

联合国可持续交通大会在京召开， 聚焦交通公平、低碳、智慧等属性

交通运输行业

推荐 (维持评级)

核心观点 (2021.10.11-10.17) :

- **本周行业热点事件点评** 1. 三季报前瞻: 10月31日前, 交通运输上市公司2021年三季报陆续披露。我们认为: 一是Q3航空出行受压制, 未来国际航线复航预期改善信号强烈。二是Q3快递行业依旧呈现高成长性, 价格竞争暂缓。三是网络货运行业增速近50%, 渗透率约为26%, 具有较大提升空间。2. 可持续交通: 10月14-16日, 联合国可持续交通大会在北京举行。我们认为: 一是可持续交通是一个包容性概念, 更加关注交通的通达性、公平性、外部性等属性。二是全球可持续交通发展倡议背景下, 智慧交通、低碳交通、国际物流等产业链有望成为未来交通投资方向。三是投资建议: ①推荐公路货运数字化推动者传化智联(002010.SZ)和智慧高速公路、自动化港口、车路协同、共享出行、智慧物流设施等产业链投资机会。②关注多式联运、新能源车船、氢燃料动力运输装备等领域的机会。③未来“中国可持续交通品牌”的基建、设施、装备等交通产品必将与全球深化分享与推广, 国际物流和跨境基建需求市场空间广阔, 推荐布局国际物流网络的顺丰控股(002352.SZ)、华贸物流(603128.SH)和具备完善国际网络的中国外运(601598.SH)。
- **本周行业动态数据跟踪** 1. 航空货运市场: 航空货运价格持续上升, 2021年10月上海至北美航空货运价格为11.19美元/公斤, 同比+132.64%。2. 航运市场: 散运方面, 全球经济逐步复苏的趋势继续, 支撑大宗散运高运价, BDI指数报收4854点。油运方面, 油运价格呈现上涨态势, BDTI指数报收726点。集运方面, SCFI指数报收4647.6点, 10月集运价格继续维持高位。内贸集运方面, PDGI指数报收1540点, 同比+15.53%。3. 快递市场: 9月快递件量同比+16.8%。4. 国庆客运: 国内疫情扰动下, 国庆假期出行需求受压制。
- **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+2.86%、-5.36%, 交运指数-2.39%; 交运各子板块来看, 港口+0.09%、公交+0.61%、航空运输+15.81%、机场-25.74%、高速公路+1.22%、航运+14.60%、铁路运输-11.50%、物流-0.35%。
- **核心组合表现** 2021年推荐核心组合为顺丰控股(002352.SZ)、华贸物流(603128.SH)、传化智联(002010.SZ)。截至2021年10月15日, 2021年银河交通核心组合+36.13%, 相对收益+38.52%。
- **风险提示** 跨境物流需求不及预期、快递价格战、国际航线恢复进度不及预期、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	+41.55%
002010.SZ	传化智联	2021/7/1	+8.30%
002352.SZ	顺丰控股	2021/10/1	+0.08%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

分析师

王靖添

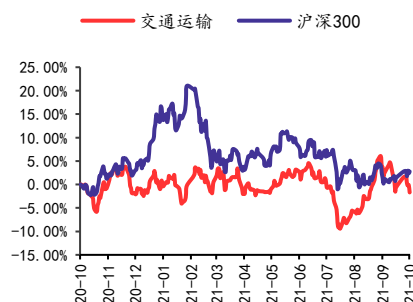
☎: 8610-80927665

✉: 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 2021-10-15



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

核心组合表现图 2021-10-15



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	10
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
1. 三季度前瞻：10月31日前，交通运输板块上市公司2021年三季度报陆续公开披露。	一是Q3航空出行受压制，未来国际航线复航预期改善信号强烈。随着新冠疫情好转及各国应对经验和措施丰富，2022年开放边境的概率大幅提升，利好航司国际业务。建议积极布局把握边境开放预期增强背景下，航空客运2022年国际业务逐步复苏机会。推荐中国国航（601111.SH）、上海机场（600009.SH）、春秋航空（601021.SH）、吉祥航空（603885.SH）等。二是Q3快递行业依旧呈现高成长性，价格竞争暂缓，推荐综合物流龙头的中长期配置价值。当前顺丰完成物流细分赛道布局，随着“四网融通”战略推进提质增效，且2021年底过后，鄂州机场投入运营，嘉里物流的业绩贡献显现，同时数字供应链发展成效有望逐步体现，业绩爆发值得期盼。推荐顺丰控股（002352.SZ）。三网络货运行业增速近50%，渗透率约为26%，具有较大提升空间，继续高度关注公路货运数字化的高成长逻辑，推荐传化智联（002010.SZ）。
2. 可持续交通：2021年10月14日至16日，联合国可持续交通大会在北京举行。	一是可持续交通是一个包容性概念，更加关注交通的通达性、公平性、外部性等特征。联合国可持续交通大会期间，国家主席习近平发表讲话，提出了全球交通在互联互通、公平普惠、技术创新、绿色低碳、全球治理等方面的倡议。二是全球可持续交通发展倡议背景下，智慧交通、低碳交通、国际物流等产业链有望成为全球未来交通投资方向。三是智慧交通将成为交通运输行业发展新动能之一。推荐公路货运数字化推动者传化智联（002010.SZ）和智慧高速公路、自动化港口、车路协同、共享出行、智慧物流设施等产业链投资机会。四是发展低碳交通是全球应对气候变化的重要举措。建议关注多式联运、新能源车船、氢燃料动力运输装备等领域的机会。五是国际物流网络能力将成为中国服务一带一路沿线国家交通建设可持续交通的基础性资源。大会期间，我国倡议全球交通互联互通，确保全球产业链供应链稳定。我们认为，随着我国可持续交通发展经验日益丰富，“中国品牌”的交通基建、交通装备产品必将与全球深化分享，国际物流和跨境基建需求市场空间广阔。推荐深度布局国际物流的顺丰控股（002352.SZ）和具备完善国际网络的中国外运（601598.SH）。

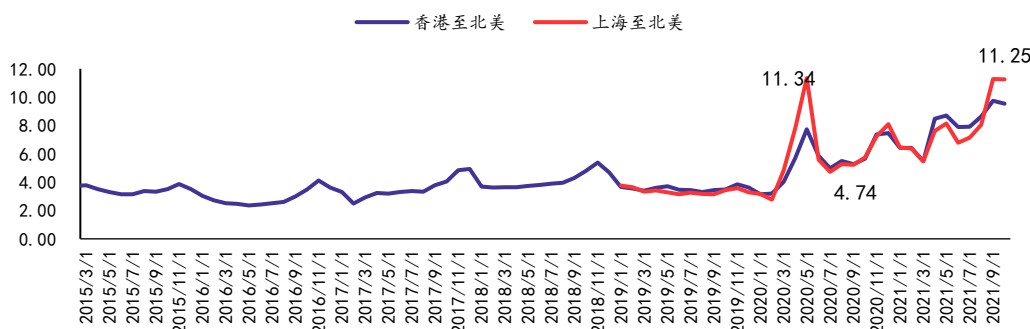
资料来源：中国银河证券研究院整理

二、行业动态数据跟踪

(一) 航空货运动态数据跟踪

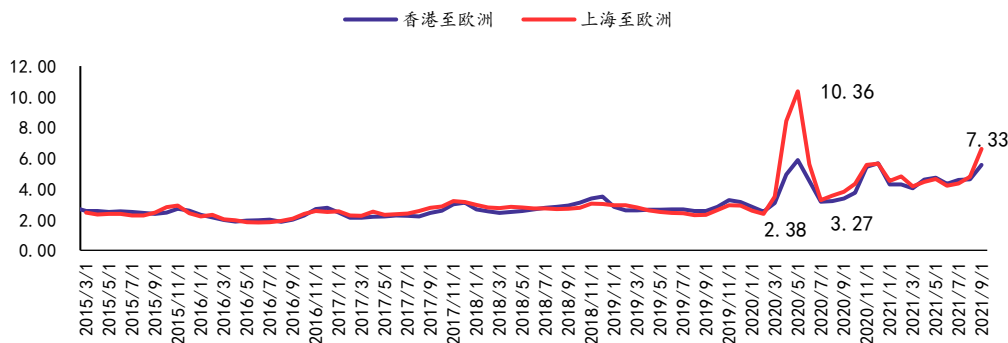
航空货运价格持续上涨，2021 年 10 月上海至北美航空货运价格为 11.19 美元/公斤，同比+132.64%。据 TAC 航空货运价格数据显示，2021 年 10 月 15 日，上海-北美、上海-欧洲航空货运价格分别为 11.19 美元/公斤、7.17 美元/公斤，周环比-1.06%、-4.14%，同比+132.64%、+70.71%；香港-北美、香港-欧洲航空货运价格分别为 9.96 美元/公斤、6.82 美元/公斤，周环比+9.21%、+12.54%，同比分别+87.57%、+88.92%。由此可见，因海外地区继续受德尔塔病毒变异的反复影响，国际客机腹舱运力恢复预期持续延后，叠加疫苗运输挤占运力以及近期上海机场新确诊病例影响客改货运等因素，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，我国跨境电商物流行业具备高成长性，市场空间广阔，电商产品出口运输需求仍有释放动力。

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）



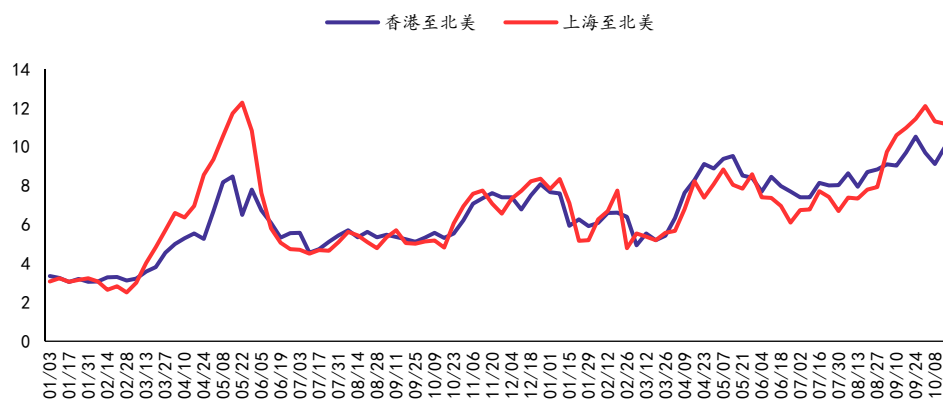
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

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）



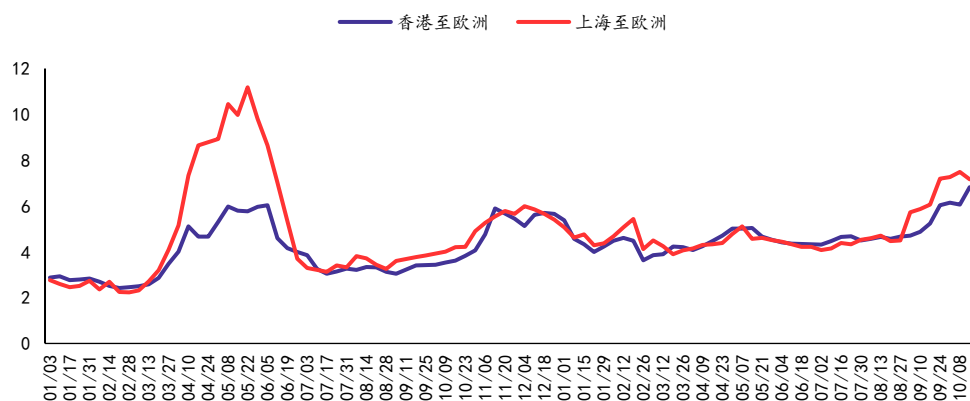
资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

图 3：2020.1.1-2021.10.15 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 4：2020.1.1-2021.10.15 亚太至欧洲航空货运周度价格指数（美元/公斤）

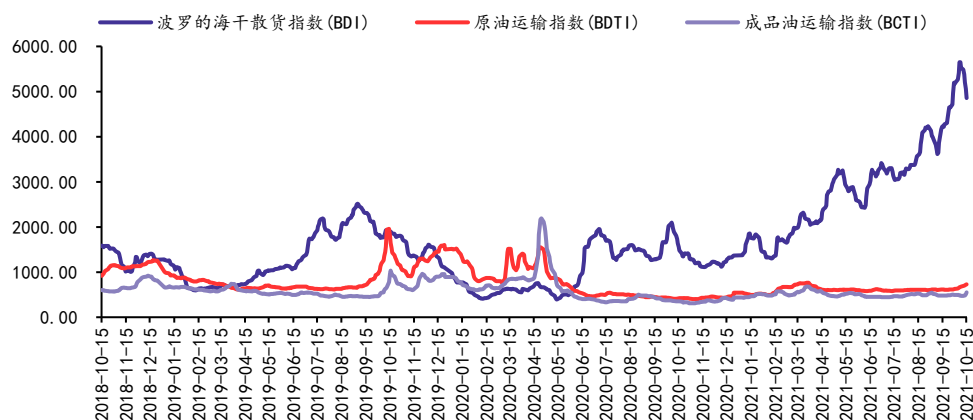


资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

（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，继续支撑大宗散运市场，BDI 指数报收 4854 点。2021 年 10 月 15 日，波罗的海干散货指数(BDI)报收 4,854 点，周环比-12.16%，同比+210.95%，BDI 指数小幅调整。其中，10 月 15 日，好望角型运费指数(BCI)为 7,767 点，周环比-23.19%，巴拿马型运费指数(BPI)为 4,065 点，周环比+5.15%，同比+197.80%。**铁矿石方面**，随着全球经济稳步复苏趋势继续，我国制造业高景气逻辑不变，钢厂铁矿石进口需求持续旺盛，新冠疫情反复影响运力供给，支撑大宗散运价格维持高位。**动力煤方面**，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持续，需求持续放量。同时，考虑到我国经济运行预期向好，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。总体上看，进入 10 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，大宗散运市场高景气度行情继续，运价攀升至 4800 点高位。

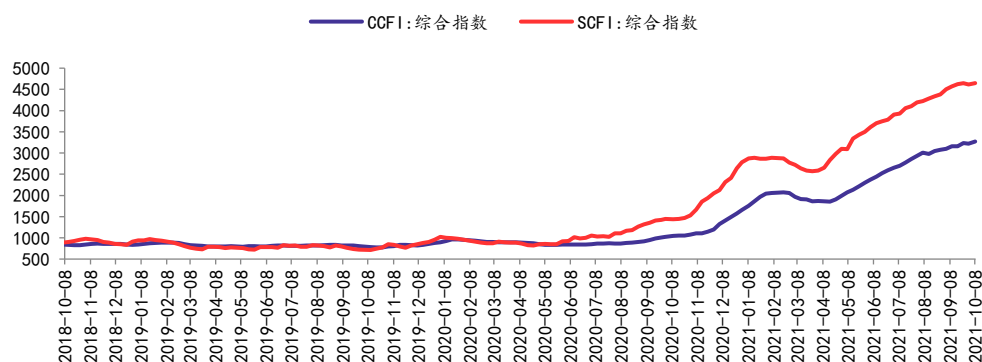
图 5：2018.1.1-2021.10.15 BDI、BDTI、BCTI 指数（日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

油运：油运价格呈现上涨态势，BDTI 指数报收 726 点。2021 年 10 月 15 日，成品油运输指数（BDTI）、原油运输指数（BCTI）分别报收 726 点、550 点，周环比+6.76%、+16.28%，同比+74.10%、+54.93%，油运价格底已恢复至 2020 年同期水平，并从底部开始呈现上行态势。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 9 月，因印度德尔塔变异病毒蔓延形势仍严峻，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 OPEC+ 对于增产计划的协议结果。

图 6：2018.1.1-2021.10.8 CCFI、SCFI 综合指数（周）

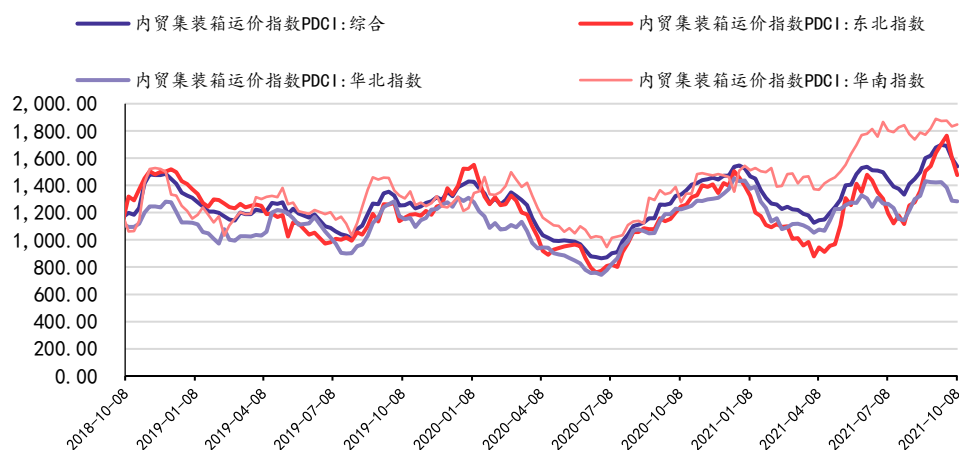


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

集运：SCFI 指数报收 4647.6 点，10 月集运价格上涨趋势缓和。2021 年 10 月 8 日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收 4,647.6 点，周环比+0.73%，同比+223.15%；中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收 3,271.7 点，周环比+1.59%，同比+211.50%。由此可见，10 月，集运价格维持高位水平，立于 4600 点，上涨趋势有所缓和。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，同时印度德尔塔疫情变异反复，影响到国际航运运力供给，对集运运价形成了进一步支撑，但随着各国港口拥堵逐步缓和，运价快速上涨态势有所放缓。

内贸集运：PDCI 指数报收 1540 点，同比+15.53%，内贸集运价格周环比有所回落。2021 年 10 月 8 日，中国内贸集装箱运价指数（PDCI）为 1,540 点，周环比-3.81%，同比+15.53%。其中，东北指数为 1,475 点，周环比-8.16%，同比+18.38%；华北指数为 1,282 点，周环比-0.47%，同比+4.65%；华南指数为 1,848 点，周环比+0.76%，同比+44.83%。

图 7：2018.1.1-2021.10.8 PDCI 综合指数（周）

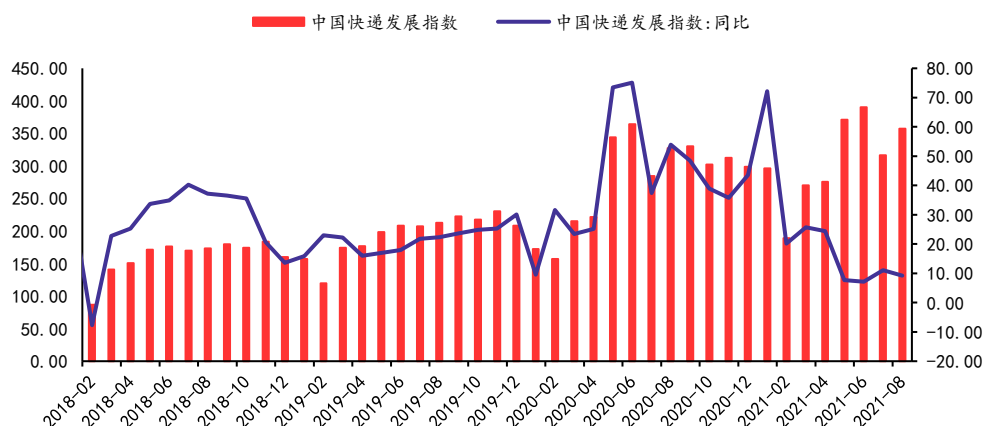


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（三）快递业动态数据跟踪

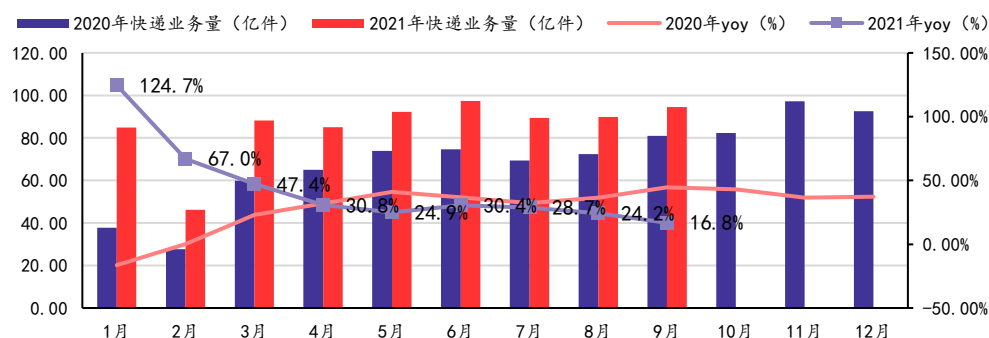
9 月快递件量同比+16.8%，下半年旺季叠加“919”电商促销拉动快递需求继续高增。据国家邮政局数据显示，2021 年 9 月，快递行业件量完成 94.5 亿票，同比+16.8%。累计来看，2021 年 1-9 月，快递行业件量完成 767.67 亿票，累计同比+36.72%。由此可见，随着下半年货运物流旺季开启，叠加“919”等电商促销活动催化拉动，快递业高景气逻辑继续。

图 8：2018.01-2021.8 中国快递发展指数及其同比变动（月）



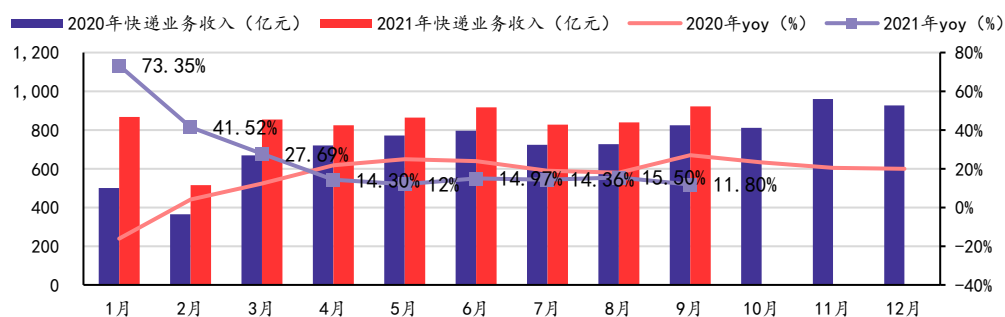
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 9：2020.01-2021.09 快递业务量及其同比变动（月）



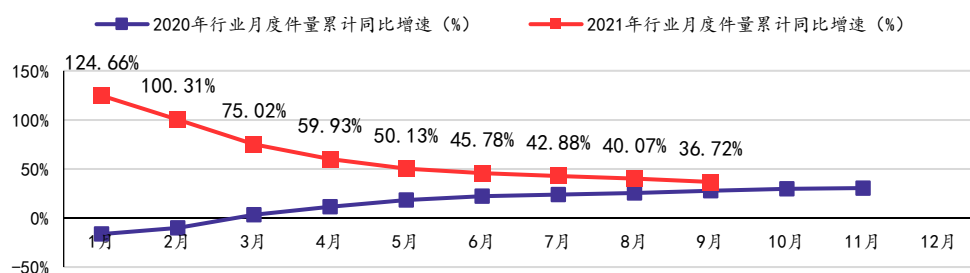
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10：2020.01-2021.09 快递业务收入及其同比变动（月）



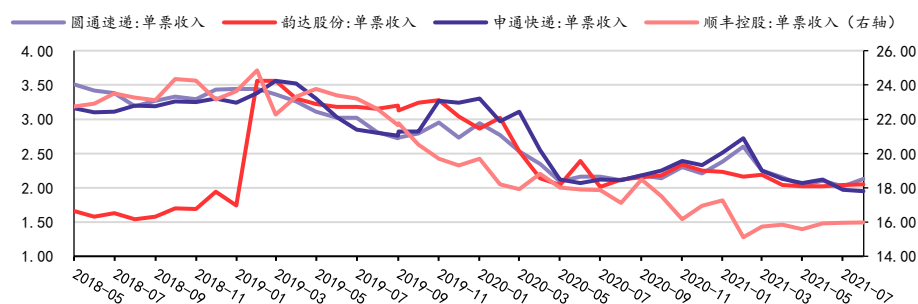
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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

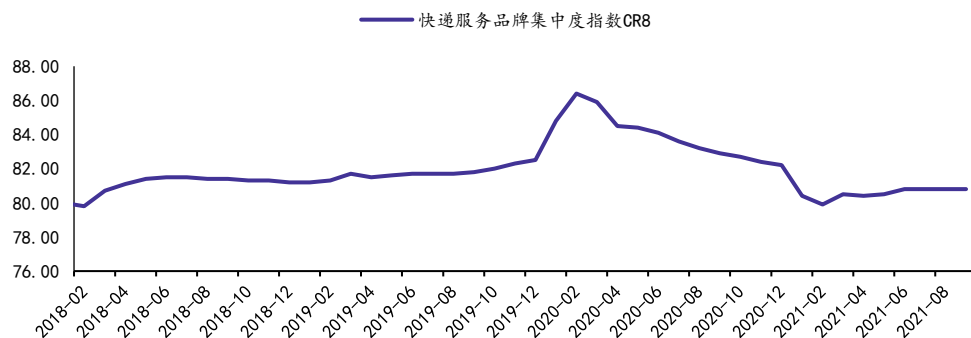
图 12：2018 年初以来主要快递公司单票价格（月）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

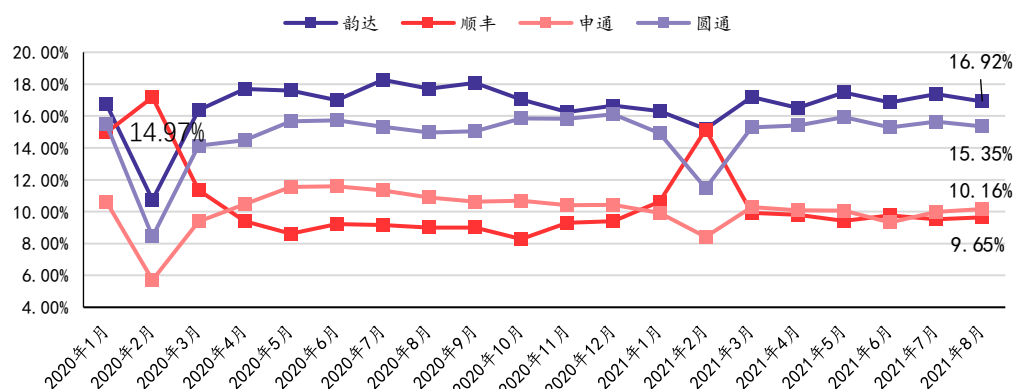
9月CR8仍为80.8，一线头部公司份额维稳80%水平。2021年9月，快递行业CR8仍为80.8，与8月（80.8）继续持平。当前，价格监管政策生效、极兔影响弱化的格局继续，一线头部公司份额暂时维持相对稳态。在此背景下，快递行业的竞争环境较前有所改善，行业收益水平预期提升。

图 13：2018 年初以来快递品牌服务集中度指数 CR8（月）



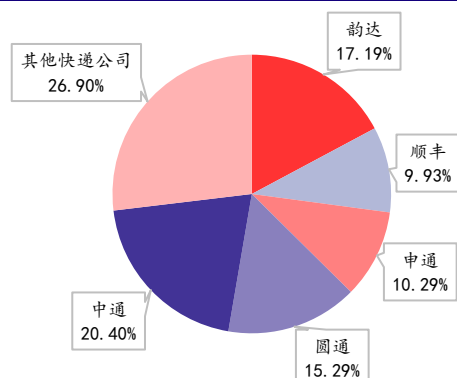
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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

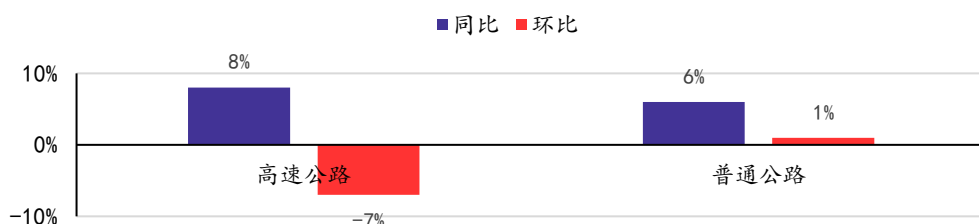


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（四）高速公路交通流量动态数据跟踪

9 月中秋国庆假期临近，叠加国内疫情影响逐步弱化，高速公路客流量同比上升。2021 年 9 月，全国高速公路、普通公路交通量同比分别+8%、+6%，环比分别-7%、+1%。高速公路客车/货车流量比例约为 64%/36%，高速公路客车流量同比+6%，货车流量同比+11%。9 月，京津冀、长三角城市群交通量同比+3%、+4%，月环比+0.2%、+2%；成渝、粤港澳大湾区交通量同比+2%、-1%，月环比-4%、+2%。

图 16：2021 年 9 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 9 月全国路网交通客货车流量占比

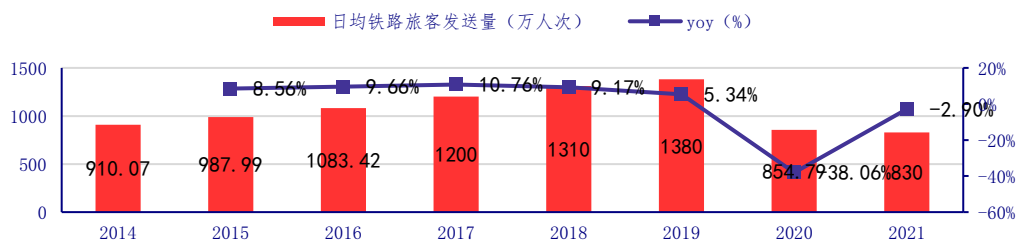


资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

（五）国庆假期客运数据跟踪

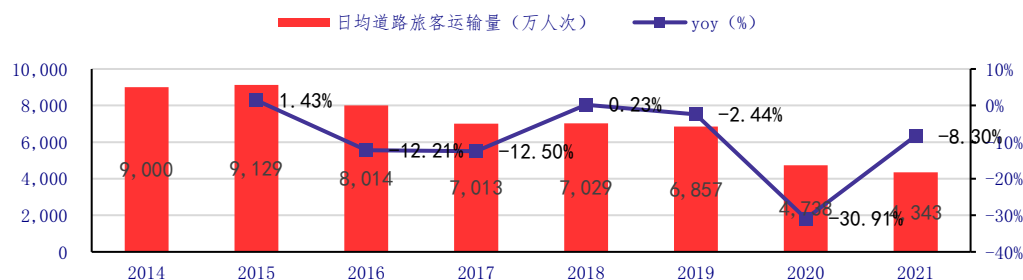
2021 年国庆假期发送旅客共 4.03 亿人次，受国内疫情扰动，长线出行需求受抑制，本地游、周边游客流比重替代上升。根据交通运输部发布的数据，2021 年国庆假期（10 月 1 日-10 月 7 日），全国旅客发送量共计 4.03 亿人次，较 2020 年日均同比-7.5%。其中，铁路、道路、民航旅客发送量分别为 8307.3 万人次、3.04 亿人次、931 万人次，较 2020 年同比分别-2.9%、-8.3%、-19.27%。

图 18：2021 年国庆假期全国铁路旅客日均发送量（万人次）



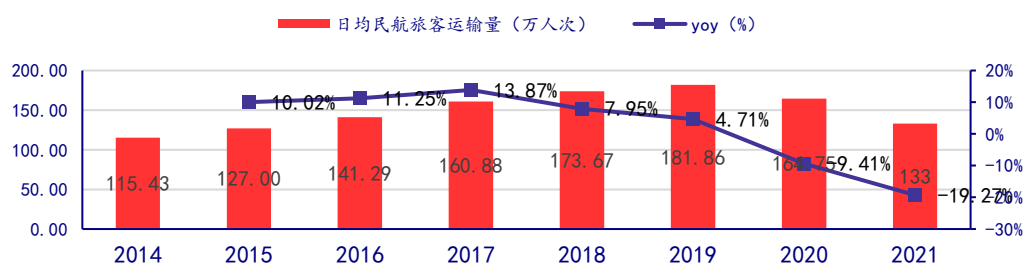
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

图 19：2021 年国庆假期全国道路旅客日均发送量（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 年国庆假期全国民航旅客日均发送量（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 10 月 15 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为 26,327.87 亿元，占总市值比例为 3.17%。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）2,979.91 亿元、中远海控（601919.SH）2,410.06 亿元、京沪高铁（601816.SH）2,322.74 亿元、上港集团（600018.SH）1,338.52 亿元、中国国航（601111.SH）1,212.82 亿元、南方航空（600029.SH）1,089.78 亿元、上海机场（600009.SH）1,011.65 亿元、大秦铁路（601006.SH）936.61 亿元、东方航空（600115.SH）827.17 亿元、宁波港（601018.SH）595.94 亿元。

本周情况：本周（2021.10.11-2021.10.15），上证综指、沪深 300 周涨幅分别-0.55%、-0.04%，交通运输指数-3.15%；交通运输各个子板块来看，港口-5.88%、公交-1.91%、航空运输+4.84%、机场+9.05%、高速公路-3.72%、航运-10.38%、铁路运输-3.19%、物流-4.86%。本周机场、航空运输板块呈现上涨。

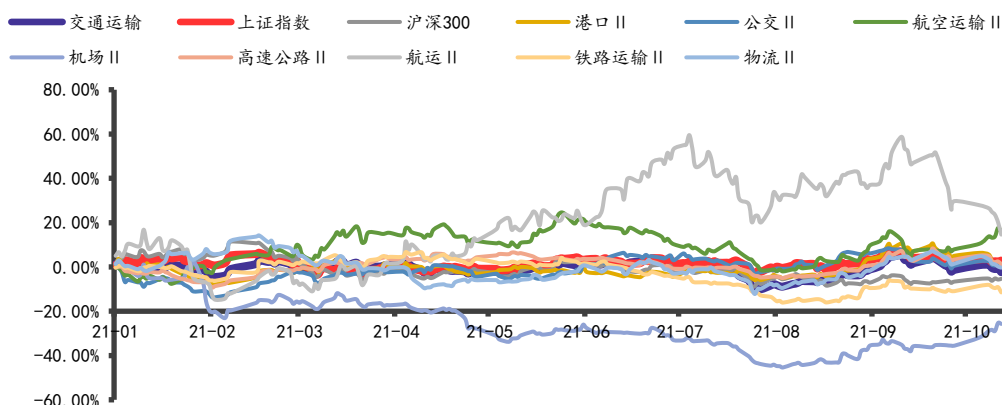
本周交运个股涨幅前五：吉祥航空（603885.SH）+16.59%、上海雅仕（603329.SH）+16.32%、上海机场（600009.SH）+11.70%、飞马国际（002210.SZ）+11.25%、华夏航空（002928.SZ）+9.32%。

年初至今：2021 年初以来，上证综指、沪深 300 累计涨幅分别+2.86%、-5.36%，交通运输指数-2.39%；交通运输各个子板块来看，港口+0.09%、公交+0.61%、航空运输+15.81%、机场-

25.74%、高速公路+1.22%、航运+14.60%、铁路运输-11.50%、物流-0.35%。其中，航空运输、航运、高速公路、公交、港口板块呈现上涨，其余板块呈现下跌。

年初至今交运个股累计涨幅前五：德新交运（603032.SH）+137.97%、华鹏飞（300350.SZ）+102.98%、恒通股份（603223.SH）+94.89%、传化智联（002010.SZ）+79.21%、中谷物流（603565.SH）+74.66%。

图 21：2021 年初至 10 月 15 日交通运输各子行业行业表现



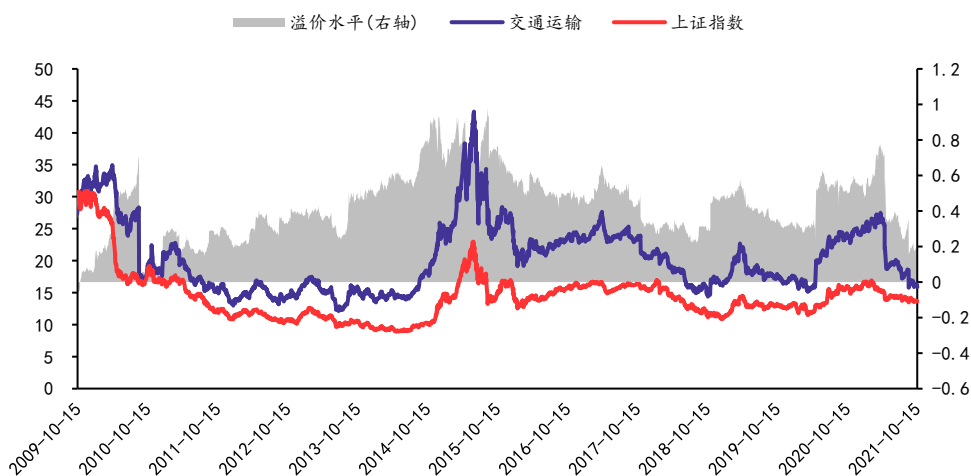
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（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 10 月 15 日，交通运输行业市盈率为 15.85 倍（TTM），上证 A 股为 13.68 倍，交通运输行业相对于上证综指的溢价水平为 115.85%。

图 22：截至 2021 年 10 月 15 日交通运输行业估值及溢价情况

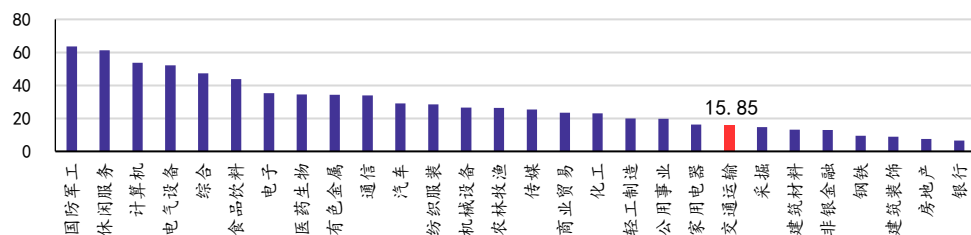


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2、与市场相比，行业估值水平中等偏低

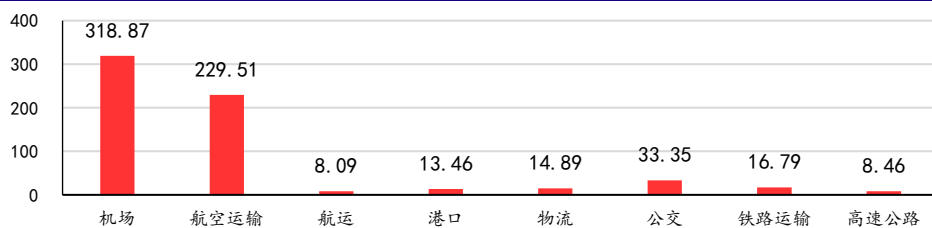
与其他行业整体对比来看，在市场 28 个一级行业中，交通运输行业的市盈率为 15.85 倍（2021.10.15），处于中等偏下的水平。由于交通运输已经是一个相对成熟的行业，因此，处于较低的估值水平。

图 23：截至 2021 年 10 月 15 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 10 月 15 日交通运输子行业估值对比

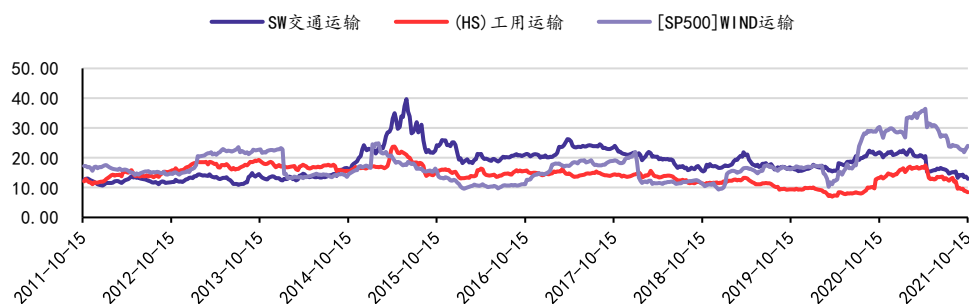


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 10 月 15 日，上述指数的市盈率分别为 8.39 倍、24.02 倍、15.85 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 10 月 15 日不同交通运输行业指数估值对比



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 197 亿美元、港股中市值大于 169 亿港元、A 股中大于 364 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 2021.10.15）

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)
				2021H1	2020Y	2021H1	2020Y				
1	UPS.N	联合包裹服务	航空货运 与物流	20.36	14.22	173.25	-69.75	1,687.64	27.77	256.87	6.98
2	UNP.N	联合太平洋	铁路	10.89	-10.0	20.45	-9.63	1,468.32	24.96	8.66	9.02
3	CNI.N	加拿大国家铁路	铁路	5.61	-7.36	29.05	-15.51	869.86	26.87	5.65	5.66
4	CSX.O	CSX 运输	铁路	13.56	-11.3	48.07	-16.99	770.14	22.82	5.88	1.50
5	NSC.N	诺福克南方	铁路	15.46	-13.3	93.01	-26.05	680.61	24.93	4.60	11.05
6	FDX.N	联邦快递 (FEDEX)	航空货运 与物流	-	-	-	-	608.66	11.96	2.52	19.15
7	CP.N	加拿大太平洋铁路	铁路	4.64	-1.05	77.01	0.16	485.80	18.55	8.47	4.87
8	DIDI.N	滴滴出行	应用软件	-	-8.43	-	-8.08	398.40	-40.26	-3.41	-5.39
9	ODFL.O	OLD DOMINION FREIGHT LINE	陆运	29.86	-2.29	66.89	9.29	350.34	40.71	10.53	7.43
10	LUV.N	西南航空	航空公司	15.60	-59.7	145.89	-233.65	297.95	-18.60	3.36	-2.71
11	KSU.N	堪萨斯南方铁路 (KANSAS)	铁路	13.75	-8.14	-186.23	14.49	268.88	207.15	6.64	1.43
12	ZTO.N	中通快递	航空货运 与物流	-	14.0	-	-24.00	267.28	40.02	3.56	5.04
13	RYAAY.O	RYANAIR HLDG-ADR	航空公司	-	-	-	-	265.80	-22.34	4.88	-0.90
14	DAL.N	达美航空 (DELTA)	航空公司	12.09	-63.6	91.60	-359.81	262.34	-391.6	17.10	-0.10
15	VLRS.N	CONTROLADORA VUELA COMPANIA DE AVIACION	航空公司	-	-	-	-	232.38	-135.4	165.31	-3.03
16	JBHT.O	JB 亨特运输服务	陆运	24.85	5.14	40.72	-1.99	200.45	29.80	7.71	6.39
17	EXPD.O	康捷国际物流	航空货运 与物流	60.00	23.74	97.12	17.91	197.18	19.85	7.41	5.85

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 2021.10.15）

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)
				2021H1	2020Y	2021H1	2020Y				
1	0066.HK	港铁公司	铁路	4.76	-21.36	900.30	-140.30	2,600.55	-144.31	1.47	-0.29
2	2057.HK	中通快递	航空货运 与物流	33.72	14.04	0.15	-24.00	2,122.86	40.94	3.65	5.04
3	2618.HK	京东物流	陆运	53.67	47.20	-2,461.6	-85.06	1,848.71	-7.64	-30.26	-3.26
4	1919.HK	中远海控	海运	88.06	13.76	3,162.31	48.38	1,583.76	2.87	3.04	2.87
5	0753.HK	中国国航	航空公司	27.05	-48.96	28.16	-324.34	823.56	-5.83	0.89	-0.81
6	1055.HK	中国南方航空股份	航空公司	33.18	-41.24	42.66	-510.87	818.61	-9.26	0.99	-0.43
7	0316.HK	东方海外国际	海运	103.69	19.08	2,653.53	-33.07	742.92	2.65	1.70	5.47
8	1308.HK	海丰国际	海运	79.59	8.46	309.40	59.85	630.31	11.30	6.86	0.27
9	0670.HK	中国东方航空股份	航空公司	37.96	-51.46	39.03	-470.80	520.87	-5.10	0.78	-0.52
10	0144.HK	招商局港口	海港与服务	38.90	0.53	204.72	-38.40	494.09	5.94	0.56	2.22
11	0293.HK	国泰航空	航空公司	-42.70	-56.13	20.34	-1,393.7	477.64	-2.40	0.65	-3.09
12	0177.HK	江苏宁沪高速公路	公路与铁路	90.12	-20.55	451.71	-41.32	380.85	6.80	1.14	0.92
13	0636.HK	嘉里物流	航空货运 与物流	67.74	29.71	215.08	-23.56	338.33	6.50	1.23	2.88
14	0576.HK	浙江沪杭甬	公路与铁路	87.62	-0.10	865.40	-19.23	290.99	4.61	1.02	1.21
15	6198.HK	青岛港	海港与服务	30.64	8.79	7.61	1.36	264.19	5.50	0.67	0.62
16	0694.HK	北京首都机场股份	机场服务	22.68	-68.30	-13.95	-184.10	228.96	-8.91	0.87	-0.47
17	0152.HK	深圳国际	公路与铁路	65.54	15.65	-43.92	-20.19	225.54	6.93	0.66	1.44
18	0598.HK	中国外运	航空货运 与物流	55.43	8.91	77.93	-1.77	214.62	4.82	0.59	0.50
19	1199.HK	中远海运港口	海港与服务	24.79	-2.63	7.50	12.81	212.51	7.61	0.49	0.11
20	1138.HK	中远海能	海运	-37.14	18.56	-80.30	475.42	176.70	1,699.12	0.43	0.00
21	2866.HK	中远海发	海运	201.68	49.21	183.07	22.10	169.48	4.15	0.78	0.29

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 2021.10.15）

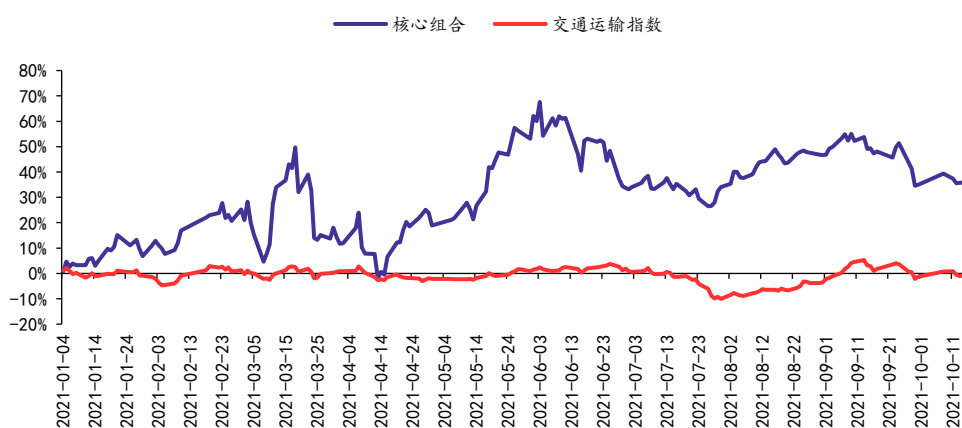
序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速 (%)		净利润同比增速 (%)		市值 (亿元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股收益 (EPS)
				2021H1	2020Y	2021H1	2020Y				
1	002352.SZ	顺丰控股	物流 II	24.20	37.25	-88.53	23.24	2,979.91	68.91	5.26	0.95
2	601919.SH	中远海控	航运 II	88.06	13.37	2,111.72	27.42	2,410.06	5.25	2.99	2.87
3	601816.SH	京沪高铁	铁路运输 II	50.30	5.72	-79.33	16.48	2,322.74	42.69	1.26	0.11
4	600018.SH	上港集团	港口 II	44.22	-27.65	111.79	-7.48	1,338.52	10.15	1.43	0.57
5	601111.SH	中国国航	航空运输 II	27.05	-48.96	29.34	-318.2	1,212.82	-10.32	1.70	-0.81
6	600029.SH	南方航空	航空运输 II	32.37	-40.02	58.17	-481.9	1,089.78	-14.81	1.45	-0.43
7	600009.SH	上海机场	机场 II	-26.97	-60.68	-103.51	-122.2	1,011.65	-62.39	3.55	-0.84
8	601006.SH	大秦铁路	铁路运输 II	14.90	-9.50	37.32	-18.94	936.61	7.33	0.80	0.86
9	600115.SH	东方航空	航空运输 II	38.13	-51.48	40.50	-460.4	827.17	-9.73	1.73	-0.52
10	601018.SH	宁波港	港口 II	22.11	-16.02	35.42	1.39	595.94	14.71	1.13	0.26
11	601021.SH	春秋航空	航空运输 II	34.82	-36.68	102.31	-132.2	557.03	-328.84	4.08	-0.18
12	002120.SZ	韵达股份	物流 II	27.18	-2.63	-32.94	-45.71	504.21	43.10	3.41	0.40
13	001965.SZ	招商公路	高速公路 II	66.16	-14.75	1,504.63	-47.26	444.83	8.56	0.89	0.84
14	600377.SH	宁沪高速	高速公路 II	89.70	-20.30	458.01	-41.43	428.21	9.19	1.45	0.92
15	601866.SH	中远海发	航运 II	83.67	33.49	183.73	22.22	423.70	11.46	2.12	0.32
16	600233.SH	圆通速递	物流 II	33.70	12.06	-32.62	9.93	409.51	28.41	2.37	0.46
17	601880.SH	大连港	港口 II	4.17	0.17	-8.73	6.24	384.60	29.59	1.09	0.06
18	600221.SH	海航控股	航空运输 II	56.54	-59.38	92.28	-9,477	364.69	-0.69	-1.10	-3.16
19	601872.SH	招商轮船	航运 II	-21.96	-2.88	-67.91	44.48	364.17	53.53	1.42	0.08

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

四、核心组合表现

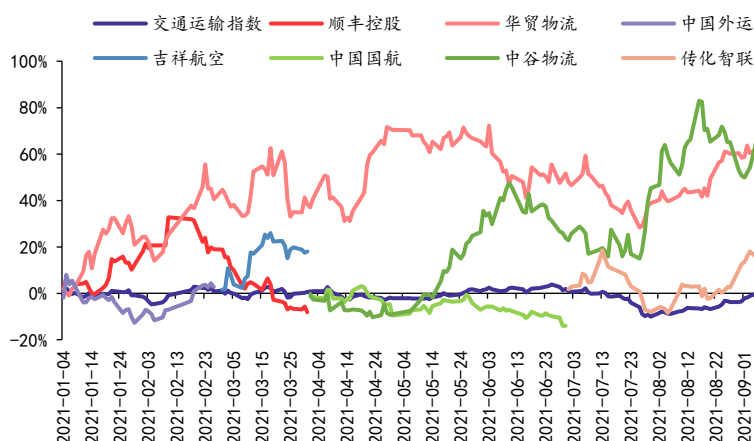
2021年1月1日-2月28日,推荐核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、中国外运(601598.SH)。2021年3月1日-3月31日,核心组合为华贸物流(603128.SH)、顺丰控股(002352.SZ)、吉祥航空(603885.SH)。2021年4月1日-6月30日,核心组合为华贸物流(603128.SH)、中国国航(601111.SH)、中谷物流(603565.SH)。2021年7月1日-9月30日,核心组合为华贸物流(603128.SH)、中谷物流(603565.SH)、传化智联(002010.SZ)。2021年10月1日起,核心组合为顺丰控股(002352.SZ)、华贸物流(603128.SH)、传化智联(002010.SZ)。截至2021年10月15日,交通运输业指数累计-2.39%,2021年银河交通核心组合+36.13%,核心组合跑赢行业,相对收益+38.52%。

图 26: 核心组合表现情况 (20210104-20211015)



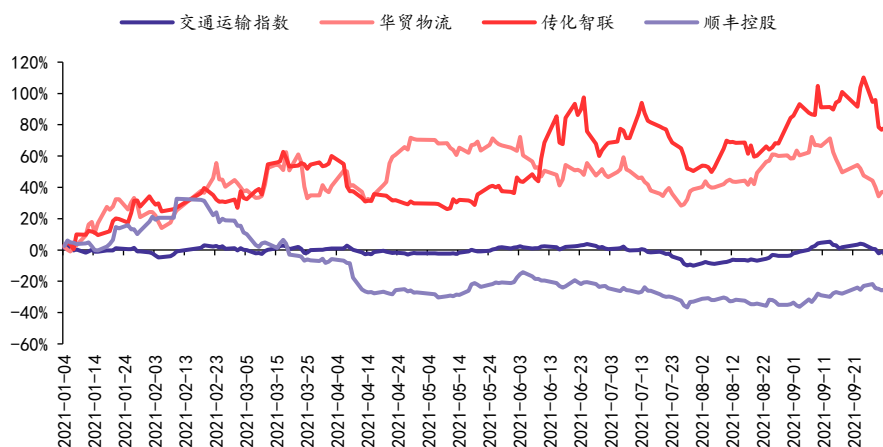
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 27: 核心组合标的表现情况 (20210104-20211015)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 28：2021 年 10 月推荐核心组合标的的表现情况（20210104-20211015）



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、国际航线恢复不及预期、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. 10. 15 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. 10. 15 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. 10. 15 BDI、BDTI、BCTI 指数 (日)	6
图 6: 2018. 1. 1-2021. 10. 8 CCFI、SCFI 综合指数 (周)	6
图 7: 2018. 1. 1-2021. 10. 8 PDGI 综合指数 (周)	7
图 8: 2018. 01-2021. 8 中国快递发展指数及其同比变动 (月)	7
图 9: 2020. 01-2021. 09 快递业务量及其同比变动 (月)	8
图 10: 2020. 01-2021. 09 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)	8
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: 2021 年 Q1 主要快递公司市场占有率	9
图 16: 2021 年 9 月路网交通汽车交通量同环比变动	10
图 17: 2021 年 9 月全国路网交通客货车流量占比	10
图 18: 2021 年国庆假期全国铁路旅客日均发送量 (万人次)	10
图 19: 2021 年国庆假期全国道路旅客日均发送量 (万人次)	11
图 20: 2021 年国庆假期全国民航旅客日均发送量 (万人次)	11
图 21: 2021 年初至 10 月 15 日交通运输各子行业行业表现	12
图 22: 截至 2021 年 10 月 15 日交通运输行业估值及溢价情况	12
图 23: 截至 2021 年 10 月 15 日交通运输行业与其他行业估值对比	13
图 24: 截至 2021 年 10 月 15 日交通运输子行业估值对比	13
图 23: 截至 2021 年 10 月 15 日不同交通运输行业指数估值对比	13
图 24: 核心组合表现情况 (20210104-20211015)	17
图 25: 核心组合标的表现情况 (20210104-20211015)	17
图 26: 2021 年 10 月推荐核心组合标的表现情况 (20210104-20211015)	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. 10. 15)	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. 10. 15)	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. 10. 15)	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，北京大学理学博士。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：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn