

## “就地过节”倡议或促进物流需求， 2021年春运出行市场持续受压制

核心观点（2021.01.18-01.24）：

- **本周行业热点事件点评** 1. **交通运输部**：2021年春运预计发送旅客17亿人次，日均4000万人次，较2019年同比-40%，较2020年同比+10%。我们认为：一是我国政府提出“就地过节”倡议，以降低春运人旅客大面积流动带来的疫情扩散的风险。预计**航空机场、高铁等出行板块2021年1季度业绩持续承压**。二是新冠疫情防控常态化背景下，线上消费习惯延续巩固，叠加春节年货需求增加，社区团购、跨境购物成为满足不同消费层次的新赛道，呈现出较高的成长性。预计**国内及跨境电商物流需求都有望稳步提升，快递、跨境物流板块有望受益**。推荐优质龙头**顺丰控股（002352.SZ）**和通达系市占率领先的龙头**中通快递（2057.HK）**；推荐跨境电商物流业务占比稳步提升的**华贸物流（603128.SH）**和拥有完善的国际物流网络的中国外运（601598.SH）。2. **交通运输部**：12月公路货运周转量同比增10.5%，公路货运量同比增9.7%。我们认为：受益于国内经济快速修复，公路货运行业率先回归常态。高速公路公司收费业务商业模式优势显著，具备现金流充足、高股息率等特征，且存在出台减免通行费对冲保障政策预期。建议关注**招商公路（001965.SZ）**、**宁沪高速（600377.SH）**。
- **本周行业动态数据跟踪** 1. **航空货运市场**：1月国际航空货运价格环比微降，上海至北美运价同比增近70%。2. **航运市场**：散运方面，铁矿、煤炭需求相对较强，BDI指数报收1837点。油运方面，欧美疫情反复叠加就业不振，油轮活动继续低迷。集运方面，SCFI指数报收2868.95点，集运运价维持高位上行趋势。3. **快递市场**：2020年快递件量累计同比增+31.23%，顺丰业务量全年表现亮眼。4. **高速公路交通量**：12月公路货运周转量增速10.5%，超预期。
- **交通运输行业在资本市场的表现** 2021年初以来，沪深300累计+6.88%，交通运输指数+0.86%；交通运输各个子板块来看，港口-0.94%、公交-6.88%、航空运输-7.64%、机场-5.75%、高速公路-3.78%、航运+12.04%、铁路运输+0.28%、物流+5.73%。
- **核心组合表现** 2021年推荐核心组合为**华贸物流（603128.SH）**、**顺丰控股（002352.SZ）**、**中国外运（601598.SH）**。截至2021年1月22日，银河交通核心组合+14.72%，相对行业收益+13.86%。
- **风险提示** 空运海运价格大幅下跌、跨境物流需求不及预期、国际贸易形势变化、快递价格战、新冠疫苗上市不及预期等产生的风险；交通运输需求下降的风险；交通运输政策法规的风险。

表 核心组合表现

证券代码	证券简称	加入组合时间	累计涨幅
603128.SH	华贸物流	2021/1/1	+32.40%
002352.SZ	顺丰控股	2021/1/1	+13.78%
601598.SH	中国外运	2021/1/1	-3.86%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

## 交通运输行业

推荐（维持评级）

分析师

王靖添

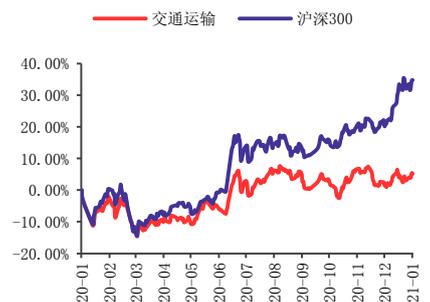
☎：8610-80927665

✉：wangjingtian-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520090001

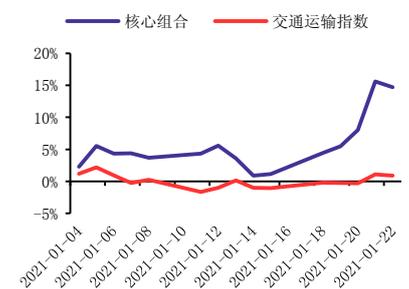
特此鸣谢：宁修齐

相对沪深300表现图 2021-01-22



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

核心组合表现图 2021-01-22



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理



## 目 录

一、本周热点动态跟踪 .....	3
二、行业动态数据跟踪 .....	3
(一) 航空货运动态数据跟踪 .....	4
(二) 航运业动态数据跟踪 .....	5
(三) 快递业动态数据跟踪 .....	7
(四) 高速公路交通流量动态数据跟踪 .....	10
三、交通运输行业在资本市场的表现 .....	11
(一) A股交通运输上市公司发展情况 .....	11
(二) 交通运输行业估值水平分析 .....	12
(三) 国内外重点公司分析比较 .....	13
四、核心组合表现 .....	16
五、风险提示 .....	17

## 一、本周热点动态跟踪

表 1 热点事件点评分析

重点政策和事件	我们的观点
<p>1. 1月20日，交通运输部发布信息，2021年春运期间（2021.1.28-2021.3.8）预计共发送旅客17亿人次左右，日均发送旅客4000万人次左右。较2019年同比下降40%左右，较2020年同比回升+10%左右。</p>	<p>一是由于国内外新冠疫情发展态势反复，我国政府提出“就地过节”倡议，以降低春运人员大面积流动带来的疫情扩散的风险。受此因素影响，2021年春运客流量将显著低于常态情景，预计相比2019年下降四成，预计航空机场、高铁等出行板块2021年1季度业绩持续承压。</p> <p>二是新冠疫情防控常态化背景下，线上消费习惯延续巩固，叠加春节年货需求增加，社区团购、跨境购物成为满足不同消费层次的新赛道，呈现出较高的成长性。我们预计国内及跨境电商物流需求都有望稳步提升，快递、跨境物流板块有望受益。</p> <p>三是推荐优质龙头顺丰控股（002352.SZ）和通达系市占率领先的龙头中通快递（2057.HK）；推荐跨境电商物流业务占比稳步提升的华贸物流（603128.SH）和拥有完善的国际物流网络的中国外运（601598.SH）。</p>
<p>2. 1月21日，交通运输部公布了2020年12月交通运输行业主要统计指标，12月公路货运周转量同比增10.5%，公路货运量同比增9.7%。</p>	<p>一是受益于国内经济快速修复，公路货运行业率先回归常态。2020年5月，我国公路货运量同比首次回正，至今已经连续8个月呈现同比正增长，在常态化区间运行，特别是12月公路货运周转量同比增10.5%，反弹效应明显。</p> <p>二是春节前货运物流旺季，叠加国内制造业高景气度延续，公路货运市场景气度持续向好。2021年春节前电商促销旺季到来，叠加制造业进入补库存周期，采购需求旺盛，货运物流旺季效应下，公路货运作为物流产业链上的关键环节，景气度有望持续向好。</p> <p>三是高速公路公司收费业务商业模式优势显著，具备现金流充足、高股息率等特征，且存在2020年减免高速公路通行费对冲保障政策措施预期。建议关注招商公路（001965.SZ）、宁沪高速（600377.SH）</p>
<p>3. 本周，顺丰、韵达、圆通、申通先后发布2020年12月快递服务业务经营简报。</p>	<p>一是12月快递行业件量增37.4%，2020全年增31.23%，疫情催化下成长性向好。二是12月顺丰件量同比增48.97%，2020全年增68.09%，表现显著优于同行。三是12月电商件单价维持2元/票以上，预计价格战将继续进行。四是12月CR8指数回落至82.2，份额第二名竞争激烈。</p>

