66.1	0.6	0.3	1.2	-6.7
	国航	81.6	84.4	78.4	69.6	0.6	-	2.4	-8.3
	东航	80.8	83.7	76.2	70.8	-1.0	-1.0	-0.5	-9.9
	海航	82.5	87.3	69.3	61.8	-1.2	-1.5	0.4	-10.4
	春秋	90.0	92.5	85.7	83.5	2.2	0.1	7.6	-4.7
	吉祥	86.0	88.5	74.3	74.6	-0.1	1.2	-2.4	-9.4
2019.1-10	南航	83.0	83.1	83.1	75.4	0.3	-0.1	1.1	0.3
	国航	81.4	82.9	79.4	78.3	0.5	-0.1	1.7	-2.0
	东航	82.6	83.5	81.0	80.1	-0.4	-0.9	0.6	-3.6
	海航	84.0	88.2	72.6	75.2	-1.2	-0.8	-1.7	0.0
	春秋	91.6	92.7	89.7	89.0	2.4	0.8	5.8	1.3
	吉祥	85.9	87.0	81.1	81.4	-0.7	-0.2	-1.7	-3.4

资料来源: 公司公告, 华创证券

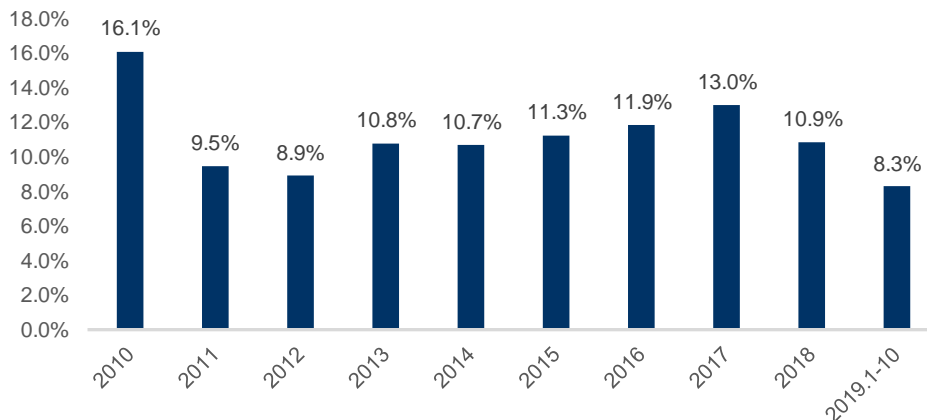
图表 6 三大航实际运营机队及 ASK\RPK 增速


资料来源: 公司公告, 华创证券

图表 7 三大航 PB 估值

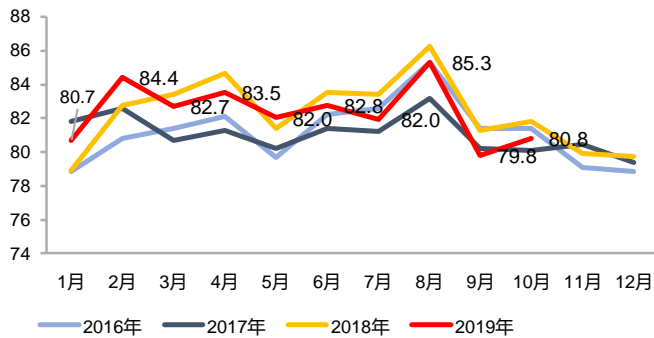
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	十年均值	五年均值	最新
最高市值/净资产 (时点值)											均值		
中国国航	5.36	3.88	1.89	1.50	2.05	3.36	1.65	2.15	2.27	1.91	2.40	2.27	
东方航空	7.17	3.91	2.19	1.95	2.84	5.23	2.44	2.28	2.30	1.99	3.05	2.85	
南方航空	4.77	1.86	1.82	1.75	1.68	4.22	2.03	2.53	2.44	1.82	2.06	2.61	
平均市值/净资产											均值		
中国国航	3.80	2.89	1.52	1.14	1.27	2.29	1.41	1.58	1.57	1.41	1.74	1.52	1.29
东方航空	5.59	3.15	1.85	1.57	1.96	3.34	2.06	1.93	1.80	1.46	2.21	1.81	1.24
南方航空	2.98	2.39	1.32	0.94	1.07	2.47	1.64	1.77	1.74	1.45	1.73	1.72	1.24
最低市值/净资产 (时点值)											均值		
中国国航	2.88	1.59	1.15	0.90	0.77	1.43	1.14	1.21	1.05	1.14	1.20	1.19	
东方航空	4.12	1.97	1.41	1.19	1.03	1.71	1.66	1.75	1.14	1.11	1.40	1.47	
南方航空	0.83	1.35	0.98	0.73	0.62	1.10	1.28	1.42	1.04	1.21	1.10	1.21	

资料来源: wind, 华创证券

图表 8 年度行业旅客增速


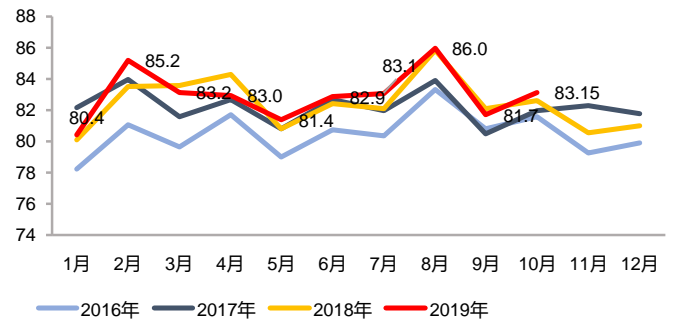
资料来源: wind, 华创证券

图表 9 东方航空客座率



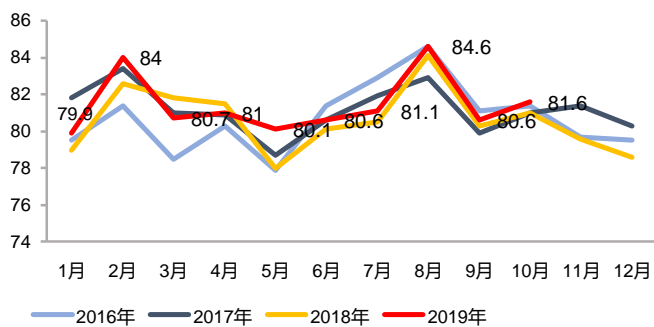
资料来源: wind, 华创证券

图表 10 南方航空客座率



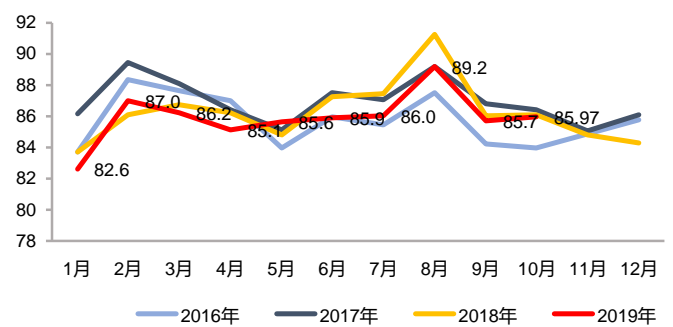
资料来源: wind, 华创证券

图表 11 中国国航客座率



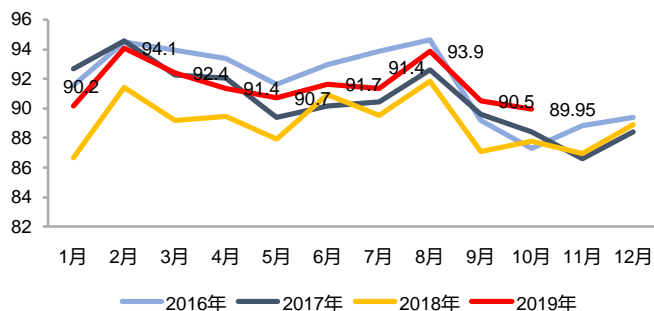
资料来源: wind, 华创证券

图表 12 吉祥航空客座率



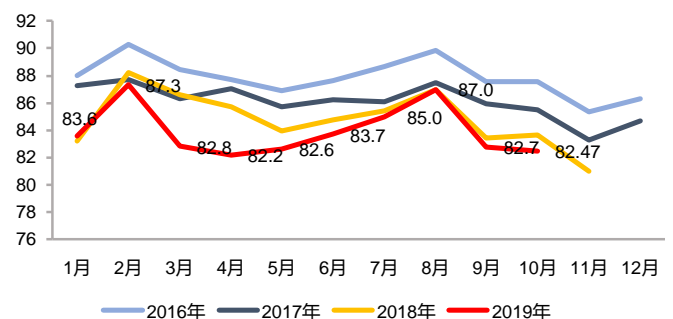
资料来源: wind, 华创证券

图表 13 春秋航空客座率



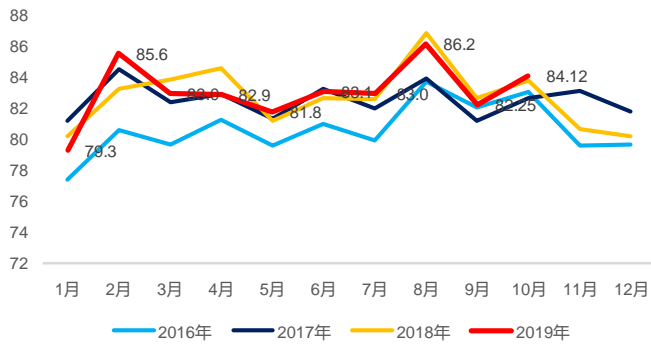
资料来源: wind, 华创证券

图表 14 海航控股客座率



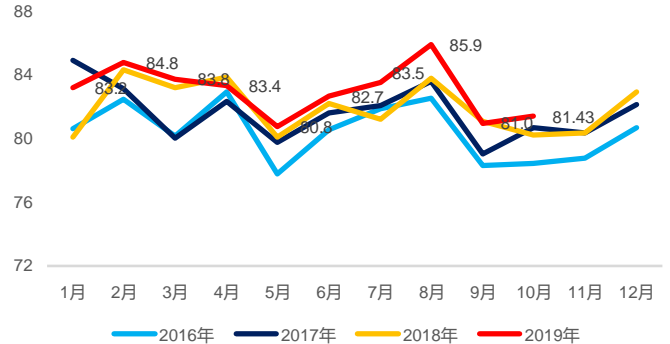
资料来源: wind, 华创证券

图表 15 南航国内客座率



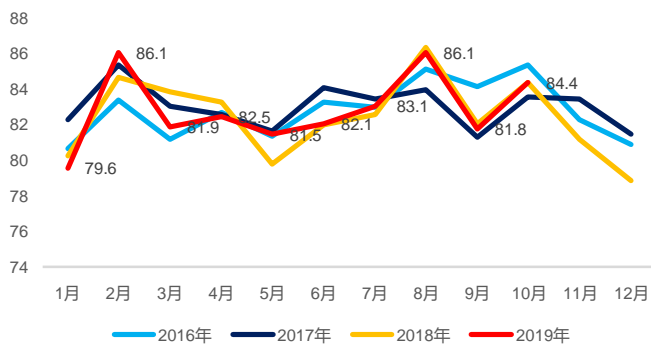
资料来源: wind, 华创证券

图表 16 南航国际客座率



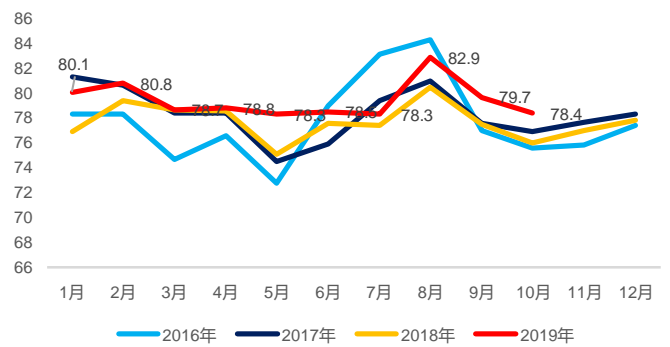
资料来源: wind, 华创证券

图表 17 国航国内客座率



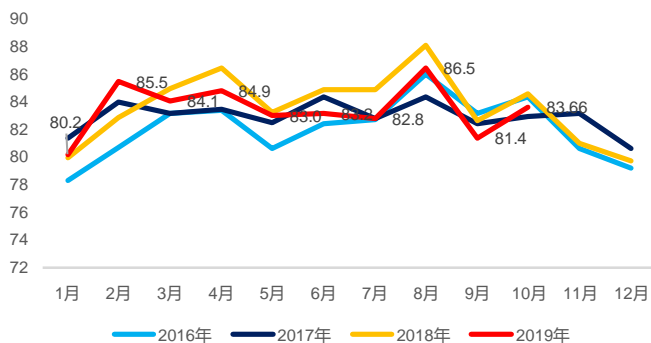
资料来源: wind, 华创证券

图表 18 国航国际客座率



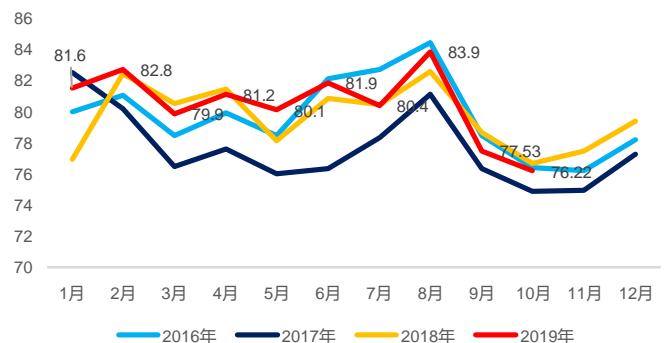
资料来源: wind, 华创证券

图表 19 东航国内客座率



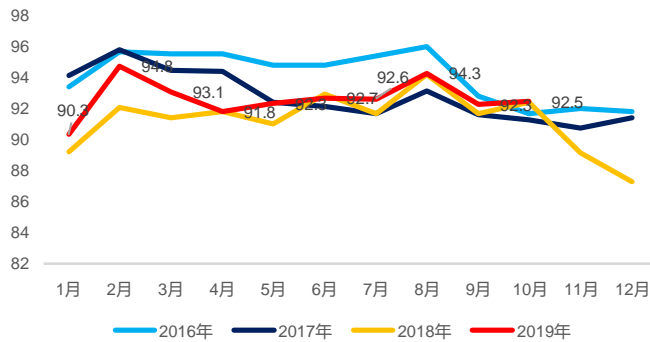
资料来源: wind, 华创证券

图表 20 东航国际客座率



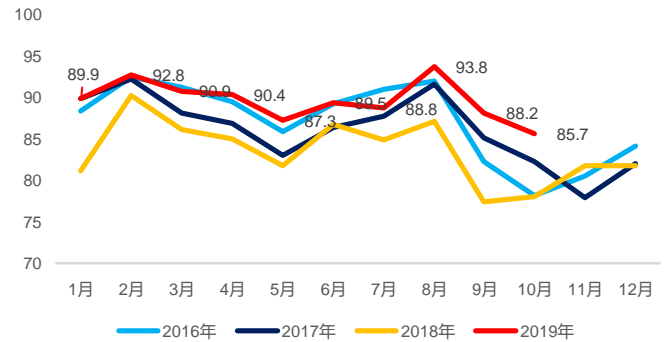
资料来源: wind, 华创证券

图表 21 春秋国内客座率



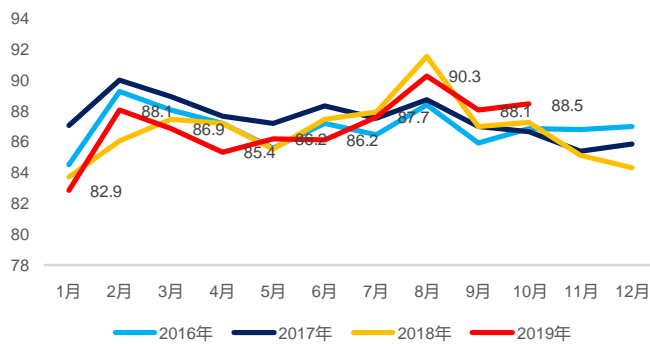
资料来源: wind, 华创证券

图表 22 春秋国际客座率



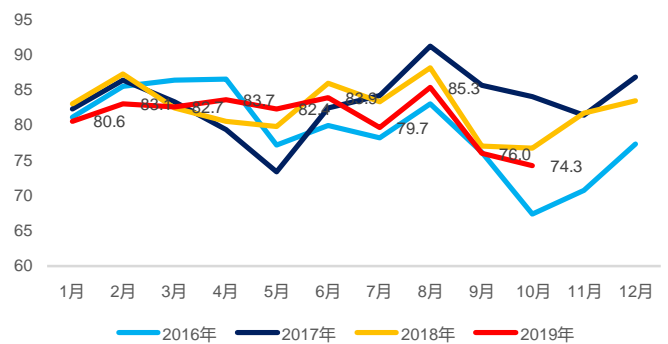
资料来源: wind, 华创证券

图表 23 吉祥国内客座率



资料来源: wind, 华创证券

图表 24 吉祥国际客座率



资料来源: wind, 华创证券

(二) 机场: 多因素致 10 月增速放缓, 复盘海外经验, 上海机场市值具备提升空间。

1、10 月受国庆保障影响, 核心机场航班量有所控制, 以及地区航线受港台影响, 致增速有所放缓。

上海机场: 10 月起降架次同比下降 1.1%, 旅客吞吐量增速为下降 0.77%, 其中国内旅客同比下降 1.2%, 国际同比增长 4.3%, 地区同比下降 21.9%, 国际+地区旅客合计下降 0.3%。1-10 月累计起降增速 1.7%, 旅客吞吐量增速 3.2%。

白云机场: 10 月起降架次增速 0.9%, 旅客吞吐量增速 3.3%, 1-10 月累计起降增速 2.9%, 旅客吞吐量增速 5.1%。

深圳机场: 10 月起降架次增速 1.9%, 旅客吞吐量增速 4.9%, 1-10 月累计起降增速 3.5%, 旅客吞吐量增速 7.2%。

北京首都机场: 10 月起降架次增速为下滑 5.9%, 旅客吞吐量增速为下滑 3.4%。1-10 月累计起降增速下滑 2.8%, 旅客吞吐量增速下滑 0.6%

2、复盘海外经验, 上海机场市值具备提升空间

泰国机场是典型国资+外资锁定的泰国核心资产

其下辖六家机场，几乎垄断了泰国出入境流量口，而旅游业又是泰国支柱产业；旅客吞吐量增速看，韧性足，近十年复合增速 12%。从利润表看，收入增速与业务量增速基本一致，而极度克制的固定资产投资以及相对更低的人工水平，使得十年成本增速仅 5.4%，利润增速远超收入（10 年复合 49%，近 5 年复合 23%。）

回溯股价：

典型盈利与估值双升，净利润由 09 年 1.5 亿人民币增长至 18 年 53 亿，增长 34 倍，估值由 20 倍增长至目前近 40 倍。

分阶段看：09-16 年：业绩提升驱动；2017 年以来：非航预期（免税重招）推动估值提升。

我们对比上海机场与泰国机场：

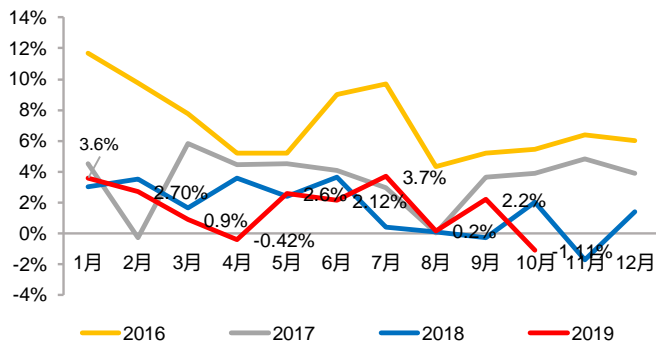
核心资产属性上，泰国机场略胜于上机；但上机经营环境的稳定性、以及免税增长的潜力则好于泰国；从公司治理角度，泰国机场极其克制的资本开支一定程度铸就了成本优势，但上海机场凭借管控得力亦使得成本可控。两者接近的盈利水平，各有千秋的管理与经营环境，但估值的显著差异。

4、上海机场具备市值提升的空间。

颜值经济黄金时代开启下机场免税业务的明显受益；

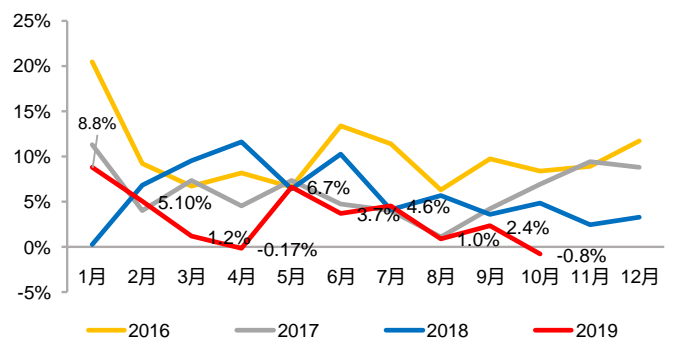
近期来看，上海机场近期股价的回调因素来自对免税增速放缓以及卫星厅投产后的成本担忧，我们认为地区航线的影响在冬春季后或减弱，而中日航线的放量，以及未来浦东时刻上调的可能，均对未来免税客流的增长带来新支撑；此外三季报看转固金额 120 亿左右，明显低于此前预算，由此也带来成本可控。我们给予上海机场一年期目标价 94 元，1800 亿市值；而中长期依旧看好上海机场 2025 年达到 2400-3000 亿市值。

图表 25 上海机场起降架次增速



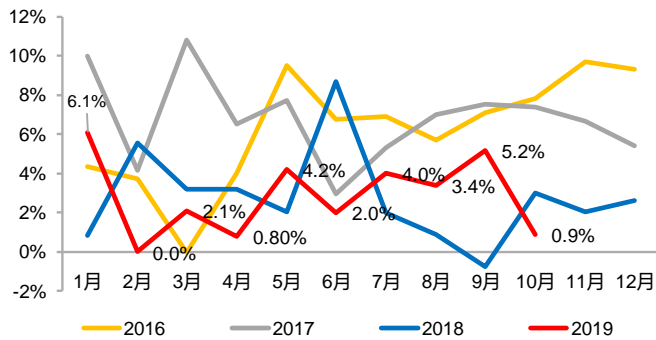
资料来源：wind，华创证券

图表 26 上海机场旅客吞吐量增速



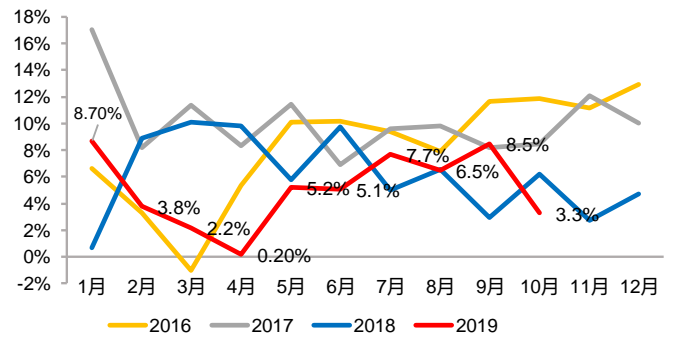
资料来源：wind，华创证券

图表 27 白云机场起降架次增速



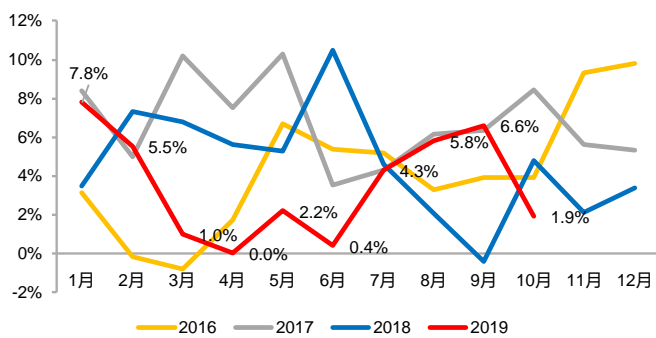
资料来源: wind, 华创证券

图表 28 白云机场旅客吞吐量增速



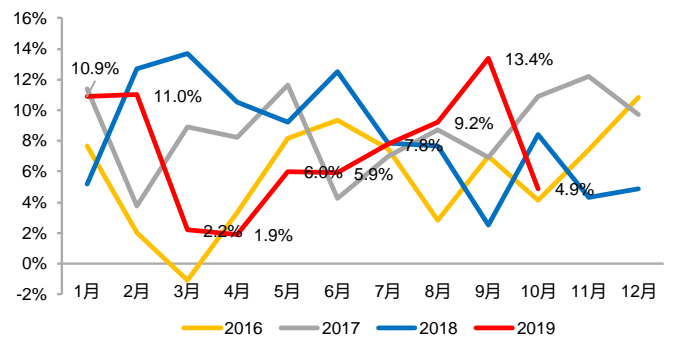
资料来源: wind, 华创证券

图表 29 深圳机场起降架次增速



资料来源: wind, 华创证券

图表 30 深圳机场旅客吞吐量增速



资料来源: wind, 华创证券

（三）快递：10月行业业务量增速22.7%，单票收入同比提升0.4%。

1、行业：10月业务量增速22.7%，单票收入同比提升0.4%

行业业务量：

1) 10月完成57.57亿件，同比增长22.7%，其中异地、国际件分别增长30%、35.1%，同城件下滑4.9%。2) 1-10月完成496.64亿件，同比增长26%，其中，异地、国际分别增长34.4%、28.1%，同城件下滑2%。

行业收入：

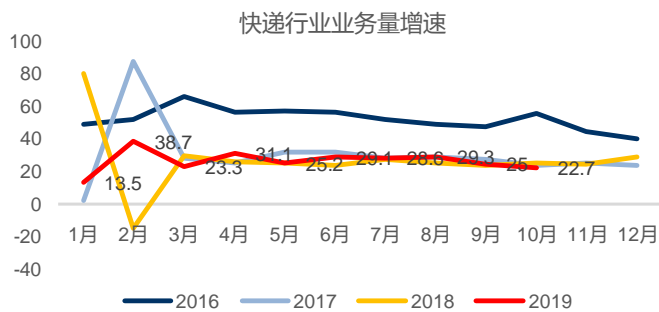
1) 10月收入658亿元，同比增长23.2%。1-10月累计5929亿元，同比增长24%。

2) 单票收入：10月11.43元，同比增长0.4%。1-10月均值11.94元，同比降1.5%。注：单月单票收入为今年春节以来首次同比止跌转增，反映旺季到来前价格竞争放缓。

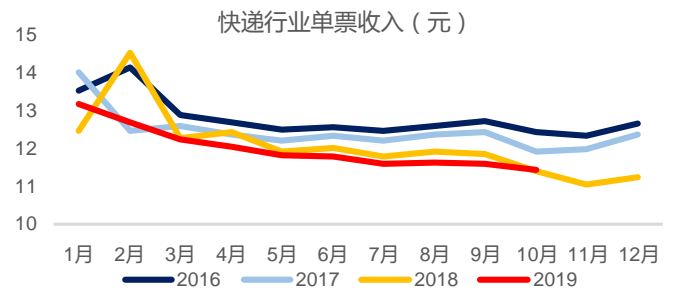
图表 31 快递行业 10 月数据

	行业数据			
	当月值	同比增速	累计值	累计同比
收入（亿元）	658.0	23.2%	5929.0	24.0%
业务量（亿件）	57.6	22.7%	496.6	26.0%
同城	9.4	-4.9%	87.8	-2.0%
异地	46.8	30.0%	397.6	34.4%
国际/港澳台	1.3	35.1%	11.3	28.1%
单票收入	11.43	0.4%	11.9	-1.5%

资料来源：邮政局，华创证券

图表 32 快递行业业务量增速


资料来源：wind，华创证券

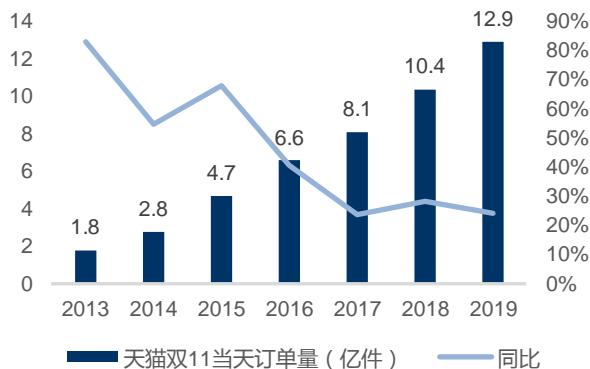
图表 33 快递行业单票收入


资料来源：wind，华创证券

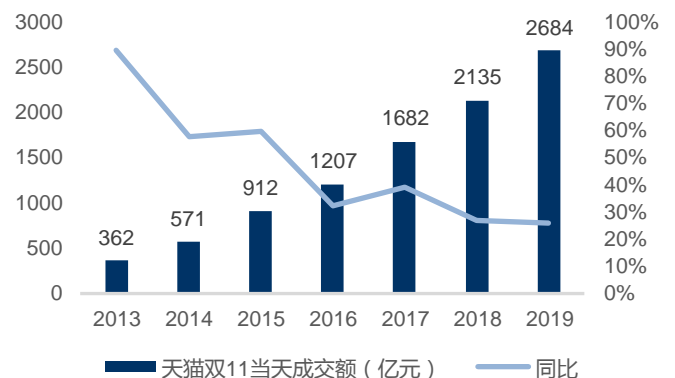
3、双 11

双 11 当天，天猫平台成交额 2684 亿元，同比增长 25.7%，产生订单量 12.92 亿件，同比增长 24.2%，测算对应客单价 208 元，同比略涨 1.2%

邮政局公布当天处理 5.35 亿件，同比增长 28.6%，反应了快递行业在历次双 11 购物节中不断提升的峰值处理能力。

图表 34 天猫双 11 当天订单量


资料来源：天猫官网，华创证券

图表 35 天猫双 11 当天成交额


资料来源：天猫官网，华创证券

图表 36 天猫双 11 历年数据

年份	天猫双11当天订单量 (亿件)	同比	天猫双11当天成交额 (亿元)	同比	单价 (元)	同比
2009	0.003		0.5		192	
2010	0.05	1746.2%	9.4	1772.0%	195	1.4%
2011	0.3	455.8%	52	455.6%	195	0.0%
2012	1.0	267.4%	191	267.3%	195	0.0%
2013	1.8	83.3%	362	89.5%	202	3.4%
2014	2.8	54.8%	571	57.7%	205	1.9%
2015	4.7	68.0%	912	59.7%	195	-4.9%
2016	6.6	40.7%	1207	32.3%	184	-5.9%
2017	8.1	23.6%	1682	39.4%	207	12.8%
2018	10.4	28.1%	2135	26.9%	205	-0.9%
2019	12.9	24.2%	2684	25.7%	208	1.2%

资料来源：天猫官网、华创证券

二、一周市场回顾：

一周市场回顾：交运板块下跌 3.5%，跑输沪深 300 约 1.1 个百分点

分子行业看：各板块均下跌，航空、物流跌幅 4.6%，跌幅较大；航运跌幅 1.2%，跌幅最小。

个股看：恒基达鑫、招商轮船、天顺股份涨幅前三，华贸物流、宏川智慧、畅联股份跌幅前三。

华创交运年度十大金股平均涨幅 25%，跑赢行业 15 个百分点。

图表 37 交运行业周涨跌幅

行业	周涨跌幅	行业	2019 年涨跌幅
沪深 300	-2.41%	沪深 300	28.78%
交通运输	-3.52%	交通运输	10.33%
机场	-2.97%	机场	48.34%
航运	-1.20%	航运	22.06%
物流	-4.64%	物流	5.79%
航空运输	-4.67%	航空运输	5.73%
港口	-3.86%	港口	4.59%
高速公路	-2.96%	高速公路	4.03%
公交	-2.32%	公交	3.29%
铁路运输	-2.26%	铁路运输	-8.60%

资料来源：wind，华创证券

航运数据: VLCC 运价结束四周连跌, 回升至 6.62 万美元

干散货: BDI 本周下跌 1.5%, 收于 1357 点; CBF1 上涨 2.5%, 收于 1114 点。

集装箱: SCFI 收 798 点, 下跌 4.8%, 美西收 1351 美元/FEU, 下跌 11.8%, 欧洲线收于 708 美元/TEU, 下降 2.9%; CCFI 收于 835 点, 上涨 3.2%。

油运: VLCC-TCE 运价 6.62 万美元, 周环比增长 14.5%, 结束四周连跌, 止跌回升。

图表 38 航运数据

航运子行业	指数	最新值			季度年度均值			同比变动%		
		2019/11/15	2019/11/8	周环比	19Q4	19Q3	2019	2019Q4	2019Q3	2019
干散货	BDI	1,357	1,378	-1.5%	1,772	2,034	1,350	30.1%	26.5%	-0.2%
	CBFI	1,114	1,087	2.5%	1,121	1,019	1,044	-1.6%	-11.0%	-9.2%
集装箱	SCFI	798	838	-4.8%	784	791	804	-13.9%	-9.9%	-3.5%
	美西	1,351	1,532	-11.8%	1,432	1,484	1,545	-37.4%	-27.9%	-11.0%
	美东	2,398	2,572	-6.8%	2,459	2,638	2,653	-25.7%	-16.4%	-5.4%
	欧洲	708	729	-2.9%	638	722	746	-18.7%	-18.1%	-9.2%
	CCFI	835	809	3.2%	788	822	821	-6.9%	-1.7%	0.4%
油运	Vlcc-Tce	66,231	57,839	14.5%	109,600	25,504	34,412	171.8%	157.4%	121.1%

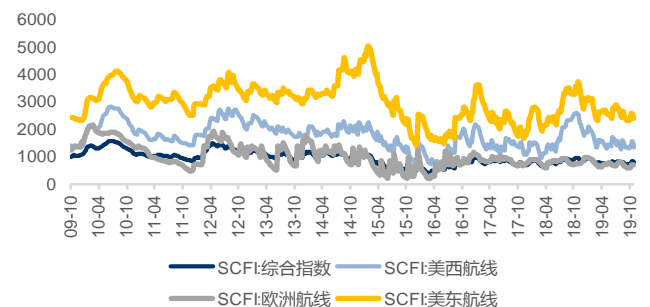
资料来源: wind, 华创证券

图表 39 CCFI 指数一周表现



资料来源: wind, 华创证券

图表 40 SCFI 指数表现



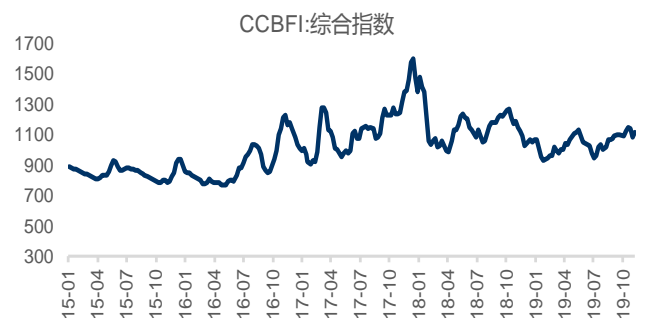
资料来源: wind, 华创证券

图表 41 BDI 指数



资料来源: wind, 华创证券

图表 42 CBFI 指数表现



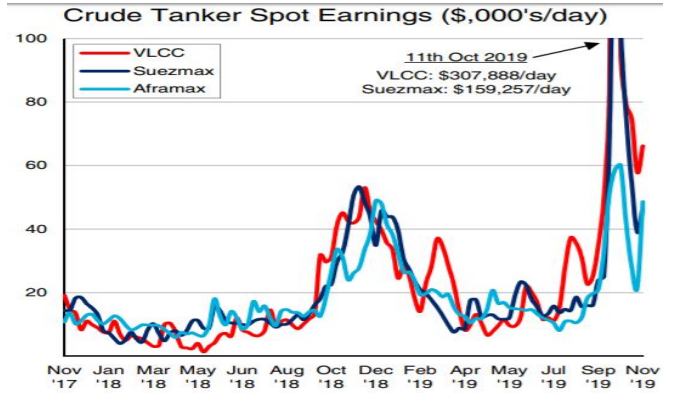
资料来源: wind, 华创证券

图表 43 VLCC-TCE



资料来源：克拉克森，华创证券

图表 44 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。

分析师：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。

助理分析师：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	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@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
	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
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
汪莉琼	销售助理		wangliqiong@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