

交通运输

民航客运量创 2020 年以来月度新高

20 年报及 1Q21 季报分析: (1) **航空机场:** 受疫情影响, 民航业普遍业绩受损, 其中民营航司恢复相对较快。机场业绩分化明显, 国际线占比高的机场盈利修复仍有待国际线放开。(2) **公路铁路:** 20 年高速公路上市公司业绩自恢复高速收费以来逐季度好转, 1Q21 虽受到本地过年政策影响, 重点公司归母净利润已基本达到甚至超过 2019 年水平。铁路货运受疫情冲击较小, 铁路客运受疫情防控影响, 出行需求持续受抑制。(3) **快递物流:** 20 年及 1Q21 通达系快递因价格战“增量不增利”而普遍业绩下滑, 行业盈利差已显现, 头部公司分化加速; 顺丰 20 年业绩增速相对较快, 主要系特惠专配产品贡献较大, 1Q21 陷入亏损主要系临时资源投放多、补贴创历史及新业务投入大等因素影响。

本周核心观点: (1) **航空机场:** 行业恢复势头持续向好, 民航客运量创 2020 年以来月度新高, 重点推荐吉祥航空、华夏航空、春秋航空、三大航。机场公司恢复程度分化, 国内线恢复推动业绩回暖, 建议关注白云机场、上海机场和首都机场。(2) **公路铁路:** 行业基本面向好, 低估值高股息板块凸显防御投资价值。五一假期旅客出行意愿强烈, “补偿式”探亲、观光旅游客流集中, 2021 年 4 月 29 日至 5 月 6 日, 全国铁路发送旅客较 2019 年增长 11%。推荐宁沪高速、山东高速、深高速和京沪高铁。(3) **快递物流:** 五一假期间, 全国揽投快递包裹量接近 26 亿件, 其中揽收快递包裹 13.4 亿件, 同比增长 22.95%, 投递快递包裹 12.5 亿件, 同比增长 22.28%。价格战持续, 建议关注头部快递企业顺丰控股、电商快递龙头中通快递、韵达股份。

行情回顾: 本周交运指数上涨 0.39%, 沪深 300 指数上涨 2.29%, 跑输 1.90%。交运板块涨幅前五的个股为东方嘉盛 (10.7%)、*ST 德新 (9.2%)、ST 长投 (9.2%)、蔚蓝锂芯 (8.8%)、珠海港 (8.5%); 跌幅前五的个股为永安行 (-13.1%)、安通控股 (-8.1%)、宁波海运 (-6.9%)、海峡股份 (-4.5%)、强生控股 (-4.5%)。

重点数据跟踪: **航空机场:** 5 月 14 日布伦特原油价格收 68.71 美元/桶, 环比+0.6%, 今年以来累计+32.6%; 美元兑人民币中间价收 6.4525, 环比-0.02%, 今年以来累计-1.1%。**快递物流:** 4 月全国快递业务量 85 亿件, 同比+30.8%; 快递业务收入 823.9 亿元, 同比+14.3%; 单票价格 9.7 元, 同比-12.6%。**公路铁路:** 3 月公路货运量为 32.8 亿吨, 同比 2019 下降 1.51%; 公路客运量为 4.4 亿人次, 同比 2019 下降 59.1%; 铁路货运量为 3.9 亿吨, 同比 2019 增长 13.2%; 铁路客运量为 2.4 亿人, 同比 2019 下降 12.5%。**航运港口:** BDI 指数为 2,939 点, 环比-9.3%; CDFI 指数为 1,536.44 点, 环比-6.3%; BDTI 指数为 610 点, 环比+0.5%; BCTI 指数为 517 点, 环比 9.5%; CCFI 指数为 2,134.37 点, 环比+2.9%。

风险提示: 宏观经济增速低于预期、人民币汇率贬值、油价大幅上涨风险。

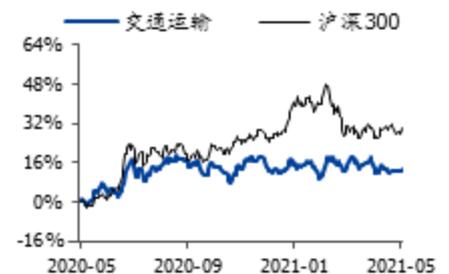
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
601021.SH	春秋航空	买入	-0.64	0.90	2.39	3.01	-96.27	68.46	25.78	20.47
601111.SH	中国国航	买入	-0.99	-0.13	0.32	0.62	-8.65	-65.85	26.75	13.81
600377.SH	宁沪高速	增持	0.49	0.86	0.96	1.02	21.10	12.02	10.77	10.14

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

增持 (维持)

行业走势



作者

分析师 夏天

执业证书编号: S0680518010001

邮箱: xiatian@gszq.com

研究助理 王凯婕

邮箱: wangkaijie@gszq.com

相关研究

- 《交通运输: 20 年报及 1Q21 季报分析, 五一假期出游火爆》2021-05-10
- 《交通运输: 20 年报及 1Q21 季报: 高速恢复良好, 航空、机场、快递承压》2021-05-05
- 《交通运输: Q1 基金持仓分析: 航空、公路、铁路获大幅加仓》2021-04-25



内容目录

一、交运板块 2020 年报和 2021 一季报分析.....	4
二、交运板块 2021Q1 基金持仓分析.....	5
2.1 主动型基金明细.....	6
2.2 指数型基金明细.....	8
三、核心观点.....	9
四、行情回顾.....	11
五、重点数据跟踪.....	13
5.1 航空机场.....	13
5.2 快递物流.....	16
5.3 公路铁路.....	17
5.4 航运港口.....	19
风险提示.....	21

图表目录

图表 1: 航空板块重点公司 2020 和 2021Q1 归母净利润同比变化.....	4
图表 2: 机场板块重点公司 2020 和 2021Q1 归母净利润同比变化.....	4
图表 3: 快递板块重点公司 2020 和 2021Q1 归母净利润同比变化.....	5
图表 4: 高速公路板块重点公司 2020 和 2021Q1 归母净利润同比变化.....	5
图表 5: 铁路板块重点公司 2020 和 2021Q1 归母净利润同比变化.....	5
图表 6: 主动+指数型基金交运板块重仓持股比例.....	6
图表 7: 2020Q1 主动型基金申万一级行业重仓持股比例.....	6
图表 8: 主动型基金交运板块重仓持股比例.....	7
图表 9: 主动型基金交运子板块重仓持股市值.....	7
图表 10: 主动型基金交运前十重仓股持股市值.....	7
图表 11: 2021Q1 主动型基金交运重仓股新入和退出持仓情况.....	8
图表 12: 指数型基金交运板块重仓持股比例.....	8
图表 13: 指数型基金交运子板块重仓持股市值.....	9
图表 14: 指数型基金交运重仓股持股市值.....	9
图表 15: 民航局更新熔断政策.....	10
图表 16: 本周交通运输行业指数涨跌幅.....	12
图表 17: 本周交运子板块涨跌幅.....	12
图表 18: 本周交通运输行业涨幅前五个股.....	12
图表 19: 本周交通运输行业跌幅前五个股.....	13
图表 20: 布伦特原油 (美元/桶).....	13
图表 21: 美元兑人民币中间价.....	13
图表 22: 全球新增新冠病例趋势 (万例).....	14
图表 23: 全球每百人新冠疫苗接种量 (剂次).....	14
图表 24: 三大航 RPK 同比 19 年增速.....	14
图表 25: 吉祥航空、春秋航空 RPK 同比 19 年增速.....	14
图表 26: 2021 年 3 月主要航司数据摘要.....	15
图表 27: 北上广深机场飞机起降架次同比 19 年增速.....	15
图表 28: 北上广深机场旅客吞吐量同比 19 年增速.....	15

图表 29: 2021年3月主要机场数据摘要.....	16
图表 30: 规模以上快递业务收入(亿元).....	16
图表 31: 规模以上快递业务量(亿件).....	16
图表 32: 规模以上国内快递业务单票价格(元).....	17
图表 33: 规模以上国内快递业务单票价格同比变化.....	17
图表 34: 2021年3月主要快递公司数据摘要.....	17
图表 35: 全国公路货运量(亿吨).....	18
图表 36: 全国公路货物周转量(亿吨公里).....	18
图表 37: 全国公路客运量(亿人次).....	18
图表 38: 全国公路旅客周转量(亿人公里).....	18
图表 39: 全国铁路货运量(亿吨).....	18
图表 40: 大秦线货运量(万吨).....	18
图表 41: 铁路客运量(亿人).....	19
图表 42: 铁路旅客周转量(亿人公里).....	19
图表 43: BDI、CDFI 指数.....	19
图表 44: BDTI、BCTI 指数.....	19
图表 45: CCFI 指数.....	20
图表 46: CCFI: 欧洲航线、地中海航线.....	20
图表 47: CCFI: 日本航线、韩国航线.....	20
图表 48: CCFI: 美东航线、美西航线.....	20
图表 49: 全国主要港口:货物吞吐量(亿吨).....	20
图表 50: 全国主要港口:集装箱吞吐量(万标准箱).....	20

一、 交运板块 2020 年报和 2021 一季报分析

航空: 2020 年受疫情影响航空需求萎缩, 飞机利用小时低导致单位成本大增, 主要航司业绩同比大幅亏损, 上市航司中仅华夏航空实现业绩正增长, 主要系机构运力购买模式下收入刚性; 扣除对子公司春秋航空的投资损失及资产减值损失后, 春秋航空亦实现净利润 1.4 亿元, 显示出低成本航司的韧性; 三大航累计亏损 371 亿元, 其中中国航亏损较多主要系计提国泰航空的投资损失, 南航亏损较少主要系货运业务并表贡献利润。2H20 起, 国内疫情受到良好控制, 航司运营数据环比不断改善, 但由于 1Q21 实行就地过年政策以及 20 年 1 月高基数影响, 1Q21 各航司业绩同比 20 年减亏幅度有限甚至亏损加剧。随着近期航班量恢复至 2020 年旺季, 我们预计 2Q21 各航司的业绩将环比改善。

图表 1: 航空板块重点公司 2020 和 2021Q1 归母净利润同比变化

	2020	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1
中国国航	-325%	-276%	-1213%	-119%	-1116%	-328%
南方航空	-509%	-299%	-204%	-70%	-137%	-251%
东方航空	-470%	-296%	-7216%	-123%	-133%	-290%
*ST 海航	-11883%	-652%	-768%	-3609%	-70362%	-328%
春秋航空	-132%	-148%	-148%	-70%	-459%	-160%
华夏航空	22%	-212%	90%	-28%	224%	-156%
吉祥航空	-148%	-223%	-203%	-70%	102%	-170%

资料来源: wind, 国盛证券研究所 *2021Q1 为同比 2019Q1 数据

机场: 20 年受疫情影响, 机场上市公司普遍业绩下滑, 其中国际航线占比较高的机场如上海机场、北京首都机场股份及白云机场业绩亏损, 国际航线占比较低的深圳机场业绩下滑但维持盈利。1Q21, 综合 21 年春节就地过年及 20 年 1 月高基数影响, 深圳机场业绩扭亏为盈但仍大幅低于 19 年水平, 而白云机场及上海机场的亏损额扩大, 主要系国际航班未能恢复。由于免税收入占国际机场收入的比重大, 上海机场和白云机场的盈利修复有待国际线放开, 其中上海机场至 2025 年的盈利能力或受免税新协议的持续影响。

图表 2: 机场板块重点公司 2020 和 2021Q1 归母净利润同比变化

	2020	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1
深圳机场	-95%	-170%	-122%	-48%	-21%	-71%
白云机场	-125%	-128%	-152%	-191%	-88%	-169%
上海机场	-125%	-94%	-136%	-127%	-151%	-131%
首都机场	-184%	-	-	-	-	-

资料来源: wind, 国盛证券研究所 *2021Q1 为同比 2019Q1 数据

快递: 20 年受价格战影响, 通达系快递公司普遍业绩下滑, 仅圆通速递实现盈利正增长, 主要系航空业务及国际业务贡献利润, 按 20 年业绩看, 盈利差已显现, 头部公司分化加速; 20 年顺丰及时把握复工复产时机, 量能恢复快, 同时旗下特惠专配产品增速较快, 实现业务量的高速增长及盈利增长。1Q21 价格战持续, 在已披露报表的公司中, 通达系快递公司同比 20 年业绩仍然下滑, 仅圆通实现盈利正增长且高于 19 年水平; 顺丰 1Q21 亏损较大, 主要系产能不够导致临时资源投入多、补贴创新高以及新业务投入大。

图表 3: 快递板块重点公司 2020 和 2021Q1 归母净利润同比变化

	2020	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1
韵达股份	-47%	-41%	-52%	-49%	-44%	-60%
顺丰控股	26%	-28%	55%	52%	16%	-178%
申通快递	-97%	-86%	-97%	-124%	-90%	-122%
圆通速递	6%	-26%	41%	-19%	31%	2%
中通快递	-24%	-45%	7%	-8%	-45%	-
百世集团	-901%	-222%	-26%	-18095%	-1315%	-
德邦股份	74%	-88%	60%	2246%	26%	122%

资料来源: wind, 国盛证券研究所 *2021Q1 为同比 2019Q1 数据

高速公路: 2020 年高速公路上市公司业绩自恢复高速收费以来逐季度好转, 2020Q3 业绩同比增长明显。2021Q1 虽受到本地过年政策影响, 重点公司归母净利润已基本达到甚至超过 2019Q1 水平, 出行需求恢复较快, 基本面将持续改善。

图表 4: 高速公路板块重点公司 2020 和 2021Q1 归母净利润同比变化

	2020	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1
粤高速 A	-31%	-120%	-83%	-5%	246%	13%
招商公路	-49%	-170%	-63%	46%	-3%	20%
皖通高速	-16%	-109%	-48%	25%	73%	22%
山东高速	-33%	-152%	-41%	99%	-24%	-2%
宁沪高速	-41%	-103%	-58%	10%	-11%	11%
深高速	-18%	-128%	-84%	2%	309%	16%

资料来源: wind, 国盛证券研究所 *2021Q1 为同比 2019Q1 数据

铁路: 铁路客货运表现差异较大。铁路货运受疫情冲击较小, 铁龙物流和大秦铁路 2020 年归母净利润分别同比-12%/-20%, 2021Q1 业绩降幅也有所收窄。铁路客运受疫情防控影响, 出行需求持续受抑制, 广深铁路和京沪高铁 2020 年归母净利润分别同比-175%/-73%。京沪高铁坐拥优质资产, 业绩逐季度改善明显, 2021Q1 短期受就地过年政策影响, 未来业绩释放确定性较高。

图表 5: 铁路板块重点公司 2020 和 2021Q1 归母净利润同比变化

	2020	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1
铁龙物流	-12%	14%	-17%	-6%	-60%	-5%
大秦铁路	-20%	-36%	-26%	-18%	26%	-10%
广深铁路	-175%	-218%	-141%	-546%	542%	-124%
京沪高铁	-73%	-86%	-93%	-68%	-43%	-86%

资料来源: wind, 国盛证券研究所 *2021Q1 为同比 2019Q1 数据

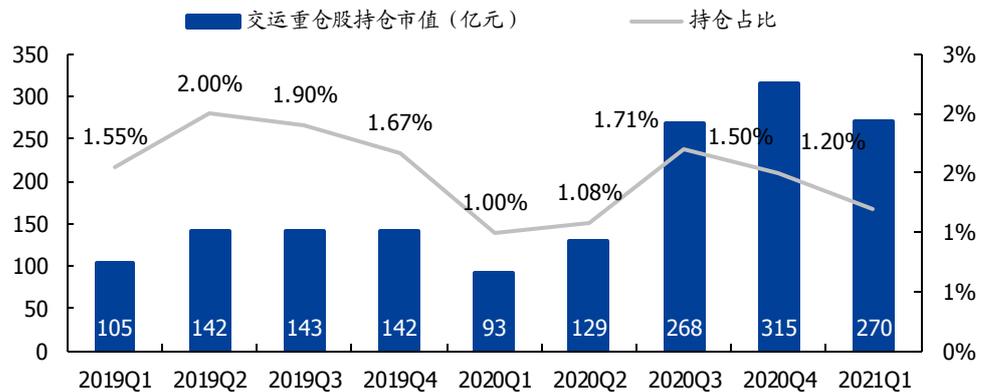
二、交运板块 2021Q1 基金持仓分析

主动型基金选取开放/封闭式普通股票型基金和开放/封闭式偏股混合型基金为样本, 持仓选取重仓股为样本。指数型基金选取开放/封闭式指数股票型基金为样本, 持仓选取重

仓股为样本。

一季度国内行业景气度恢复预期向好，春节加强疫情防控短期影响部分行业景气度，除去重仓股顺丰控股减持影响，交运板块基金持仓环比持平。2021Q1 主动+指数型基金中交运板块重仓持仓市值 270 亿元，环比下降 14.1%；持仓占比为 1.2%，环比下降 0.3pct，而顺丰控股在总样本的持仓占比环比下降 0.3pct，因此除去该股影响交运板块持仓占比环比基本持平。

图表 6: 主动+指数型基金交运板块重仓持股比例

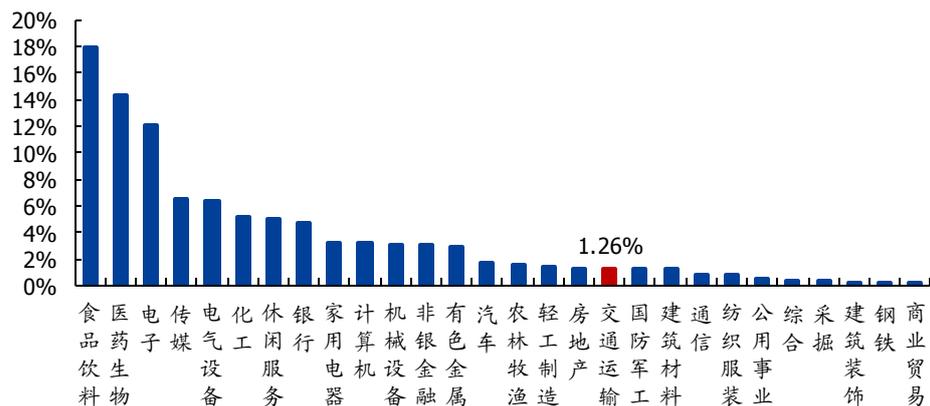


资料来源: wind, 国盛证券研究所

2.1 主动型基金明细

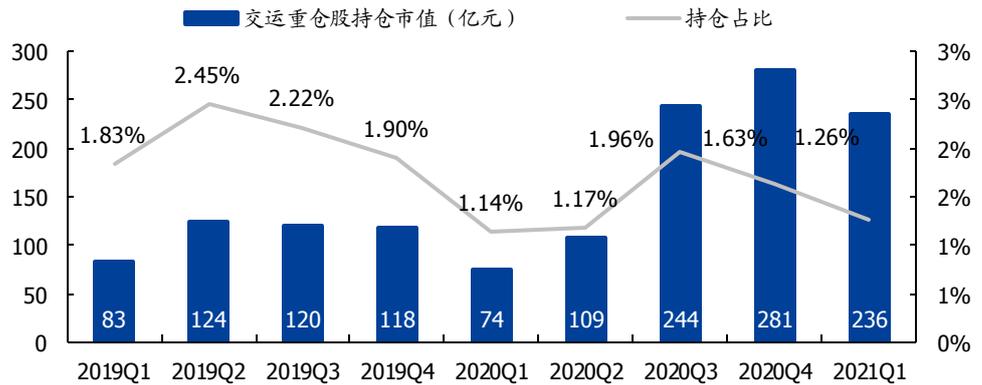
主动型基金重仓持股市值占样本总量的 87.2%，2021Q1 为 236 亿元，环比下降 16.1%；持仓占比为 1.25%，环比下降 0.37pct，在申万一级行业中排名第 18/28。

图表 7: 2020Q1 主动型基金申万一级行业重仓持股比例



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 8: 主动型基金交运板块重仓持股比例

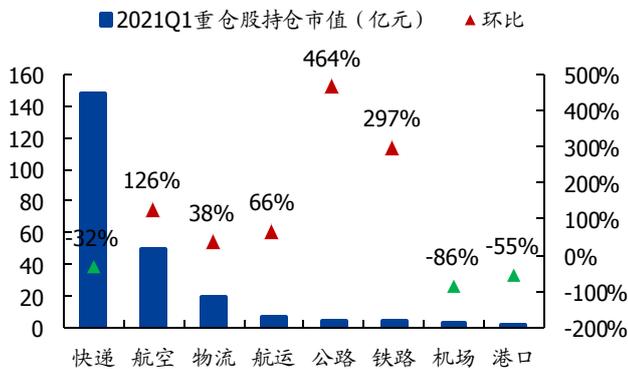


资料来源: wind, 国盛证券研究所

航空、公路、铁路—基本面恢复预期确定性较高的子板块获得大幅加仓。国内出行恢复预期确定性较高，受益子版块航空、公路、铁路重仓持股市值环比分别增长 126%/464%/297%。受权重个股减持、行业景气度恢复预期的不确定性等因素影响，快递、机场、港口环比分别下降 32%/86%/55%。

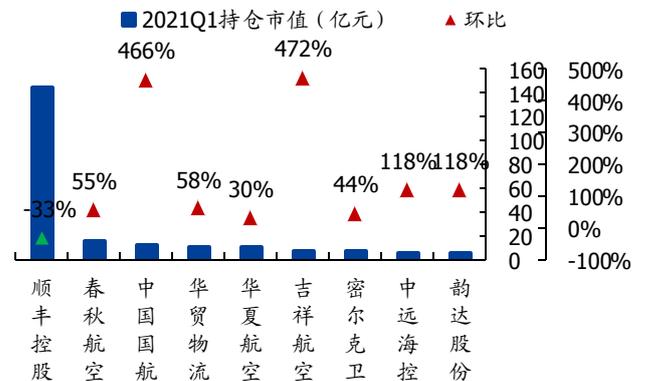
上海机场跌出前十大重仓股行列，吉祥航空新入补位。从前十大重仓个股来看，上海机场退出行列，新入了吉祥航空，航空个股表现亮眼，春秋航空、中国国航、华夏航空、吉祥航空持仓市值环比分别增长 55%/466%/30%/472%。受益外贸景气上行，华贸物流和中远海控持仓市值环比分别增长 58%和 118%。

图表 9: 主动型基金交运子板块重仓持股市值



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 10: 主动型基金交运前十大重仓股持股市值



资料来源: wind, 国盛证券研究所

一季度交运板块新入重仓股持仓股数和市值多于退出持仓，主要聚焦航空、航运、公路、铁路子板块。

图表 11: 2021Q1 主动型基金交运重仓股新入和退出持仓情况

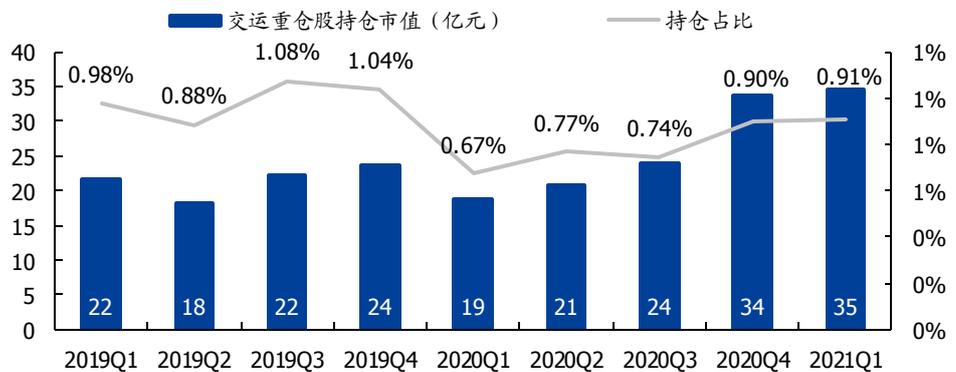
新进入	持仓市值 (2021Q1, 万元)	行业	退出	持仓市值 (2020Q4, 万元)	行业
601006.SH 大秦铁路	15,071	铁路	002930.SZ 宏川智慧	17,028	物流
600029.SH 南方航空	13,145	航空	603535.SH 嘉诚国际	1,527	物流
603565.SH 中谷物流	6,426	航运	601228.SH 广州港	1,012	港口
601872.SH 招商轮船	3,832	航运	000582.SZ 北部湾港	210	港口
0670.HK 中国东方航空	1,166	航空	001872.SZ 招商港口	122	港口
001965.SZ 招商公路	1,081	公路	603056.SH 德邦股份	77	快递
600548.SH 深高速	654	公路			
600012.SH 皖通高速	557	公路			
600018.SH 上港集团	515	港口			
0548.HK 深圳高速公路	329	公路			
603871.SH 嘉友国际	113	物流			
601018.SH 宁波港	73	港口			
000089.SZ 深圳机场	20	机场			

资料来源: wind, 国盛证券研究所

2.2 指数型基金明细

指数型基金重仓持股市值整体持平。指数型基金重仓持股市值占样本总量的 12.8%，2021Q1 为 35 亿元，环比增长 2.3%；持仓占比为 0.91%，环比增长 0.01pct。

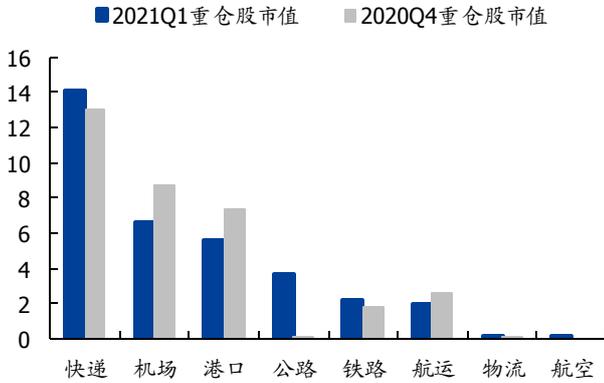
图表 12: 指数型基金交运板块重仓持股比例



资料来源: wind, 国盛证券研究所

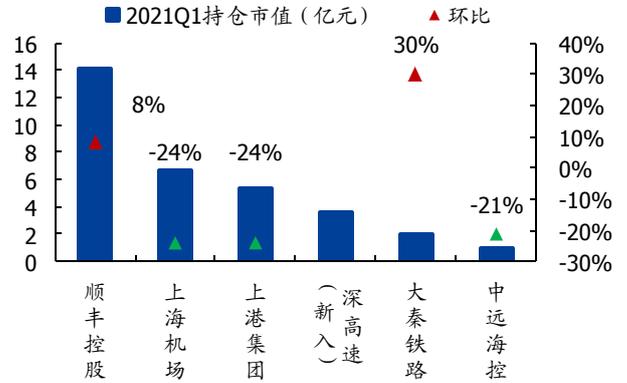
行业内部分化明显。分子板块看，机场、港口、航运的重仓市值环比下降 24%~26%，权重个股分别是上海机场、上港集团和中远海控。铁路持仓市值环比增长 27.7%，权重个股为大秦铁路，公路获得大幅加仓，深高速新入持仓行列，航空板块进入持仓。与主动型基金持仓不同，顺丰控股在指数型基金持仓市值环比增长 8.4%。

图表 13: 指数型基金交运子板块重仓持股市值



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 14: 指数型基金交运重仓股持股市值



资料来源: wind, 国盛证券研究所

三、核心观点

航空: 4月民航数据持续改善, 旅客运输量为2020年以来月度新高。4月全行业完成运输总周转量、旅客运输量、货邮运输量分别为 92.1 亿吨公里、5109.4 万人次、65.5 万吨, 同比分别+132.8%、+205.5%、+35.0%。运输总周转量相当于 2019 年同期的 87.7%, 环比+4pct; 旅客运输量为 2020 年以来月度新高, 相当于 2019 年同期的 96.2%, 环比+6.8pct; 货邮运输规模较 2019 年同期增长 9.0%, 环比+5.3pct, 其中全货机完成货邮运输量 26.3 万吨, 同比+11.2%。

根据交通部数据, 初步测算 5 月 1 日-5 日全民航预计运输旅客 866 万人次, 同比增长 173.9%, 比 19 年同期下降 0.8%; 平均客座率 80.7%, 同比增长 14.6pct, 比 19 年同期下降 3pct; 全国预计共保障航班 74,229 班, 同比增长 84.21%, 比 19 年同期下降 7.70%。受益于国内线恢复, 航司运营持续改善。2021 年 4 月, 国航、东航、南航、春秋、吉祥国内 RPK 同比 19 年分别+13.4%、+10.1%、+19.7%、+65.2%、+18.1%, 其中春秋、吉祥的整体 RPK 实现正增长, 各航司客座率同比 19 年的降幅缩窄至 10 个百分点以内。本周安徽、辽宁相继出现本土确诊病例, 或影响相关地区航线的客流量。

国际线复苏进程缓慢, 根据 WHO 数据本周 (5.08-5.14) 全球新冠肺炎新增病例 513 万例, 环比-8%, 其中印度新增 256 万例, 占比 50%。当前, 为防止境外病例输入, 我国国际客运航班仍然执行“五个一”、“奖励机制”、“熔断机制”等防控政策, 国际线复苏尚不明朗。根据民航局数据, 近四周以来每周执行国际入境定期航班 2080 班, 其中客运航班 223 班, 货运航班 1857 班, 客运航班与 52 个国家保持通航。民航局已对 234 个疫情防控风险较高, 触发熔断机制的国际客运航班实施熔断措施, 共减少入境航班 487 班。

4 月 29 日, 民航局调整国际客运航班熔断措施, 自 5 月 1 日起施行: (1) 针对阳性旅客人数较少的情况提供了更为灵活的选择, 从单一熔断调整为熔断或控制 40%客座率运行

二选一，而针对阳性旅客人数较多的情况，则细化了熔断措施；(2)立即熔断改为了“自航班入境的第四周起”熔断，对购买了涉及熔断航班机票的旅客是更加负责的解决方案，确保国际航空供给的稳定性。

图表 15: 民航局更新熔断政策

发布时间	政策名称	熔断措施的相关内容
2020/6/4	关于调整国际客运航班的通知（民航发〔2020〕27号）	航空公司同一航线航班，入境后核酸检测结果为阳性的旅客人数达到 <u>5个</u> 的， <u>暂停该公司该航线运行1周</u> ；达到 <u>10个</u> 的， <u>暂停该公司该航线运行4周</u> 。
2020/12/16	关于调整国际客运航班熔断措施的通知（民航发〔2020〕60号）	航空公司同一航线航班，入境后核酸检测结果为阳性的旅客人数达到 <u>5个</u> 的， <u>暂停该公司该航线运行2周</u> ；达到 <u>10个</u> 的， <u>暂停该公司该航线运行4周</u> 。
2021/4/29	关于国际定期客运航班熔断措施调整试行的通知	航空公司单一入境航班确诊旅客人数达到5例，航司可自主选择：（1）航班熔断措施： <u>自航班入境的第四周起，暂停该航班运行2周，并取消奖励航班</u> ；（2）控制客座率运行措施： <u>自航班入境的第四周起，限制该航班以不高于40%的客座率运行4周，并取消奖励航班</u> 。 航空公司单一入境航班确诊旅客人数达到 <u>10例</u> ， <u>自航班入境的第四周起暂停该航班运行4周</u> ，并取消奖励航班。如连续两班确诊旅客人数分别达到 <u>10例</u> ，当周立即熔断，累计暂停运行 <u>8周</u> 。 航空公司单一入境航班确诊旅客人数达到 <u>30例</u> ，当周立即熔断， <u>暂停该航班运行4周</u> 。

资料来源：民航局，国盛证券研究所

我们认为，短期看国内需求的复苏将有望逐渐消化运力投放，预计 Q2-Q3 国内航空市场维持“量价齐升”，五一假期航空客运需求旺盛，我们看好即将到来的 21 年暑运市场；长期看，航司飞机引进增速收缩，需求持续恢复，复盘航司超额收益周期，供需改善是业绩改善的重要前提，一旦国际线放开，航空市场盈利弹性大。重点推荐吉祥航空、华夏航空、春秋航空和三大航。

机场：机场公司恢复程度分化，国内线恢复推动业绩回暖。2021 年 3 月上海机场飞机起降架次同比 19 年-17.3%，旅客吞吐量同比 19 年-45.3%。2021 年 4 月首都机场、白云机场、深圳机场飞机起降架次同比 19 年分别-31.6%、+0.5%、+6.9%，旅客吞吐量同比 19 年分别-48.4%、-11.5%、-1.3%。恢复程度继续分化，疫情前国际客流较多的机场恢复较慢。

机场免税议价的关键在于国际客流量，目前国际线放开不确定，考虑到机场成本固定，短期看主要机场的业绩仍将承压，长期看机场客流是优质的免税消费客群，机场仍是免税的重要渠道，随着国际客流恢复，机场的议价能力有望改善，但仍取决于免税合同的谈判。建议关注白云机场、上海机场和首都机场。

快递：价格战持续，单票价格降幅缩窄，建议关注头部快递企业。2021 年 4 月全国快递服务企业业务量完成 85 亿件，同比+30.8%；业务收入完成 823.9 亿元，同比+14.3%；快递业务单票价格为 9.7 元，同比-12.6%，降幅缩窄。各快递公司仍持续“量增价减”，2021 年 3 月顺丰、韵达、圆通、申通业务量同比分别+13%、+34%、+42%、+17%，单票价格同比-12%、-13%、-11%、-28%。

“通达系”主要承接电商快递业务，服务同质化，价格战是主要竞争手段，但价格下降会直接影响快递员收入，导致末端服务质量受损，带来网点的不稳定。新进入者极兔整体日均单量已达到 2000 万票，对行业造成冲击。价格战也引发了监管部门的注意，浙

江省政府审议通过了《浙江省快递业促进条例(草案)》，明确提出不得以低于成本的价格提供快递服务，尽管政策监管旨在引导快递公司高质量竞争，但加盟制快递产品同质、B端电商卖家发货量大价格敏感，使得价格战是末位者出清的有效方式。参照国际经验，快递市场终将完成市场集中度的提升。

顺丰控股短期看面临“时效件+特惠件+丰网”的融合、供应链业务整合等挑战，盈利能力承压；长期看顺丰的基本盘依然稳固，多元化的业务将产生协同效应，参照国际快递巨头，其为客户提供贯穿快递、快运、供应链的综合物流服务，我们看好顺丰控股的长期发展。建议关注头部快递企业顺丰控股、电商快递龙头中通快递、韵达股份。

化工物流：监管趋严看好化工物流，重点关注密尔克卫、宏川智慧。化工物流领域具有高门槛，随着化学园区化以及各地监管趋严，第三方化工物流比例持续提升。响水爆炸事故发生后，各地加强了化工园区监管，国家发布《关于全面加强危险化学品安全生产工作的意见》，深刻吸取黎巴嫩贝鲁特重大爆炸事件教训，部署开展全国危化品储存安全专项检查整治。我们判断未来对危化品库的监管会越来越严，由于中小型危化品库企业缺乏高效安全的运营能力，以及承受较大监管压力，纷纷谋求出售，这为专业的危化品库运营企业并购发展获得良好的契机。危化品运输事故多发，行业规范化与专业化的过程利于质地优良、资质正规的龙头企业胜出。重点关注密尔克卫、宏川智慧。

公路：高速恢复常态，低估值高股息板块凸显防御投资价值。根据交通运输部数据，2020年春节期间的收费公路三次延长了免费通行的政策，其中从2月17日到5月5日，共免收高速公路通行费1590多亿元，全力支持了疫情防控和复工复产。随着5月6日开始恢复收费，公路板块业绩持续改善，2021年3月上旬，高速路网车流较2019年同比增长约20%。广西发布《关于顺延全区收费公路收费期限的通知》，将以延长路产收费期限补偿疫情不收费的损失。山东高速公告未来五年(2020-2024年)每年以现金形式分配的利润不少于当年实现的合并报表归母净利润的60%。随着外资以及社保等长线资金加大入市力度，高分红高股息率的公路板块投资价值凸显，我们建议重点关注宁沪高速、山东高速、深高速和粤高速A。

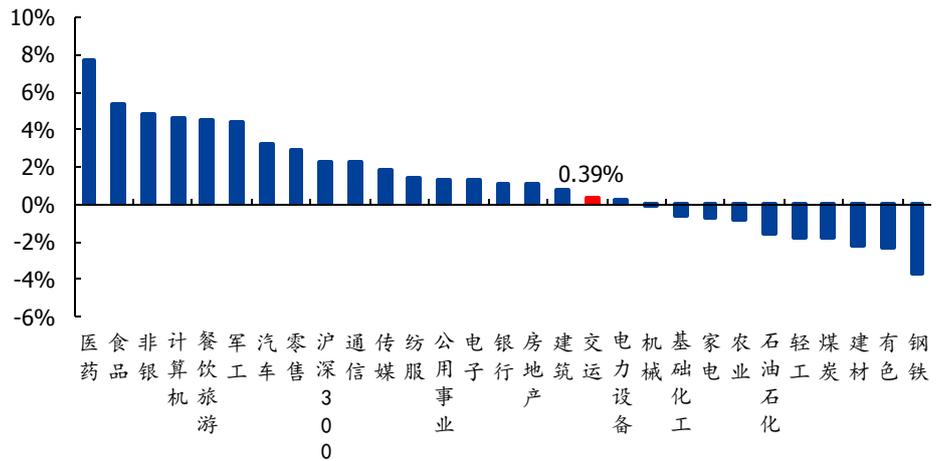
铁路：五一假期客运出行需求超2019。受疫情影响，出行限制等，铁路客运量下降幅度大于货运量下降幅度，客运业务静待修复。今年“五一”假期旅客出行意愿强烈，“补偿式”探亲、观光旅游客流集中，2021年4月29日至5月6日，全国铁路共发送旅客1.17亿人次，较2019年增长11%，国家铁路发送货物8317万吨，较2020年增长14.6%。2021年3月，全国铁路货运量为3.9亿吨，同比2019年增长13.2%；铁路客运量为2.4亿人，同比2019年下降12.5%。京沪高铁公司发布《关于优化调整京沪高铁票价的公告》，推动京沪高铁市场化发展。我们建议重点关注拥有优质铁路资产的京沪高铁和高股息率、低估值的大秦铁路。

航运：集运维持高景气区间震荡，集装箱紧缺行情有所缓解。本周CCFI指数为1,991.2点，环比+4.6%。据Xchange，集装箱可用性指数(上海-标准箱)自今年2月8日以来上涨至0.5以上，意味着上海进港集装箱标箱数量已经持续高于出港，集装箱紧缺行情将有所缓解。RCEP的签订促进我国与缔约国的进出口贸易增加，刺激对航运的需求，主营集装箱运输的中远海控、海丰国际和主营主营船舶及集装箱租赁的中远海发均可受益。

四、行情回顾

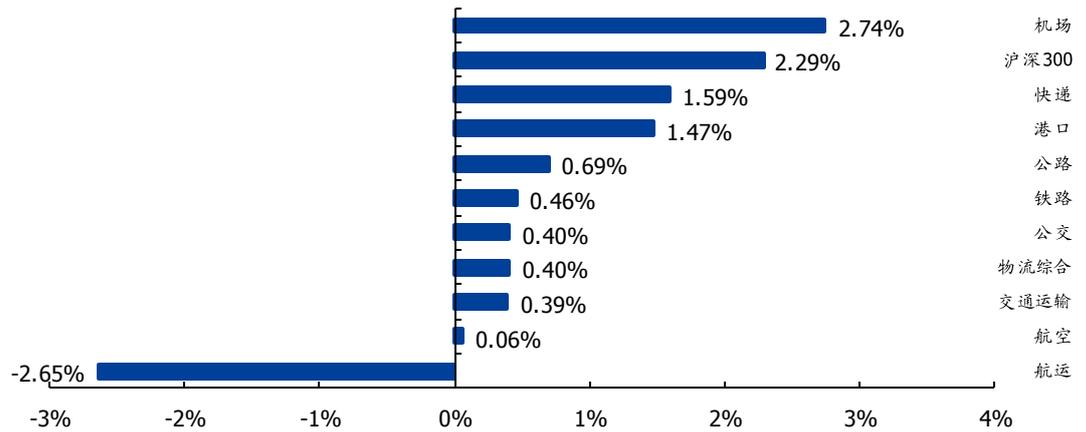
本周(5.8-5.14)交运指数上涨0.39%，沪深300指数上涨2.29%，交运指数跑输1.90%，排名第20/30。交运子板块中机场板块涨幅最大(+2.74%)，航运板块跌幅最大(-2.65%)

图表 16: 本周交通运输行业指数涨跌幅



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 17: 本周交运子板块涨跌幅



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 18: 本周交通运输行业涨幅前五个股

股票代码	股票名称	涨跌幅	收盘价 (元)	市值 (亿元)
002889.SZ	东方嘉盛	10.7%	30.2	42
603032.SH	*ST 德新	9.2%	12.4	20
600119.SH	ST 长投	9.2%	8.3	30
002245.SZ	蔚蓝锂芯	8.8%	13.9	144
000507.SZ	珠海港	8.5%	6.2	57

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 19: 本周交通运输行业跌幅前五个股

股票代码	股票名称	涨跌幅	收盘价(元)	市值(亿元)
603776.SH	永安行	-13.1%	27.1	51
600179.SH	安通控股	-8.1%	4.4	194
600798.SH	宁波海运	-6.9%	5.1	62
002320.SZ	海峡股份	-4.5%	6.3	141
600662.SH	强生控股	-4.5%	8.8	92

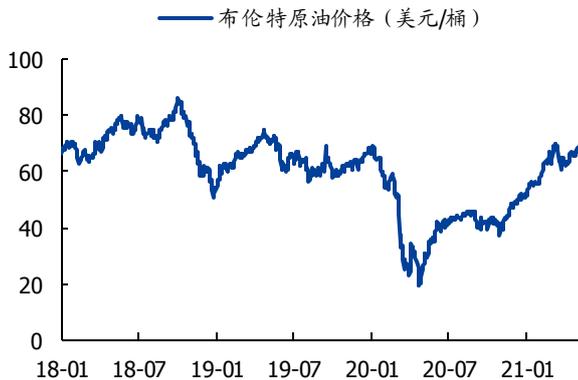
资料来源: wind, 国盛证券研究所

五、重点数据跟踪

5.1 航空机场

航空机场: 5月14日, 布伦特原油价格收 68.71 美元/桶, 环比+0.6%, 2021 年以来累计+32.6%; 美元兑人民币中间价收 6.4525, 环比-0.2%, 2021 年以来累计-1.1%。国际线复苏进程缓慢, 根据 WHO 数据, 本周 (5.08-5.14) 全球新冠肺炎新增病例 513 万例, 环比-8%, 其中印度新增 256 万例, 占比 50%。

图表 20: 布伦特原油 (美元/桶)



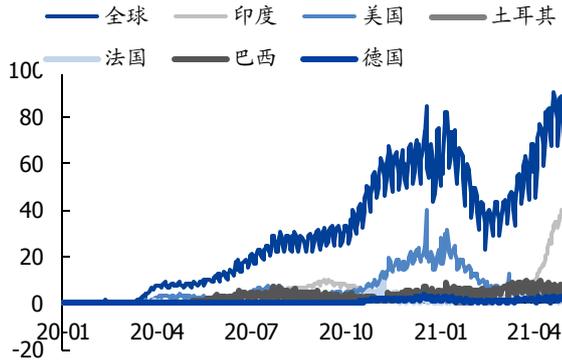
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 21: 美元兑人民币中间价



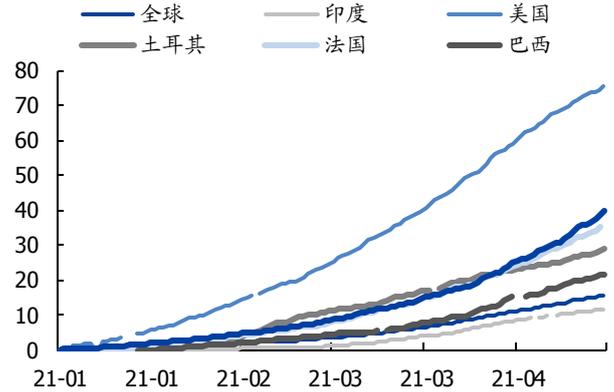
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 22: 全球新增新冠病例趋势 (万例)



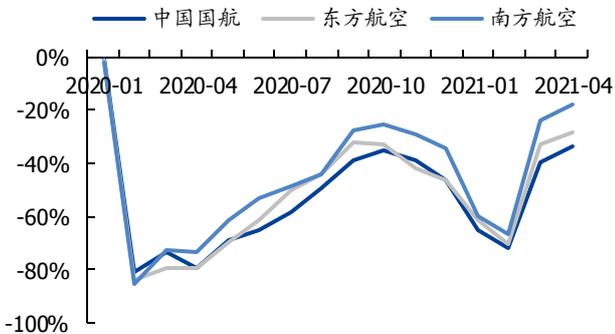
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 23: 全球每百人新冠疫苗接种量 (剂次)



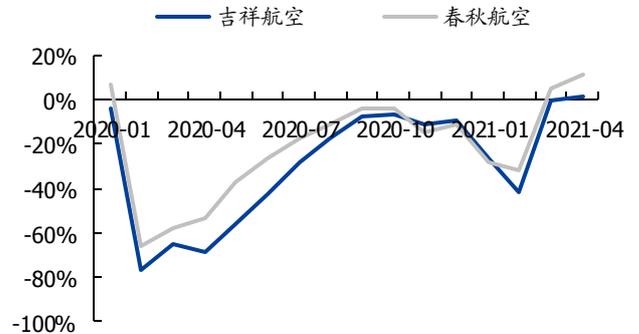
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 24: 三大航 RPK 同比 19 年增速



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 25: 吉祥航空、春秋航空 RPK 同比 19 年增速



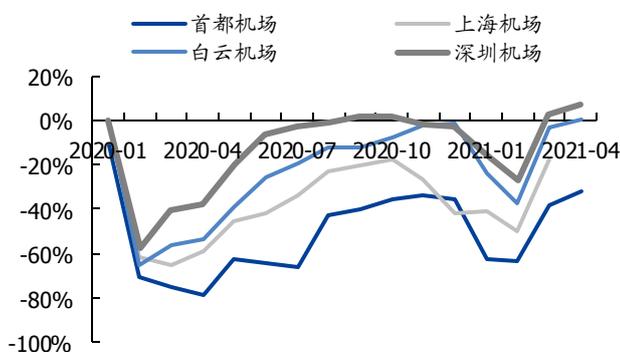
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 26: 2021 年 4 月主要航司数据摘要

经营指标	中国国航	东方航空	南方航空	春秋航空	吉祥航空
ASK (百万座公里)	17,103	17,070	24,006	3,990	3,532
国内	16,497	16,671	23,210	3,959	3,457
国际	353	344	744	22	51
地区	253	55	53	9	25
同比 19 年	-28.0%	-19.8%	-11.4%	15.3%	4.5%
国内	24.2%	24.2%	27.1%	71.3%	20.9%
国际	-96.3%	-95.3%	-91.2%	-97.9%	-88.9%
地区	-74.0%	-90.5%	-86.4%	-92.9%	-59.2%
RPK (百万客公里)	12,736	12,699	18,513	3,520	2,922
国内	12,425	12,534	18,125	3,504	2,884
国际	149	135	370	10	27
地区	162	30	19	6	11
同比 19 年	-33.8%	-28.5%	-17.7%	11.3%	1.5%
国内	13.4%	10.1%	19.7%	65.2%	18.1%
国际	-98.0%	-97.7%	-94.7%	-98.9%	-93.0%
地区	-79.5%	-93.6%	-93.9%	-94.7%	-79.3%
客座率 (%)	74.5	74.4	77.1	88.2	82.7
国内	75.3	75.2	78.1	88.5	83.4
国际	42.1	39.1	49.7	48.8	53.2
地区	64.1	55.2	35.4	68.1	42.7
同比 19 年 (pct)	-6.5	-9.1	-5.9	-3.1	-2.4
国内	-7.2	-9.7	-4.8	-3.3	-1.9
国际	-36.7	-42.1	-33.6	-41.6	-30.5
地区	-17.1	-26.9	-43.0	-23.5	-41.5

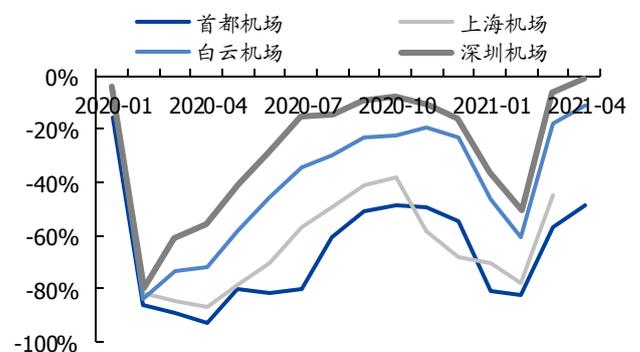
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 27: 北上广深机场飞机起降架次同比 19 年增速



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 28: 北上广深机场旅客吞吐量同比 19 年增速



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 29: 2021年3月主要机场数据摘要

经营指标	上海机场	首都机场	白云机场	深圳机场
飞机起降架次 (架次)	35,625	30,676	39,777	31,800
同比 19 年	-17.3%	-37.8%	-3.6%	2.9%
国内	26,591	28,365	36,722	na
国际	7,208	2,311	2,946	na
地区	1,483		109	na
旅客吞吐量 (万人次)	348	351	507	412
同比 19 年	-45.3%	-57.1%	-18.0%	-6.2%
国内	337	349	501	411
国际	6	2	6	1
地区	6			

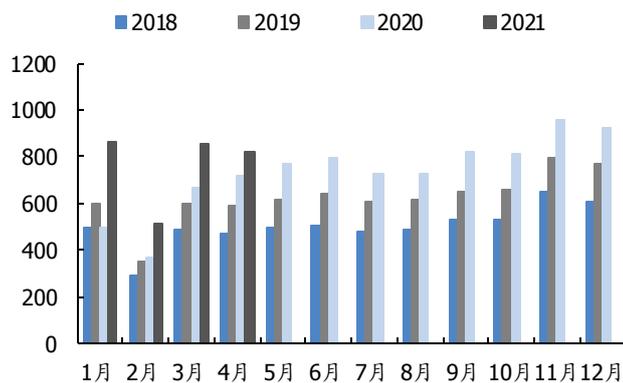
资料来源: wind, 国盛证券研究所

5.2 快递物流

快递物流: 2021年4月, 全国快递服务企业业务量完成 85 亿件, 同比+30.8%; 业务收入完成 823.9 亿元, 同比+14.3%; 快递业务单票价格为 9.7 元, 同比-12.6%, 降幅缩窄。

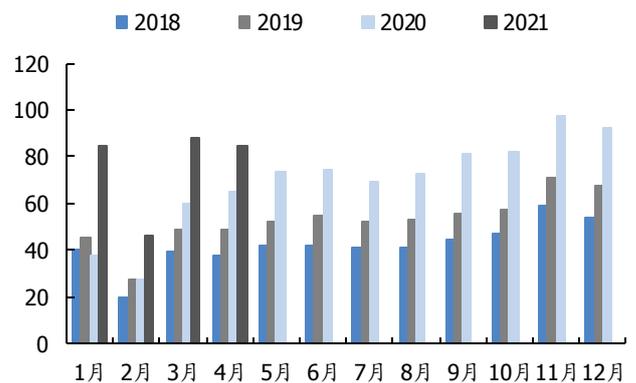
1-4 月, 全国快递服务企业业务量累计完成 304.3 亿件, 同比+59.9%; 业务收入累计完成 3061.6 亿元, 同比+35.8%。其中, 同城业务量累计完成 38.6 亿件, 同比+18.3%; 异地业务量累计完成 258.4 亿件, 同比+68.9%; 国际/港澳台业务量累计完成 7.3 亿件, 同比+57%。

图表 30: 规模以上快递业务收入 (亿元)



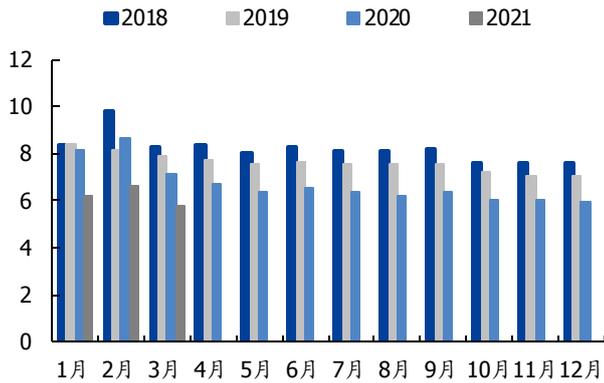
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 31: 规模以上快递业务量 (亿件)



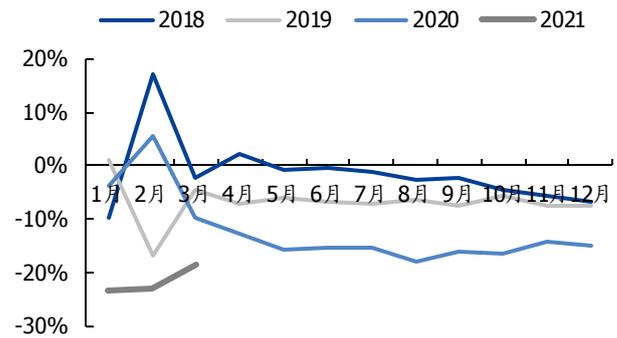
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 32: 规模以上国内快递业务单票价格(元)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 33: 规模以上国内快递业务单票价格同比变化



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 34: 2021年3月主要快递公司数据摘要

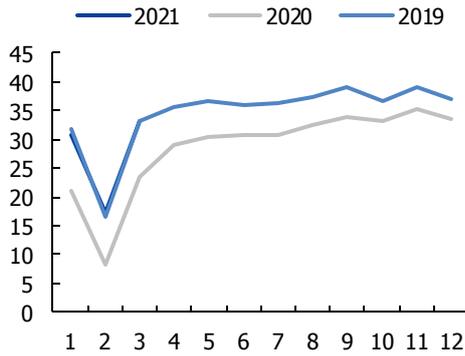
经营指标	行业	顺丰	韵达	圆通	申通
快递业务收入(亿元)	854.4	137.9	33.3	30.4	20.4
同比	28%	13%	34%	42%	17%
环比	66%	31%	119%	120%	92%
快递业务量(亿件)	88.2	8.8	15.2	13.5	9.1
同比	47%	29%	55%	59%	62%
环比	91%	25%	116%	155%	133%
快递业务单票收入(元)	9.69	15.74	2.19	2.25	2.25
同比	-13%	-12%	-13%	-11%	-28%
环比	-13%	4%	1%	-13%	-17%
市占率	/	9.9%	17.2%	15.3%	10.3%
	/	-5%	2%	4%	2%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

5.3 公路铁路

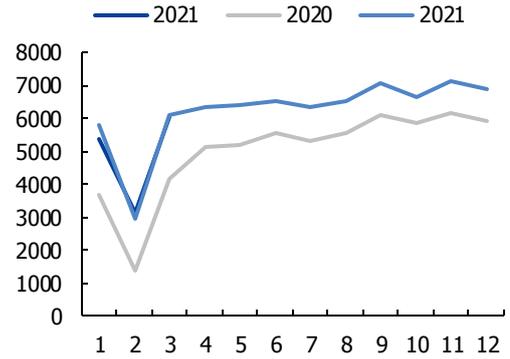
公路: 2021年3月,全国公路货运量为32.8亿吨,同比2020和2019分别+39.4%/-1.51%;公路客运量为4.4亿人次,同比2020和2019分别+52.0%/-59.1%。公路货物周转量为5984.1亿吨公里,同比2020和2019分别+44.5%/-2.09%;公路旅客周转量为324.9亿人公里,同比2020和2019分别+51.6%/-57.0%。

图表 35: 全国公路货运量 (亿吨)



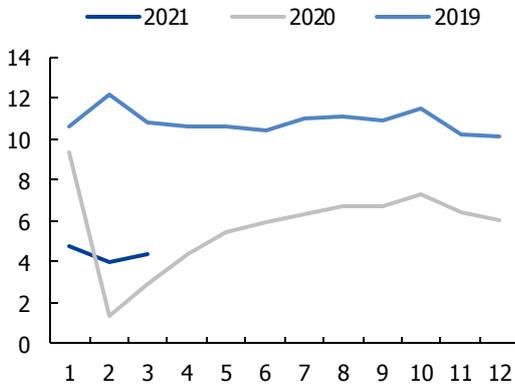
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 36: 全国公路货物周转量 (亿吨公里)



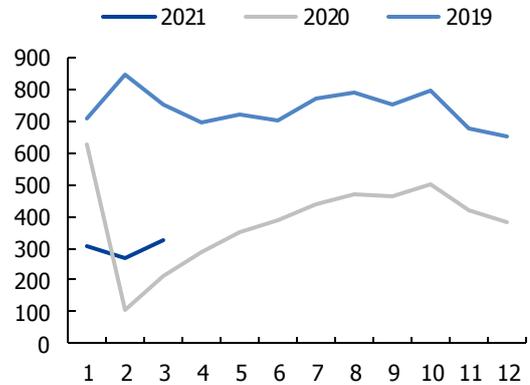
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 37: 全国公路客运量 (亿人次)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

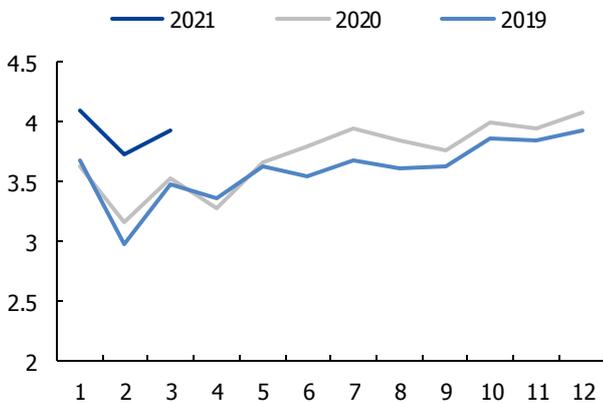
图表 38: 全国公路旅客周转量 (亿人公里)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

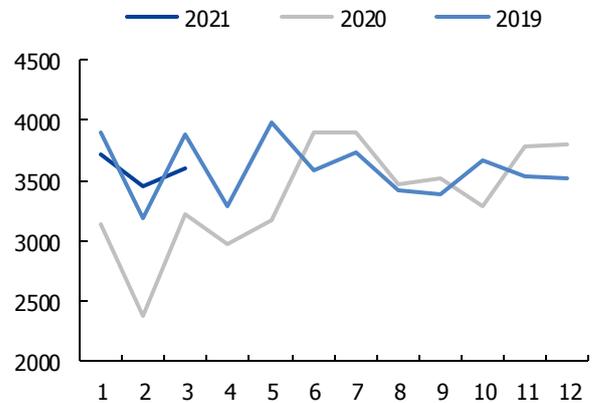
铁路: 2021年3月,全国铁路货运量为3.9亿吨,同比2020和2019分别+11.7%/13.09%;铁路客运量为2.4亿人,同比2020和2019分别+225.6%/-12.5%;铁路旅客周转量为932.6亿人公里,同比2020和2019分别+175.1%/-15.6%;2021年3月,大秦线货运量为3599.0万吨,同比2020和2019分别+11.6%/-7.4%。

图表 39: 全国铁路货运量 (亿吨)



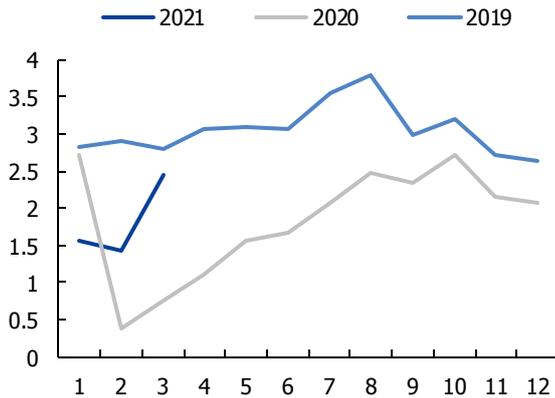
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 40: 大秦线货运量 (万吨)



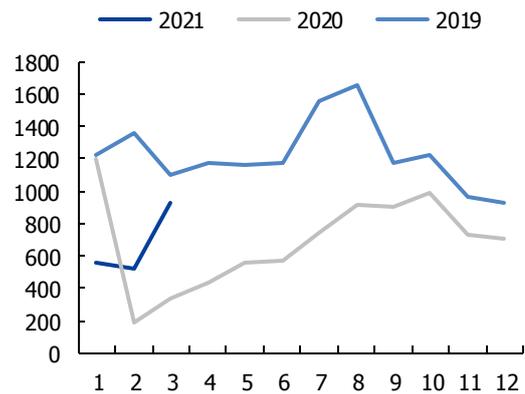
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 41: 铁路客运量(亿人)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 42: 铁路旅客周转量(亿人公里)

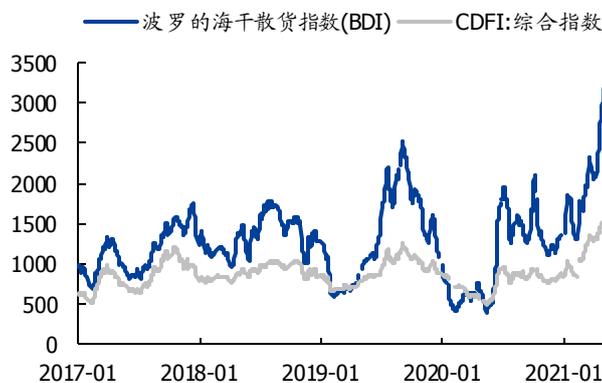


资料来源: wind, 国盛证券研究所

5.4 航运港口

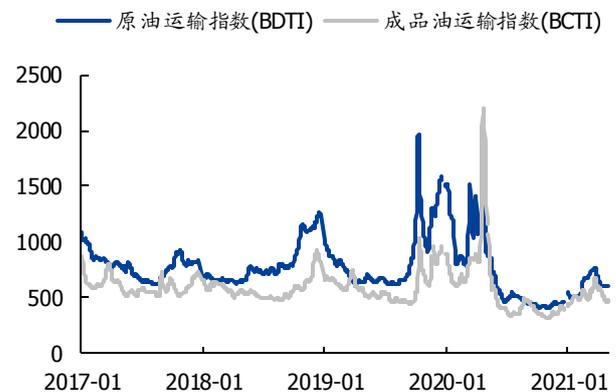
航运: (1) 干散: BDI 指数为 2,939 点, 环比-9.3%; CDFI 指数为 1,536.44 点, 环比-6.3%。**(2) 油运:** BDTI 指数为 610 点, 环比+0.5%; BCTI 指数为 517 点, 环比 9.5%。**(3) 集运:** CCFI 指数为 2,134.37 点, 环比+2.9%。CCFI 欧洲航线为 3462.84 点, 环比+3.2%; 地中海航线 3,908.94 点, 环比+0.6%; 日本航线 916.45 点, 环比-0.3%; 韩国航线 853.96 点, 环比-1.2%; 美东航线 1,749.12 点, 环比+4.4%; 美西航线 1,464.75 点, 环比+6.8%。

图表 43: BDI、CDFI 指数



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 44: BDTI、BCTI 指数



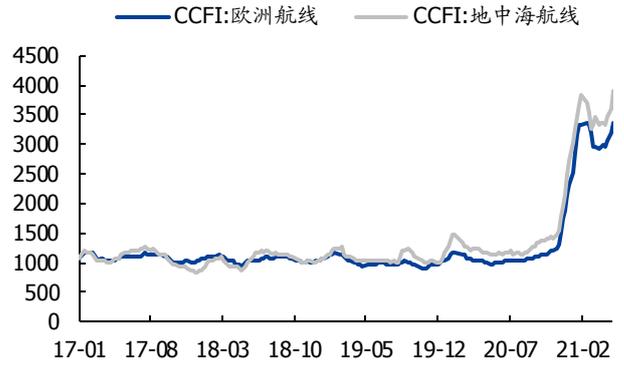
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 45: CCFI 指数



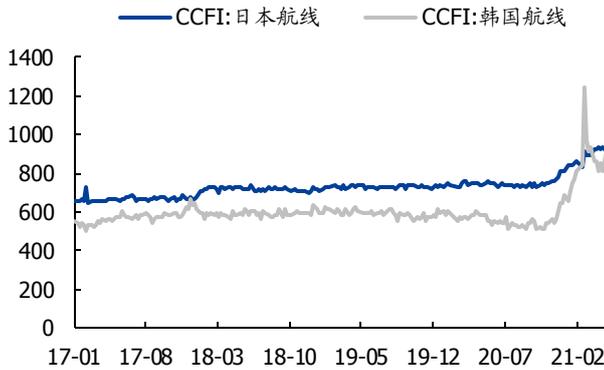
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 46: CCFI: 欧洲航线、地中海航线



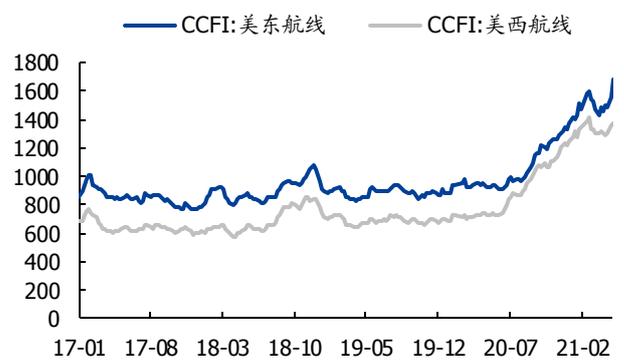
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 47: CCFI: 日本航线、韩国航线



资料来源: wind, 国盛证券研究所

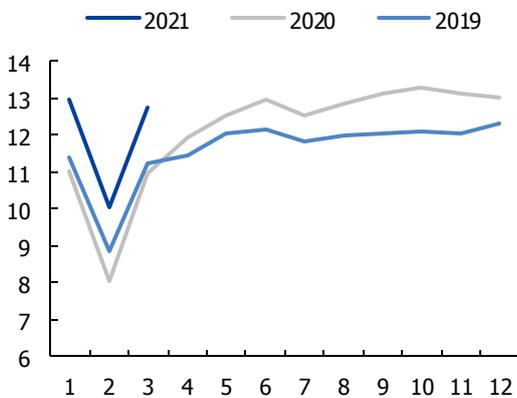
图表 48: CCFI: 美东航线、美西航线



资料来源: wind, 国盛证券研究所

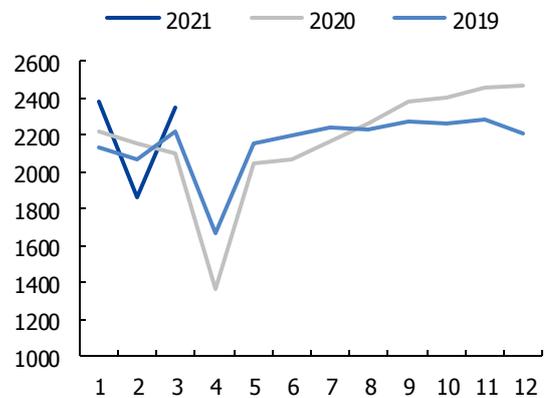
港口: 2021年3月, 全国主要港口货物吞吐量为 12.8 亿吨, 同比+16.2%; 全国主要港口集装箱吞吐量为 2,346.0 万标准箱, 同比+11.8%。

图表 49: 全国主要港口:货物吞吐量(亿吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 50: 全国主要港口:集装箱吞吐量(万标准箱)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

风险提示

宏观经济增速低于预期风险、人民币汇率贬值风险、油价大幅上涨风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com