

行业投资评级

中性|维持

行业基本情况

收盘点位	2044.79
52周最高	2448.53
52周最低	1857.42

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：曾凡喆
SAC 登记编号：S1340523100002
Email：zengfanzhe@cnpsec.com

近期研究报告

《1-2月快递单量同比增28.5%，保持较快增速》 - 2024.03.21

交通运输行业报告 (2024.03.18-2024.03.24)

快递前两月增速28.5%，中通提出稳定分红

● 板块观点

本周集运运价环比走低，油运运价指数涨跌不一，干散货运价指数有所回落。集运指数方面，本周SCFI综合指数报1733点，环比跌2.3%，CCFI指数报1245点，环比跌2.6%。油运方面，本周BDTI指数报1161点，环比降3.4%，BCTI指数报1233点，环比升0.3%。干散货方面，本周BDI指数报2196点，环比降7.5%。

航空板块：近期民航国内航线航班量有所恢复，随着公商务活动逐步恢复及清明假期临近，预计民航客流有望逐步回升。2024年我国民航供给增速有限，需求端整体复苏，其中国际市场进一步修复有望改善市场结构。更长周期看，民航供给增长存在长期约束，供给增速有望保持低位，需求增长有望拉动民航供需关系不断改善，抬升行业盈利水平，推荐春秋航空。本周A股低空经济板块持续活跃。随着低空空域资源优化及通用航空行业被确定为战略新兴产业，各地产业政策频出，相关标的可能会受到政策持续催化，关注中信海直（未覆盖）。

机场板块：机场股股价短期或更多跟随消费板块整体趋势，长周期看，资本开支落地对长期业绩的影响仍存在不确定性，建议密切跟踪各机场2025年前后扩建逐步落地后的成本扰动。关注上海机场、白云机场（未覆盖）。

快递板块：1-2月我国快递业务量232.6亿件，同比增长28.5%，实现快递业务收入1988.6亿元，同比增长19.8%，快递单价约为5.75元，同比下降约8.5%。2024年开年快递行业业务量保持较高速度增长，3月上半月增速仍保持在20%左右，超出年初市场预期。尽管当前快递行业的市占率分层尚未结束，但中通年报提出稳定分红，行业龙头或不再激进，价格竞争的烈度可能有所缓和。当前龙头快递公司的动态估值水平有所修复，但仍处在较低水平，建议关注顺丰控股（未覆盖）、中通快递（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、韵达股份（未覆盖）、申通快递（未覆盖）。

铁路公路：深高速披露2023年年报，计划每股分红0.55元，约占剔除应支付永续债投资者的投资收益后归母净利润的56%。证监会出台《关于加强上市公司监管的意见（试行）》，对分红采取强约束措施，或促进具备分红能力的企业制定稳定的分红政策，提高分红比例。我们认为长周期公路铁路部分优质上市公司兼具弱周期性及高分红属性，随着全市场无风险收益率的持续下行，其仍有望跑出超额收益。建议关注招商公路、大秦铁路、京沪高铁。

● 投资建议

推荐春秋航空，关注中通快递（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、招商公路、顺丰控股（未覆盖）、大秦铁路、京沪高铁。

● **风险提示：**

宏观经济增长不及预期，油价汇率剧烈波动，快递单量不及预期，铁路公路车流客货流不及预期。

重点公司盈利预测与投资评级

代码	简称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE (倍)	
					2023E	2024E	2023E	2024E
601021.SH	春秋航空	买入	55.14	539.6	2.32	3.15	23.8	17.5
001965.SZ	招商公路	增持	10.89	716.1	0.89	0.96	12.2	11.3
601006.SH	大秦铁路	增持	7.31	1,259.3	0.84	0.89	8.7	8.2
600233.SH	圆通速递	未评级	15.05	518.1	1.12	1.34	13.4	11.2

资料来源：iFinD，中邮证券研究所（注：未评级公司盈利预测来自 iFinD 机构的一致预测）

目录

1 行业观点综述.....	5
2 本周交运板块行情概述.....	7
3 航运	9
4 航空机场.....	11
5 快递	14
6 铁路公路.....	18
7 投资建议.....	20
8 风险提示.....	20

图表目录

图表 1: 申万交运指数走势图	7
图表 2: 本周交运子板块表现	8
图表 3: 本月交运子板块表现	8
图表 4: 本周交运涨幅榜	8
图表 5: 本周交运跌幅榜	9
图表 6: SCFI 综合指数	9
图表 7: CCFI 综合指数	9
图表 8: SCFI 欧线指数	10
图表 9: SCFI 地中海航线指数	10
图表 10: SCFI 美西航线指数	10
图表 11: SCFI 美东航线指数	10
图表 12: BDTI 指数	10
图表 13: BCTI 指数	10
图表 14: BDI 指数	11
图表 15: BCI 指数	11
图表 16: BPI 指数	11
图表 17: BSI 指数	11
图表 18: 民航国内航线客运航班量 (班次)	12
图表 19: 各航季国内机场国内线日均出港计划航班量	13
图表 20: 各航季国内机场国际线日均出港计划航班量	13
图表 21: 民航国际及地区航线客运航班量	14
图表 22: 快递业务量及同比增速	15
图表 23: 快递业务收入及同比增速	15
图表 24: 快递业务单价	15
图表 25: 各快递公司单量走势	16
图表 26: 各快递公司单价走势	16
图表 27: 各快递公司市占率走势	17
图表 28: 快递周揽收量 (亿件)	18
图表 29: 高速公路个股股息政策概览	19
图表 30: 十年国债收益率与高股息个股市值涨幅	20

1 行业观点综述

本周 A 股震荡收跌，申万交运指数报收 2044.79 点，周跌幅 0.53%，相比沪深 300 指数跑赢 0.17pct。本周交通运输各子板块中仅公交、航运、公路板块走高，分别上涨 1.7%、1.6%、0.4%，顺周期板块有所调整。

航运板块：

本周集运运价环比走低，油运运价指数涨跌不一，干散货运价指数有所回落。

集运指数方面，本周 SCFI 综合指数报 1733 点，环比跌 2.3%，CCFI 指数报 1245 点，环比跌 2.6%。油运方面，本周 BDTI 指数报 1161 点，环比降 3.4%，BCTI 指数报 1233 点，环比升 0.3%。干散货方面，本周 BDI 指数报 2196 点，环比降 7.5%，其中 BCI、BPI、BSI 指数分别报 3482 点、2165 点、1383 点。

航空板块：

近期民航国内航线航班量有所恢复，随着公商务活动逐步恢复及清明假期临近，预计民航客流有望逐步回升。我们认为 2024 年我国民航供给增速有限，需求端整体复苏，其中国际市场进一步修复有望改善市场结构。更长周期看，民航供给增长存在长期约束，供给增速有望保持低位，需求增长有望拉动民航供需关系不断改善，抬升行业盈利水平，推荐春秋航空。

本周 A 股低空经济板块持续活跃。随着低空空域资源优化及通用航空行业被确定为战略新兴产业，各地产业政策频出，相关标的可能会受到政策持续催化，关注中信海直（未覆盖）。

机场板块，夏秋换季各机场国内航线计划航班量同比没有显著变化，其中首都机场、浦东机场、白云机场、深圳机场国内线周计划航班量同比 23 夏秋航季分别增长 4.0%、0.0%、3.5%、4.0%，增量航线主要为国际航线的恢复，上述机场国际（含货）周计划航班量分别恢复至 2019 年同期的 57.9%、89.1%、73.5%、110.7%。随着国际客流的不断恢复，机场各项业务收入有望不断修复。

股价方面，机场股股价短期或更多跟随消费板块整体趋势，长周期看，资本开支落地对长期业绩的影响仍存在不确定性，建议密切跟踪各机场 2025 年前后扩建逐步落地后的成本扰动。关注上海机场、白云机场（未覆盖）。

快递板块：邮政局公布 2024 年 1-2 月邮政行业运行情况，1-2 月快递业务量 232.6 亿件，同比增长 28.5%（可比口径），实现快递业务收入 1988.6 亿元，同比增长 19.8%（可比口径），快递单价约为 5.75 元，同比下降约 8.5%（可比口径）。

中通快递披露 2023 年报，实现归属普通股股东的调整后净利润 90.0 亿元，同比增长 29.4%，并提出稳定分红，自 2024 年起每半年宣派一次现金股息，每年半年度股息总额不少于本公司该财年可分派利润的 40%，并扩大回购计划 5 亿美元至 20 亿美元，延长回购期限一年至 2025 年 6 月 30 日。极兔快递披露 2023 年年报，2023 年极兔快递营业收入 88.5 亿美元，同比增长 21.8%，实现调整后净利润-4.32 亿美元，亏损幅度大幅降低，经调整 EBITDA1.47 亿美金，同比转正。

2024 年开年快递行业业务量保持较高速增长，3 月上半月增速仍保持在 20%左右，超出年初市场预期。尽管当前快递行业的市占率分层尚未结束，但中通年报提出稳定分红，行业龙头或不再激进，价格竞争的烈度可能有所缓和。当前龙头快递公司股价有所修复，但其动态估值水平仍处在较低水平，建议关注顺丰控股（未覆盖）、中通快递（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、韵达股份（未覆盖）、申通快递（未覆盖）。

铁路公路：深高速披露 2023 年年报，全年营业收入 92.95 亿元，同比下降 0.82%，实现归母净利润 23.3 亿元，同比增长 15.4%，计划每股分红 0.55 元，约占剔除应支付永续债投资者的投资收益后的 2023 年度合并报表归属于上市公司普通股股东的净利润的 56.03%。

本周十年国债收益率小幅回落，高股息板块企稳。我们认为长周期公路铁路部分优质上市公司兼具弱周期性及高分红属性，随着全市场无风险收益率的持续下行，其仍有望跑出超额收益。建议关注招商公路、大秦铁路、京沪高铁。

投资建议：推荐春秋航空，关注中通快递（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、招商公路、顺丰控股（未覆盖）、大秦铁路、京沪高铁。

2 本周交运板块行情概述

本周 A 股震荡收跌，上证综指报收 3048.03 点，周跌幅为 0.22%。其他指数方面，深证成指报收 9565.56 点，周跌幅 0.49%，创业板指报收 1869.17 点，周跌幅 0.79%，沪深 300 指数报收 3545.00 点，周跌幅 0.70%。本周申万交运指数报收 2044.79 点，周跌幅 0.53%，相比沪深 300 指数跑赢 0.17pct。

图表1：申万交运指数走势图

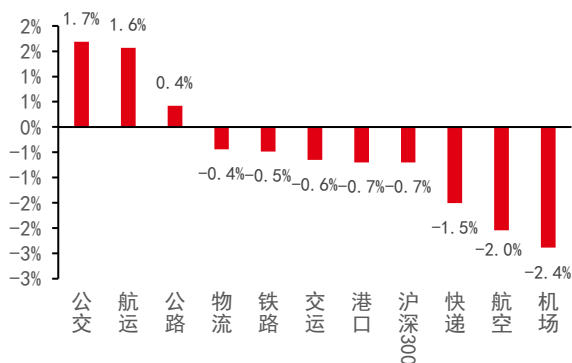


资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

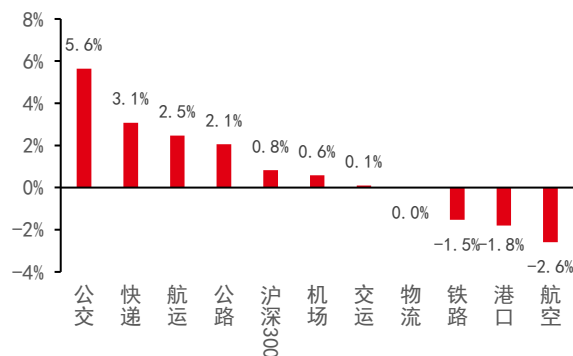
本周交通运输各子板块中仅公交、航运、公路板块走高，分别上涨 1.7%、1.6%、0.4%，顺周期板块有所调整。本周交运个股涨幅前五名分别为：中远海能 (+13.45%)，畅联股份 (+11.26%)，海晨股份 (+10.33%)，盛航股份 (+9.65%)，

ST 天顺 (+7.57%); 本周交运个股跌幅前五名分别为: 密尔克卫 (-5.44%), 城发环境 (-5.37%), 吉祥航空 (-4.87%), 建发股份 (-3.54%), 四川成渝 (-3.25%)。

图表2: 本周交运子板块表现



图表3: 本月交运子板块表现



资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

图表4: 本周交运涨幅榜

周涨幅前五	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	600026.SH	中远海能	16.20	13.4%	17.6%	32.4%
2	603648.SH	畅联股份	9.98	11.3%	15.6%	2.3%
3	300873.SZ	海晨股份	20.19	10.3%	9.1%	-15.2%
4	001205.SZ	盛航股份	16.13	9.7%	7.5%	-1.5%
5	002800.SZ	ST 天顺	14.64	7.6%	10.2%	-14.7%
月涨幅前五	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	000099.SZ	中信海直	12.53	1.8%	24.8%	42.4%
2	600233.SH	圆通速递	15.05	0.7%	18.0%	22.5%
3	600026.SH	中远海能	16.20	13.4%	17.6%	32.4%
4	603648.SH	畅联股份	9.98	11.3%	15.6%	2.3%
5	300350.SZ	华鹏飞	5.27	6.7%	14.8%	2.7%
年涨幅前五	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	603871.SH	嘉友国际	23.15	-0.7%	-0.1%	46.0%
2	000099.SZ	中信海直	12.53	1.8%	24.8%	42.4%
3	600026.SH	中远海能	16.20	13.4%	17.6%	32.4%
4	601872.SH	招商轮船	7.67	2.1%	6.5%	30.4%
5	600233.SH	圆通速递	15.05	0.7%	18.0%	22.5%

资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

图表5：本周交运跌幅榜

	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	603713.SH	密尔克卫	48.82	-5.4%	0.0%	-8.3%
2	000885.SZ	城发环境	12.50	-5.4%	5.9%	10.2%
3	603885.SH	吉祥航空	12.30	-4.9%	-7.7%	2.5%
4	600153.SH	建发股份	10.07	-3.5%	-3.3%	4.6%
5	601107.SH	四川成渝	5.06	-3.3%	-1.0%	15.3%

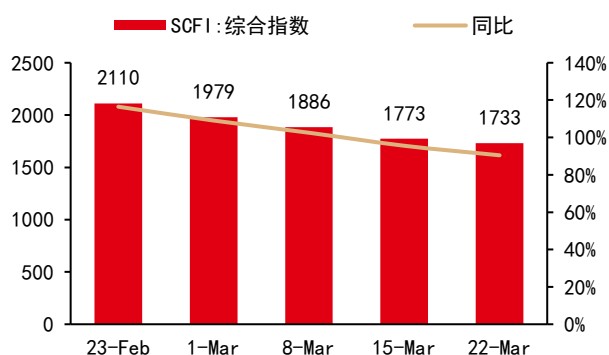
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

3 航运

本周集运运价环比走低，油运运价指数涨跌不一，干散货运价指数有所回落。

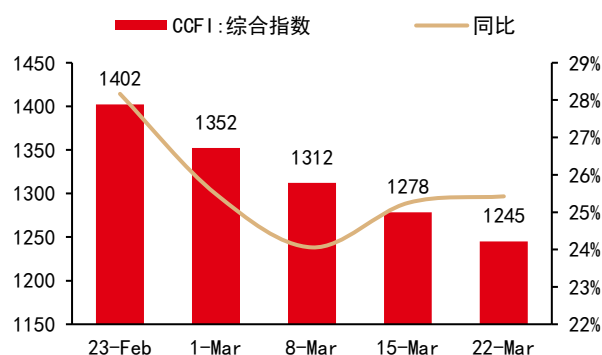
集运指数方面，本周 SCFI 综合指数报 1733 点，环比跌 2.3%，CCFI 指数报 1245 点，环比跌 2.6%。

图表6：SCFI 综合指数



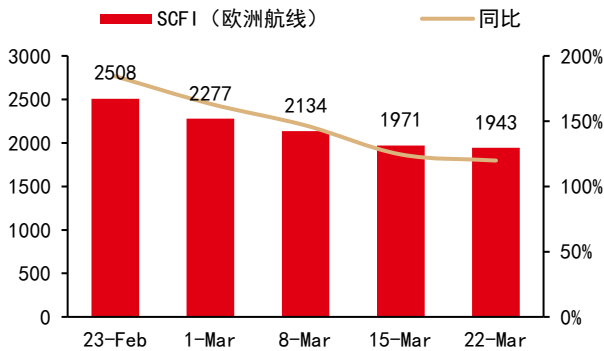
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表7：CCFI 综合指数

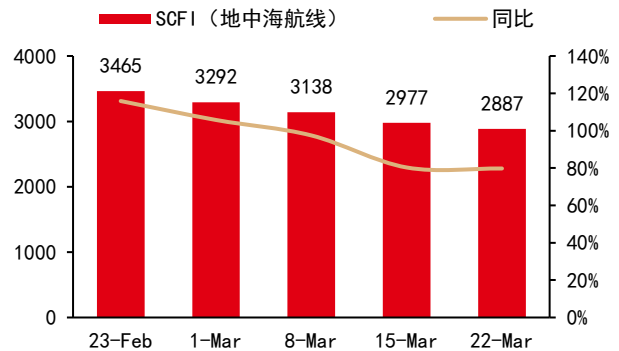


资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

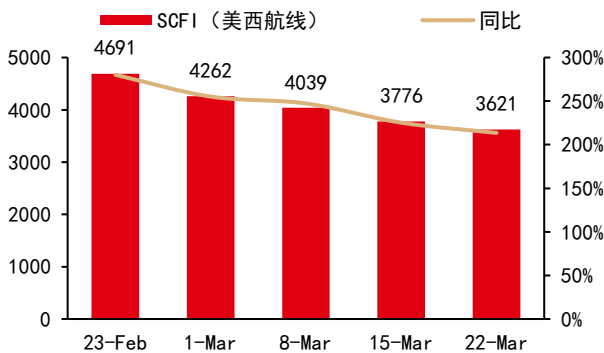
分航线看，欧洲航线 SCFI 指数报 1943 点，环比跌 1.4%，地中海航线 SCFI 指数报 2887 点，环比跌 3.0%，美西航线 SCFI 指数报 3621 点，环比跌 4.1%，美东航线 SCFI 指数报 4842 点，环比跌 7.8%。

图表8: SCFI 欧线指数


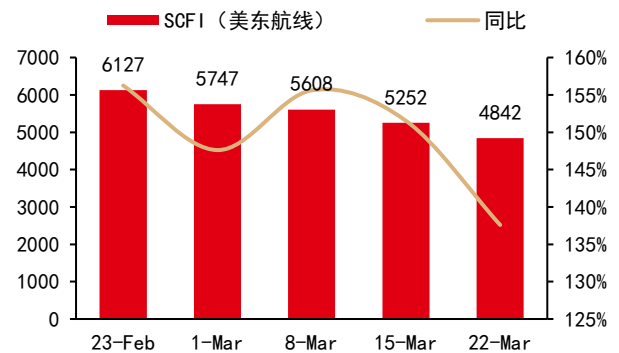
资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

图表9: SCFI 地中海航线指数


资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

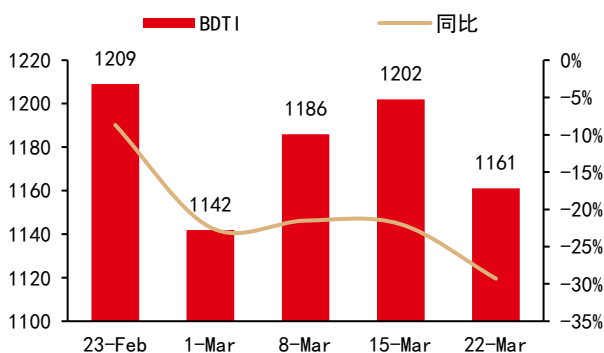
图表10: SCFI 美西航线指数


资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

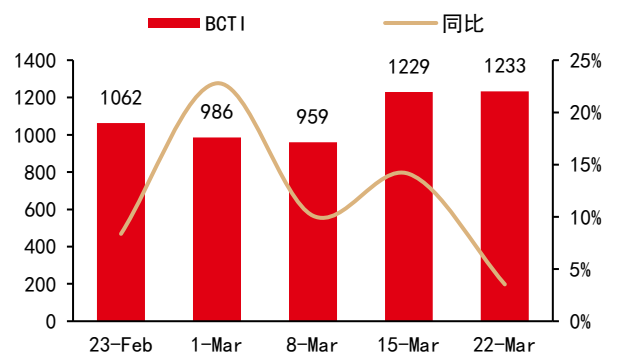
图表11: SCFI 美东航线指数


资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

油运方面, 本周 BDTI 指数报 1161 点, 环比降 3.4%, BCTI 指数报 1233 点, 环比升 0.3%。

图表12: BDTI 指数


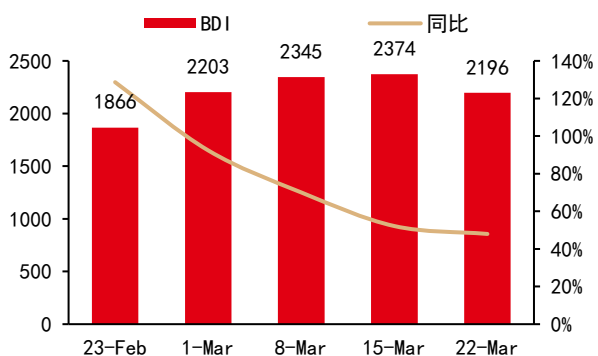
资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

图表13: BCTI 指数


资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

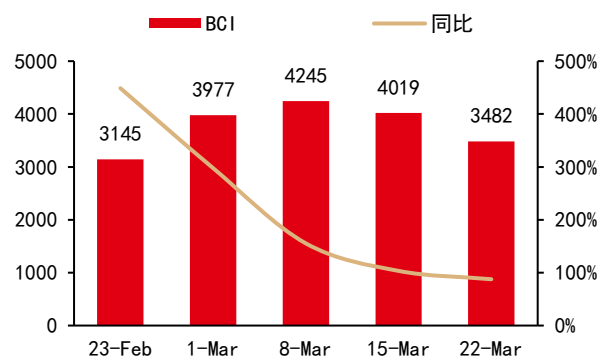
干散货方面，本周 BDI 指数报 2196 点，环比降 7.5%，其中 BCI、BPI、BSI 指数分别报 3482 点、2165 点、1383 点。

图表14: BDI 指数



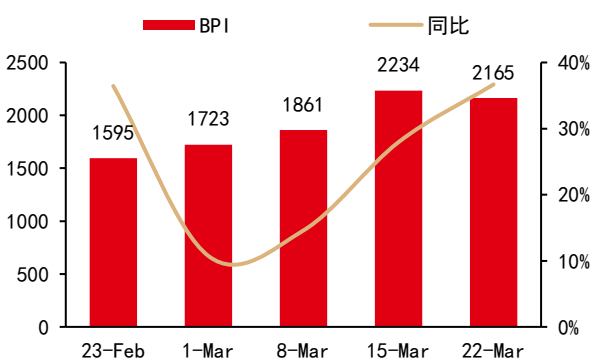
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表15: BCI 指数



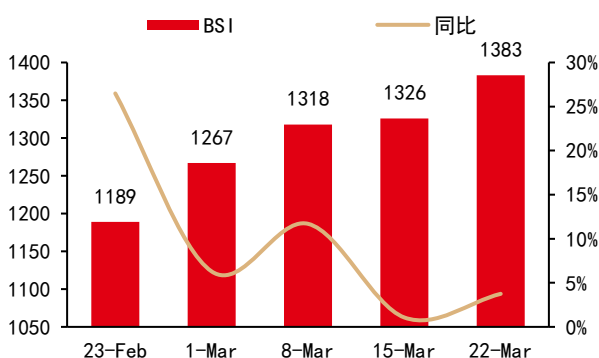
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表16: BPI 指数



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表17: BSI 指数

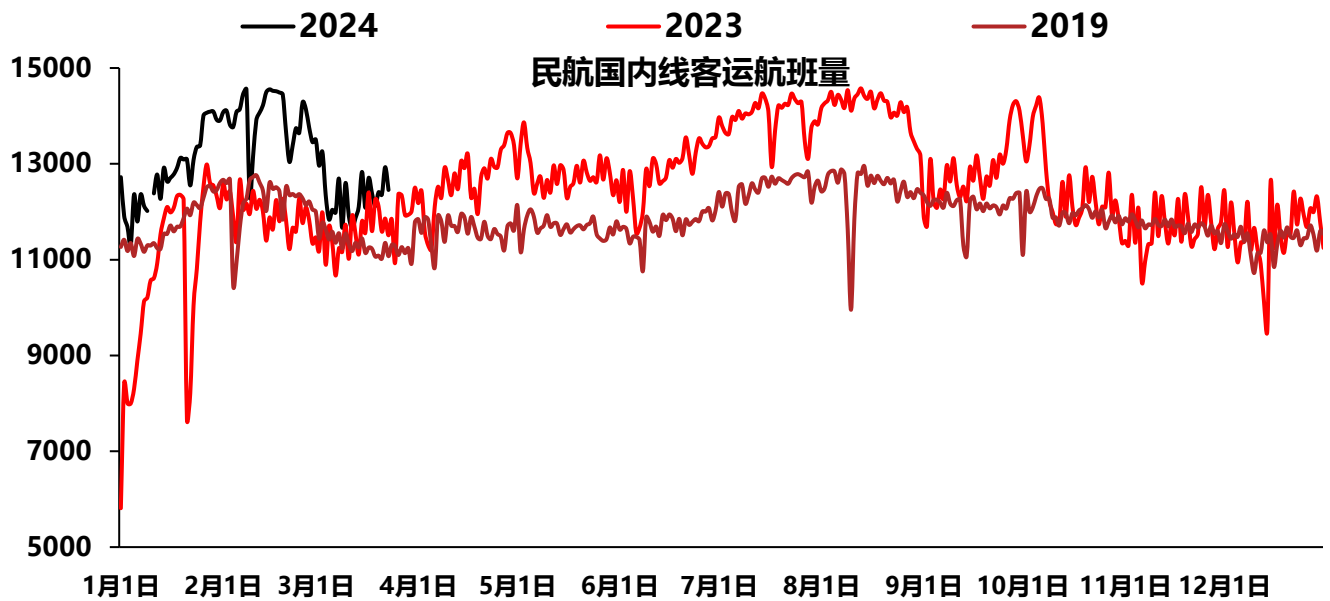


资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

4 航空机场

近期民航国内航线航班量有所恢复，随着公商务活动逐步恢复及清明假期临近，预计民航客流有望逐步回升。

图表18: 民航国内航线客运航班量 (班次)

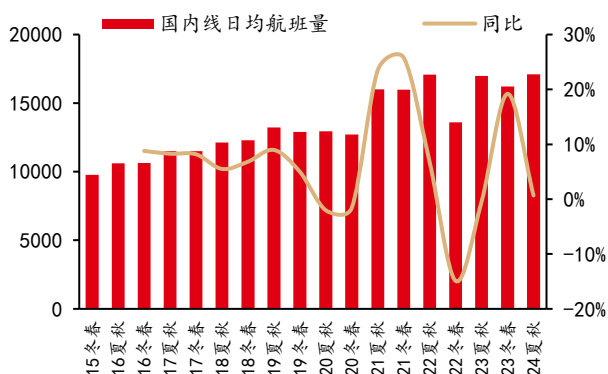


资料来源: 飞常准, 中邮证券研究所

2024 年夏秋航季正班时刻表公布。总量上看, 2024 年夏秋航季国内机场日均计划执行航班量为 18742 班, 同比增长 10.3%, 相比 2019 年同期增长 23.9%。

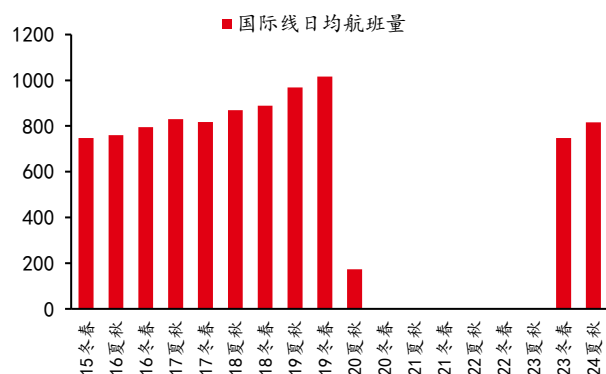
分市场来看, 由于 2023 年民航机队引进数量相对较少, 且 2024 年国际航线进一步复苏, 部分运力从国内市场腾挪至国际市场, 国内航线计划航班量同比仅小幅增长 0.7%。国际市场进一步恢复, 2024 年夏秋航季国内航司国际航线 (不含地区线) 日均计划出港航班量 816 班, 恢复至 2019 年同期的 84.3%。

随着国际航线的进一步恢复, 更多的宽体机运力被消化, 2024 年国内航线的市场格局有望进一步改善, 利好各航司运营表现。

图表19：各航季国内机场国内线日均出港计划航班量


资料来源：Pre-flight，中邮证券研究所

注：统计口径为国内航司含货机

图表20：各航季国内机场国际线日均出港计划航班量


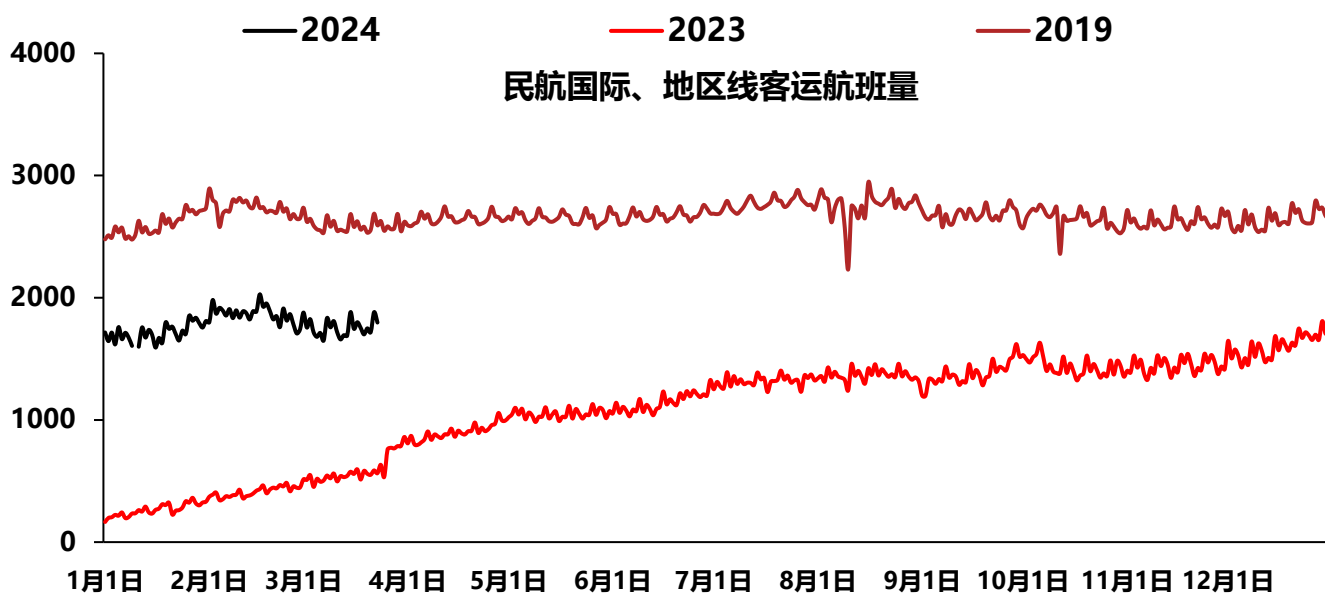
资料来源：Pre-flight，中邮证券研究所

注：统计口径为国内航司含货机

我们认为 2024 年我国民航供给增速有限，需求端整体复苏，其中国际市场进一步修复有望改善市场结构。更长周期看，民航供给增长存在长期约束，供给增速有望保持低位，需求增长有望拉动民航供需关系不断改善，抬升行业盈利水平，推荐春秋航空。

本周 A 股低空经济板块持续活跃。随着低空空域资源优化及通用航空行业被确定为战略新兴产业，各地产业政策频出，相关标的可能会受到政策持续催化，关注中信海直（未覆盖）。

机场板块，夏秋换季各机场国内航线计划航班量同比没有显著变化，其中首都机场、浦东机场、白云机场、深圳机场国内线周计划航班量同比 23 夏秋航季分别增长 4.0%、0.0%、3.5%、4.0%，增量航线主要为国际航线的恢复，上述机场国际（含货）周计划航班量分别恢复至 2019 年同期的 57.9%、89.1%、73.5%、110.7%。随着国际客流的不断恢复，机场各项业务收入有望不断修复。

图表21：民航国际及地区航线客运航班量


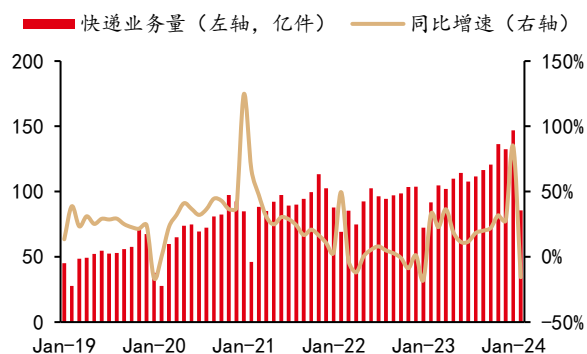
资料来源：飞常准，中邮证券研究所

近期上海市发展改革委正式批复上海浦东国际机场四期扩建工程航站区工程可行性研究报告，总投资 387.6 亿元。上海机场四期扩建工程主要包括航站区、飞行区、旅客捷运、市政配套、新东货运区、附属配套等六大项目，项目建成后进一步打开未来上海浦东机场的业务保障能力，而其带来的成本变化亦值得关注。

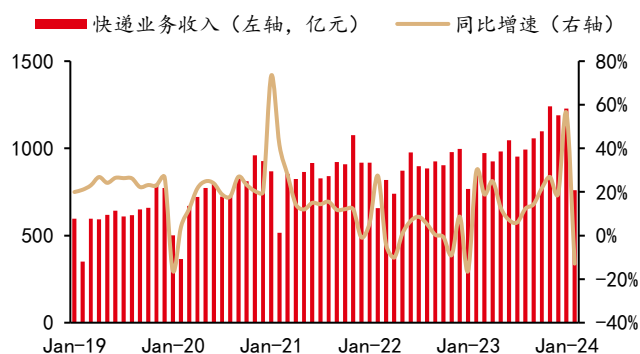
股价方面，当前机场股股价整体已显著调整，短期或更多跟随消费板块整体趋势，长周期看，资本开支落地对长期业绩的影响仍存在不确定性，建议密切跟踪各机场 2025 年前后扩建逐步落地后的成本扰动。关注上海机场、白云机场（未覆盖）。

5 快递

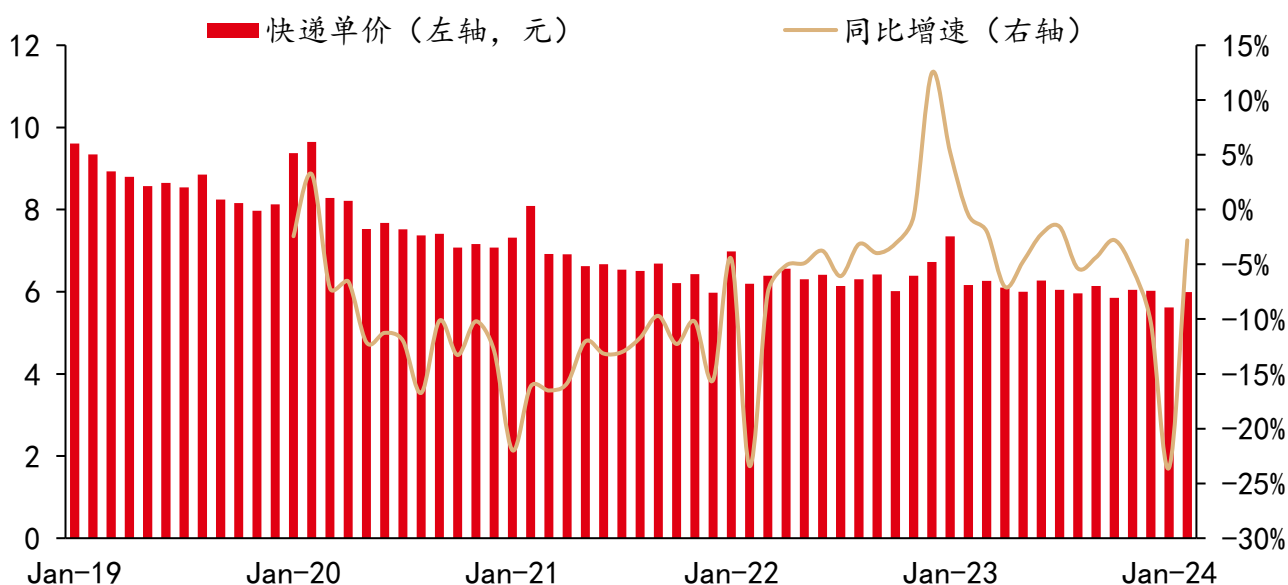
邮政局公布 2024 年 1-2 月邮政行业运行情况，1-2 月快递业务量 232.6 亿件，同比增长 28.5%（可比口径），实现快递业务收入 1988.6 亿元，同比增长 19.8%（可比口径），快递单价约为 5.75 元，同比下降约 8.5%（可比口径）。

图表22：快递业务量及同比增速


资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表23：快递业务收入及同比增速


资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表24：快递业务单价


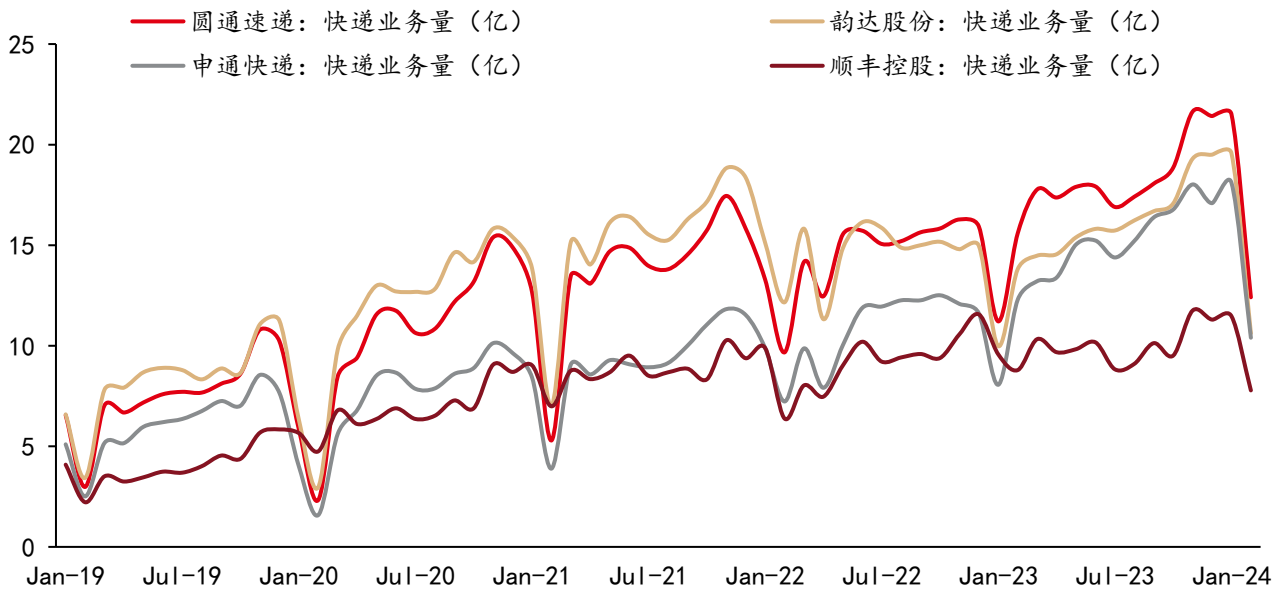
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

分市场来看，1-2月同城快递、异地快递、国际及港澳台快递业务量分别为21.9亿、205.4亿、5.3亿，同比分别增长28.3%、28.5%、31.9%（可比口径），国际快递业务量仍保持高速增长势头；同城快递、异地快递、国际及港澳台快递收入分别为126.0亿元、1217.9亿元、232.1亿元。

快递公司方面，2024年1-2月行业保持较快增速，各公司业务量整体保持较快增长，绝对件量上，圆通（33.9亿）>韵达（30.2亿）>申通（28.5亿）>顺丰（19.3亿）；单量增速上，申通（40.0%）>韵达（26.9%）>圆通（26.6%）

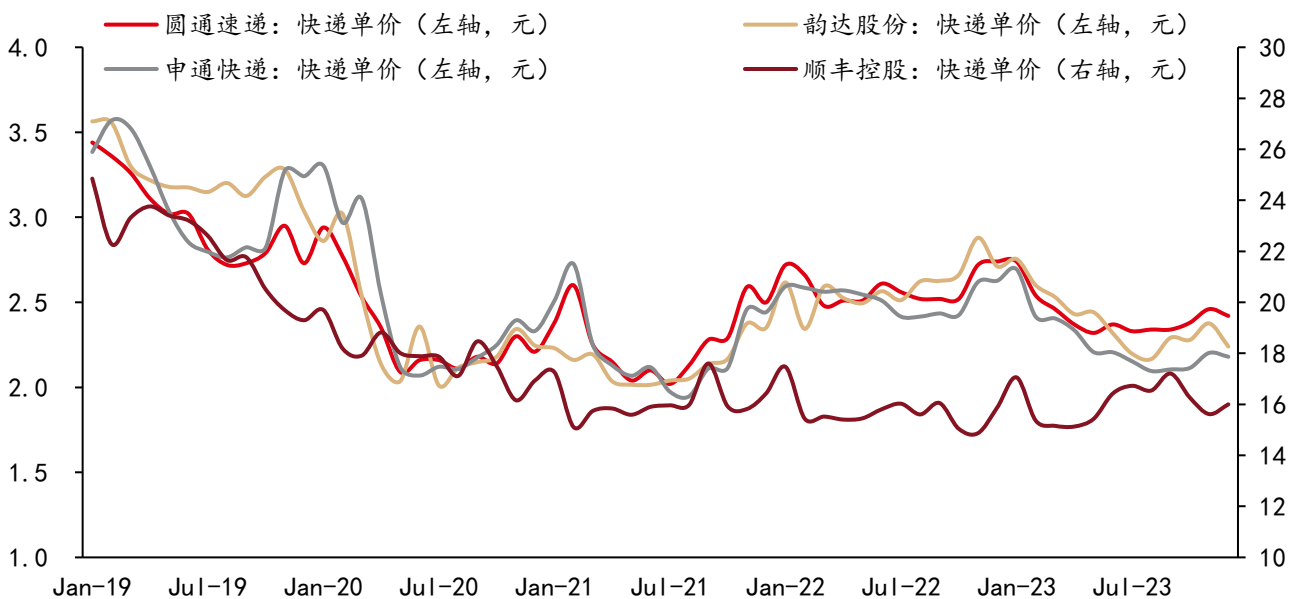
> 顺丰 (14.5%); 收入增速上, 申通 (22.7%) > 圆通 (19.7%) > 顺丰 (9.3%)
 > 韵达 (8.4%); 单价变动上, 顺丰 (-4.5%) > 圆通 (-5.4%) > 申通 (-12.4%)
 > 韵达 (-14.6%)。

图表25: 各快递公司单量走势

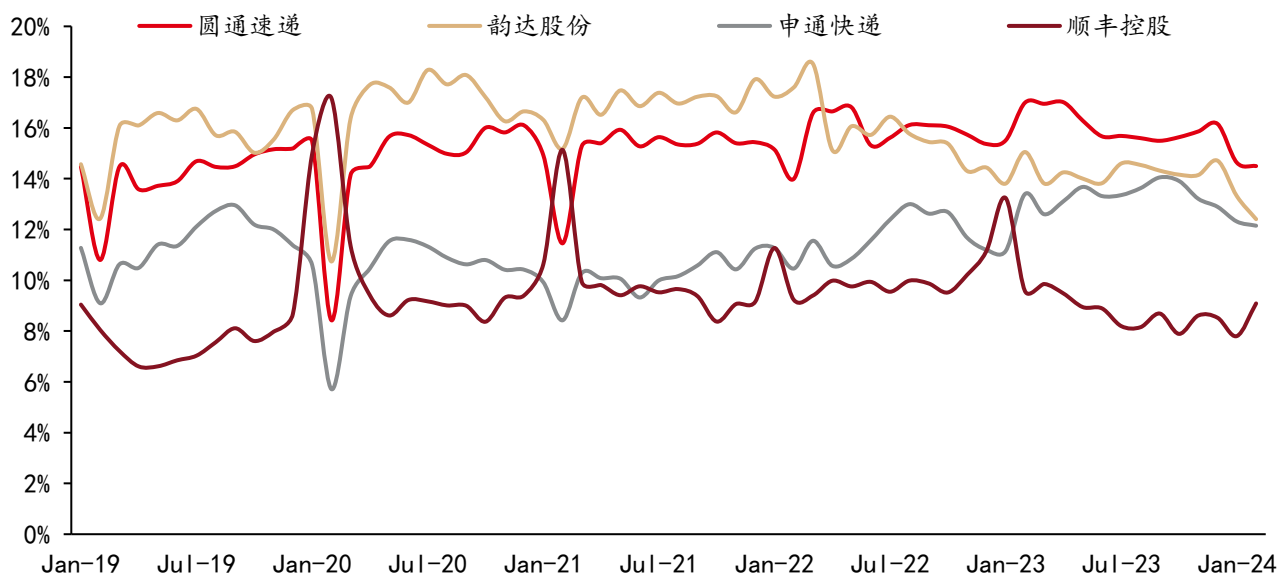


资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

图表26: 各快递公司单价走势



资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

图表27：各快递公司市占率走势


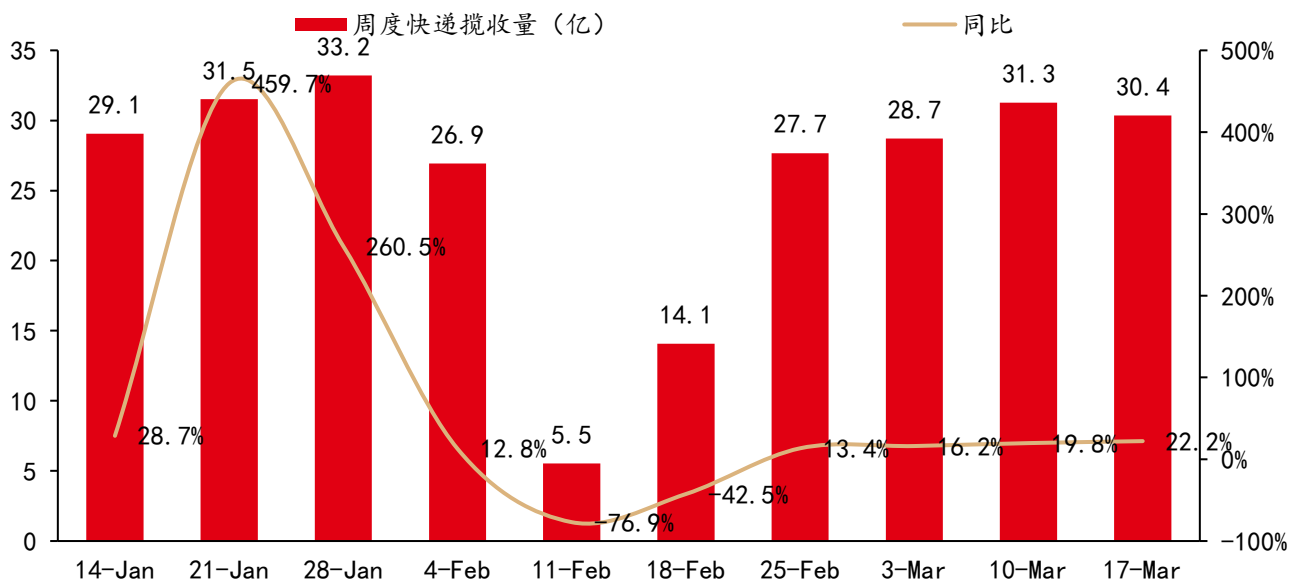
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

注：2024年1月起邮政快包数据纳入快递单量统计，导致各快递公司市占率一次性下降1%左右。

中通快递披露 2023 年报。2023 年中通快递业务量 302 亿件，同比增长 23.8%，营业收入 384.2 亿元，同比增长 8.6%，实现归属普通股股东的调整后净利润 90.0 亿元，同比增长 29.4%。中通快递提出稳定分红，自 2024 年起每半年宣派一次现金股息，每年半年度股息总额不少于本公司该财年可分派利润的 40%，并扩大回购计划 5 亿美元至 20 亿美元，延长回购期限一年至 2025 年 6 月 30 日。

极兔快递披露 2023 年年报，2023 年极兔快递营业收入 88.5 亿美元，同比增长 21.8%，实现调整后净利润-4.32 亿美元，亏损幅度大幅降低，经调整 EBITDA1.47 亿美金，同比转正。

2024 年开年快递行业业务量保持较高速度增长，3 月上半月增速仍保持在 20%左右，超出年初市场预期。尽管当前快递行业的市占率分层尚未结束，但中通年报提出稳定分红，行业龙头或不再激进，价格竞争的烈度可能有所缓和。当前龙头快递公司股价有所修复，但其动态估值水平仍处在较低水平，建议关注顺丰控股（未覆盖）、中通快递（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、韵达股份（未覆盖）、申通快递（未覆盖）。

图表28：快递周揽收量（亿件）


资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

6 铁路公路

深高速披露 2023 年年报，全年营业收入 92.95 亿元，同比下降 0.82%，实现归母净利润 23.3 亿元，同比增长 15.4%，计划每股分红 0.55 元，约占剔除应支付永续债投资者的投资收益后的 2023 年度合并报表归属于上市公司普通股股东的净利润的 56.03%。

图表29：高速公路个股股息政策概览

代码	名称	2020 分红率	2021 分红率	2022 分红率↓	2023 分红率	未来股息政策	PE (TTM)	PB (LF)
000429.SZ	粤高速 A	70.1%	70.1%	70.1%	70.0%	2024-2026，不低于合并报表归母净利润的 70%	12.3	2.05
600350.SH	山东高速	89.7%	63.0%	67.6%		2020-2024，不低于合并报表归母净利润的 60%	12.3	1.33
600012.SH	皖通高速	41.5%	60.2%	63.1%		2023-2025，不低于合并报表归母净利润的 75%	13.7	1.81
600377.SH	宁沪高速	94.0%	55.5%	62.2%		继续坚持为投资者提供持续、稳定的现金分红	12.3	1.70
601188.SH	龙江交通	30.3%	59.8%	60.3%			32.7	1.02
001965.SZ	招商公路	49.2%	43.0%	52.7%		2022-2024，不低于合并报表归母净利润的 55%	12.2	1.20
600548.SH	深高速	45.6%	51.9%	50.0%	56.0%	2021-2023，不低于合并报表归母净利润的 55%	8.4	1.06
600033.SH	福建高速	60.7%	49.6%	49.0%		2021-2023，累计分配利润不少于 三年实现的年均可分配利润的 30%	10.0	0.82
601107.SH	四川成渝	36.3%	18.0%	40.1%		2023-2025，不低于合并报表归母净利润的 60%	12.5	0.99
000900.SZ	现代投资	46.3%	38.9%	35.1%		2022-2024，不低于合并报表归母净利润的 20%	14.0	0.53
600269.SH	赣粤高速	88.7%	31.4%	33.6%		2021-2023，不低于合并报表归母净利润的 60%	9.2	0.61
000828.SZ	东莞控股	28.5%	30.2%	31.4%		2021-2023，累计分配利润不少于 三年实现的年均可分配利润的 30%	12.1	1.11
600035.SH	楚天高速	34.7%	30.5%	31.2%		2022-2024，累计分配利润 不少于三年实现的年均可分配利润的 30%	7.6	0.85
600020.SH	中原高速	32.4%	30.2%	30.4%			12.8	0.75
600106.SH	重庆路桥	30.4%	30.1%	30.1%			36.8	1.77
000548.SZ	湖南投资	11.5%	19.2%	28.6%			29.0	1.20
600368.SH	五洲交通	30.1%	30.2%	10.1%		2021-2023，不低于合并报表归母净利润的 10%	7.3	0.79
000885.SZ	城发环境	10.0%	10.0%	10.0%			7.3	1.10
000755.SZ	山西路桥	0.0%	0.0%	0.0%			14.4	1.34
601518.SH	吉林高速	0.0%	10.2%	0.0%			9.6	0.92

资料来源：公司公告，同花顺 iFind，中邮证券研究所

注：数据截至 2024 年 3 月 23 日

证监会出台《关于加强上市公司监管的意见（试行）》，对分红采取强约束措施，要求上市公司制定积极、稳定的现金分红政策，明确投资者预期，多措并举提高股息率，推动一年多次分红，增强投资者获得感。引导优质大市值上市公司中期分红，发挥示范引领作用。该政策的出台意味着高速公路优质上市公司未来分红率可能整体有所抬升。

本周十年国债收益率小幅回落，高股息板块企稳。我们认为长周期公路铁路部分优质上市公司兼具弱周期性及高分红属性，随着全市场无风险收益率的持续下行，其仍有望跑出超额收益。建议关注招商公路、大秦铁路、京沪高铁。

图表30：十年国债收益率与高股息个股市值涨幅



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

7 投资建议

推荐春秋航空，关注中通快递（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、招商公路、顺丰控股（未覆盖）、大秦铁路、京沪高铁。

8 风险提示

宏观经济增长不及预期，油价汇率剧烈波动，快递单量不及预期，铁路公路车流客货流不及预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

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的目前已公开的信息，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。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、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、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

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，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。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048