

行业周报 (第二十九周)

2018年07月22日

行业评级:

交通运输 中性 (维持)

沈晓峰 执业证书编号: S0570516110001
研究员 021-28972088
shenxiaofeng@htsc.com

郑路 执业证书编号: S0570517070001
研究员 021-28972077
zhenglu@htsc.com

林霞颖 0755-82492723
联系人 linxiaying@htsc.com

陈宇 021-28972065
联系人 chenyu011574@htsc.com

本周观点

本周, 建议继续加强防御配置。回顾上周, 沪深 300 上涨 0.01%、交运指数下跌 1.87%。公交、铁路板块上涨 0.55%、0.50%, 因近期大盘波动, 市场偏好铁路盈利稳定、分红率高, 防御价值突出。航空跌幅居前: 因人民币贬值、中美贸易摩擦等宏观因素, 市场情绪偏负面。

子行业观点

航空-增持: 上周人民币继续贬值 1.4%, 但油价回落明显; 建议静待汇率转向。**航运-增持:** 上周 BDI 上涨 5.28%, SCFI 和 BDTI 分别下跌 3.85% 和 0.79%。伴随下半年旺季到来, 看好干散运价进一步提升。**铁路-增持:** 运输结构调整利好铁路货运量长期增长。**机场-增持:** 盈利稳定分红率高, 建议配置基本面优异的个股。**物流-增持:** 快递有望保持长期增长趋势但缺乏短期催化剂。**公路-中性:** 受贸易摩擦影响较小, 配置首选高股息标的。**港口-中性:** 装卸费下调、禁止汽运煤, 板块短期承压, 港口整合、自贸港等主题有望延续。

重点公司及动态

公司推荐: 周期底部、景气向上的南方航空、东方航空; 格局分散大行业中优秀企业华贸物流; 结构持续改善、免税招标兑现的上海机场; 股息率高、正逢煤炭运输旺季的大秦铁路。

风险提示: 国际贸易摩擦, 油价大幅上涨, 人民币大幅贬值。

一周涨幅前十公司

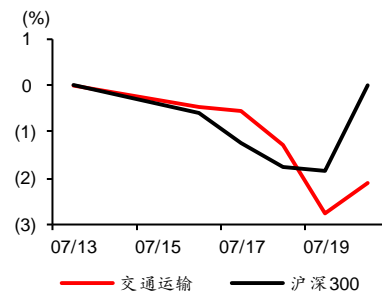
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
新宁物流	300013.SZ	7.78
圆通速递	600233.SH	7.43
重庆路桥	600106.SH	7.09
飞力达	300240.SZ	6.91
恒通股份	603223.SH	5.13
粤高速 A	000429.SZ	4.12
外运发展	600270.SH	3.85
恒基达鑫	002492.SZ	3.56
北部湾港	000582.SZ	3.05
强生控股	600662.SH	2.56

一周跌幅前十公司

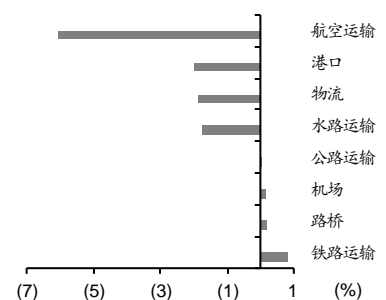
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华鹏飞	300350.SZ	(26.45)
*ST海投	600896.SH	(22.63)
海航控股	600221.SH	(9.91)
深赤湾 A	000022.SZ	(8.84)
宏川智慧	002930.SZ	(8.21)
韵达股份	002120.SZ	(7.66)
中国国航	601111.SH	(7.45)
南方航空	600029.SH	(7.42)
东方航空	600115.SH	(6.80)
吉祥航空	603885.SH	(6.36)

资料来源: 华泰证券研究所

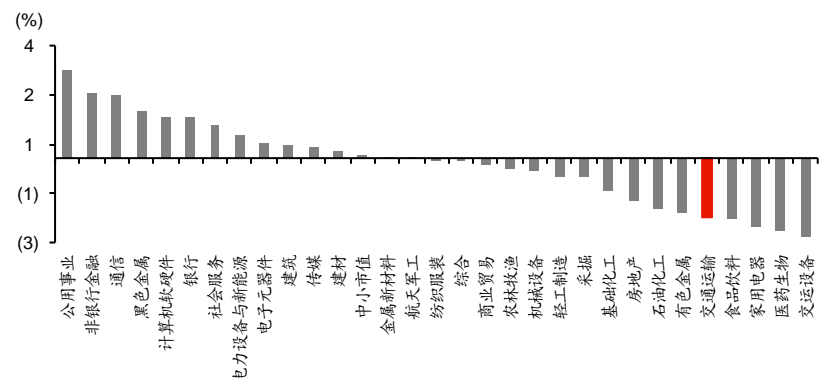
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

证券名称(代码)	评级	07月20日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
上海机场 600009.SH	增持	61.83	63.70~68.70	1.91	2.45	2.93	2.97	32.37	25.24	21.10	20.82
南方航空 600029.SH	买入	6.99	9.80~10.60	0.59	0.49	1.16	2.06	11.85	14.27	6.03	3.39
华贸物流 603128.SH	买入	5.53	8.80~9.60	0.27	0.31	0.35	0.39	20.48	17.84	15.80	14.18
大秦铁路 601006.SH	买入	8.80	10.50~11.00	0.90	1.00	1.02	1.02	9.78	8.80	8.63	8.63

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

航空-增持：人民币继续贬值1.4%但油价回落明显；静待汇率转向

上周油价回落明显，周均价环比回落4.6%至72.5美元每桶，但人民币继续贬值1.4%。尽管时刻收紧，但因1季度保障春运、去年4月和6月低基数，上半年上市公司合计（不含海航）的供给同比增长11.8%，较去年同期增幅扩大2.6个百分点，供给紧缩政策效应略低于预期；但需求增长稳健，同比增11.9%，较去年同期扩大0.8个百分点，五家上市公司的总客座率持平去年同期，各航司升降均有。我们预计大部分航司上半年票价同比均有不同程度改善，但因油价同比增长19.2%，且人民币贬值1.3%使得汇兑由收益变成损失，压制业绩表现，测算国航、东航、南航上半年净利润同比各下跌25%、53%、34%，春秋、吉祥则同比各上涨27%、6%。尽管短期油价维持高位，人民币贬值等外围因素压制业绩表现，但我们仍看好行业周期底部回升，建议静待汇率转。

航运-增持：上周干散运价继续小幅上涨，集运和油运运价小幅下跌

上周航运指数：BDI上涨5.28%，SCFI和BDTI分别下跌3.85%和0.79%。干散方面，上周海岬型船运价继续上涨，推动BDI指数。进入三季度，干散需求将逐步回升，有利运价进一步上涨。集运方面，上周运价小幅下跌，受困贸易摩擦及油价上涨，我们预计2018年集运盈利水平将出现同比下降。另一方面，若贸易摩擦持续加剧，我们担心中长期对全球集运行业将造成负面影响。油运板块，受益OPEC国计划增加原油产量利好行业需求提升。油运板块已处于底部徘徊，旧船拆解加速以及潜在需求提升或将催化行业供需格局加快改善。

铁路-增持：6月货运量保持较高增速，客运量因端午假期增速也较快

据人民铁道网报道，2018年6月，国家铁路发送旅客2.75亿人次，同比增长15.9%。客运量增速较5月明显加快，主要因为端午节错期（2018年假期在6月，而2017年在5月）。动车组发送旅客1.65亿人次，同比增长23.1%，占客运总量的60.2%。动车组贡献客运主要增量。6月，国铁货物发送量达到2.60亿吨，同比增长9.4%，日均装车达到14.1万车，同比增长8.5%。我们认为，5-6月货运增速较1-4月明显加快，主要受益于“公转铁”政策推进。

机场-增持：盈利稳定分红率高，建议配置基本面优异的个股

受时刻紧缩政策影响，上市机场上半年起降架次增速有所放缓：深圳机场、白云机场、上海机场起降架次同比增速分别达6.5%、3.8%、3.0%，较去年同期各缩窄1.1、3.2和0.9个百分点；各机场旅客吞吐量同比增速均明显领先起降架次，主要因客座率上升、宽体机占比提高所致。上海机场结构持续改善，国际及地区起降架次、旅客吞吐量占比较2017年分别提升1.6和1.2个百分点，至47.9%和50.8%。公司于7月20日公告确认日上免税行为浦东机场免税店项目的中选人，2019-2025年保底销售额为人民币410亿，综合扣点率为42.5%，符合预期。因时刻紧缩持续，今年机场起降架次增幅受限，航空性收入增速将放缓；但非航招标持续进行，未来非航业绩陆续兑现。我们认为机场板块业绩稳健且分红率高，防御性强，配置价值突出，建议结构改善、免税招标兑现的上海机场。

物流-增持：长期高增长概率大，短期业务量增速放缓缺乏催化因素

1H18，快递行业业务量增长27.5%，其中6月份业务量增长24.2%，显示出旺季不旺的现象。展望下半年，由于今年快递增量主要来源一拼多多的基数上升及环比增长有所下降，我们认为板块增速将有所放缓。但上市快递利用现有优势进入行业格局分散的同城配送、仓配、快运等新业务板块，有望获得较快发展，加上传统快递增速依然可观，快递行业长期成长空间较大，虽然行业长期体现为强者恒强格局，但各大快递企业6月份数据显示行业间业务量增速差距有所减少，我们认为短期未到尘埃落定阶段，建议关注管理改善开始显现，估值较低的申通快递。

公路-中性：6月高速公路车流量延续稳健增长趋势

28省市监测数据显示：6月，高速公路客、货车流量分别同比增长13.9%、7.6%；1-6月，客、货车流量分别同比增长9.6%、9.7%。上半年，分地区看：1) 客运：东中西部客车流量分别同比增长9.6%、11.3%、8.4%；2) 货运：东中西部货车流量分别同比增长8.6%、11.8%、11.0%；3) 总体上地区增速差异较小，中部地区客货车流量增速略高于东部、西部。我们认为，1) 上半年，高速公路车流量体现稳健增长趋势；2) 6月份单月增速与1-6月累计增速存在较大差异，主要原因是今年的端午假期在6月，而去年在5月，使客车增速较快、货车增速较慢。

港口-中性：广东省港口资产整合提速，将围绕两大主体分区域整合

7月19日，根据广东省交通运输厅公布，以广州港集团、深圳港口集团为两大主体，分区域整合广东省沿海14市及佛山市范围内的省属、市属国有港口资产。2017年，广东全省港口完成货物吞吐量19.8亿吨，居全国第二，集装箱吞吐量完成6627万TEU，居全国第一，在服务外向型经济和对外贸易中发挥了重要的支撑保障作用。不过，在目前“一城一港”的建设模式下，广东省内区域港口同质化竞争激烈、公共资源配置不优等问题突出。我们认为，区域间港口整合将促成资源分配和优化，有助于港口的长期发展。

本周推荐/关注组合

A股推荐

南方航空：

- 1、票价放开管制逐步兑现，上行空间逐渐打开；新航季供给收紧落定，供需差将带来行业客座率、票价大幅提升。
- 2、受其航线结构影响，在21个主协调机场对飞航班中占比最高，业绩弹性高。
- 3、美国航空战略投资者引进与北京新机场带来长期利好，增发推进带来短期高关注度。

东方航空：

- 1、票价放开管制逐步兑现，上行空间逐渐打开；新航季供给收紧落定，供需差将带来行业客座率、票价大幅提升。
- 2、因2017年上海机场时刻收紧、昆明需求受压，2018年国内需求有望低基数上改善。
- 3、中美航线一二区配额发放完毕、韩国需求2017年下降明显基数较低，预计2018年国际线有望扭亏为盈。

华贸物流：

- 1、股东、高管更迭影响消除，同时历史包袱减轻；
- 2、格局分散大市场中的优秀企业，货代及特种物流业务稳定增长，行业集中度与公司市占率持续提升，估值为历史低位；
- 3、国企改革、外延并购、自贸港等估值提升事件有望逐渐落地。

上海机场：

- 1、旅客消费能力升级和新开商业面积推高非航增长，T2免税扣点符合预期。
- 2、公司产能富裕，预计2018年下穿通道投产利于生产量增幅提速。
- 3、航线结构持续改善，国际及地区线占比提高。

大秦铁路：

- 1、7-8月为煤炭需求旺季，叠加公转铁政策推进，预计大秦线旺季满产运行；
- 2、2018年大秦线运量增长空间约4.1%，若旺季运能持续供不应求，有涨运价的可能，可提价空间约8.9%（考虑基价可上浮15%、电力附加费并入基价）。
- 3、高股息具有吸引力，假设2018年分红率与2017年持平，2018年股息率预计为5.94%（基于2018/7/20收盘价）。

粤高速A：

- 1、路产分布于珠三角及广东省其他地区，位置优越，主业内生稳健增长；
- 2、客车流量和收入占比较高，预计受贸易摩擦的影响较小；
- 3、高股息具有吸引力，2018-2020年度承诺分红率达到70%，2018年股息率预计为6.47%（基于2018/7/20收盘价）。

H 股关注

太平洋航运:

- 1、受益干散航运未来三年上行周期，运价持续改善。
- 2、专注小宗干散运输，需求稳步增长，受贸易摩擦影响有限。
- 3、管理优质，积极购入优质二手船舶；利好公司运力规模扩张及降低经营成本。

中外运航运:

- 1、受益干散航运未来三年上行周期，运价持续改善。
- 2、船队规模覆盖干散主要船型，受益各船型运价上涨。
- 3、同时经营亚洲区域集装箱运输及全球 LNG 运输业务，盈利贡献稳健。

南方航空:

- 1、票价放开管制逐步兑现，上行空间逐渐打开；新航季供给收紧落定，供需差将带来行业客座率、票价大幅提升。
- 2、受其航线结构影响，在 21 个主协调机场对飞航班中占比最高，业绩弹性高。
- 3、美国航空战略投资者引进与北京新机场带来长期利好，增发推进带来短期高关注度。

东方航空:

- 1、票价放开管制逐步兑现，上行空间逐渐打开；新航季供给收紧落定，供需差将带来行业客座率、票价大幅提升。
- 2、因 2017 年上海机场时刻收紧、昆明需求受压，2018 年国内需求有望低基数上改善。
- 3、中美航线一二区配额发放完毕、韩国需求 2017 年下降明显基数较低。

中航信:

- 1、行业天然垄断属性强，全球仅有 4 个公司上市，标的稀缺。
- 2、业务利润稳定增长，成本端经营杠杆强劲。
- 3、新业务带来增长看点：新一代订票系统和运营中心投产都值得期待；航旅纵横商业化倒计时。

深圳国际:

- 1、收费公路利润增速稳健，深圳航空持续提供稳定现金流。
- 2、城市综合物流港布局全国，2017 年扭亏为盈。
- 3、前海土地增值，梅林关和前海房地产开发项目值得期待。

重点公司概况

图表1: 重点公司一览表

证券名称(代码)	评级	07月20日		EPS(元)				P/E(倍)			
		收盘价(元)	目标价区间(元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中国国航601111.SH	买入	7.58	10.00~10.70	0.53	0.50	0.89	1.39	14.30	15.16	8.52	5.45
南方航空600029.SH	买入	6.99	9.80~10.60	0.59	0.49	1.16	2.06	11.85	14.27	6.03	3.39
春秋航空601021.SH	增持	35.50	37.00~38.00	1.38	1.52	2.02	2.64	25.72	23.36	17.57	13.45
吉祥航空603885.SH	增持	15.16	17.30~18.60	0.74	0.72	1.07	1.56	20.49	21.06	14.17	9.72
上海机场600009.SH	增持	61.83	63.70~68.70	1.91	2.45	2.93	2.97	32.37	25.24	21.10	20.82
白云机场600004.SH	中性	14.29	13.10~13.40	0.77	0.67	0.60	0.72	18.56	21.33	23.82	19.85
深圳机场000089.SZ	增持	8.26	8.50~8.80	0.32	0.42	0.51	0.56	25.81	19.67	16.20	14.75
中远海控601919.SH	增持	4.36	6.00~6.20	0.26	0.43	0.98	1.58	16.77	10.14	4.45	2.76
中远海能600026.SH	增持	4.13	5.80~6.20	0.44	0.40	0.49	0.67	9.39	10.33	8.43	6.16
中远海特600428.SH	增持	3.42	3.80~4.10	0.11	0.09	0.14	0.22	31.09	38.00	24.43	15.55
上港集团600018.SH	买入	5.89	8.70~9.00	0.50	0.53	0.60	0.66	11.78	11.11	9.82	8.92
天津港600717.SH	增持	7.55	10.30~10.70	0.49	0.46	0.52	0.54	15.41	16.41	14.52	13.98
大秦铁路601006.SH	买入	8.80	10.50~11.00	0.90	1.00	1.02	1.02	9.78	8.80	8.63	8.63
广深铁路601333.SH	买入	4.23	5.70~5.90	0.14	0.24	0.17	0.18	30.21	17.63	24.88	23.50
铁龙物流600125.SH	买入	8.33	10.50~10.60	0.25	0.31	0.35	0.40	33.32	26.87	23.80	20.83
深高速600548.SH	买入	7.90	11.40~11.80	0.65	0.76	1.03	0.99	12.15	10.39	7.67	7.98
粤高速A000429.SZ	增持	7.33	9.40~9.50	0.72	0.68	0.73	0.78	10.18	10.78	10.04	9.40
福建高速600033.SH	增持	2.98	3.70~3.80	0.24	0.25	0.27	0.28	12.42	11.92	11.04	10.64
圆通速递600233.SH	增持	13.31	18.00~20.00	0.51	0.62	0.66	0.79	26.10	21.47	20.17	16.85
申通快递002468.SZ	增持	16.93	18.20~19.90	0.97	1.18	1.40	1.63	17.45	14.35	12.09	10.39
建发股份600153.SH	增持	8.31	12.40~13.70	1.17	1.36	1.55	1.76	7.10	6.11	5.36	4.72
德邦股份603056.SH	增持	26.67	28.80~32.40	0.57	0.67	0.88	1.16	46.79	39.81	30.31	22.99
中储股份600787.SH	增持	6.75	10.00~11.00	0.61	0.45	0.46	0.47	11.07	15.00	14.67	14.36
华贸物流603128.SH	买入	5.53	8.80~9.60	0.27	0.31	0.35	0.39	20.48	17.84	15.80	14.18
普路通002769.SZ	增持	11.89	17.40~19.20	0.18	0.67	0.91	1.05	66.06	17.75	13.07	11.32

资料来源: 华泰证券研究所

图表2: 重点公司最新观点

600548.SH	深高速	<p>1Q18, 营业收入+20.09%, 归母净利润+21.43%, 业绩符合预期</p> <p>4月25日, 深高速公布2018年一季报。因收购沿江公司属于同一控制下企业合并, 依据会计准则要求, 公司重列了相应报表。基于经重列后的报表, 1) 1-3月, 营业收入同比增长20.09%至13.42亿元, 归母净利润增长21.43%至3.97亿元; 2) 盈利增长主要来自: 德润环境、益常高速等新收购项目带来的利润增量、收费公路主业的内生增长。2018年一季度业绩符合预期(我们此前1Q18盈利预测为4.08亿元, 较实际值高出2.79%)。小幅调整目标价至11.4-11.8元, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 深高速(600548,买入): 业绩符合预期, 维持买入评级</p>
000429.SZ	粤高速A	<p>高股息防御型标的, 首次覆盖给予“增持”评级</p> <p>公司的高派息政策具有较强吸引力, 2018-2020年度承诺分红率为70%, 在A股高速公路板块名列前茅。在2016年完成资产重组后, 公司资产盈利能力有较大幅度提升, 2016-2017年度连续两年执行70%的派息比例。2017年度, 公司每股现金分红达到0.506元, 对应股息率5.98%, 在A股高速公路板块排第一, 我们预测2018年分红对应股息率约5.60%(收盘价2018/5/23)。公司资产结构清晰, 高速公路主业稳健增长, 高股息具有较强吸引力, 首次覆盖给予“增持”评级, 目标价区间9.40-9.50元。</p> <p>点击下载全文: 粤高速A(000429,增持): 高股息吸引力强, 防御配置价值高</p>
600033.SH	福建高速	<p>1Q18, 收入同比增长4.43%, 盈利同比下降14.56%, 业绩低于预期</p> <p>4月27日, 公司公告2018年一季报: 1) 1-3月, 营业收入同比增长4.43%至6.24亿元, 归母净利润同比降低14.56%至1.84亿元, 毛利率、净利率分别下降2.61、7.68个百分点; 2) 归母净利润的同比降幅约3130万元, 下降的主要原因是: 公司在1Q17收到参股公司厦门国际银行2015年分红, 因而确认投资收益约4,146万元, 使基数较高; 3) 1Q18业绩低于预期(此前盈利预测为2.03亿元)。调整目标价至3.70-3.80元, 维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 福建高速(600033,增持): 受高基数影响, 1Q盈利同比下降</p>
600233.SH	圆通速递	<p>圆通作为重要合作方参与菜鸟智慧物流骨干网的国际化布局</p> <p>6月6日圆通公告, 公司与菜鸟、中国航空三家各自的子公司共同组建的青鹞投资管理联合体收到香港机场管理局中标通知, 成功中标了香港国际机场高端物流中心发展项目。对此, 我们认为: 1) 阿里及菜鸟网络的投资建设进入高峰期, 其参股企业板块划分、体系脉络渐清晰, 圆通有望在其中作为高端国际物流主体, 受益于未来阿里系电商国际化布局 and 高端需求上升; 2) 考虑到阿里近期战略投资中通、联合通达系等快递增资菜鸟驿站, 及本次中标香港机场高端物流中心, 其对行业影响力加深, 有望减轻快递价格战担忧。上调目标价至18.0-20.0元, 维持“增持”。</p> <p>点击下载全文: 圆通速递(600233,增持): 中标香港机场, 圆通助菜鸟起航</p>

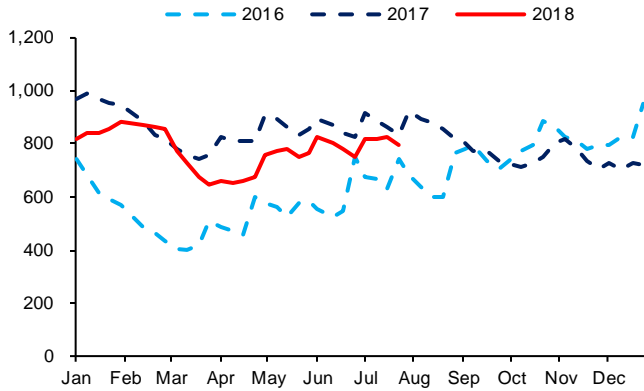
- 002468.SZ 中通快递 估值下行空间有限，业务量增速有望回归**
 经过内部管理理顺、学习行业先进经验，我们认为中通有望扭转近年增速不及行业均值、市占率下滑的趋势，在业务量增速上有望实现回归至行业均值。我们认为公司目前 14.3X 的 2018E 的 PE 估值下行空间有限。考虑到公司增加加盟商补贴，下调 2018-20E 业绩预测至 18.0/21.4/24.9 亿元(前值 19.6/24.7/28.4 亿元)。同时因目前公司业务量增速不占优势，在 2018E 行业平均 PE 估值 28.2X 基础上下折 40%-45%，即 15.5-16.9X，对应下调目标价至 18.2-19.9 元，维持“增持”评级。
[点击下载全文：中通快递\(002468,增持\): 增速有望回归，估值下行空间有限](#)
- 600153.SH 建发股份 营业收入同比+24.7%，归母净利润同比+37.6%，业绩超预期**
 公司 1Q18 收入同比增长 24.7%至 486.3 亿元，归母净利润同比增长 37.6%至 5.8 亿元，扣非后归母净利润同比增长 30.3%，毛利润同比增长 25.5%，毛利率同比基本稳定在 5.0%，期间费用率降低 0.2 个百分点、资产减值损失的减少以及投资净收益的增长是公司归母净利润增速超过毛利润增速的主要原因。本季度业绩超预期，但考虑到 2018 年以来国内钢铁、煤炭等大宗商品价格出现下滑或将影响供应链业务全年业绩，以及土地一级开发利润兑现时点存在不确定性，维持此前盈利预测、目标价及“增持”评级。
[点击下载全文：建发股份\(600153,增持\): 供应链平稳，地产复苏拉动业绩](#)
- 603056.SH 德邦股份 1Q18 收入增长 11.6%，归母净利润由亏损 1.2 亿增长至盈利 1 亿**
 1Q18，德邦股份收入同比增长 11.6%至 47.0 亿元，归母经营利润由亏损 1.2 亿元扭亏为盈利 1.0 亿元，扣非后归母净利润由亏损 1.3 亿元扭亏为盈利 0.7 亿元，根据公司业绩交流会所述，快递业务量高速增长后规模效应显现进而实现扭亏是业绩扭亏为盈的主要原因，收入与业绩增长符合预期，维持“增持”评级。
[点击下载全文：德邦股份\(603056,增持\): 快递盈利改善拉动业绩增长](#)
- 600787.SH 中储股份 营业收入同比+1.2%，归母净利润同比-40.3%**
 1Q18，公司收入同比增长 1.2%至 201.2 亿元，归母净利润同比下滑 40.3%至 1,776 万元，扣非后归母净利润同比下滑 43.7%，毛利润同比下滑 30.9%，毛利率同比下滑 0.8 个百分点至 1.6%，期间费用率上升 0.1 个百分点至 3.2%。本季度业绩同比下滑符合预期，主要原因是公司中储智运无人承运人项目处于培育期，投入较多暂未盈利，维持此前盈利预测、目标价及“增持”评级。
[点击下载全文：中储股份\(600787,增持\): 无人承运短期影响不改长期利好](#)
- 603128.SH 华贸物流 收入同比+14.8%，归母净利润同比增 21.7%**
 1Q18 公司营业收入同比增长 14.8%至 20.5 亿元，归母净利润同比增长 21.7%至 0.76 亿元，扣非后归母净利润同比增长 10.1%，业绩增速略超预期但扣非后业绩增速符合预期，公司主业平稳，目前估值位处历史较低水平，未来有望受益于公司外延并购战略的执行以及自贸港政策的推进，维持盈利预测与目标价，上调至“买入”评级。
[点击下载全文：华贸物流\(603128,买入\): 主营稳健，政策推进可期](#)
- 002769.SZ 普路通 年报业绩与预报一致，1Q18 收入+48.2%，归母净利润+1.8%**
 公司披露 2017 年以及 1Q18 业绩，2017 年业绩与此前业绩预报一致，受计提乐视坏账影响，全年收入同比增长 49.7%，归母净利润同比降 64.3%。1Q18，公司收入同比增长 48.2%，归母净利润同比增 1.8%，扣非后归母净利润同比增 2.8%，业绩低于预期。1Q18 当季毛利润同比增长 107.2%，毛利率同比提高 2.3 个百分点，经营业绩如期恢复，但因组合套汇套利空间减少及汇兑损失，业绩增长不及预期，下调业绩预测和评级至“增持”。
[点击下载全文：普路通\(002769,增持\): 主营如期恢复，外汇影响业绩释放](#)

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

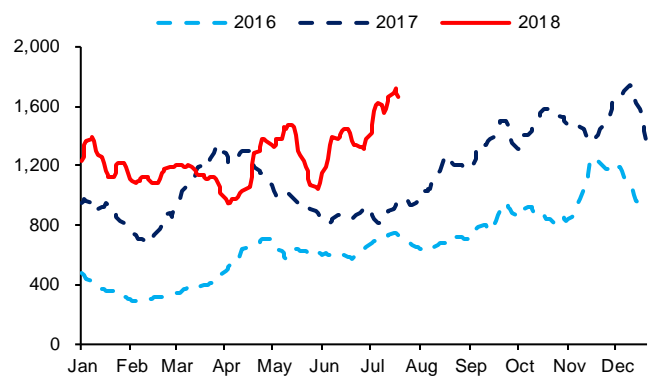
运价表现

图表3: 上海出口集装箱运价指数 (SCFI)



资料来源: 上海航运交易所, 华泰证券研究所

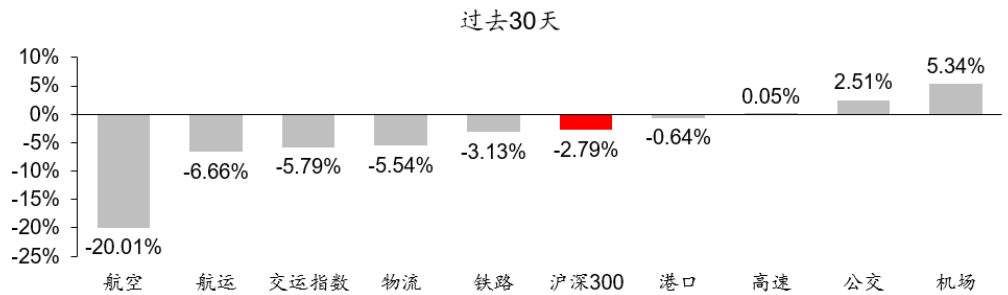
图表4: 波罗的海干散货指数 (BDI)



资料来源: Baltic Exchange, 华泰证券研究所

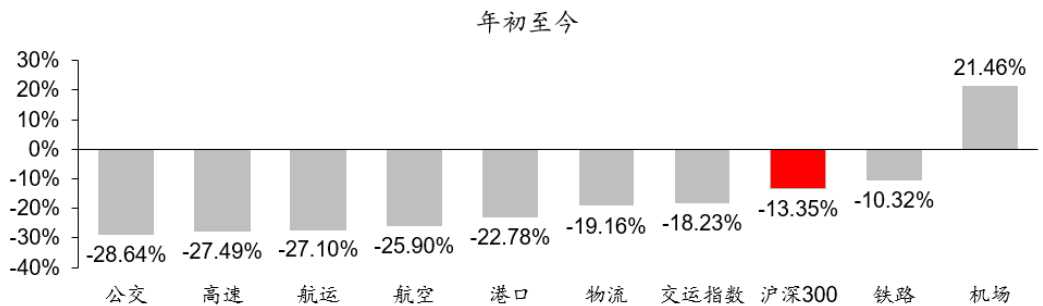
股价表现

图表5: 过去30天表现



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表6: 2018.01.01 至 2018.07.20 表现



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

事件提示

- 东方嘉盛首发限售股解禁: 2018年7月31日, 279.44万股, 占总股本的2.03%;
- 嘉诚国际首发限售股解禁: 2018年8月8日, 2,848万股, 占总股本的18.94%;
- 招商轮船定增限售股解禁: 2018年8月13日, 57,854万股, 占总股本的9.54%;
- 秦港股份首发限售股解禁: 2018年8月16日, 109,524万股, 占总股本的19.60%;
- 永安行首发限售股解禁: 2018年8月17日, 5,254万股, 占总股本的39.09%;
- 华鹏飞定增限售股解禁: 2018年8月20日, 14,582万股, 占总股本的27.48%;

风险提示

经济低迷，国际贸易摩擦，国企改革低于预期，市场竞争加剧，油价大幅上涨，人民币大幅贬值，高铁提速，疾病、自然灾害等不可抗力。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

— 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

— 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

— 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

— 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 1063211166/传真：86 1063211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com