

数字供应链是未来发展趋势，五一假期“补偿式出游”客流量加速反弹

核心观点 (2021.05.03-05.09) :

- **本周行业热点事件点评** 1. 中央政治局会议：2021年4月30日，中央政治局会议提出，要引领产业优化升级，强化国家战略科技力量，积极发展工业互联网，加快产业数字化。我们认为：一是国家层面继续强化数字经济的重要性，物流行业数智化发展趋势进一步得到验证。二是继续关注积极探索数字供应链业务的优质龙头顺丰控股 (002352.SZ) 中长期配置机会。三是“碳中和”概念下，推荐打造智能物流网的传化智联 (002010.SZ)。2. 五一假期与出行：2021年“五一”，全国共计发送旅客2.67亿人次，日均发送旅客5,347.4万人次，较2020年同比+122.2%，较2019年同比+0.3%。我们认为：一是五一假期“补偿式出游”拉动客流量加速反弹，回归疫情前同期水平，符合此前预期。二是五一假期后，客运市场全面恢复的局面更趋明朗。三是继续推荐吉祥航空 (603885.SH)、春秋航空 (601021.SH)、全服务型航空标的中国国航 (601111.SH)，及国内高铁客运龙头京沪高铁 (601816.SH)。
- **本周行业动态数据跟踪** 1. 航空货运市场：受苏伊士运河事件及海外疫情反复的影响，上海至北美航空货运价格继续反弹，周环比+9.42%。2. 航运市场：散运方面，5月国内“黑色产业链”高景气度延续，海外经济预期内加速修复，散运需求继续高位上行，BDI指数报收3183点。油运方面，OPEC+逐步增产持续实行，油运市场底部回升逻辑不变，BDTI指数报收607点。集运方面，SCFI指数报收3095.16点，出口产业景气度持续，叠加苏伊士运河堵塞后续影响，5月集运价格加速反弹。3. 快递市场：五一假期快递件量达26亿件，同比增+22%，行业高位运行逻辑继续。4. 五一出行数据跟踪：2021年五一“补偿式出行”客流量反弹，恢复至2019年同期水平。
- **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-1.56%、-4.13%，交通运输指数-2.32%；交通运输各个子板块来看，港口-1.41%、公交-4.05%、航空运输+10.95%、机场-32.73%、高速公路+5.85%、航运+19.82%、铁路运输+1.65%、物流-6.94%。
- **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5月7日，银河交通核心组合+21.71%，相对行业收益+24.03%。
- **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	+67.92%
002352.SZ	中国国航	2021/4/1	-7.18%
601598.SH	中谷物流	2021/4/1	-6.83%

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

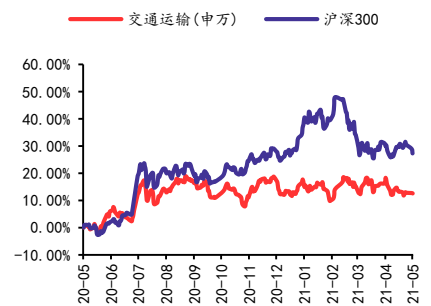
☎：8610-80927665

✉：wangjingtian_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520090001

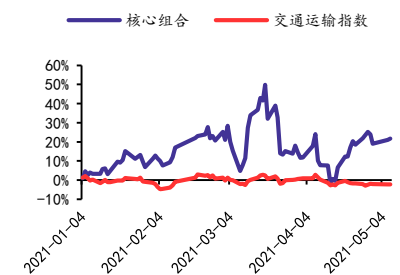
特此鸣谢：宁修齐

相对沪深300表现图 2021-05-07



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

核心组合表现图 2021-05-07



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.....	10
(五) 五一出行数据跟踪.....	11
三、交通运输行业在资本市场的表现.....	13
(一) A股交通运输上市公司发展情况.....	13
(二) 交通运输行业估值水平分析.....	14
(三) 国内外重点公司分析比较.....	15
四、核心组合表现.....	19
五、风险提示.....	19

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. 中央政治局会议：2021年4月30日，中共中央政治局召开会议，分析研究了当前经济形式与经济工作。会议提出，要引领产业优化升级，强化国家战略科技力量，积极发展工业互联网，加快产业数字化。</p>	<p>一是国家层面继续强化数字经济的重要性，物流行业数智化发展趋势进一步得到验证。2020年，我国数字经济总规模达到41.4万亿元，较2019年（35.8万亿元）同比+15.64%，占2020年GDP（101.6万亿元）比重达40.75%，占比超四成。数字经济的规模持续稳步增长，贡献能力进一步加强。二是继续关注积极探索数字供应链业务的优质龙头顺丰控股（002352.SZ）中长期配置机会。顺丰因2020年Q4开始，进入战略投入期，面临资本投入增加、新业务网络战略性亏损等阶段性难题，短期业绩承受压力，但我们认为，伴随公司后续的产能红利释放，重货、冷运、同城等新业务转盈，且随着2021年底鄂州机场投入运营，核心业务时效件的效率有望显著提升，公司利润具备回升动力。三是“碳中和”概念下，布局低碳交通长期赛道投资机会正当时。基于国家在《纲要》中明确提出“加快推进绿色低碳发展，交通领域二氧化碳排饭尽早达峰”的要求，交通运输行业是能耗和碳排放的三大行业之一，加快推进交通运输低碳发展势在必行。我们认为，未来提高运输组织效率水平将成为必然趋势，特别是公路运输领域。推荐打造智能物流网的传化智联（002010.SZ）。</p>
<p>2. “五一”假期与出行：根据交通运输部最新发布的数据，2021年“五一”假期（5月1日-5月5日），全国共计发送旅客2.67亿人次，日均发送旅客5,347.4万人次，较2020年同比+122.2%，较2019年同比+0.3%。</p>	<p>一是五一假期“补偿式出游”拉动客流量加速反弹，进一步回归疫情前同期水平，符合此前预期。2021年五一假期，因疫情影响基本消除，人员流动限制进一步放开，客流量水平与2019年同期水平持平，回归常态化，符合我们此前的预期。2021年五一假期延长为5天，也进一步激发了旅客出行的热情。二是五一假期后，客运市场全面恢复的局面更趋明朗。我们维持此前判断，即五一过后，伴随全球疫苗接种进一步普及推进，海外疫情及经济持续改善，客运市场需求或将加速释放，特别是国际航班全面复苏的局面是具备确定性的。三是继续推荐国内航空业务占比相对较多的吉祥航空（603885.SH）、低成本航空标的春秋航空（601021.SH）、全服务型航空标的中国国航（601111.SH），以及国内高铁客运龙头京沪高铁（601816.SH）。</p>

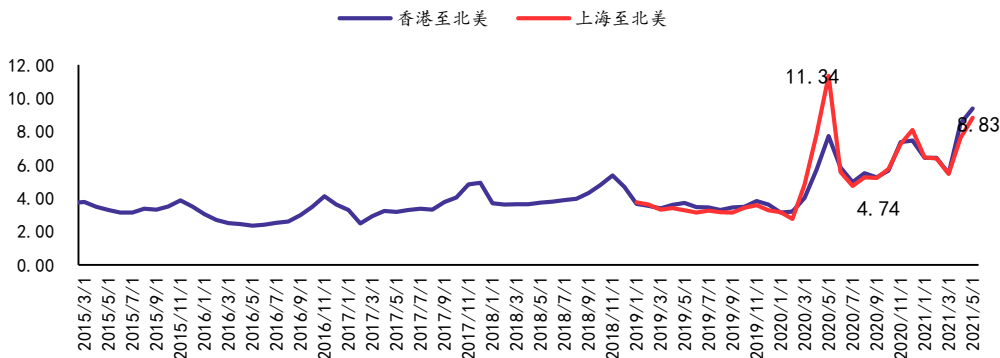
资料来源：中国银河证券研究院整理

二、行业动态数据跟踪

(一) 航空货运动态数据跟踪

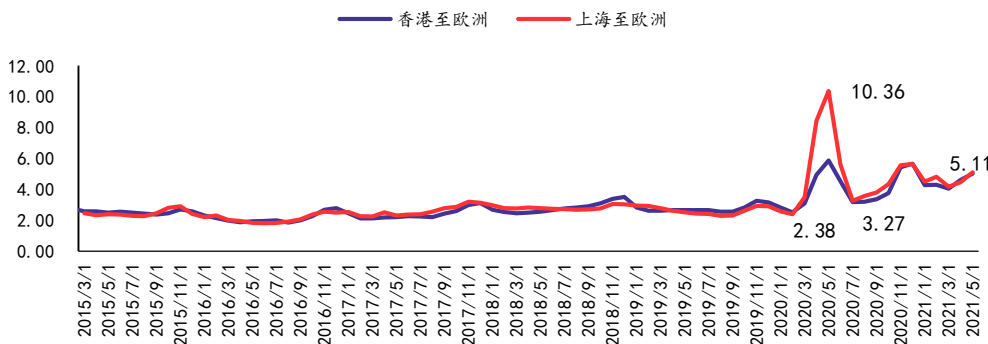
2021年5月，持续受到苏伊士运河事件后续影响，上海至北美航空货运价格继续反弹趋势，周环比+9.42%。据TAC航空货运价格数据显示，2021年5月7日，上海-北美、上海-欧洲航空货运价格分别为8.83美元/公斤、5.11美元/公斤，周环比+9.42%、+7.13%，同比-16.3%、-51.1%；香港-北美、香港-欧洲航空货运价格分别为9.37美元/公斤、5.02美元/公斤，周环比+5.52%、+0.2%，同比分别+14.55%、-16.05%。由此可见，进入5月，因受到苏伊士运河的“长赐号”搁浅事件带来的蝴蝶效应影响，部分海运货物改为航空运输，航空运力紧张的局面重新出现，航空货运价格继续呈现反弹，符合此前预期。考虑到我国出口产业景气度延续，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3-5月为航空货运旺季，我们维持此前判断，即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）



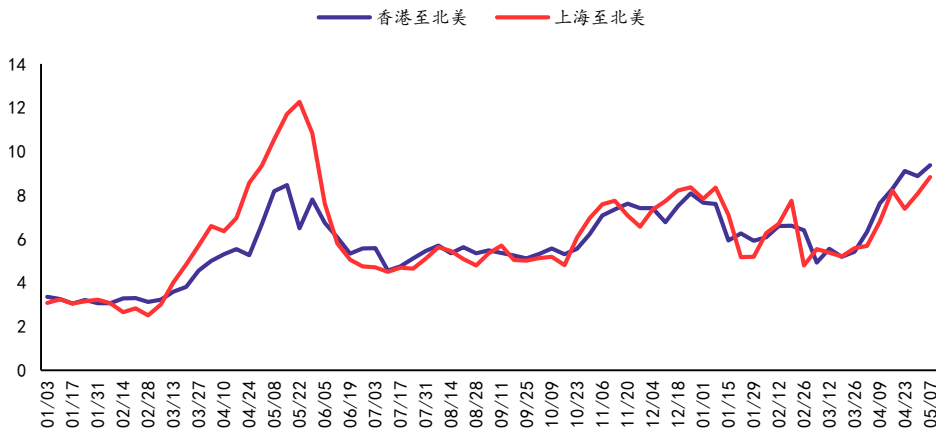
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

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）



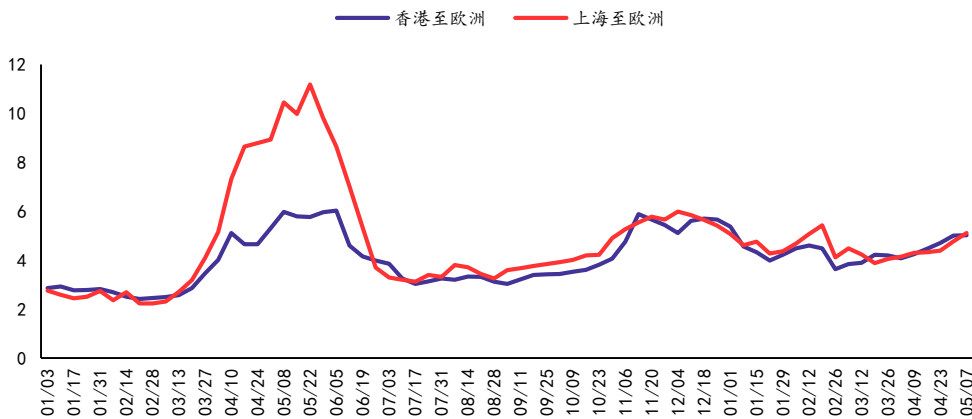
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

图 3：2020.1.1-2021.5.7 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 4：2020.1.1-2021.5.7 亚太至欧洲航空货运周度价格指数（美元/公斤）



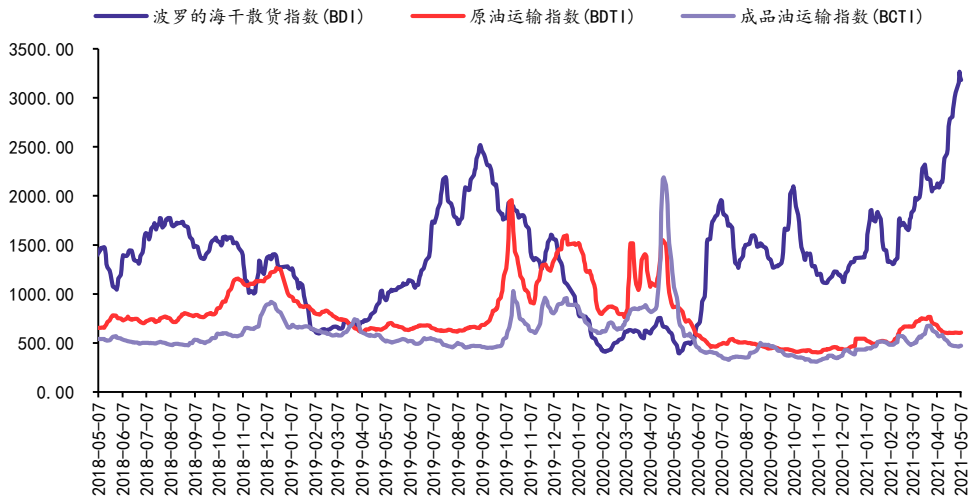
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

（二）航运业动态数据跟踪

散运：5月国内“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 3183 点。2021 年 5 月 7 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 报收 3183 点，周环比+4.26%，同比+519.26%，BDI 指数小幅调整，基本维持高位水平。其中，5 月 7 日，好望角型运费指数 (BCI) 为 5006 点，周环比+2.25%，巴拿马型运费指数 (BPI) 为 2955 点，周环比+10.59%，同比+343.03%。**铁矿石方面**，进入 5-6 月，因我国建筑行业迎来传统旺季，对钢材的需求更趋旺盛，钢厂利润高企，生产积极性继续提升，铁矿石采购需求超预期释放。同时，伴随着欧美疫情形势减轻，海外钢材需求加速恢复，进一步对全球铁矿石散运需求形成坚实的支撑。5 月，因澳巴产区的飓风天气影响减少，叠加财年临近结束，淡水河谷、力拓、必和必拓等矿产巨头发运冲量，带来更多的铁矿石运输需求。**动力煤方面**，5 月，因北半球夏季用电高峰即将到来，电厂集中补库的逻辑得到验证，动力煤采购需求维持在较高水平，基本面依旧较为坚挺。**炼焦煤方面**，“黑色产业链”强劲运行下，制造业需求维持高位，我国焦企高

位开工的局面持续，但因中澳关系紧张，澳煤进口需求继续受到限制。总体上看，进入 5 月，国内“黑色产业链”高景气度逻辑延续，叠加海外经济在预期内加速修复，支撑散运需求进一步上行，运价突破 3100 点。

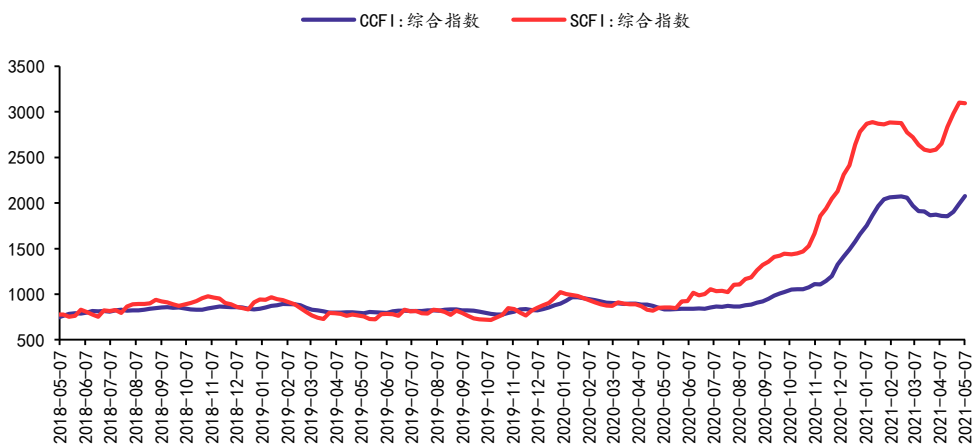
图 5：2018.1.1-2021.5.7 BDI、BDTI、BCTI 指数（日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

油运：欧美经济加速恢复提振原油消费需求，OPEC+逐步增产持续实行，油运市场底部回升逻辑不变，BDTI 指数报收 607 点。2021 年 5 月 7 日，成品油运输指数（BDTI）、原油运输指数（BCTI）分别报收 607 点、472 点，周环比+0.17%、+0.64%，同比-30.07%、-55.85%，油运价格继续底部小幅回升的趋势。从需求端来看，进入 5 月，伴随着欧美地区经济进一步恢复，继续支撑海外原油消费需求稳步提升。同时，OPEC+国家的逐步增产计划持续实行，但因增产幅度不大，产油区的油轮需求回升相对较为缓慢，预计下半年或有进一步释放。总体上，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 6：2018.1.1-2021.5.7 CCFI、SCFI 综合指数（周）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

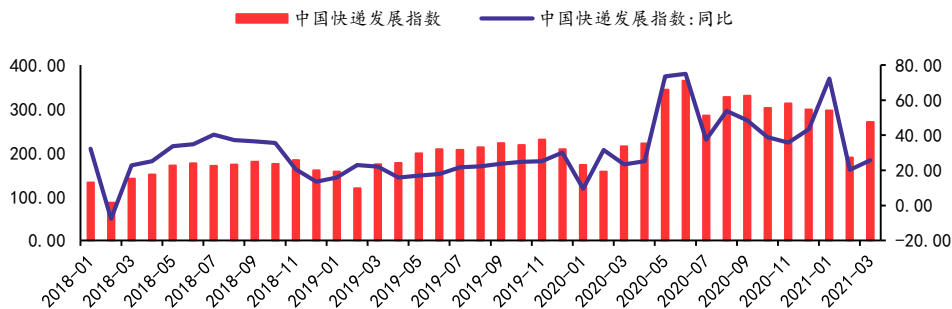
集运：SCFI 指数报收 3095.16 点，出口产业景气度持续，叠加苏伊士运河堵塞的后续影

响，5月集运价格加速反弹。2021年5月7日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收3095.16点，周环比-0.18%，同比+261.98%；中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收2074.35点，周环比+4.18%，同比+148.45%。由此可见，5月，集运价格加速向上反弹，突破3000点，符合此前预期。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。叠加此前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

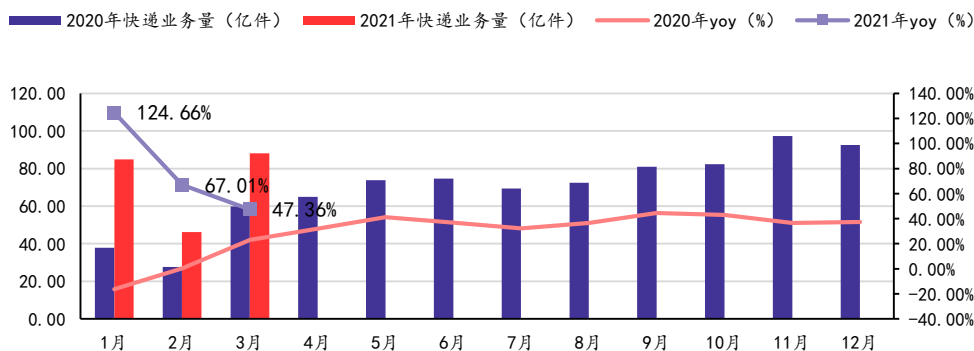
五一假期快递件量达26亿件，同比增+22%，行业高位运行逻辑继续。据国家邮政局数据显示，2021年五一假期（5月1日-5月5日），全国邮政快递业揽投快递包裹件量达26亿件。其中，揽收快递包裹件量为13.4亿件，较2020年同比+22.95%，较2019年同比+97.13%近翻一番；投递快递包裹件量为12.5亿件，较2020年同比+22.28%，较2019年同比+91.77%增九成。由此可见，“五一”期间，快递行业高景气度逻辑不变，虽在居民外出旅游的背景下快递需求势必有所回落，但行业增速仍维持在+20%较高水平，预计5月快递业件量增速有望继续维持高位区间。

图 7：2018.01-2021.3 中国快递发展指数及其同比变动（月）



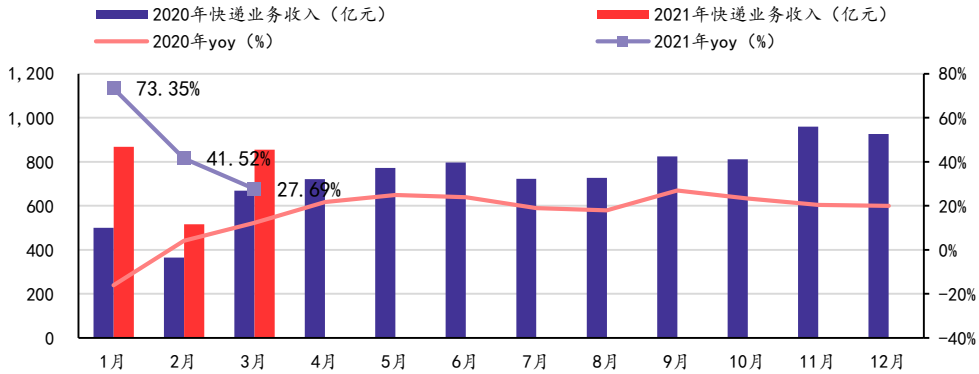
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 8：2020.01-2021.03 快递业务量及其同比变动（月）



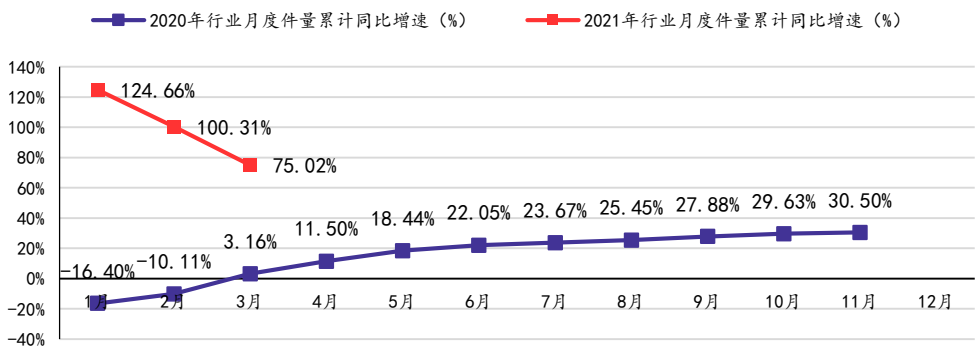
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 9：2020.01-2021.03 快递业务收入及其同比变动（月）



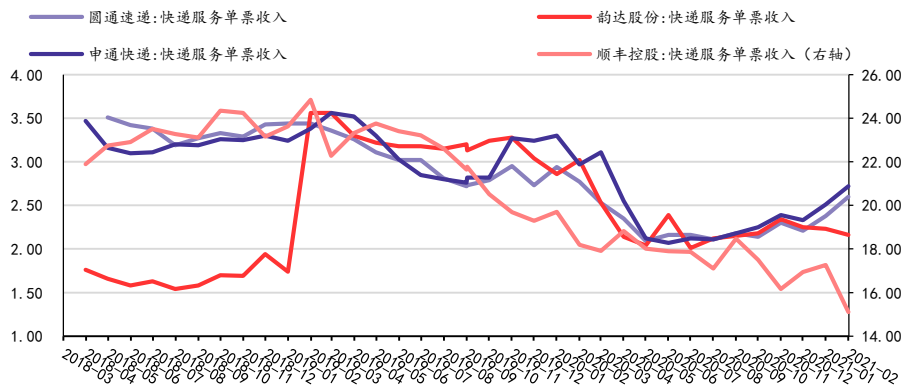
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10：2020 年以来快递行业件量累计同比增速（月）



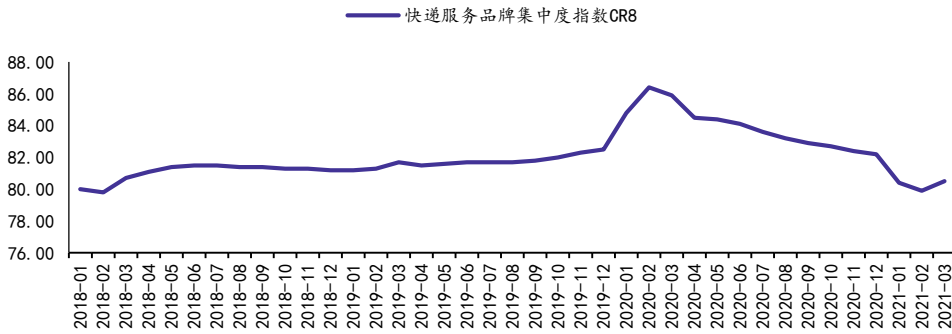
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11：2018 年初以来主要快递公司单票价格（月）



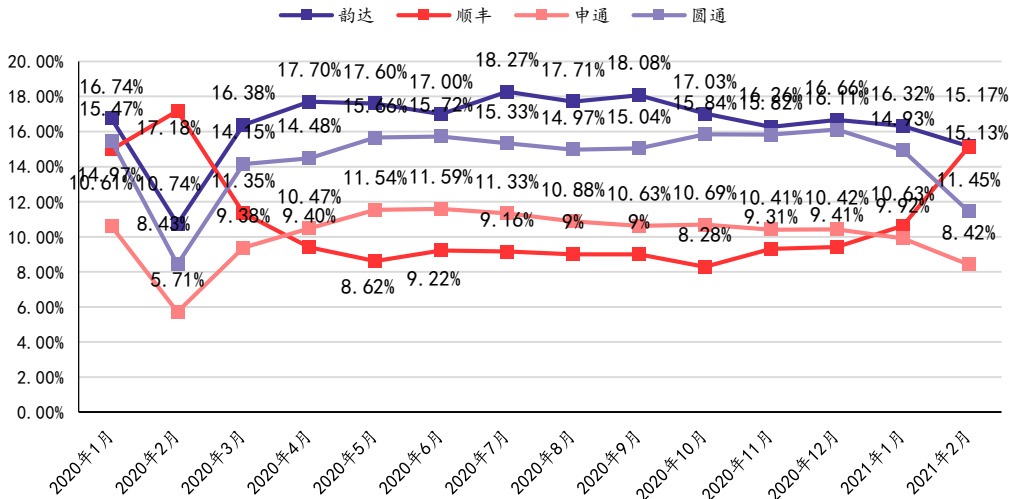
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12: 2018 年初以来快递品牌服务集中度指数 CR8 (月)



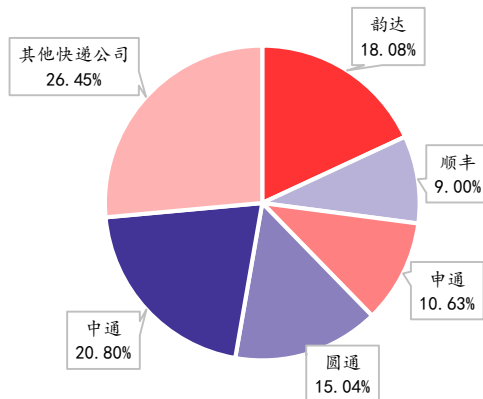
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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

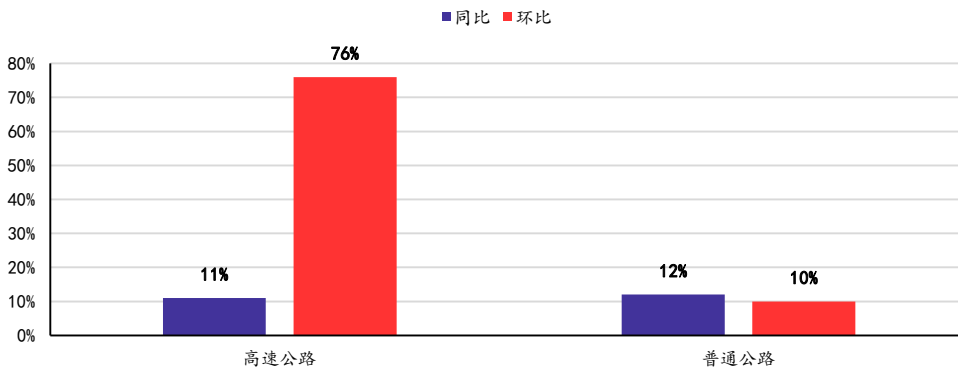


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(四) 高速公路交通流量动态数据跟踪

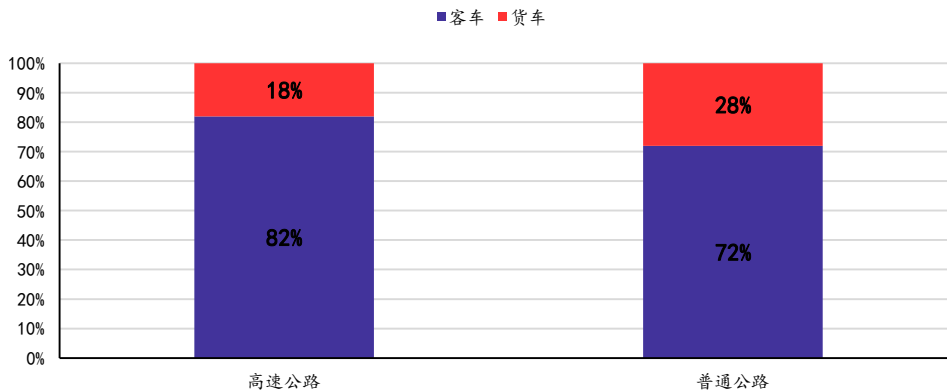
五一假期出行热度高涨，全国路网交通流量创新高。2021年五一假期（5月1日-5月5日），全国路网日均断面交通量为12,045辆，较节前一周+29%。其中，2021年“五一”，全国高速公路、普通公路日均断面交通量分别为30,816辆、8,618辆，同比分别+11%、+12%，较节前一周分别+76%、+10%。从客货车构成来看，2021年“五一”，全国高速公路客车/货车流量比例约为82%/18%，普通公路客车/货车流量比例为72%/28%，高速公路客车流量高位运行，而普通公路承担了相对更多的货运需求，可见“五一”期间货运市场继续呈现旺盛。2021年“五一”，分区域来看，典型运输通道中，京沪通道、京港澳通道交通量同比分别-2%、+19%，较节前一周分别+6%、+23%；连霍通道、沪昆通道交通量同比分别+13%、+2%，较节前一周分别+44%、+49%。典型城市群中，京津冀、长三角交通量同比分别+22%、+6%，较节前分别+30%、+19%；成渝、粤港澳交通量同比分别+11%、+12%，较节前分别+21%、+2%。由此可见，受到五一假期的诱导性拉动，全国范围内，全国交通流量规模同环比均呈现较为显著的提升，流量达到新高水平。

图 15: 2021 年五一假期路网日均断面交通量同环比变动



资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

图 16: 2021 年五一假期路网客货车占比



资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

（五）五一出行数据跟踪

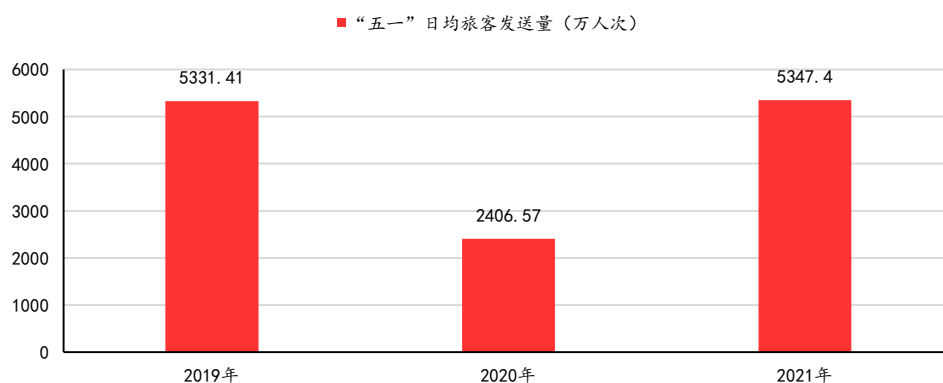
2021年五一假期“补偿式出行”客流量反弹，恢复至2019年同期水平。2021年五一假期（5月1日-5月5日），共计发送旅客2.67亿人次，日均发送旅客5,347.4万人次，较2020年同期日均（2,406.57万人次）同比+122.2%，较2019年同期日均（5,331.41亿人次）同比+0.3%。2021年五一假期客流量已恢复反弹至2019年同期常态化水平，疫情影响基本消除。同时，因2021年五一假期延长为5天，进一步激发了居民的出行热情，也在一定程度上加速了客流量释放。

铁路：2021年“五一”，全国铁路共计发送旅客7,850.4万人次，日均发送1,570.1万人次，较2020年同期日均（556.01万人次）同比+177.4%，较2019年同期日均（1,488.25万人次）同比+5.5%。

公路：2021年“五一”，全国公路共计发送旅客1.75亿人次，日均发送3,492万人次，较2020年同期日均（1,722.74万人次）同比+102.7%，较2019年同期日均（3,440.39万人次）同比+1.5%。其中，2021年“五一”高速公路车流量达2.65亿辆，日均5,292.45万辆，较2020年同期日均（4,528.49万辆）同比+16.87%，较2019年同期日均（5,148.3万辆）同比+2.8%。

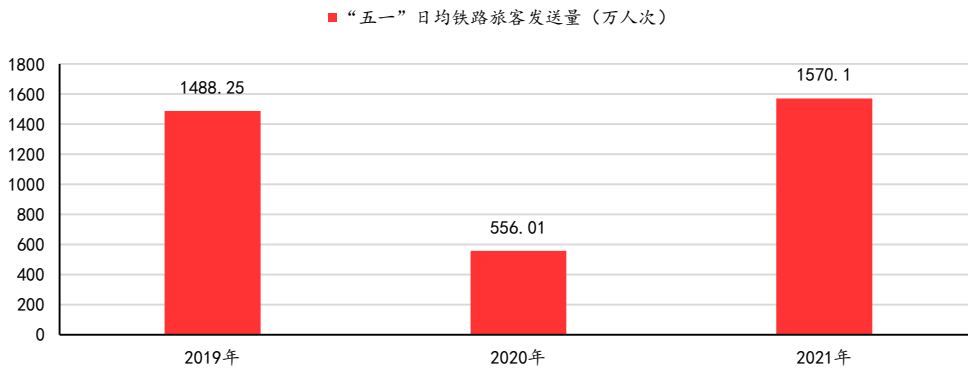
民航：2021年“五一”，全国民航共计发送旅客866.3万人次，日均发送173.3万人次，较2020年同期日均（63.27万人次）同比+173.9%，较2019年同期日均（173.13万人次）同比+0.1%。

图 17：2021 年五一假期（2021.5.1-2021.5.7）全国日均旅客发送量（万人次）



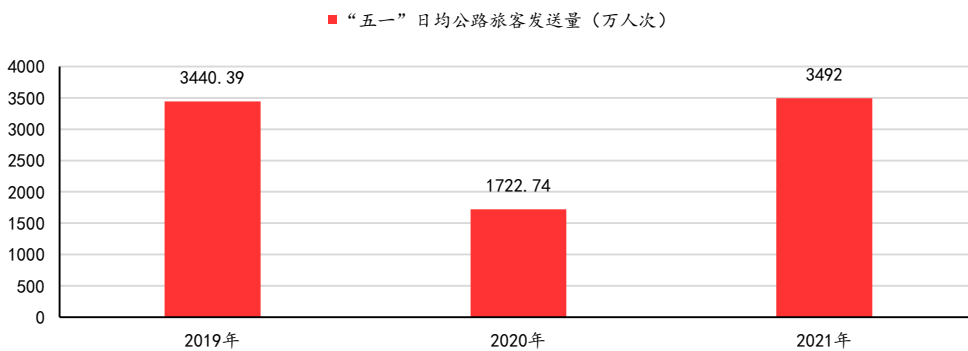
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

图 18：2021 年五一假期（2021.5.1-2021.5.7）全国日均铁路旅客发送量（万人次）



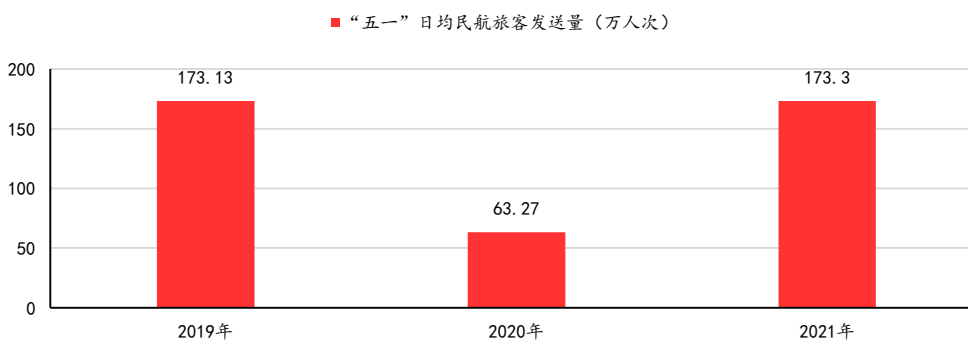
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

图 19：2021 年五一假期（2021.5.1-2021.5.7）全国日均公路旅客发送量（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 年五一假期（2021.5.1-2021.5.7）全国日均民航旅客发送量（万人次）



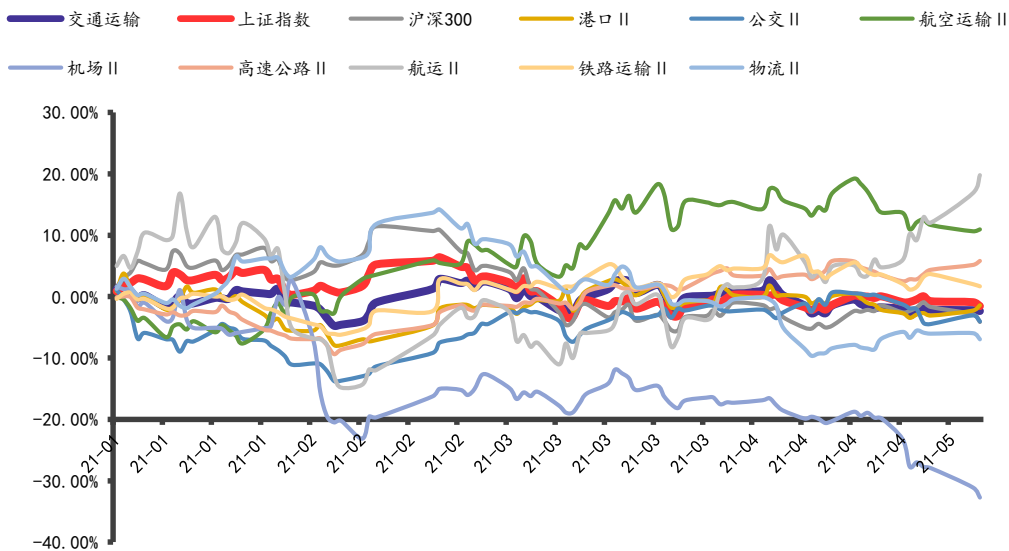
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

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5月7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25,731.11亿元，占总市值比例仍为3.25%。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)2797.65亿元、京沪高铁(601816.SH)2769.61亿元、中远海控(601919.SH)2445.78亿元、中国国航(601111.SH)1220.08亿元、上港集团(600018.SH)1093.80亿元、大秦铁路(601006.SH)1030.27亿元、南方航空(600029.SH)950.42亿元、上海机场(600009.SH)872.33亿元、东方航空(600115.SH)848.46亿元、宁波港(601018.SH)640.20亿元。

图 21：2021 年初至 5 月 7 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（2021.05.06-2021.05.07），上证综指、沪深300周涨幅分别-0.81%、-2.49%，交通运输指数-0.21%；交通运输各个子板块来看，港口+1.73%、公交+0.44%、航空运输-0.64%、机场-6.65%、高速公路+1.39%、航运+6.92%、铁路运输-1.93%、物流-0.97%。本周航运、港口、高速公路周涨幅排名前三。

本周交运个股涨幅前五：东方嘉盛(002889.SZ)+11.53%、中远海发(601866.SH)+11.23%、德新交运(603032.SH)+10.29%、中远海控(601919.SH)+9.14%、招商轮船(601872.SH)+8.35%。

年初至今：2021年初以来，上证综指、沪深300累计涨幅分别-1.56%、-4.13%，交通运输指数-2.32%；交通运输各个子板块来看，港口-1.41%、公交-4.05%、航空运输+10.95%、机场-32.73%、高速公路+5.85%、航运+19.82%、铁路运输+1.65%、物流-6.94%。其中，航空运输、高速公路、航运、铁路运输板块呈现上涨，其余各子板块呈现下跌。

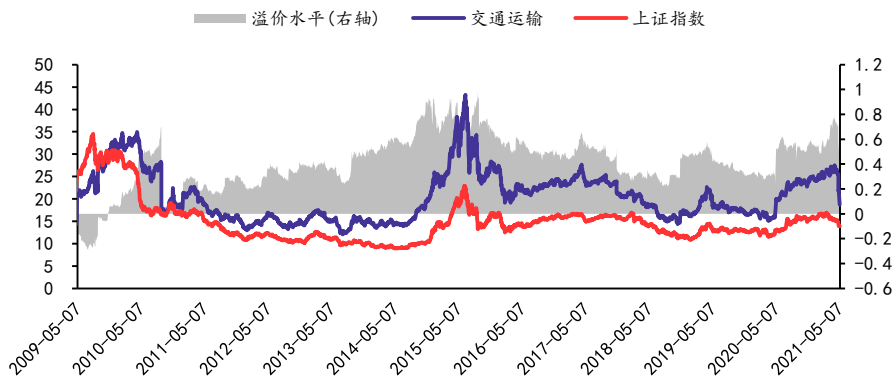
年初至今交运个股累计涨幅前五：华贸物流（603128.SH）+67.92%、中远海控（601919.SH）+67.92%、华鹏飞（300350.SZ）+45.63%、*ST 飞马（002210.SZ）+36.28%、中谷物流（603565.SH）+31.57%。

（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 5 月 7 日，交通运输行业市盈率为 18.74 倍（TTM），上证 A 股为 13.84 倍，交通运输行业相对于上证综指的溢价水平为 135.43%。

图 22：截至 2021 年 5 月 7 日交通运输行业估值及溢价情况

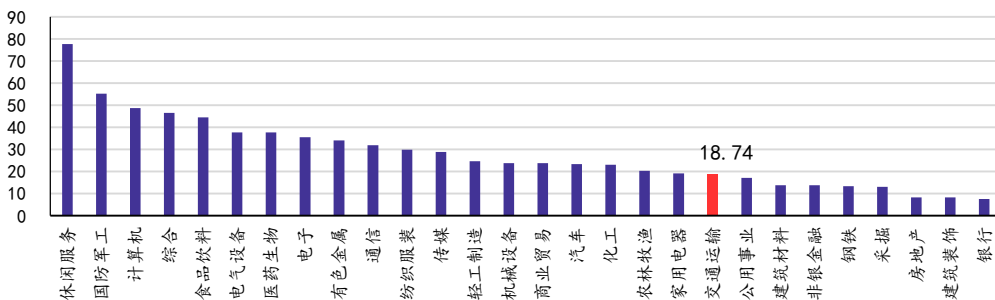


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2、与市场相比，行业估值水平中等偏低

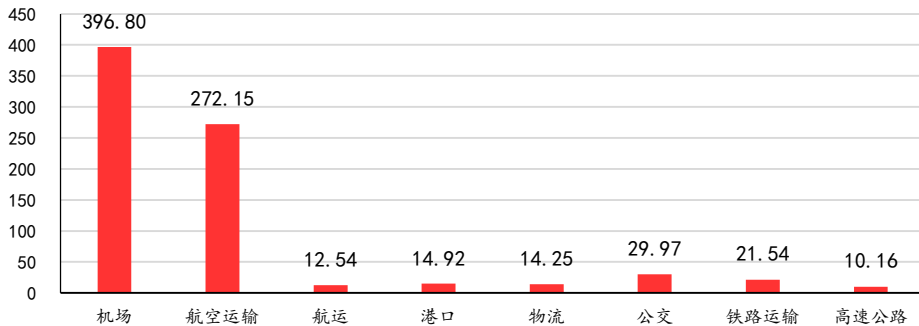
与其他行业整体对比来看，在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 18.74 倍（2021.05.07），处于中等偏下的水平。由于交通运输已经是一个相对成熟的行业，因此处于较低的估值水平。

图 23：截至 2021 年 5 月 7 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 24：截至 2021 年 5 月 7 日交通运输子行业估值对比

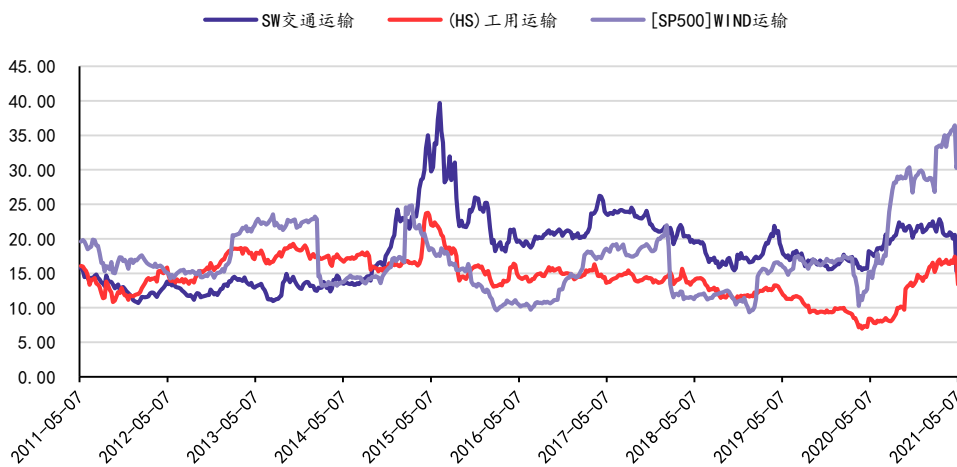


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 5 月 7 日，上述指数的市盈率分别为 13.37 倍、31.54 倍、18.74 倍。本周美股、A 股、港股交通运输上市公司估值均处于相对低位。

图 25：截至 2021 年 5 月 7 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 179 亿港元、A 股中大于 355 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 2021.5.7)

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)
				2021Q1	2020Y	2021Q1	2020Y				
1	UPS.N	联合包裹服务	航空货运 与物流	27.02	14.22	396.58	-69.75	1,893.41	36.62	288.19	5.94
2	UNP.N	联合太平洋(UNION PACIFIC)	铁路	-4.36	-10.0	-9.02	-9.63	1,524.44	29.23	8.99	7.85
3	FDX.N	联邦快递(FEDEX)	航空货运 与物流	-	-	-	-	835.00	27.62	4.56	11.39
4	CNI.N	加拿大国家铁路	铁路	-	-7.36	-	-15.51	799.64	28.63	5.19	5.01
5	CSX.O	CSX 运输	铁路	-1.47	-11.3	-8.31	-16.99	781.11	28.92	5.96	3.57
6	NSC.N	诺福克南方	铁路	0.53	-13.3	76.64	-26.05	725.22	31.49	4.90	9.20
7	CP.N	加拿大太平洋铁路	铁路	-	-1.05	-	0.16	530.29	27.67	9.24	18.33
8	LUV.N	西南航空	航空公司	-51.54	-59.6	223.40	-233.65	364.64	-12.73	4.11	-4.84
9	ODFL.O	OLD DOMINION FREIGHT LINE	陆运	14.09	-2.29	49.69	9.29	312.61	42.31	9.40	6.37
10	DAL.N	达美航空(DELT)	航空公司	-51.70	-63.6	-120.41	-359.81	294.95	-2.26	19.23	-20.37
11	KSU.N	堪萨斯南方铁路 (KANSAS)	铁路	-3.51	-8.14	0.79	14.49	277.55	44.90	6.85	6.80
12	ZTO.N	中通快递	航空货运 与物流	-	14.04	-	-24.00	273.35	41.36	3.64	5.04
13	RYAAY.O	RYANAIR HLDG-ADR	航空公司	-	-	-	-	260.45	-16.01	4.45	-1.21
14	EXPD.O	康捷国际物流	航空货运 与物流	76.54	23.74	134.76	17.91	200.42	23.28	7.54	5.10
15	JBHT.O	JB 亨特运输服务	陆运	14.79	5.14	39.85	-1.99	188.38	34.39	7.24	5.18
16	VLRS.N	CONTROLADORA VUELA COMPANIA DE AVIACION	航空公司	-	-	-	-	177.89	-102.1	60.92	-3.86
17	XPO.N	XPO LOGISTICS INC	航空货运 与物流	23.55	-2.38	400.00	-73.75	150.24	86.84	5.55	1.69

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 2021.5.7)

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)
				2020Y	2019Y	2020Y	2019Y				

1	0066.HK	港铁公司	铁路	-21.36	1.96	-140.30	-25.46	2,732.59	-56.82	1.55	-0.78
2	2057.HK	中通快递	航空货运 与物流	14.04	25.59	-24.00	29.46	2,080.09	40.60	3.57	5.04
3	1919.HK	中远海控	海运	13.76	25.09	48.38	443.90	2,025.27	6.82	3.88	2.05
4	0753.HK	中国国航	航空公司	-48.96	-0.43	-324.34	-12.66	893.28	-4.78	0.97	-1.09
5	1308.HK	海丰国际	海运	8.46	7.22	59.85	11.37	811.33	29.76	8.84	0.13
6	0316.HK	东方海外国 际	海运	19.08	4.66	-33.07	1,146.97	802.86	11.47	1.84	1.42
7	1055.HK	中国南方航 空股份	航空公司	-41.24	7.28	-510.87	-8.81	794.06	-7.00	0.96	-0.63
8	0670.HK	中国东方航 空股份	航空公司	-51.46	4.95	-470.80	18.31	551.99	-3.98	0.83	-0.71
9	0144.HK	招商局港口	海港与服务	0.53	-12.42	-38.40	15.42	479.60	9.31	0.55	1.41
10	0177.HK	江苏宁沪高 速公路	公路与铁 路	-20.55	1.54	-41.32	-4.04	473.55	10.99	1.41	0.72
11	0636.HK	嘉里物流	航空货运 与物流	29.71	7.87	-23.56	55.27	421.88	14.57	1.54	1.61
12	0293.HK	国泰航空	航空公司	-56.13	-3.68	-1,393	-27.89	419.06	-1.92	0.57	-3.40
13	6198.HK	青岛港	海港与服务	8.79	3.71	1.36	5.47	297.94	6.53	0.76	0.59
14	0576.HK	浙江沪杭甬	公路与铁 路	-0.10	6.82	-19.23	5.58	290.99	5.80	1.02	0.98
15	0152.HK	深圳国际	公路与铁 路	15.65	45.24	-20.19	19.18	290.15	6.06	0.84	2.18
16	0598.HK	中国外运	航空货运 与物流	8.91	0.43	-1.77	3.68	269.39	6.80	0.74	0.45
17	0694.HK	北京首都机 场股份	机场服务	-68.30	-22.99	-184.10	-15.76	262.39	-10.85	0.99	-0.44
18	1199.HK	中远海运港 口	海港与服务	-2.63	2.73	12.81	-5.10	239.03	9.36	0.56	0.10
19	2880.HK	大连港	海港与服务	0.15	-1.67	13.14	37.25	185.51	17.73	0.81	0.04
20	2866.HK	中远海发	海运	49.21	-12.84	22.10	26.04	184.57	8.60	0.64	0.16
21	0548.HK	深圳高速公 路股份	公路与铁 路	25.65	6.49	-19.88	-27.34	179.70	5.57	0.66	1.25

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 2021.5.7)

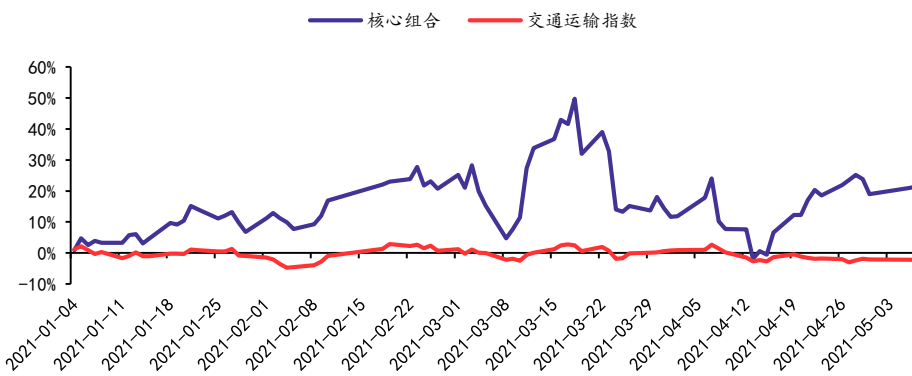
序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速 (%)		净利润同比增速 (%)		市值 (亿元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股收益 (EPS)
				2021Q1	2020Y	2021Q1	2020Y				
1	002352.SZ	顺丰控股	物流 II	27.07	37.25	-238.57	23.24	2,797.65	51.52	5.10	1.19
2	601816.SH	京沪高铁	铁路运输 II	11.65	5.72	-79.33	16.48	2,769.61	85.82	1.50	0.07
3	601919.SH	中远海控	航运 II	79.58	13.37	2,539.47	27.42	2,445.78	9.75	4.11	2.05
4	601111.SH	中国国航	航空运输 II	-15.50	-48.96	-23.69	-318.1	1,220.08	-7.72	1.71	-1.09
5	600018.SH	上港集团	港口 II	42.36	-27.65	66.84	-7.48	1,093.80	11.40	1.21	0.41
6	601006.SH	大秦铁路	铁路运输 II	19.33	-9.50	48.66	-18.94	1,030.27	8.62	0.85	0.80
7	600029.SH	南方航空	航空运输 II	0.53	-40.02	31.55	-481.9	950.42	-9.91	1.45	-0.63
8	600009.SH	上海机场	机场 II	-47.05	-60.68	-467.80	-122.2	872.33	-48.91	3.03	-0.93
9	600115.SH	东方航空	航空运输 II	-13.32	-51.48	1.86	-460.4	848.46	-7.25	1.70	-0.71
10	601018.SH	宁波港	港口 II	19.96	-16.02	87.85	1.39	640.20	16.44	1.22	0.25
11	601021.SH	春秋航空	航空运输 II	-6.75	-36.68	-24.95	-132.2	580.76	-89.92	4.32	-0.70
12	600377.SH	宁沪高速	高速公路 II	148.30	-20.30	2,717.79	-41.43	523.93	14.39	1.75	0.72
13	001965.SZ	招商公路	高速公路 II	120.60	-14.75	290.62	-47.26	499.20	11.96	1.00	0.68
14	002120.SZ	韵达股份	物流 II	48.10	-2.63	-27.57	-45.71	448.20	34.50	3.07	0.45
15	601880.SH	大连港	港口 II	4.67	0.17	15.99	6.24	395.91	33.66	1.11	0.05
16	601866.SH	中远海发	航运 II	52.95	33.49	141.99	22.22	367.98	14.07	1.94	0.23
17	601872.SH	招商轮船	航运 II	-24.81	-2.88	-68.26	44.48	358.57	18.94	1.38	0.28
18	600233.SH	圆通速递	物流 II	61.91	12.06	43.98	9.93	358.01	19.18	2.04	0.59
19	600350.SH	山东高速	高速公路 II	81.94	9.13	372.18	-33.38	335.82	11.35	1.17	0.61

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

四、核心组合表现

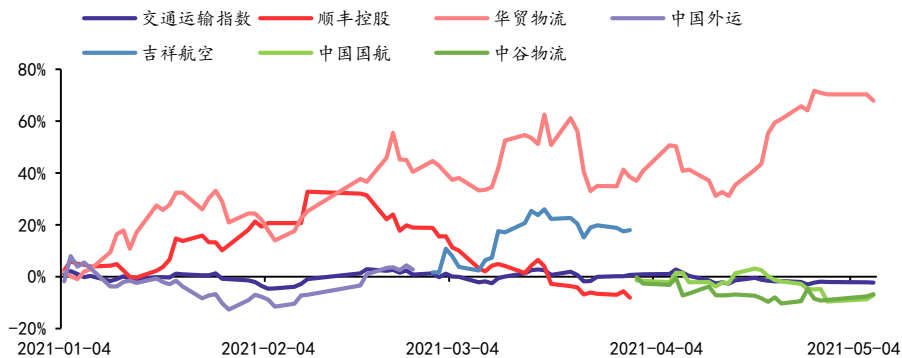
2021年1月1日-2月28日,推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、中国外运(601598.SH)。2021年3月1日-3月31日,推荐核心组合为推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、吉祥航空(603885.SH)。2021年4月1日起,推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、中国国航(601111.SH)、中谷物流(603565.SH)。2021年1月1日-5月7日,交通运输业指数累计-2.32%,2021年银河交通核心组合+21.71%。核心组合跑赢行业,相对收益+24.03%。

图 26: 截至 2021 年 5 月 7 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 27: 截至 2021 年 5 月 7 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. 5. 7 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. 5. 7 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. 5. 7 BDI、BDTI、BCTI 指数 (日)	6
图 6: 2018. 1. 1-2021. 5. 7 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)	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 年五一假期路网日均断面交通量同环比变动	10
图 16: 2021 年五一假期路网客货车占比	10
图 18: 2021 年五一假期 (2021. 5. 1-2021. 5. 7) 全国日均旅客发送量 (万人次)	11
图 19: 2021 年五一假期 (2021. 5. 1-2021. 5. 7) 全国日均铁路旅客发送量 (万人次)	12
图 20: 2021 年五一假期 (2021. 5. 1-2021. 5. 7) 全国日均公路旅客发送量 (万人次)	12
图 21: 2021 年五一假期 (2021. 5. 1-2021. 5. 7) 全国日均民航旅客发送量 (万人次)	12
图 22: 2021 年初至 5 月 7 日交通运输各子行业行业表现	13
图 23: 截至 2021 年 5 月 7 日交通运输行业估值及溢价情况	14
图 24: 截至 2021 年 5 月 7 日交通运输行业与其他行业估值对比	14
图 25: 截至 2021 年 5 月 7 日交通运输子行业估值对比	15
图 26: 截至 2021 年 5 月 7 日交通运输子行业估值对比	15
图 27: 截至 2021 年 5 月 7 日核心组合表现情况	19
图 28: 截至 2021 年 5 月 7 日核心组合标的表现情况	19

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. 5. 7)	16
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. 5. 7)	16
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. 5. 7)	18

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

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：唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn