

交通运输

证券研究报告
2018 年 09 月 23 日

民航 10 月燃油附加费或调至 30 元,快递业或将调整价格备战“双 11”

市场综述: 本周 A 股市场大幅上涨,上证综指报收于 2797.5,环比涨 4.3%;深证综指报收于 8409.2,涨 3.6%;创业板指报收于 1411.1,涨 3.3%;申万交运指数报收于 2262.9,涨 4.6%。交运行业子板块全部上涨,其中航空板块涨幅最大(10.3%),其次为机场板块(5.2%)。本周交运板块涨幅前三为飞力达(18.9%)、申通快递(15.8%)、中国国航(15.7%);跌幅前三为德新交运(-11.0%)、览海投资(-4.2%)、宜昌交运(-1.8%)。

航空机场板块: 航空板块,冬春换季即将到来,民航局明确坚持控总量调结构,时刻增量仍相对紧张。我们认为在总量控制大方向不改、吞吐量排名靠前的机场执行率基本触及极限的背景下,冬春季民航供给增速将逐步放缓,同时票价改革稳步推进,淡季价格同样有望明显复苏。此外,10 月航空煤油价格预计将落于 5850 元/吨附近区间,即将突破调整阈值,我们测算 800 公里以上、以下航线附加费将分别调整至 30 元、20 元,进一步对冲增量航油成本,继续推荐三大航,关注春秋、吉祥。

机场板块, 得益于宽体机投放及客座率上行,枢纽机场航空性收入仍有一定提升空间;非航收入消费属性更强,具备远期成长性。枢纽机场估值体系已从过去的公用事业属性逐步向消费属性过渡,且短期现金流健康的防守品种可能更受市场青睐,有望在未来相当长的时间内享受估值溢价,长期推荐上海机场、首都机场股份,关注白云机场。

物流快递板块: 快递板块,本周快递公司公告 8 月经营数据,业务量增速上,韵达增速 49.5%,申通增速 46.1%,圆通增速 35.2%,顺丰增速 27.69%。临近双十一前,中通率先发布 10 月 1 日起调整全国至上海地区的快递费用,后续通达系公司很可能继续跟进,我们看好旺季调价将成为快递板块反弹的催化剂,另外受双十一影响我们预计九月底至十月快递板块或将有超额收益,继续推荐申通快递,公司对核心资产的收购逐步落地,增速大幅度修复,估值性价比,同时关注综合物流龙头顺丰的投资机会。**物流板块,** 建发股份“后埔-枋湖旧村改造项目”一级开发项目落地,该地块于 9 月 20 日出让,成交总价 57 亿,该地块所带来的收益将于地块交付于受让人时确认,公司预计带来的归母净利润规模在 17 年归母净利润的 20%以上,即 6.7 亿以上,建议关注建发股份。

航运港口板块: 航运板块,本周 SCFI 环比下跌 2.1%至 890.2 点其中,欧线运价环比下跌 6.7%至 766 美元/TEU,地中海线下跌 5.6%至 804 美元/TEU;美西线运价环比微跌 0.3%至 2343 美元/FEU,美东线微跌 0.3%至 3502 美元/FEU。本周美国宣布 9 月 24 日起对产自中国的 2000 亿产品加征 10%关税,且 2019 年 1 月 1 日起税率将提高到 25%。我们认为美国经济数据强劲且需求旺盛叠加当前贸易战持续发酵下货主、贸易商加紧提前出货,美线抢运行情或将延续至 11 月,后续涨价情况有待观望,投资机会更多来自旺季下的阶段性涨价以及悲观预期下的反弹机会,关注中远海控。**港口板块,** 港口行业面临国际以及中美贸易摩擦,叠加国家降低物流成本的政策导向,我们认为板块投资机会更多来自业绩确定性增长以及长期受益于环保压力下“公转铁”新增货量的低估值标的,长期看好上港集团,关注日照港、唐山港。

铁路公路板块: 铁路板块,当前的环保政策是铁路货运基本面上升的因素,空气污染治理的逻辑推动公转铁进度持续进行,投资上选择基本面改善+国企改革的公司,继续推荐三只铁路股:1)铁龙物流:今年继续受益于公转铁、沙鲈线有望量价齐升释放业绩弹性,另外公司运营铁路特种集装箱业务,业务拓展空间巨大,2018 年业绩估值 21 倍;此外继续推荐大秦铁路(现金流优异,股息率高),广深铁路(PB 低,土地+客票)。**公路板块,** 交通运输部 8 月提到《收费公路管理条例》修订方案已形成,正在征求相关部委和地方政府意见,我们认为降低通行费收益可能会带来收费期延长。“公转铁”因区域货源结构不同将对京津冀地区公路货运带来较大压力,南方公路货运影响有限。策略方面,自下而上精选股息稳定、估值合理的标的,建议关注粤高速 A、宁沪高速、深高速。

投资建议: 申通快递、顺丰控股、中国国航、南方航空、东方航空、吉祥航空、上海机场、首都机场股份、白云机场、铁龙物流、大秦铁路、广深铁路,关注韵达股份、粤高速 A。

风险提示: 宏观经济超预期下滑;国企改革不及预期;航空票价不及预期;快递行业竞争格局恶化。

重点标的推荐

股票	股票	收盘价	投资	EPS(元)				P/E			
代码	名称	2018-09-21	评级	2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600029.SH	南方航空	7.08	买入	0.59	0.46	0.75	1.03	12.00	15.39	9.44	6.87
601111.SH	中国国航	8.32	买入	0.59	0.48	0.73	1.00	14.10	17.33	11.40	8.32
600009.SH	上海机场	56.60	买入	1.91	2.31	3.01	3.26	29.63	24.50	18.80	17.36
002468.SZ	申通快递	18.52	买入	0.97	1.38	1.44	1.70	19.09	13.42	12.86	10.89
002352.SZ	顺丰控股	43.78	买入	1.08	1.12	1.38	1.70	40.54	39.09	31.72	25.75

资料来源: 天风证券研究所,注:PE=收盘价/EPS 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

姜明 分析师
SAC 执业证书编号: S1110516110002
jiangming@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

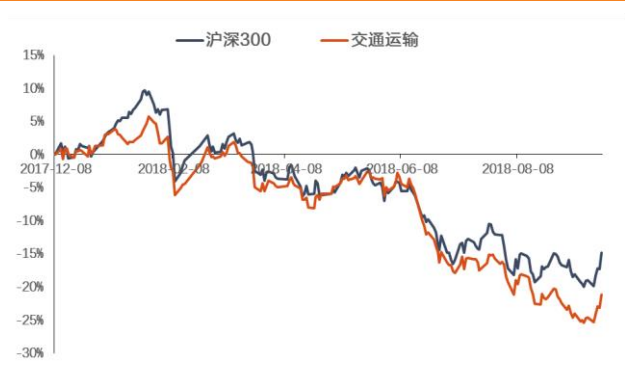
- 1 《交通运输-行业研究周报:8 月航空改善显著, 快递单量增 25.7%》 2018-09-16
- 2 《交通运输-行业研究周报:民航局下发 2018 冬春季航班时刻配置政策,《收费公路管理条例》修订方案将出炉》 2018-09-09
- 3 《交通运输-行业研究周报:中报披露完毕,继续看好航空、快递板块上涨》 2018-09-02



1. 本周回顾和投资观点

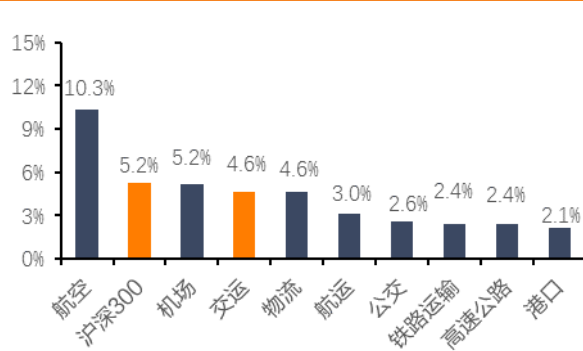
市场综述：本周 A 股市场大幅上涨，上证综指报收于 2797.5，环比涨 4.3%；深证综指报收于 8409.2，涨 3.6%；沪深 300 指报收于 3410.5，涨 5.2%；创业板指报收于 1411.1，涨 3.3%；申万交运指数报收于 2262.9，涨 4.6%。交运行业子板块全部上涨，其中航空板块涨幅最大（10.3%），其次为机场板块（5.2%）。本周交运板块涨幅前三为飞力达（18.9%）、申通快递（15.8%）、中国国航（15.7%）；跌幅前三为德新交运（-11.0%）、览海投资（-4.2%）、宜昌交运（-1.8%）。

图 1：交运板块表现（2017 年 12 月 01 日以来）



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 2：交运各子板块表现（2018.9.17-9.21）



资料来源：WIND，天风证券研究所

表 1：交运板块领涨公司

	本周收盘价（元）	周涨幅	月涨幅	年涨幅
本周交运板块领涨个股				
飞力达	7.4	18.9%	6.2%	-32.8%
申通快递	18.5	15.8%	12.0%	-24.3%
中国国航	8.3	15.7%	7.1%	-31.5%
申通地铁	7.6	12.9%	13.3%	-19.4%
南方航空	7.1	12.4%	4.9%	-39.8%
9 月交运板块领涨股				
德新交运	27.1	-11.0%	28.0%	-39.8%
宁波东力	3.3	9.2%	19.1%	-61.1%
富临运业	7.0	5.6%	13.7%	-30.5%
申通地铁	7.6	12.9%	13.3%	-19.4%
华鹏飞	6.0	-1.2%	13.3%	-39.4%
18 年交运板块领涨股				
德邦股份	21.1	3.7%	-9.1%	204.2%
密尔克卫	38.8	-1.2%	-11.3%	138.8%
上海机场	56.6	4.7%	3.1%	27.0%
外运发展	20.0	5.5%	0.5%	19.4%
天海投资	6.5	0.0%	0.0%	6.2%

资料来源：WIND，天风证券研究所

航空机场板块：航空板块，金秋已至，冬春换季即将到来。民航局明确坚持控总量调结构，主辅协调机场时刻增量控制在 3% 以内，非协调机场时刻增量最大不超过 30%，或每小时不超过 4 个起降时刻增量，各地区机场时刻增量原则上控制在 5% 以内，仅对部分准点率表现优秀机场、时刻容量调增机场给予额外最多 2% 的时刻增量，并开展夜间国内航班试点。总体来看，时刻增量仍相对紧张。我们认为在总量控制大方向不改、吞吐量排名靠前的机场执行率基本触及极限的背景下，冬春季民航供给增速将逐步放缓，同时票价改革稳步推进，淡季价格同样有望明显复苏。此外，10 月航空煤油价格预计将落于 5850 元/吨附近区间，即将突破调整阈值，我们测算 800 公里以上、以下航线附加费将分别调整至 30 元、20 元，进一步对冲增量航油成本，继续推荐三大航，关注春秋，吉祥。**机场板块**，得益于宽体机投放及客座率上行，枢纽机场航空性收入仍有一定提升空间；非航收入消费属性更强，具备远期成长性。枢纽机场估值体系已从过去的公用事业属性逐步向消费属性过渡，且短期现金流健康的防守品种可能更受市场青睐，有望在未来相当长的时间内享受估值溢价，长期推荐上海机场、首都机场股份，关注白云机场。

物流快递板块：快递板块，临近双十一节前，中通率先发布 10 月 1 日起调整全国至上海地区的快递费用，后续通达系公司很可能继续跟进，我们看好旺季调价将成为快递板块反弹的催化剂，受双十一影响我们预计九月底至十月快递板块或将有超额收益。此外，本周快递公司均公告 8 月经营数据，业务量增速上，韵达增速 49.5%，申通增速 46.1%，圆通增速 35.2%，顺丰增速 27.69%；单价方面，韵达单价 1.58 元，同比下降 0.34/件，顺丰单价 23.12 元/件，同比下降 0.02 元/件，圆通单价 3.27 元，同比下降 0.38 元/件，申通单价 3.19 元/件，同比下降 0.01 元/件。结合双十一主题催化与基本面估值等方面的预期差，我们继续推荐申通快递，公司对核心资产的收购逐步落地，增速大幅度修复，估值性价比高，同时关注综合物流龙头顺丰的投资机会。**物流板块**，建发股份“后埔-枋湖旧村改造项目”一级开发项目落地，该地块于 9 月 20 日出让，成交总价 57 亿，该地块所带来的收益将于地块交付于受让人时确认，公司预计带来的归母净利润规模在 17 年归母净利润的 20% 以上，即 6.7 亿以上。7 月 1 日起全面禁止不合规车辆运输车通行，当前需持续关注不合规运力是否被加速淘汰出市场，以及整车物流提价的力度是否超预期。我们建议关注建发股份、长久物流。

航运港口板块：航运板块，集运市场：9 月 20 日 SCFI 环比下跌 2.1% 至 890.2 点。欧美线在集运传统旺季接近尾声之际表现冰火两重天，欧线方面，上海至欧洲运价环比下跌 6.7% 至 766 美元/TEU，上海至地中海运价环比下跌 5.6% 至 804 美元/TEU，综合舱位利用率仍旧在 85-90% 区间；美线方面，上海至美西运价环比微跌 0.3% 至 2343 美元/FEU，上海至美东运价环比微跌 0.3% 至 3502 美元/FEU，舱位仍旧保持 95% 以上的高位，主要由于贸易商抢在贸易战前夕集中出货。我们认为美国经济数据强劲且需求旺盛叠加当前贸易战持续发酵下货主、贸易商加紧提前出货，美线抢运行情或将延续至 11 月，后续涨价情况有待观望；但中期来看，贸易战的影响需要持续观望。本周中美贸易摩擦间出现戏剧性行情，原本市场期待的新一轮贸易谈判是否落地有待观望，但坐实却是美国将对产自中国的 2000 亿产品加征 10% 关税，一周后的 9 月 24 日生效，且 2019 年 1 月 1 日起税率将提高到 25%。集运板块在经历八年的产能消化期之后，总体供需虽有局部改善，但海外宏观特别是贸易摩擦的愈演愈烈，及带来衍生的油价和汇率波动，会给航运带来不确定性和悲观预期，投资机会更多来自旺季下的阶段性涨价以及悲观预期下的反弹机会，关注中远海控。**油运市场**：油运价格 BDTI 为 791，环比涨 3.4%，BCTI 为 511，环比跌 0.4%。本周受伊核制裁再度升级供需面偏紧影响，布油价格继续上行，但运力较充裕使得 VLCC 油运市场基本持平，中东湾拉斯塔努拉至宁波船运价 WS 55.4，环比涨 0.6%。四季度将重回旺季，油运市场在高供给增速压力下复苏趋势有待观望。当前油运市场核心关注原油价格的变化，伊核制裁下市场拆船量、海上浮仓储油带来的边际变化。2018 年初至今为油轮行业运价二十年以来最低谷，Q4 旺季到来时，可关注中远海能的 PB 修复行情。**散货市场**：本周 BDI 环比涨 3.4% 至 1413。受 VLOC 矿砂新船陆续交付影响，部分 broker 对后市持悲观续期，本周海岬型船市场处于大幅回落，BCI 环比回落 3.2% 至 1840。我们认为受益于供需边际改善，未来三年国际干散货运输板块处于底部盘整阶段，可适当关注下半年中远海特。**港口板块**，港口行业面临国际以及中美贸易摩擦，叠加国家降低物流成本的政策导向，我们认为板块投

www.baogaoba.xyz 独家收集 百万报告 实时更新 日更千篇

资机会更多来自业绩确定性增长以及长期受益于环保压力下“公转铁”新增货量的低估值标的，长期看好上港集团，关注日照港、唐山港。

铁路公路板块：铁路板块，当前的环保政策是铁路货运基本面上升的因素，空气污染治理的逻辑推动公转铁进度持续进行，投资上选择基本面改善+国企改革的公司，继续推荐三只铁路股：1）铁龙物流：今年继续受益于公转铁、沙鲛线有望量价齐升释放业绩弹性，另外公司运营铁路特种集装箱业务，业务拓展空间巨大，2018 年业绩估值 21 倍；此外继续推荐大秦铁路（现金流优异，股息率高），广深铁路（PB 低，土地+客票）。**公路板块**，交通运输部公路局副局长孙永红在 8 月例行新闻发布会上提到，目前《收费公路管理条例》修订方案已形成，正在征求相关部委和地方政府的意见。此前，交通运输部通报试点取消高速公路省界收费站情况，未来将由试点省份向全国范围逐步拓展，我们认为降低通行费收益可能会带来收费期延长，当前省界收费站取消将能够带来通行效率的提升；政策方面，“公转铁”因区域货种结构不同将对京津冀地区公路货运带来较大压力，南方公路货运影响有限。策略方面，自下而上精选股息稳定、估值合理的标的，建议关注粤高速 A、宁沪高速、深高速。

投资建议：申通快递、顺丰控股、中国国航、南方航空、东方航空、吉祥航空、上海机场、首都机场股份、白云机场、铁龙物流、大秦铁路、广深铁路，关注韵达股份、粤高速 A。

风险提示：宏观经济超预期下滑；国企改革不及预期；航空票价不及预期；快递行业竞争格局恶化。

2. 本周报告和重大事件

2.1. 本周行业报告

2.1.1. 航空业 8 月数据点评：旺季逻辑基本兑现，客座率创历史新高

事件：6 家 A 股上市公司 8 月运营数据披露完毕，我们根据公司数据测算，8 月民航 ASK 增速 11.4%，RPK 增速 13.7%，客座率 86.8%，同比提高 1.7 个百分点。

时刻管控效果显现，需求回流创历史最高客座率。2018 夏秋航季民航局严格控制枢纽机场时刻增量，且于暑运旺季严格控制加班，8 月一线机场起降架次增速相当有限，即便部分中小机场仍有所放量，民航 ASK 同比增速环比依然有所走低，这说明在民航时刻收紧政策主导下，航空公司于通过各种手段投放运力的空间正逐步收窄。不同于 7 月旺季姗姗来迟，旺盛的客流增长贯穿 8 月整月，且准点率大幅提高引领需求回流锦上添花，全民航客座率高达 86.8%，创历史新高。

航空公司间增速明显分化，以上海为主基地的三航司客座率亮眼。各航司增速出现显著分化，其中以上海为主基地的东航、春秋、吉祥受时刻控制影响较大，旺季 ASK 增速相比上半年大幅下降，分别仅为 4.6%、11.1%、7.6%，在上海市场需求持续旺盛增长的引领下，客座率均表现良好，其中东航、吉祥在国内线的强势拉动下，总体客座率分别大幅提升 3.1%、2.1%。值得一提的是，东航 8 月国内客座率高达惊人的 88.1%，高出历史前极高值达 2.1 个百分点。

价格客座率双升，旺季逻辑基本兑现。2017 年旺季民航供给增速低基数，2018 年旺季 ASK 同比增速仍较快，但环比增速明显放缓，同时准点率大幅提高，客座率保持高位，票价明显改善，基本印证了我们暑运前提出的“2018 年旺季行业实际运营实现的 ASK、RPK 同比增速未必出现大幅下降，但并不影响供给侧逻辑及价格提升”的判断。

静待冬春时刻表公布，淡季价格同样有望明显复苏。金秋已至，冬春换季即将到来。民航局明确坚持控总量调结构，主辅协调机场时刻增量控制在 3%以内，非协调机场时刻增量最大不超过 30%，或每小时不超过 4 个起降时刻增量，各地区机场时刻增量原则上控制在 5%以内，时刻总量仍相对紧张。不过因本次时刻配置政策提出对部分准点率表现优秀机场、时刻容量调增机场给予额外最多 2%的额外时刻增量，并开展夜间国内航班试点，或对时刻

www.baogaoba.xyz 独家收集 百万报告 实时更新 日更千篇

增速造成一定扰动，因此仍需静待时刻表具体数据。我们认为在总量控制大方向不改、吞吐量排名靠前的机场执行率基本触及极限的背景下，冬春季民航供给增速将逐步放缓，淡季价格同样有望明显复苏。

投资建议：民航供给受政策管制难以快速放量，需求仍保持平稳健康增长，暑运旺季逻辑基本兑现。在时刻收紧及票价改革持续深入的刺激下，冬春航季价格有望持续改善，继续推荐三大航，关注春秋、吉祥。

风险提示：宏观经济超预期下滑，油价大幅上涨，汇率剧烈波动，安全事故。

2.2. 本周重大事件

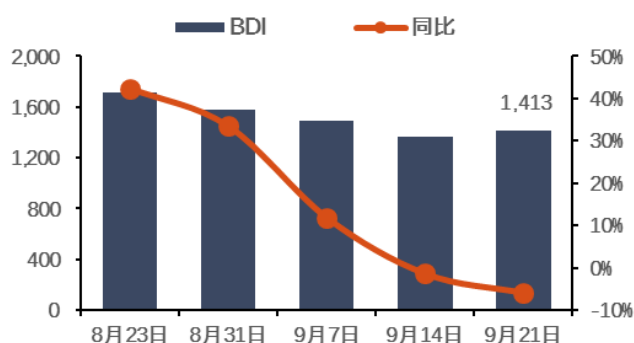
表 2：重大事件回顾（2018 年 9 月 17 日-2018 年 9 月 21 日）

细分行业	重大事件
航空	海航控股（600221.SH）海南航空控股股份有限公司，其控股股东大新华航空将其持有的本公司无限售流通股办理解除质押并进行续作；拟以 13 亿向厚朴德德转让北京国晟 100%股权。
	春秋航空（601021.SH）公布公开发行公司债券预案：拟发行不超过 25 亿元债券，期限不超过 5 年，票面利率根据发行时市场情况决定。
	华夏航空（航空（002928.SZ）公布公）公布公开发行可转换公司债券（预案）：发行不超过人民币 7.9 亿元，期限 6 年。
公交	大众交通（600611.SH）2018 年 8 月 29 日至 9 月 17 日，大众交通股份有限公司减持了所持国泰君安证券股份有限公司部分股票。累计出售本公司所持国泰君安股 8,600,000 股，减持后本公司尚持有国泰君安股票 113,905,909 股。
	申通快递（002468.SZ）实际控制人增持 825.1 万股，约占公司总股本的 0.54%。
物流	飞马国际（002210.SZ）控股股东飞马投资控股有限公司股份被质押，累计质押股份为 768,095,498 股。
	圆通速递（600233.SH）8 月经营数据：快递产品收入 16.86 亿元，同比增 21.23%；业务完成量业务完成量 5.15 亿票，同比增 35.17%；快递产品单票收入 3.27 元，同比减 10.31%。
	申通快递（002468.SZ）8 月经营数据：快递服务业务收入 13.83 亿元，同比增 46.13%；完成业务量 4.34 亿票，同比增 46.63%；快递服务单票收入 3.19 元，同比减 0.31%。
	韵达股份（002120.SZ）8 月经营数据：快递服务业务收入 9.08 亿元，同比增 23.04%；完成业务量 5.74 亿票，同比增 49.48%；快递服务单票收入 1.58 元，同比减 17.69%。
	德邦股份（603056.SH）德邦物流股份有限公司进行第一期员工持股，员工持股计划设立时资金总额不超过 22,000 万元，以“份”作为认购单位，每份份额为 1.00 元，本员工持股计划的份数上限为 22,000 万份。
	顺丰控股（002352.SZ）8 月经营数据：营业收入 71.43 亿元，同比增 27.58%；业务量 3.09 亿票，同比增 27.69%；单票收入 23.12 元，同比减 0.09%。
港口	秦港股份（601326.SH）公布 H 股半年报：实现营业收入 35.12 亿元，同比增 3.5%，归属上市公司净利润 7.3 亿元，同比增 18.64%。
高速公路	海南高速（000886.SZ）海南高速公路股份有限公司限售股份解除限售，本次限售股份实际可上市流通总数为 3,150,000 股，占公司股份总数的 0.32%。
机场	厦门空港（600897.SH）8 月运输生产情况：飞机起降共 16722 架次，同比增长 6.82%，旅客吞吐量共 244.54 万人，同比增 18.89%，货邮吞吐量 2.80 万吨，同比增 7.52%。

资料来源：WIND，天风证券研究所

3. 本周行业数据追踪

图 3: BDI 指数及同比 (%)



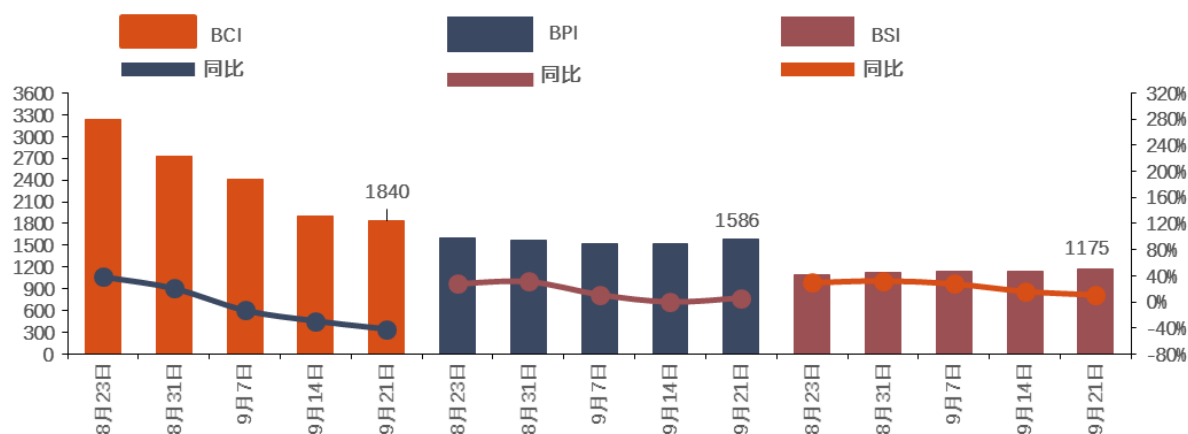
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 4: 普氏铁矿石价格指数及同比 (%)



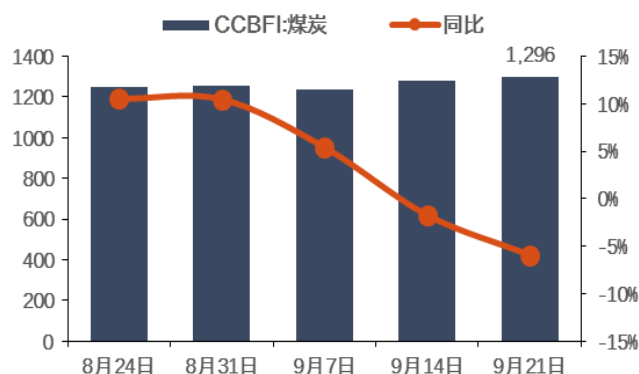
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 5: BCI、BPI、BSI 指数及同比 (%)



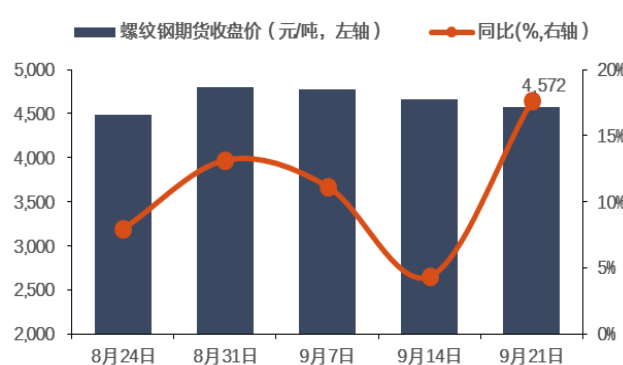
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 6: 中国沿海散货煤炭运价指数及同比 (%)



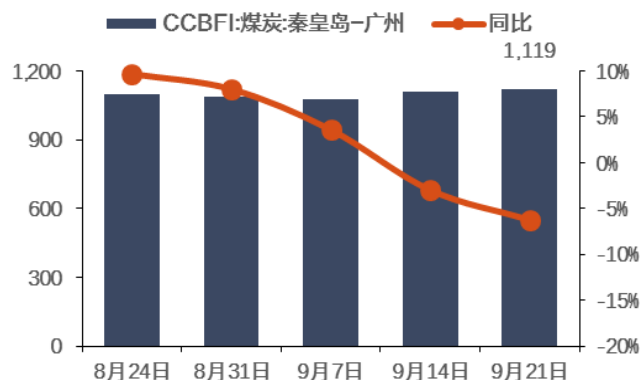
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 7: 螺纹钢期货收盘价 (元/吨)



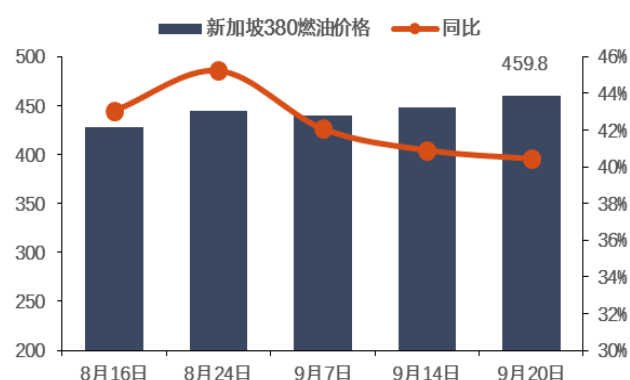
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 8：秦皇岛-广州动力煤运价指数及同比 (%)



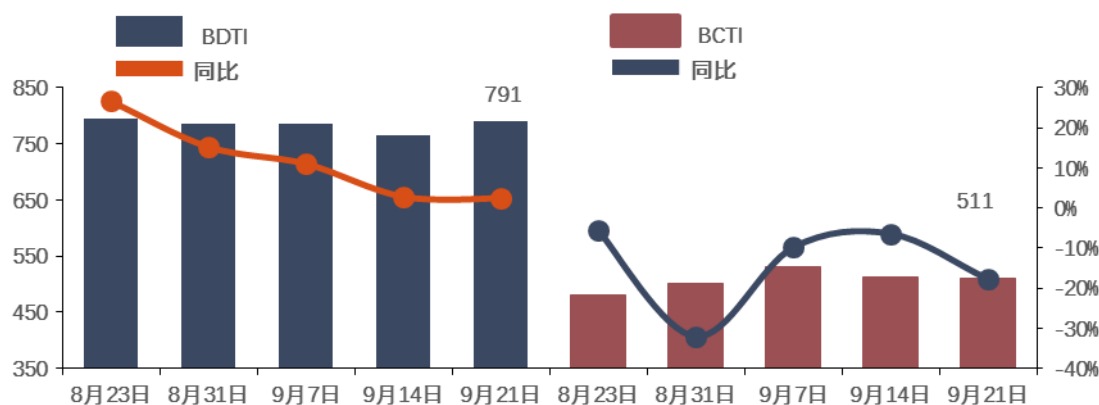
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 9：新加坡燃料油价格 (美元/吨) 及同比 (%)



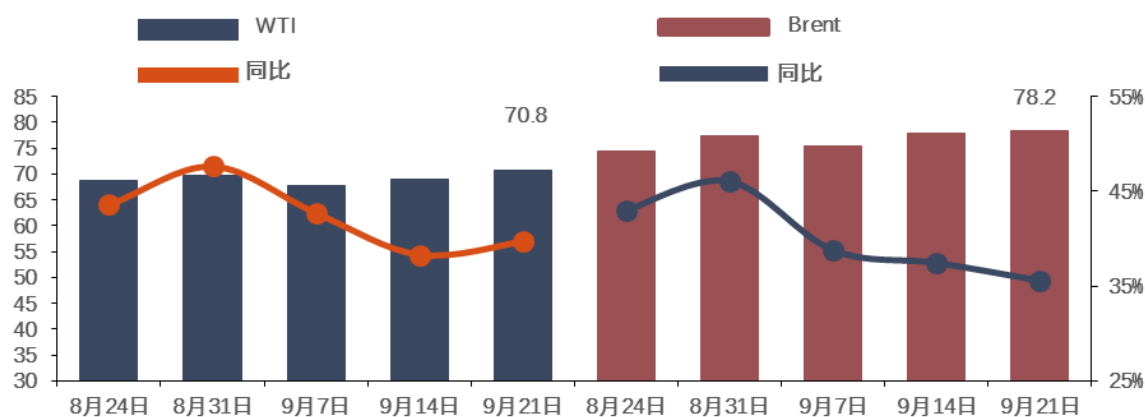
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 10：油轮运价指数及同比 (%)



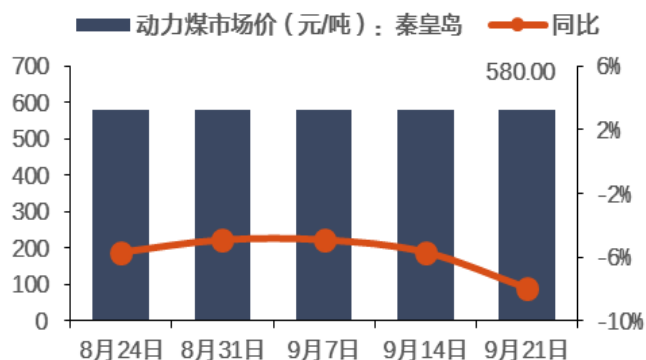
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 11：国际原油价格 (美元/桶) 及同比 (%)



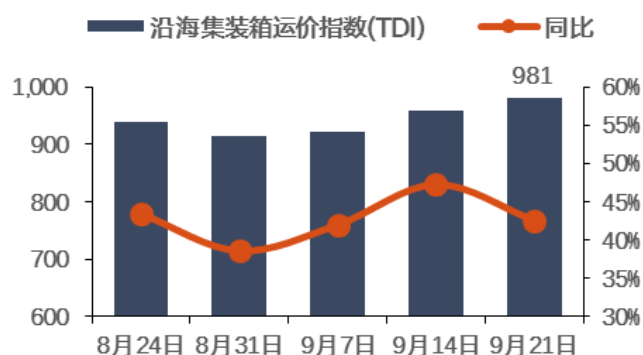
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 12: 动力煤市场价格 (元/吨, 秦皇岛) 及同比 (%)



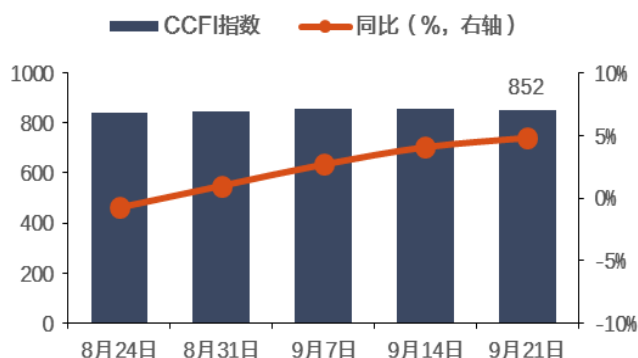
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 13: 沿海集装箱运价指数及同比 (%)



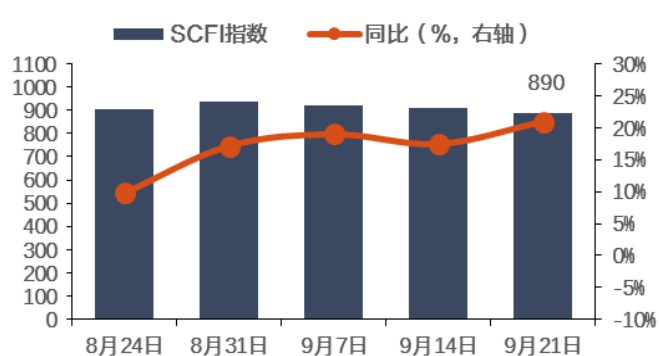
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 14: 中国出口集装箱运价指数及同比 (%)



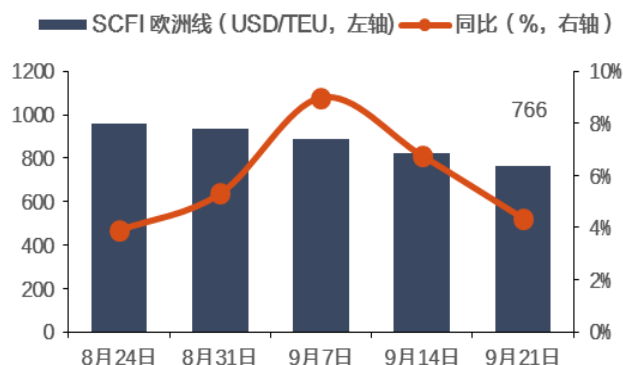
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 15: 上海出口集装箱运价指数及同比 (%)



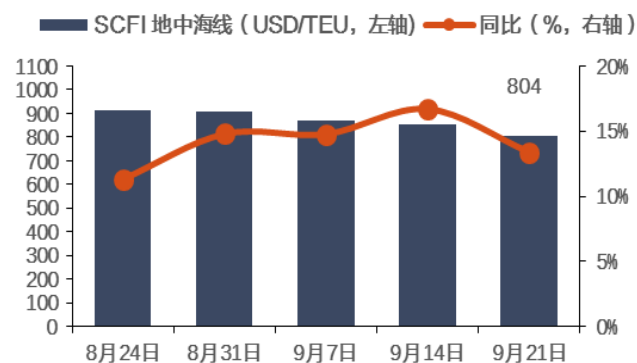
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 16: SCFI 欧洲航线集装箱运价及同比 (%)



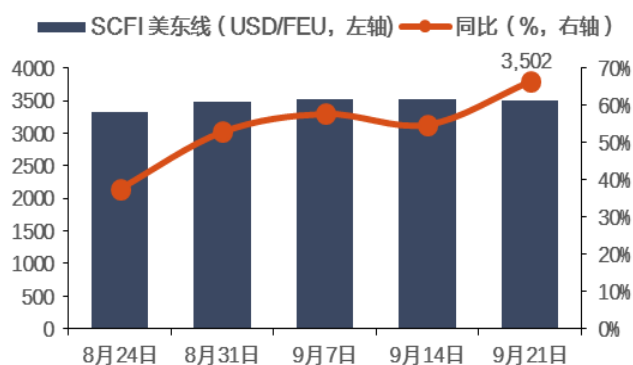
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 17: SCFI 地中海航线集装箱运价及同比 (%)



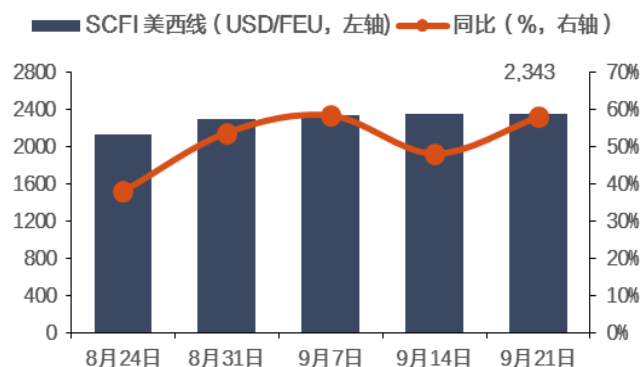
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 18: SCFI 美东航线集装箱运价及同比 (%)



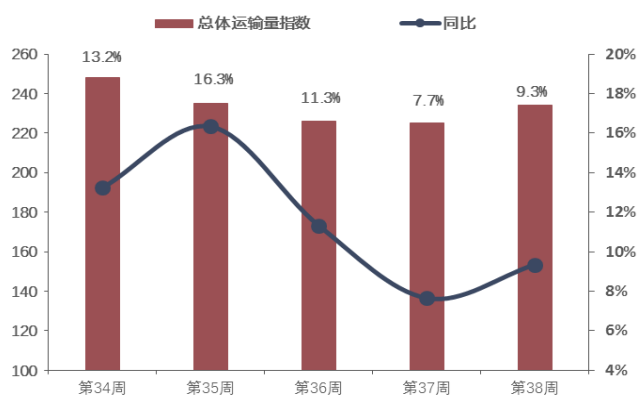
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 19: SCFI 美西航线集装箱运价及同比 (%)



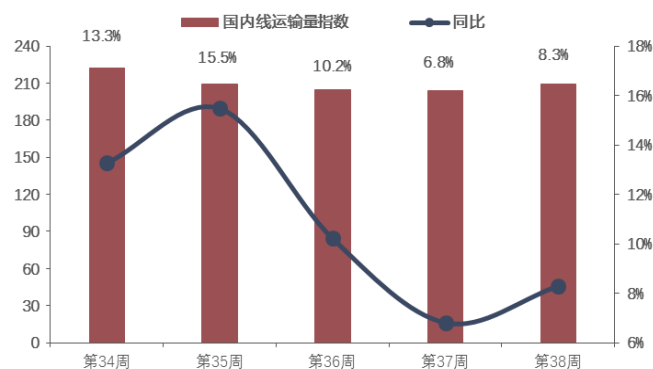
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 20: 航空总体运输量指数及同比 (%)



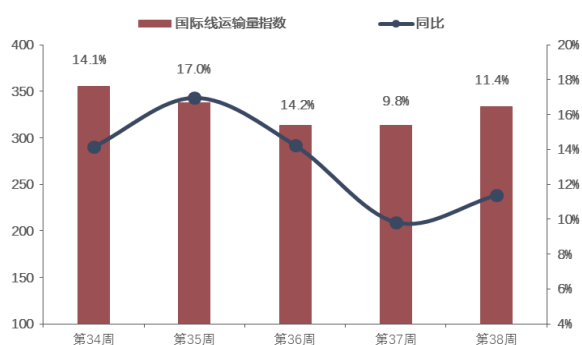
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 21: 航空国内运输量指数及同比 (%)



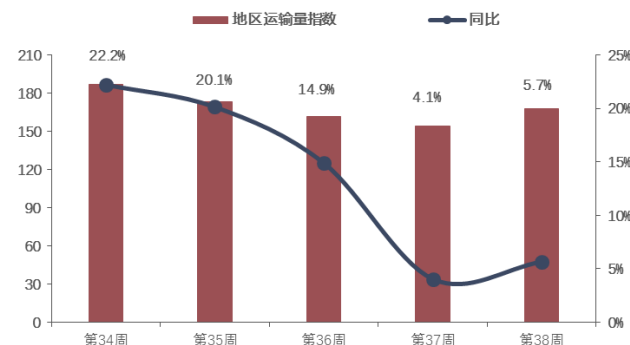
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 22: 航空国际运输量指数及同比 (%)



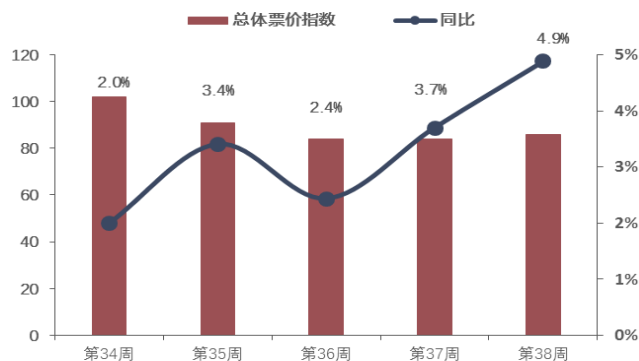
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 23: 航空地区运输量指数及同比 (%)



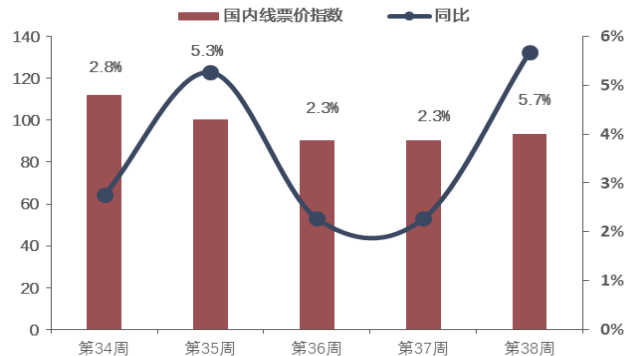
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 24：航空总体票价指数及同比 (%)



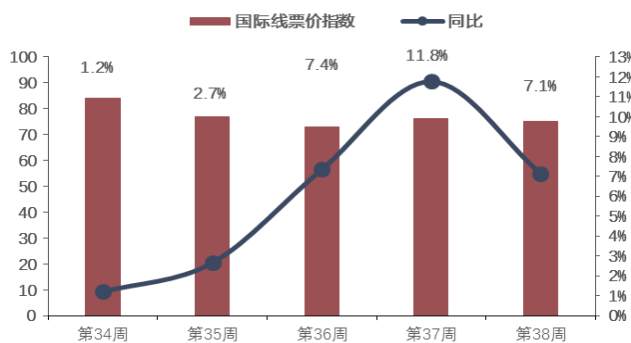
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 25：航空国内线票价指数及同比 (%)



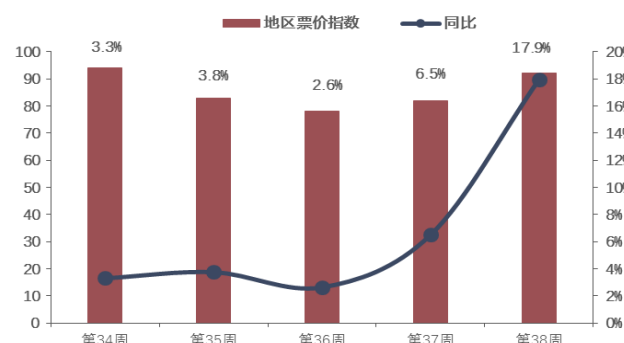
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 26：航空国际线票价指数及同比 (%)



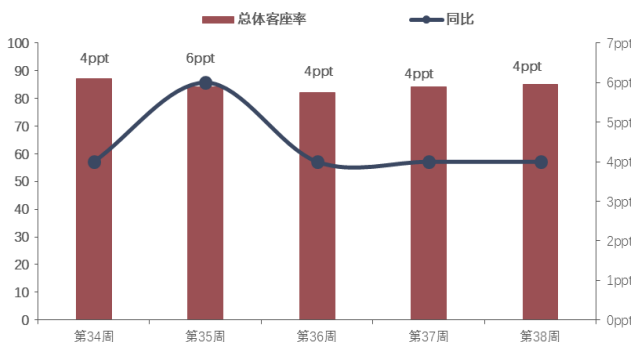
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 27：航空地区线票价指数及同比 (%)



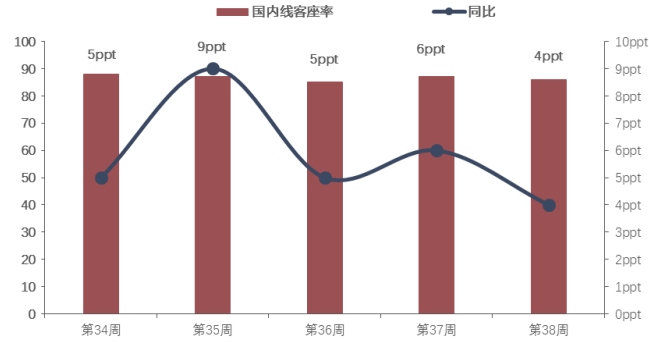
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 28：航空总体客座率 (%) 及同比 (ppt)



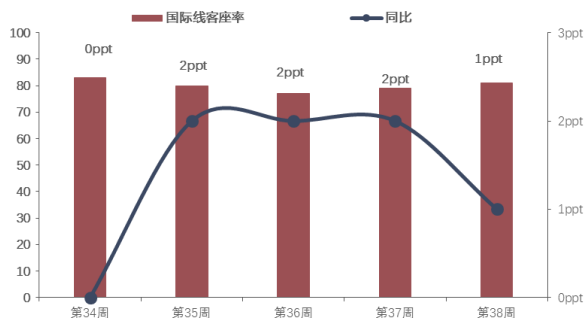
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 29：航空国内线客座率 (%) 及同比 (ppt)



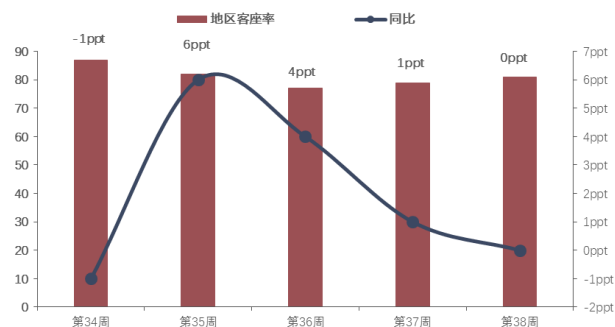
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 30: 航空国际线客座率 (%) 及同比 (ppt)



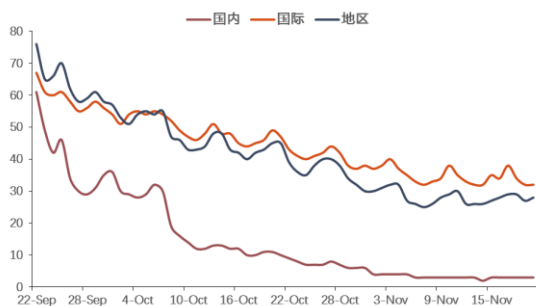
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 31: 航空地区客座率 (%) 及同比 (ppt)



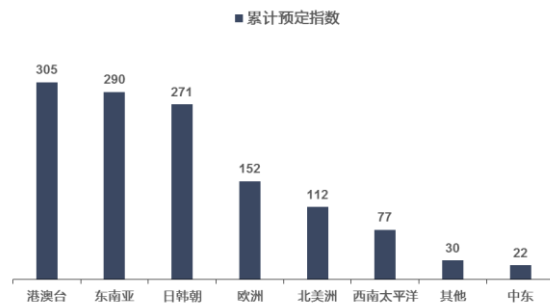
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 32: 未来 60 天航空预定饱和度



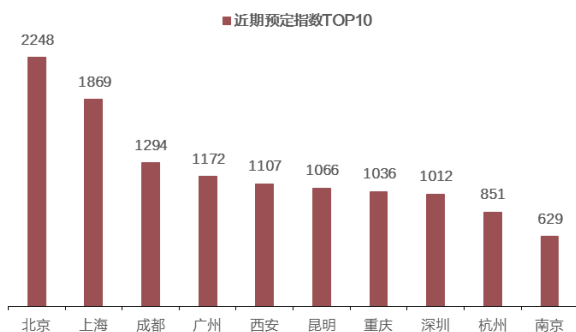
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 33: 境外热点目的地累计预定指数



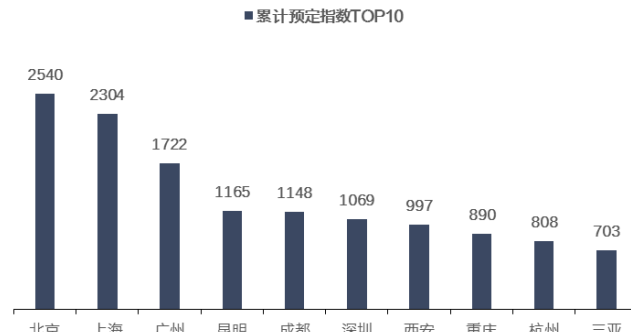
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 34: 国内热点目的城市近期预定指数---国内线



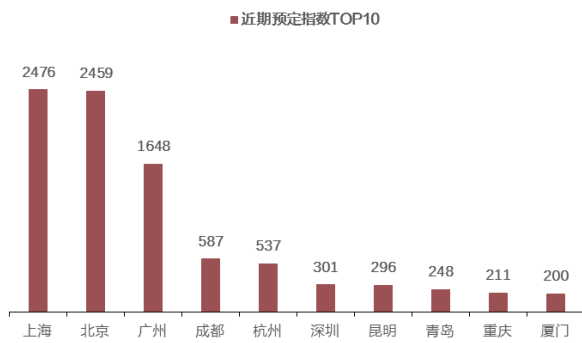
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 35: 国内热点目的城市累计预定指数---国内线



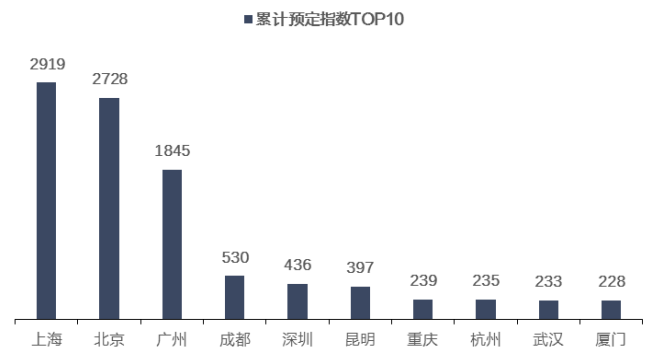
资料来源：航指数，天风证券研究所

图 36: 国内热点目的城市近期预定指数---国际线



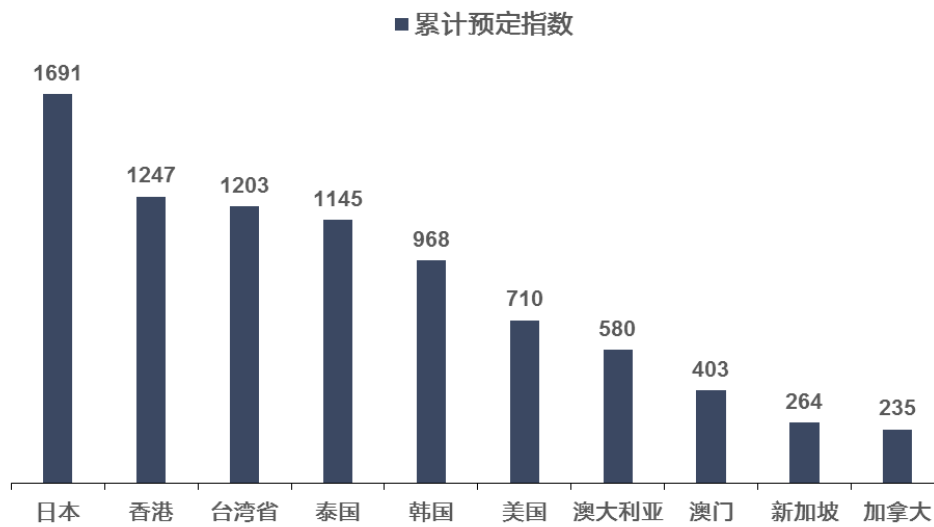
资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 37: 国内热点目的城市累计预定指数---国际线



资料来源: 航指数, 天风证券研究所

图 38: 大陆以外热定地区



资料来源: 航指数, 天风证券研究所

4. 本周报告汇总和近期交运个股解禁情况

4.1. 本周报告汇总

表 3：本周报告

所属板块	报告类型	报告名称
航空板块	行业研究	航空业 8 月数据点评：旺季逻辑基本兑现，客座率创历史新高

资料来源：天风证券研究所

4.2. 近期交运个股解禁情况

表 4：近期交运个股解禁情况

证券简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁前流通股数量 (万股)	流通股占比%	解禁后流通股数量(万股)	流通股占比%
新宁物流	2018-10-08	4,835.70	23,466.14	78.80	28,301.84	95.04
宜昌交运	2018-10-23	5,265.88	22,465.70	71.38	27,731.58	88.12
传化智联	2018-11-19	232,288.04	41,281.72	12.67	273,569.76	83.97
传化智联	2018-12-10	44,695.43	41,281.72	12.67	85,977.15	26.39
中储股份	2018-12-10	33,997.26	185,982.84	84.55	219,980.10	100.00
韵达股份	2018-12-24	5,947.66	13,937.43	10.58	19,885.09	15.09
厦门象屿	2018-12-31	1,991.03	213,754.38	99.08	215,745.41	100.00
上海雅仕	2018-12-31	3,168.00	3,300.00	25.00	6,468.00	49.00

资料来源：WIND，天风证券研究所

5. 标的预测

表 5：主要标的预测

板块	公司名称	盈利预测 (EPS 元)			PE (TTM)	PB (LF)
		2017A	2018E	2019E		
航空	南方航空	0.59	0.46	0.75	14.3	1.5
	东方航空	0.44	0.33	0.57	19.7	1.5
	中国国航	0.59	0.48	0.73	16.4	1.3
航运	安通控股	0.37	0.57	0.68	19.2	3.9
	海峡股份	0.45	0.57	0.65	36.8	2.4
港口	上港集团	0.50	0.45	0.46	10.6	1.8
	深赤湾 A	0.78	0.90	0.99	22.9	2.8
物流	建发股份	1.17	1.36	1.50	6.6	1.0
	顺丰控股	1.08	1.12	1.38	37.8	5.7
	韵达股份	0.93	1.39	1.43	29.9	5.7
机场	上海机场	1.91	2.31	3.01	27.2	4.2
	白云机场	0.77	0.71	0.61	17.1	1.7
高速	深高速	0.65	0.75	0.93	11.0	1.3
铁路	广深铁路	0.14	0.18	0.26	22.2	0.9
	铁龙物流	0.25	0.40	0.48	26.9	2.1
	大秦铁路	0.90	1.01	1.02	8.6	1.2

数据来源：WIND，天风证券研究所

6. 风险提示

宏观经济超预期下滑；国企改革不及预期；航空票价不及预期；快递行业竞争格局恶化。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