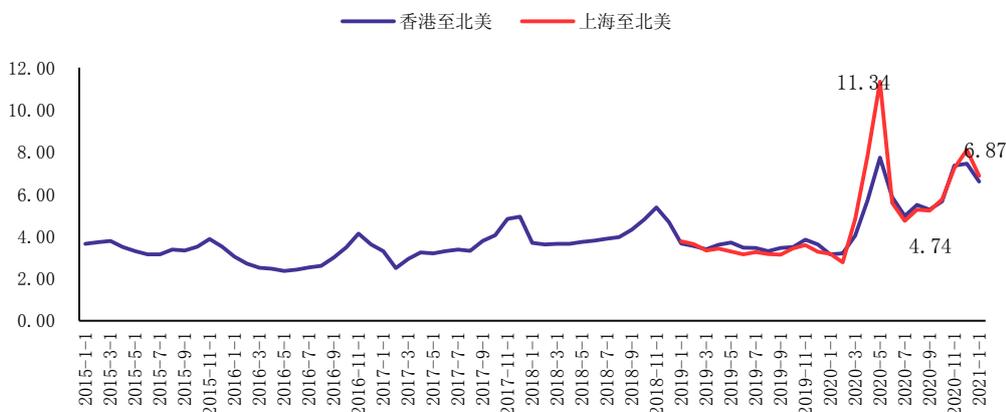
资料来源：中国银河证券研究院整理

## 二、行业动态数据跟踪

## (一) 航空货运动态数据跟踪

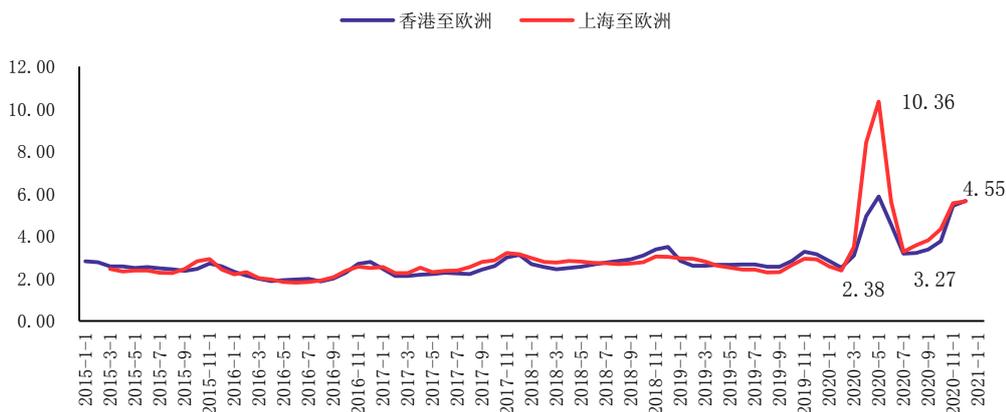
2021年1月国际航空货运价格环比微降，上海至北美运价同比增70%。据TAC航空货运价格数据显示，2021年1月22日，上海-北美、上海-欧洲航空货运价格分别为5.17美元/公斤、4.28美元/公斤，周环比-27.18%、-10.08%，同比+69.51%、+74.69%；香港-北美、香港-欧洲航空货运价格分别为6.26美元/公斤、3.99美元/公斤，周环比+5.56%、-7.85%，同比分别+105.25%、+44.04%。可见，国内外疫情催化下，国际航空货运运价水平继续维持在高位区间。海外圣诞高峰过后，本周国际空运价格环比有所回调。但考虑到海外疫情继续蔓延，我国出口高景气度有望延续，国际空运需求仍将维持高位，运价在短期内相对稳定。

图 1: 2015 年初以来亚太至北美航空货运月度价格指数 (美元/公斤)



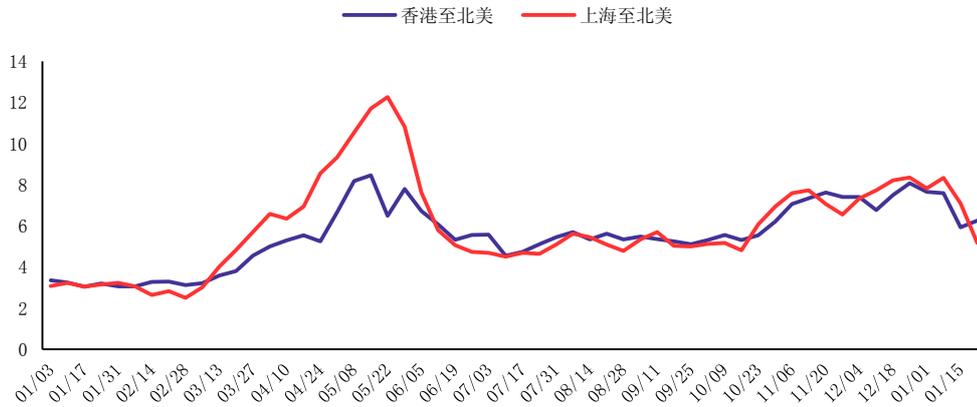
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

图 2: 2015 年初以来亚太至欧洲航空货运月度价格指数 (美元/公斤)



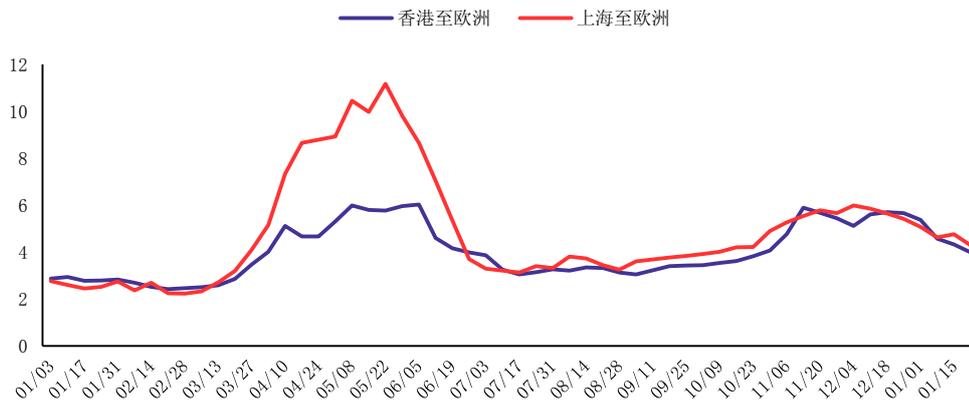
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

图 3: 2018.1.1-2021.1.22 亚太至北美航空货运周度价格指数 (美元/公斤)



资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

图 4: 2018.1.1-2021.1.22 亚太至欧洲航空货运周度价格指数 (美元/公斤)

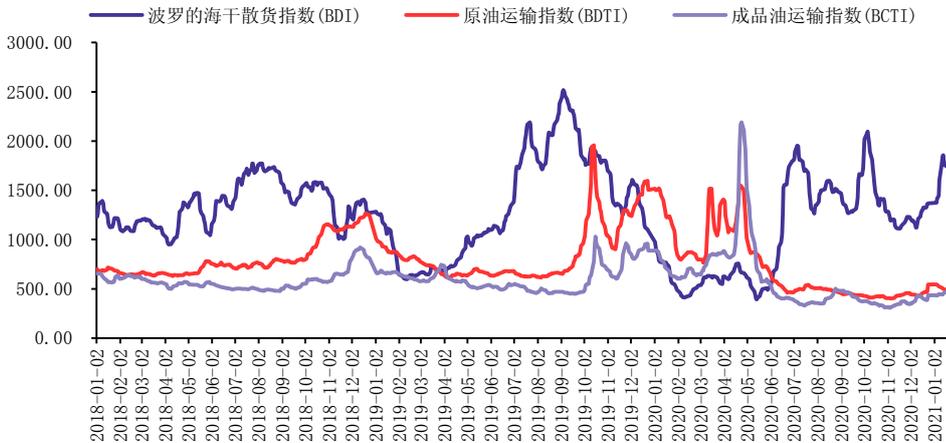


资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

## (二) 航运业动态数据跟踪

**散运: 铁矿石、煤炭需求相对较强, BDI 指数报收 1837 点, 周环比增 2.51%。**2021 年 1 月 21 日, 波罗的海干散货指数 (BDI) 报收 1837 点, 周环比+2.51%, 同比+166.62%, BDI 指数继续高位上行态势。其中, 1 月 21 日, 好望角型运费指数 (BCI) 为 3077 点, 周环比+2.16%, 同比+521.62%。好望角型船主要负责澳巴产区铁矿石、煤炭的运输, 好望角型船运价强势, 表明铁矿及煤炭运输市场的景气度继续向上。从需求端来看, 铁矿石方面, 因我国制造业维持高景气, 钢厂的铁矿石采购需求仍旺盛, 据 Mysteel 在 1 月 15 日公布的数据, 我国高炉开工率为 84.24%, 高炉炼铁产能利用率为 91.24%, 均继续维持在高位。同时, 一季度澳巴产区进入雨季, 多发飓风天气, 叠加年末发运冲量陆续到货, 出货需求或较前有所回落, 但考虑到我国采购需求强韧, 澳巴季节性因素的影响相对有限。煤炭方面, 随着北半球冷冬继续, 采暖需求维持高位, 我国动力煤进口需求仍旺盛。总体上看, 散运市场需求端持续表现较强。

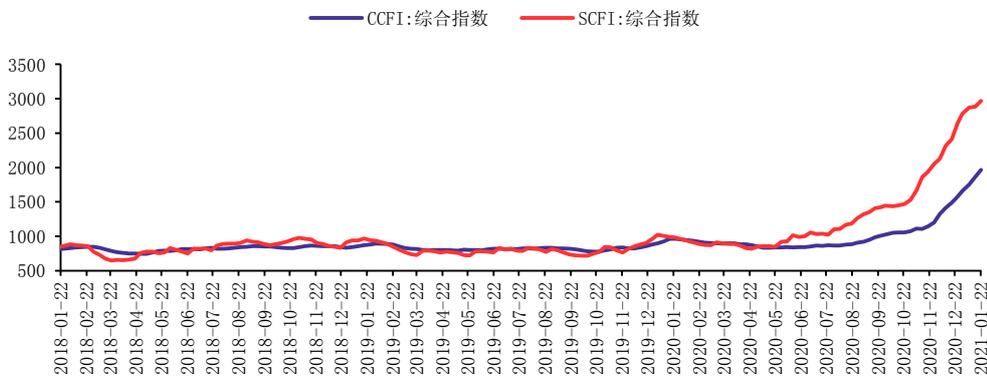
图 5: 2018.1.1-2021.1.21 BDI、BDTI、BCTI 指数 (日)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**油运:** 欧美疫情反复叠加就业不振, 短期内原油需求仍疲弱, 油轮活动继续呈低迷。2021年1月21日, 原油运输指数(BCTI)、成品油运输指数(BDTI)分别报收505点、510点, 周环比+1.81%、+11.84%, 同比-59.18%、-23.77%, 环比小幅上调, 但油运价格同比仍继续徘徊在低位区间。我们认为, 近期欧美疫情变异反复, 原油消费需求的复苏进程仍被延缓。我们维持短期内油运市场疲弱总基调不变的判断。

图 6: 2018.01.01-2021.01.22 CCFI、SCFI 综合指数(周)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

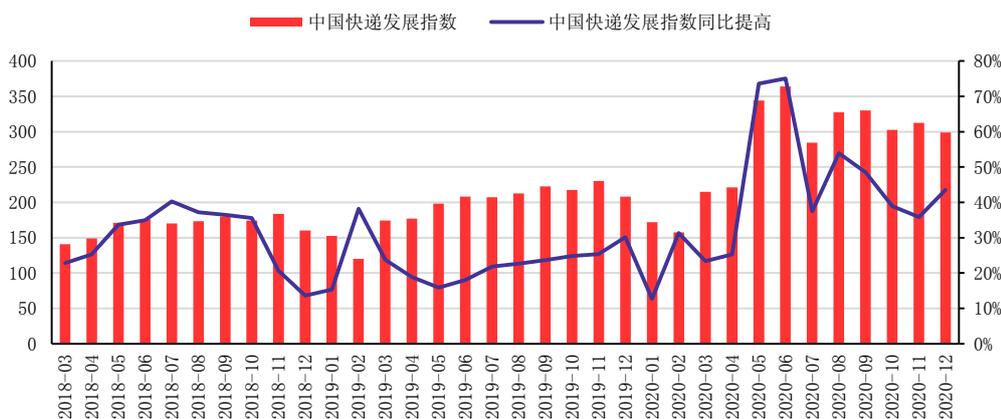
**集运:** SCFI 指数报收 2869 点, 集运运价维持高位上行趋势。2021 年 1 月 22 日, 上海出口集装箱运价指数(SCFI)报收 2868.95 点, 周环比-0.56%, 同比+189.59%; 中国出口集装箱运价指数(CCFI)报收 1966.64 点, 周环比+5.52%, 同比+103.81%。由此可见, 集运运价继续呈现上涨态势, 市场高景气度延续。分航线来看, 1 月 22 日, SCFI 欧洲航线、波斯湾航线分别报收 4394.0 点、1934.0 点, 周环比-0.43%、-2.42%, 同比+335.05%、+72.22%; SCFI 美东航线、美西航线分别报收 4750.0 点、3995.0 点, 周环比分别-1.04%、-1.46%, 同比+61.40%、+155.76%。我们认为, 2020 年新冠疫情下, 国内率先复工复产, 完整的制造业产业链优势支撑出口额大幅提升。同时海外疫情影响全球集装箱周转, 造成集运价格大幅上涨。进入 2021 年以来, 海外疫情面临新冠病毒变异扩散风险, 当前集运市场格局仍将持续。

### (三) 快递业动态数据跟踪

12月快递行业件量增37.4%，2020全年增31.23%，疫情催化下成长性向好。12月，快递件量完成92.5亿件，同比增+37.4%。由此可见，12月“双十二”、圣诞节、元旦节等促销活动的刺激下，行业件量增速继续位于30%-40%高景气区间。2020全年行业件量超830亿票，增速超+30%。主要原因是2020年受疫情影响，促进线上消费、直播带货、电商扶贫等新因素驱动，快递行业继续呈现出较好的成长性。

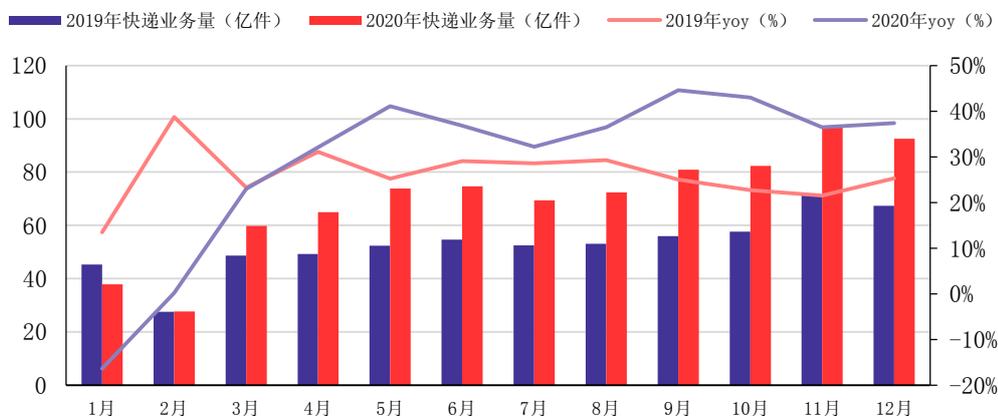
12月顺丰件量同比增48.97%，2020全年增68.09%，表现显著优于同行。2020年12月，韵达、圆通、申通、顺丰的件量分别为15.41亿票、14.9亿票、9.64亿票、8.7亿票，同比+36.98%、+45.68%、+25.86%、+48.97%。2020全年，顺丰受益于疫情催化下的业务量量增速超+60%，跑赢行业30pct，表现显著优于同行。2020年，韵达、圆通、申通、顺丰分别实现件量141.82亿票、126.48亿票、88.18亿票、81.37亿票，同比+41.4%、+38.76%、+19.65%、+68.09%。

图 7: 2018.01-2020.12 中国快递发展指数及其同比变动 (月)



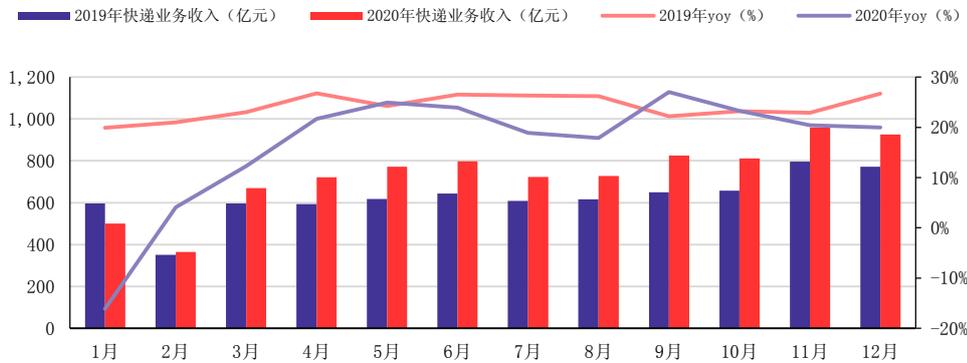
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 8: 2019.01-2020.12 快递业务量及其同比变动 (月)



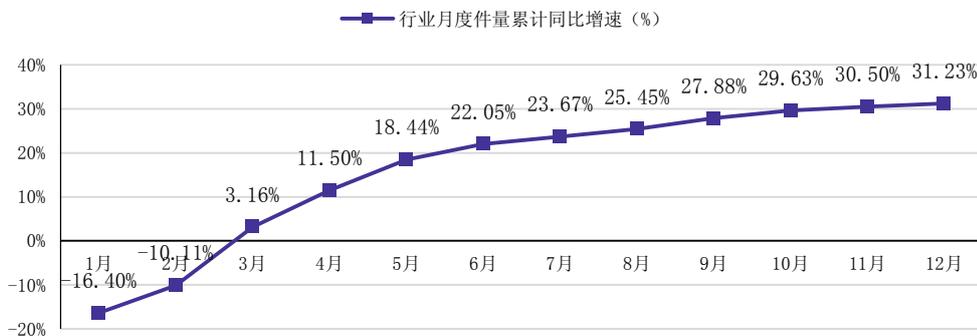
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 9：2019.01-2020.12 快递业务收入及其同比变动（月）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

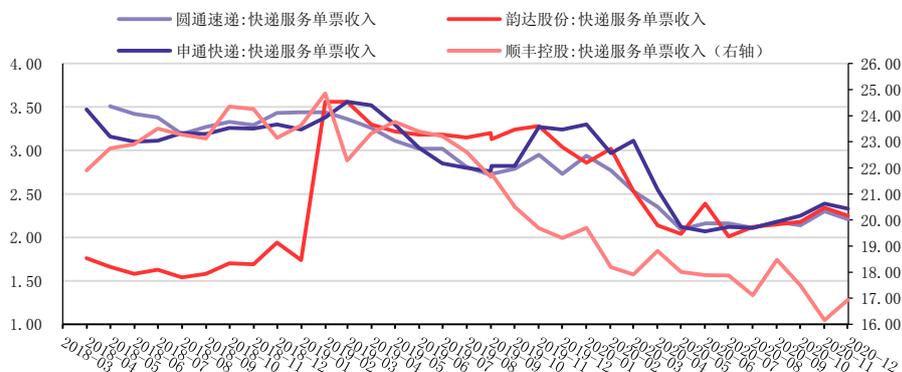
图 10：2020 年以来快递行业件量累计同比增速（月）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

12 月电商件单价维持 2 元/票以上，预计价格战将继续进行。2020 年 12 月，韵达、圆通、申通、顺丰的单票价格分别为 2.25 元、2.21 元、2.33 元、16.94 元，同比-25.99%、-19.05%、-28.09%、-12.23%。总体来看，12 月电商件单价水平仍在 2 元/票以上的区间，考虑到盈亏平衡点约为 1.8 元/票，未来价格战或将继续进行，单票价格仍有下行的动力。

图 11：2018 年初以来主要快递公司单票价格（月）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

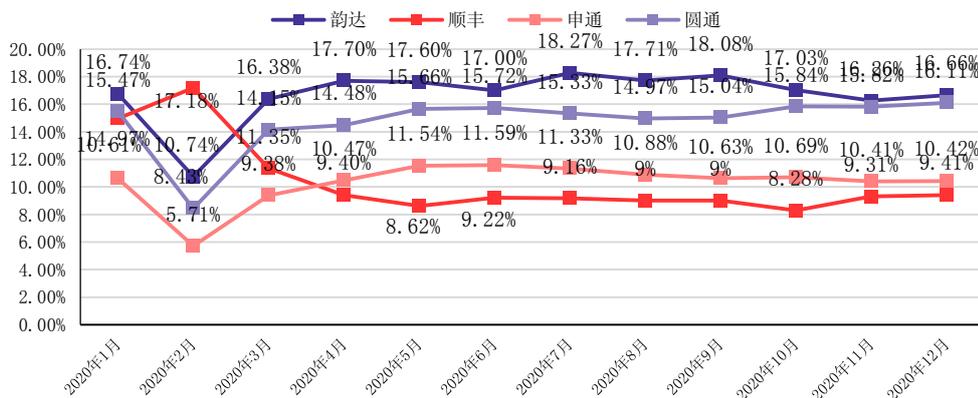
12月CR8指数回落至82.2，份额第二名竞争激烈。12月，快递行业CR8为82.2，较11月（82.4）继续下调-0.2，低于去年同期水平（82.5）。极兔等新入局者继续蚕食头部份额，牵制着市场出清的进程。我们继续维持市场在2021-2022年出清的预期。12月韵达市场份额为16.66%，圆通首次突破16%。12月，韵达、圆通、中通、顺丰的市占率分别为16.66%、16.11%、10.42%、9.41%，较11月排位格局保持稳定，韵达、圆通的份额继续提升。

图 12：2018 年初以来快递品牌服务集中度指数 CR8（月）



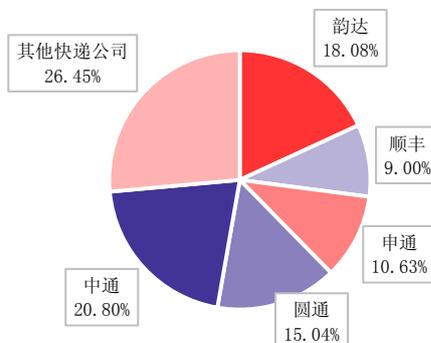
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13：2020 年主要快递公司市场占有率（月）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 14：2020 年 Q1-Q3 主要快递公司市场占有率

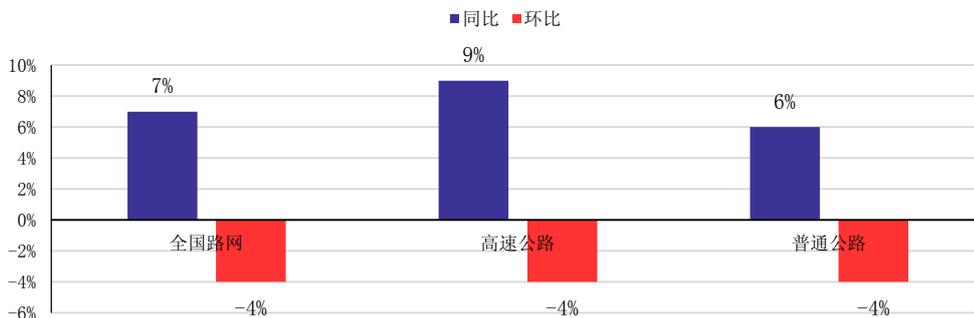


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

#### (四) 高速公路交通流量动态数据跟踪

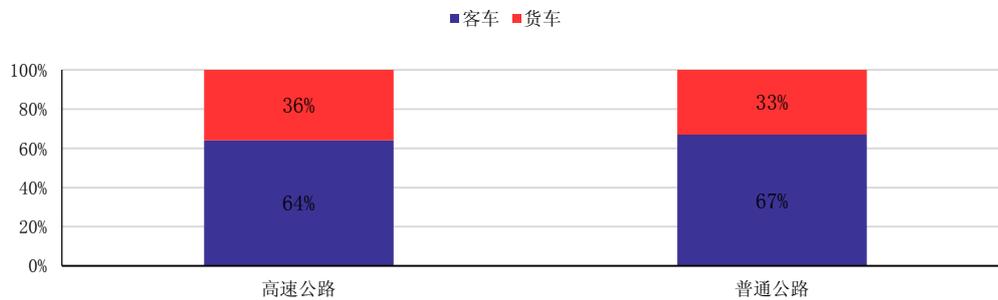
12月高速公路交通量同比增9%，客货比为64:36。2020年12月，全国路网交通量同比+7%，月环比-4%。其中，12月，高速公路、普通公路交通量同比分别+9%、+6%，环比分别-4%、-4%。高速公路客车/货车流量比例约为64%/36%，高速公路客车流量同比+11%、货车流量同比+5%。12月，京津冀、长三角城市群交通量同比+5%、+3%，月环比-2%、-4%；成渝、粤港澳大湾区交通量同、环比均呈现增长态势。12月公路货运周转量增速10.5%，公路货运量增速9.7%，超预期。

图 15：2020 年 12 月路网交通汽车交通量同环比变动



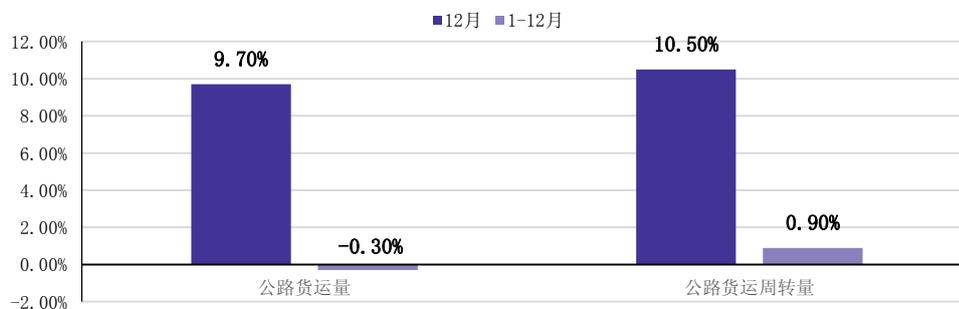
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

图 16：2020 年 12 月全国路网交通客货车占比



资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

图 17：2020 年 12 月公路货运量及公路货运周转量同比变动



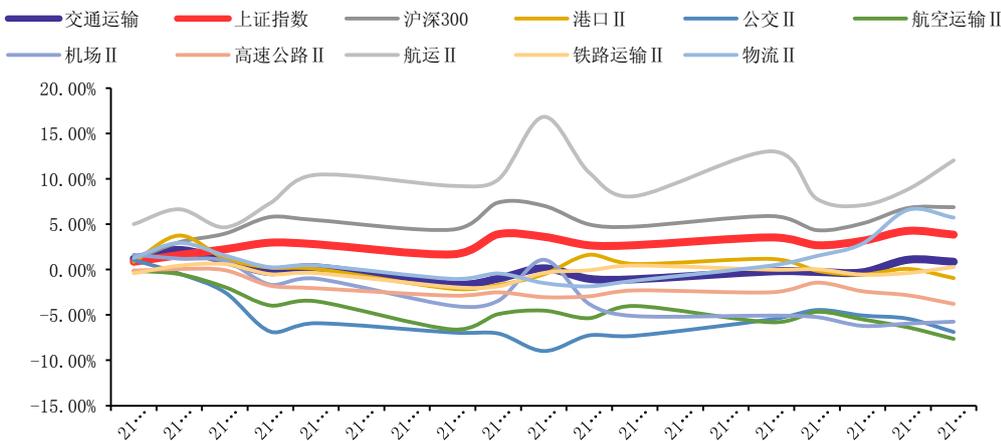
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

### 三、交通运输行业在资本市场的表现

#### (一) A股交通运输上市公司发展情况

截至2021年1月21日，A股交通运输上市公司为123家，占比3.04%；交通运输行业总市值（剔除B股上市公司）为26,371.22亿元，占总市值比例仍为4.59%。目前市值排名前10的交通运输上市公司分别为：顺丰控股(002352.SZ)4611.12亿元、京沪高铁(601816.SH)2725.41亿元、中远海控(601919.SH)1786.21亿元、上海机场(600009.SH)1366.60亿元、上港集团(600018.SH)1084.53亿元、中国国航(601111.SH)1026.90亿元、大秦铁路(601006.SH)975.26亿元、南方航空(600029.SH)870.70亿元、东方航空(600115.SH)750.18亿元、宁波港(601018.SH)654.43亿元。

图 18：年初至 2021 年 1 月 22 日交通运输各子行业行业表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

**本周情况：**本周（2021.01.18-2020.01.22），上证综指、沪深300周涨幅分别+1.13%、+2.05%，交通运输指数+1.95%；交通运输各个子板块来看，港口-1.55%、公交+0.45%、航空运输-3.78%、机场-0.66%、高速公路-1.52%、航运+3.65%、铁路运输-0.17%、物流+7.04%。本周物流、航运、公交板块周涨幅排名前三。

本周交运个股涨幅前五：中远海特(600428.SH)+28.64%、澳洋顺昌(002245.SZ)+14.35%、密尔克卫(603713.SH)+14.26%、顺丰控股(002352.SZ)+14.21%、华鹏飞(300350.SZ)+13.37%。

**年初至今：**2021年初以来，上证综指、沪深300累计涨幅分别+3.85%、+6.88%，交通运输指数+0.86%；交通运输各个子板块来看，港口-0.94%、公交-6.88%、航空运输-7.64%、机场-5.75%、高速公路-3.78%、航运+12.04%、铁路运输+0.28%、物流+5.73%。其中，航运、铁路运输、物流板块呈现上涨，其余各子板块均呈现下跌。

年初至今交运个股累计涨幅前五：中谷物流(603565.SH)+44.72%、华贸物流(603128.SH)+32.40%、中远海控(601919.SH)+26.13%、中远海特(600428.SH)+20.44%、德邦股份(603056.SH)+19.94%。

## (二) 交通运输行业估值水平分析

### 1、国内交通运输行业估值分析

截至 2021 年 1 月 21 日，交通运输行业市盈率为 25.04 倍 (TTM)，上证 A 股为 16.75 倍，交通运输行业相对于上证综指的溢价水平为 149.52%。

图 19: 截至 2021 年 1 月 21 日交通运输行业估值及溢价情况

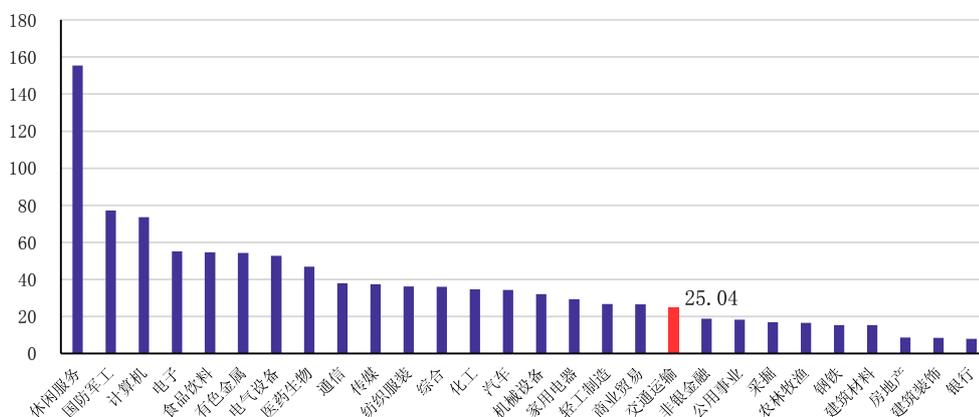


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 2、与市场相比，行业估值水平中等偏低

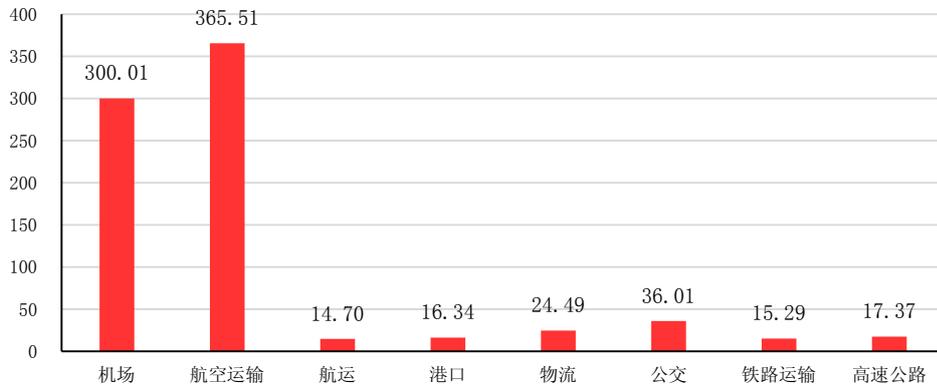
与其他行业整体对比来看，在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 25.04 倍 (2021.01.21)，处于中等偏下的水平。由于交通运输已经是一个相对成熟的行业，因此处于较低的估值水平。

图 20: 截至 2021 年 1 月 21 日交通运输行业与其他行业估值对比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 21: 截至 2021 年 1 月 21 日交通运输子行业估值对比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 3、与国外（境外）估值比较

我们选择[HS]工用运输指数、[SP500]Wind 运输指数与交通运输指数进行对比, 截至 2021 年 1 月 21 日, 上述指数的市盈率分别为 16.59 倍、28.43 倍、25.04 倍。美股、A 股交通运输上市公司估值整体呈现上升态势, 港股交通运输上市公司估值则继续处于相对低位。

图 22: 截至 2021 年 1 月 21 日交通运输子行业估值对比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### (三) 国内外重点公司分析比较

我们选择了美股中市值大于 130 美元、港股中市值大于 160 港元、A 股中大于 310 亿元的交通运输上市公司进行对比分析。总体而言, 美股中具有较高市值的交通运输上市公司主要聚焦在铁路、航空、物流板块, 市盈率处于 25-30 倍左右。港股方面, 重点交通运输上市公司的市盈率处于 5 倍至 25 倍的区间, 涉铁路、航空机场、港口等板块。A 股方面, 重点交通运输上市公司的市盈率处于 8 倍至 70 倍之间, 范围相对较大。

表 2 美股交通运输行业重点公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿美元; 截止 2021.1.21)

序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速 (%)		净利润同比增速 (%)		市值 (亿美元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股收益 (EPS)
				2020Q3	2019Y	2020Q3	2019Y				
1	UNP.N	联合太平洋	铁路	-12.75	-4.92	-12.11	-0.79	1,400.97	26.19	8.26	7.94
2	UPS.N	联合包裹服务	航空货运 与物流	11.59	3.11	3.17	-7.33	1,383.90	30.19	42.36	5.30
3	CNI.N	加拿大国家铁路	铁路	-10.32	4.16	-23.99	-2.59	770.40	30.21	5.58	4.80
4	CSX.O	CSX 运输	铁路	-14.30	-2.56	-21.68	0.66	700.61	25.34	5.34	3.62
5	FDX.N	联邦快递	航空货运 与物流	-	-0.68	-	138.15	673.12	27.51	3.68	9.23
6	NSC.N	诺福克南方	铁路	-16.15	-1.41	-34.73	2.10	623.18	31.07	4.10	7.90
7	CP.N	加拿大太平洋铁路	铁路	-0.44	6.51	-7.55	25.06	469.01	27.23	8.66	17.15
8	LUV.N	西南航空	航空公司	-57.87	2.11	-221.21	-6.69	281.97	-17.06	2.87	-2.80
9	ZTO.N	中通快递	航空货运 与物流	11.10	25.59	-9.67	29.46	275.92	35.12	5.03	6.26
10	DAL.N	达美航空	航空公司	-63.11	5.78	-416.98	21.14	259.37	-2.09	19.17	-19.42
11	ODFL.O	OLD DOMINION FREIGHT LINE	陆运	-5.10	1.62	2.41	1.63	243.72	38.88	7.91	5.34
12	GOL.N	勒莫国航	航空公司	-55.47	21.50	-1180.4	89.20	243.13	-24.21	-12.71	-1.97
13	RYAAY.O	RYANAIR HLDG-ADR	航空公司	0.00	10.36	0.00	-26.70	228.34	-21.27	3.90	-0.84
14	KSU.N	堪萨斯南方铁路	铁路	-9.23	5.60	9.62	-14.11	199.36	34.47	4.51	6.18
15	EXPD.O	康捷国际物流	航空货运 与物流	13.32	0.46	9.81	-4.50	159.16	25.07	7.25	3.75
16	JBHT.O	JB 亨特运输服务	陆运	2.74	6.39	-5.28	5.46	155.67	30.76	5.99	4.79
17	CHRW.O	罗宾逊全球物流	航空货运 与物流	1.23	-7.95	-24.95	-13.17	133.16	29.09	7.97	3.37

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 3 港股交通运输行业重点公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿港元; 截止 2021.1.21)

序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速 (%)		净利润同比增速 (%)		市值 (亿港元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股收益 (EPS)
				2020H1	2019Y	2020H1	2019Y				
1	0066.HK	港铁公司	铁路	-23.14	1.96	-106.07	-25.46	2,750.51	45.15	1.47	0.99
2	2057.HK	中通快递	航空货运 与物流	3.21	25.59	-10.64	29.46	2,083.51	34.22	4.87	6.26
3	1919.HK	中远海控	海运	3.19	25.09	-2.34	443.90	1,245.57	12.98	3.16	0.69

4	0753.HK	中国国航	航空公司	-54.61	-0.43	-400.23	-12.66	811.94	-6.83	0.78	-0.72
5	1055.HK	中国南方航空股份	航空公司	-47.93	7.28	-586.27	-8.81	672.96	-6.64	0.94	-0.58
6	0316.HK	东方海外国际	海运	3.94	4.66	-26.55	1,146.97	625.79	6.15	1.63	2.10
7	1308.HK	海丰国际	海运	-0.42	7.22	9.86	11.37	535.73	29.97	6.81	0.09
8	0670.HK	中国东方航空股份	航空公司	-57.26	4.95	-540.08	18.31	529.06	-4.52	0.69	-0.63
9	0293.HK	国泰航空	航空公司	-48.33	-3.68	-832.37	-27.89	460.26	-4.83	0.73	-1.48
10	0177.HK	江苏宁沪高速公路	公路与铁路	-45.00	1.54	-78.72	-4.04	453.40	15.71	1.42	0.50
11	0144.HK	招商局港口	海港与服务	-8.67	-12.42	-76.32	15.42	424.69	12.57	0.53	0.92
12	6198.HK	青岛港	海港与服务	1.23	3.71	0.24	5.47	318.06	7.37	0.94	0.58
13	0576.HK	浙江沪杭甬	公路与铁路	-31.01	6.82	-65.26	5.58	295.33	10.09	1.23	0.59
14	0152.HK	深圳国际	公路与铁路	-22.93	45.24	38.28	19.18	287.98	5.24	0.95	2.50
15	0636.HK	嘉里物流	航空货运与物流	10.47	7.87	-61.54	55.27	285.05	13.76	1.24	1.15
16	0694.HK	北京首都机场股份	机场服务	-71.99	-22.99	-157.20	-15.76	265.59	62.01	0.95	0.09
17	0598.HK	中国外运	航空货运与物流	5.28	0.43	-19.93	3.68	225.72	7.17	0.71	0.37
18	1199.HK	中远海运港口	海港与服务	-12.60	2.73	10.53	-5.10	195.93	7.49	0.50	0.10
19	0357.HK	瑞港集团	机场服务	-24.59	-7.53	-71.09	-7.50	194.73	46.85	3.41	0.80
20	2866.HK	中远海发	海运	14.24	-12.84	-5.46	26.04	183.41	8.63	0.68	0.16
21	1138.HK	中远海能	海运	36.99	13.40	528.22	454.18	165.27	4.60	0.53	0.66

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 4 A 股交通运输行业重点公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿人民币元; 截止 2021.1.21)

序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速 (%)		净利润同比增速 (%)		市值 (亿元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股收益 (EPS)
				2020Q3	2019Y	2020Q3	2019Y				
1	002352.SZ	顺丰控股	物流 II	39.13	23.37	27.07	26.00	4,611.12	65.10	8.76	1.55
2	601816.SH	京沪高铁	铁路运输 II	-34.87	5.72	-79.33	16.48	2,725.41	63.89	1.50	0.09

3	601919.SH	中远海控	航运 II	5.46	25.02	56.95	241.99	1,786.21	20.99	4.58	0.69
4	600009.SH	上海机场	机场 II	-58.11	17.52	-116.64	18.72	1,366.60	458.19	4.59	0.15
5	600018.SH	上港集团	港口 II	-27.79	-5.10	-10.86	-13.48	1,084.53	13.08	1.24	0.36
6	601111.SH	中国国航	航空运 输 II	-52.99	-0.43	-250.76	-11.57	1,026.90	-9.81	1.26	-0.72
7	601006.SH	大秦铁路	铁路运 输 II	-12.02	2.01	-25.57	-6.04	975.26	9.30	0.84	0.71
8	600029.SH	南方航空	航空运 输 II	-43.98	7.45	-287.13	-10.45	870.70	-9.79	1.21	-0.58
9	600115.SH	东方航空	航空运 输 II	-54.71	5.16	-302.49	18.43	750.18	-7.30	1.32	-0.63
10	601018.SH	宁波港	港口 II	-24.49	10.79	-7.80	18.44	654.43	20.47	1.26	0.20
11	002120.SZ	韵达股份	物流 II	-4.81	148.30	-47.13	0.80	495.75	28.96	3.54	0.59
12	600377.SH	宁沪高速	高速公 路 II	-28.60	1.10	-46.89	-3.92	456.92	18.02	1.65	0.50
13	601021.SH	春秋航空	航空运 输 II	-40.96	12.88	-108.81	22.31	452.27	-1,675.27	3.10	-0.03
14	001965.SZ	招商公路	高速公 路 II	-22.61	21.09	-61.20	11.30	438.04	19.45	0.90	0.36
15	601866.SH	中远海发	航运 II	24.80	-13.15	29.50	21.20	399.32	18.80	2.20	0.18
16	600233.SH	圆通速递	物流 II	8.34	13.42	4.36	-12.99	382.34	22.80	2.30	0.53
17	601872.SH	招商轮船	航运 II	8.59	33.17	273.90	49.24	381.49	7.83	1.38	0.72
18	600026.SH	中远海能	航运 II	26.16	12.97	343.49	112.86	337.67	10.64	0.94	0.67
19	600004.SH	白云机场	机场 II	-38.50	1.59	-141.50	-9.06	313.83	245.96	1.63	0.05

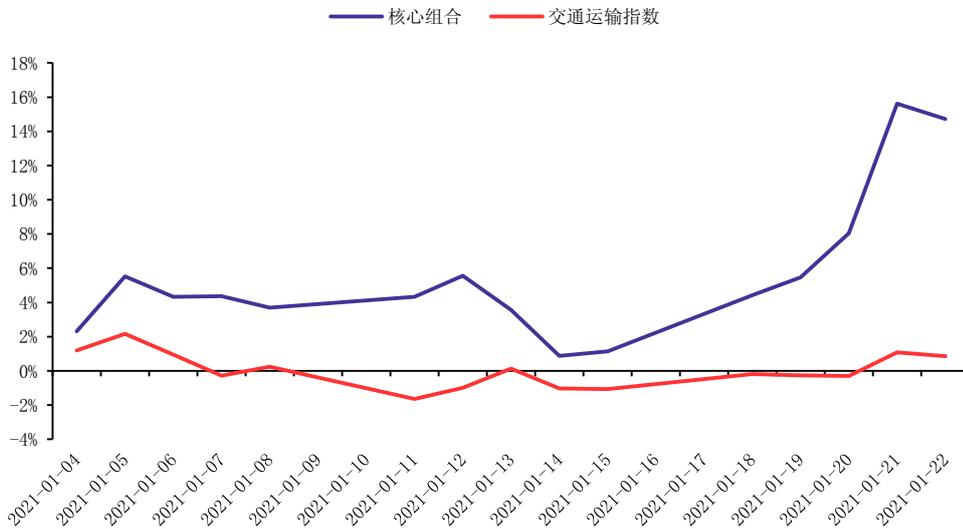
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

#### 四、核心组合表现

2021 年推荐核心组合为华贸物流 (603128.SH)、顺丰控股 (002352.SZ)、中国外运 (601598.SH)。自 2021 年 1 月 1 日截至 2021 年 1 月 22 日, 交通运输业指数累计+0.86%, 2021 年银河交通核心组合+14.72%。核心组合跑赢行业, 相对收益+13.86%。

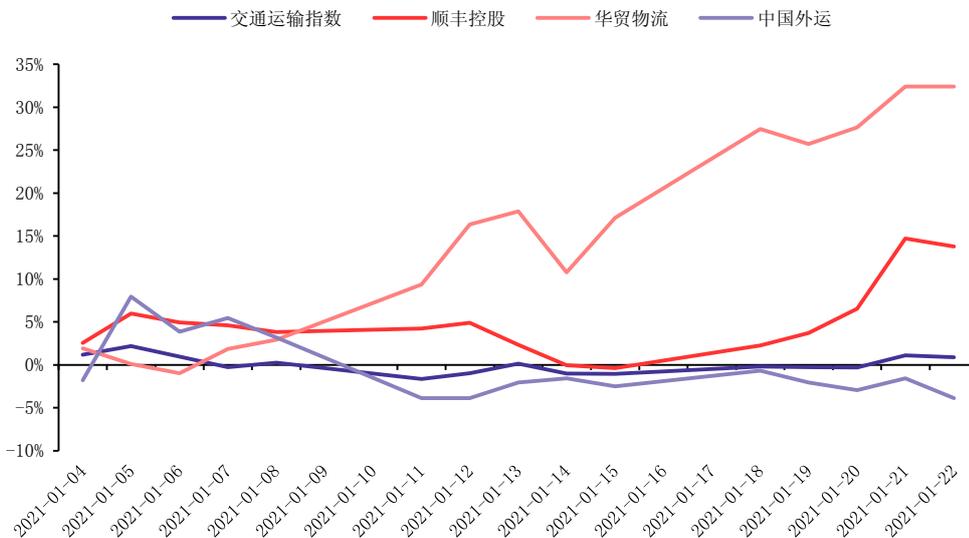


图 23: 截至 2021 年 1 月 22 日核心组合表现情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 24: 截至 2021 年 1 月 22 日核心组合标的表现情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 五、风险提示

空运海运价格大幅下跌、跨境物流需求不及预期、国际贸易形势变化、快递价格战、新冠疫苗上市时间不及预期等产生的风险；交通运输需求下降的风险；交通运输政策法规的风险。



## 图目录

图 1: 2015 年初以来亚太至北美航空货运月度价格指数 (美元/公斤)	4
图 2: 2015 年初以来亚太至欧洲航空货运月度价格指数 (美元/公斤)	4
图 3: 2018.1.1-2021.1.22 亚太至北美航空货运周度价格指数 (美元/公斤)	4
图 4: 2018.1.1-2021.1.22 亚太至欧洲航空货运周度价格指数 (美元/公斤)	5
图 5: 2018.1.1-2021.1.21 BDI、BDTI、BCTI 指数 (日)	5
图 6: 2018.01.01-2021.01.22 CCFI、SCFI 综合指数 (周)	6
图 7: 2018.01-2020.12 中国快递发展指数及其同比变动 (月)	7
图 8: 2019.01-2020.12 快递业务量及其同比变动 (月)	7
图 9: 2019.01-2020.12 快递业务收入及其同比变动 (月)	8
图 10: 2020 年以来快递行业件量累计同比增速 (月)	8
图 11: 2018 年初以来主要快递公司单票价格 (月)	8
图 12: 2018 年初以来快递品牌服务集中度指数 CR8 (月)	9
图 13: 2020 年主要快递公司市场占有率 (月)	9
图 14: 2020 年 Q1-Q3 主要快递公司市场占有率	9
图 15: 2020 年 12 月路网交通汽车交通量同环比变动	10
图 16: 2020 年 12 月全国路网交通客货车占比	10
图 17: 2020 年 12 月公路货运量及公路货运周转量同比变动	10
图 18: 年初至 2021 年 1 月 22 日交通运输各子行业行业表现	11
图 19: 截至 2021 年 1 月 21 日交通运输行业估值及溢价情况	12
图 20: 截至 2021 年 1 月 21 日交通运输行业与其他行业估值对比	12
图 21: 截至 2021 年 1 月 21 日交通运输子行业估值对比	13
图 22: 截至 2021 年 1 月 21 日交通运输子行业估值对比	13
图 23: 截至 2021 年 1 月 22 日核心组合表现情况	17
图 24: 截至 2021 年 1 月 22 日核心组合标的表现情况	17

## 表目录

表 1 热点事件点评分析	3
表 2 美股交通运输行业重点公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿美元; 截止 2021.1.21)	14
表 3 港股交通运输行业重点公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿港元; 截止 2021.1.21)	14
表 4 A 股交通运输行业重点公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿人民币元; 截止 2021.1.21)	15

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

王靖添，交通运输行业分析师，北京大学理学硕士。曾就职于中国交通运输部规划研究院，担任高级工程师、主任工程师，拥有丰富的交通运输战略政策研究工作。2018年加入中国银河证券研究院，从事交通运输行业投资研究工作。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦 15 层

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤霖 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn