

外贸高景气度延续利好跨境物流赛道， 持续推荐航空板块内循环复苏机会

核心观点（2021.04.12-04.18）：

- **本周行业热点事件点评** 1. 对外贸易与物流：2021年4月13日，海关总署发布数据显示，2021年Q1，我国进出口总额为8.47万亿元，同比增长+29.2%。我们认为：一是疫情背景下，我国外贸产业链高景气度持续。二是苏伊士运河堵塞事件推升集运及航空货运运价，利好跨境物流公司。三是继续推荐空运业务占比较高、积极布局跨境电商物流网络的华贸物流（603128.SH）和国际物流网络相对完善的中国外运（601598.SH）。2. “五一”假期与出行：近日，同城旅行发布《2021年“五一”假期居民出行报告》，预计4月30日-5月5日全国铁路、民航、道路客流量将达2.5亿人次。其中，民航客流量有望突破1000万人次，超2019年同期水平。我们认为：一是“五一”小长假或将诱导性拉动出行市场复苏。二是“五一”后民航客运市场或迎来加速反弹现象，国内航线全面复苏的预期具备确定性。三是继续看好航空客运板块复苏机会，推荐中国国航（601111.SH）、春秋航空（601021.SH）、吉祥航空（603885.SH）。
- **本周行业动态数据跟踪** 1. 航空货运市场：上海至北美航空货运价格继续反弹，周环比+20.88%。2. 航运市场：散运方面，国内“黑色产业链”高景气度延续，海外经济预期内加速修复，支撑散运需求继续维持高位，BDI指数报收2385点。油运方面，欧美经济恢复提振原油消费需求，油运市场底部回升逻辑不变，BDTI指数报收605点。集运方面，SCFI指数报收2833.42点，出口产业景气度持续，叠加苏伊士运河堵塞的后续影响，4月集运价格反弹。3. 快递市场：3月快递行业件量同比增+47.36%，CR8指数为80.5。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-1.34%、-4.70%，交通运输指数-1.40%；交通运输各个子板块来看，港口+0.10%、公交+0.69%、航空运输+16.89%、机场-20.25%、高速公路+5.85%、航运+4.96%、铁路运输+3.78%、物流-8.39%。
- **核心组合表现** 银河交通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16日，银河交通核心组合+6.56%，相对行业收益+7.96%。
- **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	+35.41%
601111.SH	中国国航	2021/4/1	+1.22%
603565.SH	中谷物流	2021/4/1	-6.89%

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

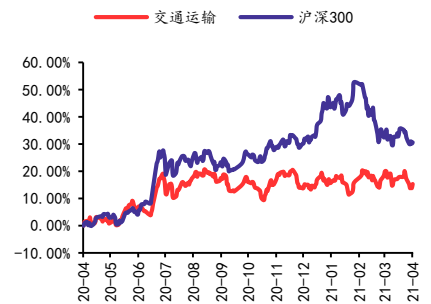
☎：8610-80927665

✉：wangjingtian_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520090001

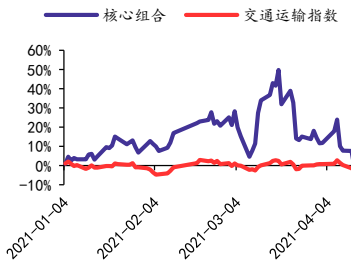
特此鸣谢：宁修齐

相对沪深300表现图 2021-04-16



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

核心组合表现图 2021-04-16



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. 对外贸易与物流：2021年4月13日，海关总署发布数据显示，2021年Q1，我国进出口总额为8.47万亿元，同比增长+29.2%。</p>	<p>一是疫情背景下，我国外贸产业链高景气度持续。2020年，因我国疫情率先复苏，而海外疫情持续蔓延，国内外疫情分化的背景下，我国出口贸易额大幅度提升，外贸产业链持续呈现高景气度。进入2021年后，随着新冠疫苗加速分发，海外疫情有所缓解。但考虑到当前海外疫情未完全消除，经济复苏进程仍在推进，未来一段时间内，我国出口需求有进一步释放的空间，外贸产业链的高景气逻辑或将延续。二是苏伊士运河堵塞事件支撑集运及航空货运运价高位运行，进一步利好跨境物流公司。2021年4月，因苏伊士运河遭“长赐号”搁浅，亚太-欧洲的货物外贸航线堵塞，部分船舶绕行南非好望角，平均运输时间延长10天左右，带来集运运力的紧缺局面，集运价格面临上升调整。同时，部分船只将时效性需求较高的海运货物改为航空运输，从而也带来货航需求增加及运力供给短缺的局面，推升空运运价。集运及货航运价的上涨或将有利于跨境物流公司收益水平的提升。三是继续推荐空运业务占比较高、积极布局跨境电商物流网络的华贸物流（603128.SH）和具有较为完善国际物流网络的中国外运（601598.SH）。</p>
<p>2. “五一”假期与出行：近日，同城旅行发布《2021年“五一”假期居民出行报告》，预计4月30日-5月5日全国铁路、民航、道路客流量将达2.5亿人次。其中，民航客流量有望突破1000万人次，超2019年同期水平。</p>	<p>一是“五一”小长假或将诱导性拉动出行市场加速复苏。随着我国进入“后疫情时代”，国内生产生活回归常态化轨道，出行市场持续呈现底部修复态势。2021年“两会”后，国内旅游区、商务区人员出行限制进一步解除。我们认为，在“五一”小长假对出行需求的诱导性拉动下，客流量有望在节后加速恢复。二是“五一”后民航客运市场或迎来加速反弹现象，国内航线全面复苏的预期具备确定性。我们维持国内航线将在2021年底完全实现常态化的预期不变。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修复。国内航线迎来全面复苏的局面具备确定性的。三是继续看好航空客运复苏机会，推荐中国国航（601111.SH）、春秋航空（601021.SH）、吉祥航空（603885.SH）。</p>

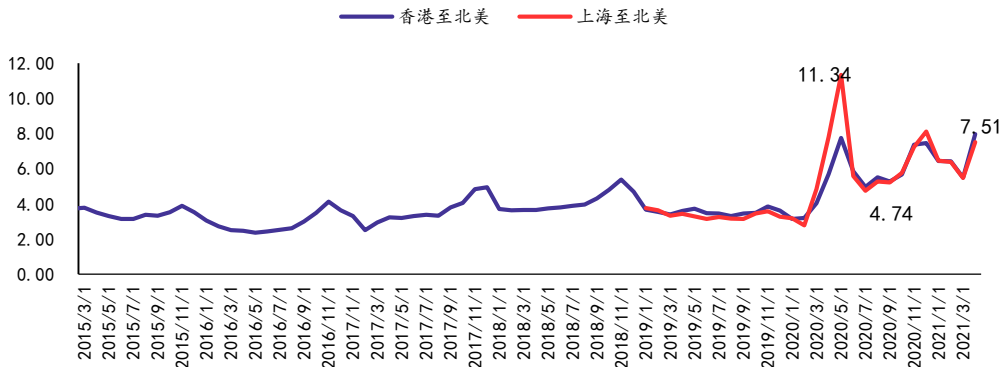
资料来源：中国银河证券研究院整理

二、行业动态数据跟踪

(一) 航空货运动态数据跟踪

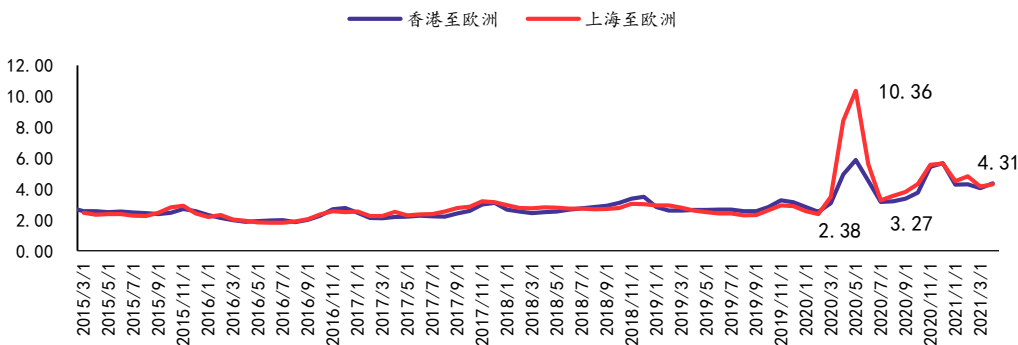
2021年4月，上海至北美航空货运价格继续反弹，周环比+20.88%。据TAC航空货运价格数据显示，2021年4月16日，上海-北美、上海-欧洲航空货运价格分别为8.22美元/公斤、4.33美元/公斤，周环比+20.88%、+0.70%，同比+18.27%、-49.94%；香港-北美、香港-欧洲航空货运价格分别为8.29美元/公斤、4.47美元/公斤，周环比+8.65%、+5.18%，同比分别+49.64%、+4.08%。由此可见，4月中旬，因受到苏伊士运河的“长赐号”搁浅事件带来的蝴蝶效应影响，部分海运货物改为航空运输，航空运力紧张的局面重新出现，航空货运价格继续呈现反弹。考虑到我国出口产业高景气度延续，同时，中长期来看，我国跨境电商行业具备高成长性，市场空间广阔，未来一段时间内，出口运输需求仍有释放动力。叠加国际航空客机腹舱暂时无法恢复，我们维持此前判断，航空货运价格有望继续位于较高区间。

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）



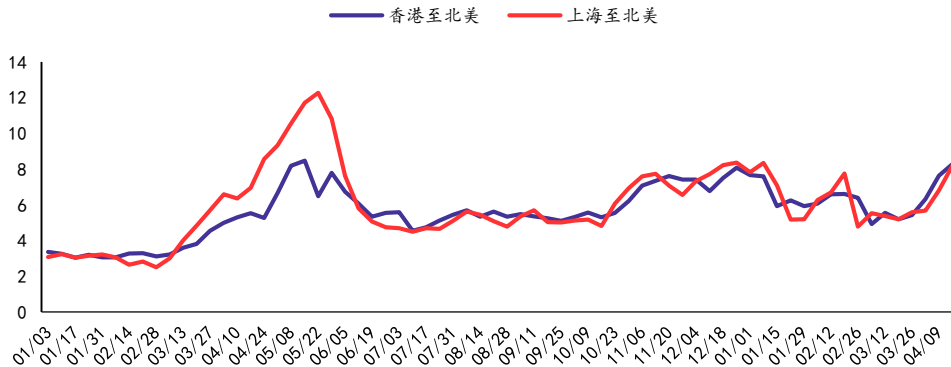
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

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）



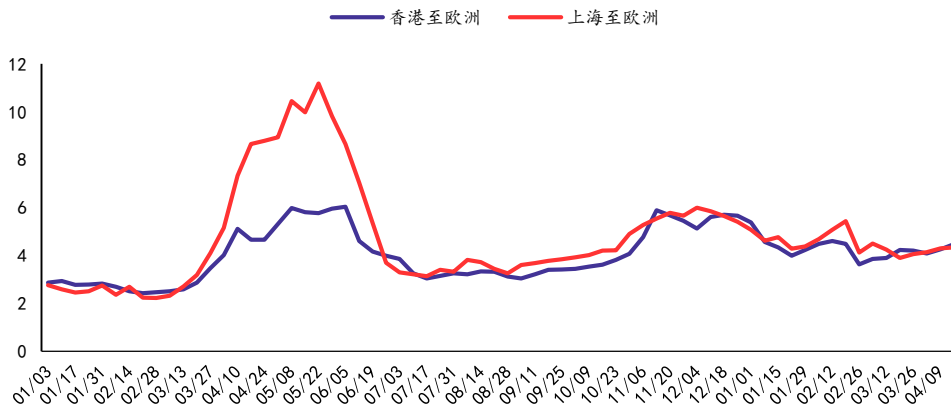
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

图 3: 2020.1.1-2021.4.16 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: 2020.1.1-2021.4.16 亚太至欧洲航空货运周度价格指数 (美元/公斤)

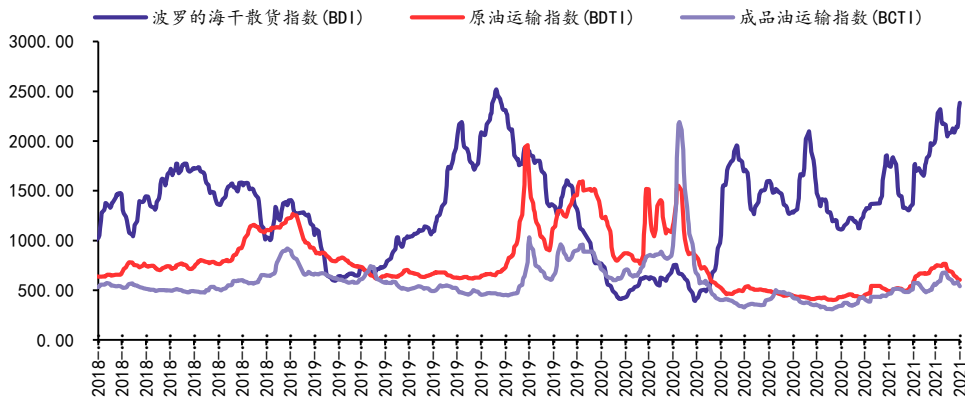


资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

(二) 航运业动态数据跟踪

散运: 国内“黑色产业链”高景气度延续，海外经济预期内加速修复，支撑散运需求继续维持高位，BDI 指数报收 2385 点。2021 年 4 月 16 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 报收 2385 点，周环比+14.39%，同比+228.51%。其中，4 月 16 日，好望角型运费指数 (BCI) 为 3439 点，周环比+19.29%，巴拿马型运费指数 (BPI) 为 2347 点，周环比+17.17%，同比+185.87%。**铁矿石方面**，进入 4 月中旬，随着疫苗利好继续带动全球经济复苏预期，海外钢厂的集中复产加速推进，铁矿采购需求持续回升，替代弥补了我国环保限产下铁矿石进口需求的回落，支撑散运市场高景气度继续。**动力煤方面**，4 月中旬，伴随着我国第二产业及水泥建材行业延续强势，工业用电量维持高位，对电厂动力煤采购需求形成支撑。同时，进入 Q2，考虑到夏季用电高峰即将到来，我国电厂或将再迎一波动力煤补库存需求，动力煤需求基本面或继续呈坚挺。**炼焦煤方面**，“黑色产业链”强劲运行下，我国焦企高位开工的局面持续，但因澳煤通关仍受阻碍，澳煤进口需求相对受限。总体上看，进入 4 月中旬，国内“黑色产业链”高景气度延续逻辑不变，叠加海外经济在预期内加速修复，支撑散运需求继续维持高位，运价突破 2300 点。

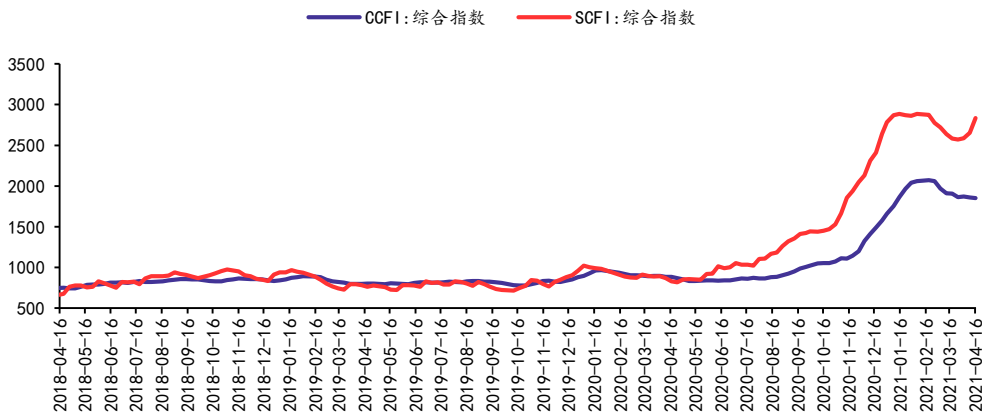
图 5: 2018.1.1-2021.4.16 BDI、BDTI、BCTI 指数 (日)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

油运: 欧美经济恢复提振原油消费需求, 油运市场底部回升逻辑不变, BDTI 指数报收 605 点。2021 年 4 月 16 日, 成品油运输指数 (BDTI)、原油运输指数 (BCTI) 分别报收 605 点、539 点, 周环比-6.35%、-4.94%, 同比-47.57%、-43.20%, 油运价格进一步自底部小幅回升。从需求端来看, 4 月中旬, 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。同时, 伴随着 OPEC+ 国家开始“克制性增产”, 进一步为油轮需求带来上行动力。我们维持 2021 年下半年油运需求或将稳步复苏的预期不变。

图 6: 2018.1.1-2021.4.16 CCFI、SCFI 综合指数 (周)



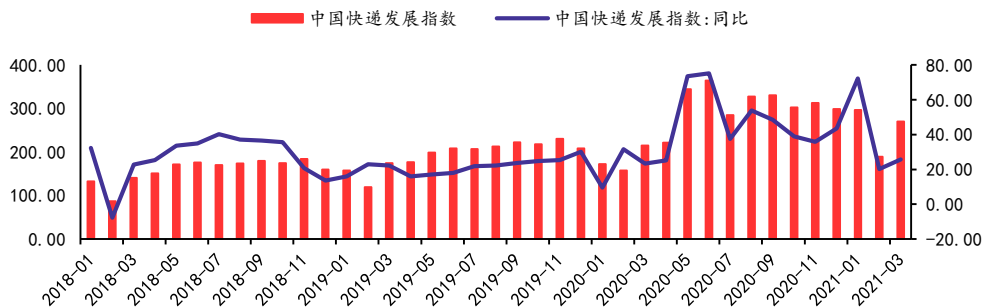
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

集运: SCFI 指数报收 2833.42 点, 出口产业景气度持续, 叠加苏伊士运河堵塞的后续影响, 4 月集运价格反弹。2021 年 4 月 9 日, 上海出口集装箱运价指数 (SCFI) 报收 2833.42 点, 周环比+6.84%, 同比+241.67%; 中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 报收 1853.53 点, 周环比-0.24%, 同比+109.63%。由此可见, 4 月, 集运价格高呈现向上反弹趋势, 突破 2800 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

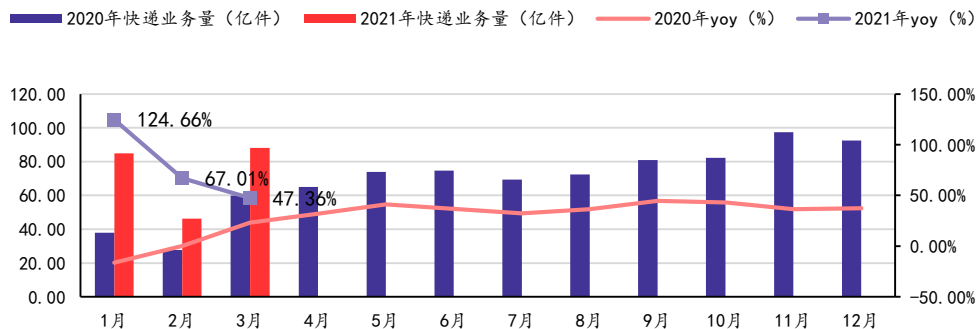
3月快递行业件量同比增+47.36%，市场规模继续扩张，行业仍具高景气度。据国家邮政局数据显示，2021年3月，快递件量完成88.18亿票，较去年（59.84亿票）同比+47.36%，较2月（46.18亿票）环比+90.95%。由此可见，3月快递业件量增速仍位于+40%以上区间，在头部公司激烈的流量份额争夺下，市场规模继续扩张。因疫情背景下催化网购渗透率持续提升，快递行业仍具有较高的景气度。

图 7：2018.01-2021.3 中国快递发展指数及其同比变动（月）



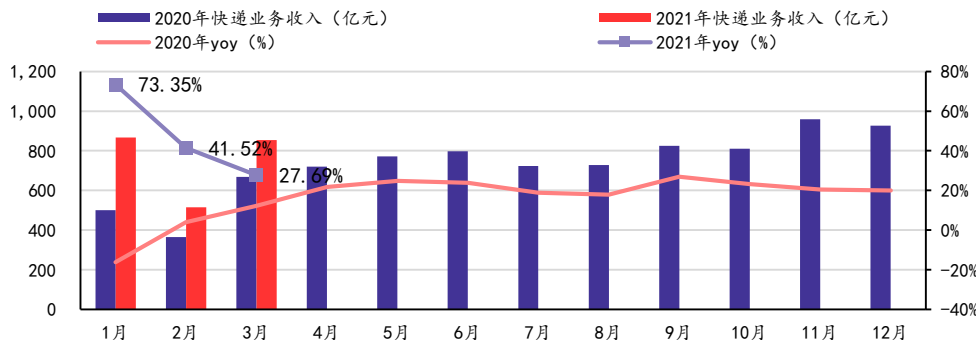
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 8：2020.01-2021.03 快递业务量及其同比变动（月）



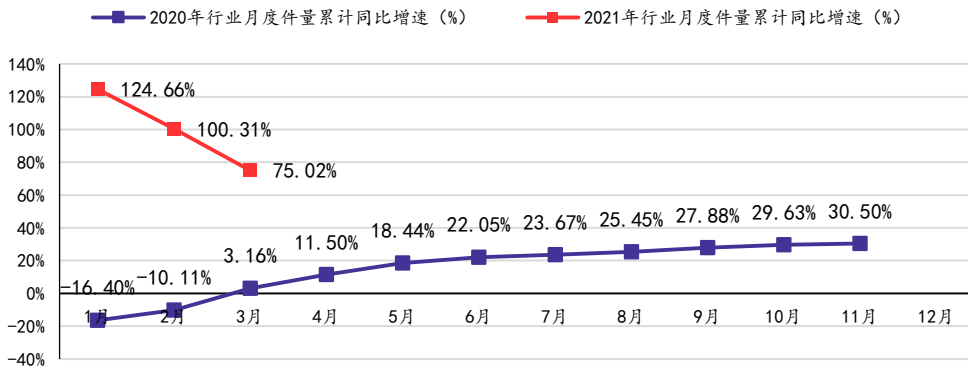
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 9：2020.01-2021.03 快递业务收入及其同比变动（月）



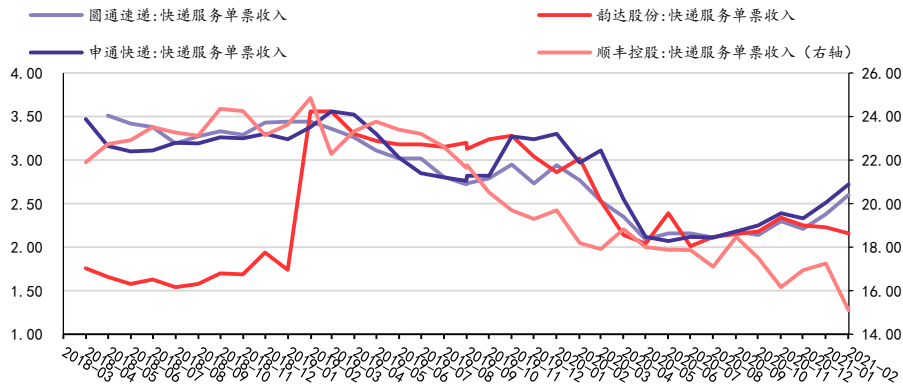
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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

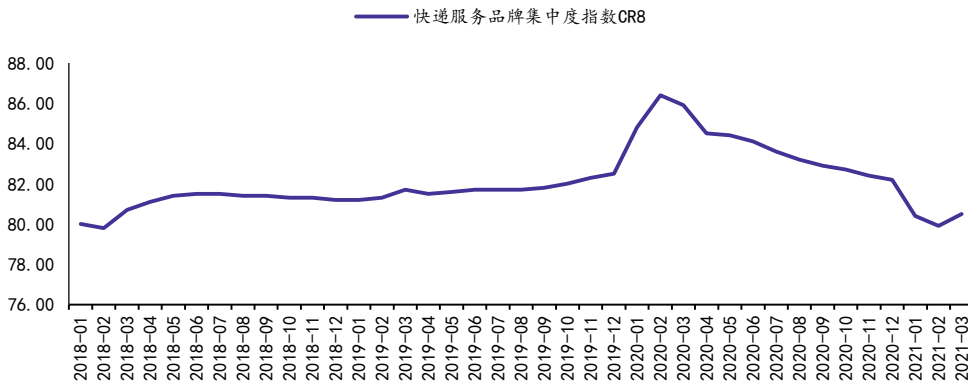
图 11：2018 年初以来主要快递公司单票价格（月）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

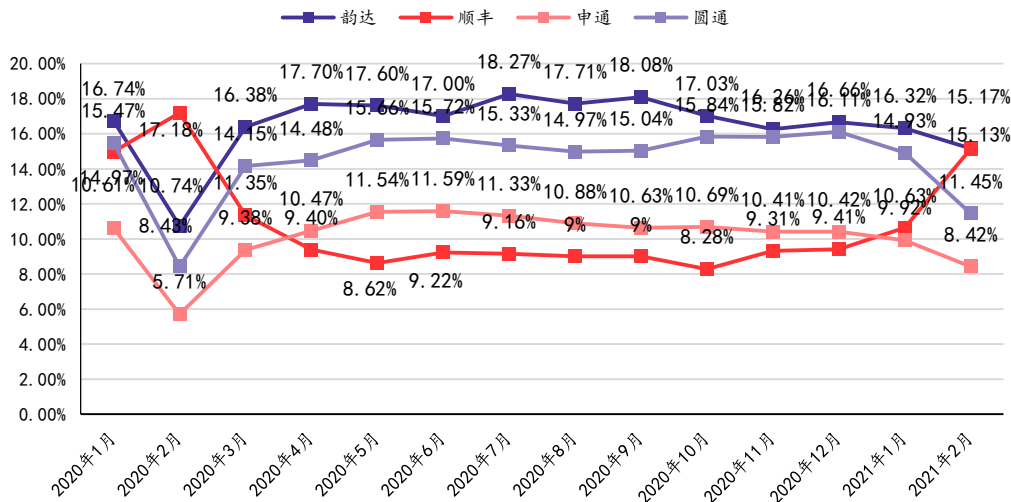
3 月 CR8 指数为 80.5，市场集中度下滑趋势暂时缓和。2021 年 3 月，快递行业 CR8 为 80.5，较 2 月的 (79.9) 回升+0.6，仍不及去年同期高峰水平 (85.9)，但持续了近 1 年的集中度下滑趋势呈现暂时缓和的局面。

图 12：2018 年初以来快递品牌服务集中度指数 CR8（月）



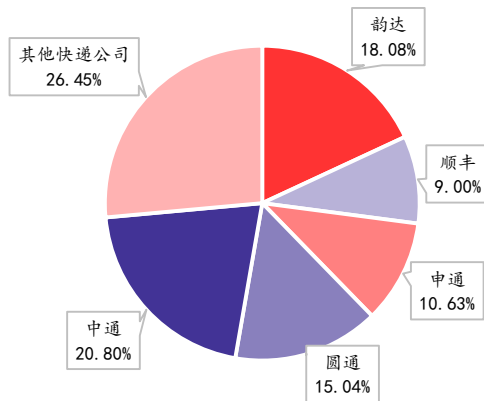
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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

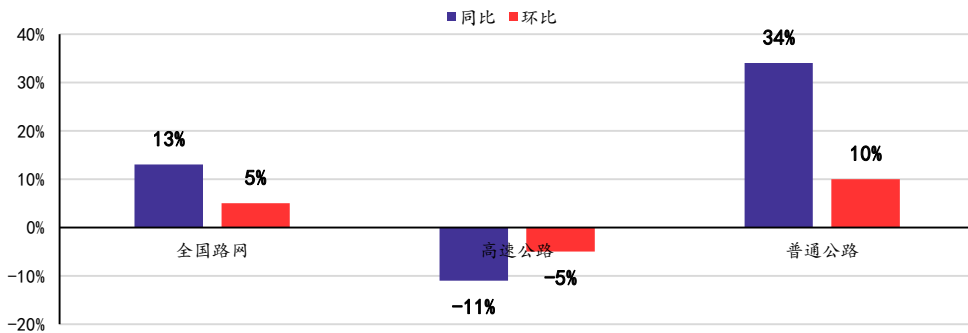


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（四）高速公路交通流量动态数据跟踪

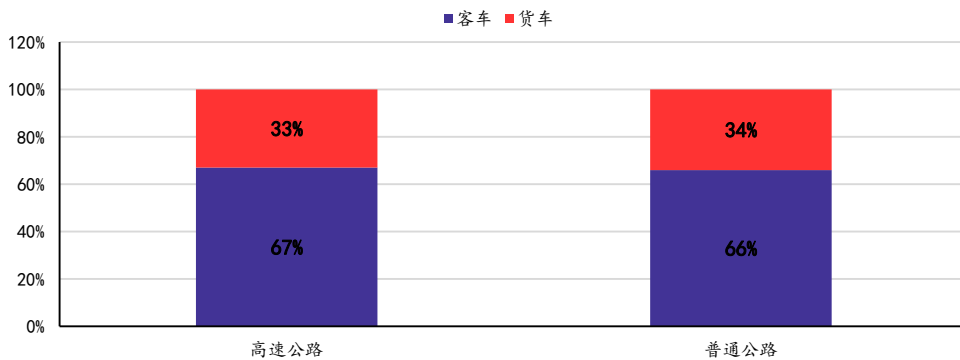
3月高速公路交通量同比-11%，客货比为 67:33。2021 年 3 月，全国路网交通量同比+13%，月环比+5%。其中高速公路、普通公路交通量同比分别-11%、+34%，环比分别-5%、+10%。高速公路客车/货车流量比例约为 67%/33%，高速公路客车流量同比-4%、货车流量同比-23%。3 月，京津冀、长三角城市群交通量同比+32%、+21%，月环比+25%、+16%；成渝、粤港澳大湾区交通量同比+13%、+47%，月环比-13%、+34%。

图 15：2021 年 3 月路网交通汽车交通量同环比变动



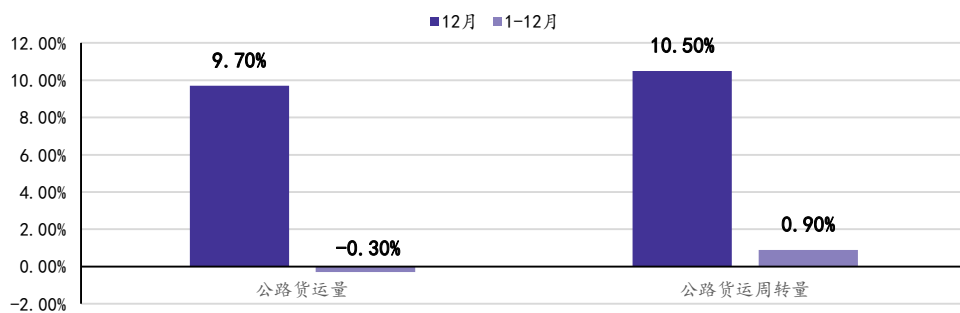
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

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

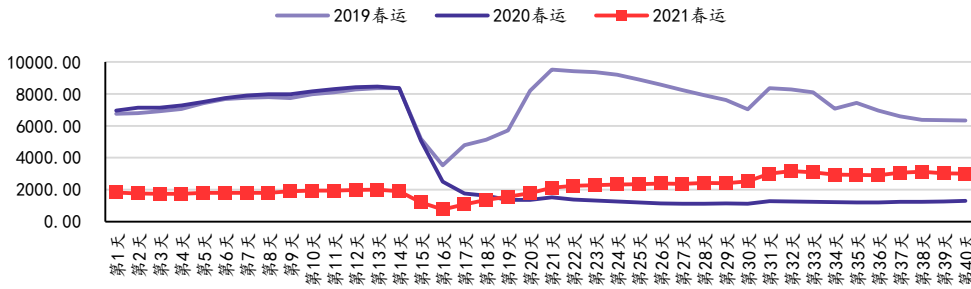


资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

(五) 春运出行数据跟踪

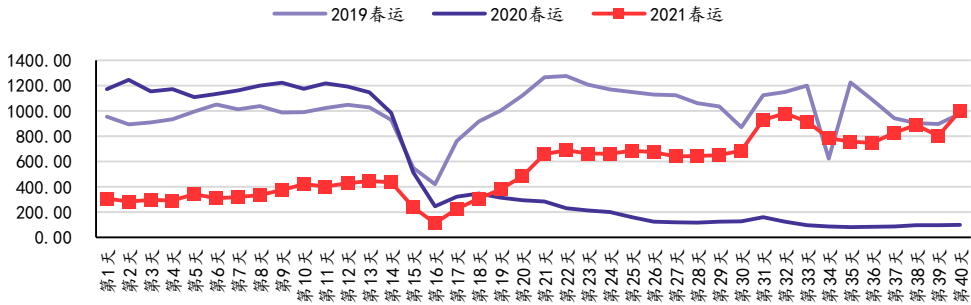
2021 年“春运出行高峰”暂时消失，客运量较 2020 年下降四成，较疫情前同期下降七成，低于预期水平。2021 年春运前 40 天（1 月 28 日-3 月 8 日），共计发送旅客 8.7 亿人次，相较 2020 年同期（14.76 亿人次）同比-40.8%，较 2019 年同期（29.71 亿人次）同比-70.9%，前 40 天春运客流量为疫情前同期水平的 30%。

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)



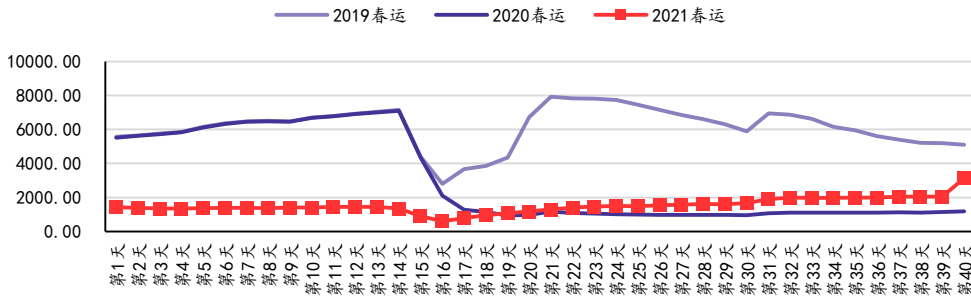
资料来源: 交通运输部, 中国银河证券研究院整理

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)



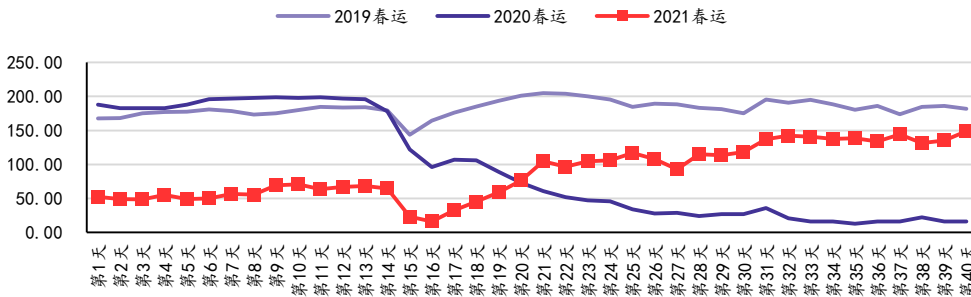
资料来源: 交通运输部, 中国银河证券研究院整理

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)



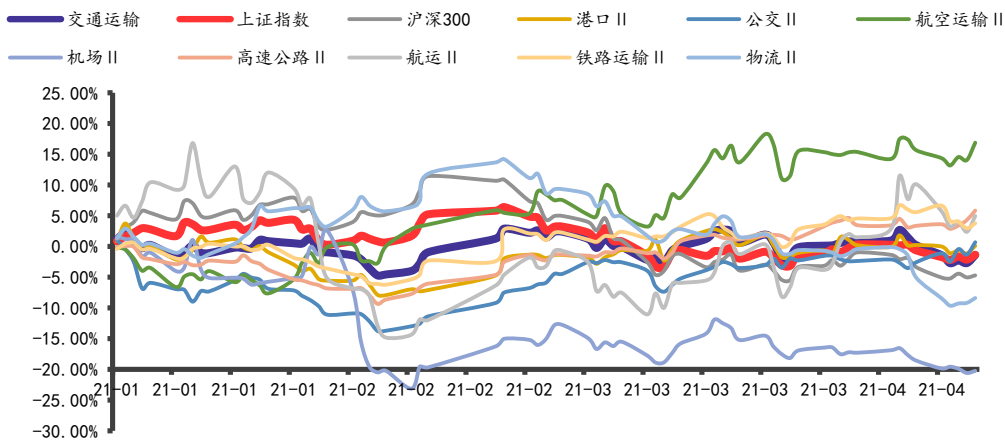
资料来源: 交通运输部, 中国银河证券研究院整理

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16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25,756.12亿元，占总市值比例仍为3.28%。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)2902.91亿元、京沪高铁(601816.SH)2853.09亿元、中远海控(601919.SH)1841.38亿元、中国国航(601111.SH)1330.47亿元、上海机场(600009.SH)1077.75亿元、上港集团(600018.SH)1072.94亿元、南方航空(600029.SH)1046.99亿元、大秦铁路(601006.SH)1027.30亿元、东方航空(600115.SH)935.27亿元、宁波港(601018.SH)656.01亿元。

图 22：2021 年初至 4 月 16 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（2021.04.12-2021.04.16），上证综指、沪深300周涨幅分别-0.70%、-1.37%，交通运输指数-1.61%；交通运输各个子板块来看，港口-0.14%、公交+3.33%、航空运输+1.07%、机场-2.04%、高速公路+2.40%、航运-4.69%、铁路运输-1.71%、物流-3.47%。本周公交、高速公路、航空运输周涨幅排名前三。

本周交运个股涨幅前五：中储股份(600787.SH)+16.50%、龙舟股份(002682.SZ)+12.69%、五洲交通(600368.SH)+9.09%、山东高速(600350.SH)+8.74%、怡亚通(002183.SZ)+8.46%。

年初至今：2021年初以来，上证综指、沪深300累计涨幅分别-1.34%、-4.70%，交通运输指数-1.40%；交通运输各个子板块来看，港口+0.10%、公交+0.69%、航空运输+16.89%、机场-20.25%、高速公路+5.85%、航运+4.96%、铁路运输+3.78%、物流-8.39%。其中，航空运输、航运、高速公路、航运、铁路运输、港口板块呈现上涨，其余各子板块呈现下跌。

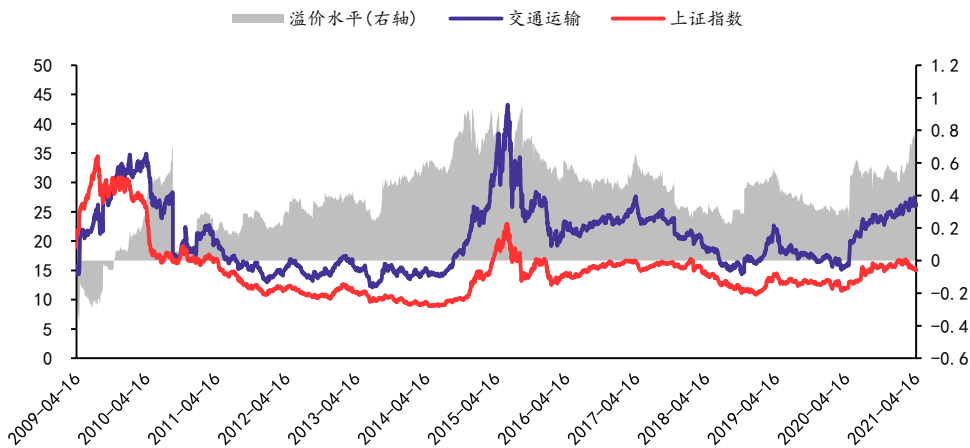
年初至今交运个股累计涨幅前五：*ST飞马(002210.SZ)+41.86%、传化智联(002010.SZ)+35.67%、华贸物流(603128.SH)+35.41%、中谷物流(603565.SH)+31.48%、吉祥航空(603885.SH)+30.34%。

(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 16 日，交通运输行业市盈率为 26.34 倍 (TTM)，上证 A 股为 15.15 倍，交通运输行业相对于上证综指的溢价水平为 173.86%。

图 23：截至 2021 年 4 月 16 日交通运输行业估值及溢价情况

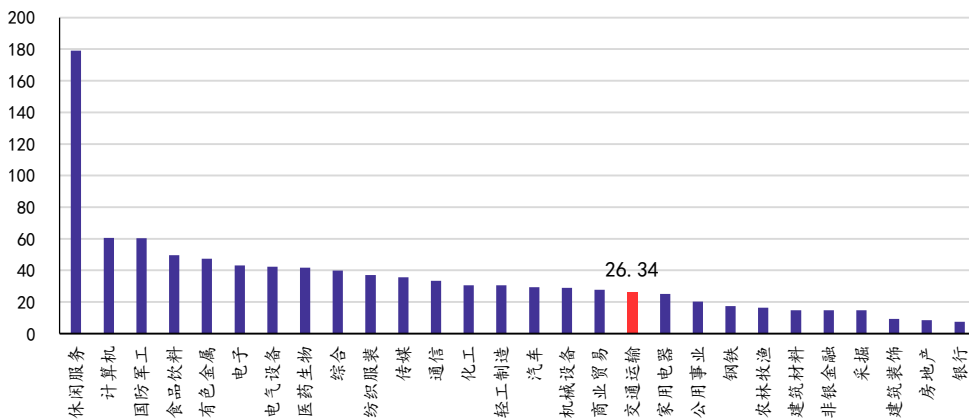


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2、与市场相比，行业估值水平中等偏低

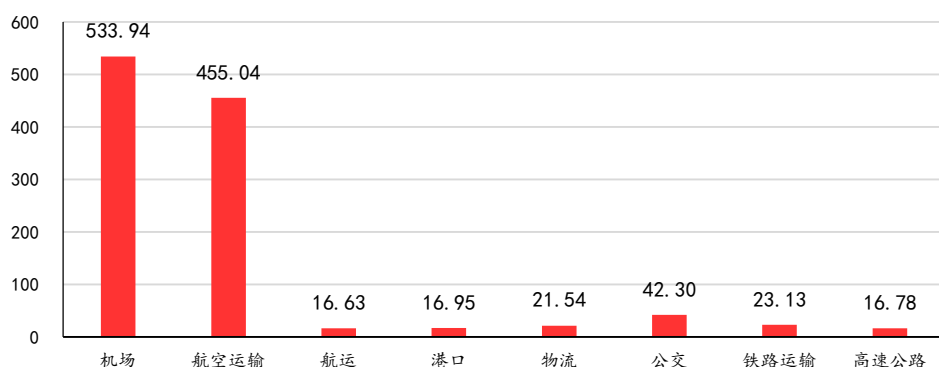
与其他行业整体对比来看，在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 26.34 倍 (2021.04.16)，处于中等偏下的水平。由于交通运输已经是一个相对成熟的行业，因此处于较低的估值水平。

图 24：截至 2021 年 4 月 16 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 16 日交通运输子行业估值对比

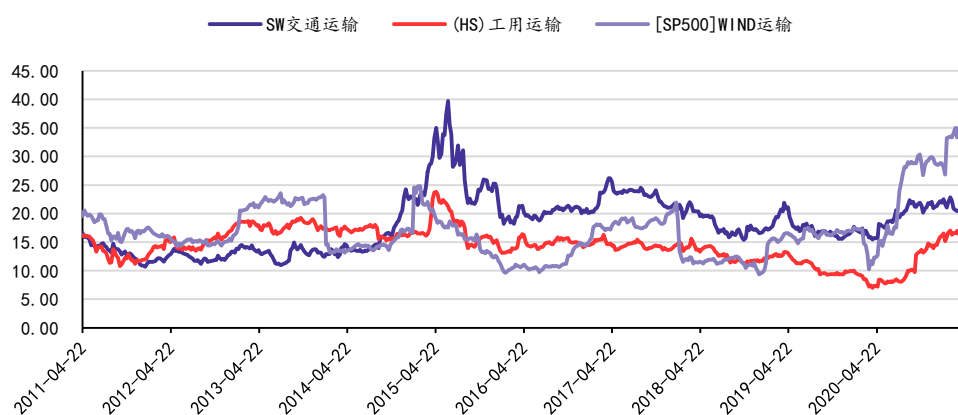


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 16 日，上述指数的市盈率分别为 16.50 倍、35.83 倍、26.34 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 16 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 140 亿美元、港股中市值大于 166 亿港元、A 股中大于 326 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 2021.4.16）

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	1,558.15	116.02	237.16	1.55
2	UNP.N	联合太平洋	铁路	-12.75	-4.92	-12.11	-0.79	1,491.78	27.89	8.80	7.99
3	CNI.N	加拿大国家铁路	铁路	-10.32	4.16	-23.99	-2.59	845.26	33.15	6.12	4.80
4	FDX.N	联邦快递	航空货运 与物流	-	-0.68	-	138.15	763.10	25.24	4.17	11.39
5	CSX.O	CSX 运输	铁路	-14.30	-2.56	-21.68	0.66	752.13	27.20	5.74	3.63
6	NSC.N	诺福克南方	铁路	-16.15	-1.41	-34.73	2.10	682.33	33.93	4.61	7.98
7	CP.N	加拿大太平洋铁路	铁路	-0.44	6.51	-7.55	25.06	492.29	28.58	9.09	17.30
8	LUV.N	西南航空	航空公司	-57.87	2.11	-221.21	-6.69	368.52	-11.99	4.15	-5.20
9	DAL.N	达美航空	航空公司	-63.11	5.78	-416.98	21.14	298.34	-2.29	19.45	-20.37
10	ODFL.O	OLD DOMINION FREIGHT LINE	陆运	-5.10	1.62	2.41	1.63	293.94	43.70	8.84	5.75
11	ZTO.N	中通快递	航空货运 与物流	11.10	25.59	-9.67	29.46	252.91	38.27	3.37	5.04
12	RYAAY.O	RYANAIR HLDG-ADR	航空公司	-79.20	-	-158.96	-	234.35	-14.40	4.00	-1.21
13	KSU.N	堪萨斯南方铁路	铁路	-9.23	5.60	9.62	-14.11	233.94	37.93	5.77	6.79
14	EXPD.O	康捷国际物流	航空货运 与物流	13.32	0.46	9.81	-4.50	188.39	27.06	7.08	4.11
15	JBHT.O	JB 亨特运输服务	陆运	2.74	6.39	-5.28	5.46	181.98	33.22	7.00	5.18
16	VLRS.N	CONTROLADORA VUELA COMPANIA DE AVIACION	航空公司	-43.76	27.28	-484.02	486.68	157.55	-90.40	53.96	-3.86
17	AAL.O	美国航空	航空公司	-61.37	2.75	-627.28	19.41	140.92	-1.59	-2.05	-13.89

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 2021.4.16）

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	2,729.31	-56.75	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	1,914.16	37.36	3.29	5.04

3	1919.HK	中远海控	海运	3.19	25.09	-2.34	443.90	1,480.95	12.56	2.84	0.81
4	0753.HK	中国国航	航空公司	-54.61	-0.43	-400.23	-12.66	967.35	-5.65	1.05	-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	856.91	-6.65	1.04	-0.71
6	1308.HK	海丰国际	海运	-0.42	7.22	9.86	11.37	710.67	26.07	7.74	0.13
7	0316.HK	东方海外国际	海运	3.94	4.66	-26.55	1,146.97	690.08	9.86	1.58	1.42
8	0670.HK	中国东方航空股份	航空公司	-57.26	4.95	-540.08	18.31	596.21	-4.24	0.89	-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	472.54	16.14	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	469.35	9.11	0.53	1.41
11	0293.HK	国泰航空	航空公司	-48.33	-3.68	-832.37	-27.89	460.26	-2.10	0.63	-3.40
12	0636.HK	嘉里物流与物流	航空货运	10.47	7.87	-61.54	55.27	418.26	14.44	1.52	1.61
13	0576.HK	浙江沪杭甬	公路与铁路	-31.01	6.82	-65.26	5.58	317.92	8.93	1.11	0.69
14	6198.HK	青岛港	海港与服务	1.23	3.71	0.24	5.47	314.17	6.88	0.80	0.59
15	0152.HK	深圳国际	公路与铁路	-22.93	45.24	38.28	19.18	285.55	7.13	0.83	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	273.83	-11.33	1.04	-0.44
17	0598.HK	中国外运	航空货运与物流	5.28	0.43	-19.93	3.68	245.71	7.51	0.68	0.37
18	1199.HK	中远海运港口	海港与服务	-12.60	2.73	10.53	-5.10	206.87	7.68	0.48	0.10
19	2880.HK	大连港	海港与服务	-1.02	-1.67	45.17	37.25	190.04	19.68	0.83	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	182.97	7.50	0.67	0.94
21	1138.HK	中远海能	海运	36.99	13.40	528.22	454.18	166.22	5.87	0.40	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 2021.4.16)

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	2,902.91	39.62	5.14	1.61

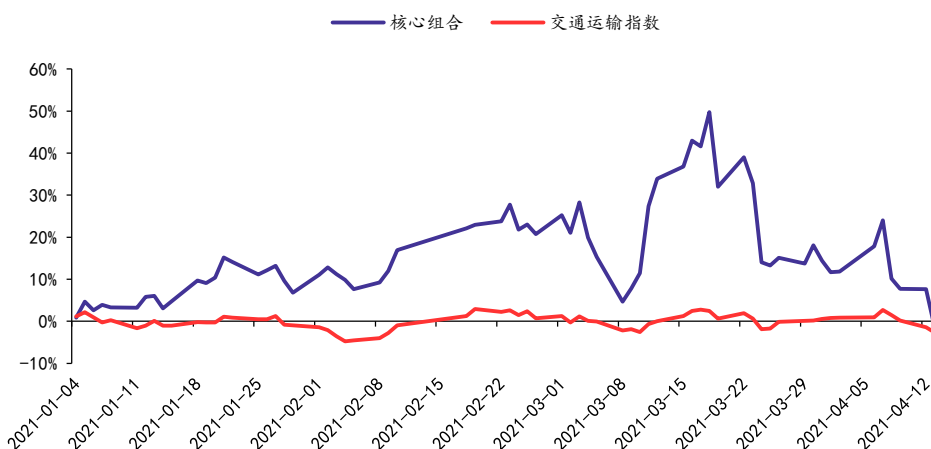
2	601816.SH	京沪高铁	铁路运 输II	-34.87	5.72	-79.33	16.48	2,853.09	66.88	1.57	0.09
3	601919.SH	中远海控	航运II	5.46	25.02	56.95	241.99	1,841.38	18.55	4.19	0.81
4	601111.SH	中国国航	航空运 输II	-52.99	-0.43	-250.76	-11.57	1,330.47	-9.23	1.71	-0.99
5	600009.SH	上海机场	机场II	-58.11	17.52	-116.64	18.72	1,077.75	-85.09	3.69	-0.66
6	600018.SH	上港集团	港口II	-27.79	-5.10	-10.86	-13.48	1,072.94	12.92	1.23	0.36
7	600029.SH	南方航空	航空运 输II	-43.98	7.45	-287.13	-10.45	1,046.99	-9.66	1.51	-0.71
8	601006.SH	大秦铁路	铁路运 输II	-12.02	2.01	-25.57	-6.04	1,027.30	9.80	0.88	0.71
9	600115.SH	东方航空	航空运 输II	-54.71	5.16	-302.49	18.43	935.27	-7.90	1.73	-0.72
10	601018.SH	宁波港	港口II	-24.49	10.79	-7.80	18.44	656.01	19.12	1.27	0.22
11	601021.SH	春秋航空	航空运 输II	-40.96	12.88	-108.81	22.31	546.58	-2,024.58	3.74	-0.03
12	600377.SH	宁沪高速	高速公 路II	-28.60	1.10	-46.89	-3.92	511.33	20.75	1.81	0.49
13	001965.SZ	招商公路	高速公 路II	-22.61	21.09	-61.20	11.30	497.97	22.40	1.02	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	370.22	21.62	2.65	0.59
16	601866.SH	中远海发	航运II	24.80	-13.15	29.50	21.20	342.44	16.07	1.86	0.18
17	601872.SH	招商轮船	航运II	8.59	33.17	273.90	49.24	332.96	11.99	1.30	0.41
18	600350.SH	山东高速	高速公 路II	-4.97	9.02	-34.89	-15.46	329.08	16.14	1.16	0.42
19	600233.SH	圆通速递	物流II	8.34	13.42	4.36	-12.99	326.73	19.48	1.96	0.53

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

四、核心组合表现

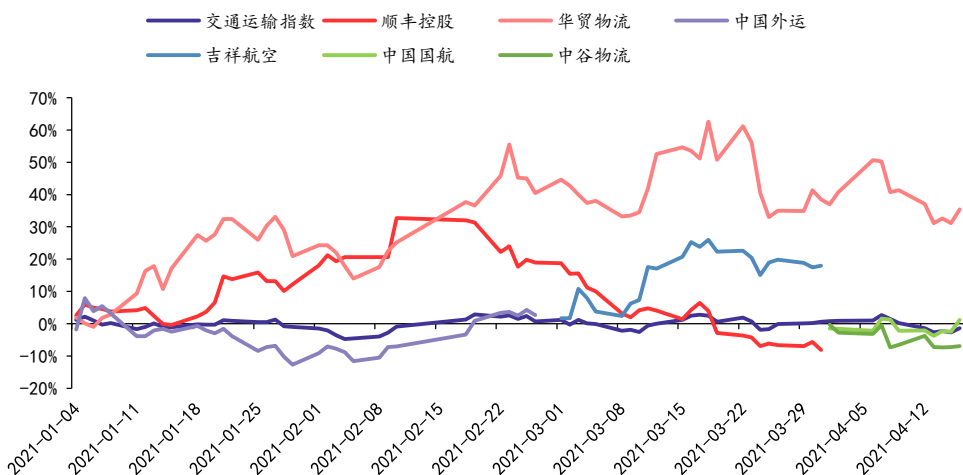
2021年1月1日-2月28日,推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、中国外运(601598.SH)。2021年3月1日-3月31日,推荐核心组合为推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、吉祥航空(603885.SH)。2021年4月1日起,推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、中国国航(601111.SH)、中谷物流(603565.SH)。2021年1月1日-4月16日,交通运输业指数累计-1.40%,2021年银河交通核心组合+6.56%。核心组合跑赢行业,相对收益+7.96%。

图 27: 截至 2021 年 4 月 16 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 16 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. 16 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. 16 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. 16 BDI、BDTI、BCTI 指数 (日)	6
图 6: 2018. 1. 1-2021. 4. 16 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. 03 快递业务量及其同比变动 (月)	7
图 9: 2020. 01-2021. 03 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 16 日交通运输各子行业行业表现	12
图 23: 截至 2021 年 4 月 16 日交通运输行业估值及溢价情况	13
图 24: 截至 2021 年 4 月 16 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 16 日交通运输子行业估值对比	14
图 26: 截至 2021 年 4 月 16 日交通运输子行业估值对比	14
图 27: 截至 2021 年 4 月 16 日核心组合表现情况	18
图 28: 截至 2021 年 4 月 16 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. 16)	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. 16)	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. 16)	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：耿尤淼 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn