

交通运输

24夏秋航季时刻出炉，国内供给压力小幅缓解

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)		PE	
			2023E	2024E	2023E	2024E
600009.SH	上海机场	增持	0.7	1.97	53.09	18.86
600029.SH	南方航空	增持	0.14	0.72	41.29	8.03
600115.SH	中国东航	增持	0.03	0.56	124.00	6.64
601021.SH	春秋航空	增持	2.14	3.73	26.39	15.14
601111.SH	中国国航	增持	0.18	1.15	42.06	6.58
603885.SH	吉祥航空	买入	0.59	1.26	21.92	10.26

资料来源: Wind 长城证券产业金融研究院

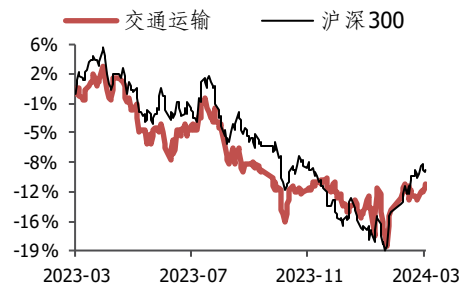
24夏秋航季时刻出炉，国内供给放缓预留国际线空间。日前民航局发布 2024 夏秋航季计划，国内客运航班计划周度计划航班量 117074 班次，同比增长 0.6%，日均增长 95 班次，较 2019 年同期增长 29.0%；通航国内机场 254 座，同比 2023 年夏航季净增 3 座。国内客运直飞航线 7220 条，同比 2023 年夏秋航季净减少 118 条。分航线类型来看，干线航线数同比 2023 年同期净增 6 条，航班量增长 4.6%，航线密度达 47.7/周，同比增长 2 班次/周；支线航线同比净减少 127 条，航班量同比下降 5.1%。分航司看，2024 年夏航季国内客运计划航班承运航司 41 家，其中国内三大航周频 4.6 万班次，占国内总量的 39.2%，同比下降 0.3 个百分点。机场层面周度进出港 17.6 万班次，同比 2023 年夏航季增长 2.0%。根据 24 年夏秋航季飞行计划，我们认为未来国内供给收缩趋势可能性大，这也为未来国际线恢复预留了充足空间，国际供给或将于年底恢复至 19 年冬春航季七成，预计 25 年年底将基本恢复至疫情前水平。随着未来国际客流量加速回归，国内航司国际航线将逐渐恢复，行业宽体机有望更多投向国际市场，从而缓解国内供给过剩的局面，带动各航司飞机利用率上行，航司业绩弹性有望进一步释放。机场业绩有望迎来反弹，国际旅客的恢复将带动机场免税商业业态整体活力恢复，白云机场等国际枢纽机场旅客吞吐量恢复趋势相对明确，机场未来可期，整体业绩与估值有望进一步修复。展望未来看好航空行业进入三年景气上行周期，业绩有望逐年增长。基于预期弹性空间与经营效率，建议关注经营优势显著的民营航司春秋航空、吉祥航空与国际线弹性最大的中国国航。

投资建议。当前国内经济整体上仍处于弱复苏阶段，但外部压力逐步缓解叠加国内政策回暖有望加速复苏进程。交运板块建议关注中美库存周期共振下的顺周期板块机会。推荐供需关系紧平衡周期高位运行的油运板块，建议阶段性关注困境反转后兑现春运旺季、未来三年进入景气上行周期，业绩有望逐年增长的航空与机场板块。

风险提示：宏观经济复苏不及预期，油价、汇率大幅波动，居民消费信心不振，行业供给超预期释放。

强于大市（维持评级）

行业走势



作者

分析师 罗江南

执业证书编号: S1070518060002

邮箱: luojiangnan@cgws.com

相关研究

- 《春运收官数据出炉，出行恢复态势良好》 2024-03-12
- 《中美航线再获增班，国际航线加速恢复》 2024-03-04
- 《春节假期收官，整体出行数据超预期》 2024-02-20

内容目录

交通运输板块行情一览	3
行业一周要闻及公告速递	4
本周行业重点新闻	4
本周行业重点公告	7
交通运输行业数据库	8
物流行业数据回顾	8
铁路公路行业数据回顾	9
航空机场行业数据回顾	10
航运港口行业数据回顾	11
投资建议	13
风险提示	13

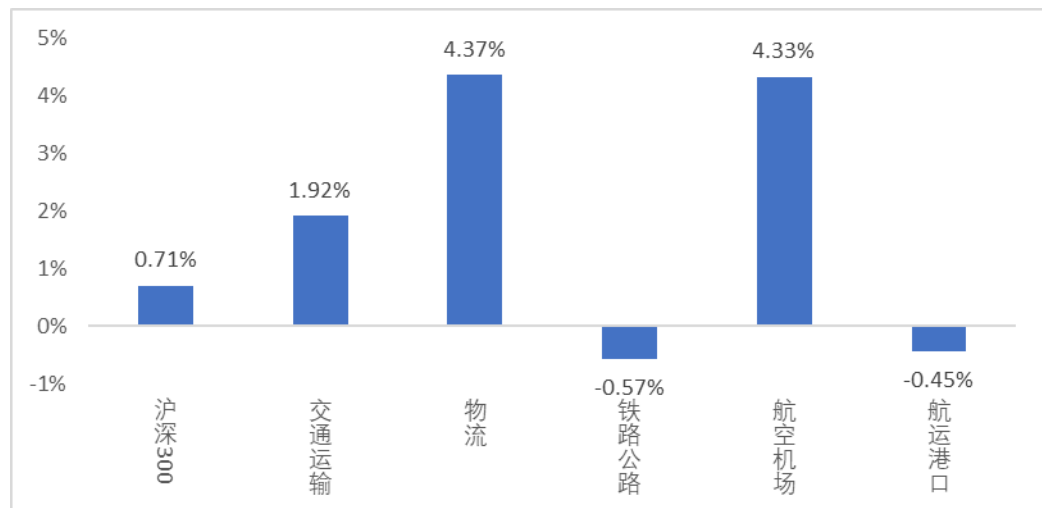
图表目录

图表 1: 本周各子板块涨跌幅情况 (2024.3.11-2024.3.15)	3
图表 2: 本周涨幅前五个股 (2024.3.11-2024.3.15)	3
图表 3: 本周跌幅前五个股 (2024.3.11-2024.3.15)	3
图表 4: 本月涨幅前五个股 (2024.3.1-2024.3.15)	4
图表 5: 本月跌幅前五个股 (2024.3.1-2024.3.15)	4
图表 6: 本周行业重点公告	7
图表 7: 1月快递业务收入 1228.8 亿元, 同比增加 56.2%	8
图表 8: 1月快递业务量 147.01 亿件, 同比增加 84.8%	8
图表 9: 1月快递业务单价为 8.36 元/件, 同比下降 21.28%	8
图表 10: 12月铁路客运量 2.9 亿人, 同比增加 192.39%	9
图表 11: 12月铁路货运量 4.36 亿吨, 同比增长 3.66%	9
图表 12: 12月铁路旅客周转量 958.46 亿人公里, 同比增长 139.43%	9
图表 13: 12月铁路货运周转量 3155.74 亿吨公里, 同比增长 0.71%	9
图表 14: 12月公路客运量 3.86 亿人, 同比增长 62.55%	10
图表 15: 12月公路货运量 34.34 亿吨, 同比增长 7.45%	10
图表 16: 12月公路旅客周转量实现 287.64 亿人公里, 同比增长 80.98%	10
图表 17: 12月公路货运周转量 6194.06 亿吨公里, 同比增长 2.64%	10
图表 18: 布伦特原油收于 85.42 美元/桶, 同比下降 9.68%	11
图表 19: 美元兑人民币收于 7.10, 较年初下降 1.63%	11
图表 20: 1月可用座公里 1018.35 亿客公里, 同比增加 52.76%	11
图表 21: 1月收入客公里 713.74 亿客公里, 同比增加 71.29%	11
图表 22: BDI 收于 2350 点, 环比上涨 4%	12
图表 23: BDTI 收于 1197 点, 环比上涨 1%	12
图表 24: SCFI 收于 1772.92 点, 环比下降 6%	12
图表 25: CCFI 收于 1278.28 点, 环比下降 2.58%	12
图表 26: 11月全国主要港口货运吞吐量 14.80 亿吨, 同比增长 7.32%	12
图表 27: 11月全国主要港口集装箱吞吐量 2680 万标准箱, 同比增长 4.40%	12

交通运输板块行情一览

本周交通运输板块涨跌幅为+1.92%，跑赢沪深300指数1.21个百分点。从子版块来看，物流板块涨幅最大，为4.37%。其次为航空机场板块，涨幅为4.33%，铁路公路板块跌幅最大，下跌0.57%，航运港口板块下跌0.45%

图表1: 本周各子板块涨跌幅情况 (2024.3.11-2024.3.15)



资料来源: Wind 长城证券产业金融研究院

周度涨跌幅排名标的中，密尔克卫、圆通速递、中信海直、申通快递、城发环境领涨，其中密尔克卫上涨21.68%，报51.63元/股；圆通速递上涨18.84%，报14.95元/股；中信海直上涨17.24%，报12.31元/股。海汽集团、皖通高速、唐山港、宁沪高速、华贸物流领跌，其中海汽集团下跌9.12%，报18.03元/股、皖通高速下跌6.92%，报13.72元/股、唐山港下跌6.72%，报4.3元/股。

图表2: 本周涨幅前五个股 (2024.3.11-2024.3.15)

涨幅排名	代码	名称	股价	涨幅 (%)	PE	EPS
1	603713.SH	密尔克卫	51.63	21.68	14.01	3.68
2	600233.SH	圆通速递	14.95	18.84	13.13	1.14
3	000099.SZ	中信海直	12.31	17.24	49.17	0.25
4	002468.SZ	申通快递	8.71	10.96	46.34	0.19
5	000885.SZ	城发环境	13.21	10.18	8.03	1.64

资料来源: Wind 长城证券产业金融研究院

图表3: 本周跌幅前五个股 (2024.3.11-2024.3.15)

跌幅排名	代码	名称	股价	跌幅 (%)	PE	EPS
1	603069.SH	海汽集团	18.03	-9.12	145.20	0.12
2	600012.SH	皖通高速	13.72	-6.92	15.75	0.87
3	601000.SH	唐山港	4.3	-6.72	15.08	0.29
4	600377.SH	宁沪高速	11.41	-5.86	15.43	0.74
5	603128.SH	华贸物流	7.07	-5.48	10.50	0.67

资料来源: Wind 长城证券产业金融研究院

月度涨跌幅排名标的中，中信海直、圆通速递、城发环境、申通快递、中远海特领涨，其中中信海直上涨 22.61%，报 12.31 元/股；圆通速递上涨 17.25%，报 14.95 元/股；城发环境上涨 11.95%，报 13.21 元/股。华光源海、华贸物流、宁沪高速、宏川智慧、青岛港领跌，其中华光源海下跌 8.28%，报 7.64 元/股、华贸物流下跌 6.61%，报 7.07 元/股、宁沪高速下跌 5.31%，报 11.41 元/股。

图表4: 本月涨幅前五个股 (2024.3.1-2024.3.15)

涨幅排名	代码	名称	股价	涨幅 (%)	PE	EPS
1	000099.SZ	中信海直	12.31	22.61	49.17	0.25
2	600233.SH	圆通速递	14.95	17.25	13.13	1.14
3	000885.SZ	城发环境	13.21	11.95	8.03	1.64
4	002468.SZ	申通快递	8.71	9.84	46.34	0.19
5	600428.SH	中远海特	5.87	8.91	15.35	0.38

资料来源: Wind 长城证券产业金融研究院

图表5: 本月跌幅前五个股 (2024.3.1-2024.3.15)

跌幅排名	代码	名称	股价	跌幅 (%)	PE	EPS
1	872351.BJ	华光源海	7.64	-8.28	13.81	0.55
2	603128.SH	华贸物流	7.07	-6.61	10.50	0.67
3	600377.SH	宁沪高速	11.41	-5.31	15.43	0.74
4	002930.SZ	宏川智慧	16	-4.71	32.88	0.49
5	601298.SH	青岛港	7.01	-4.37	10.06	0.70

资料来源: Wind 长城证券产业金融研究院

行业一周要闻及公告速递

本周行业重点新闻

■ 行业

- ✓ 中国交通新闻网: 京港澳高速公路湖北孝感收费站主体工程和路面摊铺完成, 冲刺早日建成通车; 348 国道宜昌鸦鹊岭至土门公路路基、桥涵结构物施工正酣; 409 省道黄冈市浠水县巴河镇段改扩建工程开工...连日来, 湖北交通运输行业全力以赴冲刺“开门红”。
- ✓ 中国交通新闻网: 今年政府工作报告将“大力推进现代化产业体系建设, 加快发展新质生产力”列为首要任务, 并提出推动产业链供应链优化升级、积极培育新兴产业和未来产业、深入推进数字经济创新发展三项具体工作。运输服务领域有哪些“潜力股”有望成为“新质生产力”, 行业应如何把握机遇、应对挑战?

■ 铁路

- ✓ 中国交通新闻网: 2月28日13时05分, 满载着日用百货、机械设备、新能源汽车等货物的中欧班列(西安)从西安国际港站缓缓驶出, 一路向西、跨越里海, 在11天后抵达终点阿塞拜疆巴库。随着这班列车开行, 中哈合作共建的哈萨克斯坦西安码头正式投用。哈铁快运中国子公司总经理、中哈(西安)商贸物流有限责任公司总经理谢天(Sadvakkas Seitzhanov)信心满满地表示, “有了这个码头, 哈萨克斯坦与中国的物流往来将更加高效便利, 经贸往来也将更加通畅快捷”。

- ✓ 中国交通新闻网: 3月13日19时08分,满载着950余名旅客的Y466次旅游专列从贵阳站缓缓驶出,将带领旅客们开启为期11天的春日赏花特别旅程,这是今年贵州地区开行的首趟跨省旅游专列,也是中国铁路成都局集团有限公司今年开行的第20趟旅游专列。
- ✓ 中国交通新闻网: 日前,穿上“新装”的“熊猫专列”在中国铁路成都局集团有限公司成都车辆段客车整备线亮相,并将3月9日正式上线投用“中韩山海情”主题线路,与全国各地的朋友见面。

■ 港口

- ✓ 中国交通新闻网: 近年来,珠海依托独特的区位优势,大力推进口岸对外开放,积极发展临港产业和海洋经济。为解决珠海港口口岸发展的堵点和痛点,贯彻落实《国家“十四五”口岸发展规划》提出的“加快推进水运口岸向以地级市为单元‘一城一口岸’方向整合”要求,珠海大力推进、多方协调珠海港口岸整合并扩大开放报批工作,并于近期获国务院批复同意。
- ✓ 中国交通新闻网: 日前,随着50多辆新能源大巴在山东港口青岛港大港公司8码头被顺利吊装上“天真”轮,青岛港完成首批新能源大巴出口作业。这批车辆将出口到芬兰、比利时等欧洲国家作为城市公交巴士。

■ 物流

- ✓ 国家邮政局: 在今年全国两会上,最高人民检察院工作报告在谈到“守护群众身边安全”时指出,“与国家邮政局等持续推进平安寄递见成效,起诉寄递毒品、枪支弹药爆炸物犯罪3139人,同比下降36.3%”,对平安寄递专项行动成效予以肯定。
- ✓ 国家邮政局: 近日,广东、广西、黑龙江、浙江等省(区)邮政管理局分别组织召开2024年邮政市场监管工作会议,传达贯彻全国邮政市场监管工作会议精神,总结2023年工作,分析当前形势,部署2024年重点任务。
- ✓ 国家邮政局: 为激发青少年群体“集邮、懂邮、爱邮”兴趣,近期,重庆市邮政管理局积极推动集邮文化进校园,进一步加强面向青少年的集邮文化宣传推广工作。

■ 航空

- ✓ 中国交通新闻网: “您好,欢迎乘坐香港快运航空航班。”3月12日12时,东航北京地面服务部迎来了代理保障的第一名旅客,现场各保障环节平稳、顺畅。当日,东航北京地面服务部代理的香港快运航空航班北京—香港成功首航。
- ✓ 中国交通新闻网: 近年来,随着互联网业务的快速发展,各大航空销售网络平台已经成为民航机票销售的重要渠道之一。航空销售网络平台为旅客出行带来了诸多便利和个性化服务的同时,因业务规模的快速扩张,在运行管理过程中也逐渐显现出诸多问题。以民航华东地区为例,其区域内的多家航空销售网络平台均不同程度的多次发生违反《公共航空运输旅客服务管理规定》(以下简称“《客规》”),导致购票旅客权益未能得到充分保障的案例。为进一步规范航空运输市场销售行为,切实保障广大消费者利益,近日,民航华东地区管理局(以下简称“华东局”)对航空销售网络平台智行APP(以下简称“智行平台”)的经营者上海蒜芽信息科技有限公司开展约谈,对其多次违反《客规》的问题进行通报并提出相关要求。

- ✓ 中国交通新闻网：“虽然近年来民航业规模保持较快增长，但在效率质量方面，与国际先进水平相比仍有提升空间。”今年全国两会，全国政协委员、厦门航空有限公司董事长赵东提出，提升飞机运行效率，让旅客出行更加顺畅。

■ 航运

- ✓ 中国交通新闻网：日前，湖北省襄阳市首个内河船员培训班在襄阳科技职业学院开班。省内外水运企业和单位积极参加培训，有意向从事船员工作的群众也争相报名。此次培训班的开班，不仅能够提供大量就业机会，也将促进汉江航运发展补齐人才短板。
- ✓ 中国交通新闻网：2024年是全面推进更具特色“水运江苏”建设之年。江苏交通将进一步落实“强化通道、提质强网、海江河联通、门到门服务产业发展”要求，加快推进宿连航道、连申线通榆河段、淮河入海航道等二级航道前期工作，加大谏壁一线船闸扩容改造工程推进力度，确保京杭运河苏南段“三改二”整治工程全线开工，完成京杭运河绿色现代航运综合整治工程，建成宿连航道一期工程宿迁段等航道，开工一批具有“小快灵”特点的通港达园内河运输专支线。
- ✓ 中国交通新闻网：海南自贸港法规体系中的重要行政规范性文件——《海南自由贸易港船舶通航管理办法》（简称《办法》）已正式印发，将于4月1日起施行。《办法》共33条，包含交通条件和航行保障、航行管理、停泊管理等内容，旨在进一步统筹船舶运输往来自由便利和自贸港封关运作管控的双重需要，便利船舶进出海南自贸港。

本周行业重点公告

图表6: 本周行业重点公告

海航控股	海航控股(600221.SH)公布, 2024年2月, 本集团无引进、退出飞机。截至2024年2月底, 本集团合计运营338架飞机。2024年2月, 本集团收入客公里环比上升11.17%, 同比上升40.27%; 旅客运输量环比上升13.35%, 同比上升34.53%; 客运运力投入(按可利用客公里计)环比上升1.76%, 同比上升35.35%。
中国国航	中国国航(601111.SH)公布, 2024年2月, 中国国际航空股份有限公司及所属子公司合并旅客周转量(按收入客公里计)同比、环比均上升。客运运力投入(按可用座位公里计)同比上升51.4%, 环比上升1.8%; 旅客周转量同比上升70.0%, 环比上升8.2%。
中国东航	中国东航(600115.SH)发布公告, 2024年2月, 公司客运运力投入(按可用座公里计)同比上升57.81%; 旅客周转量(按客运人公里计)同比上升80.3%; 客座率为83.38%, 同比上升10.40个百分点。2024年2月货邮周转量(按货邮载运吨公里计)同比上升117.73%。
海南机场	海南机场(600515.SH)披露2024年2月机场业务生产经营数据, 公司2024年2月起降架次14,027架次, 同比下降5.06%; 旅客量264.67万人次, 同比增长11.59%; 货邮量13,243吨, 同比增长7.77%。

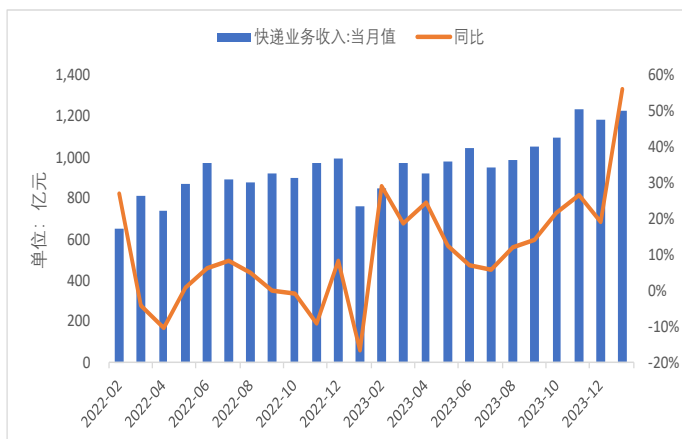
资料来源: 各公司公告 Wind 长城证券产业金融研究院

交通运输行业数据库

物流行业数据回顾

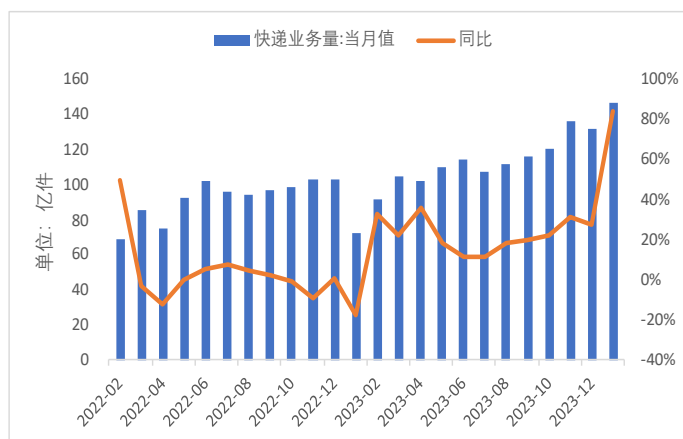
1月快递行业实现收入1228.8亿元，同比增加56.2%；快递业务量147.01亿件，同比增加84.8%。1月快递业务单价为8.36元/件，同比下降21.28%。

图表7: 1月快递业务收入1228.8亿元，同比增加56.2%



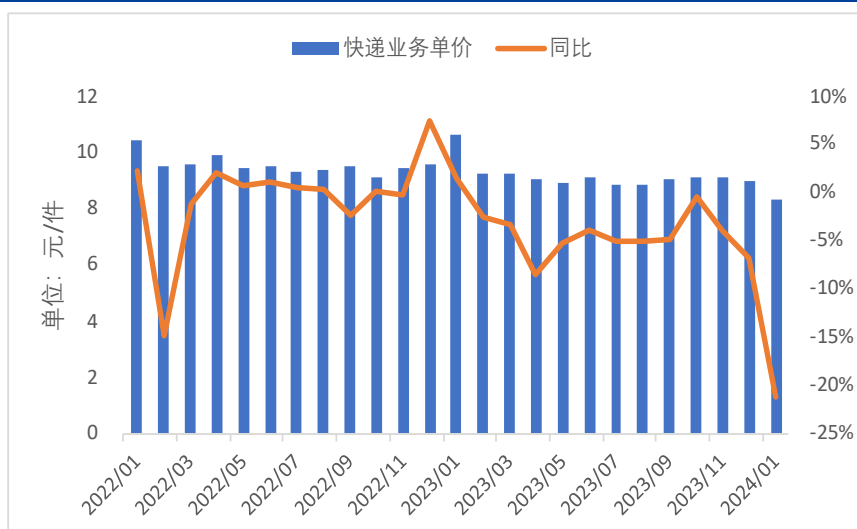
资料来源: Wind, 国家邮政局, 长城证券产业金融研究院

图表8: 1月快递业务量147.01亿件，同比增加84.8%



资料来源: Wind, 国家邮政局, 长城证券产业金融研究院

图表9: 1月快递业务单价为8.36元/件，同比下降21.28%

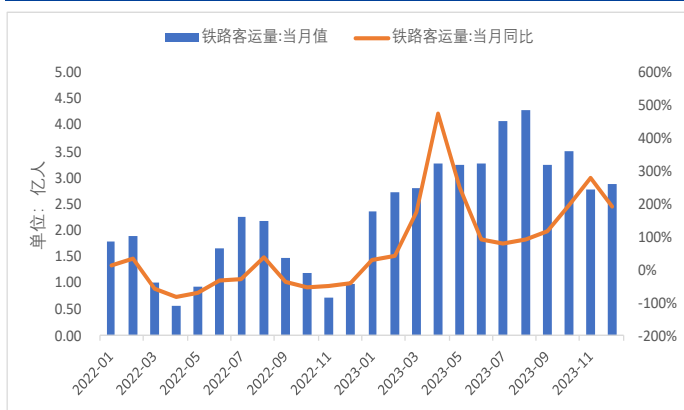


资料来源: Wind, 国家邮政局, 长城证券产业金融研究院

铁路公路行业数据回顾

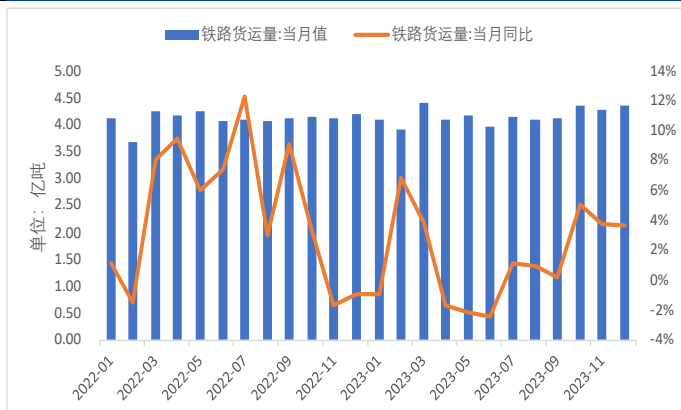
12月铁路客运量实现2.9亿人，同比增加192.39%；铁路旅客周转量实现958.46亿人公里，同比增长139.43%；铁路货运量实现4.36亿吨，同比增长3.66%；铁路货运周转量实现3155.74亿吨公里，同比增长0.71%。

图表10: 12月铁路客运量2.9亿人，同比增加192.39%



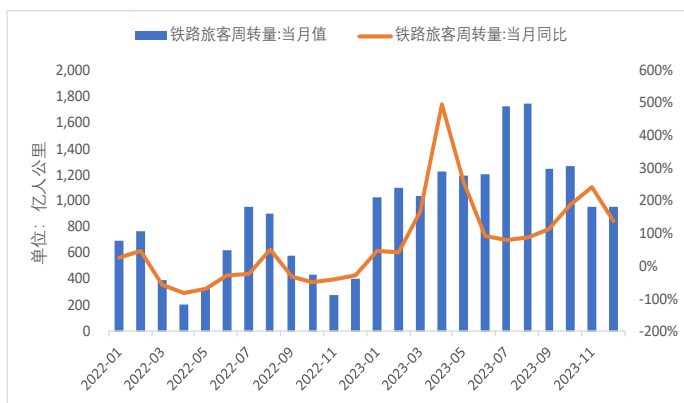
资料来源: Wind, 国家统计局, 长城证券产业金融研究院

图表11: 12月铁路货运量4.36亿吨，同比增长3.66%



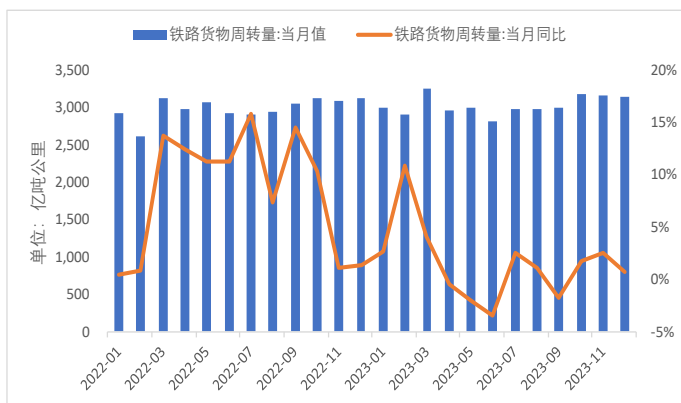
资料来源: Wind, 国家统计局, 长城证券产业金融研究院

图表12: 12月铁路旅客周转量958.46亿人公里，同比增长139.43%



资料来源: Wind, 国家统计局, 长城证券产业金融研究院

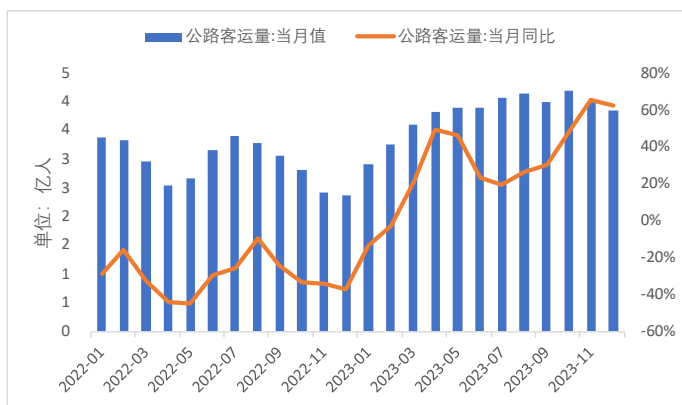
图表13: 12月铁路货运周转量3155.74亿吨公里，同比增长0.71%



资料来源: Wind, 国家统计局, 长城证券产业金融研究院

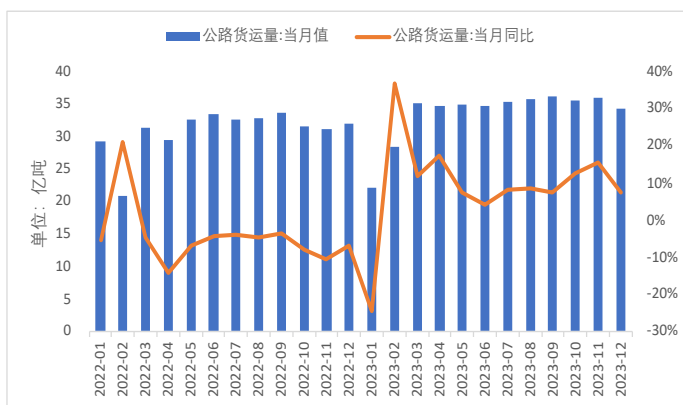
公路客运量12月为3.86亿人，同比增长62.55%；公路旅客周转量12月为287.64亿人公里，同比增长80.98%；公路货运量12月实现34.34亿吨，同比增加7.45%；公路货运周转量12月实现6194.06亿吨公里，同比增加2.64%。

图表14: 12月公路客运量 3.86 亿人, 同比增长 62.55%



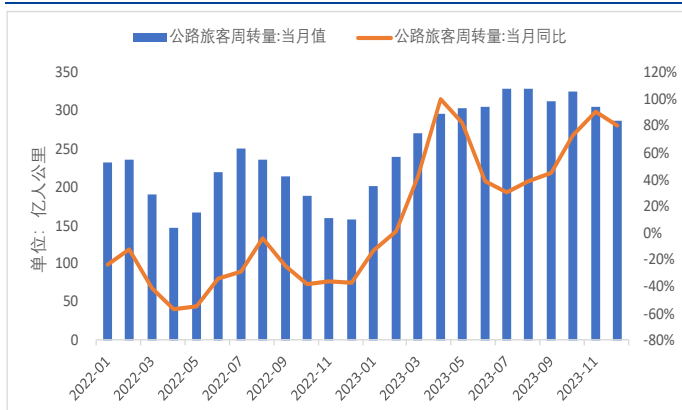
资料来源: Wind, 国家统计局, 长城证券产业金融研究院

图表15: 12月公路货运量 34.34 亿吨, 同比增长 7.45%



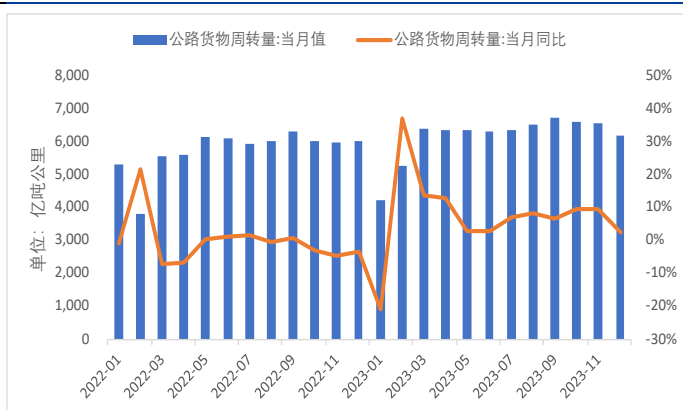
资料来源: Wind, 国家统计局, 长城证券产业金融研究院

图表16: 12月公路旅客周转量实现 287.64 亿人公里, 同比增长 80.98%



资料来源: Wind, 国家统计局, 长城证券产业金融研究院

图表17: 12月公路货运周转量 6194.06 亿吨公里, 同比增长 2.64%

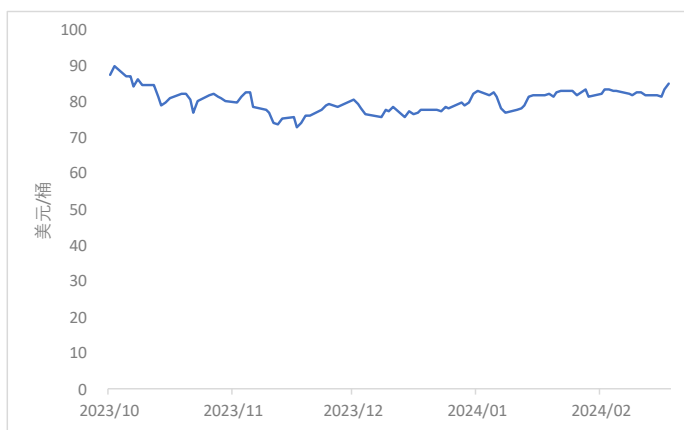


资料来源: Wind, 国家统计局, 长城证券产业金融研究院

航空机场行业数据回顾

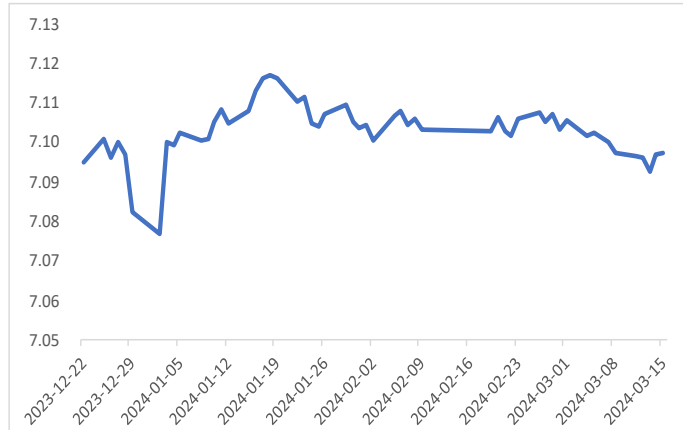
本周布伦特原油收于 85.42 美元/桶, 同比下降 9.68%; 美元兑人民币汇率收于 7.10, 较年初下降 1.63%。上市航空公司 1 月可用座公里 1018.35 亿客公里, 同比增加 52.76%; 1 月收入客公里 713.74 亿客公里, 同比增加 71.29%。

图表18: 布伦特原油收于 85.42 美元/桶, 同比下降 9.68%



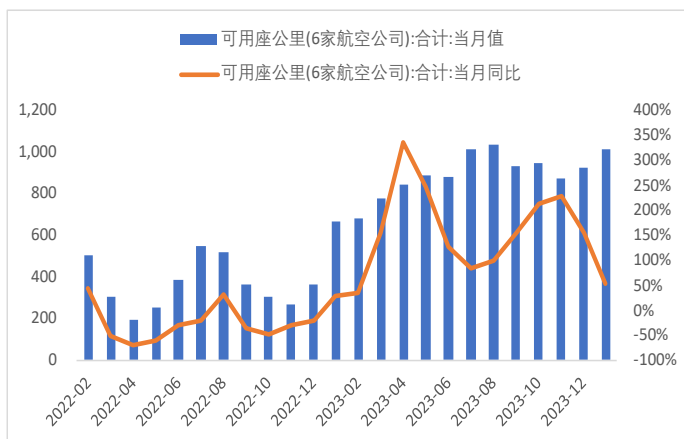
资料来源: Wind, IMF, 长城证券产业金融研究院

图表19: 美元兑人民币收于 7.10, 较年初下降 1.63%



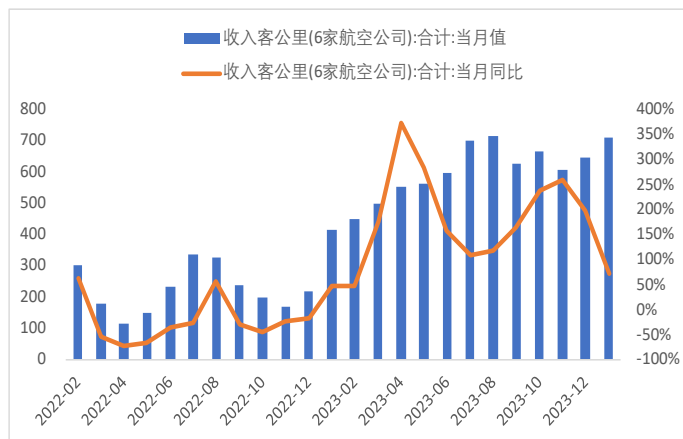
资料来源: Wind, 中国外汇交易中心, 长城证券产业金融研究院

图表20: 1 月可用座公里 1018.35 亿客公里, 同比增加 52.76%



资料来源: Wind, IATA, 长城证券产业金融研究院

图表21: 1 月收入客公里 713.74 亿客公里, 同比增加 71.29%

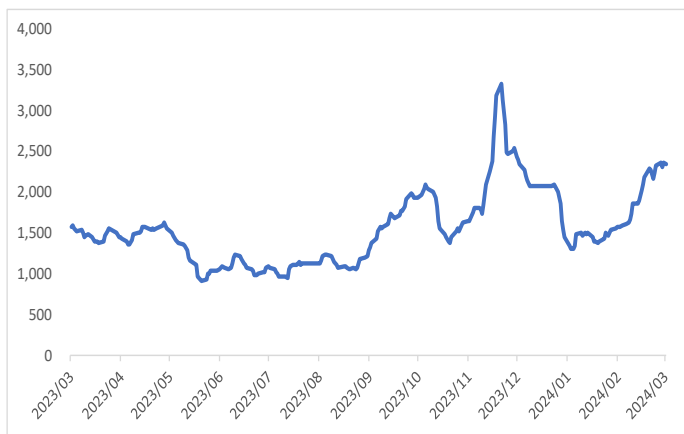


资料来源: Wind, IATA, 长城证券产业金融研究院

航运港口行业数据回顾

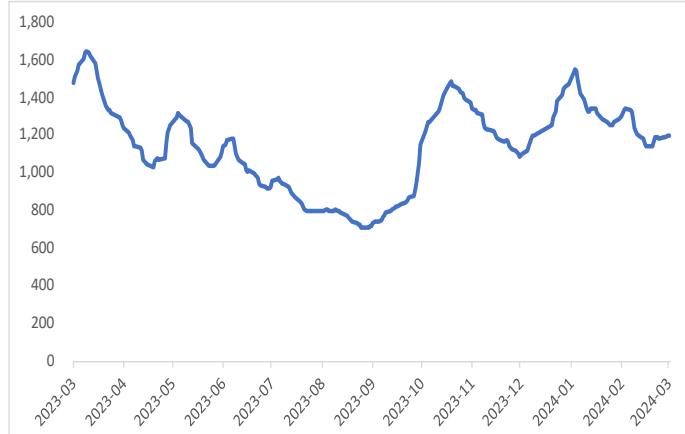
本周 BDI 收于 2350 点, 环比上涨 4%; BDTI 收于 1197 点, 环比上涨 1%; SCFI 收于 1772.92 点, 环比下降 6%; CCFI 收于 1278.28 点, 环比下降 2.58%。

图表22: BDI 收于 2350 点, 环比上涨 4%



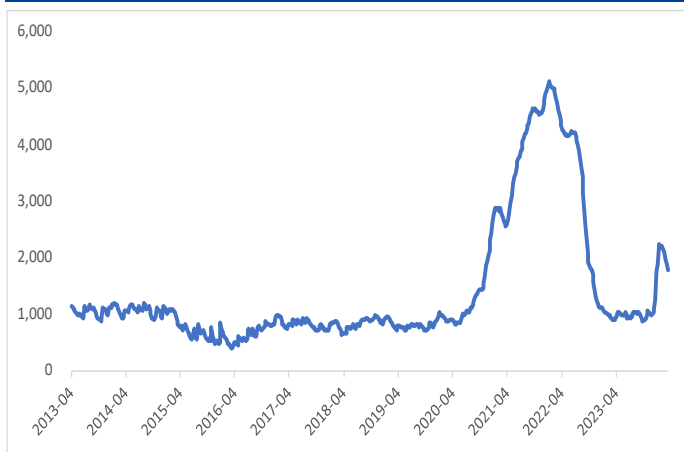
资料来源: Wind, 波罗的海航运交易所, 长城证券产业金融研究院

图表23: BDTI 收于 1197 点, 环比上涨 1%



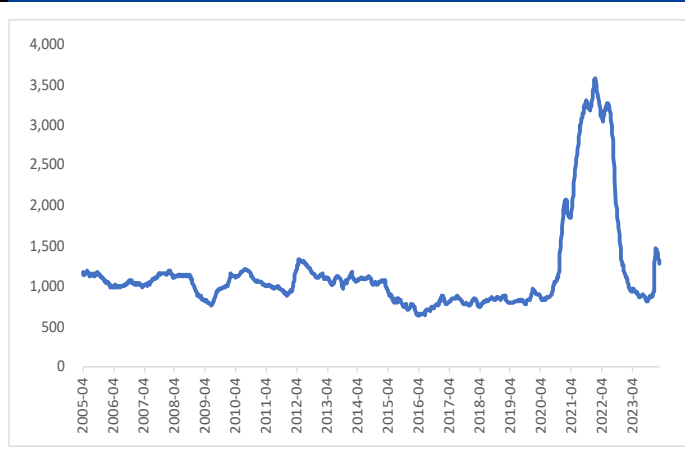
资料来源: Wind, 波罗的海航运交易所, 长城证券产业金融研究院

图表24: SCFI 收于 1772.92 点, 环比下降 6%



资料来源: Wind, 中华航运网, 长城证券产业金融研究院

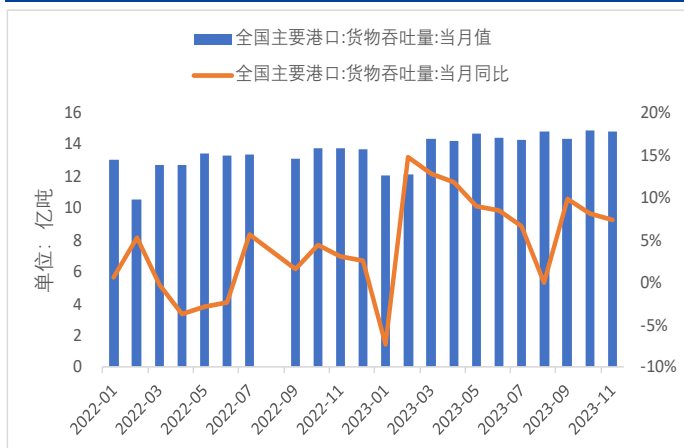
图表25: CCFI 收于 1278.28 点, 环比下降 2.58%



资料来源: Wind, 上海航运交易所, 长城证券产业金融研究院

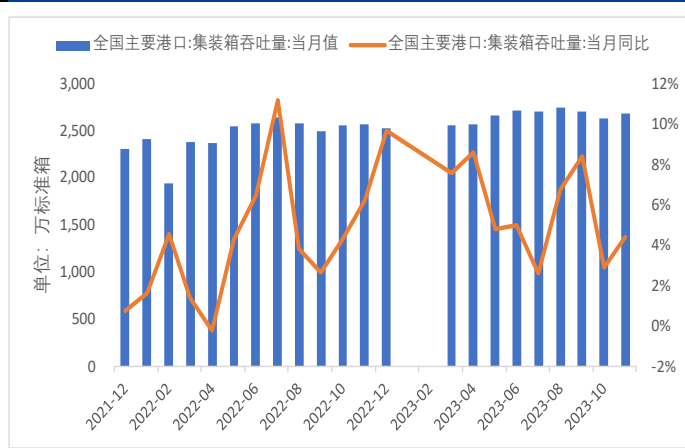
11 月全国主要港口实现货物吞吐量 14.80 亿吨, 同比增长 7.32%; 实现集装箱吞吐量 2680 万标准箱, 同比增长 4.40%。

图表26: 11 月全国主要港口货运吞吐量 14.80 亿吨, 同比增长 7.32%



资料来源: Wind, 交通运输部, 长城证券产业金融研究院

图表27: 11 月全国主要港口集装箱吞吐量 2680 万标准箱, 同比增长 4.40%



资料来源: Wind, 交通运输部, 长城证券产业金融研究院

投资建议

24 夏秋航季时刻出炉，国内供给压力小幅缓解。日前民航局发布 2024 夏秋航季计划，国内客运航班计划周度计划航班量 117074 班次，同比增长 0.6%，日均增长 95 班次，较 2019 年同期增长 29.0%；通航国内机场 254 座，同比 2023 年夏航季净增 3 座。国内客运直飞航线 7220 条，同比 2023 年夏秋航季净减少 118 条。分航线类型来看，干线航线数同比 2023 年同期净增 6 条，航班量增长 4.6%，航线密度达 47.7/周，同比增长 2 班次/周；支线航线同比净减少 127 条，航班量同比下降 5.1%。分航司看，2024 年夏航季国内客运计划航班承运航司 41 家，其中国内三大航周频 4.6 万班次，占国内总量的 39.2%，同比下降 0.3 个百分点。机场层面周度进出港 17.6 万班次，同比 2023 年夏航季增长 2.0%。根据 24 年夏秋航季飞行计划，我们认为未来国内供给收缩趋势可能性大，这也为未来国际线恢复预留了充足空间，国际供给或将于年底恢复至 19 年冬春航季七成，预计 25 年年底将基本恢复至疫情前水平。随着未来国际客流量加速回归，国内航司国际航线将逐渐恢复，行业宽体机有望更多投向国际市场，从而缓解国内供给过剩的局面，带动各航司飞机利用率上行，航司业绩弹性有望进一步释放。机场业绩有望迎来反弹，国际旅客的恢复将带动机场免税商业业态整体活力恢复，白云机场等国际枢纽机场旅客吞吐量恢复趋势相对明确，机场未来可期，整体业绩与估值有望进一步修复。展望未来看好航空行业进入三年景气上行周期，业绩有望逐年增长。基于预期弹性空间与经营效率，建议关注经营优势显著的民营航司春秋航空、吉祥航空与国际线弹性最大的中国国航。

投资建议。当前国内经济整体上仍处于弱复苏阶段，但外部压力逐步缓解叠加国内政策回暖有望加速复苏进程。交运板块建议关注中美库存周期共振下的顺周期板块机会。推荐供需关系紧平衡周期高位运行的油运板块，建议阶段性关注困境反转后兑现春运旺季、未来三年进入景气上行周期，业绩有望逐年增长的航空与机场板块。

风险提示

宏观经济复苏不及预期，油价、汇率大幅波动，居民消费信心不振、行业供给超预期释放。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说

为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686