

## 两会政府工作报告明确降低交通领域费用， 快递下沉和物流全球化是未来趋势

交通运输行业

**推荐** (维持评级)

核心观点 (2021.03.01-03.07) :

- 上周行业热点事件点评** 2021年“全国两会”政府工作报告点评：一是推广高速公路差异化收费，有助于提升高速公路资产利用率，是高速公路精细化运营的表现，同时有助于优化公路货运成本。关注招商公路(001965.SZ)、宁沪高速(600377.SH)。二是取消港口建设费，降低海运物流成本。2019年港建费收入规模为237亿元。三是民航发展基金航空公司征收标准降低20%，减轻航空公司运营成本。2019年民航发展基金收入429亿元。推荐吉祥航空(603885.SH)、春秋航空(601021.SH)、中国国航(601111.SH)。四是发展现代物流体系，推进快递下沉和物流全球化将成为我国未来物流发展的趋势。推荐通达系市占率领先的中通快递(2057.HK)、韵达股份(002120.SZ)的中长期投资价值。推荐综合物流龙头顺丰控股(002352.SZ)、积极布局跨境电商物流网络的华贸物流(603128.SH)拥有较为完善的国际物流网络的中国外运(601598.SH)。
- 上周行业动态数据跟踪** 1.航空货运市场：3月，国际航空货运价格较1月有所回落，上海至北美运价同比增84.05%。2.航运市场：散运方面，节后“黑色产业链”高景气度逻辑继续，散运需求维持坚挺，BDI指数报收1829点。油运方面，原油需求低位回暖预期逐步明朗，油运价格小幅回升继续。集运方面，SCFI指数报收2721.94点，3月集运运价高位回调。3.快递市场：2月快递发展指数同比+20.2%，行业件量或同比+70%。4.春运客运量：2021年春运前37天共计发送旅客7.79亿人次，为疫情前同期水平的30%。
- 交通运输行业在资本市场的表现** 2021年初以来，上证综指、沪深300累计涨幅分别+0.83%、+0.99%，交通运输指数-0.07%；交通运输各个子板块来看，港口-0.59%、公交-2.58%、航空运输+5.27%、机场-15.51%、高速公路-0.32%、航运-7.53%、铁路运输+2.40%、物流+4.88%。
- 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)、吉祥航空(603885.SH)。截至2021年3月5日，银河交通核心组合+15.31%，相对行业收益+15.38%。
- 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、新冠疫苗接种进度不及预期、交通运输需求下降、交通运输政策法规变化等产生的风险。

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	+38.11%
002352.SZ	顺丰控股	2021/1/1	+10.05%
601598.SH	吉祥航空	2021/3/1	+3.76%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

分析师

王靖添

☎：8610-80927665

✉：wangjingtian\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520090001

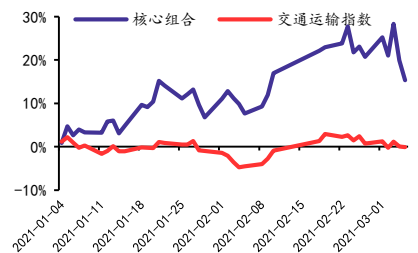
特此鸣谢：宁修齐

相对沪深300表现图 2021-03-05



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

核心组合表现图 2021-03-05



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理



## 目 录

一、上周热点动态跟踪.....	3
二、行业动态数据跟踪.....	4
(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.....	9
(五) 春运出行数据跟踪.....	10
三、交通运输行业在资本市场的表现.....	12
(一) A股交通运输上市公司发展情况.....	12
(二) 交通运输行业估值水平分析.....	13
(三) 国内外重点公司分析比较.....	14
四、核心组合表现.....	17
五、风险提示.....	18

## 一、上周热点动态跟踪

表 1 热点事件点评分析

重点政策和事件	我们的观点
<p>1. 2021年“全国两会”政府工作报告：提及交通运输和物流的表述包括：“全面推广高速公路差异化收费；取消港口建设费，将民航发展基金航空公司的征收标准降低20%；发展现代物流体系；健全城乡流通体系，加快电商、快递进农村；发展跨境电商等新业态新模式；推动国际物流畅通。”</p>	<p><b>我们的观点</b></p> <p>一是推广高速公路差异化收费，有助于提升高速公路资产利用效率，是高速公路精细化运营的表现，同时有助于优化公路货运成本。关注招商公路（001965.SZ）、宁沪高速（600377.SH）。二是取消港口建设费，降低海运物流成本。根据《港口建设费征收使用管理办法》规定，港口建设费的义务缴纳人（以下简称缴费人）是货物的托运人（或其代理人）或收货人（或其代理人），2019年港建费收入规模为237亿元。三是民航发展基金航空公司征收标准降低20%，减轻航空公司运营成本。2019年民航发展基金收入429亿元。推荐吉祥航空（603885.SH）、春秋航空（601021.SH）、中国国航（601111.SH）。四是发展现代物流体系，推进快递下沉和物流全球化将成为我国未来物流发展的趋势。推荐通达系市占率领先的中通快递（2057.HK）、韵达股份（002120.SZ）的中长期投资价值。推荐综合物流龙头顺丰控股（002352.SZ）、积极布局跨境电商物流网络的华贸物流（603128.SH）拥有较为完善的国际物流网络的中国外运（601598.SH）。</p>
<p>2. 2021年2月，中共中央、国务院印发《国家立体交通网规划纲要》，到2035年，综合立体交通网将达70万公里。</p>	<p>一是从“人便其行，货畅其流”到“人享其行，货优其流”，高品质交通服务是交通强国建设的目标。建议持续跟踪把握纲要提出的基础设施建设、创新交通装备产业链发展、消费交通服务升级、全球物流体系构建带来的投资机会。</p> <p>二是碳中和背景下，低碳交通是未来交通强国建设的显著特征。</p> <p>三是数字经济时代，智慧交通是交通强国建设的核心动能。</p> <p>四是双循环战略下，开放合作交通是交通强国建设的应有特质。建议关注跨境快递服务业、全球供应链服务等细分领域，推荐综合性物流龙头的优质标的顺丰控股（002352.SZ）、空代业务占比较高且积极布局跨境电商物流网络的华贸物流（603128.SH），积极关注拥有较为完善的国际物流网络的中国外运（601598.SH）；中长期看好环球旅行交通服务的投资机会，推荐全服务型航空龙头中国国航（601111.SH）。</p>

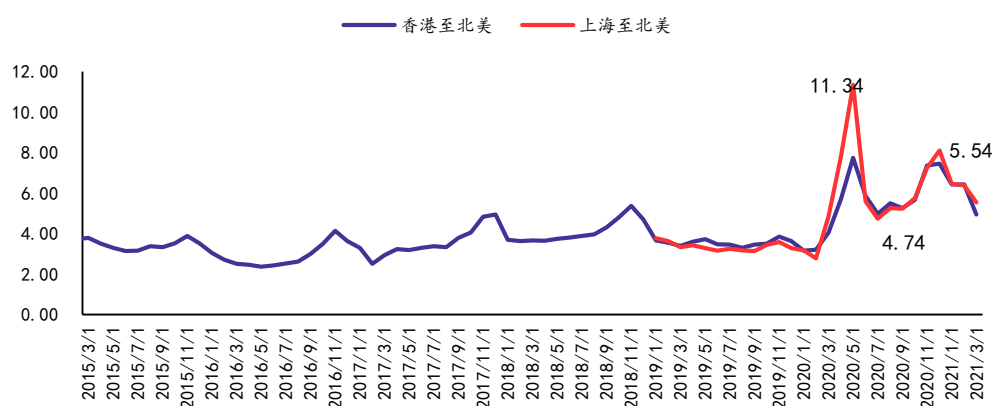
资料来源：中国银河证券研究院整理

## 二、行业动态数据跟踪

### (一) 航空货运动态数据跟踪

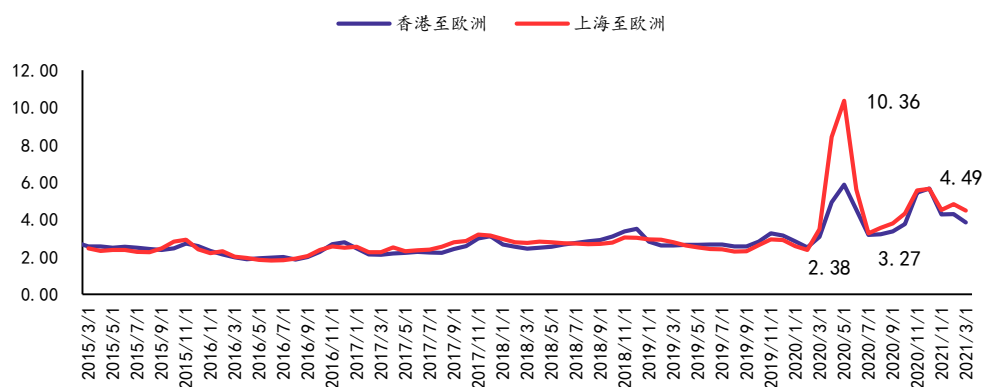
2021年3月国际航空货运价格较1月有所回落，上海至北美运价同比增84.05%。据TAC航空货运价格数据显示，2021年3月5日，上海-北美、上海-欧洲航空货运价格分别为5.54美元/公斤、4.49美元/公斤，周环比+15.66%、+8.98%，同比+84.05%、+100.45%；香港-北美、香港-欧洲航空货运价格分别为4.93美元/公斤、3.85美元/公斤，周环比-22.97%、+6.06%，同比分别+53.11%、+54.0%。由此可见，随着全球疫情逐步恢复，空运运力紧缺的局面有所缓解，运价较1月的高峰水平有所回落。但考虑到我国跨境电商产业链仍具有较高景气度，出口运输需求或将在未来一段时间内保持旺盛，叠加3-5月仍为航空货运旺季，我们认为，短期内航空货运运价或仍有上浮空间。

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）



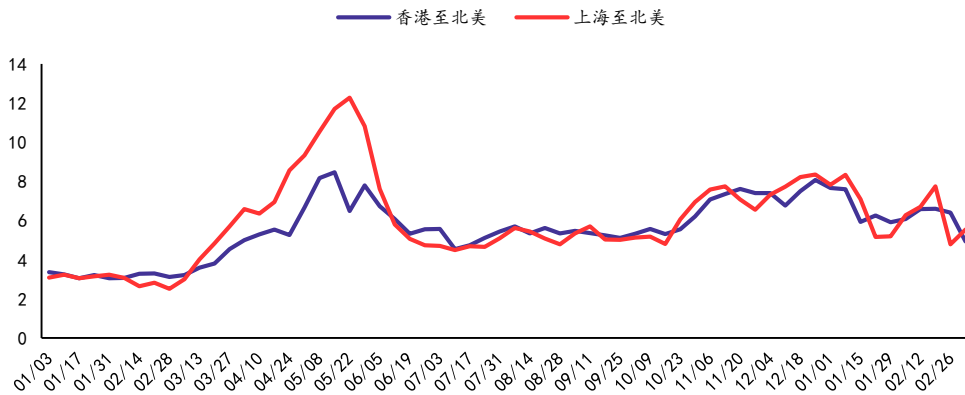
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

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）



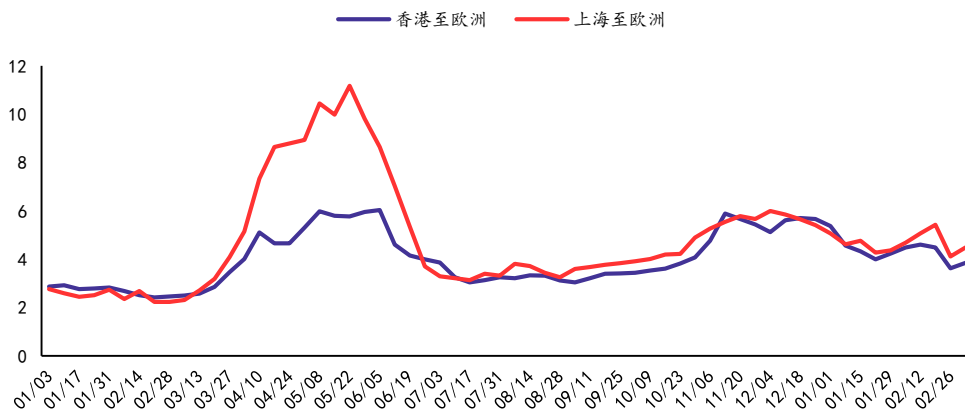
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

图 3：2020.1.1-2021.3.5 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 4：2020.1.1-2021.3.5 亚太至欧洲航空货运周度价格指数（美元/公斤）



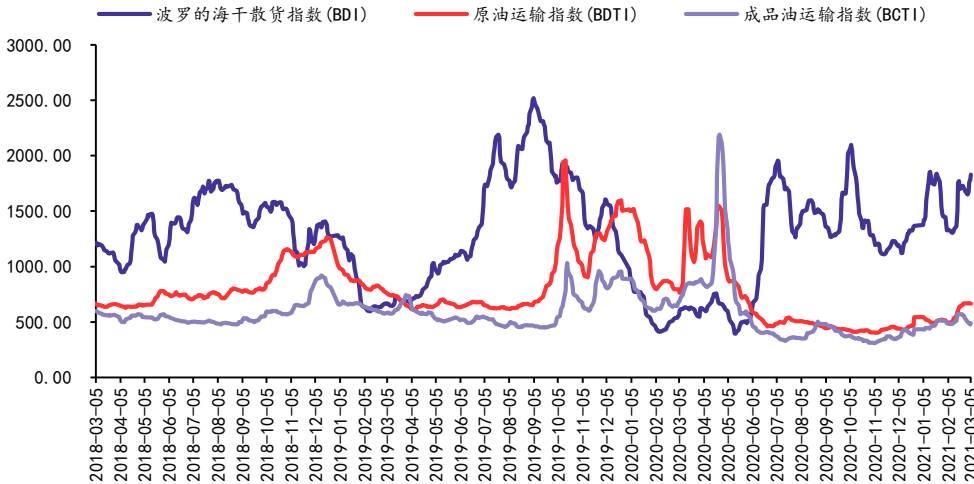
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

## （二）航运业动态数据跟踪

**散运：**节后制造业生产积极性持续向好，“黑色产业链”高景气度逻辑继续，支撑散运需求维持坚挺，BDI 指数报收 1829 点，周环比增+9.19%。2021 年 3 月 5 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 报收 1829 点，周环比+9.19%，同比+205.34%，BDI 指数继续位于高位。其中，3 月 5 日，好望角型运费指数 (BCI) 为 1784 点，周环比+6.63%，巴拿马型运费指数 (BPI) 为 2241 点，周环比+1.31%，同比+118.42%。好望角型船、巴拿马型船运费指数继续维持高位。从需求端来看，**铁矿石方面**，“就地过年”后，我国钢厂生产稳定运行，叠加钢材价格上涨的行情，进一步推动节后生产积极性高涨，原材料进口需求持续了节前的旺盛态势。根据 Mysteel 发布的数据，截至 3 月初，我国钢厂高炉开工率为 83.85%，高炉产能利用率为 92.28%，均维持在较高水平。同时，随着海外经济逐步修复，钢铁产量回升，对铁矿石的进口需求也较前增加。**动力煤方面**，伴随着气温回升，冷冬季节结束，采暖用电需求下降至淡季水平，但春节复工复产后，工业用电需有所上升，电厂的动力煤采购需求呈现较稳运行。**炼焦煤方面**，因春节后焦厂高位开工，生产及原料采购积极性维持火热，焦煤需求高位继续。总体上看，进入 3 月，我国

制造业生产积极性持续向好，“黑色产业链”高景气度逻辑继续，支撑散运需求维持坚挺，运价超过 1800 点高位。

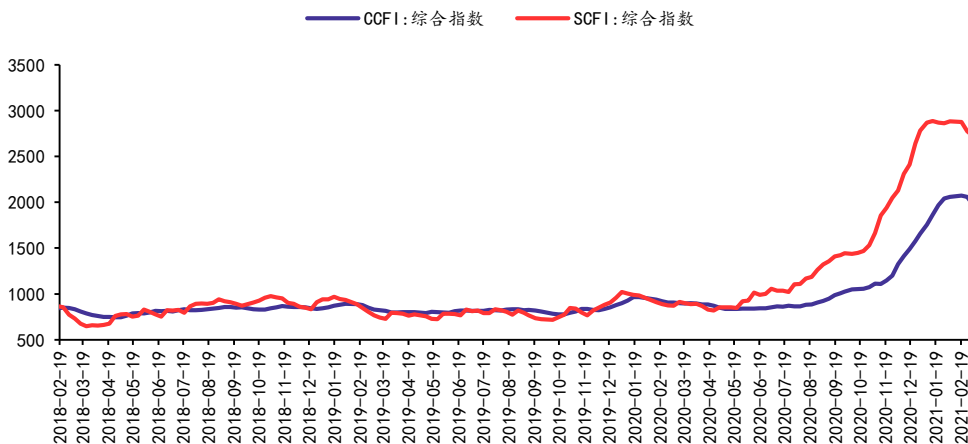
图 5：2018.1.1-2021.3.5 BDI、BDTI、BCTI 指数（日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

**油运：国外疫情及经济形势好转，原油需求低位回暖预期逐步明朗，油运价格小幅回升继续。**2021年3月5日，成品油运输指数（BDTI）、原油运输指数（BCTI）分别报收666点、488点，周环比-0.45%、-7.22%，同比-12.83%、-28.76%，油运价格仍处低位，但较年初的底部水平已有所回升。从需求端来看，伴随着新冠疫苗在全球范围内加速推广，同时美国经济刺激计划通过，欧美地区经济复苏形势继续好转，原油消费需求回暖的预期逐步明朗。但目前海外疫情在总体上仍较为严峻，叠加 OPEC+ 不增产协议进一步压制原油运输需求，油轮活动总体上仍较为低迷。我们认为，中长期来看，随着海外疫情的逐步缓解，油运需求将得到释放。预计 2021 下半年油运价格或呈现出更显著的回升。

图 6：2018.1.1-2021.3.5 CCFI、SCFI 综合指数（周）



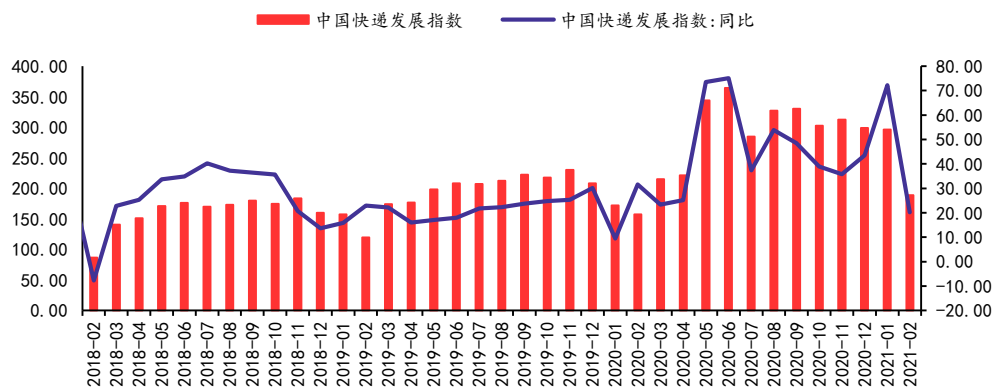
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

**集运：SCFI 指数报收 2721.94 点，3 月集运运价高位回调。**2021 年 3 月 5 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 2721.94 点，周环比-1.92%，同比+212.45%；中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收 1970.58 点，周环比-4.32%，同比+117.93%。由此可见，进入 3 月，集运价格仍位于高位区间，但呈现出小幅回调趋势。我们认为，当前国内疫情率先恢复、海外疫情持续严峻的分化局面继续，对我国出口产业链仍存在利好，支撑集运价格维持 2700 点以上高位。但随着新冠疫苗在全球范围内加速分发与普及，海外疫情逐步改善恢复，生产活动渐近常态化，我国出口需求较去年高峰水平有所回调，运力供给逐步增加，运价小幅回落。

### （三）快递业动态数据跟踪

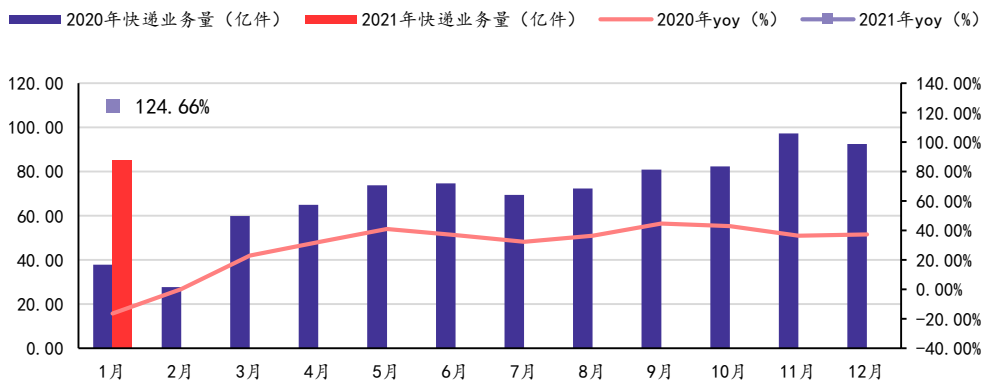
**2 月快递发展指数同比+20.2%，行业件量同比+70%。**2021 年 2 月，快递发展指数为 189.0，较去年（157.3）同比+20.2%，较 1 月（296.4）环比-36.23%。其中，预计 2 月实现快递约完成 48 亿件，同比+73%。由此可见，春节期间，受“就地过年”政策及快递公司正常运营的支撑，快递行业高景气度持续，件量增速高达+70%，显著高于去年春节疫情下低基数水平。

图 7：2018.01-2021.2 中国快递发展指数及其同比变动（月）



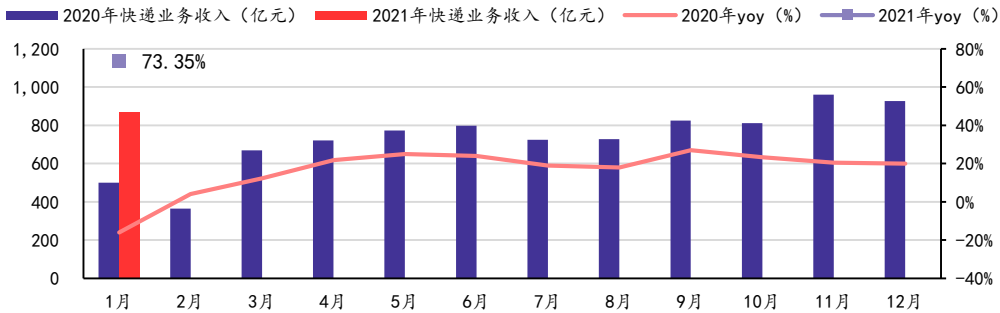
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 8：2020.01-2021.01 快递业务量及其同比变动（月）



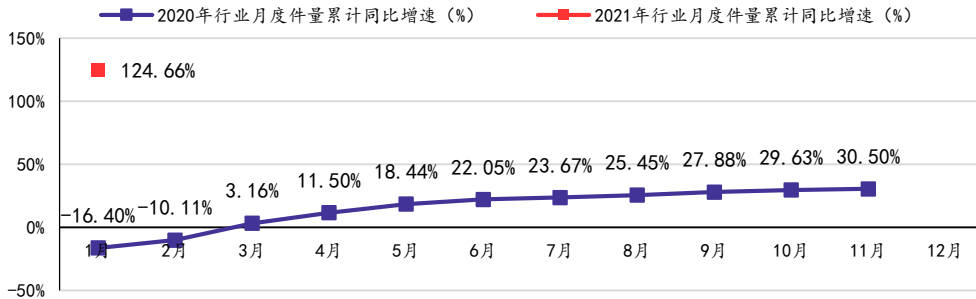
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 9：2020.01-2021.01 快递业务收入及其同比变动（月）



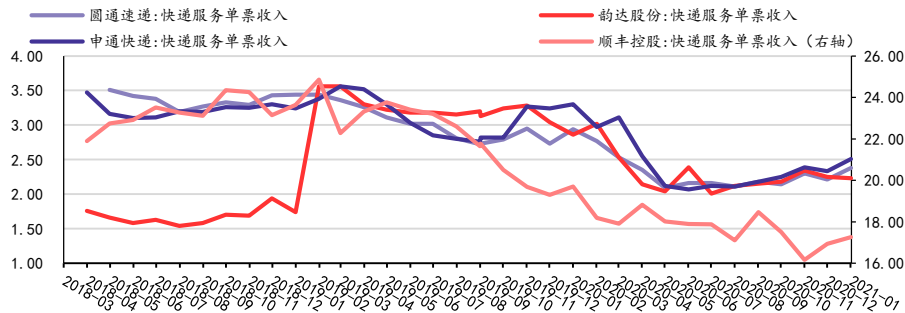
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10：2020 年以来快递行业件量累计同比增速（月）



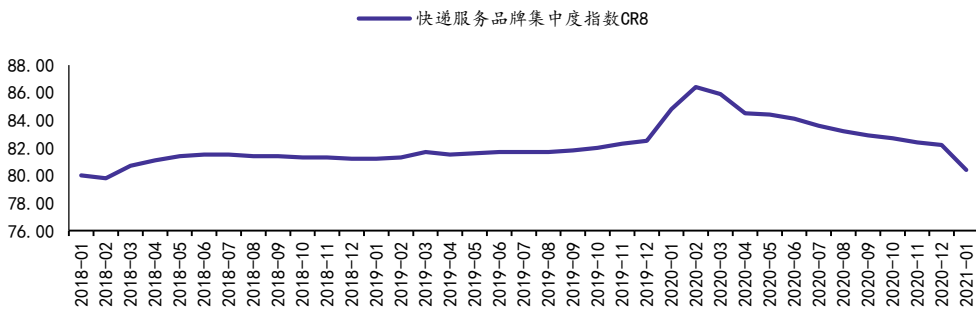
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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

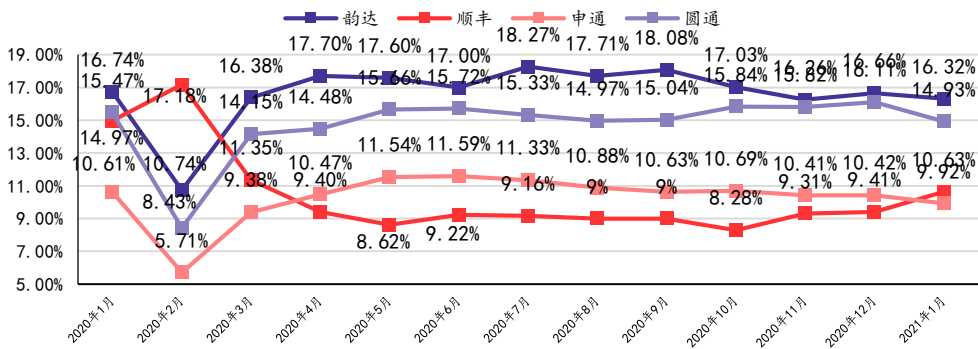
图 12：2018 年初以来快递品牌服务集中度指数 CR8（月）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

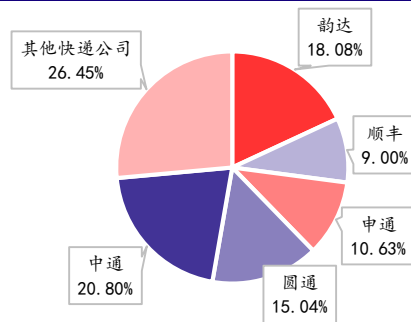


图 13：2020 年以来主要快递公司市场占有率（月）



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

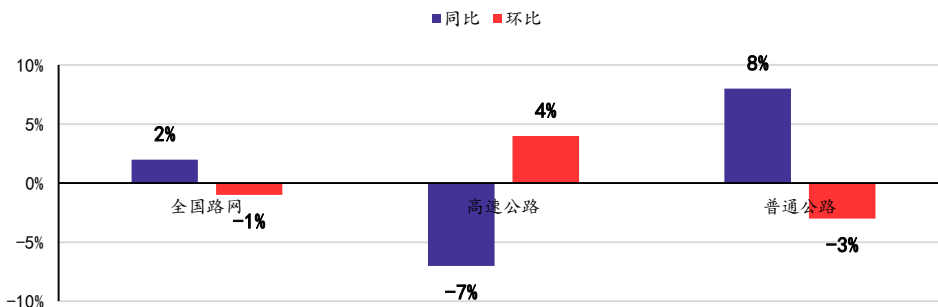


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

#### （四）高速公路交通流量动态数据跟踪

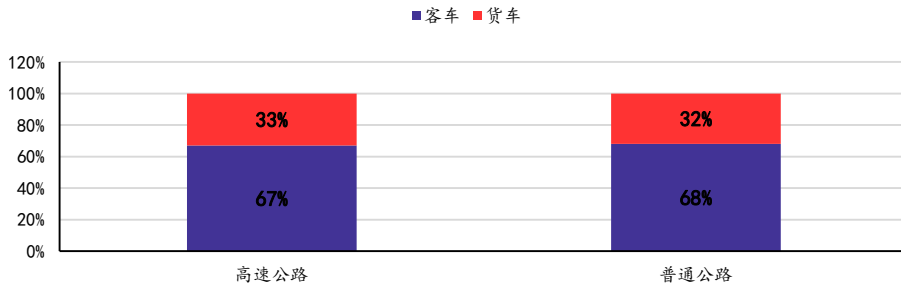
1 月高速公路交通量同比降-7%，客货比为 67:33。2021 年 1 月，全国路网交通量同比+2%，月环比-1%。其中高速公路、普通公路交通量同比分别-7%、+8%，环比分别+4%、-3%。高速公路客车/货车流量比例约为 67%/33%，高速公路客车流量同比-19%、货车流量同比+35%。由此可见，1 月受物流行业高成长发展，公路货物体现出较高景气度。1 月，京津冀、长三角城市群交通量同比-5%、+13%，月环比-23%、-1%；成渝、粤港澳大湾区交通量同同比+3%、+25%，月环比+3%、-5%。因近期北方疫情扰动，当地交通管控趋严，京津冀地区交通量较前环比下降。

图 15：2021 年 1 月路网交通汽车交通量同环比变动



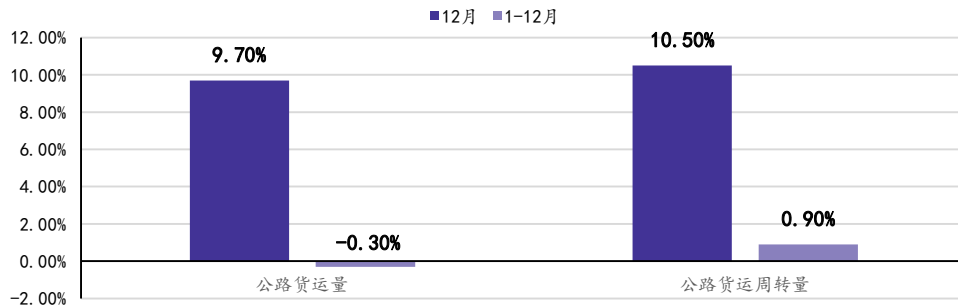
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

图 16: 2021 年 1 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

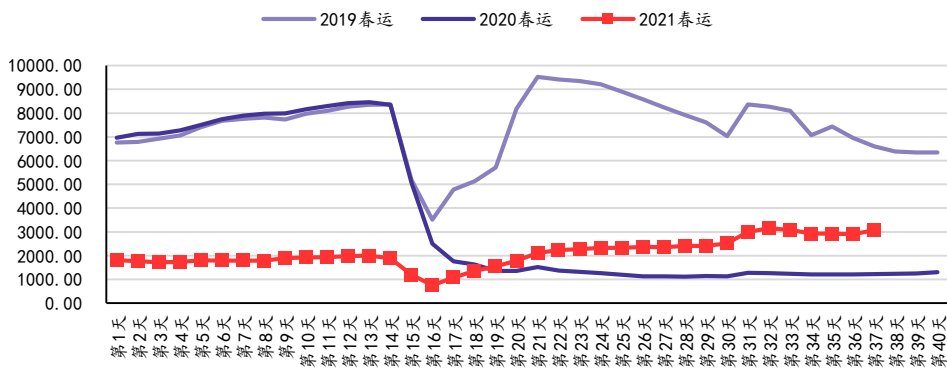


资料来源: 交通运输部, 中国银河证券研究院整理

### (五) 春运出行数据跟踪

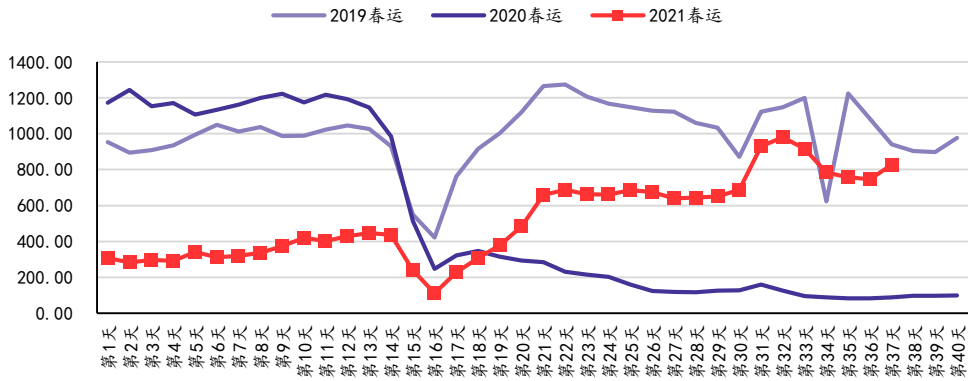
2021 年“春运出行高峰”暂时消失，客运量较疫情前同期下降七成。2021 年春运前 37 天（1 月 28 日-3 月 5 日），共计发送旅客 7.79 亿人次，相较 2020 年同期（14.38 亿人次）同比 -45.83%，较 2019 年同期（27.80 亿人次）同比 -71.98%，前 37 天春运客流量仍为疫情前同期水平的 30%。

图 18: 2021 年春运前 37 天（2021.1.28-2021.3.5）全国旅客运输量每日分布（万人次）



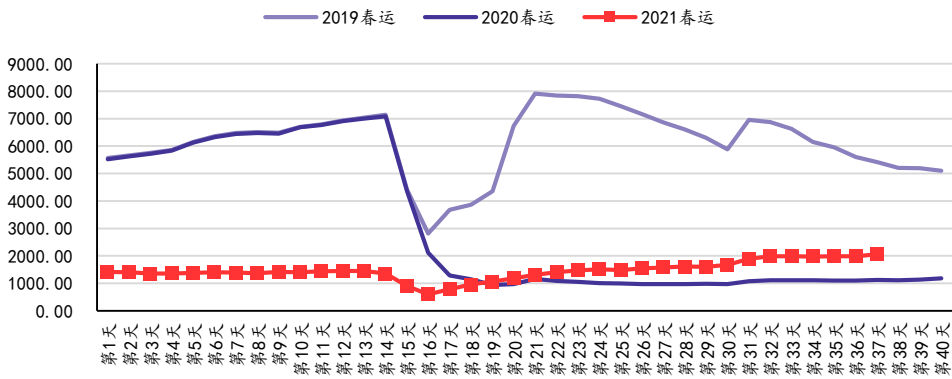
资料来源: 交通运输部, 中国银河证券研究院整理

图 19：2021 年春运前 37 天（2021.1.28-2021.3.5）铁路旅客运输量每日分布（万人次）



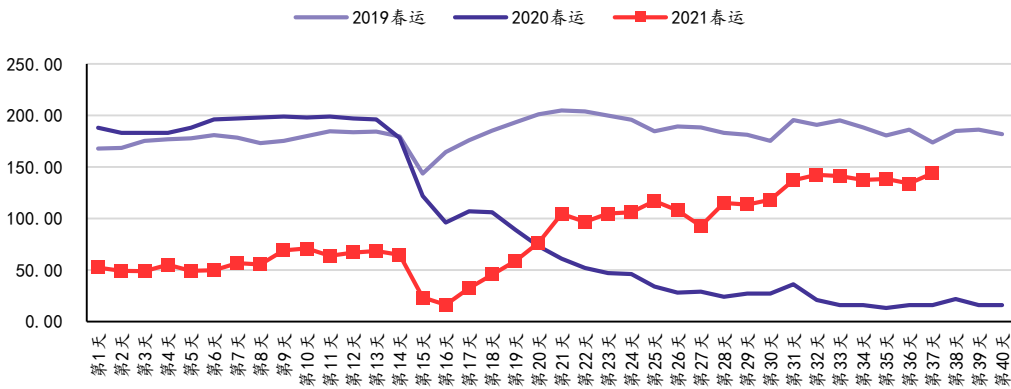
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

图 20：2021 年春运前 37 天（2021.1.28-2021.3.5）道路旅客运输量每日分布（万人次）



资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

图 21：2021 年春运前 37 天（2021.1.28-2021.3.5）民航旅客运输量每日分布（万人次）



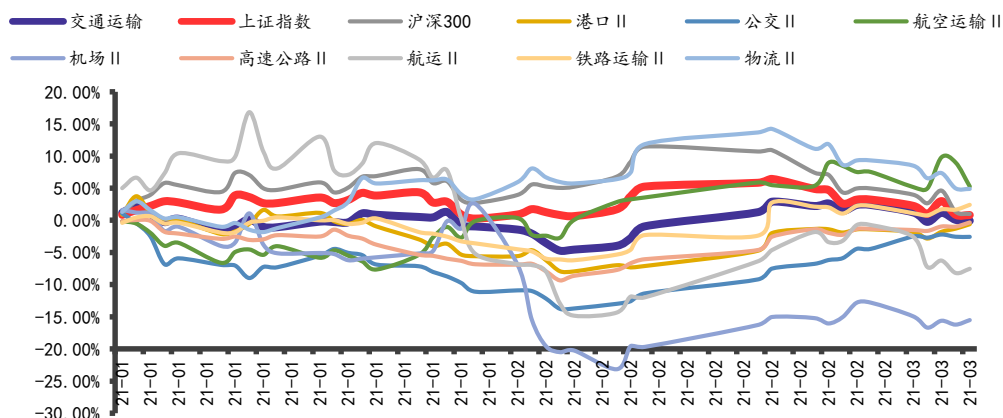
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

### 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3月5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26,039.20亿元，占总市值比例仍为4.67%。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)4424.3亿元、京沪高铁(601816.SH)2813.8亿元、中远海控(601919.SH)1305.64亿元、上海机场(600009.SH)1169.28亿元、中国国航(601111.SH)1161.99亿元、上港集团(600018.SH)1100.75亿元、大秦铁路(601006.SH)1005.00亿元、南方航空(600029.SH)941.22亿元、东方航空(600115.SH)799.32亿元、宁波港(601018.SH)665.49亿元。

图 22：年初至 2021 年 3 月 5 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：**上周（2021.03.01-2021.03.05），上证综指、沪深300周涨幅分别-0.20%、-1.39%，交通运输指数-0.79%；交通运输各个子板块来看，港口+2.52%、公交+0.06%、航空运输+0.11%、机场-1.01%、高速公路+1.44%、航运-3.50%、铁路运输+1.72%、物流-2.86%。本周港口、铁路运输、高速公路周涨幅排名前三。

本周交运个股涨幅前五：宁波海运(600798.SH)+11.58%、海峡股份(002320.SZ)+9.62%、中谷物流(603565.SH)+8.63%、北部港湾(000582.SZ)+7.67%、德新交运(603032.SH)+7.19%。

**年初至今：**2021年初以来，上证综指、沪深300累计涨幅分别+0.83%、+0.99%，交通运输指数-0.07%；交通运输各个子板块来看，港口-0.59%、公交-2.58%、航空运输+5.27%、机场-15.51%、高速公路-0.32%、航运-7.53%、铁路运输+2.40%、物流+4.88%。其中，物流、航空运输、铁路运输板块呈现上涨，其余各子板块均呈现下跌。

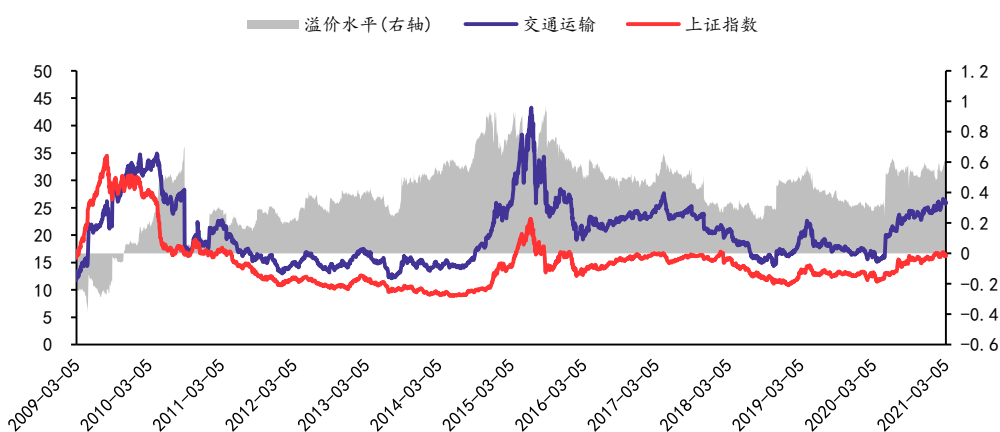
年初至今交运个股累计涨幅前五：中谷物流(603565.SH)+49.50%、华贸物流(603128.SH)+38.11%、传化智联(002010.SZ)+32.48%、华夏航空(002928.SZ)+28.58%、吉祥航空(603885.SH)+16.36%、

## (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 3 月 5 日，交通运输行业市盈率为 25.81 倍（TTM），上证 A 股为 16.16 倍，交通运输行业相对于上证综指的溢价水平为 159.70%。

图 23：截至 2021 年 3 月 5 日交通运输行业估值及溢价情况

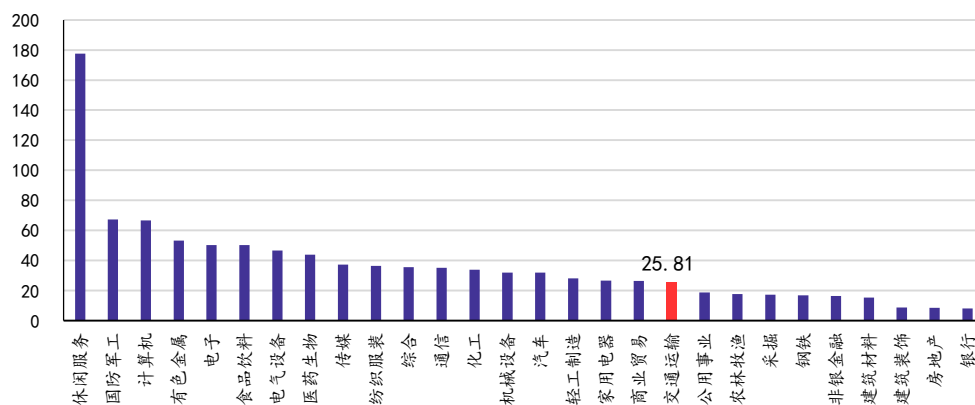


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

### 2、与市场相比，行业估值水平中等偏低

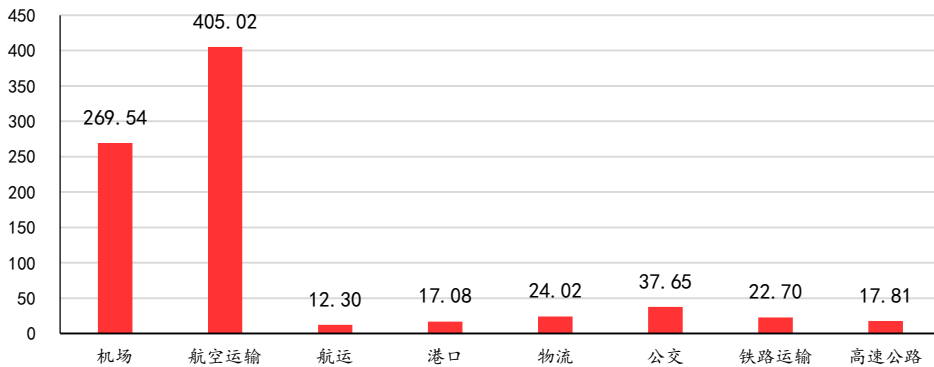
与其他行业整体对比来看，在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 25.81 倍（2021.03.05），处于中等偏下的水平。由于交通运输已经是一个相对成熟的行业，因此处于较低的估值水平。

图 24：截至 2021 年 3 月 5 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 25: 截至 2021 年 3 月 5 日交通运输子行业估值对比

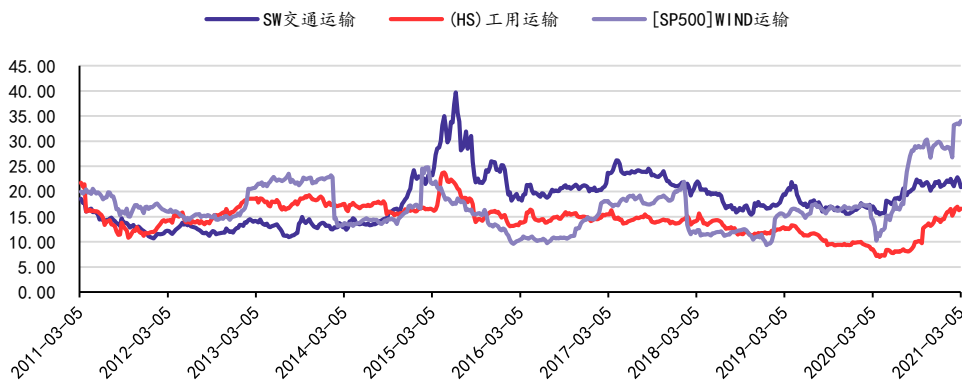


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 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 3 月 5 日，上述指数的市盈率分别为 16.57 倍、34.05 倍、25.81 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 26: 截至 2021 年 3 月 5 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 150 亿美元、港股中市值大于 160 亿港元、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 2021.3.5)

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	UPS.N	联合包裹服务	航空货运 与物流	11.59	3.11	3.17	-7.33	1,425.41	106.14	216.96	1.55
2	UNP.N	联合太平洋(UNION PACIFIC)	铁路	-12.75	-4.92	-12.11	-0.79	1,404.70	26.26	8.28	7.99
3	CNI.N	加拿大国家铁路	铁路	-10.32	4.16	-23.99	-2.59	799.71	31.36	5.79	4.80
4	CSX.O	CSX 运输	铁路	-14.30	-2.56	-21.68	0.66	698.68	25.27	5.33	3.63
5	FDX.N	联邦快递(FEDEX)	航空货运 与物流	-	-0.68	-	138.15	682.00	27.87	3.73	9.23
6	NSC.N	诺福克南方	铁路	-16.15	-1.41	-34.73	2.10	644.89	32.07	4.36	7.98
7	CP.N	加拿大太平洋铁路	铁路	-0.44	6.51	-7.55	25.06	483.42	28.07	8.93	17.30
8	LUV.N	西南航空	航空公司	-57.87	2.11	-221.21	-6.69	336.21	-10.94	3.79	-5.20
9	ZTO.N	中通快递	航空货运 与物流	11.10	25.59	-9.67	29.46	299.01	38.06	5.45	6.26
10	DAL.N	达美航空(DELTA)	航空公司	-63.11	5.78	-416.98	21.14	294.89	-2.38	19.22	-19.41
11	ODFL.O	OLD DOMINION FREIGHT LINE	陆运	-5.10	1.62	2.41	1.63	257.09	38.22	7.73	5.75
12	RYAAY.O	RYANAIR HLDG-ADR	航空公司	-79.20	-	-158.96	-	233.33	-14.34	3.98	-1.21
13	GOL.N	勒莫国航	航空公司	-55.47	21.50	-1180	89.20	207.33	-20.65	-10.84	-1.97
14	KSU.N	堪萨斯南方铁路 (KANSAS)	铁路	-9.23	5.60	9.62	-14.11	192.32	31.18	4.75	6.79
15	JBHT.O	JB 亨特运输服务	陆运	2.74	6.39	-5.28	5.46	164.51	32.51	6.33	4.79
16	EXPD.O	康捷国际物流	航空货运 与物流	13.32	0.46	9.81	-4.50	163.53	23.49	6.15	4.11
17	VLRS.N	CONTROLADORA VUELA COMPANIA DE AVIACION	航空公司	-43.76	27.28	-484.02	486.68	153.60	-88.13	52.61	-3.8577

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 2021.3.5)

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	2,908.28	47.74	1.56	0.99

2	2057.HK	中通快递	航空货运 与物流	3.21	25.59	-10.64	29.46	2,283.65	37.50	5.34	6.26
3	1919.HK	中远海控	海运	3.19	25.09	-2.34	443.90	1,012.64	10.55	2.57	0.69
4	0753.HK	中国国航	航空公司	-54.61	-0.43	-400.23	-12.66	935.40	-7.86	0.90	-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	812.45	-8.02	1.14	-0.58
6	1308.HK	海丰国际	海运	-0.42	7.22	9.86	11.37	610.07	34.13	7.75	0.09
7	0670.HK	中国东方航 空股份	航空公司	-57.26	4.95	-540.08	18.31	584.75	-5.00	0.76	-0.63
8	0316.HK	东方海外国 际	海运	3.94	4.66	-26.55	1,146.97	493.82	4.86	1.29	2.06
9	0293.HK	国泰航空	航空公司	-48.33	-3.68	-832.37	-27.89	477.00	-5.01	0.76	-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	440.80	15.27	1.38	0.50
11	0144.HK	招商局港口	海港与服务	-8.67	-12.42	-76.32	15.42	440.80	13.05	0.55	0.92
12	0636.HK	嘉里物流	航空货运 与物流	10.47	7.87	-61.54	55.27	409.08	19.75	1.78	1.15
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	6198.HK	青岛港	海港与服务	1.23	3.71	0.24	5.47	292.75	6.78	0.86	0.58
15	0694.HK	北京首都机 场股份	机场服务	-71.99	-22.99	-157.20	-15.76	284.82	66.50	1.02	0.09
16	0152.HK	深圳国际	公路与铁 路	-22.93	45.24	38.28	19.18	274.00	4.99	0.90	2.50
17	0598.HK	中国外运	航空货运 与物流	5.28	0.43	-19.93	3.68	221.28	7.03	0.70	0.37
18	1199.HK	中远海运港 口	海港与服务	-12.60	2.73	10.53	-5.10	199.25	7.61	0.51	0.10
19	2880.HK	大连港	海港与服务	-1.02	-1.67	45.17	37.25	192.30	19.02	0.92	0.04
20	0548.HK	深圳高速公 路股份	公路与铁 路	-37.38	6.49	-97.22	-27.34	167.27	15.06	0.82	0.45
21	0357.HK	瑞港集团	机场服务	-24.59	-7.53	-71.09	-7.50	160.66	38.65	2.82	0.80

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 2021.3.5)

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	市盈率	市净率	每股收益
----	------	------	-----	--------------	-------------	----	-----	-----	------



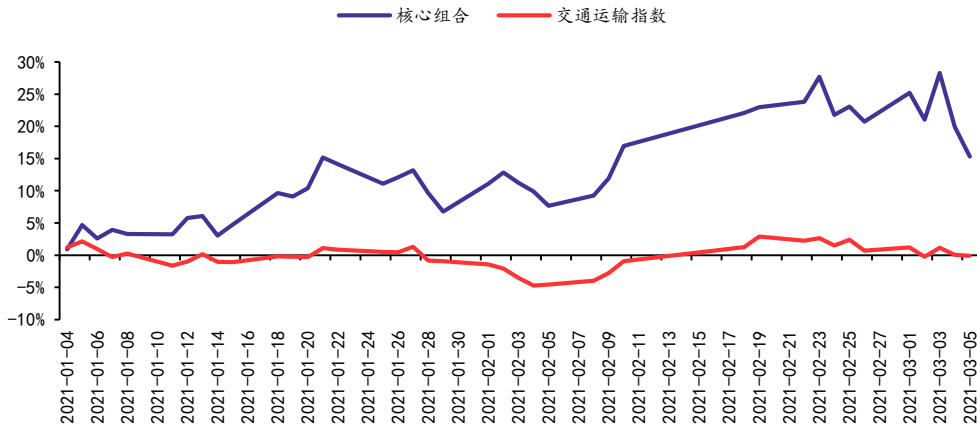
				2020Q3	2019Y	2020Q3	2019Y	(亿元)	(PE)	(PB)	(EPS)
1	002352.SZ	顺丰控股	物流II	39.13	23.37	27.07	26.00	4,424.30	62.46	8.41	1.55
2	601816.SH	京沪高铁	铁路运输II	-34.87	5.72	-79.33	16.48	2,813.80	65.96	1.54	0.09
3	601919.SH	中远海控	航运II	5.46	25.02	56.95	241.99	1,305.64	15.35	3.35	0.69
4	600009.SH	上海机场	机场II	-58.11	17.52	-116.64	18.72	1,169.28	-92.31	4.00	-0.66
5	601111.SH	中国国航	航空运输II	-52.99	-0.43	-250.76	-11.57	1,161.99	-11.10	1.43	-0.72
6	600018.SH	上港集团	港口II	-27.79	-5.10	-10.86	-13.48	1,100.75	13.28	1.25	0.36
7	601006.SH	大秦铁路	铁路运输II	-12.02	2.01	-25.57	-6.04	1,005.00	9.59	0.86	0.71
8	600029.SH	南方航空	航空运输II	-43.98	7.45	-287.13	-10.45	941.22	-10.59	1.31	-0.58
9	600115.SH	东方航空	航空运输II	-54.71	5.16	-302.49	18.43	799.32	-7.78	1.41	-0.63
10	601018.SH	宁波港	港口II	-24.49	10.79	-7.80	18.44	665.49	19.07	1.29	0.22
11	601021.SH	春秋航空	航空运输II	-40.96	12.88	-108.81	22.31	555.38	-2,057.17	3.80	-0.03
12	002120.SZ	韵达股份	物流II	-4.81	148.30	-47.13	0.80	476.91	27.86	3.41	0.59
13	600377.SH	宁沪高速	高速公路II	-28.60	1.10	-46.89	-3.92	461.96	18.22	1.67	0.50
14	001965.SZ	招商公路	高速公路II	-22.61	21.09	-61.20	11.30	447.92	19.89	0.92	0.36
15	601880.SH	大连港	港口II	-0.32	-1.61	23.47	31.23	398.17	44.81	1.12	0.04
16	600233.SH	圆通速递	物流II	8.34	13.42	4.36	-12.99	363.70	21.68	2.19	0.53
17	601872.SH	招商轮船	航运II	8.59	33.17	273.90	49.24	350.49	7.20	1.27	0.72
18	600004.SH	白云机场	机场II	-38.50	1.59	-141.50	-9.06	316.67	248.18	1.65	0.05
19	600026.SH	中远海能	航运II	26.16	12.97	343.49	112.86	310.53	9.79	0.86	0.67

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

#### 四、核心组合表现

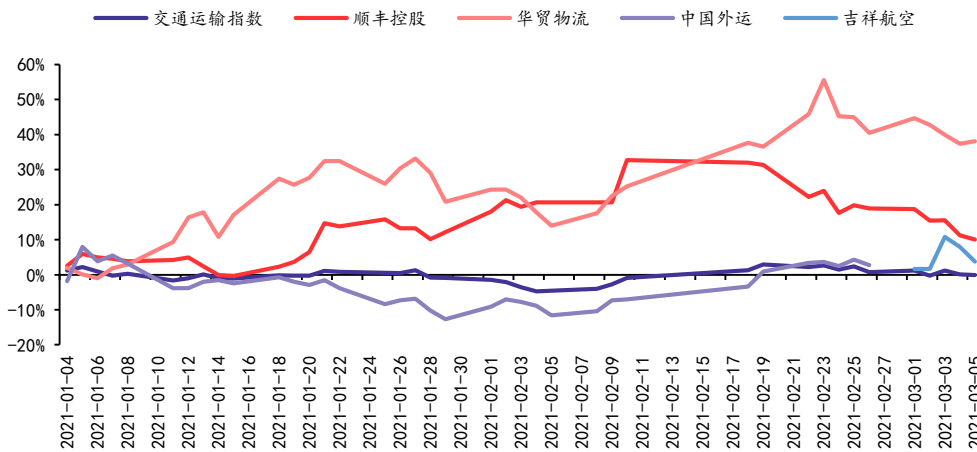
2021年1月1日-2月26日,推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、中国外运(601598.SH)。2021年3月1日起,推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、吉祥航空(603885.SH)。自2021年1月1日截至2021年3月19日,交通运输业指数累计-0.07%,2021年银河交通核心组合+15.31%。核心组合跑赢行业,相对收益+15.38%。

图 27: 截至 2021 年 3 月 5 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 28: 截至 2021 年 3 月 5 日核心组合标的表现情况 (3 月 1 日起加入吉祥航空, 调出中国外运)



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、新冠疫苗接种进度不及预期、交通运输需求下降、交通运输政策法规变化等产生的风险。

## 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: 2020. 1. 1-2021. 2. 19 亚太至北美航空货运周度价格指数 (美元/公斤)	5
图 4: 2020. 1. 1-2021. 2. 19 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. 2. 19 BDI、BDTI、BCTI 指数 (日)	6
图 6: 2018. 1. 1-2021. 2. 19 CCFI、SCFI 综合指数 (周)	6
图 7: 2018. 01-2021. 1 中国快递发展指数及其同比变动 (月)	7
图 8: 2020. 01-2021. 01 快递业务量及其同比变动 (月)	7
图 9: 2020. 01-2021. 01 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)	8
图 13: 2020 年以来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: 2021 年 1 月路网交通汽车交通量同环比变动	9
图 16: 2021 年 1 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: 2021 年春运前 22 天 (2021. 1. 28-2021. 2. 18) 全国旅客运输量每日分布 (万人次)	10
图 19: 2021 年春运前 22 天 (2021. 1. 28-2021. 2. 18) 铁路旅客运输量每日分布 (万人次)	11
图 20: 2021 年春运前 22 天 (2021. 1. 28-2021. 2. 18) 道路旅客运输量每日分布 (万人次)	11
图 21: 2021 年春运前 22 天 (2021. 1. 28-2021. 2. 18) 民航旅客运输量每日分布 (万人次)	11
图 22: 年初至 2021 年 2 月 19 日交通运输各子行业行业表现	12
图 23: 截至 2021 年 2 月 18 日交通运输行业估值及溢价情况	13
图 24: 截至 2021 年 2 月 18 日交通运输行业与其他行业估值对比	13
图 25: 截至 2021 年 2 月 18 日交通运输子行业估值对比	14
图 26: 截至 2021 年 2 月 18 日交通运输子行业估值对比	14
图 27: 截至 2021 年 2 月 19 日核心组合表现情况	18
图 28: 截至 2021 年 2 月 19 日核心组合标的表现情况	18

## 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. 2. 18)	15
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. 2. 18)	15
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. 2. 18)	16

### 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。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，并不构成对客户的投资咨询建议，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](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤淼 010-66568479 [gengyouyou@ChinaStock.com.cn](mailto:gengyouyou@ChinaStock.com.cn)