

交通运输

中美阶段和解，周期板块躁动

市场综述：本周 A 股大幅上行，上证综指报收于 2,967.68，环比涨 1.91%；深证综指报收于 1,660.55，涨 1.23%；沪深 300 指报收于 3,968.22，涨 1.69%；创业板指报收于 1,755.41，涨 1.66%；申万交运指数报收于 2,305.76，涨 0.96%。交运行业子板块表现较好，其中最为强势的是航空（2.9%），其次为航运（1.6%）、高速公路（1.4%）。本周交运板块涨幅前三为恒基达鑫（10.9%），其次为深高速（8.1%）、澳洋顺昌（7.2%）；跌幅前三为宜昌交运（-3.8%）、传化智联（-3.4%）、申通快递（-3.3%）。

航运板块：中美双方达成一阶段经济协议，当前时点，全球制造业有望再次扩张带来全球贸易流向的重构，航运的需求有望充分受益，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，坚定看好受益于制造业回升的核心标的中远海控，关注潜在受益于限硫令执行带来需求大增的招商轮船、中远海能。

航空板块：民航局新闻发布会公布 11 月民航运营数据。11 月民航保障各类飞行班次数同比增 2.73%，证明 B737MAX 停飞及时刻紧张持续压制民航供给放量；需求端，11 月民航旅客运输量 5305.8 万人次，同比增 6.1%，其中国内线同比增 4.7%，国际线增 17.3%。我们认为 2020 年 B737MAX 停飞有望持续压缩民航供给，且一线机场的有序放量将优化供给结构。伴随着宏观经济的企稳，我们认为需求有望逐步复苏。我们判断民航仍将高景气运行，考虑到 2019 年的低基数以及运价市场化改革的有序推进，预计 2020 年运价大概率偏暖。在布油中枢 60 美元/桶，美元兑人民币汇率中枢 7.00 假设基础上，业绩有望显著修复。当前航空股尤其是大航股价对应 PB 估值处于历史底部区间，向下风险可控，向上弹性可期，推荐三大航，春秋、吉祥。

物流板块：个股继续推荐密尔克卫。江苏化工爆炸推动行业监管收严，利好质地优良的龙头企业，密尔克卫大客户对接稳定，且近来拓宽了危化品物流业务所服务的广度，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。

快递板块：本周顺丰控股股东通过大宗交易方式减持其持有的顺丰转债，股价表现整体较为平稳。四季度为快递业绩数据真空期，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，建议关注圆通、申通、顺丰、韵达。

机场板块：伴随着运营效率的提高、时刻有序放量，上海、广州、深圳机场客流量将持续走高；非航方面，鉴于居民消费升级的浪潮不变，海外消费回流的趋势不改，我们对枢纽机场的免税销售景气度持乐观态度。2020 年机场板块投资主线依然是免税销售持续增长抬高租金收入，进而拉动枢纽机场业绩不断攀升。在免税主线之下，每个机场均有自身独特的投资逻辑。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

证券研究报告

2019 年 12 月 15 日

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-行业投资策略:布局低估值高弹性航空，紧握机场核心资产》
2019-12-11

3 《交通运输-行业研究周报:PMI 回升至荣枯线上，集运开征燃油附加费》
2019-12-01



重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-12-13	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
601111.SH	中国国航	8.93	买入	0.51	0.55	0.71	0.79	17.51	16.24	12.58	11.30
600029.SH	南方航空	6.86	买入	0.24	0.39	0.59	0.72	28.58	17.59	11.63	9.53
600115.SH	东方航空	5.45	买入	0.17	0.27	0.48	0.55	32.06	20.19	11.35	9.91
600009.SH	上海机场	79.03	买入	2.20	2.66	2.89	3.56	35.92	29.71	27.35	22.20
600004.SH	白云机场	17.45	增持	0.55	0.46	0.64	0.79	31.73	37.93	27.27	22.09
002468.SZ	申通快递	17.55	买入	1.34	1.04	1.24	1.49	13.10	16.88	14.15	11.78
600233.SH	圆通速递	12.12	买入	0.67	0.74	0.80	0.89	18.09	16.38	15.15	13.62
600018.SH	上港集团	5.73	买入	0.45	0.46	0.46		12.73	12.46	12.46	
603128.SH	华贸物流	6.23	买入	0.44	0.51			14.16	12.22		
601919.SH	中远海控	5.12	买入	0.10	0.24	0.27	0.48	51.20	21.33	18.96	10.67
603713.SH	密尔克卫	38.70	买入	0.87	1.30	1.78	2.35	44.48	29.77	21.74	16.47
002352.SZ	顺丰控股	36.80	买入	1.03	1.41	1.57	1.94	35.73	26.10	23.44	18.97

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

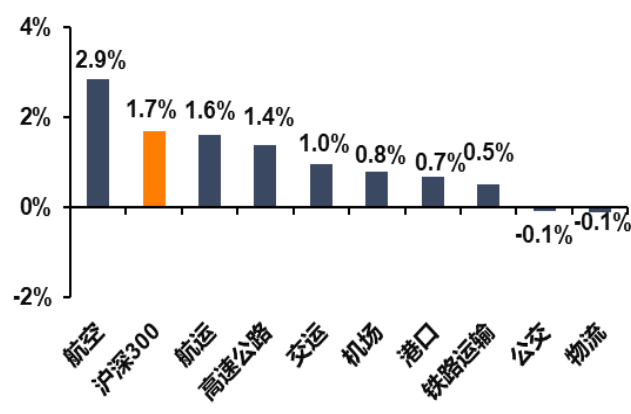
市场综述: 本周 A 股大幅上行, 上证综指报收于 2,967.68, 环比涨 1.91%; 深证综指报收于 1,660.55, 涨 1.23%; 沪深 300 指报收于 3,968.22, 涨 1.69%; 创业板指报收于 1,755.41, 涨 1.66%; 申万交运指数报收于 2,305.76, 涨 0.96%。交运行业子板块表现较好, 其中最为强势的是航空 (2.9%), 其次为航运 (1.6%)、高速公路 (1.4%)。本周交运板块涨幅前三为恒基达鑫 (10.9%), 其次为深高速 (8.1%)、澳洋顺昌 (7.2%); 跌幅前三为宜昌交运 (-3.8%)、传化智联 (-3.4%)、申通快递 (-3.3%)。

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 (2019.12.02 -12.08)



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				
恒基达鑫	6.9	10.9%	15.7%	29.8%
深高速	11.8	8.1%	9.6%	41.3%
澳洋顺昌	4.0	7.2%	11.0%	4.0%
天顺股份	28.7	6.8%	8.9%	73.2%
东方航空	5.5	6.7%	6.4%	14.7%
12 月交运板块领涨股				
海汽集团	9.1	1.9%	17.4%	39.6%
恒基达鑫	6.9	10.9%	15.7%	29.8%
招商轮船	6.8	2.9%	13.8%	85.8%
澳洋顺昌	4.0	7.2%	11.0%	4.0%
海峡股份	10.3	0.8%	10.4%	15.9%
19 年交运板块领涨股				
招商轮船	6.8	2.9%	13.8%	85.8%
白云机场	17.5	-2.0%	4.5%	75.3%
天顺股份	28.7	6.8%	8.9%	73.2%
上海机场	79.0	1.6%	5.2%	56.9%
城发环境	10.7	3.3%	4.3%	51.9%

资料来源: WIND, 天风证券研究所

航运板块: 中美双方达成一阶段经济协议, 当前时点, 全球制造业有望再次扩张带来全球贸易流向的重构, 航运的需求有望充分受益, 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, 坚定看好受益于制造业回升的核心标的中远海控, 关注潜在受益于限硫令执行带来需求大增的招商轮船、中远海能。

- 集运市场:** 本周燃油附加费的加征仍较为顺利, 在美线短期回调的情况下整体运价仍实现回升, SCFI 环比涨 3.5%、同比由负转正涨 3.7% 至 880 点。权重航线方面, 欧洲航线因脱硫塔带来的运力暂时退出市场以及航商的运力控制, 多数班次出现满载的情况, 欧洲线运价环比上涨 11.6%, 同比涨 7.3% 至 893 美元/TEU; 地中海市场表现更为活跃, 多数航次满载, 运价环比涨 40.5%, 同比涨 31.9% 至 1083 美元/TEU。美国航线方面, 中美双方达成一阶段经济协议, 但是货主的观望情绪、推迟出货意愿带动美西线运价环比跌 9.2%、同比跌 29.2% 至 1370 美元/FEU, 美东线运价环比跌 4.8%、同比跌 13.4% 至 2512 美元/FEU, 航商整体运力控制规模得当, 上海港平均舱位利用率维持于 95% 以上。我们在《集运行业深度: 三周期叠加向上, 拥抱时间红利》中就集运运价与全球经济周期作出分析, 在当前全球制造业回升带动经济回暖的背景下, 我们认为集运需求侧有望充分受益, 而 IMO 限硫令虽然会造成行业成本的上升, 但加装脱硫塔的现象可能带来供需格局的改善, 航商对于加征燃油附加费的推进有望超预期, 带来运价和盈利的回升; 即便成本转嫁进展不顺, 低迷的运价以及高企的成本有望带来行业的洗牌, 我们认为低成本高收益的头部航商有望成为最终赢家, 行业有望迎来底部布局机会, 推荐中远海控。
- 油运市场:** 旺季到来加上供给侧目前存在一定的不确定性, 近期油运运价出现了比较明显的上行。数据来看, 本周 BDTI 环比涨 10.3%, 同比涨 16.5% 至 1419 点; BCTI 环比涨 8.7%、同比跌 4.4% 至 879 点, CTFI 较上期涨近 158 点至 1675 点, 同比涨 10.4%。TD3C 航线 TCE 回升至 85000 以上 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。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，过高的价差可能激发炼厂增加原油进口以加大进口，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，建议关注招商轮船、中远海能、招商南油。

- **散货市场：**在中美达成的一阶段经贸协议中明确提及了农产品的采购计划，而VLOC运力又因进坞加装脱硫塔而短缺，散运运价有望逐步触底回升。BDI本周环比跌13.0%、同比跌0.7%至1355点。权重指数方面，BCI本周环比上跌25.0%至2455点，BPI环比涨8.9%至1467点，BSI环比涨1.4%至823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：民航局新闻发布会公布11月民航运营数据。11月民航保障各类飞行班次次数同比仅增2.73%，证明B737MAX停飞及时刻紧张持续压制民航供给；需求端，11月民航旅客运输量5305.8万人次，同比增6.1%，其中国内线同比增4.7%，国际线增17.3%。我们认为2020年B737MAX停飞有望持续压缩民航供给，且一线机场的有序放量将优化供给结构。伴随着宏观经济的企稳，我们认为需求有望逐步复苏。我们判断民航仍将高景气运行，考虑到2019年的低基数以及运价市场化改革的有序推进，预计2020年运价大概率偏暖。在布油中枢60美元/桶，美元兑人民币汇率中枢7.00假设基础上，业绩有望显著修复。当前航空股尤其是大航股价对应PB估值处于历史底部区间，向下风险可控，向上弹性可期，推荐三大航，春秋、吉祥。

物流板块：个股继续推荐密尔克卫。江苏化工爆炸推动行业监管收严，利好质地优良的龙头公司，密尔克卫大客户对接稳定，且近来拓宽了危化品物流业务所服务的广度，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。

快递板块：本周顺丰控股股东通过大宗交易方式减持其持有的顺丰转债，股价表现整体较为平稳。四季度为快递业绩数据真空期，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，建议关注圆通、申通、顺丰、韵达。

机场板块：伴随着运营效率的提高、时刻有序放量，上海、广州、深圳机场客流量将持续走高；非航方面，鉴于居民消费升级的浪潮不变，海外消费回流的趋势不改，我们对枢纽机场的免税销售景气度持乐观态度。2020年机场板块投资主线依然是免税销售持续增长抬高租金收入，进而拉动枢纽机场业绩不断攀升。在免税主线之下，每个机场均有自身独特的投资逻辑。具体标的层面，从业绩增长的稳定性及抗风险能力上，我们认为在机场板块中上海机场无出其右，继续建议握紧核心资产，做时间的朋友；基本面见底复苏预期强烈需看首都机场；从业绩增速和弹性的角度看，我们认为白云机场2020年活跃度或相对较高；深圳机场国际线增速迅速，如成本管控得当，短期业绩也有较大的向上弹性。推荐上海机场、北京首都机场股份；关注白云机场，深圳机场。

铁路板块：本周大秦铁路披露11月经营数据，日均运量118.03万吨，同比减少7.95%。我们对京沪高铁的整体判断是：京沪本线为优质资产，当前需求无虞，未来的业绩成长空间在于打开产能与价格上限，方法一为继续增开超长编组动车组，方法二则是在本线车与

跨线车之间获得平衡，这需要高铁网的持续加密以疏解京沪线上跨线动车组所带来的产能压力，商合杭高铁通车后徐蚌段的压力将得到释放，本线车可获加开。价格方面公司已有高铁定价权，我们认为当前公司的资产隐含了这样的涨价期权。

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，以京沪高铁 IPO 作为转折，我们预计未来国家铁路资产证券化速度将会加速。标的上，广深铁路 PB 估值跌至 0.73x，处在历史底部区间，长途客运价格以及大股东资产空间较大；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。

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. 本周重大事件

表 2: 重大事件回顾 (2019 年 12 月 9 日-2019 年 12 月 15 日)

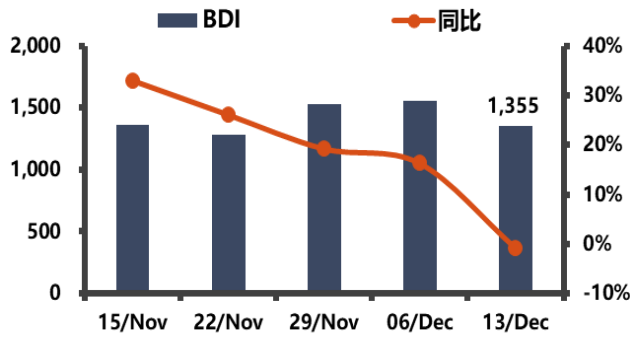
	重大事件
高速公路	<p>招商公路 (001965.SZ) 公告公司与工银投资组建联合体, 参与广西中铁高速 51% 股权及 33.15 亿元相关债权的竞购交易, 公司拟收购 49% 股权及相关债权。</p> <p>楚天高速 (600035.SH) 公告与湖北交投集团财务有限公司续签《金融服务协议》暨关联交易。</p> <p>盐田港 (000088.SZ) 公告控股子公司黄石新港公司拟投资黄石棋盘洲港区棋盘洲作业区三期工程项目, 总投资额 18.48 亿元。</p> <p>赣奥高速 (600269.SH) 公告 1) 发行 19 年第七期超短期融资券结果, 发行金额 12 亿元, 发行利率 2.15%, 期限 270 天, 起息日 2019 年 12 月 11 日。2) 认购畅行公司 7500 万股定增股, 认购价格 2.62 元/股, 增资后注册资本 2.5 亿元, 公司持有其 30% 股份。</p> <p>皖通高速 (600012.SH) 公告董事长乔传福先生因工作岗位变动辞职。</p> <p>山东高速 (600350.SH) 公告收购泸州东南高速公路发展有限公司 80% 股权暨关联交易, 收购价格 14.72 亿元。</p>
铁路	<p>大秦铁路 (601006.SH) 披露 2019 年 11 月经营数据, 大秦线完成货物运输量 3541 万吨, 同比减少 7.95%。日均运量 118.03 万吨。大秦线日均开行重车 82.3 列, 其中: 日均开行 2 万吨列车 55.8 列。1-11 月, 大秦线累计完成货物运输量 39553 万吨, 同比减少 4.15%。</p>
公交	<p>本周板块暂无重大公告。</p>
物流	<p>怡亚通 (002183.SZ) 公告 18 年公开发行公司债第一期付息计划, 12 月 10 日登记, 12 月 11 日付息, 向每张 “18 怡亚 01” 派息 5.8 元, 向每张 “18 怡亚 02” 派息 6.4 元。</p> <p>传化智联 (002010.SZ) 公告公开发行公司债券方案, 发行金额不超过 20 亿元, 发行面值 100 元, 期限不超过 5 年。</p> <p>厦门象屿 (600057.SH) 公告 1) 拟与厦门象屿控股集团有限公司续签《供应链金融服务协议》暨关联交易。2) 2019 年第一期中期票据所募金额已于 2019 年 12 月 13 日全部到账。</p> <p>飞力达 (300240.SZ) 公告股票期权授予完成, 授予数量 766 万份, 行权价格 6.65 元/股, 授予人数 80 名, 12 月 9 日登记。</p> <p>恒通股份 (603223.SH) 公告公司将暂时补充流动资金的 1.73 亿元归还至募集资金账户。</p> <p>畅联股份 (603648.SH) 公告 1) 持股股东东航金控通过集中竞价计划减持股份不超过 351 万股, 计划减持比例不超过 0.95%。2) 2019 年股票期权激励计划获上海市国资委批复, 向 446 名核心业务人员、技术人员及骨干人员授予 367.4 万股, 占总股本 0.997%, 授予价格 11.72 元/股。3) 到期赎回闲置募集资金 1000 万元, 取得收益 2.63 万元。</p> <p>恒通股份 (603223.SH) 公告 1) 公司拟使用闲置募集资金 16200 万元暂时补充流动资金, 使用期限不超过 12 个月。2) 控股股东刘振东部分股权解除质押, 质押股数 100 万股, 占所持股份 1.22%, 并办理股权质押展期, 质押股数 2223 万股, 占所持股份 27.19%, 质押到期日 2020 年 4 月 1 日。</p> <p>顺丰控股 (002352.SZ) 公告持股股东明德控股通过大宗交易方式减持可转换公司债券 3500 万张, 占总发行量 60.34%。</p> <p>澳洋顺昌 (002245.SZ) 公告控股股东澳洋集团部分股权解除质押, 质押股数 4000 万股, 占总股本 4.08%, 质押开始日 2018 年 12 月 20 日, 并办理部分股权质押, 质押股数 8000 万股, 占总股本 8.15%, 质押开始日 2019 年 12 月 11 日。</p> <p>长久物流 (603569.SH) 公告到期赎回闲置募集资金 5000 万元, 取得收益 82.72 万元。</p> <p>*ST 长投 (600119.SH) 公告减资投资基金, 收回投资 4402.2 万元, 占投资额比例仍为 36.667%。</p> <p>上海雅仕 (603329.SH) 公告到期赎回闲置募集资金 3000 万元, 取得收益 30.77 万元。</p> <p>新宁物流 (300013.SZ) 公告 1) 司法冻结公司第一大股东及一致行动人曾卓所持股份, 冻结股数 3698 万股, 占所持股份比例 100%, 解冻日期 2020 年 12 月 5 日。2) 控股股东南通锦融投资中心 (有限合伙) 及广州程功信息科技有限公司计划以集中竞价、大宗交易方式减持股份, 减持数量合计不超过 1340 万股, 占公司总股本 3%。</p> <p>韵达股份 (002120.SZ) 公告控股股东上海罗颀思投资管理有限公司部分股权质押, 质押股数 2100 万股, 占所持公司股份 1.81%, 质押起始日 2019 年 12 月 11 日。</p> <p>长久物流 (603569.SH) 公告控股股东长久集团部分股权解除质押, 质押股数 2224 万股, 占所持股份 5.18%。</p>

机场	本周板块暂无重大公告。
航运	<p>中远海发(601866.SH)公告18年公开发行可续期公司债券品种一付息计划,票面利率4.68%,债券期限3年,12月16日登记,12月17日付息。</p> <p>海航科技(600751.SH)公告1)公司将所持天海云汇100%股权、天海认知100%股权,出售至上海云荀信息科技有限公司,合计交易金额2元。2)2020年融资计划,抵押持股比例51%以上控股子公司申请融资不超15亿元。</p> <p>海峡股份(002320.SZ)公告拟与中国远洋海运集团有限公司及中远海运集团财务有限责任公司签署《金融服务协议》暨关联交易。</p> <p>中远海特(600428.SH)公告2019年11月主要生产数据,运量1204万吨,同比减17.4%;周转量55.39亿吨海里,同比减22.7%;营运率99.4%,同比增0.3%。</p> <p>中国外运(601598.SH)公告收购KLG Europe Holding B.V.下属物流公司100%股权交易进展,于12月12日完成第一步交割,交割后持股80%。</p>
港口	<p>北部湾港(000582.SZ)公告1)解除限售股9252万股,占公司总股本5.66%,解除日期12月12日。2)披露2019年11月港口生产经营数据,完成集装箱吞吐量46.87万标准箱,同比增长55.22%;完成货物吞吐量2087.14万吨,同比增长15.53%。</p> <p>唐山港(601000.SH)公告公司重大资产重组发行股份购买资产限售股解禁上市流通,流通数量3.52亿股,占公司总股本5.94%,流通日期2019年12月17日。</p> <p>宁波港(601018.SH)公告兑付19年第一期超短期融资债券,发行总额15亿元,发行利率3.15%,期限270天,到期兑付日2019年12月9日。</p> <p>重庆港九(600279.SH)公告以发行股份的方式购买果园港务100%股权、珞璜港务49.82%股权、渝物民爆67.17%股权。发行数量4.94亿股,发行价格3.76元/股,每股现金红利0.06元。</p> <p>营口港(600317.SH)公告解除冻结公司控股股东港务集团所持股份,冻结股数3.96亿股,占所持股份比例7.81%,占公司总股本6.11%,解冻日期2020年12月12日。</p> <p>招商港口(001872.SZ)公告披露2019年11月主要生产数据,预计完成集装箱吞吐量961.4万标准箱,同比增长7.5%。</p>
航空	<p>华夏航空(002928.SZ)公告公司以募集资金6931万元置换预先投入募集资金投资项目的自筹资金。</p> <p>春秋航空(601021.SH)公告披露2019年11月主要运营数据:客运运力37.96亿座公里,同比增21.72%;旅客周转量32.83亿客公里,同比增21.05%;客座率86.49%,同比减0.48%。</p> <p>中国国航(601111.SH)公告披露2019年11月主要运营数据:客运运力234.59亿座公里,同比增4.0%;客座率79.5%,同比减0.1%。</p> <p>海航控股(600221.SH)公告1)控股子公司山西航空出售老旧飞机,交易金额2500万美元。2)全资子公司海南航空香港拟境外发行美元债券,发行金额不超5亿美元,期限不超3年。</p>

资料来源:WIND,天风证券研究所

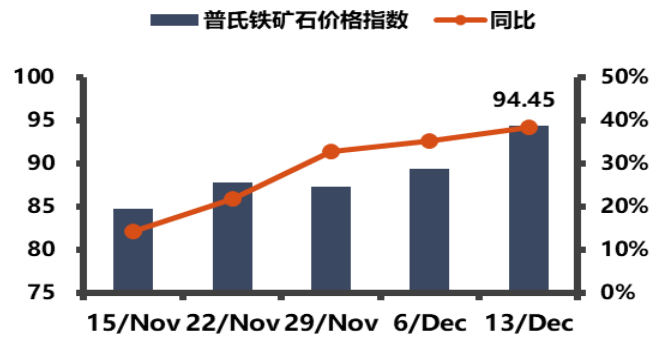
3. 本周行业数据追踪

图 3: BDI 指数及同比 (%)



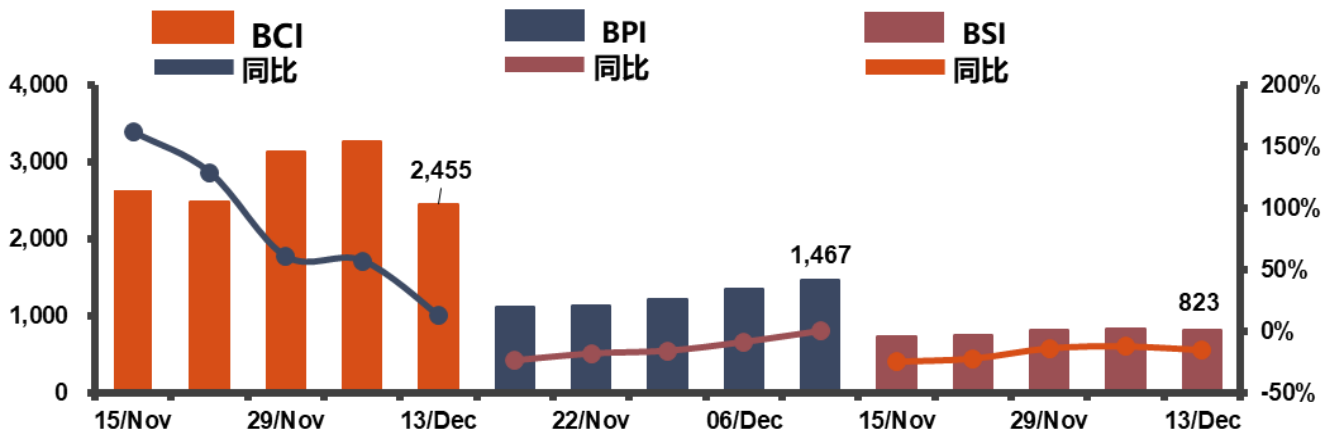
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 4: 普氏铁矿石价格指数及同比 (%)



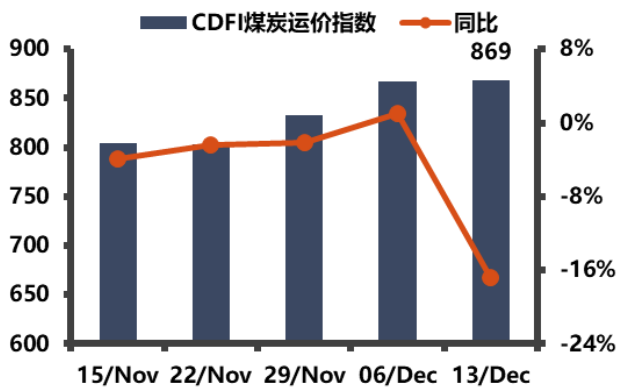
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 5: BCI、BPI、BSI 指数及同比 (%)



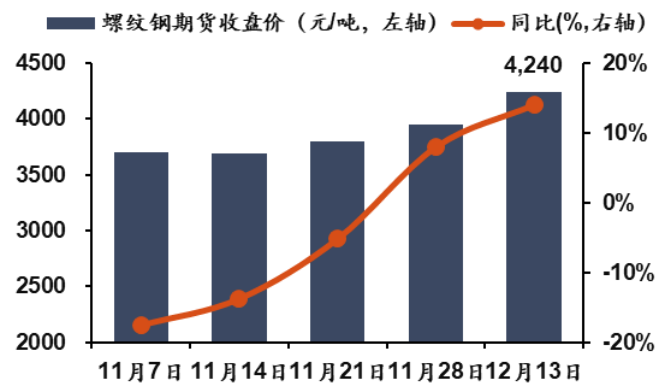
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 6: 中国出口散货煤炭运价指数及同比 (%)



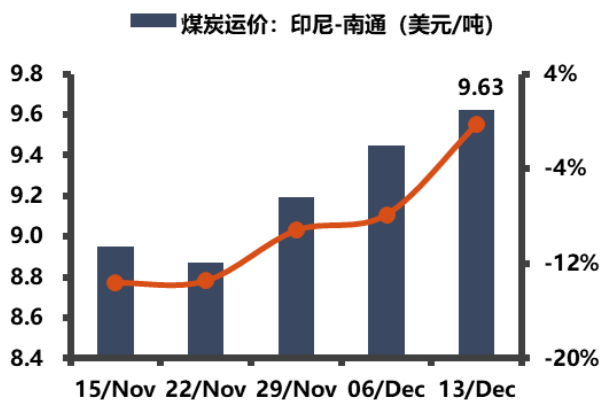
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 7: 螺纹钢期货收盘价 (元/吨)



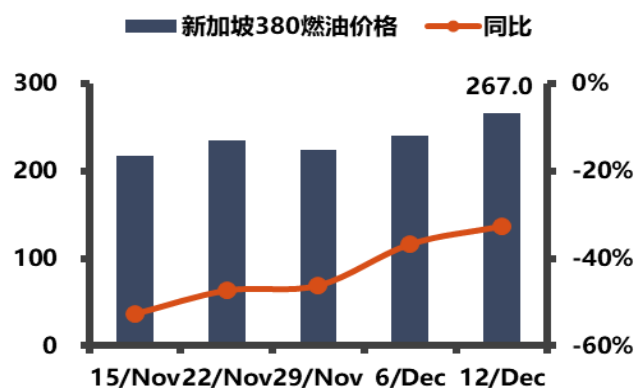
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 8：印尼-南通动力煤运价指数及同比 (%)



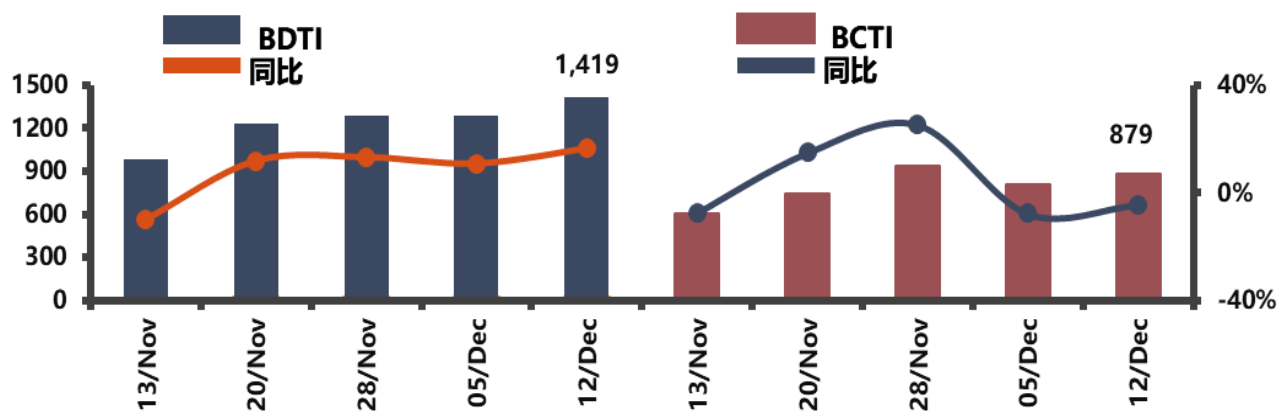
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 9：新加坡燃料油价格 (美元/吨) 及同比 (%)



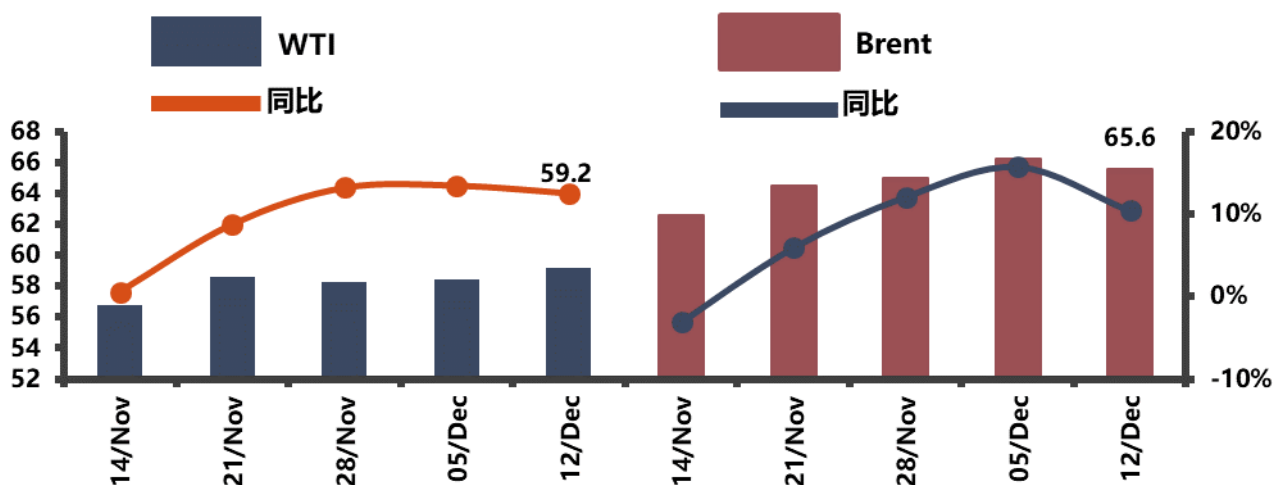
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 10：油轮运价指数及同比 (%)



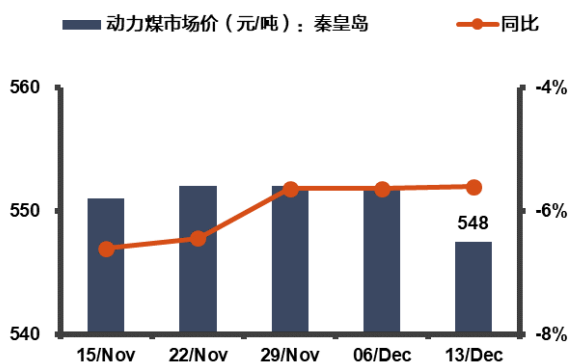
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 11：国际原油价格 (美元/桶) 及同比 (%)



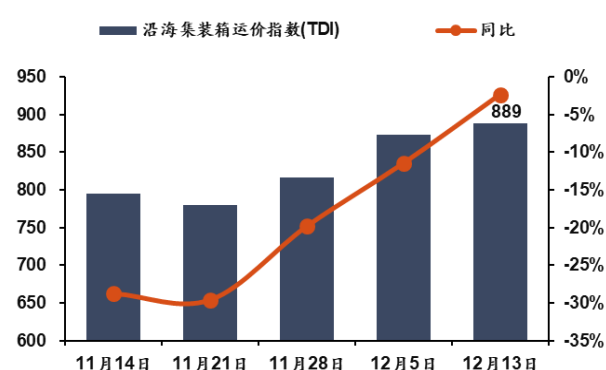
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 12: 动力煤市场价格 (元/吨, 秦皇岛) 及同比 (%)



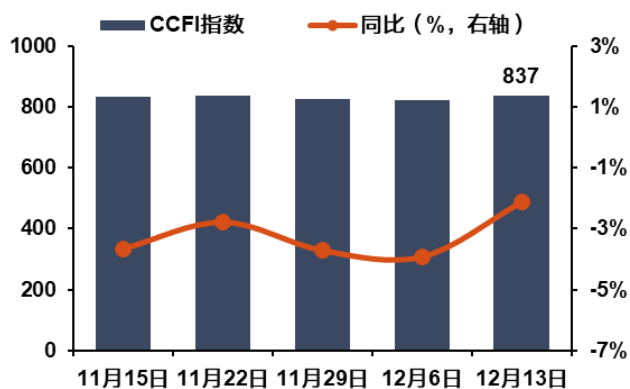
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 13: 沿海集装箱运价指数及同比 (%)



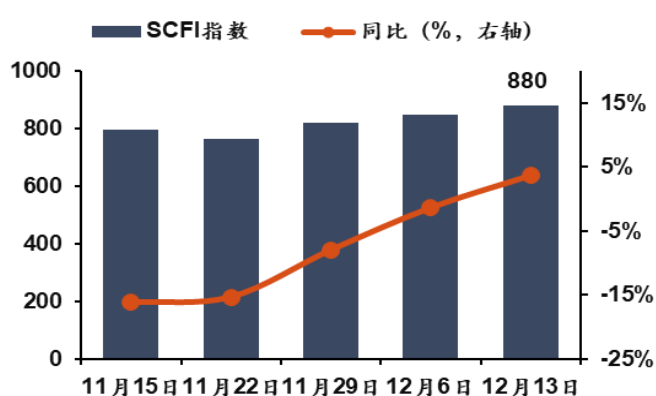
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 14: 中国出口集装箱运价指数及同比 (%)



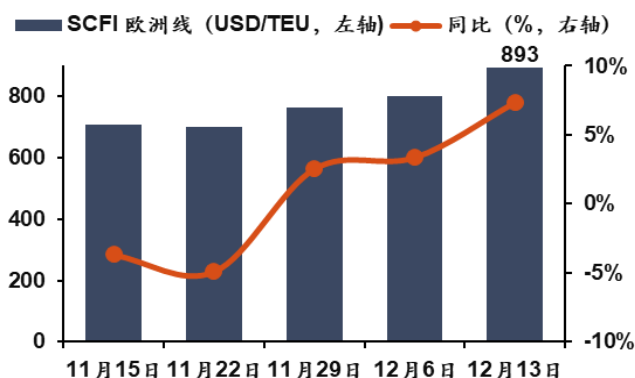
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 15: 上海出口集装箱运价指数及同比 (%)



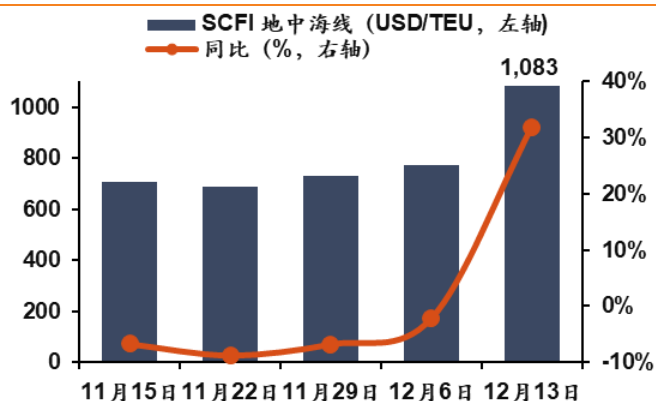
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 16: SCFI 欧洲航线集装箱运价及同比 (%)



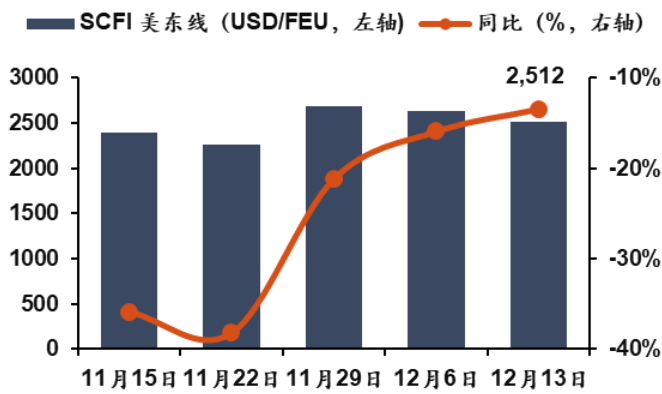
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 17: SCFI 地中海航线集装箱运价及同比 (%)



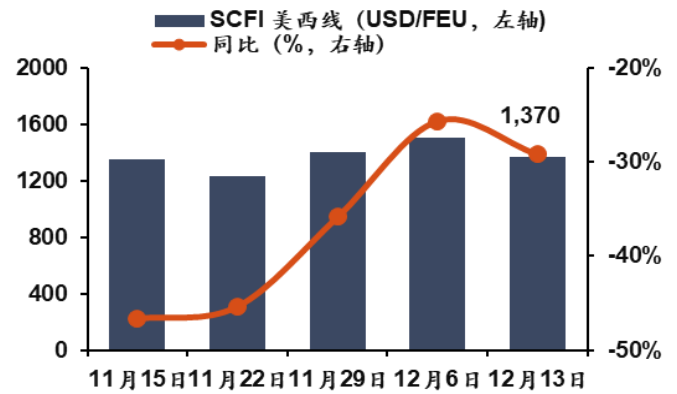
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 18: SCFI 美东航线集装箱运价及同比 (%)



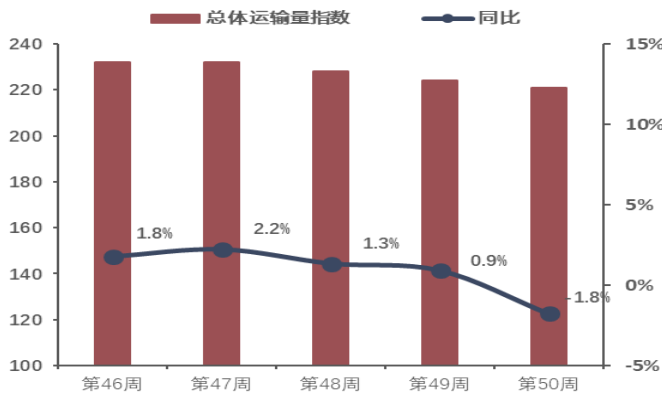
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 19: SCFI 美西航线集装箱运价及同比 (%)



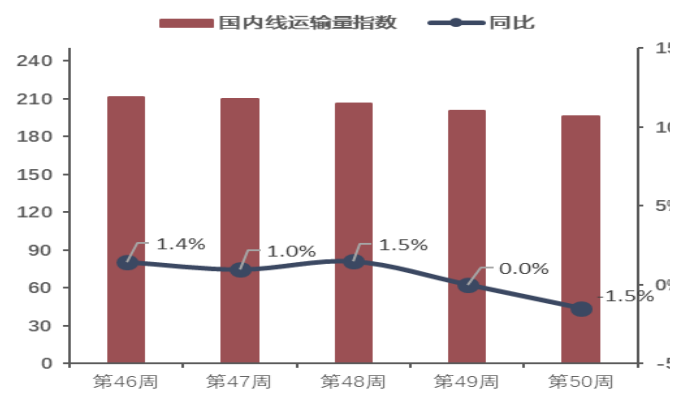
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 20: 航空总体运输量指数及同比 (%)



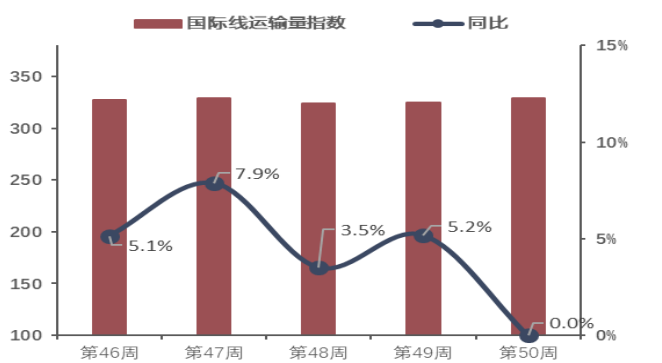
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 21: 航空国内运输量指数及同比 (%)



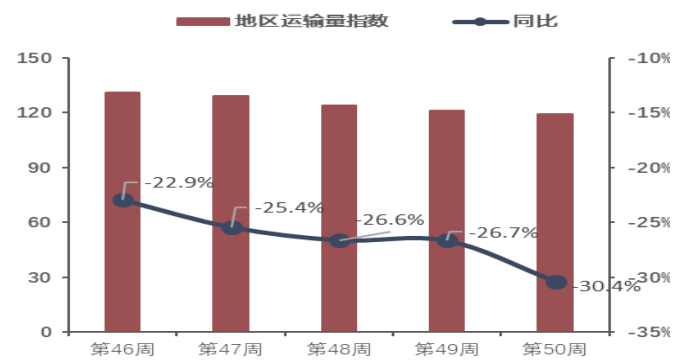
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 22: 航空国际运输量指数及同比 (%)



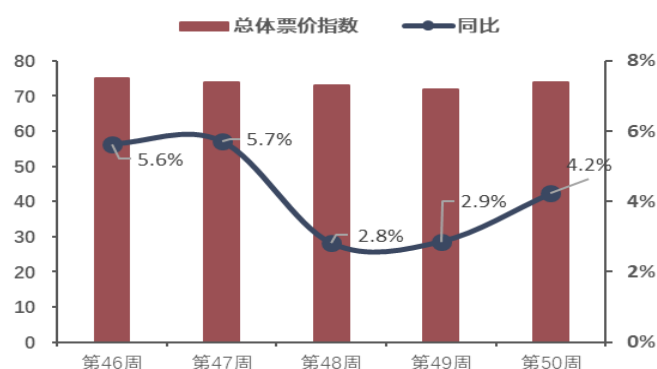
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 23: 航空地区运输量指数及同比 (%)



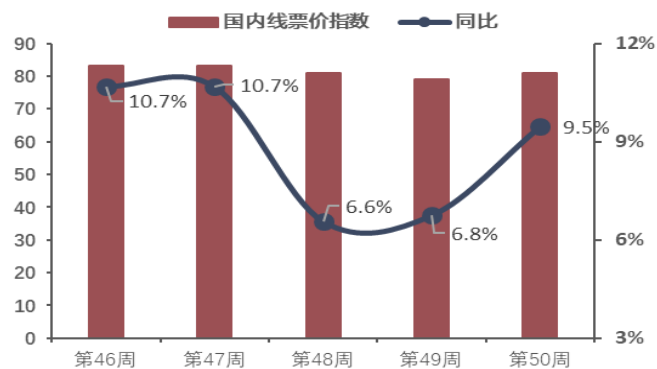
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 24: 航空总体票价指数及同比 (%)



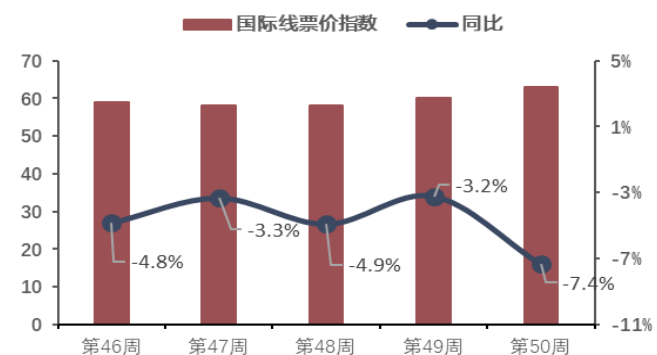
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 25: 航空国内票价指数及同比 (%)



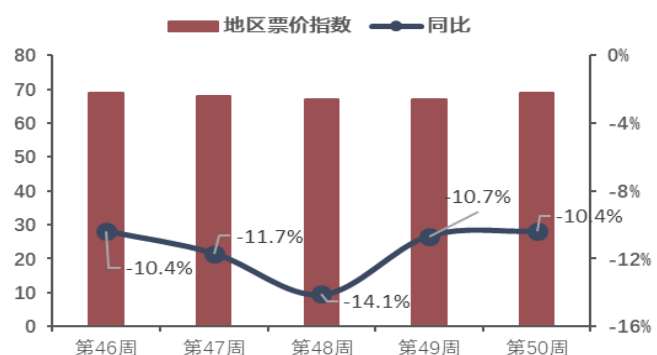
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 26: 航空国际线票价指数及同比 (%)



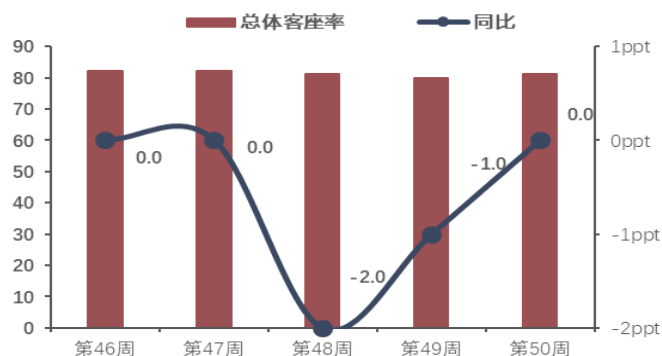
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 27: 航空地区线票价指数及同比 (%)



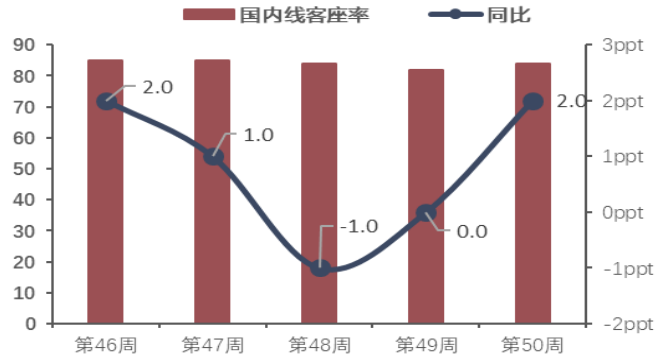
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 28: 航空总体客座率 (%) 及同比 (ppt)



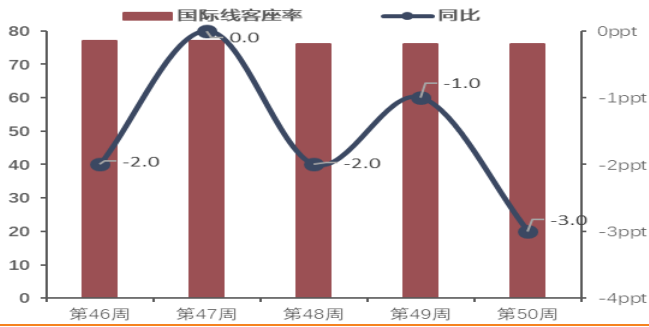
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 29: 航空国内线客座率 (%) 及同比 (ppt)



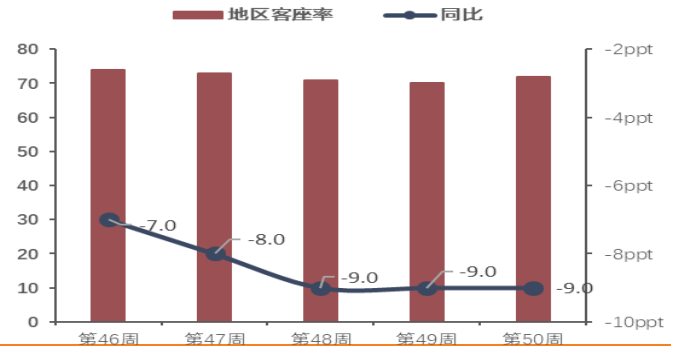
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

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%
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	29.2	1.3
	东方航空	600115.SH	0.18	0.29	0.52	34.5	1.3
	中国国航	601111.SH	0.55	0.71	0.91	18.1	1.4
航运	中远海控	601919.SH	0.10	0.24	0.27	25.3	2.0
港口	上港集团	600018.SH	0.45	0.46	0.46	11.1	1.6
物流	华贸物流	603128.SH	0.44	0.51		19.5	1.6
	顺丰控股	002352.SZ	1.03	1.28	1.42	27.8	4.1
	申通快递	002468.SZ	1.34	1.16	1.28	17.4	3.0
	圆通速递	600233.SH	0.67	0.74	0.80	17.0	2.9
机场	密尔克卫	603713.SH	0.87	1.30	1.78	34.3	4.3
	上海机场	600009.SH	2.20	2.73	3.17	29.9	4.9
	白云机场	600004.SH	0.55	0.46	0.64	46.1	2.3
高速	深高速	600548.SH	1.48	0.98	1.13	6.3	1.4
铁路	广深铁路	601333.SH	0.11	0.23	0.16	30.6	0.7
	铁龙物流	600125.SH	0.39	0.44	0.51	15.2	1.3
	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