

关注顺丰控股供应链数字化战略落地节奏， 继续推荐航空板块复苏机会

交通运输行业

推荐 (维持评级)

核心观点 (2021.04.05-04.11) :

- **本周行业热点事件点评** 1. **顺丰控股**: 2021年4月8日, 公司发布Q1业绩预告。2021年Q1, 归属于上市公司股东的净亏损为9亿元-11亿元, 归属于上市公司股东的扣非净亏损为10亿元-12亿元。我们认为: 一是公司明确打造数字供应链服务商的发展方向, 多维业务进入产能爬坡期, 成本端承压。二是2021年春节公司保持正常运营, 叠加“就地过年”限制员工返乡, 进一步增加人力成本。三是随着鄂州机场在2021年底正式投入运营, 公司成本压力有望被改善。中长期关注顺丰控股(002352.SZ)作为优质龙头标的发展潜力。2. **中国国航**: 3月31日, 公司发布2020年报。2020年, 公司实现营收695.4亿元, 同比-48.96%, 实现归母净利润-144.09亿元, 同比-324.85%。我们认为: 一是2020年民航客运业受到严重冲击, 多重因素导致公司亏损。二是航司国内航线收益或在2021年下半年回归疫情前水平。三是当前民航客运板块利空基本出尽, 建复趋势明显。推荐中国国航(601111.SH)。
- **本周行业动态数据跟踪** 1. **航空货运市场**: 航空货运价格再度上行, 上海至北美运价同比+6.92%。2. **航运市场**: 散运方面, 国内制造业持续向好, 海外经济进一步修复, 全球散运需求维持高位, BDI指数报收2085点。油运方面, 全球经济逐步修复, 油运市场继续底部回升, BDTI指数报收646点。集运方面, SCFI指数报收2652.12点, 出口景气度持续, 叠加苏伊士运河堵塞影响, 4月集运运价高位回落趋势暂时缓和。3. **快递市场**: 3月快递发展指数同比+67.01%, 预计行业件量同比+42%。4. **高速公路**: 3月高速公路交通量同比-11%, 客货比为67:33。
- **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-0.64%、-3.38%, 交通运输指数+0.21%; 交通运输各个子板块来看, 港口+0.24%、公交-2.56%、航空运输+15.66%、机场-18.59%、高速公路+3.37%、航运+10.13%、铁路运输+5.59%、物流-5.09%。
- **核心组合表现** 2021年推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、中国国航(601111.SH)、中谷物流(603565.SH)。截至2021年4月9日, 银河交通核心组合+7.76%, 相对行业收益+7.97%。
- **风险提示** 空运价格大幅下跌、跨境物流需求不及预期、快递价格战、新冠疫苗接种进度不及预期、交通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	+41.33%
002352.SZ	中国国航	2021/4/1	-2.21%
601598.SH	中谷物流	2021/4/1	-6.55%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

分析师

王靖添

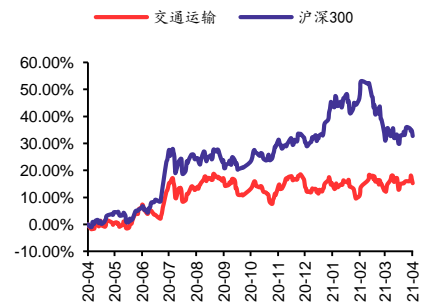
☎: 8610-80927665

✉: wangjingtian_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520090001

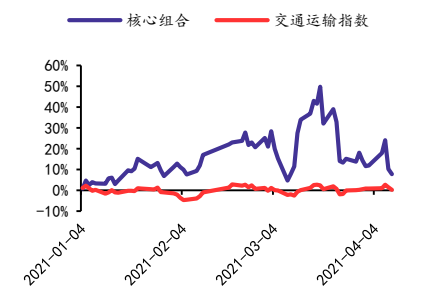
特此鸣谢: 宁修齐

相对沪深300表现图 2021-04-09



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

核心组合表现图 2021-04-09



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.....	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、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. 顺丰控股：2021年4月8日，顺丰控股（002352.SZ）发布一季度业绩预告。2021年Q1，归属于上市公司股东的净亏损为9亿元-11亿元，上年同期盈利9亿元；归属于上市公司股东的扣非净亏损为10亿元-12亿元。</p>	<p>我们的观点</p> <p>一是公司全力打造数字供应链服务商，多维业务进入产能爬坡期，成本端承压。核心业务方面，自2020年Q4以来，公司开始规模化进行中转站分拣设备的自动化升级，加大了资本支出的额度，以解决时效件业务潜在面临的产能不足瓶颈。新兴业务方面，公司作为综合物流服务的提供者，为了推动新业务板块加速发展，实现“速运+快运”与“直营+加盟”中快运网络、加盟网络的分离独立，相关资源投入较前显著增加。截至2020年底，公司的快运、冷运、国际业务接近盈亏平衡，而同城业务仍为亏损状态。二是2021年春节公司保持正常运营，叠加“就地过年”限制员工返乡，进一步增加人力成本。进入2021年，随着极兔等新玩家加速发展，快递行业的份额竞争更趋激烈。公司与其他主要快递头部公司均在春节期间保持正常运营。叠加“就地过年”限制员工返乡，公司Q1的在岗人员补贴创历史新高，增加了人力成本的压力。三是随着鄂州机场在2021年底正式投入运营，公司成本压力有望被改善。我们认为，鄂州机场投入运营后，一方面，大飞机的使用将提升货物装载量，另一方面，因公司自有航线时刻增加，时效件效率有望显著提升，公司的成本压力或将得到有效改善。</p>
<p>2. 中国国航：2021年3月31日，中国国航（601111.SH）发布2020年报。2020年，公司实现营收695.4亿元，同比-48.96%，实现归母净利润-144.09亿元，即净亏损约-144亿元，同比-324.85%。</p>	<p>一是2020年民航客运业受到严重冲击，多重因素导致公司亏损。受到疫情影响，2020年公司客运收入仅为557.27亿元，同比-55.25%；ASK为1560.61亿元，同比-45.77%；RPK为1098.3亿元，同比-52.9%；客座率为70.39%，同比-10.64pct。同时，公司对国泰航空的投资损失达51亿元。二是航司国内航线收益或在2021下半年回归疫情前水平。考虑到“两会”结束后，旅游区、商务区人员出行限制已进一步放开，叠加4-5月清明及“五一”小长假的诱导拉动，民航客运需求或迎来报复性反弹的行情。在此基础上，我们认为，2021年下半年国内航线或将实现常态化。同时，伴随全球疫苗接种持续普及推进，海外疫情逐步改善，未来有望持续向好，从而将直接利好于国际航班的复苏。三是当前民航客运板块利空基本出尽，复苏趋势明显。继续推荐中国国航（601111.SH）。</p>

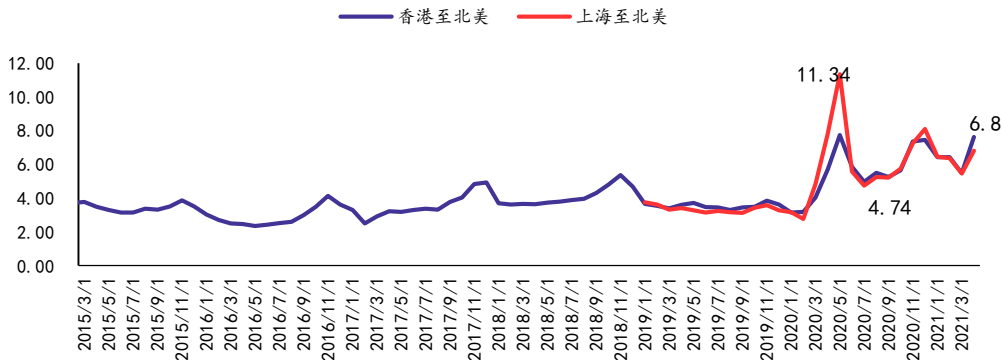
资料来源：中国银河证券研究院整理

二、行业动态数据跟踪

(一) 航空货运动态数据跟踪

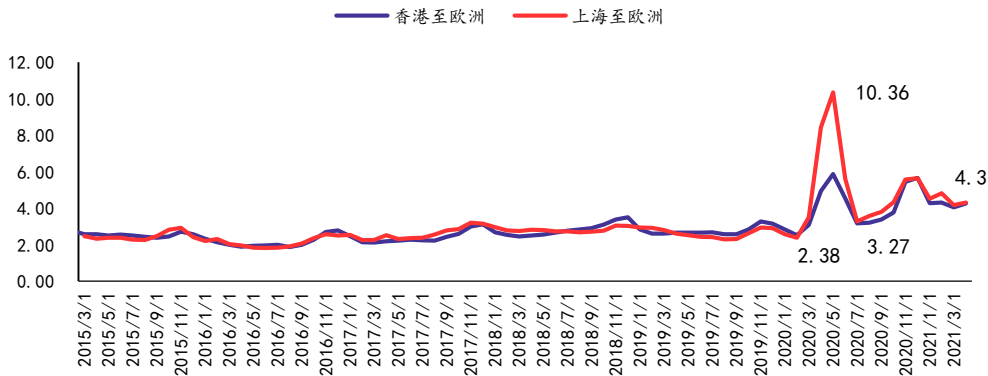
2021年4月，上海至北美航空货运价格反弹显著，周环比+19.72%。据TAC航空货运价格数据显示，2021年4月9日，上海-北美、上海-欧洲航空货运价格分别为6.8美元/公斤、4.3美元/公斤，周环比+19.72%、+3.86%，同比+6.92%、-41.34%；香港-北美、香港-欧洲航空货运价格分别为7.63美元/公斤、4.25美元/公斤，周环比+20.54%、+4.17%，同比分别+43.96%、-16.83%。由此可见，4月，随着海外疫情逐步改善，过去一段时间的运力紧张局面有所缓解，航空货运价格水平回调至去年同期旺季水平。受到苏伊士运河的“长赐号”搁浅事件带来的蝴蝶效应影响，部分海运货物改为航空运输，航空运力紧张的局面重新出现，短期内，空运价格有进一步上行的动力。中长期来看，叠加考虑跨境电商行业的高成长性特点，运价有望继续维持在较高位置。

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）



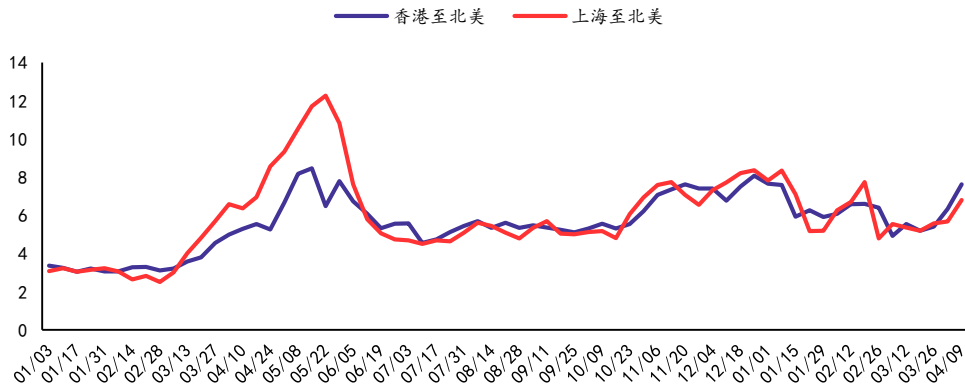
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

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）



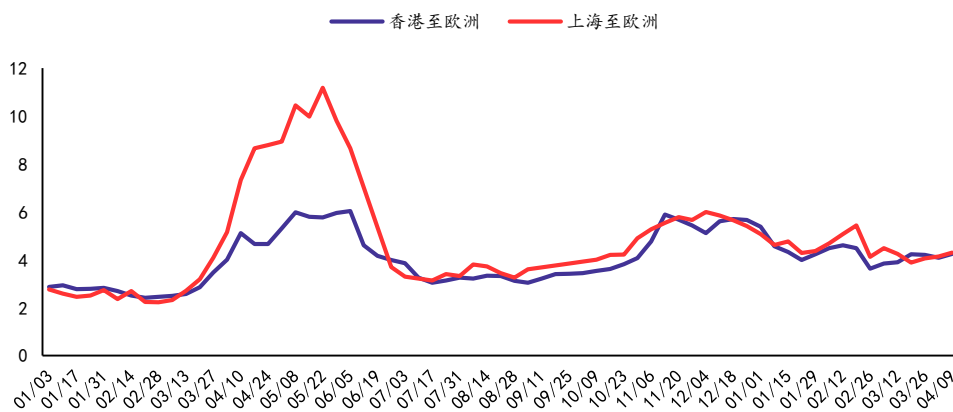
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

图 3: 2020. 1. 1-2021. 4. 9 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. 4. 9 亚太至欧洲航空货运周度价格指数 (美元/公斤)

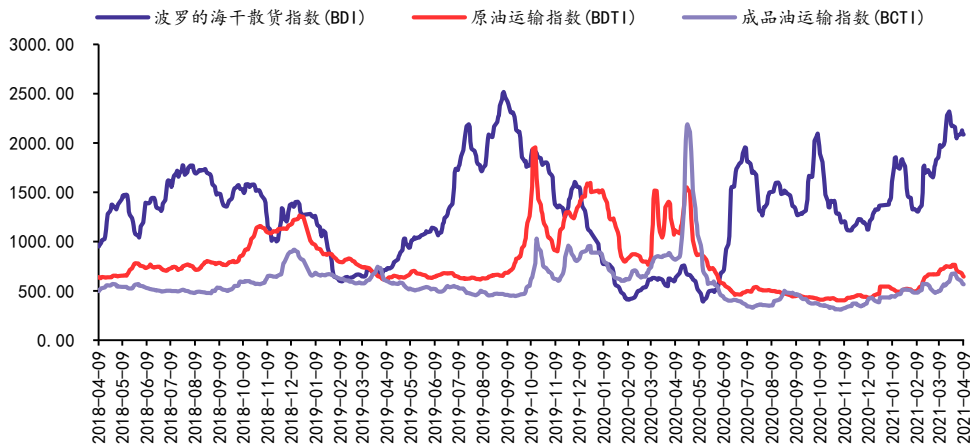


资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

(二) 航运业动态数据跟踪

散运: 国内制造业持续向好的逻辑不变, 海外经济逐步修复, 全球散运需求维持高位水平, **BDI 指数报收 2085 点**。2021 年 4 月 9 日, 波罗的海干散货指数 (BDI) 报收 2085 点, 周环比 +0.63%, 同比 +228.35%, BDI 指数小幅调整, 基本维持高位水平。其中, 4 月 2 日, 好望角型运费指数 (BCI) 为 2883 点, 周环比 +20.43%, 巴拿马型运费指数 (BPI) 为 2003 点, 周环比 -19.36%, 同比 +146.37%。**铁矿石方面**, 进入 4 月, 伴随着疫苗利好带动全球经济复苏预期, 海外钢厂的集中复产继续推进, 推动铁矿采购需求回升。根据 Mysteel 公布的数据, 截至 4 月初, 国内钢厂高炉开工率为 77.47%, 高炉产能利用率为 86.92%, 较年初高位有所回落。**动力煤方面**, 4 月, 伴随着北方采暖季全面结束, 进入传统动力煤需求淡季, 但我国第二产业及水泥建材行业延续强势, 工业用电接棒电煤需求。**炼焦煤方面**, 随着“黑色产业链”继续强劲, 我国焦企保持了高位开工的局面, 叠加澳煤进口政策尚未放松, 需求基本面基本呈现稳健。**总体上看, 进入 4 月, 我国国内制造业持续向好的逻辑不变, 高景气周期继续, 同时, 伴随海外经济进一步修复, 加速回归疫情前水平, 全球散运需求维持高位水平, 运价立于 2000 点以上。**

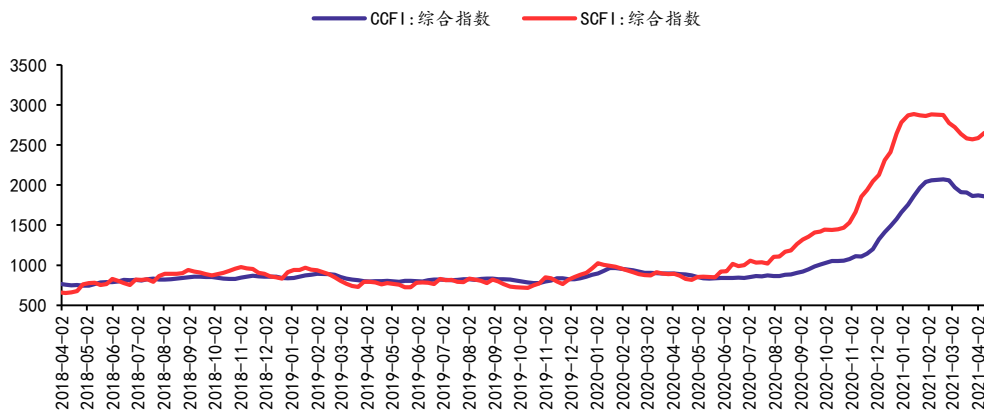
图 5：2018.1.1-2021.4.9 BDI、BDTI、BCTI 指数（日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

油运：国外经济恢复提振原油消费需求，油运市场继续底部回升，BDTI 指数报收 646 点。2021 年 4 月 9 日，成品油运输指数（BDTI）、原油运输指数（BCTI）分别报收 646 点、567 点，周环比-7.58%、-9.13%，同比-41.70%、-30.68%，油运价格进一步自底部小幅回升。从需求端来看，4 月，疫苗进一步推广、欧美国家经济加速恢复的逻辑不变，继续提振海外原油消费需求。当前油轮市场继续处于底部上升的通道。预计 2021 年下半年油运需求或稳步复苏。

图 6：2018.1.1-2021.4.9 CCFI、SCFI 综合指数（周）



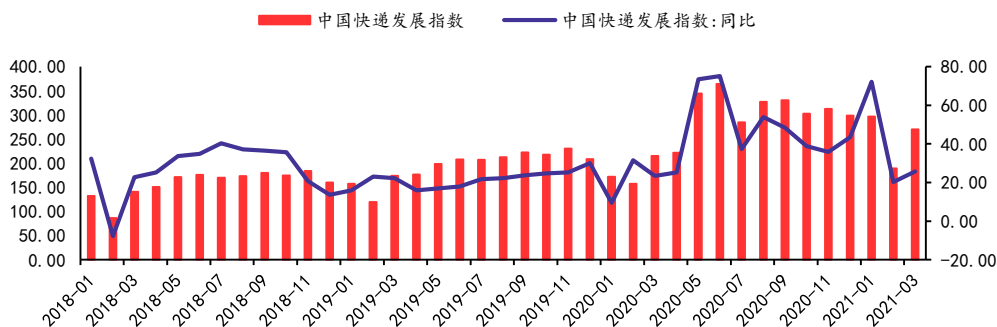
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

集运：SCFI 指数报收 2652.12 点，出口产业景气度持续，叠加苏伊士运河堵塞影响，4 月集运运价高位回落的趋势暂时缓和。2021 年 4 月 9 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 2652.12 点，周环比+2.58%，同比+205.61%；中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收 1858.01 点，周环比-0.74%，同比+109.65%。由此可见，4 月，集运价格高位下行的趋势暂时缓和，立于 2600 点。我们认为，随着新冠疫苗加速分发、海外经济持续修复，我国集装箱出口产业链的景气度较年初高位回落，运价不及 1 月高峰水平。但因海外疫情仍未完全消除，我国出口替代的红利仍有释放空间，集装箱出口产业仍具备相对较高的景气度。叠加近期发生的苏伊士运河堵塞事件，在一定程度上迫使部分集运船舶绕行，带来运力紧缺的局面，也对集运运价形成了支撑。

(三) 快递业动态数据跟踪

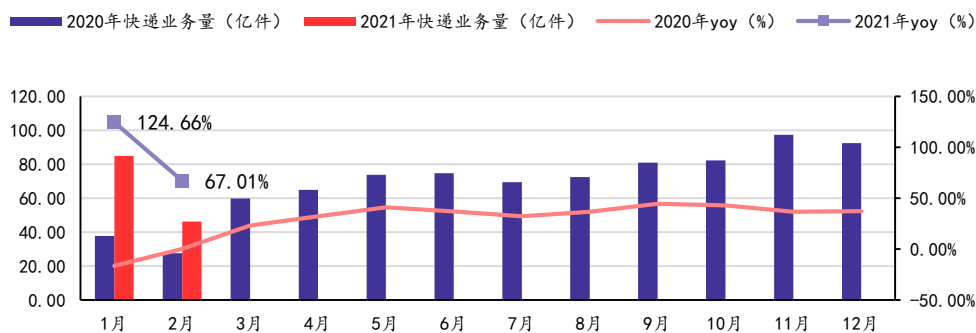
3月快递发展指数同比+67.01%，预计行业件量同比+42%。据国家邮政局数据显示，2021年3月，快递发展指数为270.2，较去年（214.9）同比+25.7%，较2月（189.0）环比+42.96%。其中，预计3月快递件量约同比+42%，Q1快递件量累计同比约+72.5%。

图 7：2018.01-2021.3 中国快递发展指数及其同比变动（月）



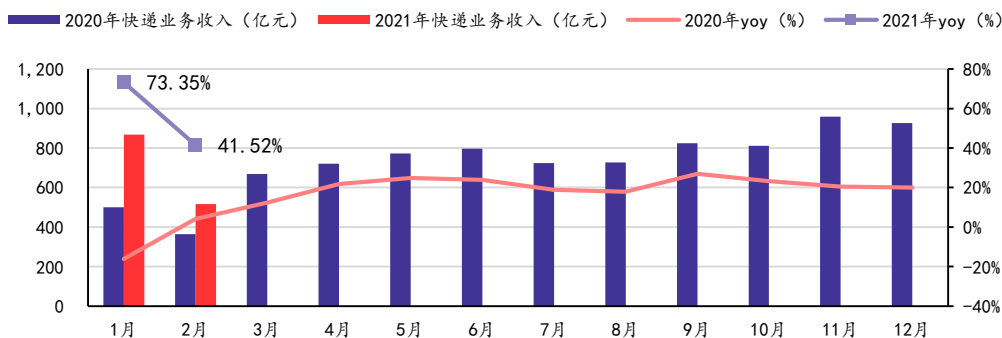
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 8：2020.01-2021.02 快递业务量及其同比变动（月）



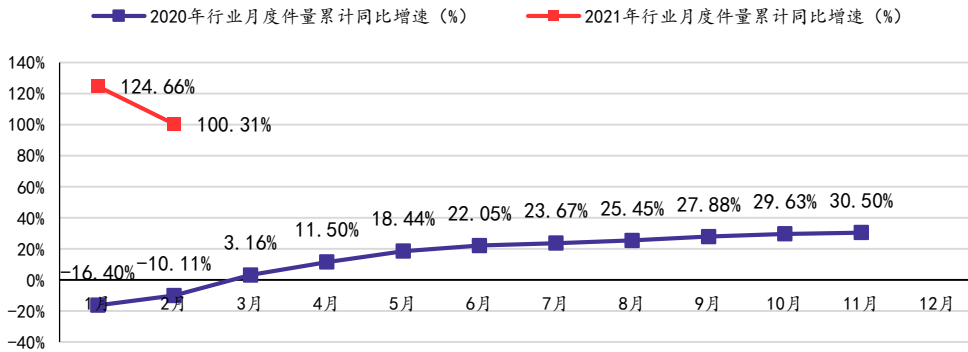
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 9：2020.01-2021.02 快递业务收入及其同比变动（月）



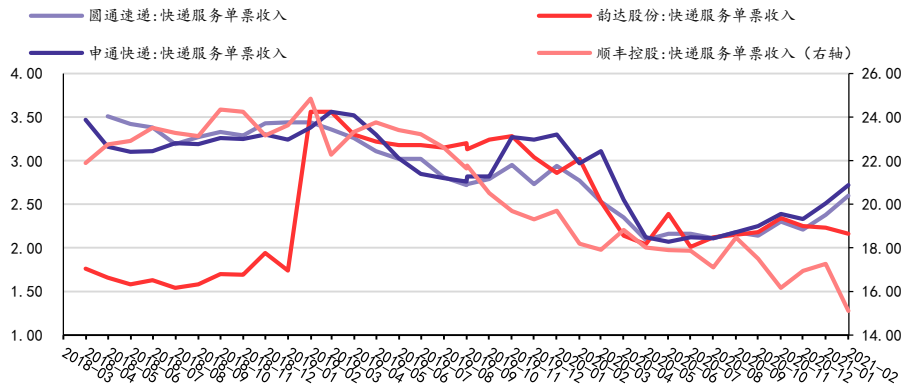
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10: 2020 年以来快递行业件量累计同比增速 (月)



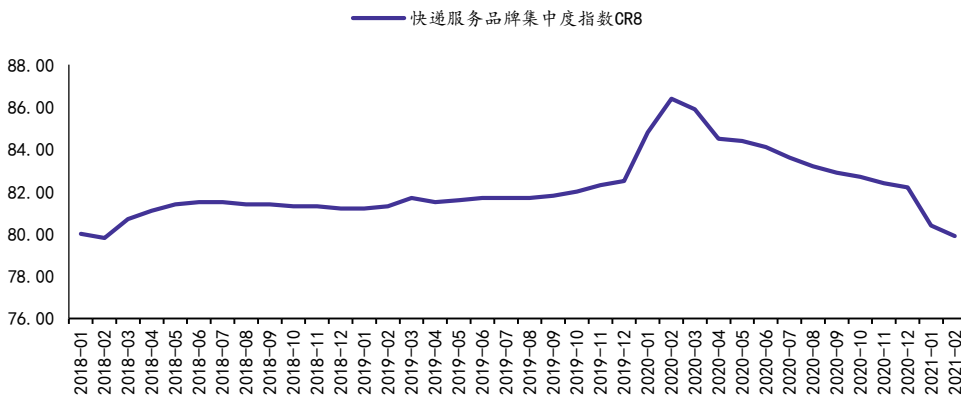
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 11: 2018 年初以来主要快递公司单票价格 (月)



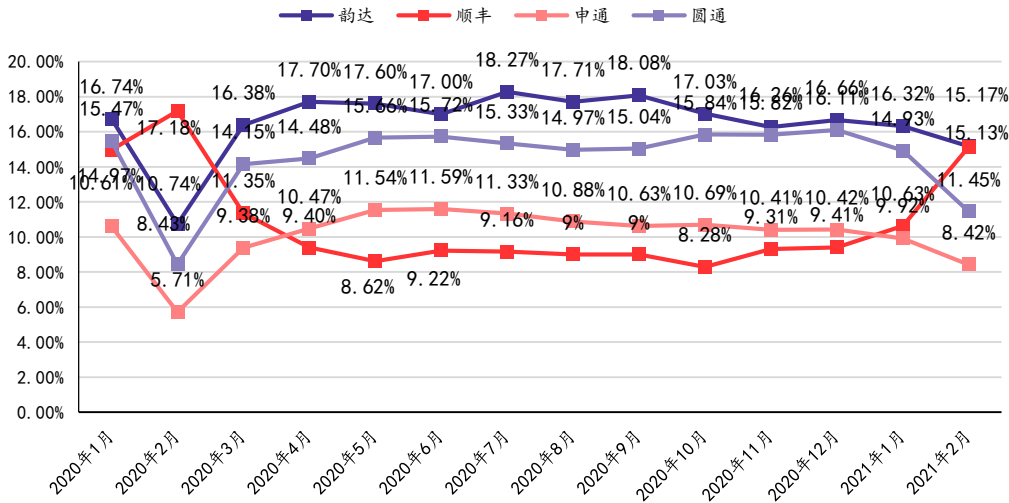
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 12: 2018 年初以来快递品牌服务集中度指数 CR8 (月)



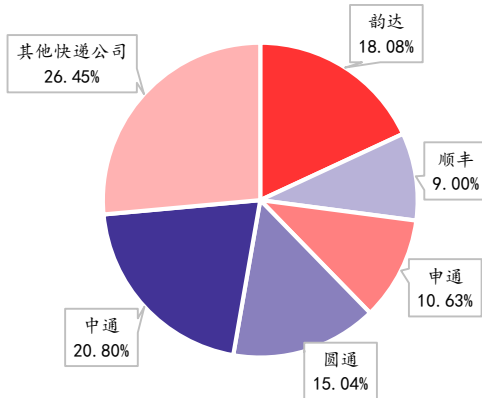
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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

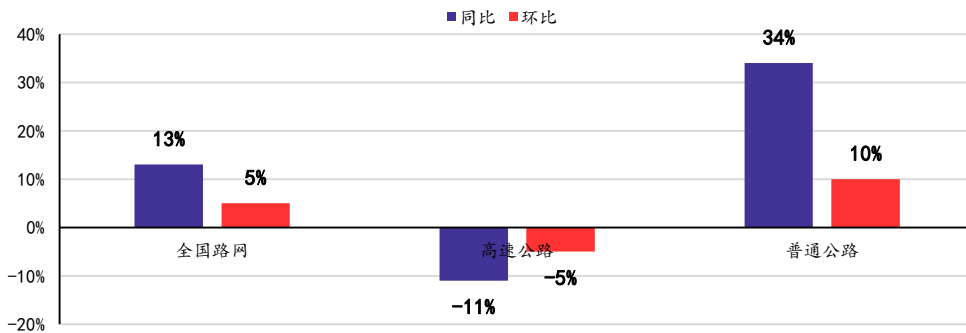


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（四）高速公路交通流量动态数据跟踪

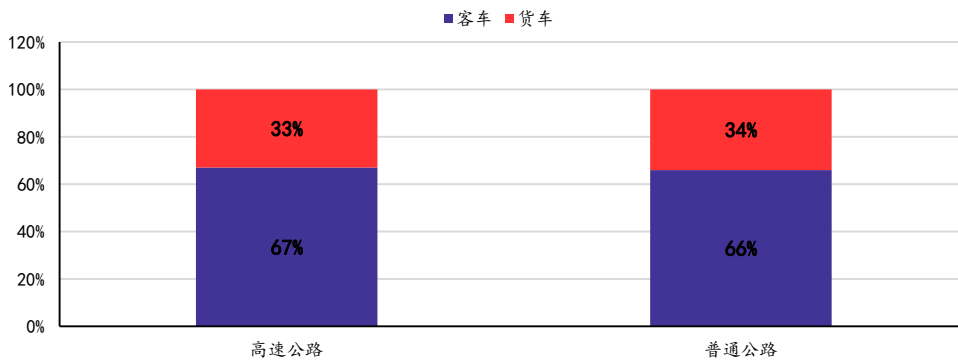
3月高速公路交通量同比-11%，客货比为 67:33。2021 年 3 月，全国路网交通量同比+13%，月环比+5%。其中高速公路、普通公路交通量同比分别-11%、+34%，环比分别-5%、+10%。高速公路客车/货车流量比例约为 67%/33%，高速公路客车流量同比-4%、货车流量同比-23%。3 月，京津冀、长三角城市群交通量同比+32%、+21%，月环比+25%、+16%；成渝、粤港澳大湾区交通量同比+13%、+47%，月环比-13%、+34%。

图 15：2021 年 3 月路网交通汽车交通量同环比变动



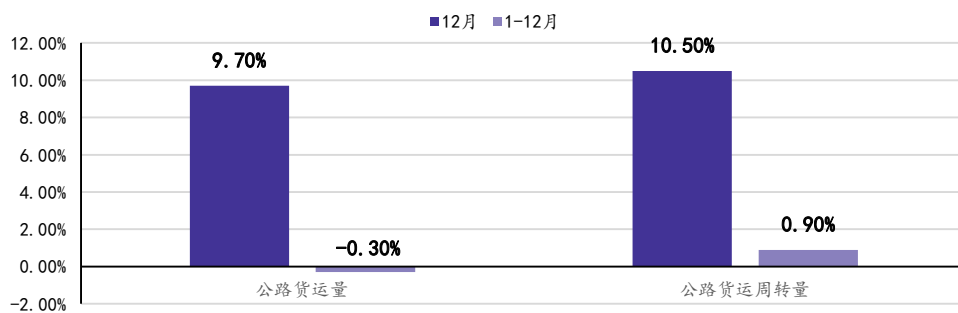
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

图 16：2021 年 3 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

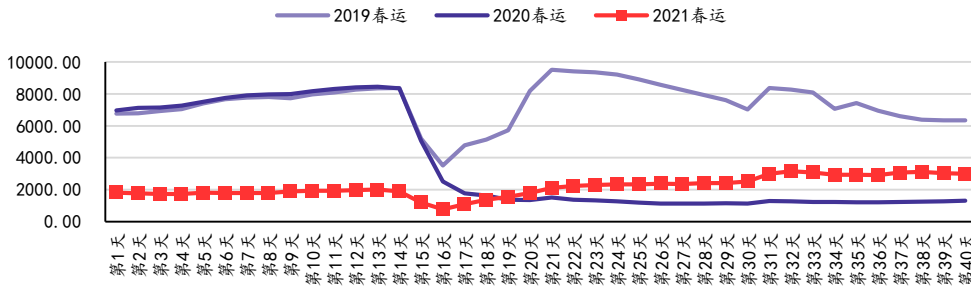


资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

(五) 春运出行数据跟踪

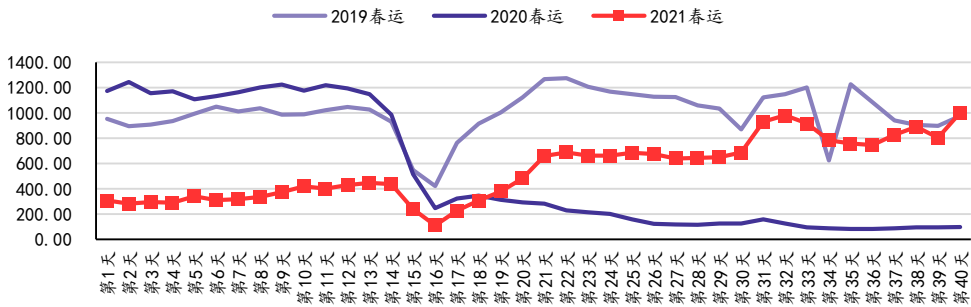
2021 年“春运出行高峰”暂时消失，客运量较 2020 年下降四成，较疫情前同期下降七成，低于预期水平。2021 年春运前 40 天（1 月 28 日-3 月 8 日），共计发送旅客 8.7 亿人次，相较 2020 年同期（14.76 亿人次）同比-40.8%，较 2019 年同期（29.71 亿人次）同比-70.9%，前 40 天春运客流量为疫情前同期水平的 30%。

图 18: 2021 年春运前 40 天 (2021.1.28-2021.3.8) 全国旅客运输量每日分布 (万人次)



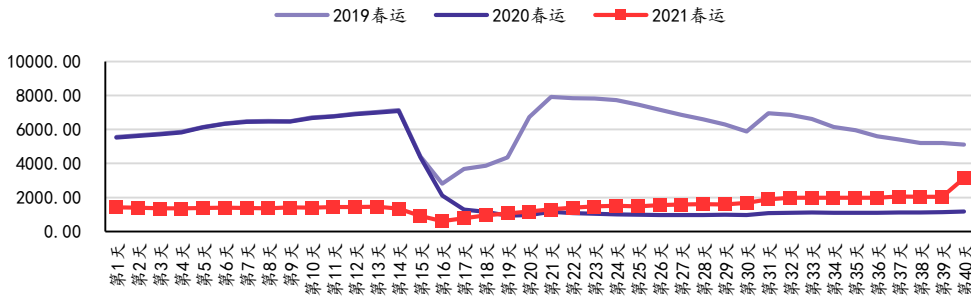
资料来源: 交通运输部, 中国银河证券研究院整理

图 19: 2021 年春运前 40 天 (2021.1.28-2021.3.8) 铁路旅客运输量每日分布 (万人次)



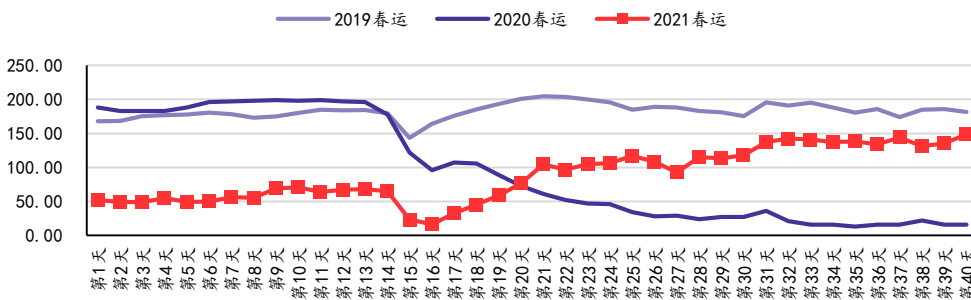
资料来源: 交通运输部, 中国银河证券研究院整理

图 20: 2021 年春运前 40 天 (2021.1.28-2021.3.8) 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 40 天 (2021.1.28-2021.3.8) 民航旅客运输量每日分布 (万人次)



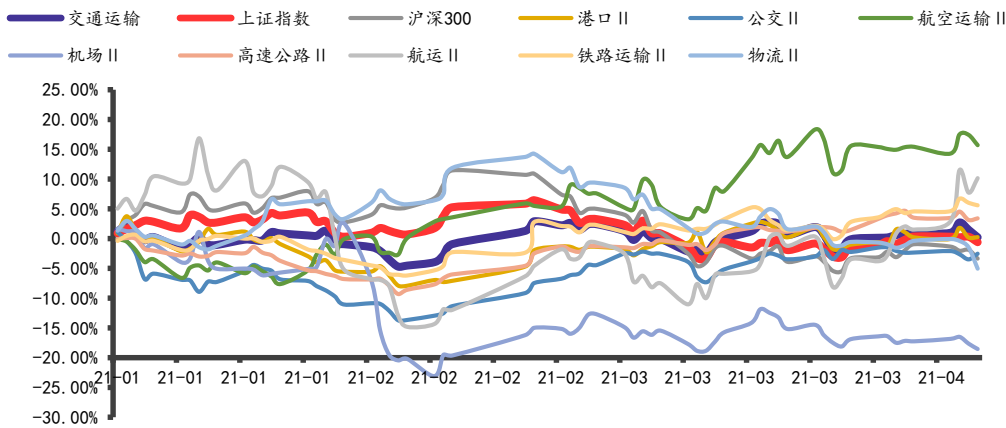
资料来源: 交通运输部, 中国银河证券研究院整理

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4月9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26,484.35亿元，占总市值比例仍为3.33%。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)3313.44亿元、京沪高铁(601816.SH)2946.39亿元、中远海控(601919.SH)2039.99亿元、中国国航(601111.SH)1285.45亿元、上海机场(600009.SH)1106.46亿元、上港集团(600018.SH)1089.16亿元、南方航空(600029.SH)1042.39亿元、大秦铁路(601006.SH)1024.32亿元、东方航空(600115.SH)909.06亿元、宁波港(601018.SH)663.91亿元。

图 22：2021 年初至 4 月 9 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（2021.04.06-2021.04.09），上证综指、沪深300周涨幅分别-0.97%、-2.45%，交通运输指数-0.65%；交通运输各个子板块来看，港口+0.04%、公交-0.20%、航空运输+0.24%、机场-1.57%、高速公路-0.09%、航运+8.51%、铁路运输+0.98%、物流-4.71%。本周航空、铁路运输、航空运输周涨幅排名前三。

本周交运个股涨幅前五：中远海控(601919.SH)+18.01%、宁波海运(600798.SH)+16.63%、中远海特(600428.SH)+12.66%、中远海发(601866.SH)+8.89%、海汽集团(603069.SH)+6.76%。

年初至今：2021年初以来，上证综指、沪深300累计涨幅分别-0.64%、-3.38%，交通运输指数+0.21%；交通运输各个子板块来看，港口+0.24%、公交-2.56%、航空运输+15.66%、机场-18.59%、高速公路+3.37%、航运+10.13%、铁路运输+5.59%、物流-5.09%。其中，航空运输、航运、铁路运输、高速公路、港口板块呈现上涨，其余各子板块呈现下跌。

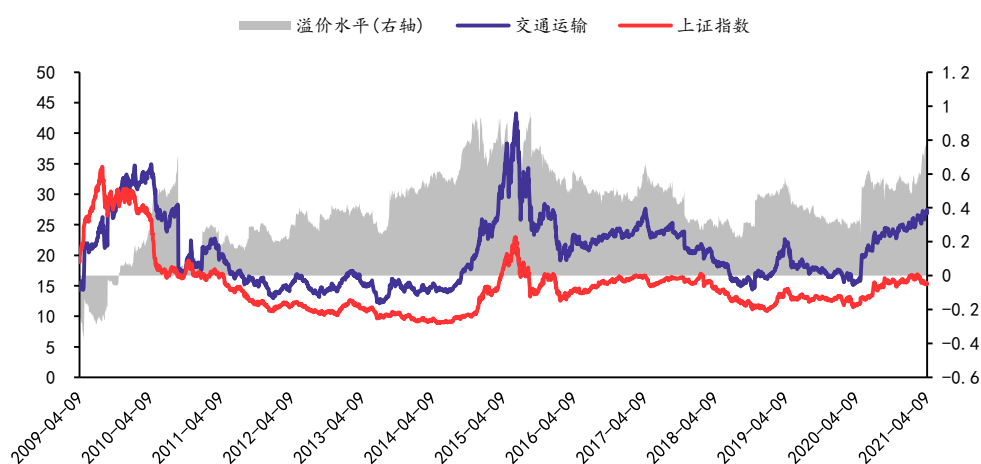
年初至今交运个股累计涨幅前五：*ST飞马(002210.SZ)+45.58%、华贸物流(603128.SH)+41.33%、传化智联(002010.SZ)+37.58%、中远海控(601919.SH)+36.28%、中谷物流(603565.SH)+31.96%。

(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4月9日，交通运输行业市盈率为26.83倍（TTM），上证A股为15.30倍，交通运输行业相对于上证综指的溢价水平为175.37%。

图 23：截至 2021 年 4 月 9 日交通运输行业估值及溢价情况

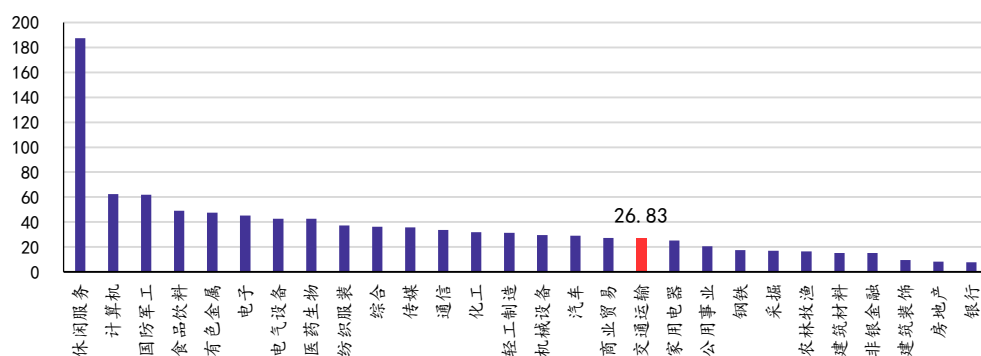


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2、与市场相比，行业估值水平中等偏低

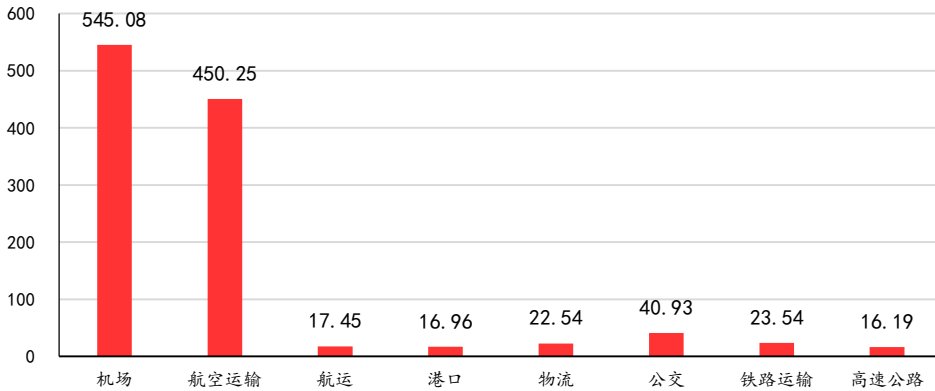
与其他行业整体对比来看，在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 26.83 倍（2021.04.09），处于中等偏下的水平。由于交通运输已经是一个相对成熟的行业，因此处于较低的估值水平。

图 24：截至 2021 年 4 月 9 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 4 月 9 日交通运输子行业估值对比

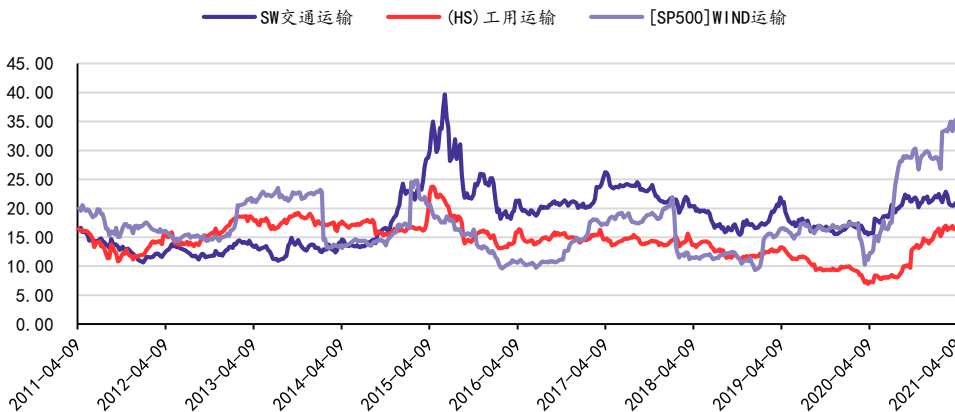


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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 4 月 9 日, 上述指数的市盈率分别为 16.84 倍、35.68 倍、26.83 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 4 月 9 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 2021.4.9)

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	1,525.47	113.59	232.19	1.55
2	UNP.N	联合太平洋	铁路	-12.75	-4.92	-12.11	-0.79	1,495.33	27.96	8.82	7.99
3	CNI.N	加拿大国家铁路	铁路	-10.32	4.16	-23.99	-2.59	836.22	32.79	6.05	4.80
4	FDX.N	联邦快递	航空货运 与物流	-	-0.68	-	138.15	760.42	25.15	4.16	11.39
5	CSX.O	CSX 运输	铁路	-14.30	-2.56	-21.68	0.66	749.47	27.11	5.72	3.63
6	NSC.N	诺福克南方	铁路	-16.15	-1.41	-34.73	2.10	686.43	34.13	4.64	7.98
7	CP.N	加拿大太平洋铁路	铁路	-0.44	6.51	-7.55	25.06	501.13	29.10	9.26	17.30
8	LUV.N	西南航空	航空公司	-57.87	2.11	-221.21	-6.69	374.61	-12.19	4.22	-5.20
9	DAL.N	达美航空	航空公司	-63.11	5.78	-416.98	21.14	314.41	-2.54	20.50	-19.41
10	ODFL.O	OLD DOMINION FREIGHT LINE	陆运	-5.10	1.62	2.41	1.63	291.50	43.33	8.76	5.75
11	ZTO.N	中通快递	航空货运 与物流	11.10	25.59	-9.67	29.46	241.19	36.50	3.21	5.04
12	RYAAY.O	RYANAIR HLDG-ADR	航空公司	-79.20	-	-158.96	-	238.63	-14.67	4.08	-1.21
13	KSU.N	堪萨斯南方铁路	铁路	-9.23	5.60	9.62	-14.11	238.20	38.62	5.88	6.79
14	GOL.N	勒莫国航	航空公司	-55.47	21.50	-1,180	89.20	237.11	-23.61	-12.40	-1.97
15	EXPD.O	康捷国际物流	航空货运 与物流	13.32	0.46	9.81	-4.50	184.48	26.50	6.94	4.11
16	JBHT.O	JB 亨特运输服务	陆运	2.74	6.39	-5.28	5.46	179.18	35.41	6.89	4.79
17	VLRS.N	CONTROLADORA VUELA COMPANIA DE AVIACION	航空公司	-43.76	27.28	-484.02	486.68	159.07	-91.27	54.48	-3.86

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 2021.4.9)

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	2,720.04	-56.56	1.54	-0.78
2	2057.HK	中通快递	航空货运 与物流	3.21	25.59	-10.64	29.46	1,856.00	36.22	3.19	5.04

3	1919.HK	中远海控	海运	3.19	25.09	-2.34	443.90	1,539.80	13.05	2.95	0.81
4	0753.HK	中国国航	航空公司	-54.61	-0.43	-400.23	-12.66	973.16	-5.69	1.06	-0.99
5	1055.HK	中国南方航空股份	航空公司	-47.93	7.28	-586.27	-8.81	875.30	-6.79	1.06	-0.71
6	0316.HK	东方海外国际	海运	3.94	4.66	-26.55	1,146.97	867.86	12.40	1.98	1.42
7	1308.HK	海丰国际	海运	-0.42	7.22	9.86	11.37	752.23	27.59	8.19	0.13
8	0670.HK	中国东方航空股份	航空公司	-57.26	4.95	-540.08	18.31	604.40	-4.30	0.90	-0.72
9	0177.HK	江苏宁沪高速公路	公路与铁路	-45.00	1.54	-78.72	-4.04	472.04	16.12	1.41	0.49
10	0144.HK	招商局港口	海港与服务	-8.67	-12.42	-76.32	15.42	459.83	8.93	0.52	1.41
11	0293.HK	国泰航空	航空公司	-48.33	-3.68	-832.37	-27.89	457.04	-2.09	0.62	-3.40
12	0636.HK	嘉里物流	航空货运与物流	10.47	7.87	-61.54	55.27	410.15	14.16	1.49	1.61
13	0576.HK	浙江沪杭甬	公路与铁路	-31.01	6.82	-65.26	5.58	314.88	8.84	1.10	0.69
14	6198.HK	青岛港	海港与服务	1.23	3.71	0.24	5.47	311.57	6.83	0.79	0.59
15	0152.HK	深圳国际	公路与铁路	-22.93	45.24	38.28	19.18	282.91	7.06	0.82	1.82
16	0694.HK	北京首都机场股份	机场服务	-71.99	-22.99	-157.20	-15.76	282.54	-11.69	1.07	-0.44
17	0598.HK	中国外运	航空货运与物流	5.28	0.43	-19.93	3.68	239.05	7.30	0.66	0.37
18	1199.HK	中远海运港口	海港与服务	-12.60	2.73	10.53	-5.10	210.85	7.83	0.49	0.10
19	2880.HK	大连港	海港与服务	-1.02	-1.67	45.17	37.25	187.77	19.45	0.82	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	180.57	7.40	0.66	0.94
21	1138.HK	中远海能	海运	36.99	13.40	528.22	454.18	167.65	5.92	0.41	0.50

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 2021.4.9)

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	3,313.44	45.23	5.87	1.61

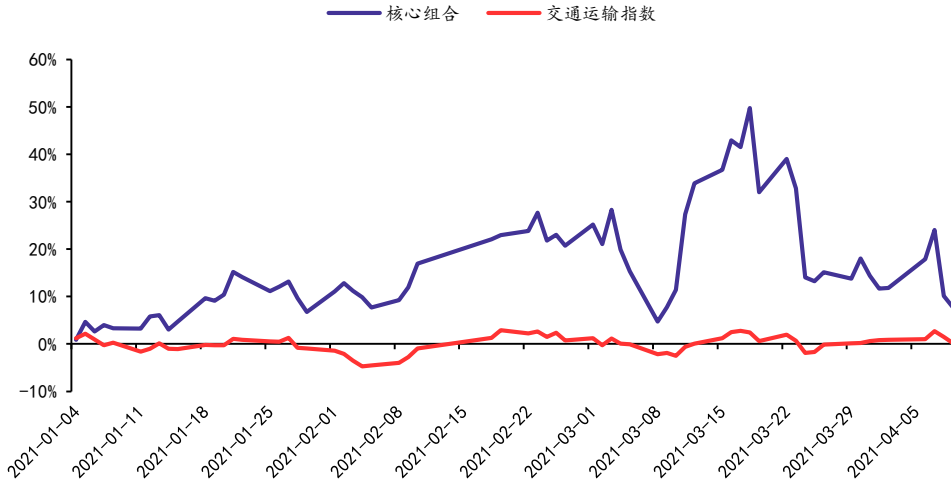
2	601816.SH	京沪高铁	铁路运 输II	-34.87	5.72	-79.33	16.48	2,946.39	69.07	1.62	0.09
3	601919.SH	中远海控	航运II	5.46	25.02	56.95	241.99	2,039.99	20.55	4.65	0.81
4	601111.SH	中国国航	航空运 输II	-52.99	-0.43	-250.76	-11.57	1,285.45	-8.92	1.66	-0.99
5	600009.SH	上海机场	机场II	-58.11	17.52	-116.64	18.72	1,106.46	-87.35	3.79	-0.66
6	600018.SH	上港集团	港口II	-27.79	-5.10	-10.86	-13.48	1,089.16	13.11	1.24	0.36
7	600029.SH	南方航空	航空运 输II	-43.98	7.45	-287.13	-10.45	1,042.39	-9.61	1.50	-0.71
8	601006.SH	大秦铁路	铁路运 输II	-12.02	2.01	-25.57	-6.04	1,024.32	9.77	0.88	0.71
9	600115.SH	东方航空	航空运 输II	-54.71	5.16	-302.49	18.43	909.06	-7.68	1.68	-0.72
10	601018.SH	宁波港	港口II	-24.49	10.79	-7.80	18.44	663.91	19.35	1.29	0.22
11	601021.SH	春秋航空	航空运 输II	-40.96	12.88	-108.81	22.31	544.20	-2,015.76	3.73	-0.03
12	600377.SH	宁沪高速	高速公 路II	-28.60	1.10	-46.89	-3.92	490.17	19.89	1.74	0.49
13	001965.SZ	招商公路	高速公 路II	-22.61	21.09	-61.20	11.30	472.63	21.26	0.97	0.36
14	601880.SH	大连港	港口II	-0.32	-1.61	23.47	31.23	395.91	48.72	1.11	0.04
15	002120.SZ	韵达股份	物流II	-4.81	148.30	-47.13	0.80	386.16	22.56	2.76	0.59
16	600233.SH	圆通速递	物流II	8.34	13.42	4.36	-12.99	343.79	20.50	2.07	0.53
17	601866.SH	中远海发	航运II	24.80	-13.15	29.50	21.20	341.28	16.02	1.86	0.18
18	601872.SH	招商轮船	航运II	8.59	33.17	273.90	49.24	334.98	12.06	1.31	0.41
19	600026.SH	中远海能	航运II	26.16	12.97	343.49	112.86	315.77	13.31	0.91	0.50

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

四、核心组合表现

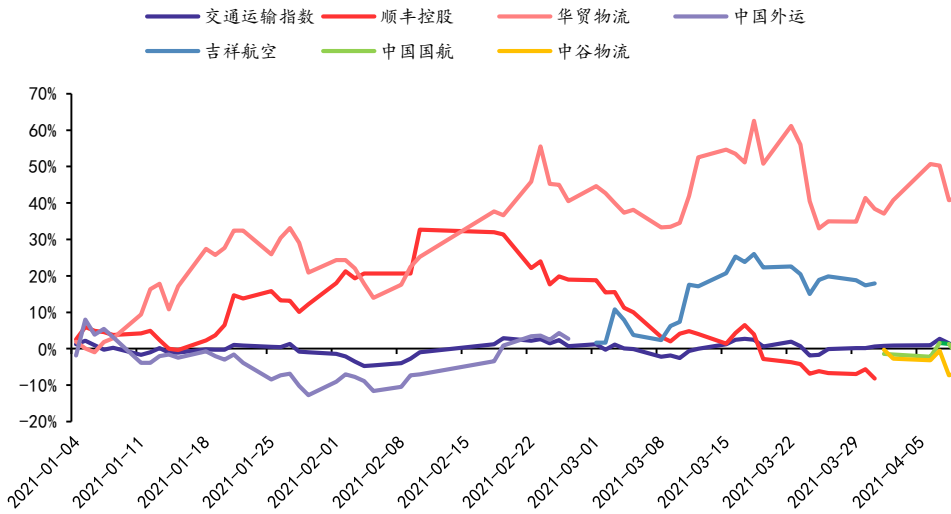
2021年1月1日-2月28日,推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、中国外运(601598.SH)。2021年3月1日-3月31日,推荐核心组合为推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、吉祥航空(603885.SH)。2021年4月1日起,推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、中国国航(601111.SH)、中谷物流(603565.SH)。2021年1月1日-4月9日,交通运输业指数累计+0.21%,2021年银河交通核心组合+7.76%。核心组合跑赢行业,相对收益+7.97%。

图 27: 截至 2021 年 4 月 9 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 4 月 9 日核心组合标的表现情况 (4 月 1 日起调入中国国航、中谷物流, 调出吉祥航空、顺丰控股)



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. 4. 9 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. 4. 9 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. 4. 9 BDI、BDTI、BCTI 指数 (日)	6
图 6: 2018. 1. 1-2021. 4. 9 CCFI、SCFI 综合指数 (周)	6
图 7: 2018. 01-2021. 3 中国快递发展指数及其同比变动 (月)	7
图 8: 2020. 01-2021. 02 快递业务量及其同比变动 (月)	7
图 9: 2020. 01-2021. 02 快递业务收入及其同比变动 (月)	7
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 3 月路网交通汽车交通量同环比变动	10
图 16: 2021 年 3 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 40 天 (2021. 1. 28-2021. 3. 8) 全国旅客运输量每日分布 (万人次)	11
图 19: 2021 年春运前 40 天 (2021. 1. 28-2021. 3. 8) 铁路旅客运输量每日分布 (万人次)	11
图 20: 2021 年春运前 40 天 (2021. 1. 28-2021. 3. 8) 道路旅客运输量每日分布 (万人次)	11
图 21: 2021 年春运前 40 天 (2021. 1. 28-2021. 3. 8) 民航旅客运输量每日分布 (万人次)	11
图 22: 2021 年初至 4 月 9 日交通运输各子行业行业表现	12
图 23: 截至 2021 年 4 月 9 日交通运输行业估值及溢价情况	13
图 24: 截至 2021 年 4 月 9 日交通运输行业与其他行业估值对比	13
图 25: 截至 2021 年 4 月 9 日交通运输子行业估值对比	14
图 26: 截至 2021 年 4 月 9 日交通运输子行业估值对比	14
图 27: 截至 2021 年 4 月 9 日核心组合表现情况	18
图 28: 截至 2021 年 4 月 9 日核心组合标的表现情况 (4 月 1 日起调入中国国航、中谷物流, 调出吉祥航空、顺丰控股)	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. 4. 9)	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. 4. 9)	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. 4. 9)	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。特别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：耿尤淼 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn