

## 京东物流、日日顺积极筹备上市， 布局数字供应链赛道正当时

核心观点 (2021.05.10-05.16) :

- **本周行业热点事件点评** 1. **京东物流**: 2021年5月13日, 京东物流披露了一季度营收情况, 2021年Q1, 公司营收达224亿元, 同比增+64.1%。同时, 公司计划于2021年5月17日-5月21日启动招股, 5月28日在港交所上市。我们认为: 一是公司仓配模式保证服务时效, 营收增速较快。二是作为国内时效件市场主要参与者, 与顺丰、EMS经济模式有所不同, 构成新型时效件市场格局。三是快递市场新竞争格局下, “综合物流+品质物流”是发展目标, 看好顺丰控股、京东物流的中长期配置价值。2. **日日顺股份**: 2021年5月12日, 日日顺供应链科技股份有限公司(简称“日日顺股份”) 在深交所披露了招股说明书, 申请在创业板上市。我们认为: 一是海尔旗下的综合物流提供商登陆资本市场, 加快成长步伐。二是国内综合物流市场的竞争格局或面临潜在不确定性, 市场竞争日益增强。三是数字供应链领域关注度加速提升, 未来发展空间广阔。
- **本周行业动态数据跟踪** 1. **航空货运市场**: 2021年5月, 受2020年同期高基数影响, 上海至北美航空货运价格同比增速下降。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, 支撑散运需求继续维持高位, BDI指数报收2939点。油运方面, 欧美经济加速恢复, 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610点。集运方面, SCFI指数报收3343.34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月集运价格加速向上。3. **快递市场**: 4月快递件量同比+30.8%, CR8为80.4。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+0.50%、-1.93%, 交通运输指数-1.77%; 交通运输各个子板块来看, 港口-0.01%、公交-3.70%、航空运输+10.91%、机场-30.90%、高速公路+6.21%、航运+16.65%、铁路运输+2.45%、物流-5.84%。
- **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14日, 银河交通核心组合+26.74%, 相对行业收益+28.51%。
- **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	+65.34%
002352.SZ	中国国航	2021/4/1	-5.41%
601598.SH	中谷物流	2021/4/1	-1.71%

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

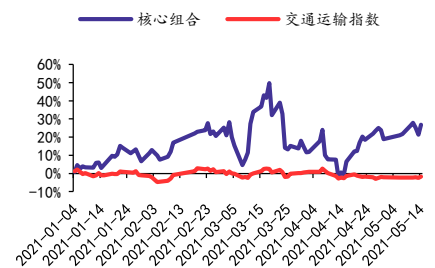
☎: 8610-80927665

✉: wangjingtian\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520090001

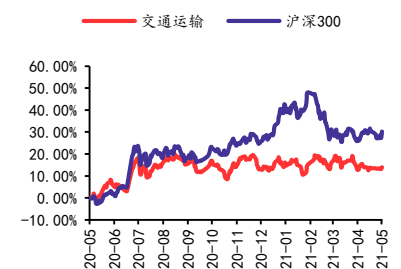
特此鸣谢: 宁修齐

相对沪深300表现图 2021-05-14



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

核心组合表现图 2021-05-14



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.....	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.....	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. 京东物流：2021年5月13日，京东物流披露了一季度营收情况，2021年Q1，公司营收达224亿元，同比增+64.1%。同时，公司计划于2021年5月17日-5月21日启动招股，5月28日在港交所上市。</p>	<p><b>一是公司仓配模式保证服务时效，营收增速较快。</b> 2018-2020年，京东物流分别实现营收379亿元、498亿元、734亿元，2019-2020年同比分别+31.4%、+47.2%；2018-2020年，公司归母净利润分别为-27.65亿元、-22.37亿元、-40.37亿元。截至2020年底，公司运营仓库数量达900个，仓储面积达约2100万元。<b>二是作为国内时效件市场主要参与者，与顺丰、EMS经济模式有所差异。</b>我国时效件市场中，顺丰、EMS的市场占有率分别为50%、40%，呈现“顺丰+EMS”的双寡头格局，CR2高达90%。京东物流也为高时效件市场参与者，但其以前置仓库为中心的仓配一体化运营模式，和顺丰、EMS存在明显差异。京东物流的优势在于末端仓库，而顺丰等传统快递物流公司的中转场地具备更大重要性。由此，京东物流、顺丰、EMS，构成时效件新型竞争格局。<b>三是快递市场新竞争格局下，“综合物流+品质物流”是发展目标，看好顺丰、京东物流的中长期配置价值。</b>至2021年初，快递业CR8降至80%。极兔等新玩家入局后起网迅速，分蚀头部份额。在此背景下，低价策略构筑的护城河撼动，而“综合物流+品质物流”为未来发展目标，顺丰、京东具备较大竞争优势。</p>
<p>2. 日日顺股份：2021年5月12日，日日顺供应链科技股份有限公司（简称“日日顺股份”）在深交所披露了招股说明书，申请在创业板上市。</p>	<p><b>一是海尔旗下的综合物流提供商登陆资本市场，加快成长步伐。</b>日日顺股份系海尔集团旗下的综合物流公司，于2000年成立至今，20年间，积累了深厚行业经验。公司客户覆盖了家电、家居、快消、3C、生鲜、汽车、新能源等多个领域。随着公司即将登陆资本市场，成长步伐将进一步加快。<b>二是国内综合物流市场的竞争格局或面临潜在不确定性，竞争日益激烈。</b>随着日日顺股份完成上市，将与顺丰、京东物流在供应链领域产生竞争，可以供应链赛道已经成为综合物流公司重点发展的方向之一。<b>三是供应链领域关注度加速提升，未来发展空间广阔。</b>随着第四方物流行业（4PL）在我国发展日趋成熟，供应链业务成为物流公司亟待开发的蓝海。在此背景下，我们继续看好顺丰、日日顺等公司供应链业务板块未来的发展潜力。</p>

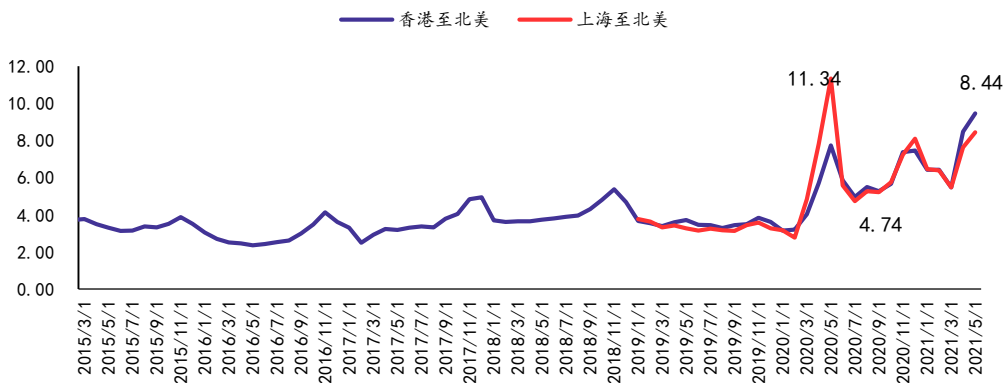
资料来源：中国银河证券研究院整理

## 二、行业动态数据跟踪

### (一) 航空货运动态数据跟踪

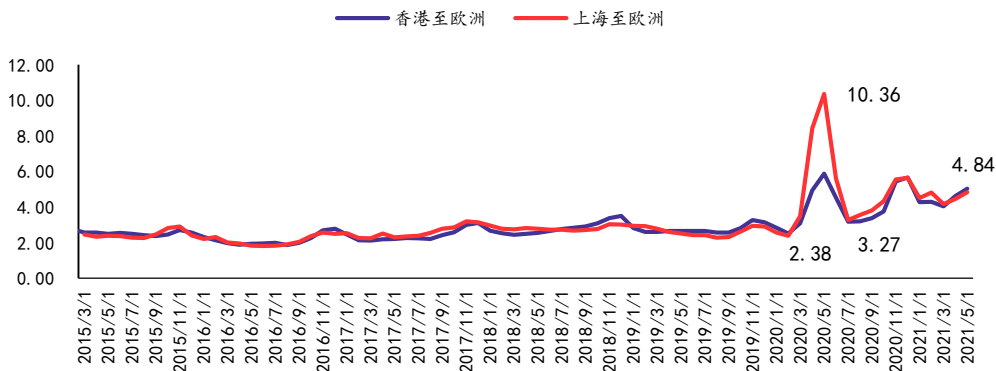
2021年5月，受2020年同期高基数影响，上海至北美航空货运价格同比下降。据TAC航空货运价格数据显示，2021年5月14日，上海-北美、上海-欧洲航空货运价格分别为8.05美元/公斤、4.56美元/公斤，周环比-8.83%、-10.76%，同比-31.26%、-54.31%；香港-北美、香港-欧洲航空货运价格分别为9.53美元/公斤、5.04美元/公斤，周环比+1.71%、+0.4%，同比分别+12.51%、-13.1%。由此可见，进入5月，因受到苏伊士运河的“长赐号”搁浅事件带来的蝴蝶效应影响，部分海运货物改为航空运输，航空运力紧张的局面重新出现，航空货运价格维持相对高位水平。但受2020年同期高基数影响，同比有所下降。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）



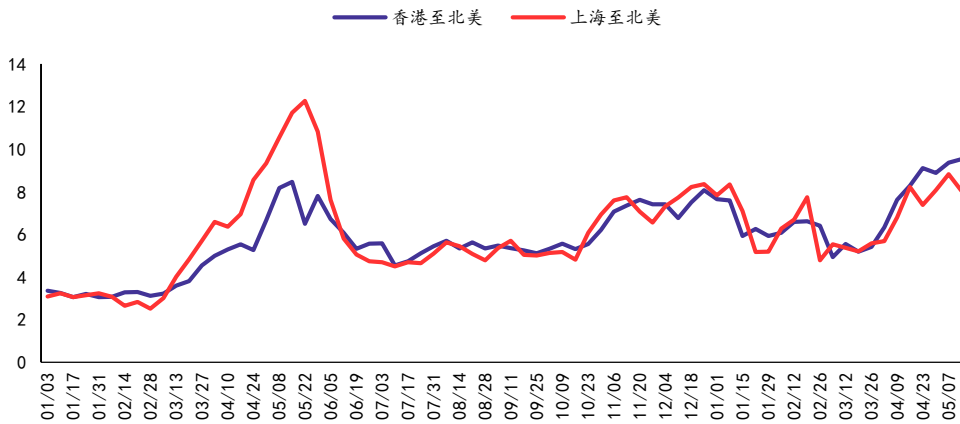
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

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）



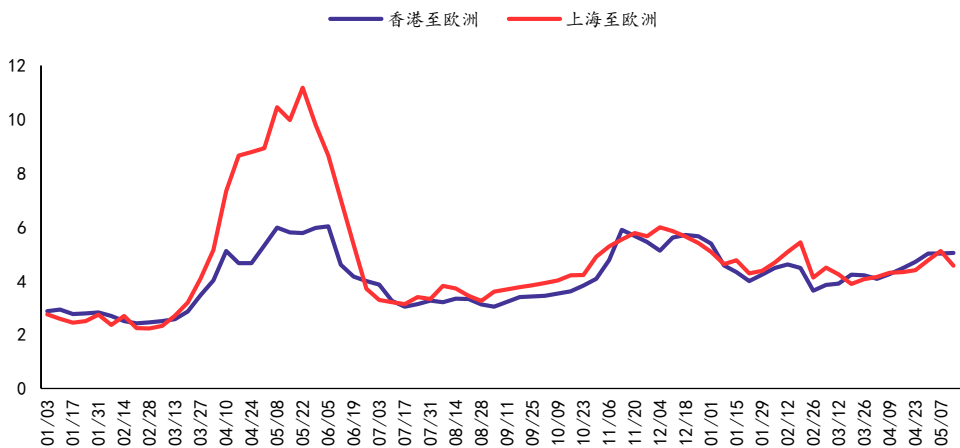
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

图 3: 2020.1.1-2021.5.14 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: 2020.1.1-2021.5.14 亚太至欧洲航空货运周度价格指数 (美元/公斤)



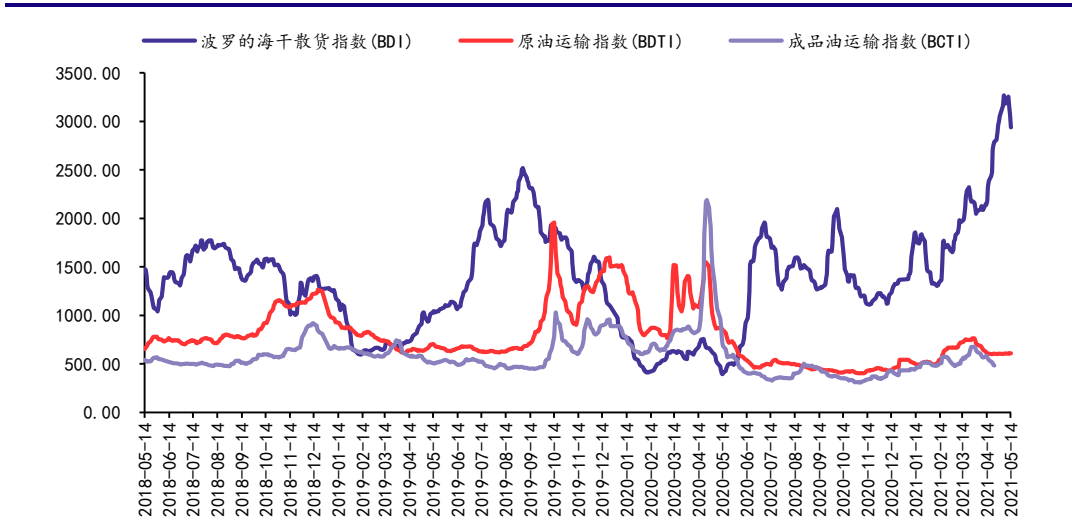
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

## (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 2939 点。2021 年 5 月 14 日,波罗的海干散货指数 (BDI) 报收 2939 点,周环比-7.67%,同比+647.84%,BDI 指数小幅调整,基本维持高位水平。其中,5 月 14 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 2961 点,周环比+0.2%,同比+378.66%。**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,电厂集中补库存的逻辑得到验证,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，支撑散运需求维持高位水平，运价立于2900点高位。

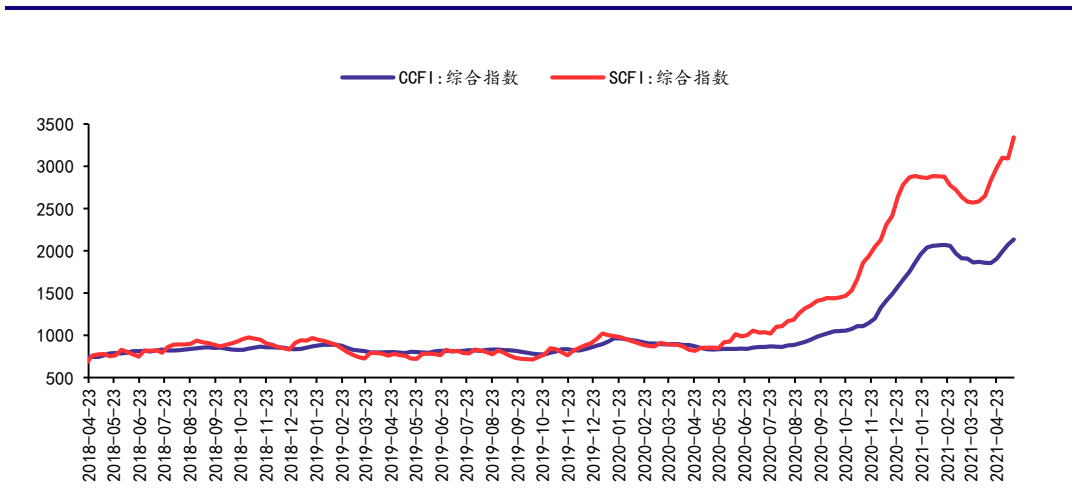
图 5：2018.1.1-2021.5.14 BDI、BDTI、BCTI 指数（日）



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 610 点。2021 年 5 月 14 日，成品油运输指数（BDTI）、原油运输指数（BCTI）分别报收 610 点、517 点，周环比+0.49%、+9.53%，同比-28.40%、-26.56%，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 6：2018.1.1-2021.5.14 CCFI、SCFI 综合指数（周）



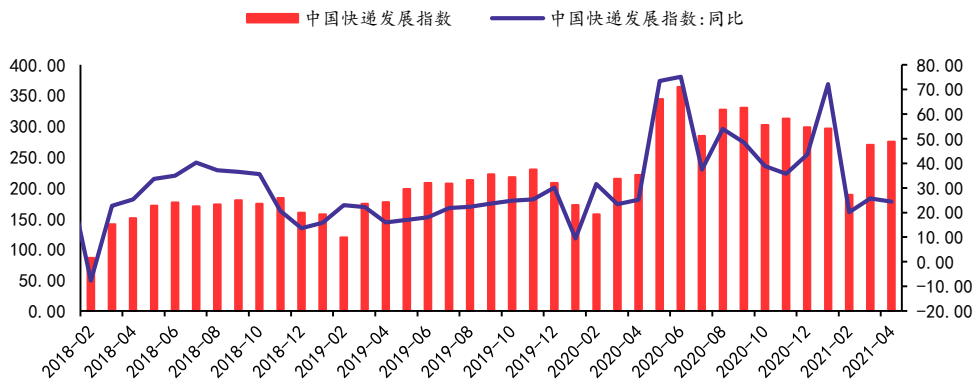
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

**集运：SCFI 指数报收 3343.34 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 月集运价格加速向上。**2021 年 5 月 14 日，上海出口集装箱运价指数 (SCFI) 报收 3343.34 点，周环比+8.02%，同比+291.46%；中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 报收 2134.37 点，周环比+2.89%，同比+155.85%。由此可见，5 月，集运价格加速向上反弹，突破 3300 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

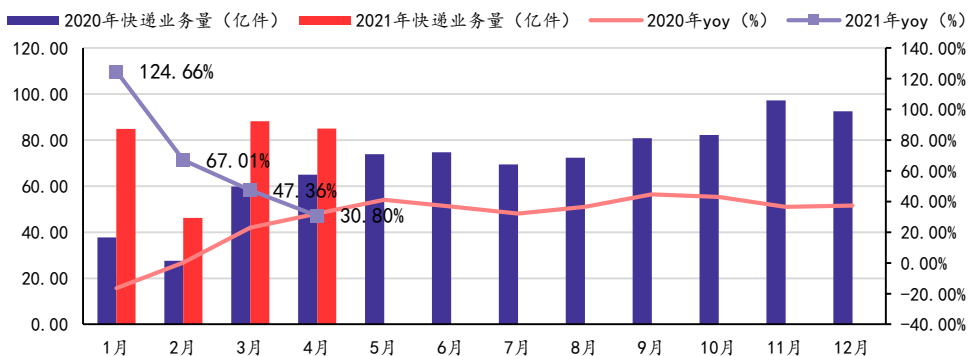
**4 月快递件量同比+30.8%，行业增速继续维持高景气区间。**据国家邮政局数据显示，2021 年 4 月，快递行业件量完成 85 亿件，较去年同期 (64.97 亿件) 同比+30.8%。累计来看，2021 年 1-4 月，快递行业累计实现件量 304.31 亿件，较去年同期 (190.28 亿件) 累计同比+59.93%。由此可见，快递行业增速继续呈现较高景气度，位于+30%高增区间。

图 7：2018.01-2021.4 中国快递发展指数及其同比变动 (月)



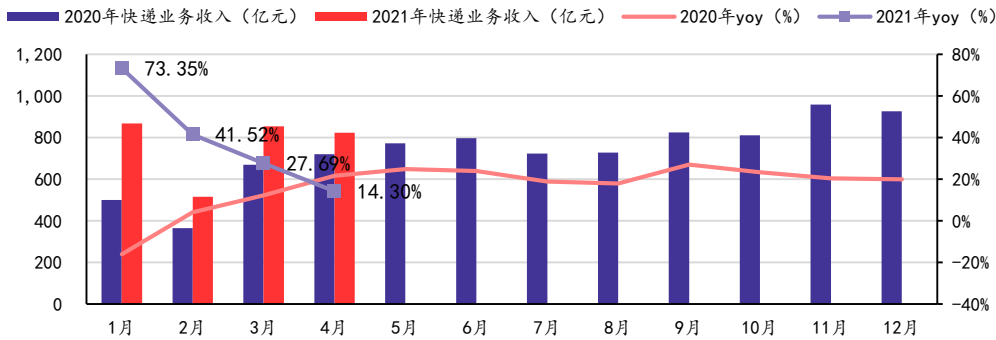
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 8：2020.01-2021.04 快递业务量及其同比变动 (月)



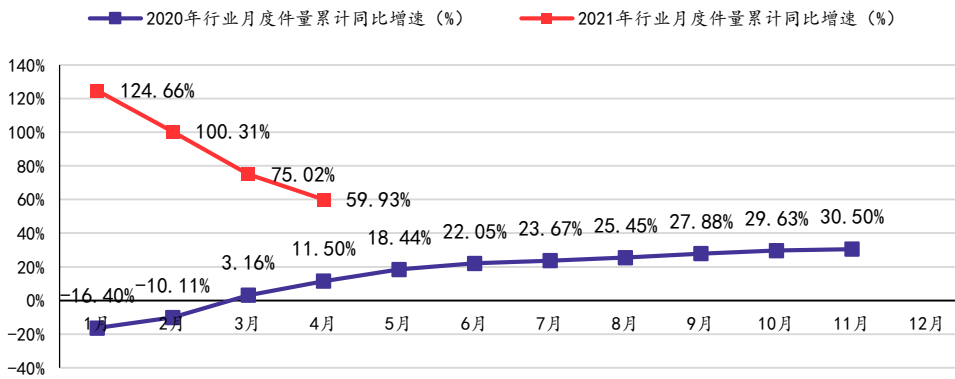
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 9：2020.01-2021.04 快递业务收入及其同比变动（月）



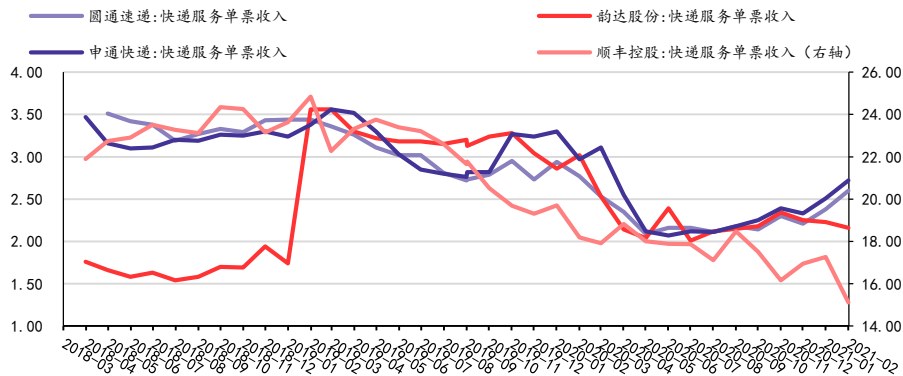
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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）

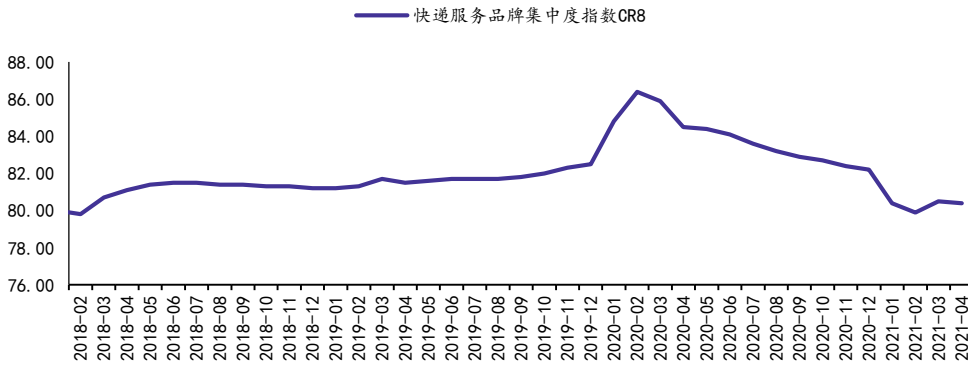


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

4月CR8为80.4，行业集中度维持80%水平。2021年4月，快递行业CR8为80.4，较3月（80.5），继续维持在80%左右水平。当前，快递龙头公司的份额竞争仍呈现日趋激烈的局面，在新入局者规模迅速扩展的背景下，一线寡头市场的出清进程仍面临着阻碍。我们继续维持市场在1-2年出清的预期。

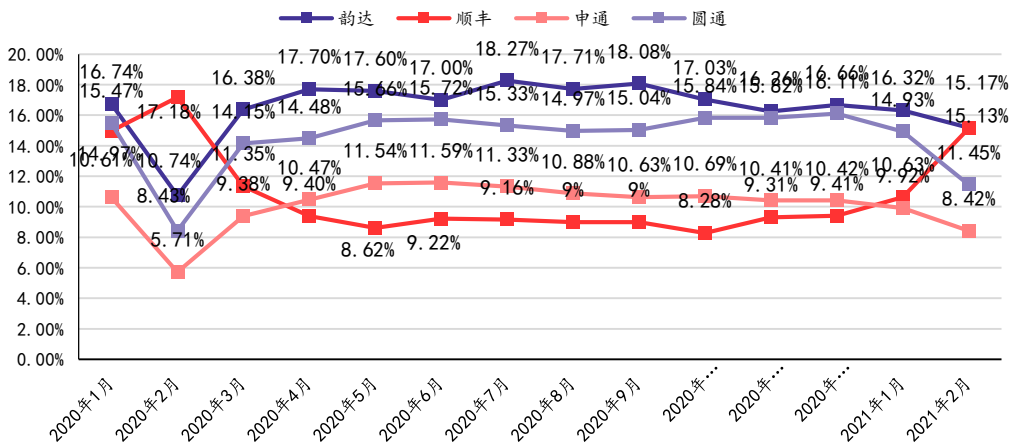


图 12：2018 年初以来快递品牌服务集中度指数 CR8（月）



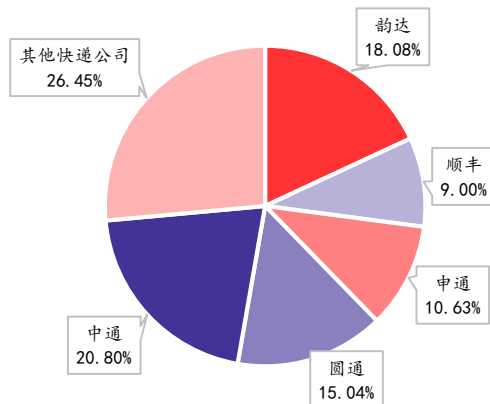
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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

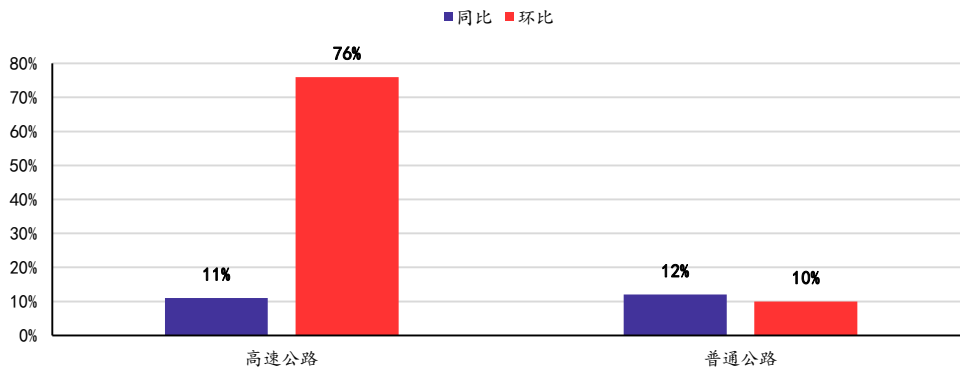


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

#### (四) 高速公路交通流量动态数据跟踪

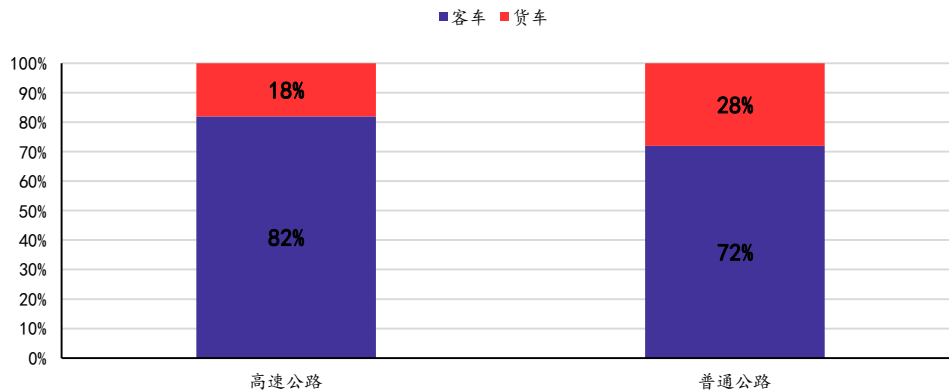
五一假期出行热度高涨，全国路网交通流量创新高。2021年五一假期（5月1日-5月5日），全国路网日均断面交通量为12,045辆，较节前一周+29%。其中，2021年“五一”，全国高速公路、普通公路日均断面交通量分别为30,816辆、8,618辆，同比分别+11%、+12%，较节前一周分别+76%、+10%。从客货车构成来看，2021年“五一”，全国高速公路客车/货车流量比例约为82%/18%，普通公路客车/货车流量比例为72%/28%，高速公路客车流量高位运行，而普通公路承担了相对更多的货运需求，可见“五一”期间货运市场继续呈现旺盛。2021年“五一”，分区域来看，典型运输通道中，京沪通道、京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

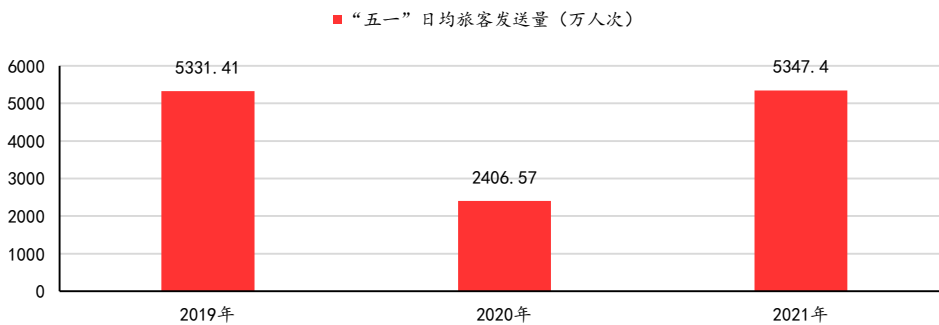
2021年五一假期“补偿式出行”客流量反弹，恢复至2019年同期水平。2021年五一假期（5月1日-5月5日），共计发送旅客2.67亿人次，日均发送旅客5,347.4万人次，较2020年同期日均（2,406.57万人次）同比+122.2%，较2019年同期日均（5,331.41亿人次）同比+0.3%。2021年五一假期客流量已恢复反弹至2019年同期常态化水平，疫情影响基本消除。同时，因2021年五一假期延长为5天，进一步激发了居民的出行热情，也在一定程度上加速了客流量释放。

**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%。

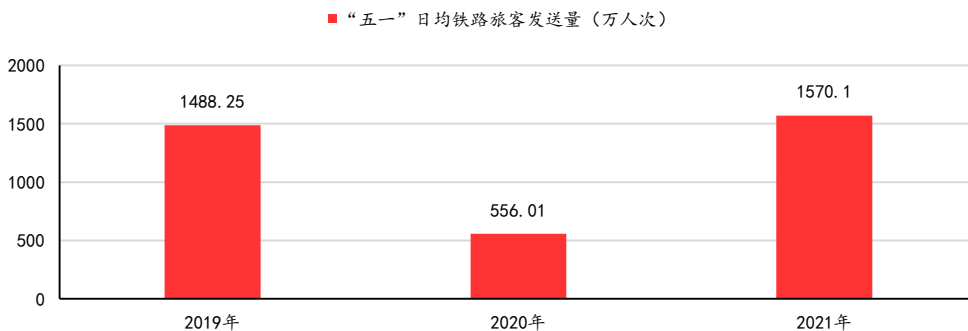
**民航：**2021年“五一”，全国民航共计发送旅客866.3万人次，日均发送173.3万人次，较2020年同期日均（63.27万人次）同比+173.9%，较2019年同期日均（173.13万人次）同比+0.1%。

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）



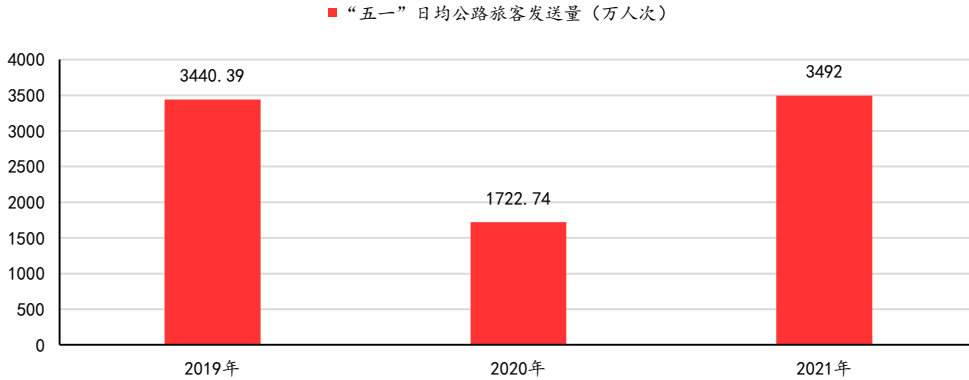
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

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）



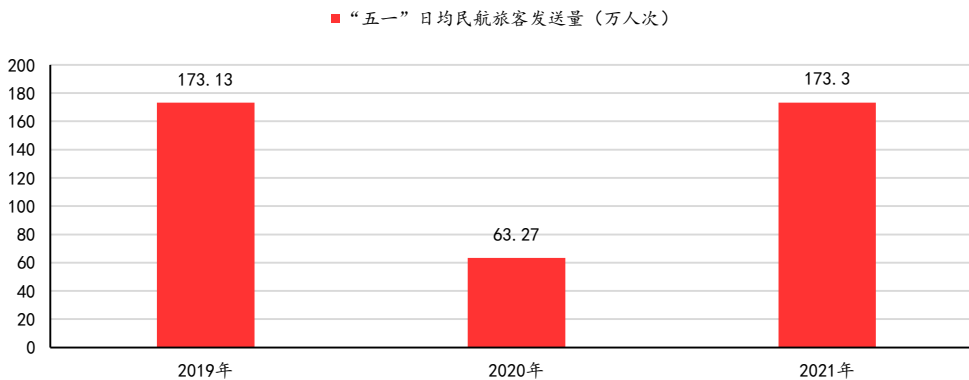
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

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）



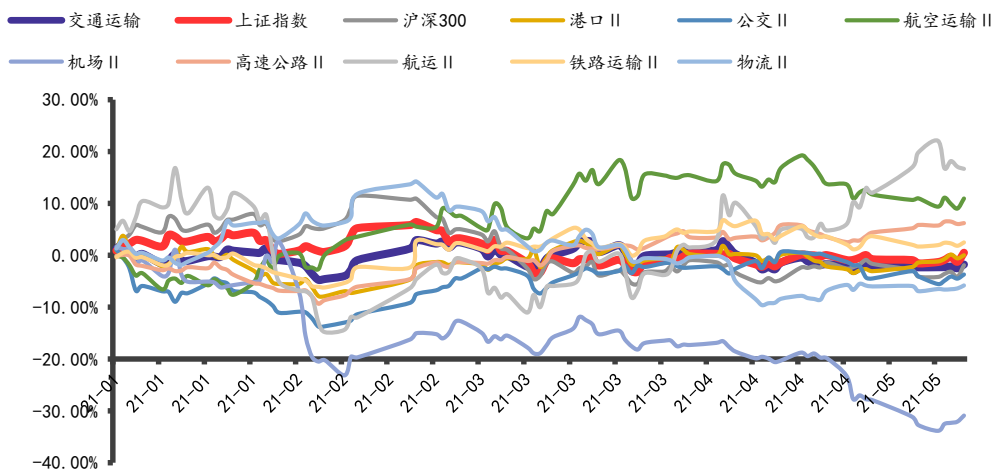
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

### 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 14 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 25,820.85 亿元，占总市值比例仍为 3.19%。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）2864.63 亿元、京沪高铁（601816.SH）2764.70 亿元、中远海控（601919.SH）2339.12 亿元、中国国航（601111.SH）1243.32 亿元、上港集团（600018.SH）1112.34 亿元、大秦铁路（601006.SH）1054.06 亿元、南方航空（600029.SH）974.95 亿元、上海机场（600009.SH）893.15 亿元、东方航空（600115.SH）861.56 亿元、宁波港（601018.SH）644.94 亿元。

图 21：2021 年初至 5 月 14 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（2021.05.06-2021.05.14），上证综指、沪深 300 周涨幅分别+2.09%、+2.29%，交通运输指数+0.56%；交通运输各个子板块来看，港口+1.42%、公交+0.37%、航空运输-0.03%、机场+2.73%、高速公路+0.34%、航运-2.64%、铁路运输+0.78%、物流+1.19%。本周机场、港口、物流板块周涨幅排名前三。

本周交运个股涨幅前五：东方嘉盛（002889.SZ）+10.74%、德新交运（603032.SH）+9.24%、长江投资（600119.SH）+9.16%、澳洋顺昌（002245.SZ）+8.78%、珠海港（000507.SZ）+8.45%。

**年初至今：**2021 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨幅分别+0.50%、-1.93%，交通运输指数-1.77%；交通运输各个子板块来看，港口-0.01%、公交-3.70%、航空运输+10.91%、机场-30.90%、高速公路+6.21%、航运+16.65%、铁路运输+2.45%、物流-5.84%。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。

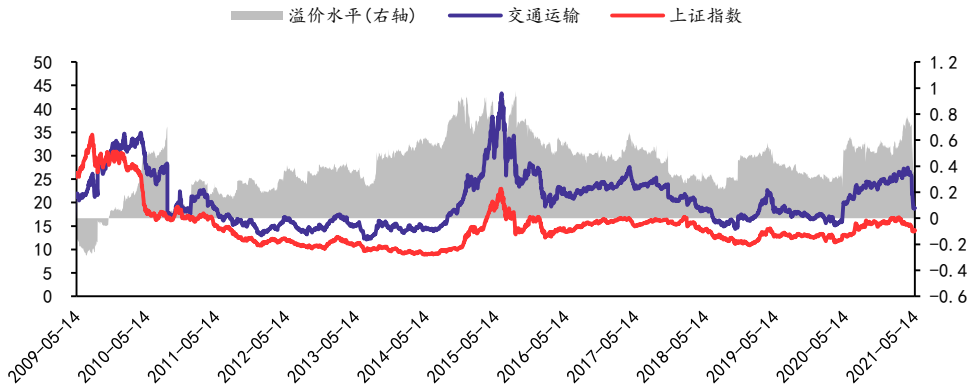
年初至今交运个股累计涨幅前五：华贸物流（603128.SH）+65.34%、中远海控（601919.SH）+56.27%、华鹏飞（300350.SZ）+51.39%、中谷物流（603565.SH）+38.80%、\*ST 飞马（002210.SZ）+34.88%。

## （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 14 日，交通运输行业市盈率为 18.87 倍（TTM），上证 A 股为 14.13 倍，交通运输行业相对于上证综指的溢价水平为 133.57%。

图 22: 截至 2021 年 5 月 14 日交通运输行业估值及溢价情况

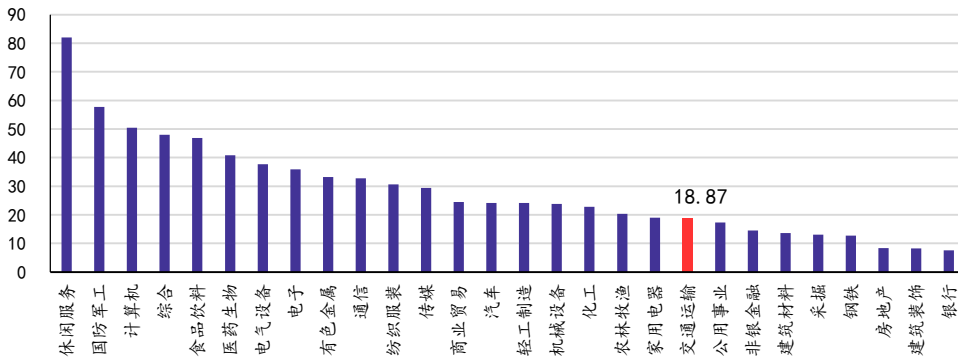


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 2、与市场相比，行业估值水平中等偏低

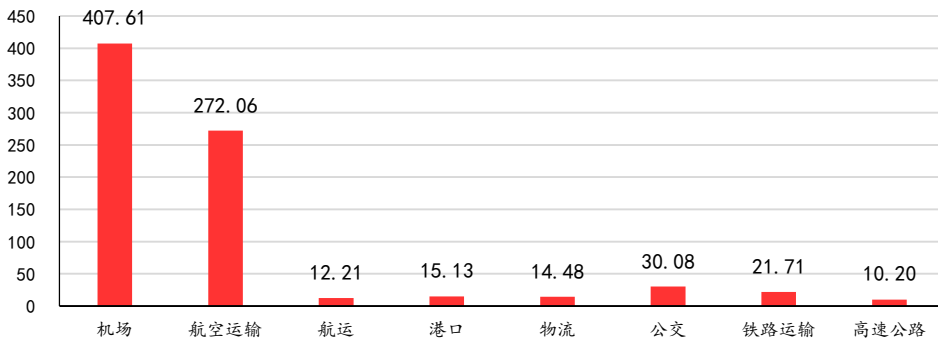
与其他行业整体对比来看，在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 18.87 倍（2021.05.14），处于中等偏下的水平。由于交通运输已经是一个相对成熟的行业，因此处于较低的估值水平。

图 23: 截至 2021 年 5 月 14 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 14 日交通运输子行业估值对比

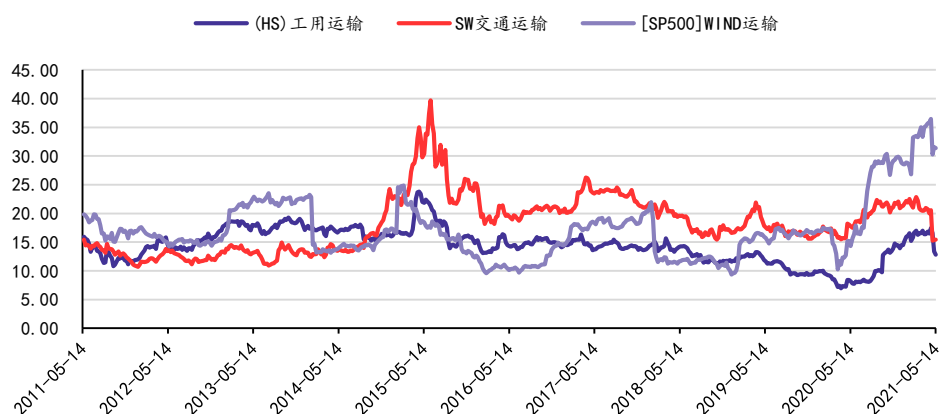


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 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 14 日，上述指数的市盈率分别为 12.81 倍、31.35 倍、18.87 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 14 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 163 亿美元、港股中市值大于 176 亿港元、A 股中大于 329 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 2021.5.14）

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	1,883.66	36.43	286.71	5.94
2	UNP.N	联合太平洋(UNION PACIFIC)	铁路	-4.36	-10.0	-9.02	-9.63	1,513.68	29.02	8.93	7.85
3	FDX.N	联邦快递(FEDEX)	航空货运 与物流	-	-	-	-	821.05	27.16	4.49	11.39
4	CSX.O	CSX 运输	铁路	-1.47	-11.3	-8.31	-16.99	770.35	28.52	5.88	3.57
5	CNI.N	加拿大国家铁路	铁路	-	-7.36	-	-15.51	763.84	27.35	4.96	5.01

6	NSC.N	诺福克南方	铁路	0.53	-13.3	76.64	-26.05	725.27	31.49	4.90	9.20
7	CP.N	加拿大太平洋铁路	铁路	-	-1.05	-	0.16	532.69	29.18	9.84	3.67
8	LUV.N	西南航空	航空公司	-51.54	-59.7	223.40	-233.65	368.43	-12.86	4.15	-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 (DELTA)	航空公司	-51.70	-63.6	-120.41	-359.81	296.23	-2.27	19.31	-20.37
11	KSU.N	堪萨斯南方铁路 (KANSAS)	铁路	-3.51	-8.14	0.79	14.49	280.99	45.46	6.94	6.80
12	ZTO.N	中通快递	航空货运 与物流	-	14.04	-	-24.00	263.69	39.90	3.51	5.04
13	RYAAY.O	RYANAIR HLDG-ADR	航空公司	-	-	-	-	252.71	-15.53	4.32	-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	202.00	23.46	7.60	5.10
15	JBHT.O	JB 亨特运输服务	陆运	14.79	5.14	39.85	-1.99	186.50	34.04	7.17	5.18
16	VLRS.N	CONTROLADORA VUELA COMPANIA DE AVIACION	航空公司	-	-	-	-	182.14	-104.5	62.38	-3.86
17	XPO.N	XPO LOGISTICS INC	航空货运 与物流	23.55	-2.38	400.00	-73.75	163.15	94.31	6.02	1.55

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 2021.5.14)

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	2,710.95	-56.37	1.53	-0.78
2	2057.HK	中通快递	航空货运 与物流	14.04	25.59	-24.00	29.46	2,001.40	39.06	3.44	5.04
3	1919.HK	中远海控	海运	0.00	25.09	0.00	443.90	1,978.69	6.67	3.79	2.05
4	0753.HK	中国国航	航空公司	-48.96	-0.43	-324.34	-12.66	886.01	-4.74	0.96	-1.09
5	1055.HK	中国南方航空股份	航空公司	-41.24	7.28	-510.87	-8.81	787.93	-6.94	0.95	-0.63
6	0316.HK	东方海外国际	海运	19.08	4.66	-33.07	1,146.97	759.53	10.85	1.74	1.42
7	1308.HK	海丰国际	海运	8.46	7.22	59.85	11.37	717.46	26.32	7.81	0.13
8	0670.HK	中国东方航空股份	航空公司	-51.46	4.95	-470.80	18.31	560.18	-4.04	0.84	-0.71
9	0177.HK	江苏宁沪高速公路	公路与铁路	-20.55	1.54	-41.32	-4.04	463.47	10.76	1.38	0.72



10	0144.HK	招商局港口	海港与服务	0.53	-12.42	-38.40	15.42	456.90	8.87	0.52	1.41
11	0636.HK	嘉里物流	航空货运与物流	29.71	7.87	-23.56	55.27	420.09	14.51	1.53	1.61
12	0293.HK	国泰航空	航空公司	-56.13	-3.68	-1,393	-27.89	413.27	-1.89	0.56	-3.40
13	0152.HK	深圳国际	公路与铁路	15.65	45.24	-20.19	19.18	296.31	6.19	0.86	2.18
14	0576.HK	浙江沪杭甬	公路与铁路	-0.10	6.82	-19.23	5.58	289.69	5.78	1.01	0.98
15	6198.HK	青岛港	海港与服务	8.79	3.71	1.36	5.47	286.91	6.16	0.73	0.61
16	0598.HK	中国外运	航空货运与物流	8.91	0.43	-1.77	3.68	267.17	6.75	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	255.06	-10.55	0.97	-0.44
18	1199.HK	中远海运港口	海港与服务	-2.63	2.73	12.81	-5.10	219.80	8.60	0.51	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	0548.HK	深圳高速公路股份	公路与铁路	25.65	6.49	-19.88	-27.34	184.71	5.72	0.67	1.25
21	2866.HK	中远海发	海运	49.21	-12.84	22.10	26.04	176.44	6.51	0.61	0.20

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 2021.5.14)

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	2,864.63	52.76	5.23	1.19
2	601816.SH	京沪高铁	铁路运输 II	11.65	5.72	-79.33	16.48	2,764.70	85.67	1.50	0.07
3	601919.SH	中远海控	航运 II	79.58	13.37	2,539.47	27.42	2,339.12	9.32	3.93	2.05
4	601111.SH	中国国航	航空运输 II	-15.50	-48.96	-23.69	-318.2	1,243.32	-7.86	1.74	-1.09
5	600018.SH	上港集团	港口 II	42.36	-27.65	66.84	-7.48	1,112.34	11.59	1.23	0.41
6	601006.SH	大秦铁路	铁路运输 II	19.33	-9.50	48.66	-18.94	1,054.06	8.82	0.87	0.80
7	600029.SH	南方航空	航空运输 II	0.53	-40.02	31.55	-481.9	974.95	-10.17	1.49	-0.63



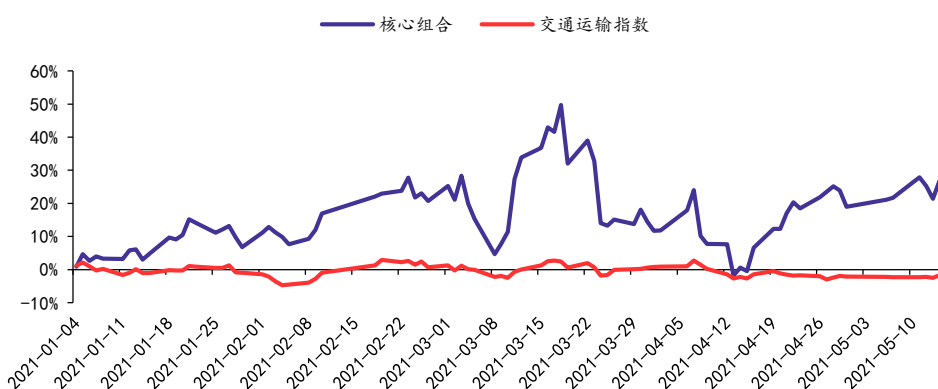
8	600009.SH	上海机场	机场II	-47.05	-60.68	-467.80	-122.2	893.15	-50.07	3.10	-0.93
9	600115.SH	东方航空	航空运输II	-13.32	-51.48	1.86	-460.4	861.56	-7.36	1.73	-0.71
10	601018.SH	宁波港	港口II	19.96	-16.02	87.85	1.39	644.94	16.56	1.23	0.25
11	601021.SH	春秋航空	航空运输II	-6.75	-36.68	-24.95	-132.2	564.63	-87.42	4.20	-0.70
12	600377.SH	宁沪高速	高速公路II	148.30	-20.30	2,717.79	-41.43	520.90	14.31	1.74	0.72
13	001965.SZ	招商公路	高速公路II	120.60	-14.75	290.62	-47.26	512.79	12.29	1.03	0.68
14	002120.SZ	韵达股份	物流II	48.10	-2.63	-27.57	-45.71	447.91	34.48	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	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
17	601866.SH	中远海发	航运II	52.95	33.49	141.99	22.22	357.53	13.67	1.88	0.23
18	600233.SH	圆通速递	物流II	61.91	12.06	43.98	9.93	355.16	19.03	2.03	0.59
19	600350.SH	山东高速	高速公路II	81.94	9.13	372.18	-33.38	329.56	11.14	1.14	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

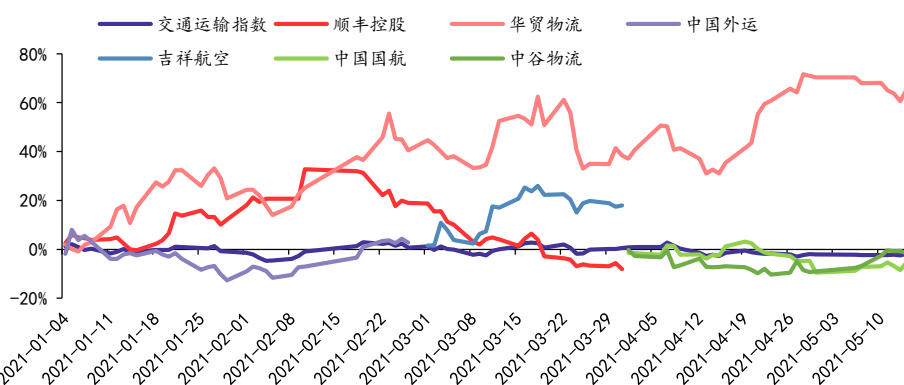
2021年1月1日-2月28日,推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、中国外运(601598.SH)。2021年3月1日-3月31日,推荐核心组合为推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、吉祥航空(603885.SH)。2021年4月1日起,推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、中国国航(601111.SH)、中谷物流(603565.SH)。2021年1月1日-5月14日,交通运输业指数累计-1.77%,2021年银河交通核心组合+26.74%。核心组合跑赢行业,相对收益+28.51%。

图 26: 截至 2021 年 5 月 14 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 14 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. 14 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. 14 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. 14 BDI、BDTI、BCTI 指数 (日)	6
图 6: 2018. 1. 1-2021. 5. 14 CCFI、SCFI 综合指数 (周)	6
图 7: 2018. 01-2021. 4 中国快递发展指数及其同比变动 (月)	7
图 8: 2020. 01-2021. 04 快递业务量及其同比变动 (月)	7
图 9: 2020. 01-2021. 04 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 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)	11
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)	11
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)	12
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)	12
图 21: 2021 年初至 5 月 14 日交通运输各子行业行业表现	13
图 22: 截至 2021 年 5 月 14 日交通运输行业估值及溢价情况	14
图 23: 截至 2021 年 5 月 14 日交通运输行业与其他行业估值对比	14
图 24: 截至 2021 年 5 月 14 日交通运输子行业估值对比	14
图 25: 截至 2021 年 5 月 14 日交通运输子行业估值对比	15
图 26: 截至 2021 年 5 月 14 日核心组合表现情况	19
图 27: 截至 2021 年 5 月 14 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. 14)	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. 5. 14)	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. 14)	17

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

王靖添，交通运输行业分析师，北京大学理学硕士。曾就职于中国交通运输部规划研究院，担任高级工程师、主任工程师。2018年加入中国银河证券研究院，从事交通运输行业投资研究工作。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

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

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

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)