

评级：增持（维持）

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				评级
		2022	2023	2024E	2025E	2022	2023	2024E	2025E	
山东高速	8.77	0.59	0.68	0.74	0.79	14.8	12.9	11.8	11.1	买入
青岛港	8.32	0.70	0.76	0.83	0.93	11.9	11.0	10.0	9.0	买入
厦门国贸	7.88	1.63	0.87	1.00	1.14	4.8	9.1	7.9	6.9	买入
厦门象屿	6.95	1.17	0.69	0.84	0.98	5.9	10.0	8.3	7.1	买入
建发股份	10.38	2.09	4.36	2.22	2.58	5.0	2.4	4.7	4.0	买入

备注：股价为 2024 年 5 月 10 日收盘价。

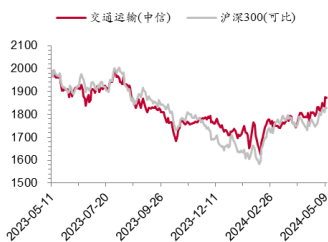
投资要点

- **4 月表现回顾：板块涨幅跑赢沪深 300。**2024 年 4 月，交通运输(中万)指数上涨 2.4%，跑赢沪深 300 指数 0.5 个百分点；SW 高速公路板块五洲交通（8.3%）领涨；SW 铁路运输板块广深铁路（10.1%）领涨；SW 港口板块青岛港（9.6%）领涨；SW 原材料供应链服务板块物产中大（7.0%）领涨。
- **板块内部分优质企业股息率仍具备吸引力。**2024 年 3 月 22 日，上交所发布《关于开展沪市公司“提质增效重回报”专项行动的倡议》。多家上市公司积极响应相关内容，制定专项行动方案。2024 年 4 月 24 日，赣粤高速发布《2024 年度“提质增效重回报”行动方案》；2024 年 4 月 26 日，大秦铁路发布《2024 年度“提质增效重回报”专项行动方案》；2024 年 4 月 29 日，京沪高铁发布《关于 2024 年度“提质增效重回报”行动方案的公告》。以板块内上市公司各自 2023 年拟每股派发的现金红利（含税）金额以及 2024 年 5 月 10 日的收盘价为基准进行测算，部分优质企业的股息率在 4% 以上，仍具备一定的配置价值。
- **2024 年 Q1 不同板块业绩表现有所分化。**1) **公路：**2024 年 Q1，SW 高速公路板块合计实现营业收入 263.5 亿元，同比下降 2.1%；合计实现归母净利润 75.8 亿元，同比下降 3.7%；预计主要是受一季度全国低温雨雪冰冻灾害持续时间长、影响范围广，以及 2024 年春节假期小型客车免费期同比增加 2 天等因素影响，同时叠加 2023 年 Q1 业绩基数较高。剔除偶发因素的影响，随着宏观经济发展向好，板块全年业绩仍有望实现稳健增长。2) **铁路：**2024 年 Q1，SW 铁路运输板块合计实现营业收入 415.4 亿元，同比增长 0.7%；合计实现归母净利润 71.3 亿元，同比增长 6.7%。根据国家铁路局数据，一季度全国铁路发送旅客 10.14 亿人次，同比增长 28.5%。受益于铁路出行需求的增长，客运业务表现亮眼。2024 年 Q1，京沪高铁归母净利润同比增长 33%；广深铁路归母净利润同比增长 35%。3) **港口：**2024 年 Q1，SW 港口板块合计实现营业收入 490.7 亿元，同比增长 5.5%；合计实现归母净利润 101.5 亿元，同比增长 7.4%。根据交通运输部数据，一季度全国港口完成货物吞吐量 40.9 亿吨，同比增长 6.1%；完成集装箱吞吐量 7673 万标箱，同比增长 10.0%。货物吞吐量稳步增长，板块业绩较为稳健，同时港口整合的红利效应有望持续释放，建议关注相关省份的后续进展。4) **大宗供应链：**2024 年 Q1，厦门国贸实现归母净利润 4.1 亿元，同比下降 44.5%；厦门象屿实现归母净利润 4.1 亿元，同比下降 25.4%。有效需求不足导致短期业绩承压，随着行业需求的回暖，头部企业的盈利能力有望逐步改善。
- **5 月投资建议：提质增效重回报，仍可以择优配置。**在震荡调整的大环境中，经营相对稳健、重视股东回报的优质标的有望赢得市场的持续关注。公路铁路板块重点推荐路桥主业发展向好、分红政策连续稳定的**山东高速**，建议关注**招商公路、宁沪高速、粤高速、皖通高速、大秦铁路**；港口板块重点推荐枢纽海港地位突出、整合红利有望持续释放的**青岛港**，建议关注**唐山港**；大宗供应链板块建议关注当前估值较低、后续盈利能力有望提升的**厦门国贸、厦门象屿**。
- **风险提示：**宏观经济下行风险；行业政策调整风险；地缘政治风险；第三方数据可信性风险；使用信息数据更新不及时风险。

基本状况

上市公司数 121
行业总市值(百万元) 3,089,767
行业流通市值(百万元) 2,651,988

行业-市场走势对比



相关报告

- 1 《质量回报有望提升，红利资产稳中向好》—公铁港链 3 月投资策略报告 2024.3.5
- 2 《闹中取静，稳中求进》—公铁港链 4 月投资策略报告 2024.4.7

内容目录

1、行情回顾	- 4 -
1.1 板块表现	- 4 -
1.2 个股表现	- 4 -
2、热点追踪	- 5 -
2.1 红利资产	- 5 -
2.2 市值管理	- 7 -
2.3 业绩表现	- 10 -
3、行业跟踪	- 12 -
3.1 公路	- 12 -
3.2 铁路	- 12 -
3.3 港口	- 13 -
3.4 大宗供应链	- 14 -
4、风险提示	- 15 -

图表目录

图表 1：各行业月涨跌幅（2024.4.1-2024.4.30）	- 4 -
图表 2：交运行业各板块月涨跌幅（2024.4.1-2024.4.30）	- 4 -
图表 3：交运行业部分细分板块个股月涨跌幅（2024.4.1-2024.4.30）	- 5 -
图表 4：中债国债到期收益率:10 年（%）	- 5 -
图表 5：中债国债到期收益率:30 年（%）	- 5 -
图表 6：新成立“红利主题基金”数量及合并发行份额变化情况	- 6 -
图表 7：2023 年部分“红利主题基金”交通运输行业重仓持股情况	- 6 -
图表 8：《关于开展沪市公司“提质增效重回报”专项行动的倡议》相关内容	- 7 -
图表 9：市值管理相关政策或文件内容梳理	- 8 -
图表 10：中央企业考核体系及目标概览	- 8 -
图表 11：交运行业部分央国企分红情况	- 9 -
图表 12：交运行业部分央国企股息率情况	- 9 -
图表 13：2024Q1 不同板块营业收入同比变化情况	- 10 -
图表 14：2024Q1 不同板块归母净利润同比变化情况	- 11 -
图表 15：2024Q1 不同板块主要经营业绩同比变化情况	- 11 -
图表 16：整车货运流量指数:当月值	- 12 -
图表 17：中国公路物流运价指数：当月值	- 12 -
图表 18：铁路运输旅客发送量:当月值	- 12 -
图表 19：铁路运输旅客周转量:当月值	- 12 -
图表 20：铁路运输货运总发送量:当月值	- 13 -

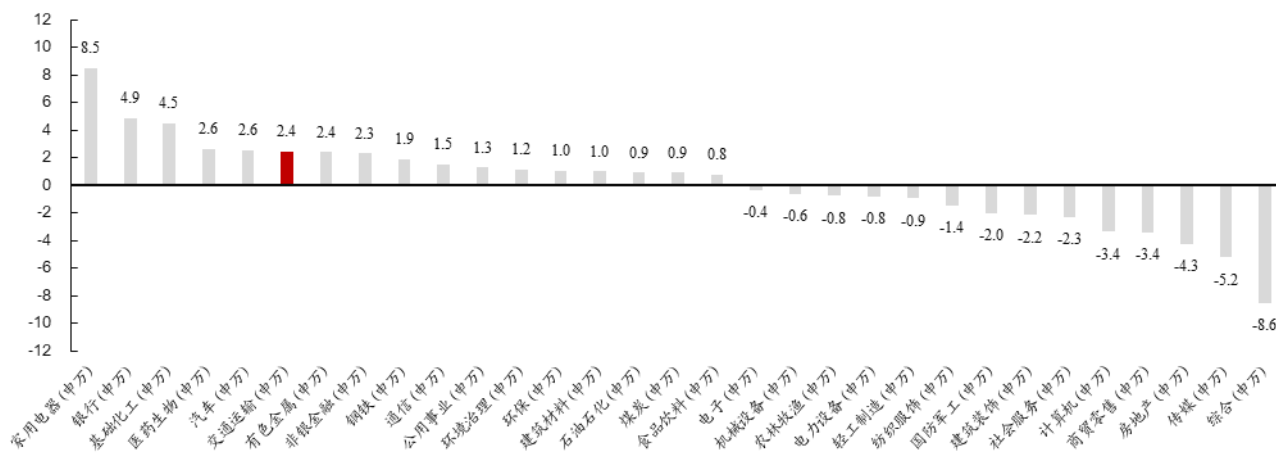
图表 21: 铁路运输货运总周转量: 当月值.....	- 13 -
图表 22: 全国港口货物吞吐量: 当月值.....	- 13 -
图表 23: 全国港口外贸货物吞吐量: 当月值.....	- 13 -
图表 24: 全国港口集装箱吞吐量: 当月值.....	- 14 -
图表 25: 中国: 制造业 PMI.....	- 14 -
图表 26: 南华综合指数: 月: 平均值.....	- 14 -
图表 27: 南华黑色指数: 月: 平均值.....	- 15 -
图表 28: 南华有色金属指数: 月: 平均值.....	- 15 -
图表 29: 南华能化指数: 月: 平均值.....	- 15 -
图表 30: 南华农产品指数: 月: 平均值.....	- 15 -

1、行情回顾

1.1 板块表现

- 2024 年 4 月 1 日-2024 年 4 月 30 日，交通运输(申万)指数上涨 2.4%，跑赢沪深 300 指数 0.5 个百分点；具体来看，各细分板块的涨幅分别为航运港口(申万)(5.0%)、航空机场(申万)(4.6%)、物流(申万)(0.6%)、铁路公路(申万)(-0.3%)。

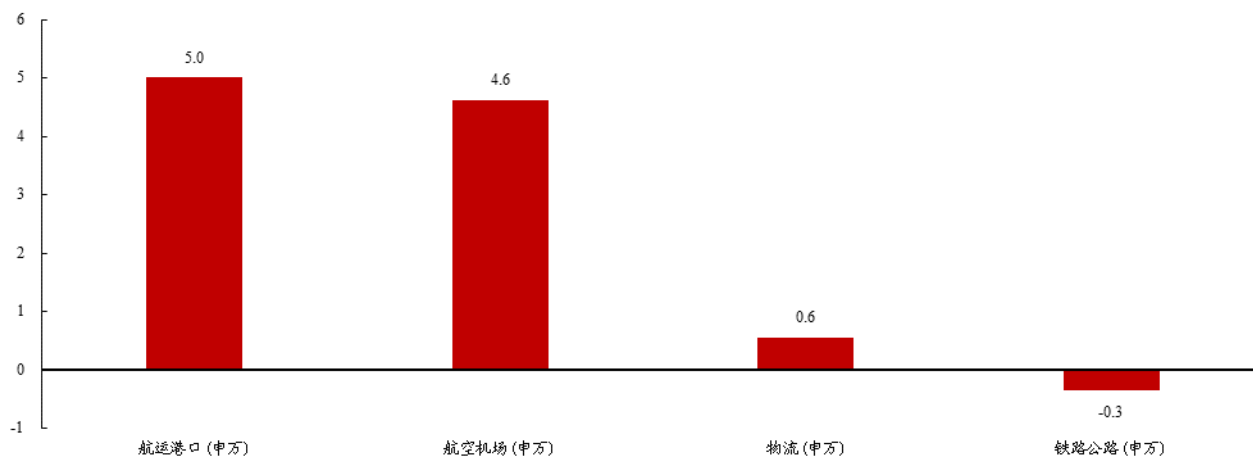
图表 1：各行业月涨跌幅（2024.4.1-2024.4.30）



来源：Wind、中泰证券研究所

单位 (%)

图表 2：交运行业各板块月涨跌幅（2024.4.1-2024.4.30）



来源：Wind、中泰证券研究所

单位 (%)

1.2 个股表现

- 2024 年 4 月 1 日-2024 年 4 月 30 日，SW 高速公路板块中涨幅第一的为五洲交通（8.3%）；SW 铁路运输板块中涨幅第一的为广深铁路（10.1%）；SW 港口板块中涨幅第一的为青岛港（9.6%）；SW 原材料供应链服务板块中涨幅第一的为物产中大（7.0%）。

图表 3：交运行业部分细分板块个股月涨跌幅（2024.4.1-2024.4.30）

SW高速公路			SW铁路运输			SW港口			SW原材料供应链服务		
证券代码	证券简称	区间涨跌幅	证券代码	证券简称	区间涨跌幅	证券代码	证券简称	区间涨跌幅	证券代码	证券简称	区间涨跌幅
600368.SH	五洲交通	8.3	601333.SH	广深铁路	10.1	601298.SH	青岛港	9.6	600704.SH	物产中大	7.0
000900.SZ	现代投资	7.0	600125.SH	铁龙物流	6.5	601000.SH	唐山港	8.1	000906.SZ	浙商中拓	3.6
601518.SH	吉林高速	6.2	001213.SZ	中铁特货	6.2	201872.SZ	招港B	6.3	600057.SH	厦门象屿	2.3
601107.SH	四川成渝	6.1	601816.SH	京沪高铁	1.4	601018.SH	宁波港	5.2	600755.SH	厦门国贸	1.7
600548.SH	深高速	4.3	000557.SZ	西部创业	-1.7	600018.SH	上港集团	4.5	603329.SH	上海雅仕	-1.9
000755.SZ	山西高速	3.3	001317.SZ	三羊马	-5.1	000088.SZ	盐田港	4.2	000626.SZ	远大控股	-2.2
000429.SZ	粤高速A	2.5	601006.SH	大秦铁路	-6.0	601008.SH	连云港	4.0	600153.SH	建发股份	-3.0
600350.SH	山东高速	2.1				001872.SZ	招商港口	3.8	001202.SZ	炬申股份	-3.0
600269.SH	赣粤高速	0.7				600717.SH	天津港	3.0	605050.SH	福然德	-4.2
600033.SH	福建高速	0.6				601880.SH	辽港股份	2.9	600753.SH	庚星股份	-6.2
600020.SH	中原高速	0.0				601326.SH	秦港股份	2.2	600180.SH	瑞茂通	-7.9
601188.SH	龙江交通	-0.3				000582.SZ	北部湾港	1.9			
200429.SZ	粤高速B	-0.6				600017.SH	日照港	1.8			
600035.SH	楚天高速	-1.1				000905.SZ	厦门港务	0.0			
000885.SZ	城发环境	-1.9				002040.SZ	南京港	-0.3			
001965.SZ	招商公路	-1.9				900952.SH	锦港B股	-3.8			
000548.SZ	湖南投资	-2.1				600279.SH	重庆港	-4.5			
000828.SZ	东莞控股	-3.0				600190.SH	锦州港	-4.8			
600377.SH	宁沪高速	-4.7				601228.SH	广州港	-5.4			
600012.SH	皖通高速	-5.7									
600106.SH	重庆路桥	-6.2									

来源：Wind、中泰证券研究所

单位（%）

2、热点追踪

2.1 红利资产

- **红利策略防御属性较强，有望获得市场持续关注。**根据 Wind 数据，按照基金成立日统计，2023 年共计成立 21 只“红利主题基金”（名称中带有“红利”或“高股息”字样的基金，仅计算初始基金，下同），合并发行份额共计 80.73 亿份；2024 年 1-4 月新成立 30 只“红利主题基金”，合并发行份额共计 96.96 亿份，新成立数量及合并发行份额均已超过 2023 年全年合计数值。在复杂多变的市场环境中，股息率较高、防御性较强的优质红利类资产有望得到持续关注。

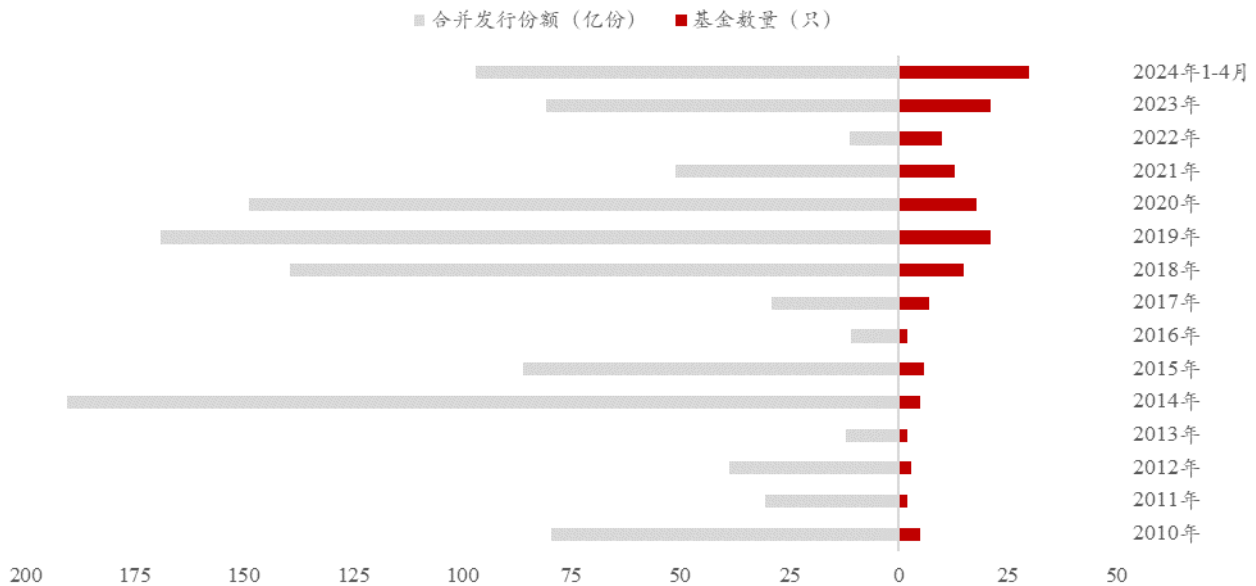
图表 4：中债国债到期收益率:10 年（%）


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 5：中债国债到期收益率:30 年（%）


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 6：新成立“红利主题基金”数量及合并发行份额变化情况



注：“红利主题基金”指名称中带有“红利”或“高股息”字样的基金，按照基金成立日统计，筛选时只显示初始基金。

来源：Wind、中泰证券研究所

图表 7：2023 年部分“红利主题基金”交通运输行业重仓持股情况

代码	名称	基金成立日	交通运输行业重仓持股情况（2023年年报）		
			股票代码	股票名称	占基金净值比(%)
159691.SZ	工银中证港股通高股息精选ETF	2023-03-30	0316.HK	东方海外国际	14.82
			1308.HK	海丰国际	6.54
			2343.HK	太平洋航运	6.25
			0144.HK	招商局港口	3.55
513950.SH	富国恒生港股通高股息低波动ETF	2023-04-19	0144.HK	招商局港口	2.63
561580.SH	华泰柏瑞中证中央企业红利ETF	2023-05-18	601006.SH	大秦铁路	3.30
159515.SZ	鹏扬中证国有企业红利ETF	2023-08-25	601000.SH	唐山港	1.54
			600755.SH	厦门国贸	1.36
			601006.SH	大秦铁路	1.31
561060.SH	华安中证国有企业红利ETF	2023-09-06	601000.SH	唐山港	1.56
			600755.SH	厦门国贸	1.37
			601006.SH	大秦铁路	1.32
019015.OF	中欧国企红利A	2023-09-25	600350.SH	山东高速	1.38
560020.SH	汇添富中证红利ETF	2023-09-26	601000.SH	唐山港	1.62
			600755.SH	厦门国贸	1.43
019124.OF	博道红利智航A	2023-10-31	601000.SH	唐山港	2.18
562060.SH	华宝标普中国A股红利机会ETF	2023-12-08	601919.SH	中远海控	2.64

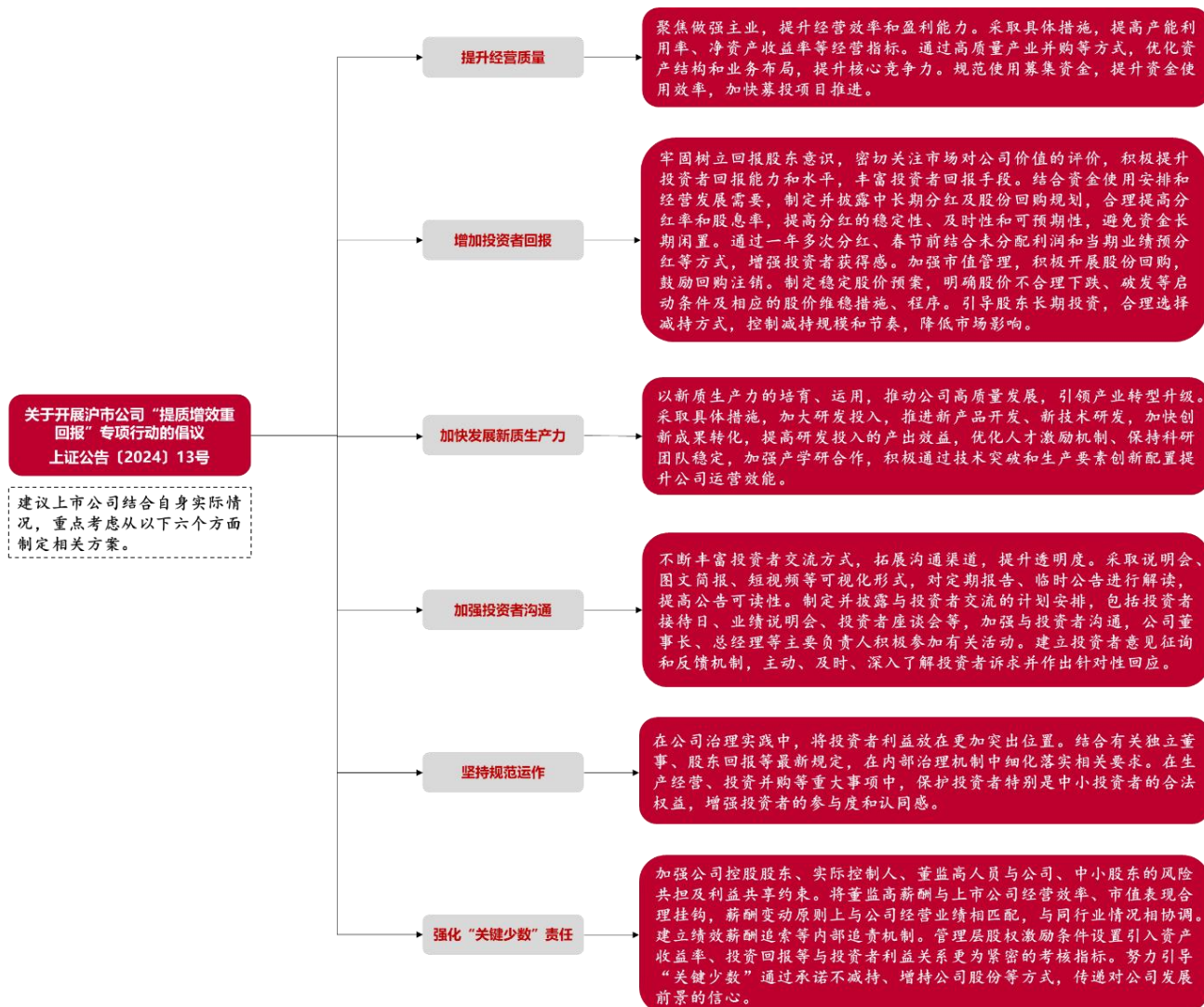
注：“红利主题基金”指名称中带有“红利”或“高股息”字样的基金，按照基金成立日统计，筛选时只显示初始基金。

来源：Wind、中泰证券研究所

2.2 市值管理

- **提质增效重回报，优质企业仍具备配置价值。**2024年3月22日，上交所发布《关于开展沪市公司“提质增效重回报”专项行动的倡议》，其中提到“建议上市公司结合自身实际情况，重点考虑从以下六个方面制定相关方案：一是提升经营质量。二是增加投资者回报。三是加快发展新质生产力。四是加强投资者沟通。五是坚持规范运作。六是强化“关键少数”责任。”多家上市公司积极响应相关内容，制定专项行动方案。2024年4月24日，赣粤高速发布《2024年度“提质增效重回报”行动方案》；2024年4月26日，大秦铁路发布《2024年度“提质增效重回报”专项行动方案》；2024年4月29日，京沪高铁发布《关于2024年度“提质增效重回报”行动方案的公告》。以板块内上市公司各自2023年拟每股派发的现金红利（含税）金额以及2024年5月10日的收盘价为基础进行测算，部分优质企业的股息率在4%以上，仍具备一定的配置价值。

图表 8：《关于开展沪市公司“提质增效重回报”专项行动的倡议》相关内容



来源：上交所、中泰证券研究所

图表 9：市值管理相关政策或文件内容梳理

时间	文件或会议	相关内容
2005年9月9日	《关于上市公司股权分置改革中国有股股权管理有关问题的通知》	各级国有资产监督管理机构在认真做好股权分置改革工作的同时，要积极着手研究以下工作：一是在对上市公司国有控股股东进行业绩考核时， 要考虑设置其控股的上市公司市值指标 。
2014年5月9日	《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》	鼓励上市公司建立市值管理制度 。
2015年6月2日	《关于进一步做好中央企业增收节支工作有关事项的通知》	加大资本运作力度，推动资产证券化， 用好市值管理手段 ，盘活上市公司资源，实现资产价值最大化。
2019年11月27日	《国务院国资委关于以管资本为主加快国有资产监管职能转变的实施意见》	优化资本收益管理，进一步促进国有资本保值增值。 加强上市公司市值管理 ，提高股东回报。
2020年10月9日	《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》	鼓励上市公司通过现金分红、股份回购等方式回报投资者 ，切实履行社会责任。
2022年4月11日	《证监会 国资委 全国工商联关于进一步支持上市公司健康发展的通知》	国资委按照便利企业的原则，对于国有控股上市公司股份回购、现金分红给予积极指导支持，引导国有控股上市公司成为推动资本市场稳定发展的表率。上市公司的国有股东要做积极的、负责任的股东， 积极增持价值低估的上市公司股票，支持上市公司实施股份回购、现金分红 。
2022年5月27日	《提高央企控股上市公司质量工作方案》	坚持价值创造与价值实现兼顾。鼓励中央企业探索 将价值实现因素纳入上市公司绩效评价体系 ，建立长效化、差异化考核机制。
2024年1月24日	国务院新闻办就聚焦增强核心功能、提升核心竞争力更好实现中央企业高质量发展举行发布会	进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核 。前期已经推动央企把上市公司的价值实现相关指标纳入到上市公司的绩效评价体系中，在此基础上，将把市值管理成效纳入对中央企业负责人的考核，引导中央企业负责人更加重视所控股上市公司的市场表现， 及时通过应用市场化增持、回购等手段传递信心、稳定预期，加大现金分红力度 ，更好地回报投资者。
2024年1月26日	中国证监会召开2024年系统工作会议	加快构建中国特色估值体系，支持上市公司通过市场化并购重组等方式做优做强， 推动将市值纳入央企国企考核评价体系 ，研究从信息披露等角度加大对低估值上市公司的约束。
2024年1月29日	国务院国资委召开中央企业、地方国资委考核分配工作会议	各中央企业要更加突出精准有效，推动“一企一策”考核全面实施， 全面推开上市公司市值管理考核 。
2024年3月15日	《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。对多年未分红或股利支付率偏低的上市公司，通过强制信息披露、限制控股股东减持、实施其他风险警示（ST）等方式加强监管约束。上市公司以现金为对价，采用要约方式、集中竞价方式回购股份并注销的，回购注销金额纳入股利支付率计算。加强对异常分红行为的监管执法。 多措并举提高股息率 。落实新《公司法》，支持上市公司按照规定使用资本公积金弥补亏损，进一步便利未分配利润为负的绩优公司后续实施分红。督促财务投资较多的公司提高分红比例。完善信息披露评价制度，增大分红权重，鲜明体现鼓励分红导向。强化问询约谈和监管措施约束，督促不分红或分红偏少的公司提高分红水平。 推动一年多次分红 。完善监管规则，进一步明确中期分红利润基准，消除对报表审计要求上的理解分歧。要求中期分红以最近一期经审计未分配利润为基准，合理考虑当期利润情况。简化中期分红审议程序，压缩实施周期，推动在春节前结合未分配利润和当期业绩预分红，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。 压实上市公司市值管理主体责任 。引导上市公司密切关注市场对公司价值的评价，积极提升投资者回报能力和水平。制定上市公司市值管理指引，明确统一的监管要求。要求上市公司建立提升投资价值长效机制，明确维护公司市值稳定的具体措施。研究将上市公司市值管理纳入企业内外部考核评价体系，逐步完善相关指标权重，发挥优质上市公司风向标作用。

来源：中国政府网、国资委、证监会、中泰证券研究所

图表 10：中央企业考核体系及目标概览

	2022	2023	2024
指标体系	“两利四率” ➢ “两利”：利润总额、净利润 ➢ “四率”：营业收入利润率、资产负债率、研发经费投入强度、全员劳动生产率	“一利五率” ➢ “一利”：利润总额 ➢ “五率”： 净资产收益率、营业现金比率、资产负债率、研发经费投入强度、全员劳动生产率	“一利五率” ➢ “一利”：利润总额 ➢ “五率”： 净资产收益率、营业现金比率、资产负债率、研发经费投入强度、全员劳动生产率
考核目标	“两增一控三提高” ➢ “两增”：利润总额和净利润增速高于国民经济增速； ➢ “一控”：控制好资产负债率； ➢ “三提高”：营业收入利润率、全员劳动生产率、研发经费投入进一步提高。	“一增一稳四提升” ➢ “一增”：确保利润总额增速高于全国GDP增速，力争取得更好业绩； ➢ “一稳”：资产负债率总体保持稳定； ➢ “四提升”：净资产收益率、研发经费投入强度、全员劳动生产率、营业现金比率4个指标进一步提升。	“一利稳定增长，五率持续优化” ➢ 中央企业效益稳步提升，利润总额、净利润和归母净利润 协同增长 ； ➢ 净资产收益率、全员劳动生产率、营业现金比率 同比改善 ，研发投入强度和科技产出效率 持续提高 ，整体资产负债率 保持稳定 。

来源：国资委、中泰证券研究所

图表 11：交运行业部分央国企分红情况

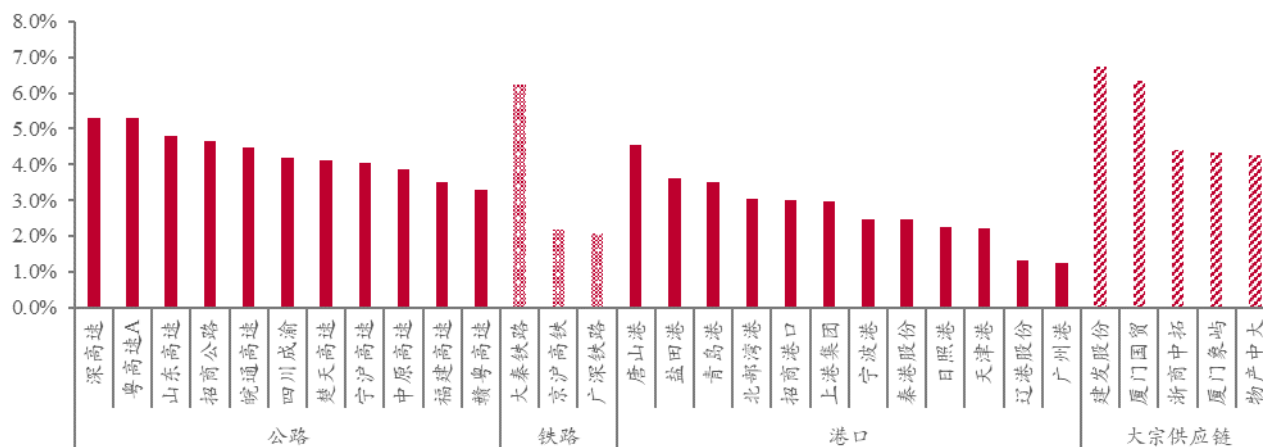
	证券代码	证券简称	公司属性	归母净利润 (亿元)			ROE (加权)			每股现金分红 (含税) (元)			现金分红比例		
				2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
公路	001965.SZ	招商公路	中央国有企业	49.73	48.61	67.67	9.20%	8.52%	11.41%	0.346	0.414	0.531	43%	53%	54%
	600377.SH	宁沪高速	地方国有企业	41.79	37.24	44.13	14.37%	11.23%	13.39%	0.46	0.46	0.47	55%	62%	54%
	600350.SH	山东高速	地方国有企业	30.52	28.55	32.97	9.87%	8.28%	9.30%	0.40	0.40	0.42	63%	68%	62%
	600548.SH	深高速	地方国有企业	26.06	20.14	23.27	12.24%	9.93%	11.99%	0.620	0.462	0.550	52%	50%	52%
	600012.SH	皖通高速	地方国有企业	15.14	14.45	16.60	12.58%	12.48%	13.51%	0.550	0.550	0.601	60%	63%	60%
	000429.SZ	粤高速A	地方国有企业	17.00	12.77	16.34	20.11%	14.30%	17.30%	0.570	0.428	0.547	70%	70%	70%
	601107.SH	四川成渝	地方国有企业	18.69	7.62	11.87	11.35%	4.37%	6.22%	0.11	0.10	0.24	18%	40%	62%
	600269.SH	赣粤高速	地方国有企业	8.92	6.96	11.77	5.57%	4.21%	6.83%	0.12	0.10	0.16	31%	34%	32%
	600035.SH	楚天高速	地方国有企业	7.40	7.23	9.42	11.07%	9.98%	12.02%	0.14	0.14	0.19	30%	31%	32%
	600033.SH	福建高速	地方国有企业	8.29	8.40	9.02	8.15%	7.89%	8.18%	0.15	0.15	0.12	50%	49%	37%
铁路	600020.SH	中原高速	地方国有企业	7.43	1.40	8.28	6.17%	0.40%	6.68%	0.100	0.019	0.149	30%	30%	40%
	601006.SH	大秦铁路	中央国有企业	121.81	111.96	119.30	9.94%	8.90%	9.09%	0.48	0.48	0.44	59%	65%	58%
	601816.SH	京沪高铁	中央国有企业	48.16	-5.76	115.46	2.60%	-0.31%	6.09%	0.049	0.011	0.1116	50%	-	47%
	601333.SH	广深铁路	中央国有企业	-9.73	-19.95	10.58	-3.51%	-7.60%	4.09%	-	-	0.07	-	-	47%
港口	001872.SZ	招商港口	中央国有企业	26.86	33.37	35.72	6.99%	7.54%	6.35%	0.43	0.45	0.58	31%	34%	41%
	601880.SH	辽港股份	中央国有企业	19.16	12.80	13.43	5.02%	3.32%	3.40%	0.027	0.017	0.0191	34%	33%	34%
	600018.SH	上港集团	地方国有企业	146.82	172.24	132.03	15.81%	16.25%	11.25%	0.190	0.140	0.172	30%	19%	30%
	601298.SH	青岛港	地方国有企业	39.64	45.25	49.23	11.67%	12.43%	12.70%	0.2564	0.2693	0.2927	42%	39%	39%
	601018.SH	宁波港	地方国有企业	43.32	42.20	46.68	8.04%	7.11%	6.36%	0.090	0.087	0.091	33%	40%	38%
	601000.SH	唐山港	地方国有企业	20.89	16.90	19.25	11.13%	9.01%	9.88%	0.35	0.20	0.20	99%	70%	62%
	601326.SH	秦港股份	地方国有企业	10.38	13.08	15.31	6.64%	7.84%	8.57%	0.056	0.071	0.083	30%	30%	30%
	000582.SZ	北部湾港	地方国有企业	10.28	10.39	11.27	9.21%	8.55%	8.04%	0.184	0.173	0.251	32%	30%	39%
	000088.SZ	盐田港	地方国有企业	4.61	4.50	11.08	5.25%	4.87%	8.67%	0.030	0.045	0.182	15%	22%	70%
	601228.SH	广州港	地方国有企业	11.35	10.80	10.79	7.85%	7.20%	5.47%	0.057	0.043	0.043	31%	30%	30%
大宗供应链	600717.SH	天津港	地方国有企业	9.73	7.40	9.82	5.67%	4.20%	5.37%	0.101	0.077	0.102	30%	30%	30%
	600017.SH	日照港	地方国有企业	7.37	6.31	6.41	5.78%	4.74%	4.49%	0.040	0.040	0.065	17%	20%	31%
	600153.SH	建发股份	地方国有企业	60.98	62.82	131.04	15.19%	12.63%	24.85%	0.60	0.80	0.70	30%	38%	16%
	600704.SH	物产中大	地方国有企业	39.85	39.11	36.17	14.69%	12.69%	10.62%	0.16	0.15	0.21	21%	20%	30%
	600755.SH	厦门国贸	地方国有企业	34.12	35.89	19.15	17.62%	15.35%	6.65%	0.50	0.65	0.50	32%	40%	58%
	600057.SH	厦门象屿	地方国有企业	21.60	26.37	15.74	17.14%	18.06%	9.29%	0.51	0.61	0.30	51%	52%	43%
	000906.SZ	浙商中拓	地方国有企业	8.19	10.03	7.11	24.69%	24.48%	14.84%	0.41	0.50	0.35	34%	34%	34%

来源：Wind、各公司公告、中泰证券研究所

注：2023 年分红数据为拟派发情况，现金分红比例=现金分红总额/归母净利润。

图表 12：交运行业部分央国企股息率情况

股息率（计算方式=2023年拟每股派发现金红利（含税）/2024年5月10日收盘价*100%）



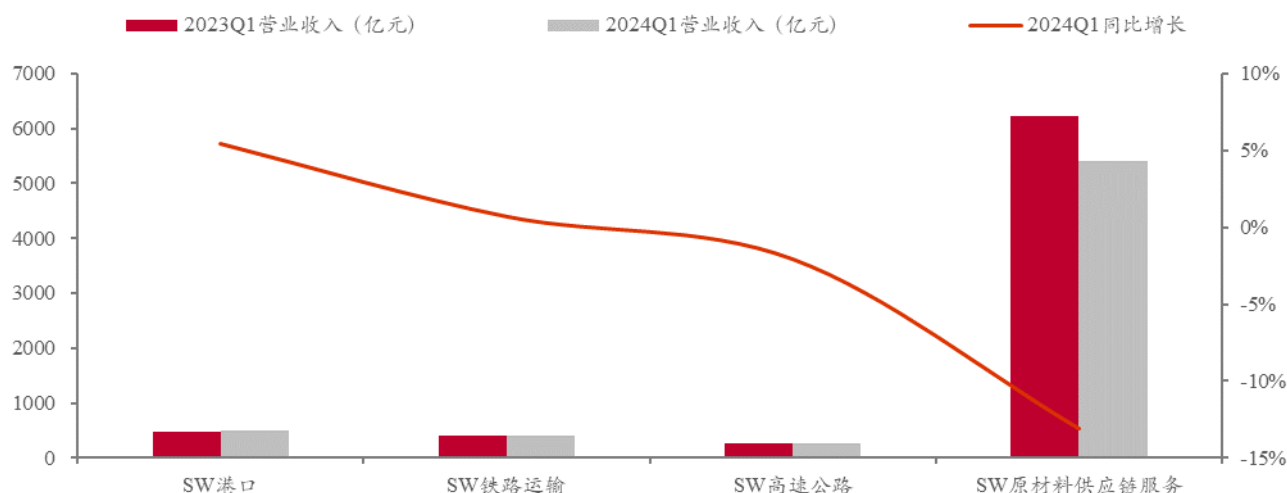
来源：Wind、各公司公告、中泰证券研究所

2.3 业绩表现

■ 2024 年 Q1 不同板块业绩表现有所分化。

- **公路：**2024 年 Q1，SW 高速公路板块合计实现营业收入 263.5 亿元，同比下降 2.1%；合计实现归母净利润 75.8 亿元，同比下降 3.7%；预计主要是受一季度全国低温雨雪冰冻灾害持续时间长、影响范围广，以及 2024 年春节假期小型客车免费期同比增加 2 天等因素影响，同时叠加 2023 年 Q1 业绩基数较高。剔除偶发因素的影响，随着宏观经济发展向好，板块全年业绩仍有望实现稳健增长。
- **铁路：**2024 年 Q1，SW 铁路运输板块合计实现营业收入 415.4 亿元，同比增长 0.7%；合计实现归母净利润 71.3 亿元，同比增长 6.7%。根据国家铁路局数据，一季度全国铁路发送旅客 10.14 亿人次，同比增长 28.5%。受益于铁路出行需求的增长，客运业务表现亮眼。2024 年 Q1，京沪高铁归母净利润同比增长 33%；广深铁路归母净利润同比增长 35%。
- **港口：**2024 年 Q1，SW 港口板块合计实现营业收入 490.7 亿元，同比增长 5.5%；合计实现归母净利润 101.5 亿元，同比增长 7.4%。根据交通运输部数据，一季度全国港口完成货物吞吐量 40.9 亿吨，同比增长 6.1%；完成集装箱吞吐量 7673 万标箱，同比增长 10.0%。货物吞吐量稳步增长，板块业绩较为稳健，同时港口整合的红利效应有望持续释放，建议关注相关省份的后续进展。
- **大宗供应链：**2024 年 Q1，厦门国贸实现归母净利润 4.1 亿元，同比下降 44.5%；厦门象屿实现归母净利润 4.1 亿元，同比下降 25.4%。有效需求不足导致短期业绩承压，随着行业需求的回暖，头部企业的盈利能力有望逐步改善。

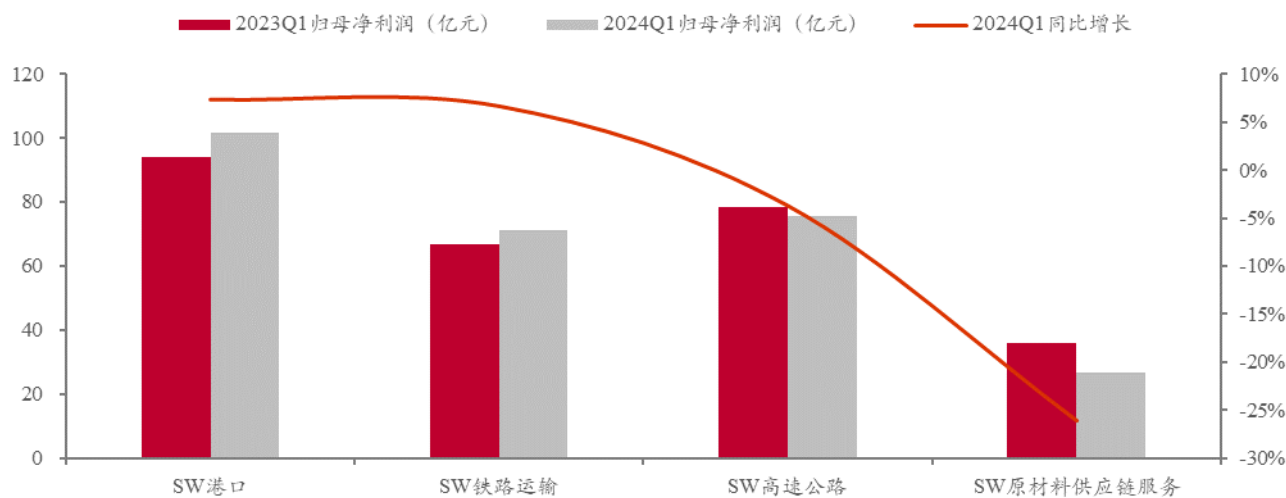
图表 13：2024Q1 不同板块营业收入同比变化情况



来源：Wind、中泰证券研究所

注：各板块业绩及同比增速数据均来自 Wind 统计测算值，下同。

图表 14：2024Q1 不同板块归母净利润同比变化情况



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 15：2024Q1 不同板块主要经营业绩同比变化情况

	证券代码	证券简称	公司属性	营业收入 (亿元)			归母净利润 (亿元)		
				2023Q1	2024Q1	2024Q1同比增长	2023Q1	2024Q1	2024Q1同比增长
公路	001965.SZ	招商公路	中央国有企业	20.26	30.22	49.14%	13.49	12.93	-4.15%
	600377.SH	宁沪高速	地方国有企业	36.30	34.73	-4.30%	12.27	12.47	1.61%
	600350.SH	山东高速	地方国有企业	44.21	45.32	-11.87%	8.10	7.69	-6.70%
	600548.SH	深高速	地方国有企业	19.04	20.38	7.06%	4.43	4.71	6.42%
	600012.SH	皖通高速	地方国有企业	11.45	12.87	12.38%	4.59	4.60	0.05%
	000429.SZ	粤高速A	地方国有企业	11.55	11.24	-2.61%	4.10	4.21	2.65%
	601107.SH	四川成渝	地方国有企业	19.90	20.12	-8.52%	4.36	3.91	-13.20%
	600269.SH	赣粤高速	地方国有企业	15.56	15.59	0.19%	4.23	3.91	-7.65%
	600035.SH	楚天高速	地方国有企业	7.64	9.81	28.47%	3.54	2.81	-20.77%
	600033.SH	福建高速	地方国有企业	7.12	7.47	4.99%	2.32	2.44	5.35%
铁路	600020.SH	中原高速	地方国有企业	12.04	10.95	-9.07%	3.86	2.84	-26.42%
	601006.SH	大秦铁路	中央国有企业	198.39	182.68	-7.92%	36.55	30.46	-16.65%
	601816.SH	京沪高铁	中央国有企业	89.39	101.06	13.06%	22.26	29.63	33.11%
	601333.SH	广深铁路	中央国有企业	61.46	66.00	7.39%	4.05	5.47	34.99%
港口	001872.SZ	招商港口	中央国有企业	36.94	38.67	4.69%	8.50	10.37	21.96%
	601880.SH	辽港股份	中央国有企业	28.61	28.89	0.44%	3.92	3.72	-4.58%
	600018.SH	上港集团	地方国有企业	76.49	89.51	17.03%	35.51	36.96	4.10%
	601298.SH	青岛港	地方国有企业	45.52	44.30	-2.67%	12.59	13.17	4.60%
	601018.SH	宁波港	地方国有企业	57.44	69.14	18.72%	9.91	11.23	13.04%
	601000.SH	唐山港	地方国有企业	14.58	14.84	1.77%	5.16	5.41	4.81%
	601326.SH	秦港股份	地方国有企业	17.26	17.14	-0.71%	4.18	4.34	3.84%
	000582.SZ	北部湾港	地方国有企业	15.14	15.40	1.69%	2.38	3.91	64.44%
	000088.SZ	盐田港	地方国有企业	1.93	1.99	3.13%	1.06	2.57	34.52%
	601228.SH	广州港	地方国有企业	29.74	32.38	8.86%	3.40	3.18	-6.58%
大宗供应链	600717.SH	天津港	地方国有企业	26.63	27.88	4.66%	2.80	3.06	9.14%
	600017.SH	日照港	地方国有企业	19.24	19.86	-6.15%	2.20	1.84	-28.41%
	600153.SH	建发股份	地方国有企业	1,674.61	1,313.37	-21.57%	7.96	6.04	-23.94%
	600704.SH	物产中大	地方国有企业	1,280.95	1,329.38	3.78%	9.68	8.28	-14.50%
	600755.SH	厦门国贸	地方国有企业	1,235.63	968.80	-21.60%	7.39	4.10	-44.50%
	600057.SH	厦门象屿	地方国有企业	1,291.50	1,045.68	-19.03%	5.46	4.08	-25.39%
	000906.SZ	浙商中拓	地方国有企业	432.73	446.06	3.08%	2.65	2.44	-7.83%

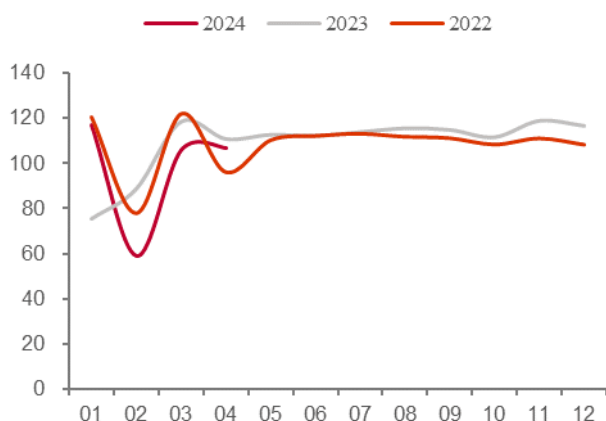
来源：Wind、中泰证券研究所

3、行业跟踪

3.1 公路

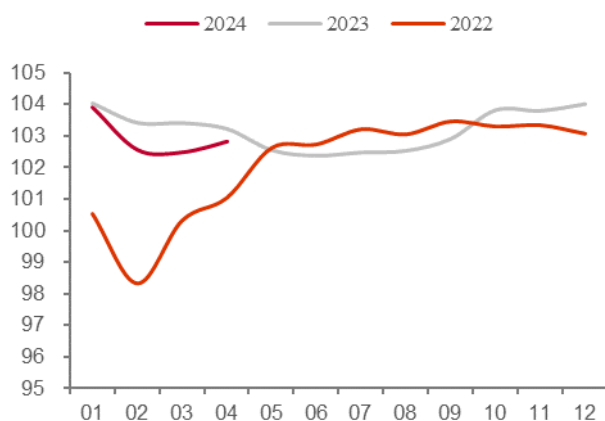
- **整车货运流量指数:** 2024 年 4 月, 全国整车货运流量指数为 106.94, 环比提升 0.80%, 同比下降 3.50%。
- **公路物流运价指数:** 2024 年 4 月, 中国公路物流运价指数为 102.82 点, 环比提升 0.33%, 同比下降 0.39%。

图表 16: 整车货运流量指数: 当月值



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 17: 中国公路物流运价指数: 当月值



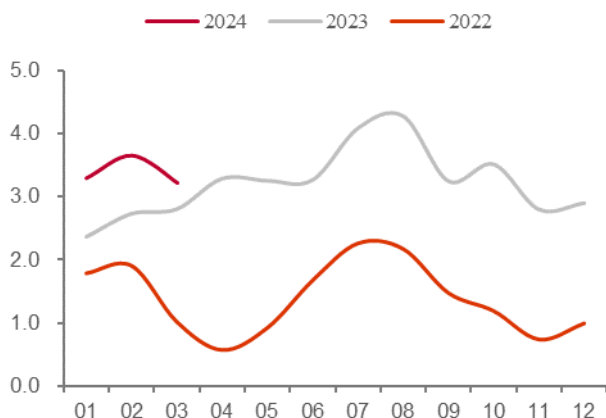
来源: Wind、中泰证券研究所

(单位: 点)

3.2 铁路

- **旅客发送量:** 2024 年 3 月, 铁路运输旅客发送量为 3.21 亿人, 环比下降 11.85%, 同比增长 14.56%。
- **旅客周转量:** 2024 年 3 月, 铁路旅客周转量为 1136.21 亿人公里, 环比下降 28.33%, 同比增长 8.93%。

图表 18: 铁路运输旅客发送量: 当月值



来源: Wind、交通运输部、中泰证券研究所

(单位: 亿人)

图表 19: 铁路运输旅客周转量: 当月值



来源: Wind、交通运输部、中泰证券研究所

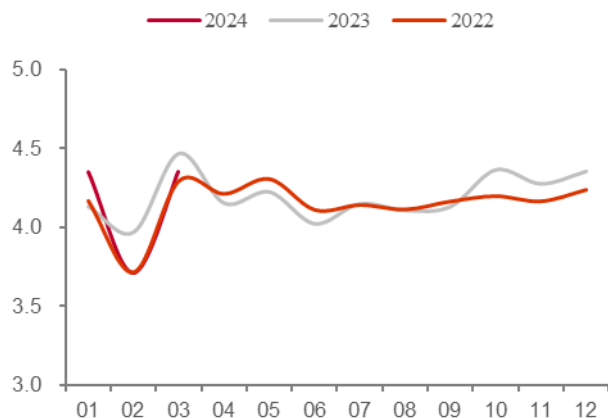
(单位: 亿人公里)

- **货运总发送量:** 2024 年 3 月, 铁路运输货运总发送量为 4.35 亿吨, 环

比增长 17.25%，同比下降 2.68%。

- **货运总周转量**：2024 年 3 月，铁路运输货运总周转量为 3039.45 亿吨公里，环比增长 18.63%，同比下降 6.60%。

图表 20：铁路运输货运总发送量:当月值



来源：交通运输部、国家铁路局、中泰证券研究所 (单位：亿吨)

图表 21：铁路运输货运总周转量:当月值

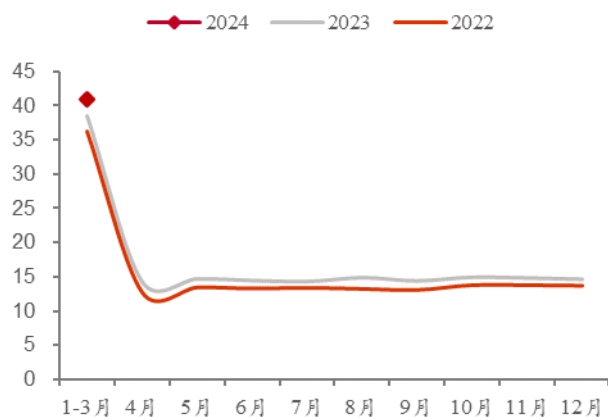


来源：交通运输部、国家铁路局、中泰证券研究 (单位：亿吨公里)

3.3 港口

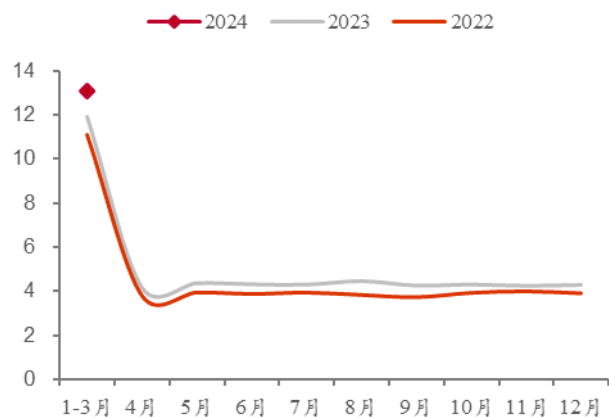
- **货物吞吐量**：2024 年 1-3 月，全国港口货物吞吐量为 40.89 亿吨，同比增长 6.10%。
- **外贸货物吞吐量**：2024 年 1-3 月，全国港口外贸货物吞吐量为 13.06 亿吨，同比增长 9.47%。

图表 22：全国港口货物吞吐量:当月值



来源：Wind、交通运输部、中泰证券研究所 (单位：亿吨)

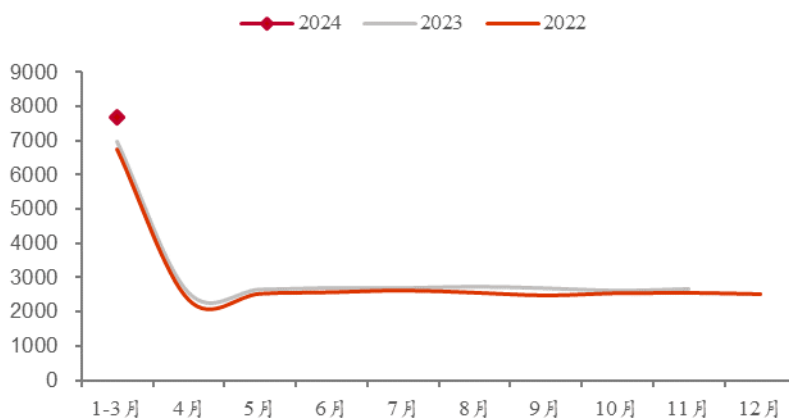
图表 23：全国港口外贸货物吞吐量:当月值



来源：Wind、交通运输部、中泰证券研究所 (单位：亿吨)

- **集装箱吞吐量**：2024 年 1-3 月，全国港口集装箱吞吐量为 7673 万 TEU，同比增长 10.04%。

图表 24：全国港口集装箱吞吐量:当月值



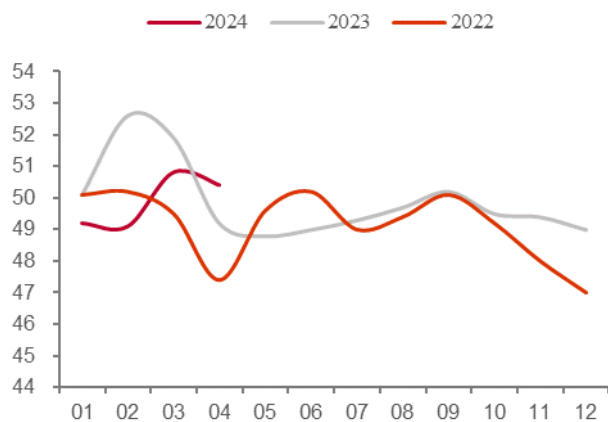
来源：Wind、交通运输部、中泰证券研究所

(单位：万标准箱)

3.4 大宗供应链

- **制造业 PMI:** 2024 年 4 月，中国制造业 PMI 为 50.40%，相比于上月下降 0.40 个百分点，相比于上年同期上升 1.20 个百分点。
- **南华综合指数:** 2024 年 4 月，南华综合指数平均值为 2646.80 点，环比上涨 3.91%，同比上涨 13.68%。

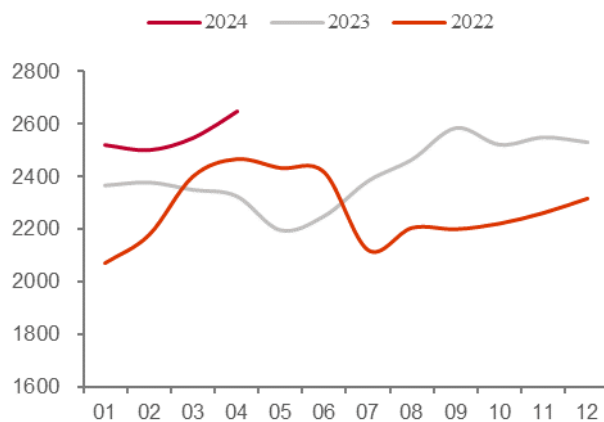
图表 25：中国:制造业 PMI



来源：Wind、中泰证券研究所

(单位：%)

图表 26：南华综合指数:月:平均值

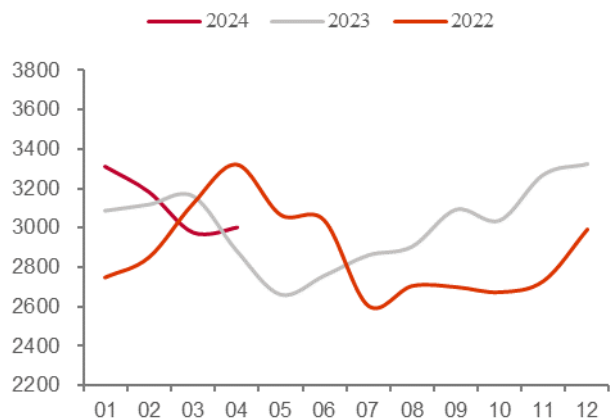


来源：Wind、中泰证券研究所

(单位：点)

- **分项指数:** 2024 年 4 月，南华黑色指数平均值为 3003.27 点，环比上涨 0.88%，同比上涨 4.20%；南华有色金属指数平均值为 1698.49 点，环比上涨 6.07%，同比上涨 5.02%；南华能化指数平均值为 2038.00 点，环比上涨 2.54%，同比上涨 10.26%；南华农产品指数平均值为 1077.63 点，环比下跌 0.94%，同比上涨 1.62%。

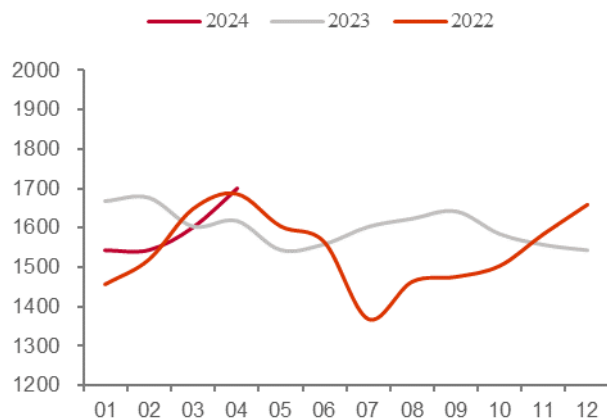
图表 27：南华黑色指数:月:平均值



来源：Wind、中泰证券研究所

(单位：点)

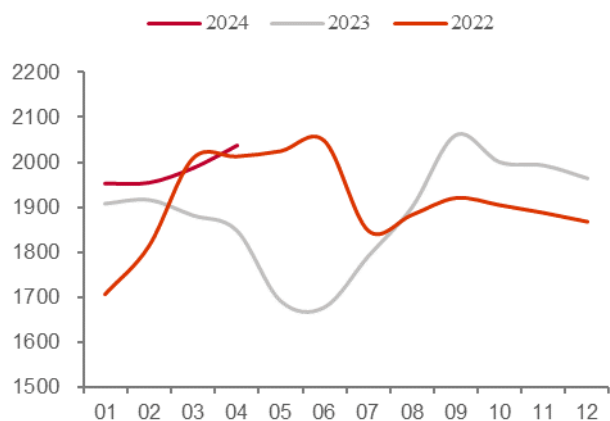
图表 28：南华有色金属指数:月:平均值



来源：Wind、中泰证券研究所

(单位：点)

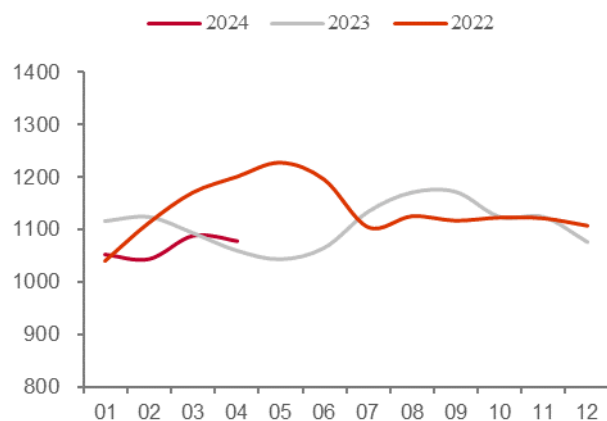
图表 29：南华能化指数:月:平均值



来源：Wind、中泰证券研究所

(单位：点)

图表 30：南华农产品指数:月:平均值



来源：Wind、中泰证券研究所

(单位：点)

4、风险提示

- 宏观经济下行风险；行业政策调整风险；地缘政治风险；第三方数据可信性风险；使用信息数据更新不及时风险。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		