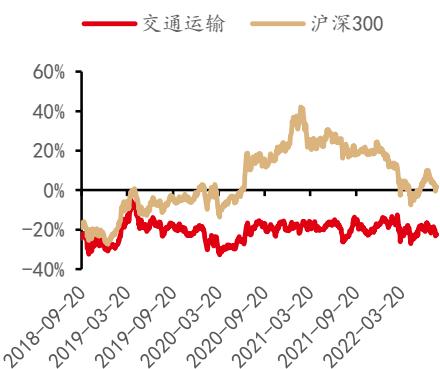


行业投资评级

中性

行业相对指数表现（相对值，%）



研究所

分析师：魏大朋

SAC 登记编号： S1340521070001

Email： weidapeng@cnpsec.com

行业研究

交通运输行业 2022Q2 基金持仓分析： 持仓市值显著提高，航空油运配置增加

● 事件

近期基金公布中报，根据 iFinD 数据，2022 年第二季度基金总持仓市值约为 32919.32 亿元，比 2022Q1 增加 2589.55 亿元，环比上升 8.54%。同期交通运输行业的基金持仓总市值为 590.33 亿元，比上一季度增加 157.6 亿元，环比上升 36.42%。

● 核心观点：

行业整体层面，2022Q2 基金进一步增持交运行业，持仓市值显著提高 36.42%，行业横向排名上升 3 位，基金持股市值占比已重回近 10 年高位。2022Q2 交通运输行业的基金持仓市值环比提高 36.42%，明显强于整体增速。在 31 个申万一级行业中排名第 13 位，比 Q1 上升 3 位。同时，二季度交运行业基金配置比例约为 1.79%，比一季度提高了 0.36%。此外，从趋势来看，基金已连续 4 个季度增持交运行业，目前基金持股市值占行业流通市值的比例约为 2.40%，已重回近 10 年高位。

细分行业方面，2022Q2 基金继续布局航空和物流板块，航运板块获得基金大幅增持。从配置比例的趋势来看，基金已连续 6 个季度增持航空运输板块。主要原因是疫情逐渐趋缓，需求触底反弹的确定性增强，同时国内出行政策的优化叠加暑运旺季有助于进一步提振民航需求，航空运输板块的复苏预期强烈。同时，受益于俄乌冲突背景下成品油轮运距拉长，加之原油商业库存偏低存在补库存需求，航运板块景气度上升预期增强并获得基金进一步增持，2022Q2 航运板块基金持仓市值大幅上升 75.52%。

个股层面，2022Q2 中国国航超越顺丰位居基金持仓市值第 1 名，春秋、南方、吉祥等航空公司均上榜基金持仓市值 TOP10；顺丰、圆通等快递企业亦获得基金青睐，招商轮船、招商南油等航运个股进入机构增持 TOP10。由于国际航线恢复预期加强，宽体机占比高、业绩弹性确定性较强的中国国航跃居基金持仓榜第一位；其次，得益于监管整治价格战乱象，快递行业目前处于“价升量增”阶段，龙头顺丰控股和管理得到改善的圆通速递获得基金青睐；最后受益于油运板块景气上升预期，作为原油运输龙头企业的招商轮船和招商南油也受到基金大幅增持。基金持仓市值增加前 5 名的个股为中国国航(+31.45

亿元)、顺丰控股(+26.35亿元)、春秋航空(+25.09亿元)、南方航空(+14.79亿元)、吉祥航空(+12.51亿元);持仓市值下降排在前5的个股为韵达股份(-13.37亿元)、山东高速(-4.43亿元)、浙商中拓(-3.31亿元)、深高速(-3.22亿元)、华贸物流(-3.06亿元)。

● 投资建议

看好航空运输板块的“困境反转”和航运板块(特别是油运板块)的景气度上升预期。首先,随着国内疫情形势逐步趋缓,加之防疫政策的进一步优化,出行需求的恢复确定性增强,同时暑运旺季的到来有助于进一步提振民航出行的需求,而供给端行业增速收紧的趋势不变,行业复苏预期强烈。其次,航运板块方面,油运船舶严重老化,行业新增订单的运力较少;同时由于环保政策趋严,高低硫油价差进一步走阔,非环保老旧船舶的收益性降低。预计未来行业供给端增速将明显放缓。需求方面由于俄乌冲突持续,欧盟进口原油的运距拉长,同时原油商业库存较为低迷,存在较强的补库存需求。油运行业景气向好的逻辑仍处于持续的验证中。

● 风险提示

疫情出现反复;宏观经济下行超预期;汇率油价风险

目录

1.交运行业整体回顾： Q2 基金显著增持	4
2.细分行业： Q2 持续布局航空和物流板块，航运板块增长显著	5
3.个股层面： 国航跃居基金持仓市值榜首，圆通速递、招商轮船等关注度提升	7
4.投资建议	9

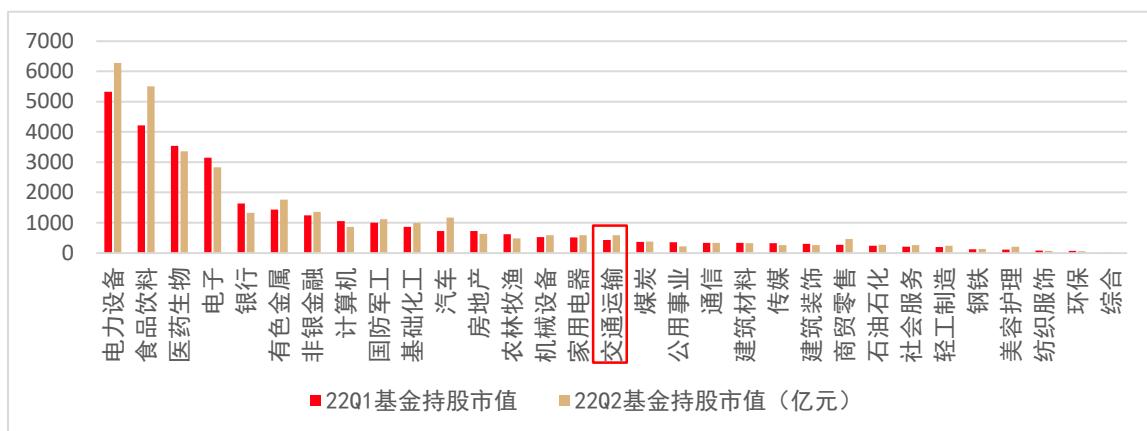
图表目录

图表 1：2022Q2 交运行业基金持仓市值显著提升（单位：亿元）	4
图表 2：2022Q2 交运行业基金配置比例提升	4
图表 3：基金连续 4 个季度加仓交运行业，持股市值占比重回近 10 年高位	5
图表 4：2022Q2 交通运输细分行业基金持股市值占比.....	6
图表 5：2020Q3——2022Q2 交运细分行业基金持股市值占比.....	6
图表 6：2022Q2 基金持续增配航空运输与航运，对铁路运输及港口的配置有所下降	6
图表 7：2022Q2 交运行业基金持仓市值前 20 个股	7
图表 8：2022Q2 交运行业基金持股比例前 20 个股	8
图表 9：2022Q2 交运行业基金持仓市值增减前 10 个股.....	9

1. 交运行业整体回顾：Q2 基金显著增持

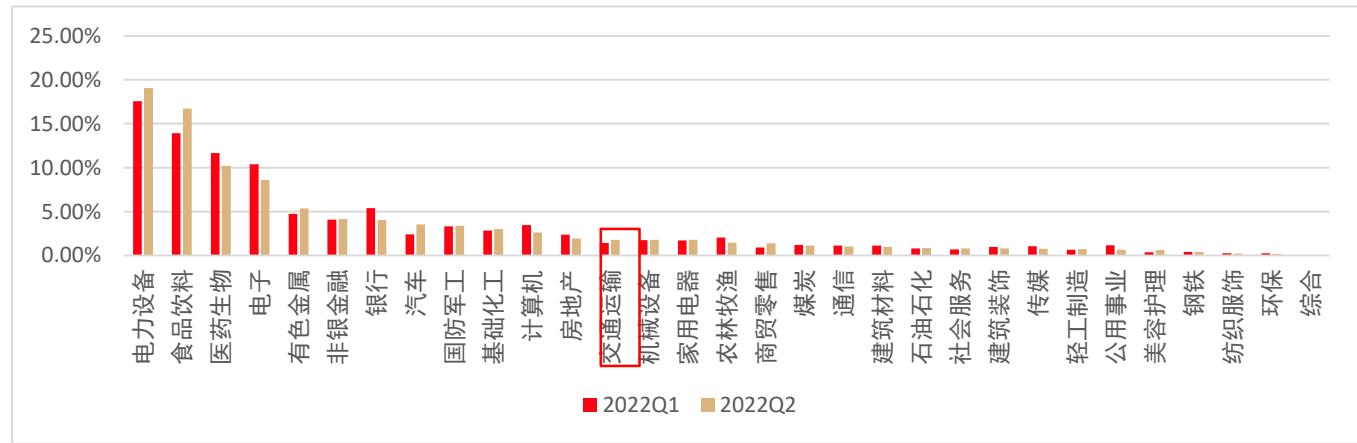
近期基金公布中报，根据 iFinD 数据，2022 年第二季度基金总持仓市值约为 32919.32 亿元，比 2022Q1 增加 2589.55 亿元，环比上升 8.54%。同期交通运输行业的基金持仓总市值为 590.33 亿元，比上一季度增加 157.6 亿元，环比上升 36.42%，显著强于整体增速。在 31 个申万一级行业中，交运行业的基金持仓市值位列第 13 位，比上一季度上升 3 位。此外，从基金对各个行业的配置比例来看，2022Q2 交通运输行业的配置占比约为 1.79%，比一季度提高了 0.36%，仍处于低配状态（标配比例为 3.29%）。

图表 1：2022Q2 交运行业基金持仓市值显著提升（单位：亿元）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

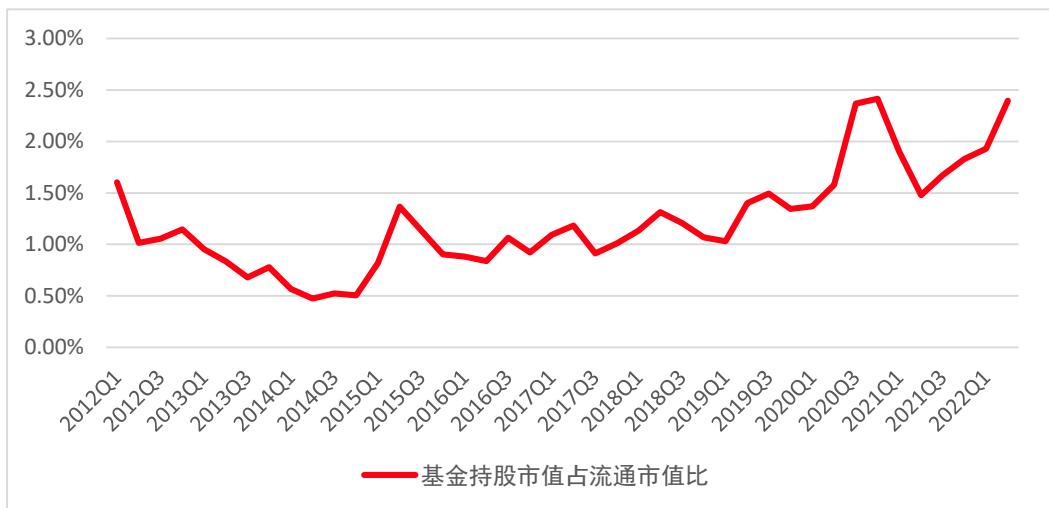
图表 2：2022Q2 交运行业基金配置比例提升



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

而从交通运输行业的基金持仓趋势来看，基金持股市值占行业流通市值的比例于2021年第二季度达到近期低点，随后基金持股比例持续上升。截止2022Q2，基金已连续4个季度增持交运行业，目前基金持股市值占比为2.40%，已重回近10年高位。

图表 3：基金连续4个季度加仓交运行业，持股市值占比重回近10年高位



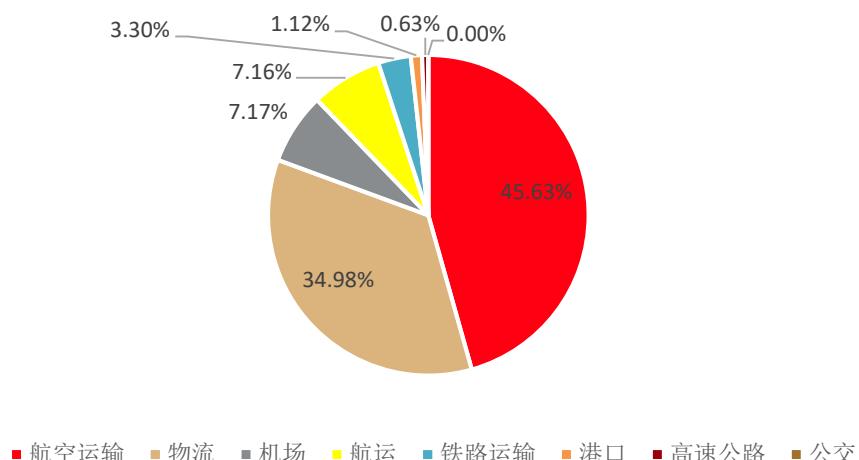
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

2. 细分行业：Q2 持续布局航空和物流板块，航运板块增长显著

交通运输子行业方面，基金的持仓有所分化。基金持仓市值最大的三个板块分别为航空运输（269.37亿元）、物流（206.52亿元）、机场（42.35亿元）。同时，基金持仓集中度进一步上升，基金对航空运输、物流和机场的持仓占整个行业的87.79%（2022Q1为86.76%）。

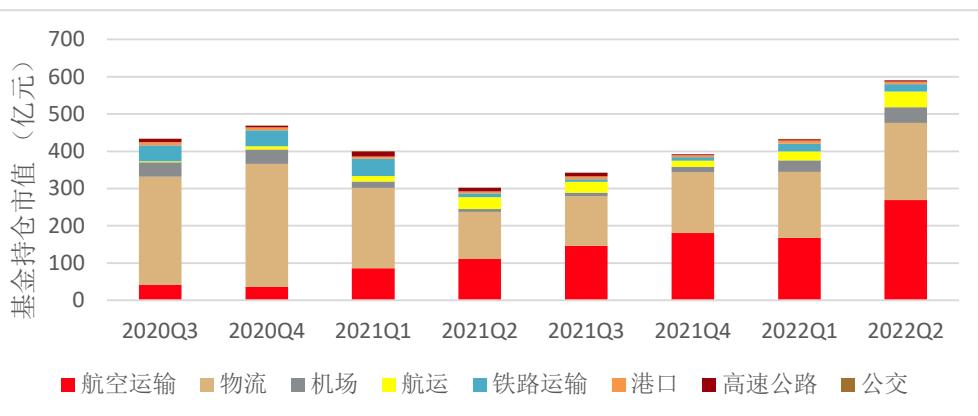
在基金持仓变化方面，基金持仓市值增加绝对值最大的三个子行业为航空运输（+102亿元）、物流（+29.41亿元）和航运（+18.20亿元）；持仓市值增幅最大的三个子行业为航运（75.52%）、航空运输（60.94%）和机场（36.89%）。基金持仓市值下降的子行业则为港口（-1.81亿元，降幅21.49%）、铁路运输（-1.31亿元，降幅-6.31%）和公交（-0.44亿元，降幅100%）。此外，从基金配置比例的趋势来看，自2020Q3以来基金已连续6个季度增持航空运输板块，2022Q2的配置比例约为0.82%，在2015年至今的数据中位于92.86%的分位数水平。其次，基金对航运（油运）板块的配置比例进一步提高至0.13%，目前已达到19年以来的新高点。此外，基金物流业的配置比例企稳回升，环比提高0.05个百分点。而基金对铁路运输与港口的配置比例有所下降。

图表 4: 2022Q2 交通运输细分行业基金持股市值占比



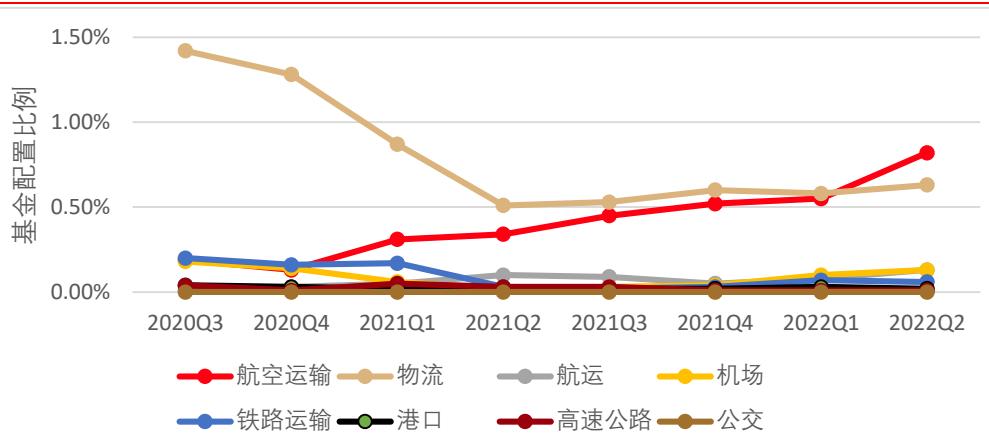
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表 5: 2020Q3—2022Q2 交运细分行业基金持股市值占比



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表 6: 2022Q2 基金持续增配航空运输与航运，对铁路运输及港口的配置有所下降



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

3. 个股层面：国航跃居基金持仓市值榜首，圆通速递、招商轮船等关注度提升

从基金持股金额的绝对值来看，2022年Q2交通运输行业中基金持仓市值的前五名分别为中国国航（83.35亿元）、顺丰控股（81.70亿元）、春秋航空（54.98亿元）、南方航空（43.39亿元）和吉祥航空（42.69亿元），其所在行业主要航空运输业和物流业。油运板块的两支个股招商轮船和招商南油也跻身基金持仓市值前20位。另外，基金的持股集中度略有提升，持股市值前5的公司约占行业总持股市值的51.85%（上一季度为50.76%）；持股市值前10的公司占总体的76.79%（上一季度为76.68%）。从基金持股比例来看，前5名分别为海晨股份（16.58%）、华夏航空（15.25%）、吉祥航空（13.21%）、春秋航空（10.28%）、华贸物流（8.86%）。从基金持仓市值的变动来看，持仓市值增加前5名的个股为中国国航（+31.45亿元）、顺丰控股（+26.35亿元）、春秋航空（+25.09亿元）、南方航空（+14.79亿元）、吉祥航空（+12.51亿元）；持仓市值下降排在前5的个股为韵达股份（-13.37亿元）、山东高速（-4.43亿元）、浙商中拓（-3.31亿元）、深高速（-3.22亿元）、华贸物流（-3.06亿元）。

图表 7: 2022Q2 交运行业基金持仓市值前20个股

排名	证券代码	证券简称	持股市值 (亿元)	持股基金 数	持股数量 (万股)	持股数量 环比	季度涨幅 (%)
1	601111	中国国航	83.35	166	71790.96	+26.02%	+22.21%
2	002352	顺丰控股	81.70	158	14638.39	+20.40%	+26.30%
3	601021	春秋航空	54.98	72	9423.01	+38.69%	+29.64%
4	600029	南方航空	43.39	59	59353.73	+28.48%	+14.40%
5	603885	吉祥航空	42.69	48	23731.97	+7.57%	+28.23%
6	002120	韵达股份	38.96	58	22908.72	-23.35%	-1.10%
7	600233	圆通速递	27.50	102	13484.62	+18.01%	+20.29%
8	600115	中国东航	27.48	28	50053.89	+19.67%	+15.82%
9	600153	建发股份	27.40	68	21973.85	+1.80%	+1.38%
10	600009	上海机场	25.88	82	4564.16	+22.73%	+12.21%
11	002928	华夏航空	18.19	11	15458.74	+11.83%	+12.10%
12	601919	中远海控	15.59	22	11215.35	+12.05%	-8.67%
13	600004	白云机场	15.59	68	10453.11	+6.38%	+7.59%
14	600026	中远海能	13.94	52	13490.52	-21.40%	+63.97%
15	603128	华贸物流	11.37	7	11604.17	+7.76%	-15.95%
16	603713	密尔克卫	9.80	29	717.05	+13.25%	+9.88%
17	601816	京沪高铁	9.47	30	19045.30	+12.12%	+5.07%
18	601872	招商轮船	9.35	41	16545.78	+52.93%	+24.18%
19	601006	大秦铁路	9.17	46	15007.75	+1.79%	-3.02%
20	601975	招商南油	6.91	37	17148.35	+870.37%	+112.11%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 8: 2022Q2 交运行业基金持股比例前 20 个股

排名	证券代码	证券简称	持股比例	持股市值(亿元)	季度涨幅 (%)
1	300873	海晨股份	16. 58%	5. 04	-6. 64%
2	002928	华夏航空	15. 25%	18. 19	12. 10%
3	603885	吉祥航空	13. 21%	42. 69	28. 23%
4	601021	春秋航空	10. 28%	54. 98	29. 64%
5	603128	华贸物流	8. 86%	11. 37	-15. 95%
6	002120	韵达股份	8. 14%	38. 96	-1. 10%
7	600153	建发股份	7. 75%	27. 40	1. 38%
8	601111	中国国航	7. 21%	83. 35	22. 21%
9	600029	南方航空	5. 81%	43. 39	14. 40%
10	600115	中国东航	5. 10%	27. 48	15. 82%
11	603565	中谷物流	4. 71%	3. 25	-6. 54%
12	600026	中远海能	4. 70%	13. 94	63. 97%
13	600004	白云机场	4. 42%	15. 59	17. 59%
14	603713	密尔克卫	4. 40%	9. 80	9. 88%
15	600009	上海机场	4. 17%	25. 88	12. 21%
16	600233	圆通速递	3. 92%	27. 50	20. 29%
17	001205	盛航股份	3. 81%	0. 88	6. 04%
18	601975	招商南油	3. 53%	6. 91	112. 11%
19	002352	顺丰控股	3. 02%	81. 70	26. 30%
20	002930	宏川智慧	2. 55%	2. 15	8. 57%

资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表 9: 2022Q2 交运行业基金持仓市值增减前 10 个股

增持前10	证券代码	证券简称	市值变动（亿元）	持股市值(亿元)	季度涨幅 (%)
1	601111	中国国航	31. 45	83. 35	22. 21%
2	002352	顺丰控股	26. 35	81. 70	26. 30%
3	601021	春秋航空	25. 09	54. 98	29. 64%
4	600029	南方航空	14. 79	43. 39	14. 40%
5	603885	吉祥航空	12. 51	42. 69	28. 23%
6	600233	圆通速递	7. 96	27. 50	20. 29%
7	600115	中国东航	7. 90	27. 48	15. 82%
8	600009	上海机场	7. 58	25. 88	12. 21%
9	601975	招商南油	6. 53	6. 86	112. 11%
10	601872	招商轮船	4. 36	9. 35	24. 18%
<hr/>					
减持前10	证券代码	证券简称	市值变动（亿元）	持股市值(亿元)	季度涨幅 (%)
1	002120	韵达股份	-13. 37	38. 96	-1. 10%
2	600350	山东高速	-4. 43	0. 45	6. 71%
3	000906	浙商中拓	-3. 31	0. 54	-20. 56%
4	600548	深高速	-3. 22	0. 12	0. 45%
5	603128	华贸物流	-3. 06	11. 37	-15. 95%
6	600377	宁沪高速	-2. 50	0. 55	2. 15%
7	600057	厦门象屿	-2. 36	2. 56	6. 55%
8	600704	物产中大	-2. 13	0. 39	-3. 87%
9	601000	唐山港	-1. 56	0. 86	-4. 09%
10	000885	城发环境	-1. 51	0	-5. 78%

资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

4. 投资建议

看好航空运输板块的“困境反转”和航运板块（特别是油运板块）的景气度上升预期。首先，随着国内疫情形势逐步趋缓，加之防疫政策的进一步优化，出行需求的恢复确定性增强，同时暑运旺季的到来有助于进一步提振民航出行的需求，而供给端行业增速收紧的趋势不变，行业复苏预期强烈。其次，航运板块方面，油运船舶严重老化，行业新增订单的运力较少；同时由于环保政策趋严，高低硫油价差进一步走阔，非环保老旧船舶的收益性降低。预计未来行业供给端增速将明显放缓。需求方面由于俄乌冲突持续，欧盟进口原油的运距拉长，同时原油商业库存较为低迷，存在较强的补库存需求。油运行业景气向好的逻辑仍处于持续的验证中。

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来6个月内，股票涨幅高于沪深300指数20%以上；
谨慎推荐： 预计未来6个月内，股票涨幅高于沪深300指数10%—20%；
中性： 预计未来6个月内，股票涨幅介于沪深300指数-10%—10%之间；
回避： 预计未来6个月内，股票涨幅低于沪深300指数10%以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来6个月内，行业指数涨幅高于沪深300指数5%以上；
中性： 预计未来6个月内，行业指数涨幅介于沪深300指数-5%—5%之间；
弱于大市： 预计未来6个月内，行业指数涨幅低于沪深300指数5%以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来6个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数10%以上；
谨慎推荐： 预计未来6个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数5%—10%；
中性： 预计未来6个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
回避： 预计未来6个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。