

菜鸟网络业绩表现持续向好， 京东航空获批筹建

交通运输行业

推荐 (维持评级)

核心观点 (2021.08.02-08.08) :

分析师

王靖添

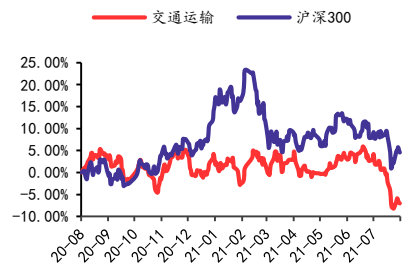
☎: 8610-80927665

✉: wangjingtian_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520090001

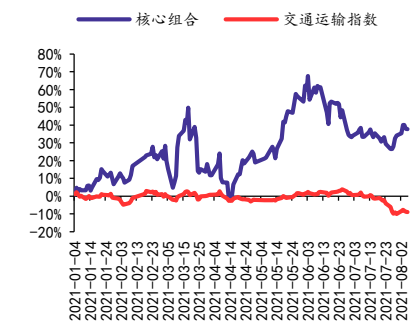
特此鸣谢: 宁修齐

相对沪深300表现图 2021-08-06



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

核心组合表现图 2021-08-06



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

- **本周行业热点事件点评** 1. **菜鸟网络: 阿里公布 2022 财年 Q1 业绩。** 菜鸟实现外部收入 116.01 亿元, 同比+50%。我们认为: 一是菜鸟坚持“大数据物流协同平台”发展定位, 是快递业生态优化升级的推动者。二是伴随着“数字供应链”时代来临, 菜鸟提前布局新增量赛道, 未来有更广阔发展空间。三是继续关注跨境电商物流、即时配送、网络货运等综合物流子赛道及供应链物流赛道, 看好顺丰控股 (002352.SZ)、传化智联 (002120.SZ) 等标的。2. **京东航空: 8月3日, 民航局发文公示, 拟批准京东航空筹建。** 我们认为: 一是京东航空由宿迁京东、南通机场合资成立, 基地机场落建江苏南通, 具备区位优势。二是京东紧随顺丰、圆通发展步伐, 自有货航战略布局是综合物流赛道竞争的必备筹码。三是当前航空货运高景气度继续, 看好综合物流及跨境物流的发展前景, 推荐京东物流 (2618.HK)、顺丰控股 (002352.SZ)、华贸物流 (603128.SH)、中国外运 (601598.SH)。
- **本周行业动态数据跟踪** 1. **航空货运市场:** 2021年8月, 上海至北美航空货运价格为 7.39 美元/公斤, 同比+31.49%。2. **航运市场:** 散运方面, 制造业高景气度逻辑继续, 大宗散运市场仍呈现“淡季不淡”行情, BDI 指数报收 3371 点。油运方面, 变异病毒蔓延抑制油轮活动, 油运市场持续处于底部位置, BDTI 指数报收 609 点。集运方面, SCFI 指数报收 4225.86 点, 8 月集运价格继续高位向上。内贸集运方面, PDCI 指数报收 1333 点, 同比+28.30%, 内贸集运价格维持高位。3. **快递市场:** 6 月价格战仍呈激烈, 单票价格处于 2 元/票水平。4. **路网交通:** 6 月全国路网客流量小幅高位回落。
- **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-0.43%、-5.56%, 交通运输指数-8.89%; 交通运输各个子板块来看, 港口-5.07%、公交-0.91%、航空运输-2.05%、机场-45.42%、高速公路-5.00%、航运+32.49%、铁路运输-16.12%、物流-9.47%。
- **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 8 月 日, 2021 年银河交通核心组合+37.64%, 相对收益+46.53%。
- **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	+40.04%
002010.SZ	传化智联	2021/7/1	-6.74%
601598.SH	中谷物流	2021/4/1	+56.16%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

目 录

一、本周热点动态跟踪.....	3
二、行业动态数据跟踪.....	4
(一) 航空货运动态数据跟踪.....	4
(二) 航运业动态数据跟踪.....	5
(三) 快递业动态数据跟踪.....	7
(四) 高速公路交通流量动态数据跟踪.....	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. 菜鸟网络: 8月3日, 阿里巴巴公布2022财年Q1业绩。其中, 菜鸟网络实现外部收入116.01亿元, 同比+50%。</p>	<p>一是菜鸟坚持“大数据物流协同平台”的发展定位, 是快递业生态优化升级的推动者。2013年, 菜鸟由阿里牵头顺丰、通达系(快递布局), 及银泰(仓储布局)、复星(电商物流布局)、富春(地产布局)联合设立。快递服务方面, 菜鸟联合通达系快递公司, 共同在其网络中运行: 菜鸟为通达系提供电子面单、路由分单等技术服务支持, 而通达系入驻“菜鸟裹裹”平台, 提供更为便捷的收寄快递、包裹状态查询等一体化服务。仓配服务方面, 菜鸟仓库采用“自有+合作”模式, 提供第三方仓配服务; 同时, 菜鸟在即时配送、农村配送等领域纵深发展。二是伴随着“数字供应链”时代来临, 菜鸟提前布局新增量赛道, 未来有更广阔发展空间。随着传统快递市场进入存量竞争阶段, 综合物流、供应链物流领域的关注度转而加速上升, 菜鸟切入新增量赛道, 开始发展跨境电商、智慧供应链、社区物流等新业务。菜鸟新业务快速增长为Q1财年向好的业绩表现提供了驱动, 符合我们此前的预期。三是继续关注跨境电商物流、即时配送、网络货运等综合物流子赛道, 及供应链物流赛道相关的投资机会, 看好顺丰控股(002352.SZ)、传化智联(002120.SZ)等标的。</p>
<p>2. 京东航空: 8月3日, 民航局发文公示, 拟批准江苏京东货运航空有限公司(简称“京东航空”)筹建。</p>	<p>一是京东航空由宿迁京东、南通机场合资成立, 基地机场落建江苏南通, 具备区位优势。京东集团旗下的京东航空由宿迁京东出资75%、南通机场出资25%合资设立。京东航空机场位于南通, 毗邻上海港, 具备优厚的港口及公铁水多式联运条件, 叠加腹地广阔、产业基础强大, 区位优势显著。二是京东紧随顺丰、圆通发展步伐, 自有货航战略布局是综合物流赛道竞争的必备筹码。当前顺丰、中国邮政EMS、圆通具备自有货机资源, 顺丰鄂州机场、圆通嘉兴机场投入运营可期, 抢先货航资源布局对于加快业务扩张版图愈见重要。随着京东航空建设并投入运营, 京东物流成为直接获益者, 综合物流领域的霸主竞争或进一步加剧。三是当前航空货运景气度继续, 看好国内综合物流及跨境物流的发展前景, 关注顺丰控股(002352.SZ)、京东物流(2618.HK)、华贸物流(603128.SH)、中国外运(601598.SH)收益增厚潜力。</p>

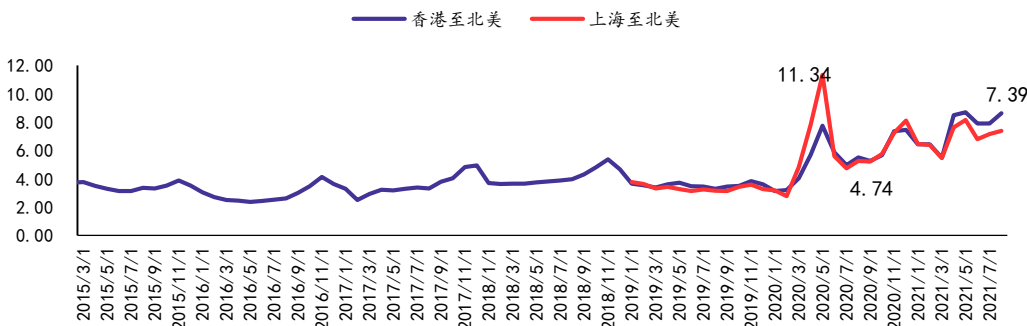
资料来源: 中国银河证券研究院整理

二、行业动态数据跟踪

(一) 航空货运动态数据跟踪

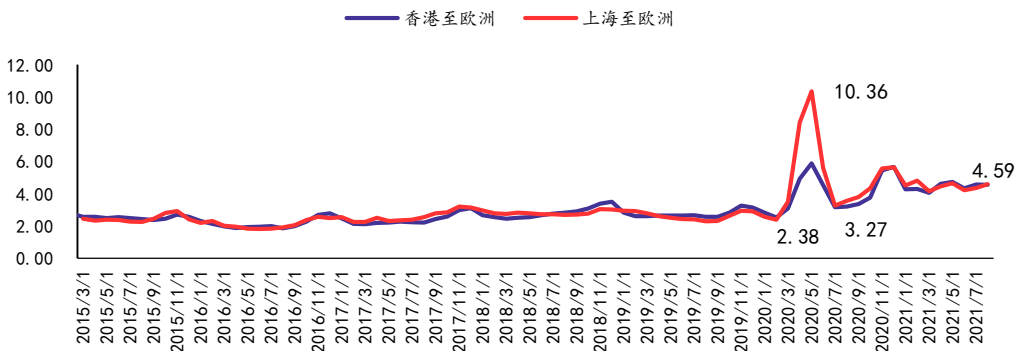
2021年8月，上海至北美航空货运价格为7.39美元/公斤，同比+31.49%。据TAC航空货运价格数据显示，2021年8月6日，上海-北美、上海-欧洲航空货运价格分别为7.39美元/公斤、4.59美元/公斤，周环比+10.46%、+1.55%，同比+31.49%、+20.47%；香港-北美、香港-欧洲航空货运价格分别为8.63美元/公斤、4.56美元/公斤，周环比+7.47%、+1.33%，同比分别+51.40%、+42.06%。由此可见，8月，因苏伊士运河的“长赐号”搁浅事件带来的蝴蝶效应影响继续，部分海运货物改为航空运输，增加航空货运需求，同时因海外地区继续受德尔塔病毒变异的反复影响，国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。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）



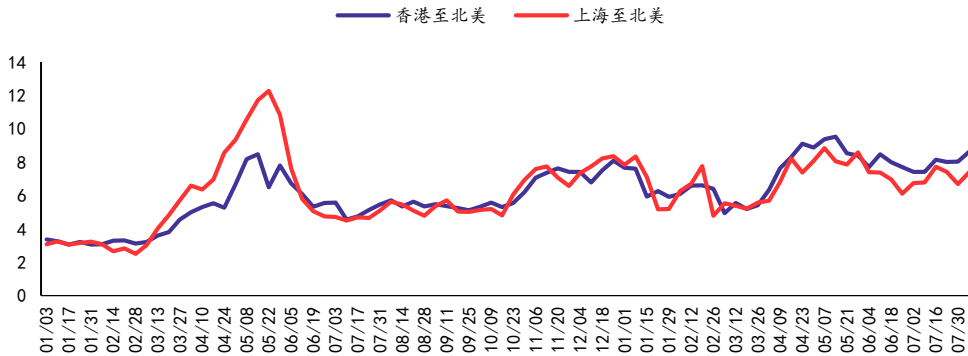
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

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）



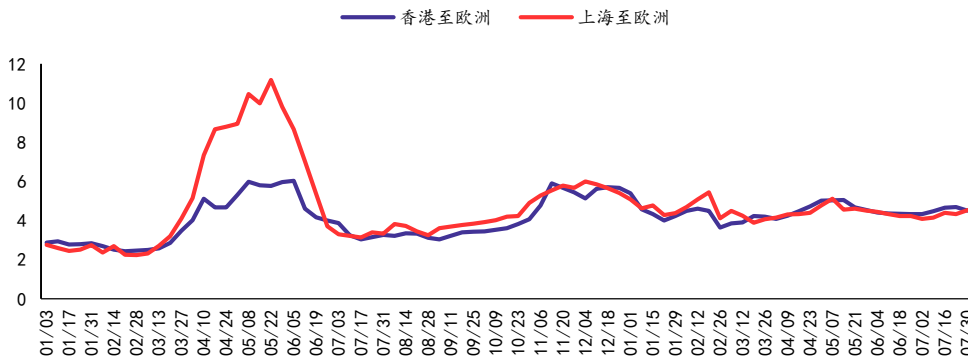
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

图 3：2020.1.1-2021.8.6 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 4：2020.1.1-2021.8.6 亚太至欧洲航空货运周度价格指数（美元/公斤）

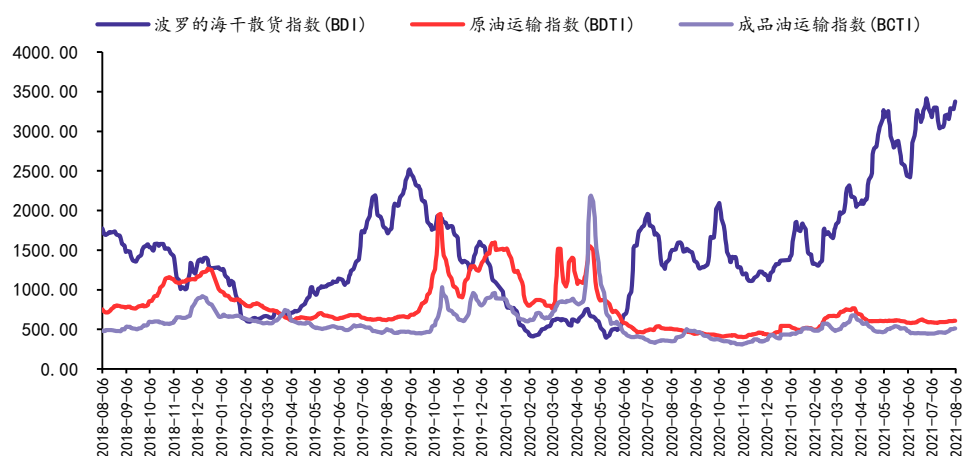


资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

（二）航运业动态数据跟踪

散运：全球经济逐步复苏的趋势不变，制造业高景气度逻辑继续，支撑大宗散运市场仍呈现“淡季不淡”行情，BDI 指数报收 3371 点。2021 年 8 月 6 日，波罗的海干散货指数（BDI）报收 3,371 点，周环比+2.40%，同比+124.73%，BDI 指数小幅调整，基本维持高位水平。其中，8 月 6 日，好望角型运费指数（BCI）为 4,359 点，周环比+1.23%，巴拿马型运费指数（BPI）为 3,449 点，周环比+4.39%，同比+130.86%。**铁矿石方面**，8 月，我国钢铁行业仍处于传统淡季，但全球经济稳步复苏趋势继续，因而我国及海外制造业高景气逻辑不变，钢厂铁矿石进口需求持续旺盛，“淡季不淡”局面仍呈现，支撑大宗散运价格维持高位。**动力煤方面**，8 月，制造业高景气度下，工厂生产活力高涨，用电旺季继续，社会用电总量维持高位水平，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，动力煤采购及补库存需求有望持续坚挺。**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 8 月，虽然受疫情反复影响，全球经济逐步复苏的趋势不变，制造业高景气度逻辑继续，因此“黑色系”氛围仍强，大宗散运市场“淡季不淡”行情继续，运价立于 3300 点高位。

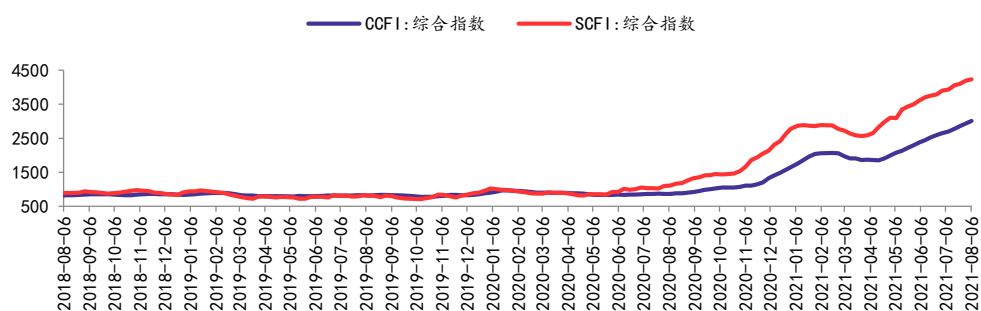
图 5：2018.1.1-2021.8.6 BDI、BDTI、BCTI 指数（日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

油运：海外变异病毒致新冠疫情反复，油轮活动仍受抑制，油运市场持续处于底部状态，BDTI 指数报收 609 点。2021 年 8 月 6 日，成品油运输指数（BDTI）、原油运输指数（BCTI）分别报收 609 点、513 点，周环比+0.83%、+5.12%，同比+20.12%、+46.57%，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，船东经营惨淡的现状延续。从需求端来看，进入 8 月，因印度德尔塔变异病毒蔓延形势严峻，海外多国面临疫情反复的风险，原油消费需求修复前景继续蒙阴。同时，因我国原油进口配额下降，当前油轮市场进一步承压。我们将进一步关注 8 月 OPEC+会议的对于增产计划的协议结果。

图 6：2018.1.1-2021.8.6 CCFI、SCFI 综合指数（周）

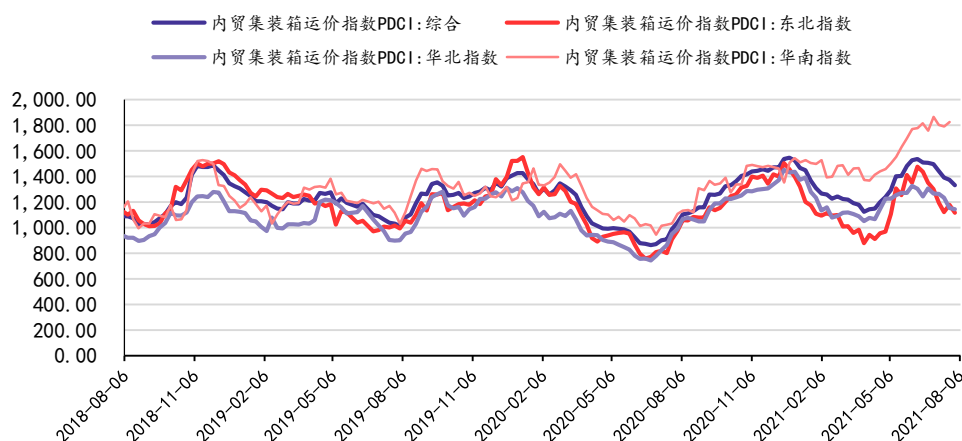


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

集运：SCFI 指数报收 4225.86 点，8 月集运价格继续高位向上。2021 年 8 月 6 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 4,225.86 点，周环比+0.71%，同比+281.61%；中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收 3,006.82 点，周环比+2.62%，同比+247.67%。**由此可见，8 月，集运价格继续加速向上反弹，突破 4200 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 1333 点，同比+28.30%，内贸集运价格维持高位。2021 年 7 月 30 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1,333 点，周环比-2.98%，同比+28.30%。其中，东北指数为 1,117 点，周环比-5.34%，同比+14.68%；华北指数为 1,145 点，周环比-0.78%，同比+15.66%。

图 7：2018.1.1-2021.8.6 PDCI 综合指数（周）

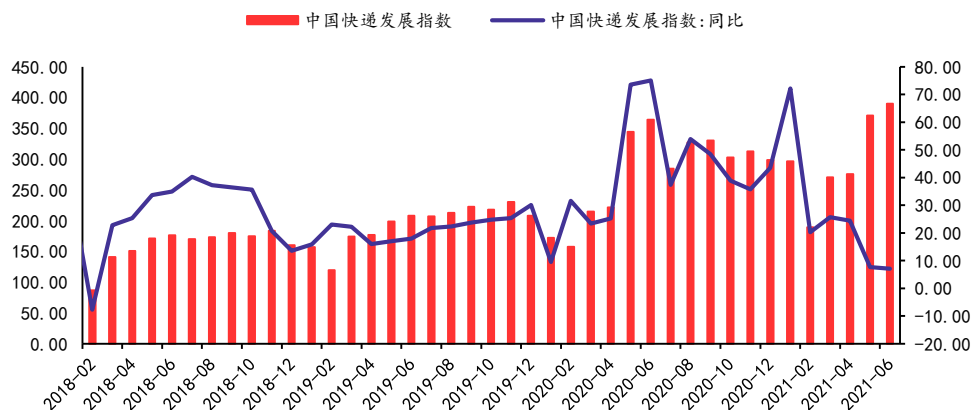


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（三）快递业动态数据跟踪

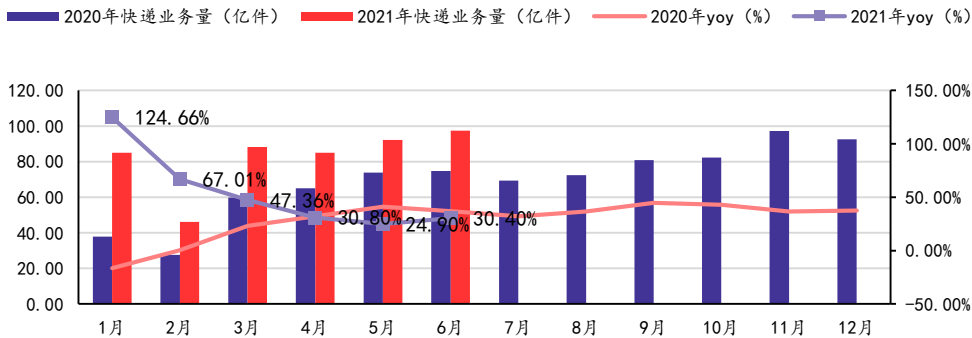
6 月快递行业件量同比+30.4%，行业规模增速继续维持高位。据国家邮政局数据显示，2021 年 6 月，快递行业件量完成 97.41 亿票，同比+30.4%。累计来看，2021 年 1-6 月，快递行业件量完成 493.91 亿票，累计同比+45.78%。由此可见，快递行业高增态势持续，增速维持+30%-40% 水平，符合预期。考虑到 7-8 月农货季来临，快递需求或继续呈现旺盛。

图 8：2018.01-2021.6 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

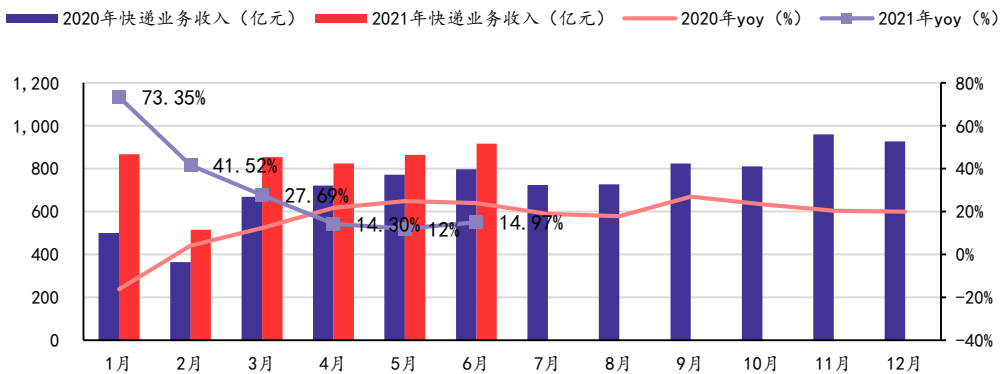
图 9：2020.01-2021.06 快递业务量及其同比变动（月）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

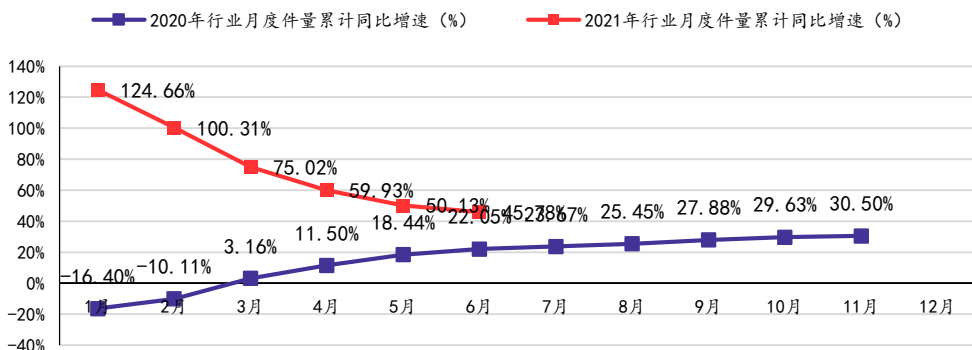
6月韵达件量同比+29.29%，受益于生鲜旺季，顺丰件量增速领先。2021年6月，韵达、圆通、申通、顺丰的件量规模分别为16.42亿件、14.88亿件、9.08亿件、9.51亿件，较去年同比分别+29.29%、+26.79%、+4.82%、+38.03%。较6月行业件量增速(+30.4%)，顺丰增速领先，这与夏季生鲜时令产品旺季，带来时效件旺盛需求有一定的关系。

图 10：2020.01-2021.06 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

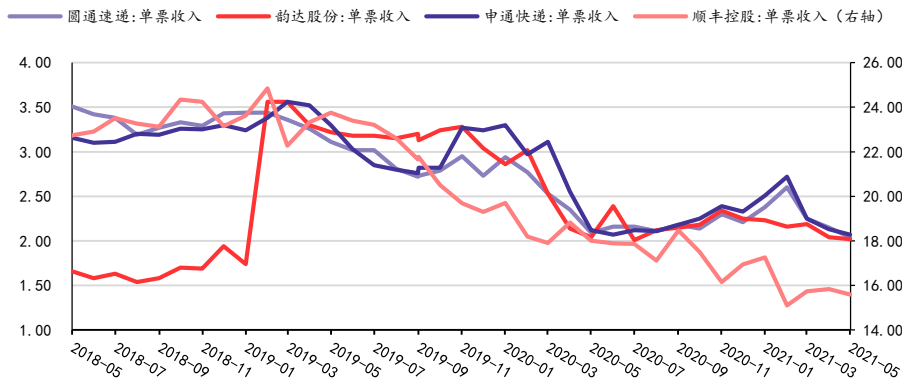
图 11：2020 年以来快递行业件量累计同比增速（月）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

6月价格战仍呈现激烈，单票价格继续处于2元/票水平。2021年6月，韵达、圆通、申通、顺丰的单票价格分别为2.02元/票、2.10元/票、2.12元/票、15.91元/票，同比分别-0.98%、-2.45%、-2.36%、-13.44%，单价水平继续处于2元/票水平，通达系价格竞争仍呈现激烈局面。

图 12：2018 年初以来主要快递公司单票价格（月）

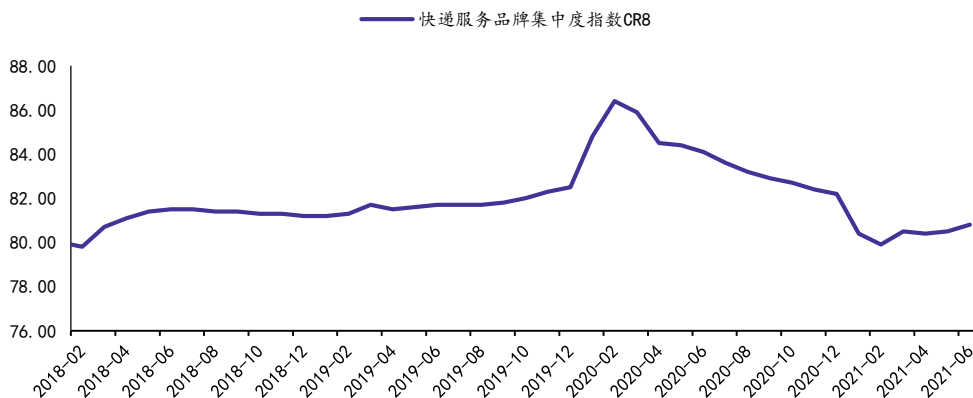


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

6月CR8为80.8，极兔影响弱化，头部公司份额小幅回升。2021年6月，快递行业CR8为80.8，较5月（80.5）回升+0.3pct，这与价格监管政策影响下，极兔影响弱化有一定关系，头部公司份额呈现整体回升趋势。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。

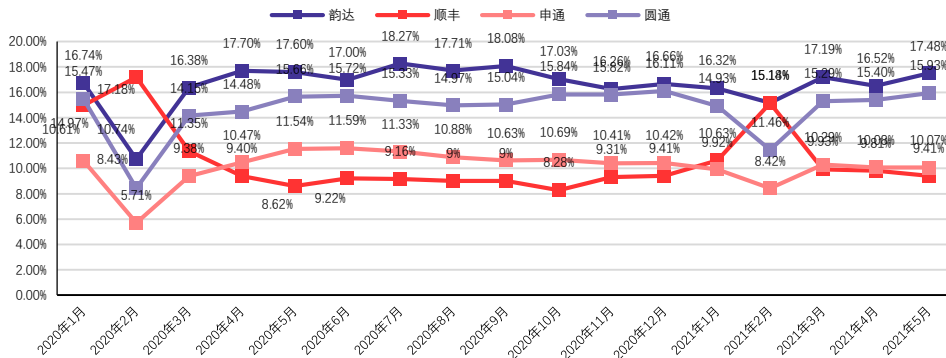
6月韵达市占率为16.86%，较前小幅下调，但仍稳居行业第二。2021年6月，韵达、圆通、申通、顺丰的市占率分别为16.86%、15.28%、9.32%、9.76%，较5月（17.48%、15.93%、10.07%、9.41%），韵达市占率仍稳居行业第二，圆通继续位列第三，与韵达市占率相距1.58pct。一线龙头竞争格局维持相对稳态。

图 13：2018 年初以来快递品牌服务集中度指数 CR8（月）



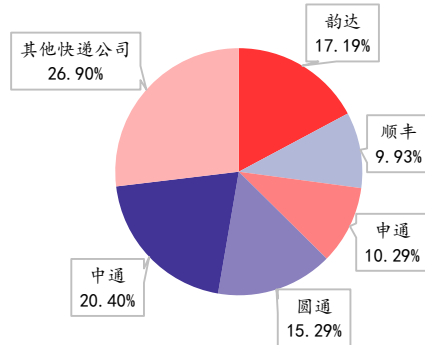
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 15：2021 年 Q1 主要快递公司市场占有率

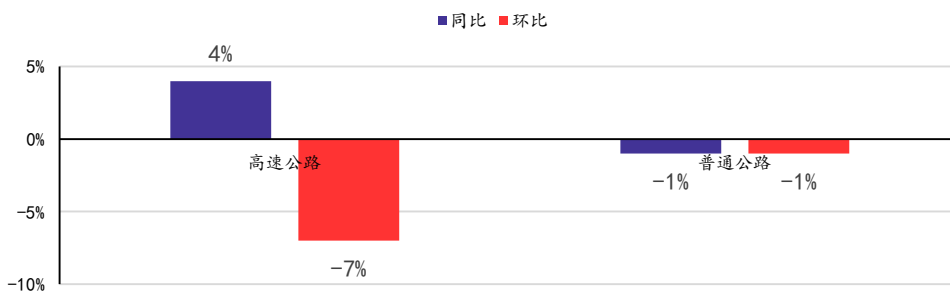


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（四）高速公路交通流量动态数据跟踪

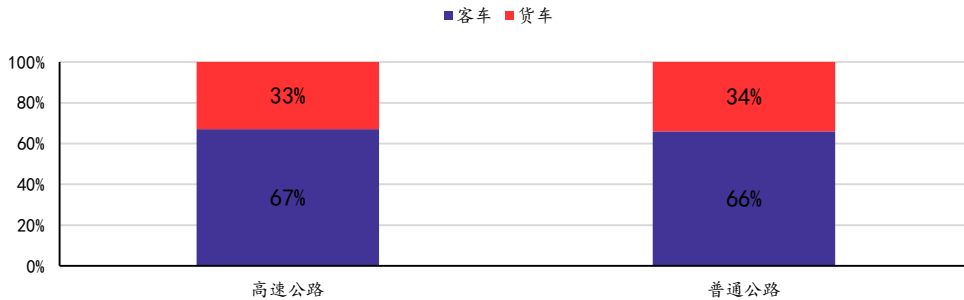
“五一”小旺季过后，6月全国路网客流量小幅高位回落。2021年5月，全国高速公路、普通公路交通量同比分别+4%、-1%，环比分别-7%、-1%。高速公路客车/货车流量比例约为67%/33%，高速公路客车流量同比-2%，货车流量同比+1%。6月，京津冀、长三角城市群交通量同比+10%、+3%，月环比-7%、-4%；成渝、粤港澳大湾区交通量同比+0.2%、-1%，月环比-2%、-10%。

图 16：2021 年 6 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

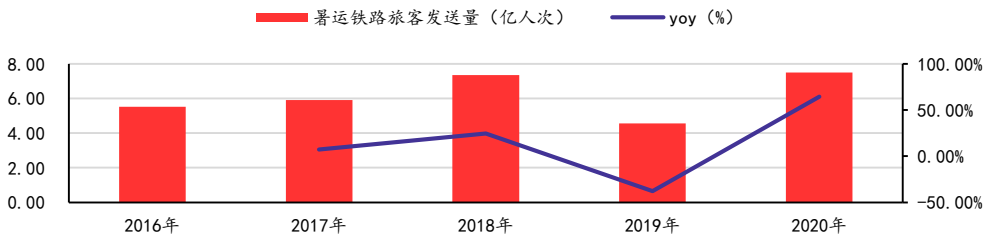


资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

（五）暑运数据跟踪

2021 年暑运预计发送旅客 7.5 亿人次，但受南京疫情扩散影响，预计实际客运低于预期。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，由于受到南京疫情扩散影响，全国各地升级防控措施，暑运客运量将受到明显压制。

图 18：2021 年暑运（2021.7.1-2021.8.31）全国预计铁路旅客发送量（亿人次）



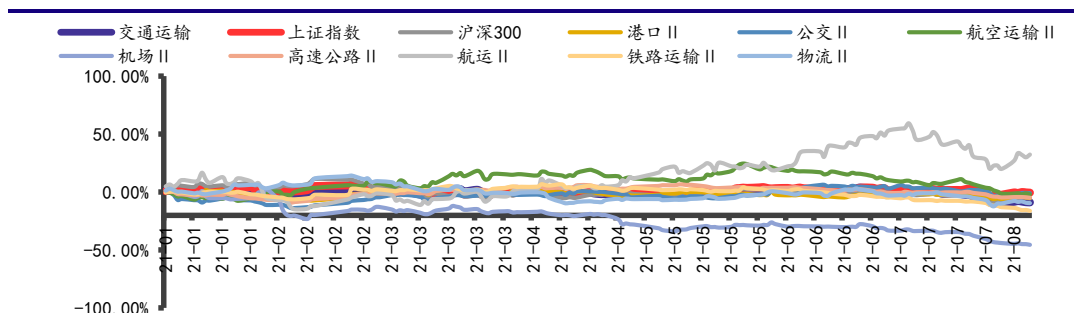
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

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 8 月 6 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 24,476.8 亿元，占总市值比例仍为 3.13%。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）3,231.41 亿元、顺丰控股（002352.SZ）2,733.41 亿元、京沪高铁（601816.SH）2,214.70 亿元、上港集团（600018.SH）1,163.93 亿元、中国国航（601111.SH）916.52 亿元、南方航空（600029.SH）891.49 亿元、大秦铁路（601006.SH）868.23 亿元、上海机场（600009.SH）722.99 亿元、东方航空（600115.SH）707.59 亿元、宁波港（601018.SH）586.46 亿元。

图 19：2021 年初至 8 月 6 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（2021.08.02-2021.08.06），上证综指、沪深 300 周涨幅分别+1.79%、+2.29%，交通运输指数+1.30%；交通运输各个子板块来看，港口+0.91%、公交+1.53%、航空运输-0.54%、机场-2.71%、高速公路-0.20%、航运+10.31%、铁路运输-3.66%、物流+0.42%。本周港口、公交、航运、物流板块呈现上涨，其余各子板块周涨幅呈现下跌。

本周交运个股涨幅前五：德新交运（603032.SH）+27.69%、中远海控（601919.SH）+14.69%、厦门象屿（600057.SH）+10.42%、中远海特（600428.SH）+7.69%、珠海港（000507.SZ）+7.61%。

年初至今：2021 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨幅分别-0.43%、-5.56%，交通运输指数-8.89%；交通运输各个子板块来看，港口-5.07%、公交-0.91%、航空运输-2.05%、机场-45.42%、高速公路-5.00%、航运+32.49%、铁路运输-16.12%、物流-9.47%。其中，航运板块呈现上涨，其余各子板块继续呈现下跌。

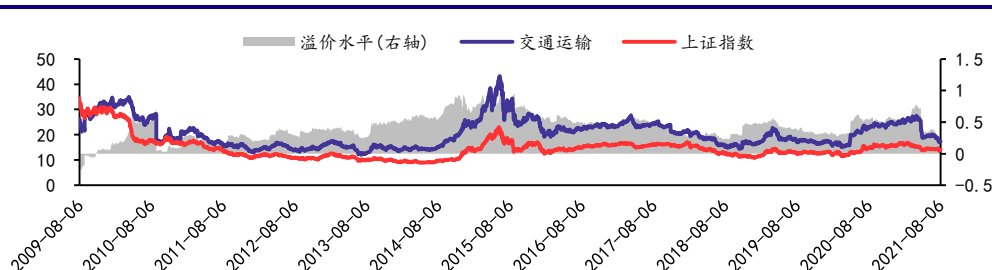
年初至今交运个股累计涨幅前五：中谷物流（603565.SH）+119.85%、中远海控（601919.SH）+114.89%、德新交运（603032.SH）+97.11%、恒通股份（603223.SH）+79.99%、蔚蓝锂芯（002245.SZ）+72.40%。

（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 8 月 6 日，交通运输行业市盈率为 17.43 倍（TTM），上证 A 股为 14.05 倍，交通运输行业相对于上证综指的溢价水平为 124.02%。

图 20：截至 2021 年 8 月 6 日交通运输行业估值及溢价情况

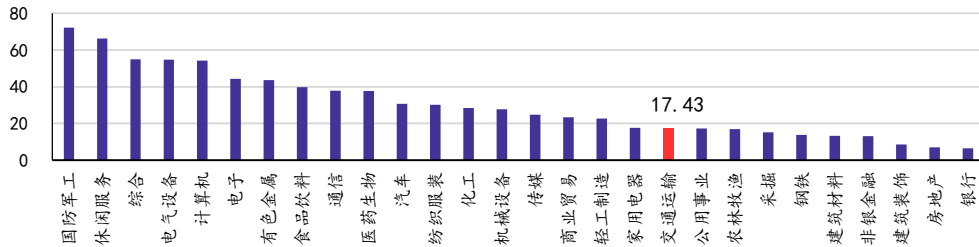


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2、与市场相比，行业估值水平中等偏低

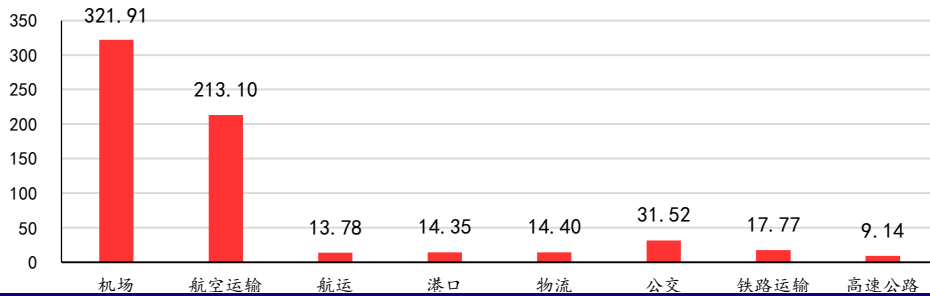
与其他行业整体对比来看，在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 17.43 倍（2021.08.06），处于中等偏下的水平。由于交通运输已经是一个相对成熟的行业，因此处于较低的估值水平。

图 21：截至 2021 年 8 月 6 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 8 月 6 日交通运输子行业估值对比

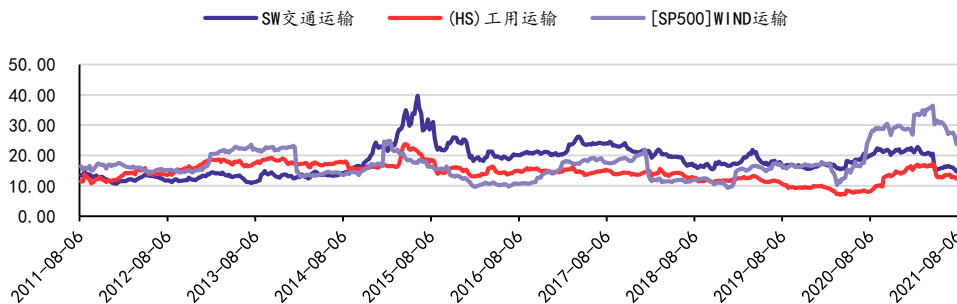


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 8 月 6 日，上述指数的市盈率分别为 13.0 倍、23.69 倍、17.43 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 8 月 6 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172亿港元、A股中大于305亿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 2021.8.6）

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	1,676.65	27.59	255.20	6.98
2	UNP.N	联合太平洋	铁路	-4.36	-10.0	-9.02	-9.63	1,437.93	24.45	8.48	9.02
3	CNI.N	加拿大国家铁路	铁路	-	-7.36	-	-15.51	764.69	27.39	4.96	4.97
4	FDX.N	联邦快递(FEDEX)	航空货运 与物流	-	-	-	-	738.60	14.15	3.06	19.53
5	CSX.O	CSX 运输	铁路	-1.47	-11.3	-8.31	-16.99	728.20	21.58	5.56	1.50
6	NSC.N	诺福克南方	铁路	0.53	-13.3	76.64	-26.05	632.27	23.16	4.27	11.05
7	CP.N	加拿大太平洋铁路	铁路	-	-1.05	-	0.16	490.07	23.46	8.54	3.95
8	DIDI.N	滴滴出行	应用软件	105.95	-8.43	238.42	-8.08	449.04	-45.38	-3.84	-5.39
9	ODFL.O	OLD DOMINION FREIGHT LINE	陆运	14.09	-2.29	49.69	9.29	315.84	36.70	9.50	7.43
10	LUV.N	西南航空	航空公司	-51.54	-59.7	223.40	-233.65	300.08	-18.73	3.38	-2.71
11	DAL.N	达美航空(DELTA)	航空公司	-51.70	-63.6	-120.41	-359.81	258.01	-3.87	16.82	-10.41
12	RYAAY.O	RYANAIR HLDG-ADR	航空公司	-	-	-	-	247.70	-15.22	4.23	-1.17
13	KSU.N	堪萨斯南方铁路 (KANSAS)	铁路	-3.51	-8.14	0.79	14.49	247.21	190.46	6.10	1.43
14	ZTO.N	中通快递	航空货运 与物流	-	14.04	-	-24.00	238.63	35.07	3.18	5.23
15	VLRS.N	CONTROLADORA VUELA COMPANIA DE AVIACION	航空公司	-	-	-	-	233.20	-135.8	165.89	-3.03
16	EXPD.O	康捷国际物流	航空货运 与物流	76.54	23.74	134.76	17.91	211.07	21.24	7.94	5.85
17	JBHT.O	JB 亨特运输服务	陆运	14.79	5.14	39.85	-1.99	175.73	29.37	6.76	5.69

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 2021.8.6）

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	2,780.11	-57.81	1.57	-0.78
2	1919.HK	中远海控	海运	13.76	25.09	48.38	443.90	2,158.54	7.27	4.14	1.57
3	2057.HK	中通快递	航空货运与物流	14.04	25.59	-24.00	29.46	1,814.95	34.31	3.12	5.23
4	2618.HK	京东物流	陆运	47.20	31.62	-85.06	19.19	1,771.42	-36.06	-29.00	-0.67
5	0316.HK	东方海外国际	海运	19.08	4.66	-33.07	1,146.97	1,075.58	15.37	2.46	1.42
6	1308.HK	海丰国际	海运	8.46	7.22	59.85	11.37	824.75	30.26	8.98	0.13
7	0753.HK	中国国航	航空公司	-48.96	-0.43	-324.34	-12.66	685.57	-3.67	0.74	-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	672.85	-5.93	0.81	-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	442.25	-3.19	0.66	-0.71
10	0636.HK	嘉里物流	航空货运与物流	29.71	7.87	-23.56	55.27	424.33	14.65	1.54	1.60
11	0144.HK	招商局港口	海港与服务	0.53	-12.42	-38.40	15.42	422.23	8.20	0.48	1.38
12	0177.HK	江苏宁沪高速公路	公路与铁路	-20.55	1.54	-41.32	-4.04	413.60	9.60	1.23	0.72
13	0293.HK	国泰航空	航空公司	-56.13	-3.68	-1,393	-27.89	399.11	-1.82	0.54	-3.40
14	0576.HK	浙江沪杭甬	公路与铁路	-0.10	6.82	-19.23	5.58	287.95	5.74	1.00	0.98
15	6198.HK	青岛港	海港与服务	8.79	3.71	1.36	5.47	261.59	5.61	0.67	0.61
16	0152.HK	深圳国际	公路与铁路	15.65	45.24	-20.19	19.18	235.25	4.91	0.68	2.11
17	0598.HK	中国外运	航空货运与物流	8.91	0.43	-1.77	3.68	212.40	5.36	0.59	0.45
18	0694.HK	北京首都机场股份	机场服务	-68.30	-22.99	-184.10	-15.76	193.70	-8.01	0.73	-0.44
19	1199.HK	中远海运港口	海港与服务	-2.63	2.73	12.81	-5.10	189.97	7.44	0.44	0.10
20	2343.HK	太平洋航运	海运	-7.25	-0.36	-928.80	-65.24	179.99	13.30	2.18	0.04
21	2866.HK	中远海发	海运	49.21	-12.84	22.10	26.04	172.96	6.38	0.60	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 2021.8.6)

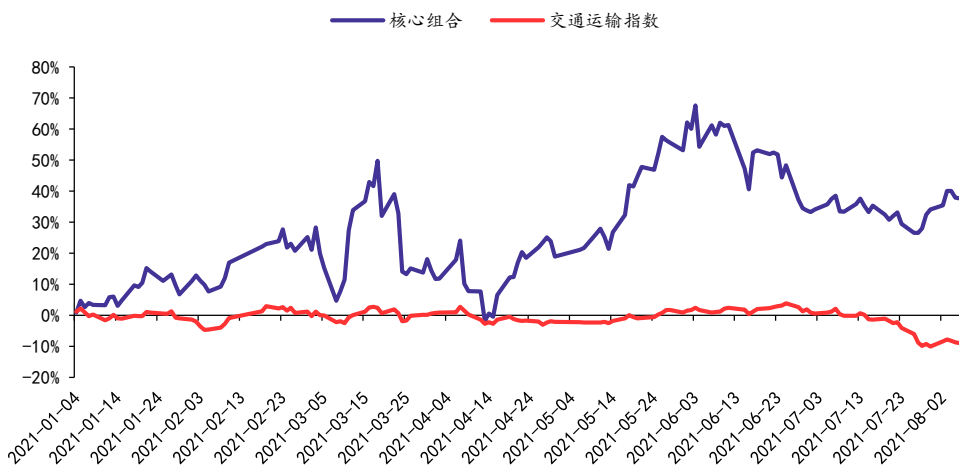
序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速 (%)		净利润同比增速 (%)		市值 (亿元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股收益 (EPS)
				2021Q1	2020Y	2021Q1	2020Y				
1	601919.SH	中远海控	航运 II	79.58	13.37	2,539.47	27.42	3,231.41	12.88	5.41	1.57
2	002352.SZ	顺丰控股	物流 II	27.07	37.25	-238.57	23.24	2,733.41	50.34	4.99	1.19
3	601816.SH	京沪高铁	铁路运输 II	11.65	5.72	-79.33	16.48	2,214.70	68.63	1.21	0.07
4	600018.SH	上港集团	港口 II	42.36	-27.65	66.84	-7.48	1,163.93	12.13	1.33	0.41
5	601111.SH	中国国航	航空运输 II	-15.50	-48.96	-23.69	-318.2	916.52	-5.80	1.28	-1.09
6	600029.SH	南方航空	航空运输 II	0.53	-40.02	31.55	-481.9	891.49	-9.30	1.18	-0.57
7	601006.SH	大秦铁路	铁路运输 II	19.33	-9.50	48.66	-18.94	868.23	7.27	0.79	0.80
8	600009.SH	上海机场	机场 II	-47.05	-60.68	-467.80	-122.2	722.99	-40.53	2.51	-0.93
9	600115.SH	东方航空	航空运输 II	-13.32	-51.48	1.86	-460.4	707.59	-6.04	1.42	-0.71
10	601018.SH	宁波港	港口 II	19.96	-16.02	87.85	1.39	586.46	15.06	1.15	0.25
11	601021.SH	春秋航空	航空运输 II	-6.75	-36.68	-24.95	-132.1	437.61	-67.75	3.26	-0.70
12	600377.SH	宁沪高速	高速公路 II	148.30	-20.30	2,717.79	-41.43	423.17	11.62	1.53	0.72
13	001965.SZ	招商公路	高速公路 II	120.60	-14.75	290.62	-47.26	413.32	9.90	0.85	0.68
14	601866.SH	中远海发	航运 II	52.95	33.49	141.99	22.22	410.93	15.71	2.24	0.23
15	002120.SZ	韵达股份	物流 II	48.10	-2.63	-27.57	-45.71	391.00	30.10	2.70	0.45
16	601880.SH	大连港	港口 II	4.67	0.17	15.99	6.24	380.07	32.32	1.09	0.05
17	600221.SH	海航控股	航空运输 II	12.26	-59.38	55.55	-9,477	369.73	-0.61	-1.05	-3.59
18	601872.SH	招商轮船	航运 II	-24.81	-2.88	-68.26	44.48	314.00	16.59	1.25	0.23
19	601156.SH	东航物流	物流 II	-	33.77	-	231.70	305.45	12.89	3.81	1.49

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

四、核心组合表现

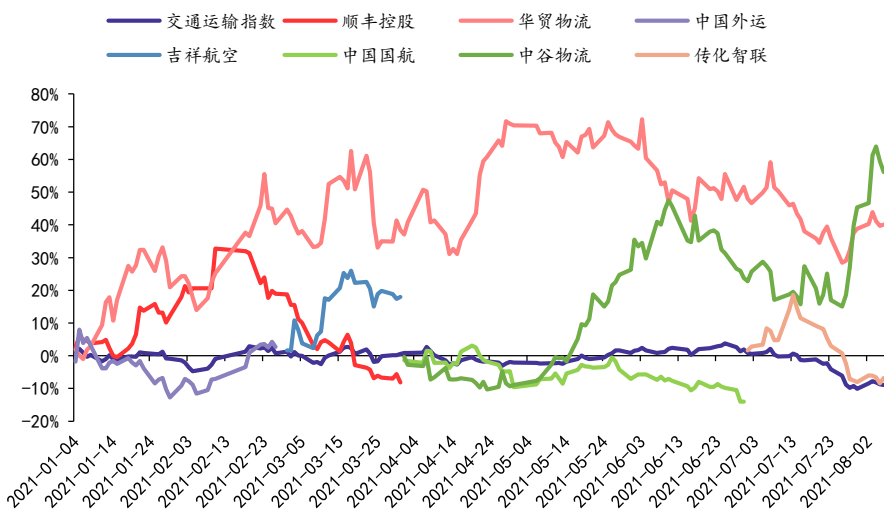
2021年1月1日-2月28日,推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、中国外运(601598.SH)。2021年3月1日-3月31日,核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、吉祥航空(603885.SH)。2021年4月1日-6月30日,核心组合为华贸物流(603128.SH)、中国国航(601111.SH)、中谷物流(603565.SH)。2021年7月1日起,核心组合为华贸物流(603128.SH)、中谷物流(603565.SH)、传化智联(002010.SZ)。2021年1月1日-8月6日,交通运输业指数累计-8.89%,2021年银河交通核心组合+37.64%,核心组合跑赢行业,相对收益+46.53%。

图 24: 核心组合表现情况 (20210104-20210806)



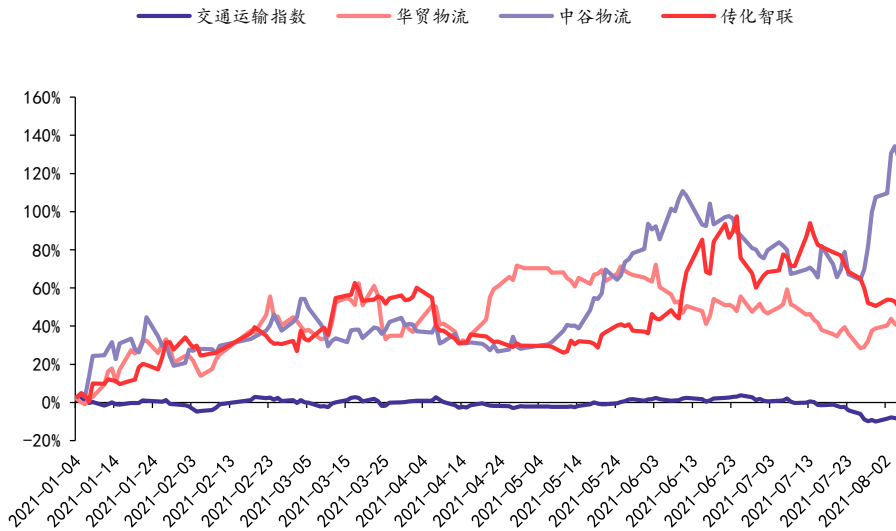
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 25: 核心组合标的表现情况 (20210104-20210806)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 26: 2021 年 8 月推荐核心组合标的表现情况 (20210104-20210806)



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. 8. 6 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. 8. 6 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. 8. 6 BDI、BDTI、BCTI 指数 (日)	6
图 6: 2018. 1. 1-2021. 8. 6 CCFI、SCFI 综合指数 (周)	6
图 7: 2018. 1. 1-2021. 8. 6 PDCI 综合指数 (周)	7
图 8: 2018. 01-2021. 6 中国快递发展指数及其同比变动 (月)	7
图 9: 2020. 01-2021. 06 快递业务量及其同比变动 (月)	8
图 10: 2020. 01-2021. 06 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)	10
图 15: 2021 年 Q1 主要快递公司市场占有率	10
图 16: 2021 年 6 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	11
图 18: 2021 年暑运 (2021. 7. 1-2021. 8. 31) 全国预计铁路旅客发送量 (亿人次)	11
图 19: 2021 年初至 8 月 6 日交通运输各子行业行业表现	12
图 20: 截至 2021 年 8 月 6 日交通运输行业估值及溢价情况	12
图 21: 截至 2021 年 8 月 6 日交通运输行业与其他行业估值对比	13
图 22: 截至 2021 年 8 月 6 日交通运输子行业估值对比	13
图 23: 截至 2021 年 8 月 6 日交通运输子行业估值对比	13
图 24: 核心组合表现情况 (20210104-20210806)	17
图 25: 核心组合标的表现情况 (20210104-20210806)	17
图 26: 2021 年 8 月推荐核心组合标的表现情况 (20210104-20210806)	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. 8. 6)	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. 8. 6)	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. 8. 6)	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