

弱势环境中侧重基本面，关注中报业绩持续改善板块

国联证券交运行业周报

投资建议： 中性

上次建议： 中性

行情回顾：

上周中信交运指数-0.96%；同期沪深300指数+0.28%。航空板块领涨，涨幅+1.90%，机场、铁路板块跌幅居前，分别为-2.78%和-3.20%。

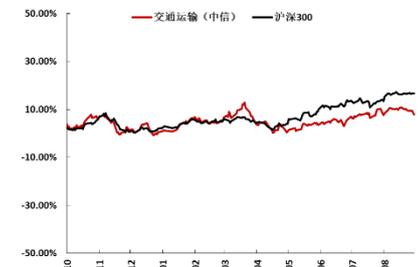
本周观点：

上周航空板块如预期中企稳反弹，但由于市场整体仍处于弱势环境，涨幅相对有限。从中报情况来看，三大航平均客公里收益同比增长1%，座收同比增长1.3%。就航空业内在因素来看，行业供需结构持续好转，民航局预计夏秋航季航班同比增速仅为3.2%，准点率、空域紧张、基础设施受限成为供给端在中期面临的瓶颈，供给侧改革的效果将持续体现。票价市场化逐步落地，部分新增市场化航线的价格上限已经提升，全票价的成功提升也标志着此前市场对于优质航线无法提价的顾虑解除，供给降速与票价改革带来的共振将在下半年完全显现，而燃油附加费的征收也使得各航司对于油价上涨的敏感性骤然降低，航空业迎来量价齐升黄金期，建议持续关注国内三大航空公司的投资机会。铁路方面，铁路集装箱运价6月1日起调价，主要的思路是下调基价1，上调基价2，即降低短程运价，提高长途运价。本次调价后，铁路集装箱的短途运价将更具备吸引力，这符合公转铁的大趋势，也有助于对接渤海湾港口周边企业的疏港需求。此外，铁路集装箱的主要市场在于中长途运输（800公里以上），即使价格上调，铁路集装箱仍具备经济优势，故本次调价将直接为集装箱企业增厚利润。下半年改革仍是铁路板块投资的主线，客运方面可关注成本监审的落地，而货运方面可关注四部委对于“公转铁”的刺激政策及实施效果。就铁总内部而言，其改革的方向将会是朝着现代企业演进，因此灵活定价、资产盘活、拥抱现代物流等都是重点方向，近期铁总发布的几项政策也进一步体现了这一思路，货运将从单一的“求量”目标变为“提质增效”。此外，中铁快运宣布与顺丰成立合资公司表明铁路行业混改正在持续推进，继续推荐客运、货运和物流领域的三只铁路标的，首推受益于货运集装箱化、拥有沙鲛线唯一疏港铁路的铁龙物流（600125.SH）。此外，近期公布的快递企业中报及最新月度数据均好于市场预期，比如申通、圆通业务量增速重新恢复至较高水平，顺丰生态圈战略稳步推进，我们认为前期调整幅度较深的快递板块同样存在反弹机会。

风险提示

改革进度不及预期、油价汇率大幅波动、需求增速不达预期。

一年内行业相对大盘走势


陈晓 分析师

执业证书编号：S0590513120001

电话：0510-85613713

 邮箱：chenx@qlsc.com.cn

相关报告

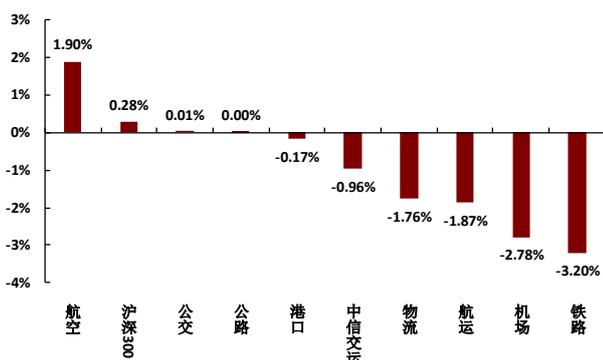
- 1、《迎接航空旺季，集运稳步回暖》
《交通运输》
- 2、《把握季节波动，拥抱行业复苏》
《交通运输》
- 3、《单月业务量增速回升，国际件业务竞争加剧》
《交通运输》

1 上周市场回顾

1.1 航空板块如期反弹

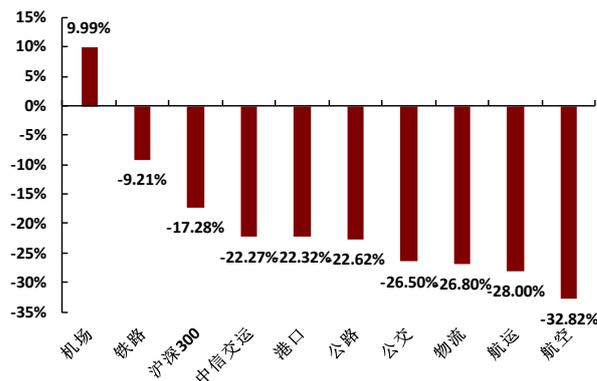
上周中信交运指数-0.96%;同期沪深300指数+0.28%。航空板块领涨,涨幅+1.90%,机场、铁路板块跌幅居前,分别为-2.78%和-3.20%。

图表 1: 交运各子行业周涨跌幅



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 交运各子行业年度涨跌幅



来源: Wind, 国联证券研究所

1.2 上周个股表现

图表 3: 上周涨幅前十个股

| 序号 | 证券简称 | 证券代码 | 最新价格 | 上周涨幅 | 月涨跌幅 | 年涨跌幅 |
|----|------|-----------|-------|--------|--------|---------|
| 1 | 德新交运 | 603032.SH | 21.18 | 22.64% | 37.44% | -52.98% |
| 2 | 东方航空 | 600115.SH | 5.78 | 7.84% | -1.53% | -29.01% |
| 3 | 北部湾港 | 000582.SZ | 8.59 | 7.64% | 8.32% | -8.43% |
| 4 | 五洲交通 | 600368.SH | 3.42 | 5.88% | -0.29% | -9.47% |
| 5 | 中国国航 | 601111.SH | 7.77 | 5.28% | 0.26% | -36.06% |
| 6 | 厦门空港 | 600897.SH | 19.81 | 5.20% | 0.56% | -7.37% |
| 7 | 深高速 | 600548.SH | 8.40 | 4.74% | 3.96% | -3.07% |
| 8 | 申通快递 | 002468.SZ | 16.54 | 4.09% | -6.18% | -32.43% |
| 9 | 山东高速 | 600350.SH | 4.22 | 3.94% | -1.40% | -26.68% |
| 10 | 铁龙物流 | 600125.SH | 8.47 | 3.42% | -7.63% | -20.96% |

来源: Wind 国联证券研究所

图表 4: 上周跌幅前十个股

| 序号 | 证券简称 | 证券代码 | 最新价格 | 上周跌幅 | 月涨跌幅 | 年涨跌幅 |
|----|------|-----------|-------|---------|---------|---------|
| 1 | 普路通 | 002769.SZ | 9.55 | -12.14% | -17.32% | -32.52% |
| 2 | 欧浦智网 | 002711.SZ | 3.80 | -9.74% | -21.49% | -64.68% |
| 3 | 长江投资 | 600119.SH | 7.55 | -7.02% | -14.30% | -44.81% |
| 4 | 海峡股份 | 002320.SZ | 13.70 | -5.65% | -18.40% | -17.25% |
| 5 | 海南航空 | 600221.SH | 2.04 | -5.12% | -16.39% | -35.65% |
| 6 | 海南高速 | 000886.SZ | 4.17 | -5.01% | -7.74% | -43.18% |
| 7 | 圆通速递 | 600233.SH | 11.99 | -4.99% | -9.85% | -27.93% |
| 8 | 富临运业 | 002357.SZ | 6.13 | -4.37% | -15.56% | -38.88% |
| 9 | 大秦铁路 | 601006.SH | 8.63 | -4.22% | -3.58% | 0.48% |
| 10 | 华鹏飞 | 300350.SZ | 5.28 | -4.00% | -12.29% | -46.50% |

来源: Wind 国联证券研究所

2 行业最新数据及新闻

2.1 物流板块

新闻

顺丰重货改名顺丰快运

近日，顺丰对旗下重货业务正式更名为快运业务，并对组织架构进行了较大调整。

此次通知如下：为适应市场及行业的变化，满足快运业务战略发展需要，进一步整合优化资源，提升快运业务品牌价值及市场竞争力，经公司研究决定，速运事业群重货业务更名为速运事业群快运业务，并对组织架构进行调整。

据悉，顺丰重货业务是从 2014 年开始，具体来说，顺丰重货产品体系其实经历了四个阶段，分别在 2014 年推出物流普运；2015-2016 年陆续推出重货专运（整车）和重货快运（空运）；2017 年 6 月份推出针对专业市场直发的专线普运；2018 年 1 月推出 20-100kg 的重货包裹和 100-500kg 的小票零担。

在顺丰重货发展初期，与快递隔日达合网运营，随着顺丰重货业务量的增多，网点和场地均难以支撑业务量的发展，逐渐选择分网运营。截止 2018 年 6 月顺丰虽然共计开设 899 个重货网点，主要分布在华东、华南和西南。

电商法对快递人影响重大

8 月 31 日，十三届全国人大常委会第五次会议举行闭幕会，表决通过了电商法草案。

历经四审，备受关注的《中华人民共和国电子商务法（草案）》（以下简称“电商法草案”）多处修改内容回应消费者关切，电商法草案共 7 章 89 条。

其中，“电商法草案”在五十二条、第六十五条对与电商息息相关的快递作出了规定。

一、减少包装污染

电商过度包装既浪费资源，又污染环境。对此，电商法草案第五十二条规定：快递物流服务提供者应当按照规定使用环保材料，实现包装材料的减量化和再利用。

第六十五条规定：国务院和县级以上地方人民政府及其有关部门应当采取措施，支持、推动绿色包装、仓储、运输，促进电子商务绿色发展。

实际上，明天（9 月 1 日）起，新修订的《快递封装用品》系列国家标准将正式实施。新国标从绿色化、减量化、可循环三方面对原有标准进行了补充完善。

二、代收须经同意

如果收件人不在家，也可以让他人代收。电商法草案第五十二条规定：快递物流服务提供者应当遵守法律、行政法规，并应当符合承诺的服务规范和时限。快递物流服务提供者在交付商品时，应当提示收货人当面查验；交

由他人代收的，应当经收货人同意。

此外，电商法草案第五十二条规定，快递物流服务提供者在提供快递物流服务的同时，可以接受电子商务经营者的委托提供代收货款服务。

事实上，今年5月1日起施行的《快递暂行条例》规定，快递企业应当将快件投递到约定的收件地址、收件人或者收件人指定的代收人，并告知收件人或者代收人当面验收。

三、电商平台未尽到资格审核义务将受重罚

对于电商平台的义务，电商法草案也做出相关规定，其中明确规定：对关系消费者生命健康的商品或者服务，电商平台经营者对平台内经营者的资质资格未尽到审核义务，或者对消费者未尽到安全保障义务，造成消费者损害的，依法承担相应的责任。

电商平台经营者对平台内经营者侵害消费者合法权益行为未采取必要措施，或者对平台内经营者未尽到资质资格审核义务，或者对消费者未尽到安全保障义务的，由市场监督管理部门责令限期改正，可以处五万元以上五十万元以下的罚款；情节严重的，责令停业整顿，并处五十万元以上二百万元以下的罚款。

2.2 航空机场板块

数据

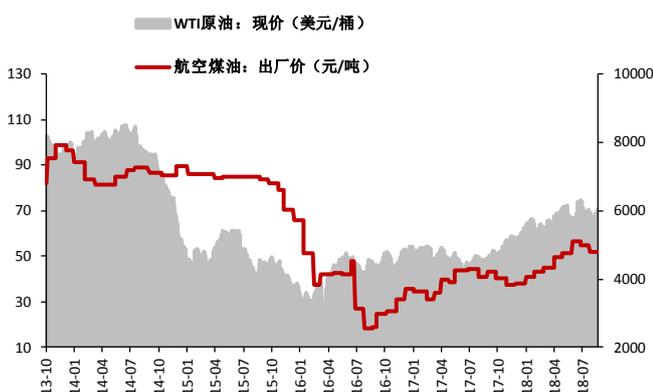
油价

上周油价下跌，WTI 原油期货价格报收 70.25 美元/桶，较前周+3.56%。航空煤油出厂价为 5485 元/吨。

汇率

上周人民币汇率贬值，8月31日人民币兑美元中间价汇率为 6.8299，较上周五升值 0.67%。

图表 5：国际油价近期走势



图表 6：美元/欧元/英镑兑人民币汇率走势



来源：Wind，国联证券研究所

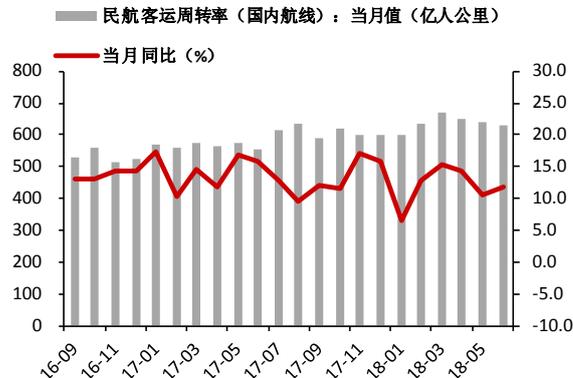
图表 7：全民航空运周转量及其当月同比



来源：Wind，国联证券研究所

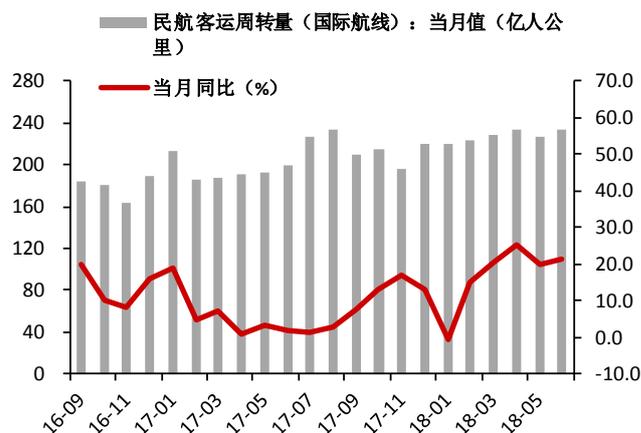
来源：Wind，国联证券研究所

图表 8：民航客运周转量及其当月同比（国内航线）



来源：Wind，国联证券研究所

图表 9：民航客运周转量及其当月同比（国际航线）



来源：Wind，国联证券研究所

新闻

深圳机场发表声明：16/34 跑道恢复运行

8月28日11:40，深圳机场运行指挥中心接空管塔台通报，首都航空北京-澳门的JD5759航班因机械故障需备降深圳机场。深圳机场随即启动航空器突发事件应急处置预案。该航班于11:58在深圳机场安全落地。在该事件中，有5名旅客轻伤，其余旅客和机组均安全撤离。受此影响，深圳机场16/34跑道于12:30-15:30临时关闭。15/33跑道运行正常。深圳机场提醒旅客，因该事件影响，部分航班将会有不同程度延误，请旅客及时关注航班动态。

未来 20 年亚太需要 26.1 万新飞行员

根据波音公司的最新预测，未来 20 年亚太地区民航运输业将需要 24 万新飞行员、24.2 万机务人员以及 31.7 万客舱乘务员。而中国市场占到了一半的需求。如果算上直升机及公务航空市场的需求，亚太区飞行员需求量将达到 26.1 万。

2.3 航运港口板块

数据

远洋干散货

上周，BDI 指数报 1579 点，较前周-6.95%。

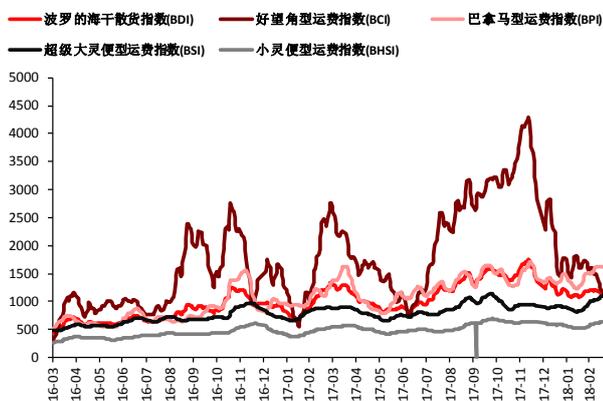
集装箱运输

上周，SCFI 综合指数报 939.48 点，较前周+4.19%。

油轮运输

上周，BDTI 指数报 786 点，较上周-2.23%。

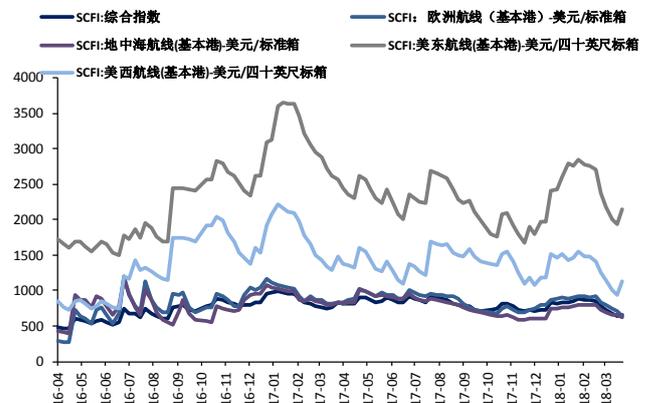
图表 10: 远洋干散货运输指数



来源: Wind, 国联证券研究所

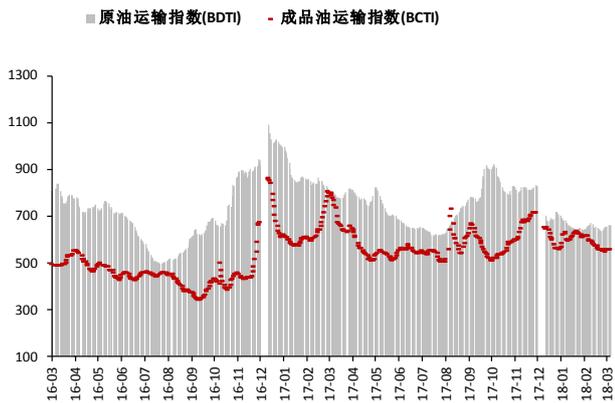
图表 12: 油轮运输指数

图表 11: 集装箱运输指数

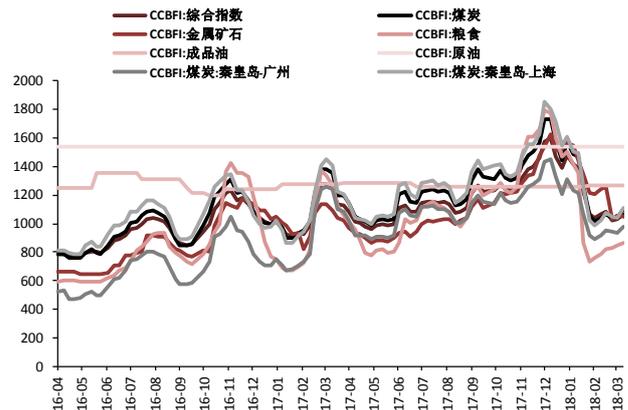


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 13: 沿海运输指数



来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

新闻

上海港提前实施排放控制，10月1日立即执行

上海港提前实施排放控制，10月1日立即执行。为促进上海国际航运中心绿色发展，推进生态文明建设，打赢蓝天保卫战，根据交通运输部《珠三角、长三角、环渤海（京津冀）水域船舶排放控制区实施方案》、上海市人民政府办公厅《上海港实施船舶排放控制区工作方案》和上海组合港管理委员会办公室《关于印发〈长三角水域核心港口船舶减排工作过渡期方案〉的通知》等文件要求，决定在上海港提前实施在航船舶排放控制措施。

9月1日起，大连港将减免港口多项收费

为了进一步打造公开透明、高效便捷的口岸物流环境，大连港股份公司正式启动集装箱业务降费增效改革，通过推行“一站式”阳光收费，为大连市营造公开透明、高效便捷的市场竞争环境，切实提升港口综合竞争力发挥积极推动作用。新费收清单将于9月1日实施。

今年以来，大连港积极贯彻落实国家发改委、交通运输部、大连市政府等主管部门关于营造公开透明市场竞争环境的政策要求，通过对标上海、新加坡等国内外先进港口，按照“上限封顶，总额控制”的原则，主动推行“明码标价，公开透明”的“一站式”阳光费收清单，进一步明晰进出口环节各项收费项目、收费标准、收费范围和服务内容，使口岸集装箱转运业务费收透明化、便利化、规范化，拉开了新时期港口建立公开透明、高效便捷营商环境改革发展的序幕。

大连港此次费收改革，口岸常规服务环节下调港口外贸作业包干费，降幅达 21%；口岸其他服务环节减免码头集装箱称重费、码头物流火车加固费、非食品箱验箱费、出口查验箱商检原木查验箱非节假日加班费、联合船代纸质舱单单证费、出口货物证

明文件费等八项费用。同时，为了切实贯彻新发展理念，推进供给侧结构性改革，大连港以降费增效、争创一流为主攻方向，通过与口岸部门密切合作，先后推行口岸海关查验无问题免单、原木集中查验新模式等通关便利化措施，为客户带来通关便利，为腹地外贸进出口企业减负增效，全力促进实体经济高质量发展，力促大连口岸形成规范有序、公平竞争的营商环境，打造一流的口岸营商环境。

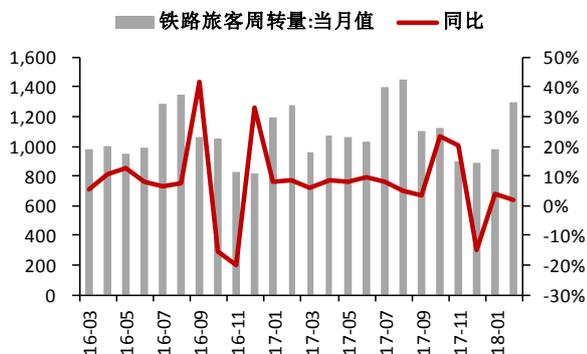
此次费收改革是大连港在集装箱港口业务模式整体优化的基础上，进一步自我革新和转型升级。“一站式”口岸费收服务不仅是价格公开透明，更是为进出口企业带来了实实在在的便利，大幅节约外贸企业物流时间和成本，对企业在大连口岸办理进出口业务形成吸引集聚效应，必将有力助推东北老工业基地振兴、辽宁自贸试验区建设和国家“一带一路”战略实施，全力推进新时期港口高质量发展和东北亚国际航运中心建设。

2.4 铁路板块

数据

2017 年国家铁路完成旅客发送量 30.39 亿人、同比增长 9.6%，其中动车组发送 17.13 亿人、同比增长 18.7%，占比 56.4%；货物发送量 29.18 亿吨、同比增长 10.1%，开行中欧班列 3600 列。

图表 14：铁路旅客周转量当月值（亿人公里）及其同比



来源：Wind，国联证券研究所

图表 15：铁路货物周转量当月值（亿吨公里）及其同比



来源：Wind，国联证券研究所

新闻

武汉开出第 500 列中欧班列

8 月 31 日 4:44，编组 50 辆、满载武汉及长三角、珠三角地区企业生产的电子元器件、服装、日用品、电子产品的 X8017/8 次列车从中国铁路武汉局集团有限公司汉西车务段吴家山站开出，驶往德国汉堡。这是该站 2012 年 10 月 24 日以来，开出的第 500 列中欧班列。

据吴家山站货运副站长李玮介绍，在 5 年多时间里，中欧班列(武汉)往返开行总量达到 1063 列，占全国开行中欧班列的 48 个城市开行总量的十分之一左右。

中欧班列(武汉)的开行不但给武汉、湖北及长三角、珠三角地区居民生活和企业生产经营带来便利,也为铁路企业带来了经济效益。

汉西车务段副段长叶雄表示,大量法国葡萄酒、德国啤酒、俄罗斯食用油、白俄罗斯牛奶以及俄罗斯木材、乌兹别克斯坦棉纱等搭乘返程中欧班列抵达武汉,丰富了当地民众的餐桌,满足了部分民众的高品质生活需求,也为本地及江苏、浙江、河北木材和纺织企业送来了原材料和粗加工产品。

吴家山站调车区长姚红军介绍,作为中欧班列(武汉)唯一的始发站和终到站,该站每周平均发出、到达中欧班列7—9列。

3 重点覆盖公司

图表 16: 重点覆盖公司盈利预测

| 股票代码 | 股票名称 | 最新股价 | EPS | | | PE | | | 评级 |
|-----------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|----|
| | | | 2017 | 2018E | 2019E | 2017 | 2018E | 2019E | |
| 600026.SH | 中远海能 | 4.10 | 0.44 | 0.17 | 0.43 | 9.32 | 24.12 | 9.53 | 推荐 |
| 601111.SH | 中国国航 | 7.77 | 0.54 | 0.74 | 1.01 | 14.39 | 10.50 | 7.69 | 推荐 |
| 600125.SH | 铁龙物流 | 8.47 | 0.25 | 0.30 | 0.37 | 33.88 | 28.23 | 22.89 | 推荐 |
| 601919.SH | 中远海控 | 4.09 | 0.26 | 0.28 | 0.79 | 15.73 | 14.61 | 5.18 | 推荐 |
| 600279.SH | 重庆港九 | 4.36 | 0.70 | 0.24 | 0.32 | 6.23 | 18.17 | 13.63 | 推荐 |
| 603128.SH | 华贸物流 | 5.69 | 0.28 | 0.33 | 0.40 | 20.32 | 17.24 | 14.23 | 推荐 |

来源: Wind, 国联证券研究所

4 风险提示

汇率、油价大幅波动、宏观经济疲弱、政策不确定性

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。

投资评级说明

| | | |
|------------|------|--------------------------------|
| 股票 投资评级 | 强烈推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上 |
| | 推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上 |
| | 谨慎推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上 |
| | 观望 | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10% |
| | 卖出 | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上 |
| 行业 投资评级 | 优异 | 行业指数在未来 6 个月内强于大盘 |
| | 中性 | 行业指数在未来 6 个月内与大盘持平 |
| | 落后 | 行业指数在未来 6 个月内弱于大盘 |

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联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，投资者应当考虑到国联证券及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。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

| 地区 | 姓名 | 固定电话 |
|----|-----|-------------------|
| 北京 | 管峰 | 010-68790949-8007 |
| 上海 | 刘莉 | 021-38991500-831 |
| 深圳 | 薛靖韬 | 0755-82560810 |