

跨境电商物流持续呈现高景气度，看好电商快递龙头业绩恢复潜力

核心观点（2021.07.05-07.11）：

- **本周行业热点事件点评** 1. 跨境电商物流：7月6日，华贸物流（603128.SZ）发布了2021年半年度业绩预增预告。2021上半年，公司实现归母净利润4.61亿元-5.02亿元，同比增70%-85%。我们认为：一是2021上半年公司业绩表现亮眼，超出预期。二是公司积极切入跨境电商物流高成长赛道，覆盖完整交易链条，优势壁垒牢固。三是高运价行情持续，跨境物流行业前景向好，看好公司后续表现。2. 快递：本周韵达股份（002120.SZ）股价周涨幅达23.47%，板块排名第一。截至7月9日，公司收盘价达16.15元/股。我们认为：一是上游电商零售需求驱动，快递行业高增继续。二是当前一线龙头竞争格局维持稳态，价格监管政策下预期有所改善。三是公司保持稳健的经营策略，业内份额优势稳固，继续看好中通、韵达在竞争中突围的机会。
- **本周行业动态数据跟踪** 1. 航空货运市场：2021年7月，上海至北美航空货运价格为6.78美元/公斤，同比+50.67%。2. 航运市场：我国及海外经济复苏逻辑不变，制造业的高景气度延续，支撑大宗散运市场“淡季不淡”继续向上，BDI指数报收3300点。油运方面，海外变异病毒蔓延抑制油轮活动，OPEC+会议僵局持续，油运市场复苏受阻但向好预期不变，BDTI指数报收586点。集运方面，SCFI指数报收3932.35点，7月集运价格高位向上逻辑延续。内贸集运方面，PDCI指数报收1496点，同比+71.76%，内贸集运价格维持高位。3. 快递市场：2021上半年快递业务量突破500亿件，行业高增态势持续。4. 暑运：2021年暑运预计发送旅客7.5亿人次，超过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+1.47%、-2.72%，交通运输指数-0.21%；交通运输各个子板块来看，港口-1.64%、公交+3.49%、航空运输+8.63%、机场-33.05%、高速公路-0.27%、航运+45.22%、铁路运输-7.00%、物流-1.32%。
- **核心组合表现** 2021年推荐核心组合为华贸物流（603128.SH）、中谷物流（603565.SH）、传化智联（002010.SZ）。截至2021年7月9日，银河交通核心组合+33.34%，相对行业收益+33.55%。
- **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	+50.38%
002010.SZ	传化智联	2021/7/1	+4.80%
601598.SH	中谷物流	2021/4/1	+17.46%

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

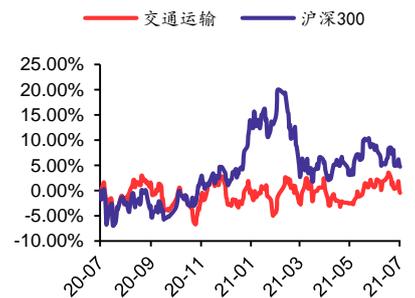
☎：8610-80927665

✉：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 2021-07-09



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

核心组合表现图 2021-07-09



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

目 录

一、本周热点动态跟踪.....	3
二、行业动态数据跟踪.....	4
(一) 航空货运动态数据跟踪.....	4
(二) 航运业动态数据跟踪.....	5
(三) 快递业动态数据跟踪.....	7
(四) 高速公路交通流量动态数据跟踪.....	10
(五) 暑运数据跟踪.....	11
三、交通运输行业在资本市场的表现.....	11
(一) A股交通运输上市公司发展情况.....	11
(二) 交通运输行业估值水平分析.....	12
(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. 跨境电商物流：7月6日，华贸物流（603128.SZ）发布了2021年半年度业绩预增预告。2021上半年，公司实现归母净利润4.61亿元-5.02亿元，同比增70%-85%。</p>	<p>一是2021上半年华贸物流业绩表现亮眼，超出预期。2021上半年，公司盈利已达5亿元。根据我们此前的预测结果，2021全年，公司归母净利润或为7.06亿元，同比增+50%。公司上半年业绩表现超出预期。二是公司积极切入跨境电商物流高成长赛道，覆盖完整交易链条，优势壁垒牢固。新冠疫情背景下，跨境电商物流行业呈现繁荣。2019年起，公司已开始发力跨境电商物流业务版图。公司凭借领先的行业经验与运力网络积累，实现了对跨境电商物流七要素“国内网点布局-揽货-订舱-清关-干线运输-配送-国外网点布局”的全覆盖；特别是对跨境电商物流七要素“国内网点布局-揽货-订舱-清关-干线运输-配送-国外网点布局”的全覆盖；特别是对2021年公司完成收购佳成国际后，末端揽派环节得到进一步强化建设，全链条总包服务模式更趋明朗。截至2020年底，公司跨境电商物流业务占比达14%，根据其战略目标，5年内占比或升至50%，未来业务潜力有更大放量空间。我们认为，所处跨境电商赛道的高成长性，成为公司持续盈利的有力支撑。三是高运价行情持续，跨境物流行业前景向好，看好公司后续表现。截至目前，全球疫情仍较为严峻，叠加苏伊士运河事件带来的后续影响，运力紧张的局面下，集运及空运价格维持高位区间。我们维持此前判断，即跨境物流高景气度逻辑不改，高运价行情或持续2-3年的周期。继续看好华贸物流的收益增厚潜力。</p>
<p>2. 快递：本周韵达股份（002120.SZ）股价周涨幅达23.47%，板块排名第一。截至7月9日，公司收盘价达16.15元/股。</p>	<p>一是上游电商零售需求驱动，快递行业高增继续。截至2021年5月，快递行业件量增速为+24.9%，行业继续呈现高景气度。且随着行业规模扩大，开始进入高基数增长阶段。二是当前一线龙头竞争格局维持稳态，价格监管政策下预期有所改善。目前，伴随着极兔的影响趋于弱化，快递价格战仍较为激烈，同时，二线基本出清、一线格局维稳的局面继续呈现。但在价格保护政策向全国推广的预期下，快递业竞争环境较前改善，行业收益水平预期有所提升，而中通、韵达作为一线龙头，从中获益潜力最大。三是公司保持稳健的经营策略，业内份额优势稳固。进入2021年以来，公司坚持稳健的经营策略，较之同行加剧实行“低价抢量”策略，公司更专注于管理效率及服务质量的提升，守住市占率第二的位置。我们继续看好中通、韵达在竞争中突围的机会。</p>

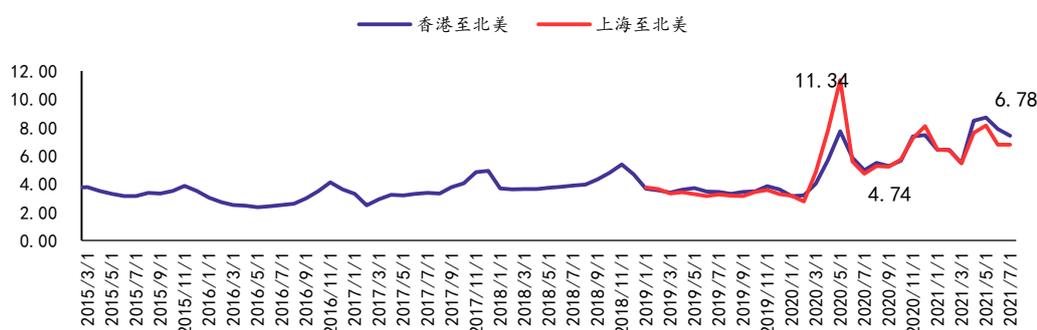
资料来源：中国银河证券研究院整理

二、行业动态数据跟踪

(一) 航空货运动态数据跟踪

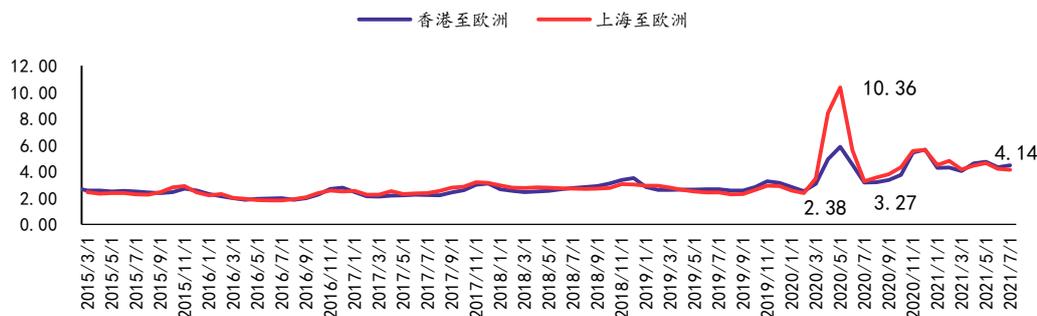
2021年7月，上海至北美航空货运价格为6.78美元/公斤，同比+50.67%。据TAC航空货运价格数据显示，2021年7月9日，上海-北美、上海-欧洲航空货运价格分别为6.78美元/公斤、4.14美元/公斤，周环比+0.59%、+1.47%，同比+50.67%、+28.97%；香港-北美、香港-欧洲航空货运价格分别为7.41美元/公斤、4.47美元/公斤，周环比+0%、+3.47%，同比分别+62.86%、+37.54%。由此可见，7月，因苏伊士运河的“长赐号”搁浅事件带来的蝴蝶效应影响继续，部分海运货物改为航空运输，增加航空货运需求，同时受印度等国外疫情反复影响，国际客机腹舱运力恢复预期持续延后，叠加疫苗运输挤占运力，航空运力紧张的局面仍将持续，航空货运价格仍居高位水平。但相比5-6月，7月空运价格有所小幅回落，随着苏伊士运河的影响弱化，运价在未来或呈现一定程度的高位回调。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，出口运输需求仍有释放动力。我们维持此前观点，国际航空货运价格有望在未来2-3年内继续位于较高区间。

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）



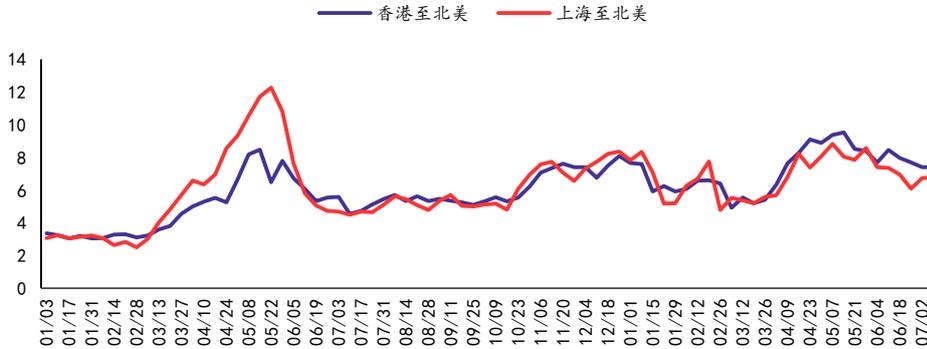
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

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）



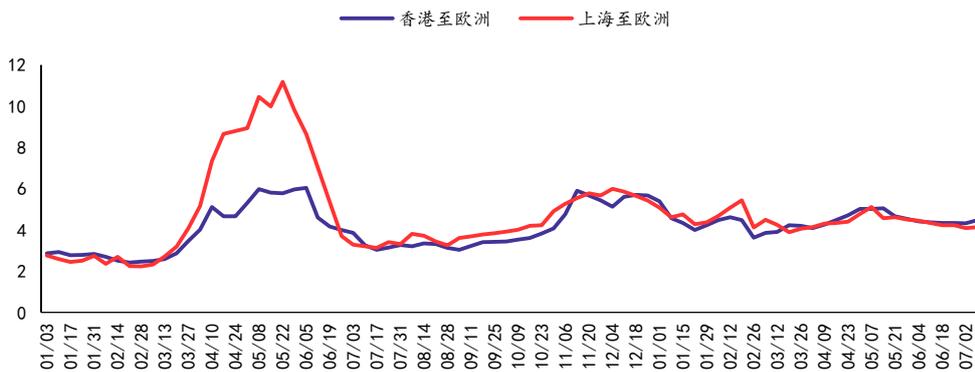
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

图 3：2020.1.1-2021.7.9 亚太至北美航空货运周度价格指数（美元/公斤）



资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

图 4：2020.1.1-2021.7.9 亚太至欧洲航空货运周度价格指数（美元/公斤）

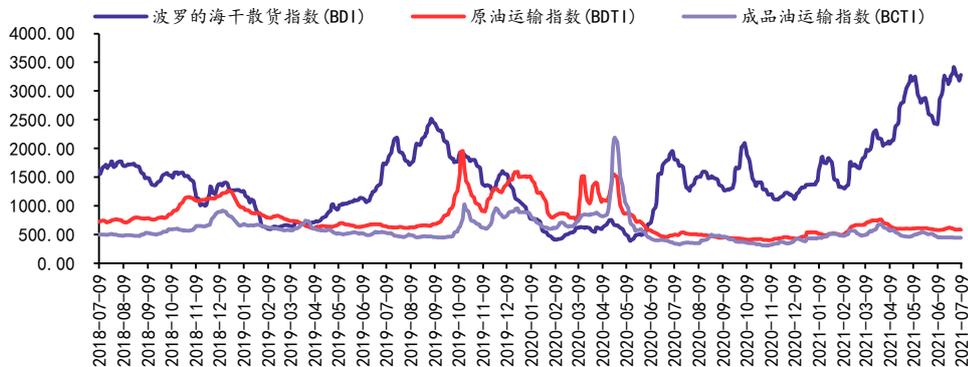


资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

（二）航运业动态数据跟踪

散运：我国及海外经济复苏逻辑不变，制造业的高景气度延续，支撑大宗散运市场“淡季不淡”继续向上，BDI 指数报收 3300 点。2021 年 7 月 9 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 3,300 点，周环比+0.46%，同比+82.32%，BDI 指数小幅调整，基本维持高位水平。其中，7 月 9 日，好望角型运费指数（BCI）为 3,735 点，周环比+6.41%，巴拿马型运费指数（BPI）为 4,101 点，周环比-3.94%，同比+163.39%。**铁矿石方面**，7 月，钢铁行业呈现“淡季不淡”行情。随着全球经济复苏，各国工业生产持续恢复，原料进口需求较前继续回升。在此背景下，铁矿石散运市场繁荣的局面维持不变。**动力煤方面**，7 月，随着北半球夏季用电旺季继续，社会用电量维持高位水平，电厂对动力煤采购积极性不减，需求持续放量。同时，考虑到我国疫情稳定，经济运行预期向好，我们预计，下半年工业用电量或维持高位，动力煤需求有望持续表现坚挺。**炼焦煤方面**，因我国制造业高景气度继续，高炉开工率维持高位稳定，焦煤供需维持相对平衡的局面，但因中澳关系仍紧张，澳煤进口需求继续受到限制。总体上看，进入 7 月，我国及海外经济复苏逻辑不变，制造业的高景气度延续，“黑色系”氛围仍偏强，支撑大宗散运市场呈现“淡季不淡”的行情。

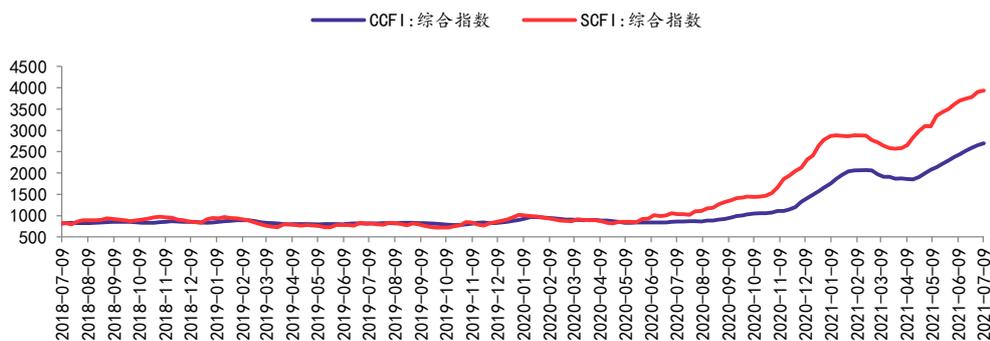
图 5：2018.1.1-2021.7.9 BDI、BDTI、BCTI 指数（日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

油运：海外变异病毒蔓延抑制油轮活动，OPEC+会议僵局持续，油运市场复苏受阻但向好预期不变，BDTI 指数报收 586 点。2021 年 7 月 9 日，成品油运输指数（BDTI）、原油运输指数（BCTI）分别报收 586 点、445 点，周环比-5.45%、-1.11%，同比-0.68%、+0.23%，油运价格底已恢复至 2020 年同期水平，但仍位于历史低位，底部上行态势暂时趋缓。总体上，当前油轮租金水平仍低迷，船东经营惨淡。从需求端来看，7 月，印度德尔塔变异病毒蔓延迅速，海外多国面临疫情反复的风险，原油消费需求修复受阻。同时，因我国原油进口配额下降，当前油轮市场进一步承压。7 月 OPEC+会议陷入僵局，最新增产计划仍未落地，但我们认为，产油国逐步增产的向好预期或不变。叠加考虑全球疫情恢复的总体趋势向好，我们维持此前判断，即油运市场将逐步恢复常态局面。

图 6：2018.1.1-2021.7.9 CCFI、SCFI 综合指数（周）

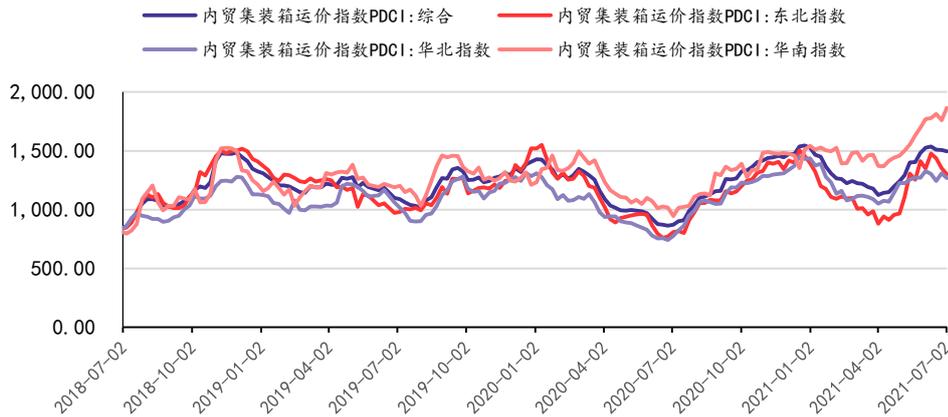


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

集运：SCFI 指数报收 3932.35 点，7 月集运价格高位向上逻辑延续。2021 年 7 月 9 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 3,932.35 点，周环比+0.7%，同比+280.46%；中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收 2,698.83 点，周环比+1.72%，同比+212.10%。由此可见，7 月，集运价格继续加速向上反弹，突破 3900 点。我们认为，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，同时印度疫情变异反复，影响到国际航运运力供给，对集运运价形成了进一步支撑，运价加速向上的逻辑延续。

内贸集运：PDCI 指数报收 1496 点，同比+71.76%，内贸集运价格维持高位。2021 年 7 月 2 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1,496 点，周环比-0.80%，同比+71.76%。其中，东北指数为 1,302 点，周环比-3.70%，同比+60.94%；华北指数为 1,267 点，周环比-3.13%，同比+62.85%；华南指数为 1,866 点，周环比+6.08%，同比+97.25%。

图 7：2018.1.1-2021.7.2 PDCI 综合指数（周）

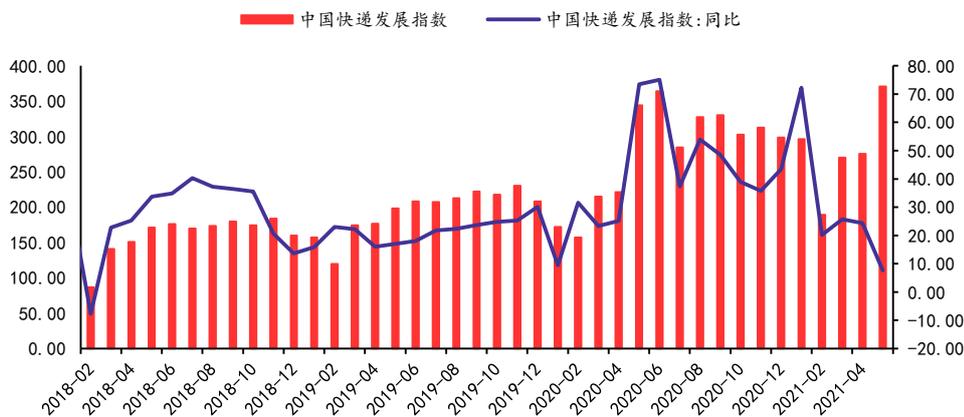


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（三）快递业动态数据跟踪

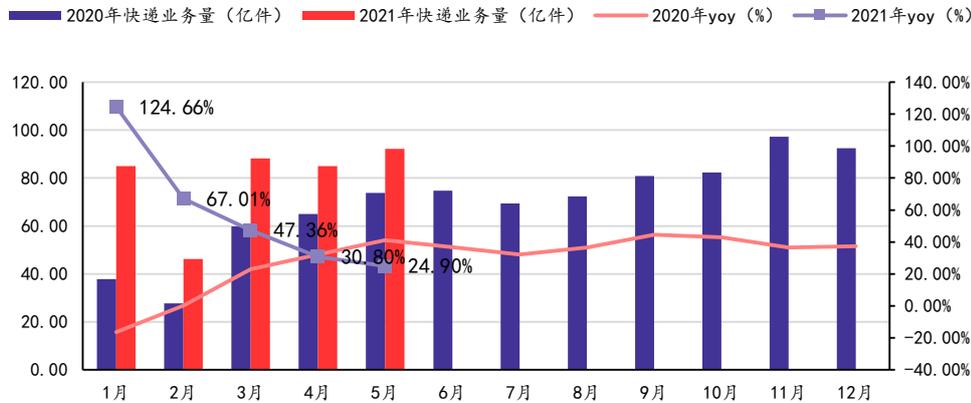
2021 上半年快递业务量突破 500 亿件，行业高增态势持续。据国家邮政局数据显示，截至 2021 年 7 月 4 日，全国快递业务量突破 500 亿件。2021 年上半年件量规模，接近 2020 年前 8 个月、2018 年全年。其中，发往农村地区的快递业务量占比达 30%，增长显著。由此可见，我国快递行业继续呈现强劲增长态势，高景气度逻辑不变。

图 8：2018.01-2021.5 中国快递发展指数及其同比变动（月）



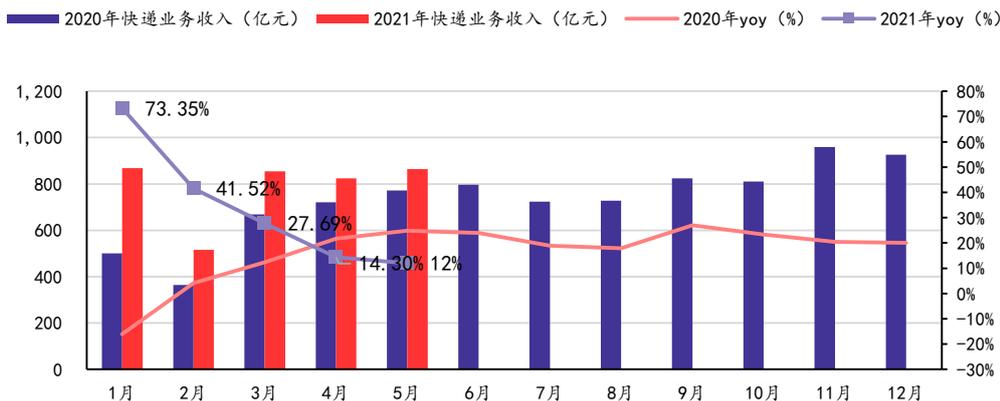
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 9：2020.01-2021.05 快递业务量及其同比变动（月）



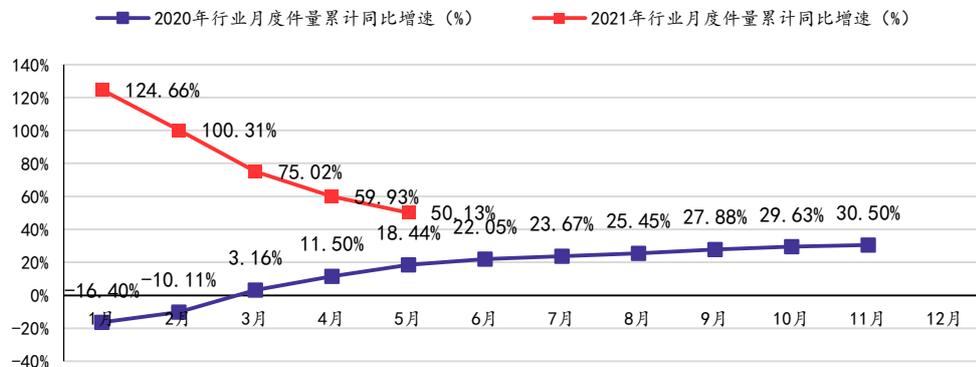
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10：2020.01-2021.05 快递业务收入及其同比变动（月）



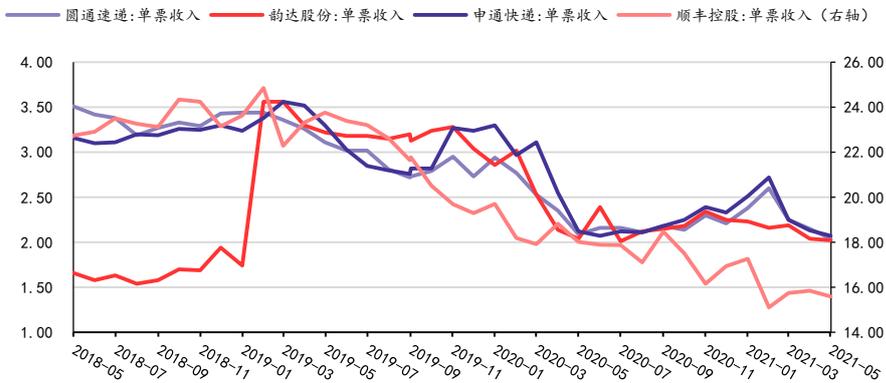
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11：2020 年以来快递行业件量累计同比增速（月）



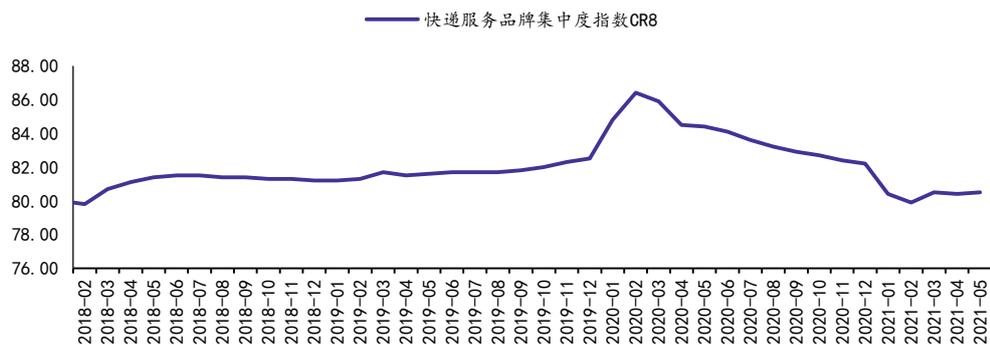
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12: 2018 年初以来主要快递公司单票价格 (月)



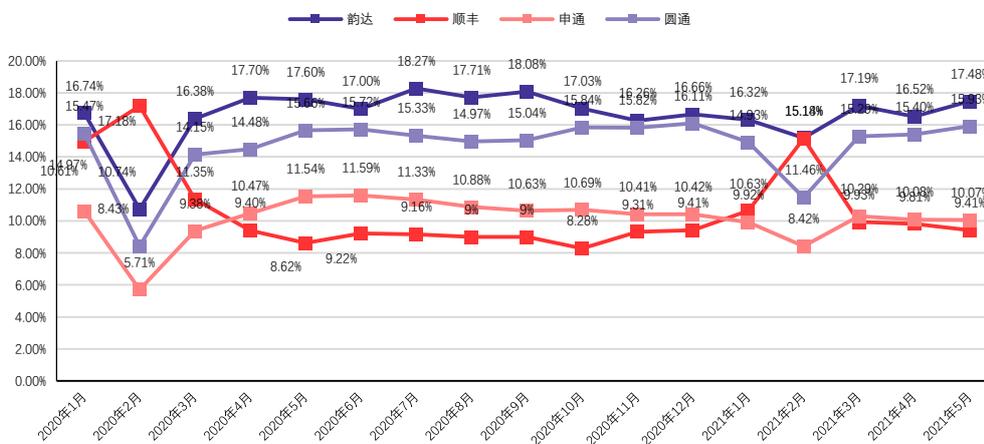
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 13: 2018 年初以来快递品牌服务集中度指数 CR8 (月)



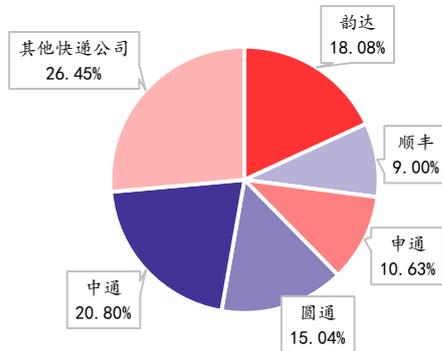
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 14: 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 15：2020 年 Q1-Q3 主要快递公司市场占有率

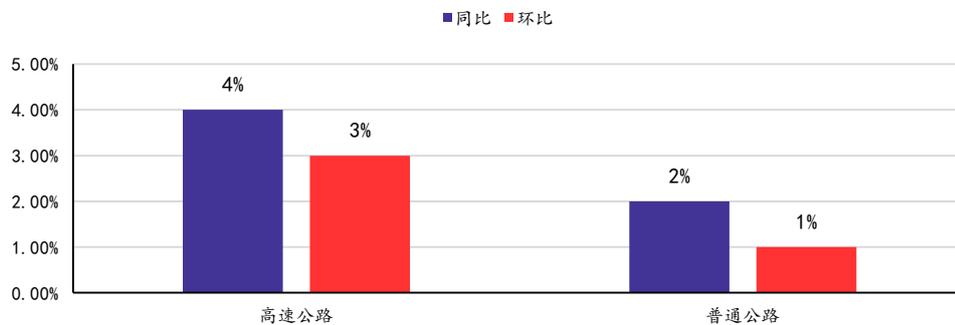


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

(四) 高速公路交通流量动态数据跟踪

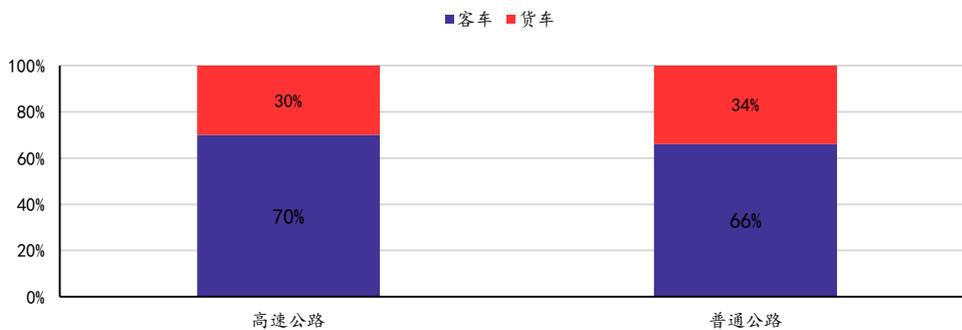
小长假拉动 5 月全国路网交通量呈现显著提升。2021 年 5 月，全国高速公路、普通公路交通量同比分别+4%、+2%，环比分别+3%、+1%。高速公路客车/货车流量比例约为 70%/30%，高速公路客车流量同比+9%，货车流量同比-6%。5 月，京津冀、长三角城市群交通量同比+11%、+4%，月环比+2%、-1%；成渝、粤港澳大湾区交通量同比+1%、+11%，月环比+4%、-3%。

图 16：2021 年 5 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 17：2021 年 5 月全国路网交通客货车流量占比

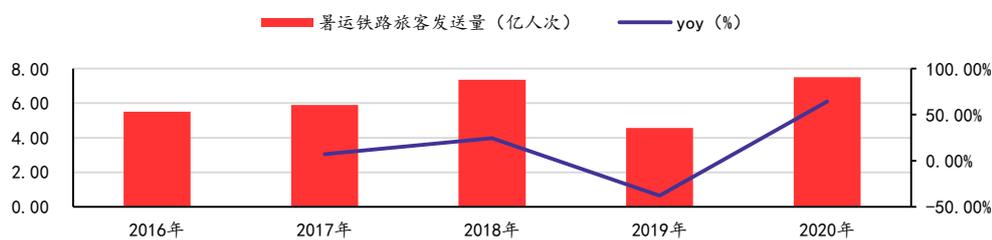


资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

（五）暑运数据跟踪

2021年暑运预计发送旅客7.5亿人次，超过2019年同期水平。2021年暑运（2021.7.1-2021.8.31）开启，共计62天。2021年暑运期间，全国铁路预计发送旅客7.5亿人次，较2020年（4.56亿人次）同比+64.47%，较2019年（7.35亿人次）同比+2.04%，已回归并超过2019年同期水平。我们认为，随着暑运旺季开启，我国客运需求或迎来新一波爆发式回升，进一步接近常态化。我们维持此前判断，即2021年底前，国内客运市场收益水平或完全回归2019年同期。

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）



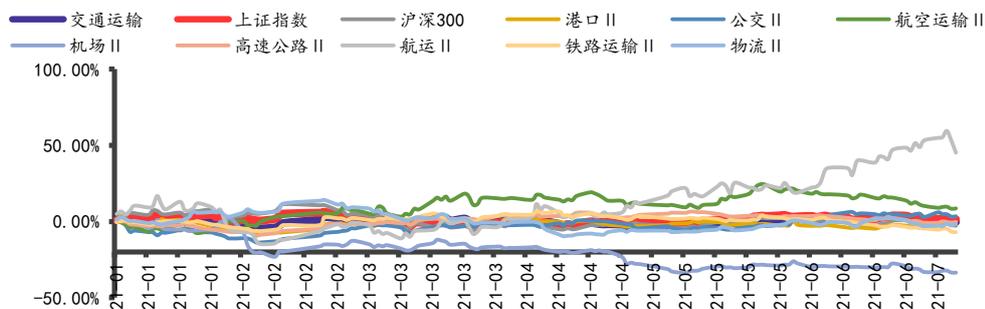
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

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7月9日，A股交通运输上市公司为123家，占比3.04%；交通运输行业总市值（剔除B股上市公司）为26,944.73亿元，占总市值比例仍为3.21%。目前市值排名前10的交通运输上市公司分别为：中远海控（601919.SH）3,547.01亿元、顺丰控股（002352.SZ）2,984.47亿元、京沪高铁（601816.SH）2,578.09亿元、上港集团（600018.SH）1,221.25亿元、中国国航（601111.SH）1,096.62亿元、南方航空（600029.SH）998.26亿元、大秦铁路（601006.SH）897.96亿元、上海机场（600009.SH）889.10亿元、东方航空（600115.SH）805.87亿元、宁波港（601018.SH）627.55亿元。

图 19：2021 年初至 7 月 9 日交通运输各子行业行业表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

本周情况：本周（2021.07.05-2021.07.09），上证综指、沪深300周涨幅分别+0.15%、-0.23%，交通运输指数-0.79%；交通运输各个子板块来看，港口+2.86%、公交+0.47%、航空运输-1.45%、机场-0.59%、高速公路+0.52%、航运-5.27%、铁路运输-2.74%、物流+1.78%。本周港口、物流、高速公路、公交板块周涨幅排名领先。

本周交运个股涨幅前五：韵达股份(002120.SZ)+23.47%、宜昌交运(002627.SZ)+12.20%、上港集团(600018.SH)+11.18%、宏川智慧(002930.SZ)+9.69%、澳洋顺昌(002245.SZ)+9.54%。

年初至今：2021年初以来，上证综指、沪深300累计涨幅分别+1.47%、-2.72%，交通运输指数-0.21%；交通运输各个子板块来看，港口-1.64%、公交+3.49%、航空运输+8.63%、机场-33.05%、高速公路-0.27%、航运+45.22%、铁路运输-7.00%、物流-1.32%。其中，航运、航空运输、公交板块呈现上涨，其余各子板块继续呈现下跌。

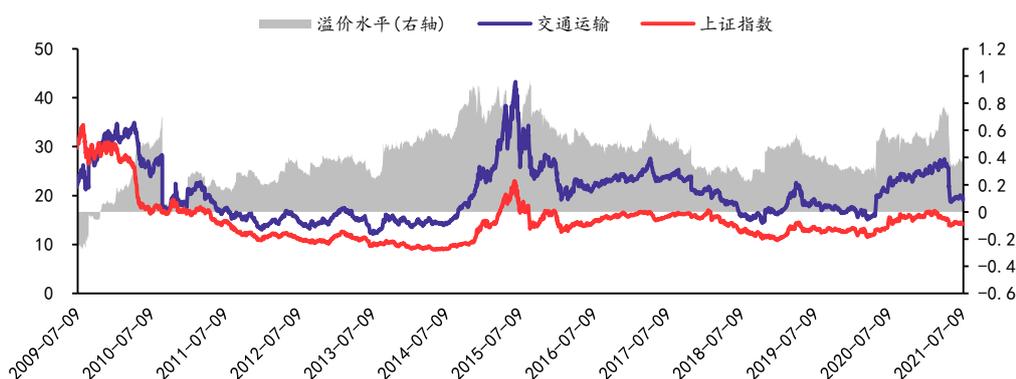
年初至今交运个股累计涨幅前五：华鹏飞(300350.SZ)+146.83%、中远海控(601919.SH)+135.87%、澳洋顺昌(002245.SZ)+74.64%、传化智联(002010.SZ)+73.41%、中谷物流(603565.SH)+65.37%。

（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7月9日，交通运输行业市盈率为19.04倍（TTM），上证A股为14.22倍，交通运输行业相对于上证综指的溢价水平为133.85%。

图 20：截至 2021 年 7 月 9 日交通运输行业估值及溢价情况

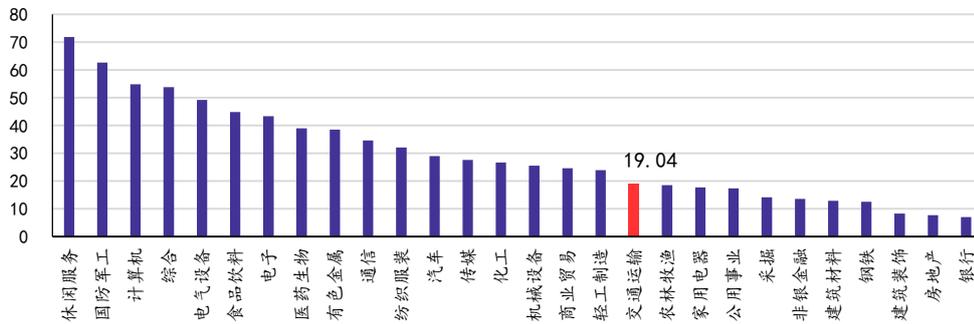


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2、与市场相比，行业估值水平中等偏低

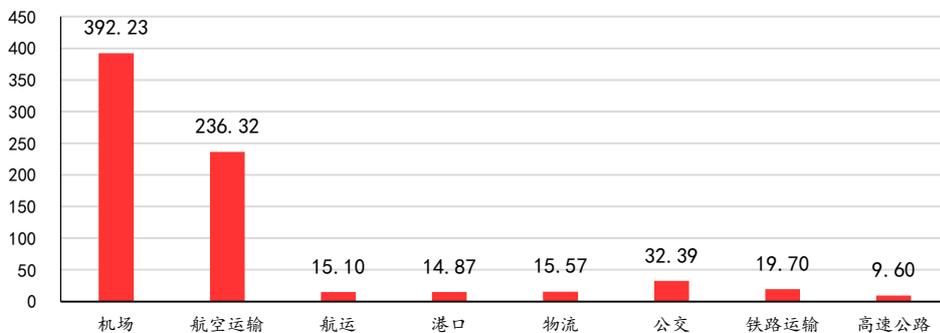
与其他行业整体对比来看，在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 19.04 倍（2021.07.09），处于中等偏下的水平。由于交通运输已经是一个相对成熟的行业，因此处于较低的估值水平。

图 21: 截至 2021 年 7 月 9 日交通运输行业与其他行业估值对比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 22: 截至 2021 年 7 月 9 日交通运输子行业估值对比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3、与国外（境外）估值比较

我们选择[HS]工用运输指数、[SP500]Wind 运输指数与交通运输指数进行对比，截至 2021 年 7 月 9 日，上述指数的市盈率分别为 12.75 倍、27.40 倍、19.04 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 23: 截至 2021 年 7 月 9 日交通运输子行业估值对比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(三) 国内外重点公司分析比较

我们选择了美股中市值大于 175 亿美元、港股中市值大于 174 亿港元、A 股中大于 347 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 2021.7.9）

序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速 (%)		净利润同比增速 (%)		市值 (亿美元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股收益 (EPS)
				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	1,862.24	36.02	283.45	5.94
2	UNP.N	联合太平洋	铁路	-4.36	-10.0	-9.02	-9.63	1,472.69	28.23	8.68	7.85
3	FDX.N	联邦快递	航空货运 与物流	-	-	-	-	786.47	15.03	3.25	19.71
4	CNI.N	加拿大国家铁路	铁路	-	-7.36	-	-15.51	760.86	27.25	4.94	4.97
5	CSX.O	CSX 运输	铁路	-1.47	-11.3	-8.31	-16.99	723.24	26.78	5.52	1.19
6	NSC.N	诺福克南方	铁路	0.53	-13.3	76.64	-26.05	659.74	28.65	4.46	9.20
7	DIDI.N	滴滴出行	应用软件	105.95	-8.43	238.42	-8.08	580.24	-58.63	-4.97	-5.39
8	CP.N	加拿大太平洋铁路	铁路	-	-1.05	-	0.16	498.42	23.86	8.69	3.96
9	LUV.N	西南航空	航空公司	-51.54	-59.7	223.40	-233.65	312.48	-10.91	3.52	-4.84
10	ODFL.O	OLD DOMINION FREIGHT LINE	陆运	14.09	-2.29	49.69	9.29	302.18	40.90	9.08	6.37
11	DAL.N	达美航空 (DELTA)	航空公司	-51.70	-63.6	-120.41	-359.81	274.54	-2.11	17.90	-20.37
12	VLRS.N	CONTROLADORA VUELA COMPANIA DE AVIACION	航空公司	-	-	-	-	265.38	-	90.89	-3.35
13	KSU.N	堪萨斯南方铁路 (KANSAS)	铁路	-3.51	-8.14	0.79	14.49	249.11	40.30	6.15	6.80
14	ZTO.N	中通快递	航空货运 与物流	-	14.04	-	-24.00	248.72	36.55	3.31	5.23
15	RYAAY.O	RYANAIR HLDG-ADR	航空公司	-	-	-	-	243.59	-14.97	4.16	-1.17
16	EXPD.O	康捷国际物流	航空货运 与物流	76.54	23.74	134.76	17.91	216.85	25.19	8.15	5.10
17	JBHT.O	JB 亨特运输服务	陆运	14.79	5.14	39.85	-1.99	175.18	31.98	6.74	5.18

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 2021.7.9）

序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速 (%)		净利润同比增速 (%)		市值 (亿港元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股收益 (EPS)
				2020Y	2019Y	2020Y	2019Y				
1	0066.HK	港铁公司	铁路	-21.36	1.96	-140.30	-25.46	2,733.01	-56.83	1.55	-0.78
2	2618.HK	京东物流	陆运	47.20	31.62	-85.06	19.19	2,392.81	-48.72	-39.17	-0.67
3	2057.HK	中通快递	航空货运 与物流	14.04	25.59	-24.00	29.46	1,898.77	35.89	3.26	5.23
4	1919.HK	中远海控	海运	13.76	25.09	48.38	443.90	1,898.08	6.39	3.64	1.92
5	0316.HK	东方海外国 际	海运	19.08	4.66	-33.07	1,146.97	997.84	14.26	2.28	1.42
6	1308.HK	海丰国际	海运	8.46	7.22	59.85	11.37	867.67	31.83	9.45	0.13
7	0753.HK	中国国航	航空公司	-48.96	-0.43	-324.34	-12.66	794.51	-4.25	0.86	-1.09
8	1055.HK	中国南方航 空股份	航空公司	-41.24	7.28	-510.87	-8.81	791.49	-6.97	0.96	-0.57
9	0670.HK	中国东方航 空股份	航空公司	-51.46	4.95	-470.80	18.31	499.58	-3.61	0.75	-0.71
10	0293.HK	国泰航空	航空公司	-56.13	-3.68	-1,393	-27.89	431.29	-1.97	0.59	-3.40
11	0177.HK	江苏宁沪高 速公路	公路与铁 路	-20.55	1.54	-41.32	-4.04	430.73	10.00	1.29	0.72
12	0636.HK	嘉里物流	航空货运 与物流	29.71	7.87	-23.56	55.27	428.74	14.81	1.56	1.60
13	0144.HK	招商局港口	海港与服务	0.53	-12.42	-38.40	15.42	420.29	8.16	0.48	1.41
14	0576.HK	浙江沪杭甬	公路与铁 路	-0.10	6.82	-19.23	5.58	299.24	5.97	1.04	0.98
15	6198.HK	青岛港	海港与服务	8.79	3.71	1.36	5.47	272.63	5.85	0.70	0.61
16	0598.HK	中国外运	航空货运 与物流	8.91	0.43	-1.77	3.68	247.19	6.24	0.68	0.45
17	0152.HK	深圳国际	公路与铁 路	15.65	45.24	-20.19	19.18	238.87	4.99	0.69	2.11
18	0694.HK	北京首都机 场股份	机场服务	-68.30	-22.99	-184.10	-15.76	226.67	-9.38	0.86	-0.44
19	1199.HK	中远海运港 口	海港与服务	-2.63	2.73	12.81	-5.10	205.22	8.03	0.48	0.10
20	2866.HK	中远海发	海运	49.21	-12.84	22.10	26.04	195.02	7.19	0.67	0.20
21	2880.HK	大连港	海港与服务	0.15	-1.67	13.14	37.25	174.20	16.65	0.76	0.04

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 2021.7.9)

序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速 (%)		净利润同比增速 (%)		市值 (亿元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股收益 (EPS)
				2021Q1	2020Y	2021Q1	2020Y				
1	601919.SH	中远海控	航运 II	79.58	13.37	2,539.47	27.42	3,547.01	14.14	5.94	2.04
2	002352.SZ	顺丰控股	物流 II	27.07	37.25	-238.57	23.24	2,984.47	54.96	5.44	1.19
3	601816.SH	京沪高铁	铁路运输 II	11.65	5.72	-79.33	16.48	2,578.09	79.89	1.40	0.07
4	600018.SH	上港集团	港口 II	42.36	-27.65	66.84	-7.48	1,221.25	12.73	1.40	0.41
5	601111.SH	中国国航	航空运输 II	-15.50	-48.96	-23.69	-318.2	1,096.62	-6.94	1.53	-1.09
6	600029.SH	南方航空	航空运输 II	0.53	-40.02	31.55	-481.9	998.26	-10.41	1.32	-0.57
7	601006.SH	大秦铁路	铁路运输 II	19.33	-9.50	48.66	-18.94	897.96	7.51	0.79	0.80
8	600009.SH	上海机场	机场 II	-47.05	-60.68	-467.80	-122.2	889.10	-49.85	3.09	-0.93
9	600115.SH	东方航空	航空运输 II	-13.32	-51.48	1.86	-460.4	805.87	-6.88	1.61	-0.71
10	601018.SH	宁波港	港口 II	19.96	-16.02	87.85	1.39	627.55	16.12	1.23	0.25
11	601021.SH	春秋航空	航空运输 II	-6.75	-36.68	-24.95	-132.2	502.22	-77.76	3.74	-0.70
12	600377.SH	宁沪高速	高速公路 II	148.30	-20.30	2,717.79	-41.43	486.65	13.37	1.62	0.72
13	002120.SZ	韵达股份	物流 II	48.10	-2.63	-27.57	-45.71	468.80	36.09	3.20	0.45
14	601866.SH	中远海发	航运 II	52.95	33.49	141.99	22.22	463.16	17.70	2.44	0.23
15	001965.SZ	招商公路	高速公路 II	120.60	-14.75	290.62	-47.26	446.69	10.70	0.91	0.68
16	601880.SH	大连港	港口 II	4.67	0.17	15.99	6.24	384.60	32.70	1.10	0.05
17	601156.SH	东航物流	物流 II	-	33.77	-	231.70	353.87	14.94	4.41	1.49
18	601872.SH	招商轮船	航运 II	-24.81	-2.88	-68.26	44.48	351.03	18.54	1.40	0.23
19	600221.SH	海航控股	航空运输 II	12.26	-59.38	55.55	-9,477	347.89	-0.58	-0.99	-3.59

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

四、核心组合表现

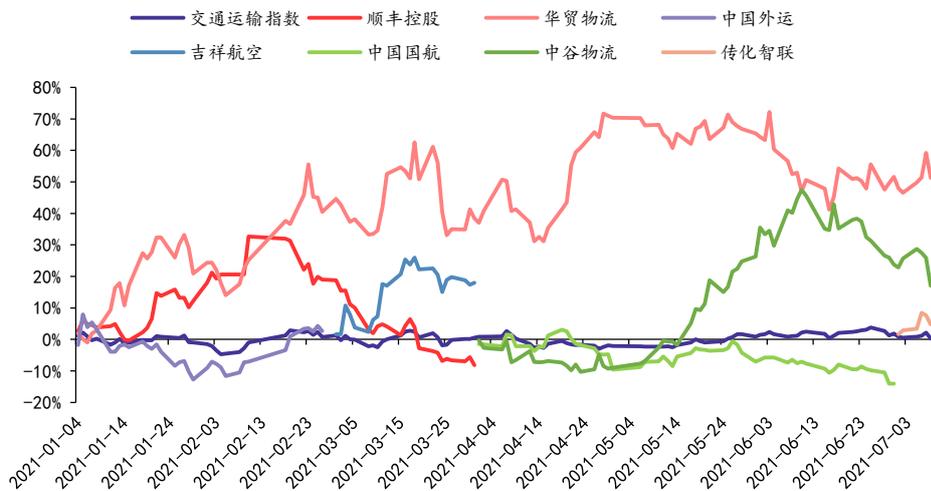
2021年1月1日-2月28日,推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、中国外运(601598.SH)。2021年3月1日-3月31日,核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、吉祥航空(603885.SH)。2021年4月1日-6月30日,核心组合为华贸物流(603128.SH)、中国国航(601111.SH)、中谷物流(603565.SH)。2021年7月1日起,核心组合为华贸物流(603128.SH)、中谷物流(603565.SH)、传化智联(002010.SZ)。2021年1月1日-7月9日,交通运输业指数累计-0.21%,2021年银河交通核心组合+33.34%,核心组合跑赢行业,相对收益+33.55%。

图 24: 核心组合表现情况 (20210104-20210709)



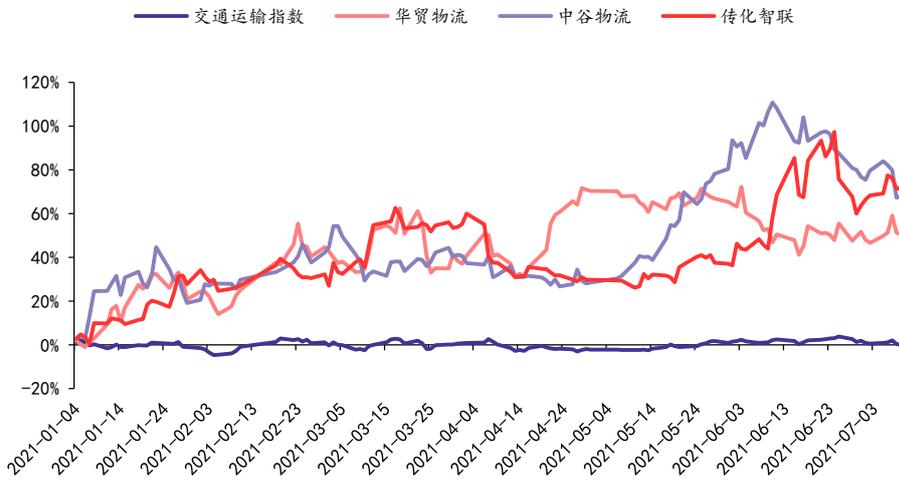
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 25: 核心组合标的表现情况 (20210104-20210709)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 26: 2021 年 7 月推荐核心组合标的表现情况 (20210104-20210709)



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. 7. 9 亚太至北美航空货运周度价格指数 (美元/公斤)	5
图 4: 2020. 1. 1-2021. 7. 9 亚太至欧洲航空货运周度价格指数 (美元/公斤)	5
图 5: 2018. 1. 1-2021. 7. 9 BDI、BDTI、BCTI 指数 (日)	6
图 6: 2018. 1. 1-2021. 7. 9 CCFI、SCFI 综合指数 (周)	6
图 7: 2018. 1. 1-2021. 7. 2 PDCI 综合指数 (周)	7
图 8: 2018. 01-2021. 5 中国快递发展指数及其同比变动 (月)	7
图 9: 2020. 01-2021. 05 快递业务量及其同比变动 (月)	8
图 10: 2020. 01-2021. 05 快递业务收入及其同比变动 (月)	8
图 11: 2020 年以来快递行业件量累计同比增速 (月)	8
图 12: 2018 年初以来主要快递公司单票价格 (月)	9
图 13: 2018 年初以来快递品牌服务集中度指数 CR8 (月)	9
图 14: 2020 年以来主要快递公司市场占有率 (月)	9
图 15: 2020 年 Q1-Q3 主要快递公司市场占有率	10
图 16: 2021 年 5 月路网交通汽车交通量同环比变动	10
图 17: 2021 年 5 月全国路网交通客货车流量占比	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 年初至 7 月 9 日交通运输各子行业行业表现	11
图 20: 截至 2021 年 7 月 9 日交通运输行业估值及溢价情况	12
图 21: 截至 2021 年 7 月 9 日交通运输行业与其他行业估值对比	13
图 22: 截至 2021 年 7 月 9 日交通运输子行业估值对比	13
图 23: 截至 2021 年 7 月 9 日交通运输子行业估值对比	13
图 24: 核心组合表现情况 (20210104-20210709)	17
图 25: 核心组合标的表现情况 (20210104-20210709)	17
图 26: 2021 年 7 月推荐核心组合标的表现情况 (20210104-20210709)	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. 7. 9)	14
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. 7. 9)	15
表 4 A 股交通运输行业重点公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿人民币元; 截止 2021. 7. 9)	16

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰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