



铁路运输

【联讯交运】铁路客货运运力持续释放，运量快速增长

2018年09月12日

投资要点

增持(首次评级)

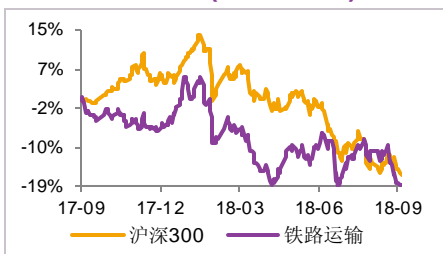
分析师：王晓艳

执业编号：S0300518080001

电话：010-66235701

邮箱：wangxiaoyan_bf@lxsec.com

行业表现对比图(近12个月)



资料来源：聚源

相关研究

✧ 客运运力快速投放，客运量呈现双位数增长。

2018年8月，全路日均开行客车7904列，同比增长8.9%，运力投放快速增长，保证旅客发送量的大幅增长，国家铁路旅客发送量完成3.37亿人次，同比增长11.3%。8月动车组发送旅客1.98亿人次，同比增长17.6%。1-8月，国家铁路旅客发送量累计完成22.46亿人次，同比增长8.5%。在一年一度为期两个月的暑运中，铁路日均开行动车组列车5364列，同比增长13.4%，全国铁路旅客发送量突破6.55亿人次，同比增长10.5%。伴随高铁网络的完善，铁路动车组开行数量逐步增长，运力投放持续增加，务工、探亲、旅游、商务流等多重客流叠加，铁路客运量持续高位运行。

✧ 货运保持稳定增长，运输效率不断提高。

2018年8月，国家铁路货物发送量完成2.69亿吨，同比增长7.6%。1-8月，国家铁路货物发送量累计完成20.84亿吨，同比增长7.7%。铁路进一步扩大大秦、唐呼、瓦日等重点通道运量，加大陕煤、疆煤外运组织力度，大宗货运是铁路运输最大亮点，2018年1-8月已经完成了全年任务的66.8%。货运量的强势增长使得铁路货车和机车需求量加大，铁总今年发布5次机车车辆招标，总价近510亿元。在“公转铁”政策的推动之下，全国铁路货运量将继续保持快速增长，铁路运输效率进一步提高。

✧ 大秦线作业饱满，预计全年运量有望创新高。

2018年8月，大秦线完成货物运输量3748万吨，同比减少2.47%。日均运量120.90万吨。大秦线日均开行重车84.2列，其中：日均开行2万吨列车58.7列。2018年1-8月，大秦线累计完成货物运输量30166万吨，同比增长5.92%。由于大秦线下庄至茶坞间摩天岭500米隧道病害整治工程，导致每日影响运量10余万。不过，对于大秦线而言，日均120万吨的运量依旧是饱满作业。按照大秦线每年的秋季集中检修计划，预计9月底、10月初还要安排一次较长时间的检修，预计9月份，大秦线仍然作业繁忙，预计货运量有望超过4.5亿吨，再创新高。

✧ 铁路发展空间巨大，重点关注铁路三大公司。

铁路的产品供给不断完善，运力持续释放，其低成本、大运量、体系化等优势将继续发挥。伴随铁路改革的推进，铁路的发展空间将更加巨大，经济效益将更加显著。继续重点关注大秦铁路、广深铁路和铁龙物流。

✧ 风险提示：

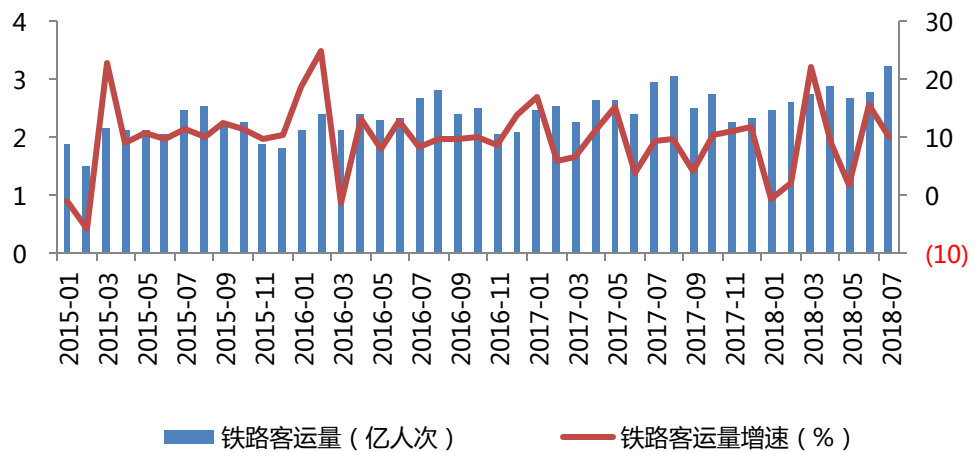
经济增长低于预期。



一、客运运力快速投放，客运量呈现双位数增长

2018年8月，全路日均开行客车7904列，同比增长8.9%，运力投放快速增长，带动了旅客发送量的大幅增长，国家铁路旅客发送量完成3.37亿人次，同比增长11.3%。全月动车组发送旅客1.98亿人次，同比增长17.6%。1-8月，国家铁路旅客发送量累计完成22.46亿人次，同比增长8.5%。我们看到，在一年一度为期两个月的暑运中，铁路日均开行动车组列车5364列，同比增长13.4%，全国铁路旅客发送量突破6.55亿人次，同比增长10.5%。伴随高铁网络的完善，铁路动车组开行数量逐步增长，运力投放持续增加，务工、探亲、旅游、商务流等多重客流叠加，铁路客运量持续高位运行。

图表1：铁路客运量及其增速



资料来源：联讯证券，wind

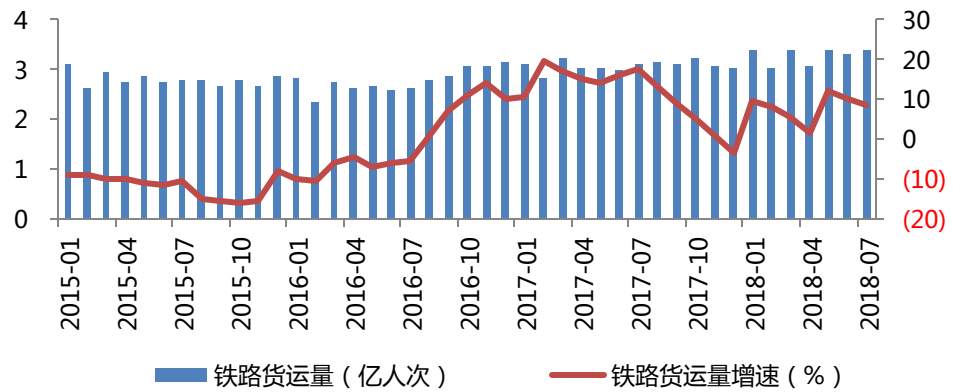
二、货运保持稳定增长，运输效率不断提高

8月，国家铁路货物发送量完成2.69亿吨，同比增长7.6%。全路煤炭运量达1.38亿吨，同比增长8.9%。黄骅港疏港矿石由方案实施前日均开行3列增长至目前日均8列，曹妃甸疏港矿石日均装运12.9列，同比增加10.3列。8月，全路金属矿石运量完成3705万吨，同比增长4.3%。8月，全路集装箱日均装车18972车，同比增长27%。8月商品汽车、冷链物流运输量同比分别增长45%和74%。8月，全路日均装车14.14万车，同比增加9261车；货车周转时间同比压缩0.07天，货运列车平均总重同比增加43吨。1-8月，国家铁路货物发送量累计完成20.84亿吨，同比增长7.7%。铁路进一步扩大大秦、唐呼、瓦日等重点通道运量，加大陕煤、疆煤外运组织力度，大宗货运是前8月铁路运输最大亮点，2018年1-8月已经完成了全年任务的66.84%。

货运量的强势增长，使得铁路货车和机车需求量加大，9月5日，铁总启动铁路货车与机车招标，共招标C80B型不锈钢运煤专用敞车4602辆；交流传动八轴9600kW货运电力机车188台，招标总价约67.71亿元。2018年截止到目前，铁总已经发布5次机车车辆招标，总价近510亿元。在“公转铁”政策的推动之下，全国铁路货运量将继续保持快速增长，铁路运输效率进一步提高。

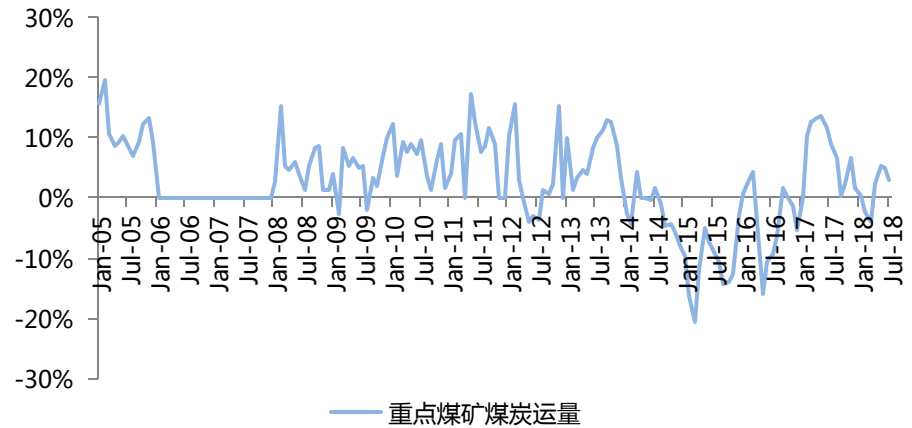


图表2： 铁路货运量及其增速



资料来源：联讯证券，wind

图表3： 我国重点煤矿煤炭运量



资料来源：联讯证券

三、大秦线作业饱满，预计全年运量有望创新高

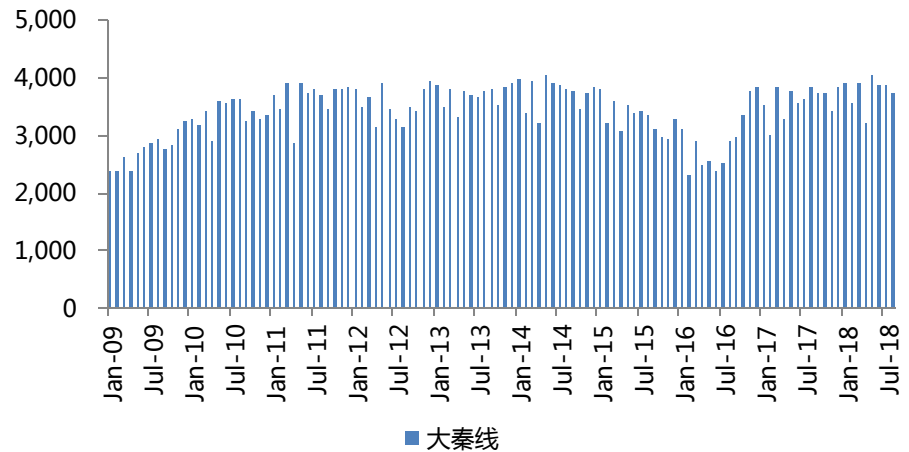
2018年8月，大秦线完成货物运输量3748万吨，同比减少2.47%。日均运量120.90万吨。大秦线日均开行重车84.2列，其中：日均开行2万吨列车58.7列。2018年1-8月，大秦线累计完成货物运输量30166万吨，同比增长5.92%。

由于大秦线下庄至茶坞间摩天岭500米隧道病害整治，从7月29日起至8月8日每天封锁一小时（7:30-8:30），部分路段限速55公里/每小时，导致每日影响运量10-20万。不过，对于大秦线而言，日均120万吨的运量依旧是饱满作业。

按照大秦线每年的秋季集中检修计划，预计9月底、10月初还要安排一次较长时间的检修，预计9月份，大秦线仍然作业繁忙，预计货运量有望超过4.5亿吨，再创新高。

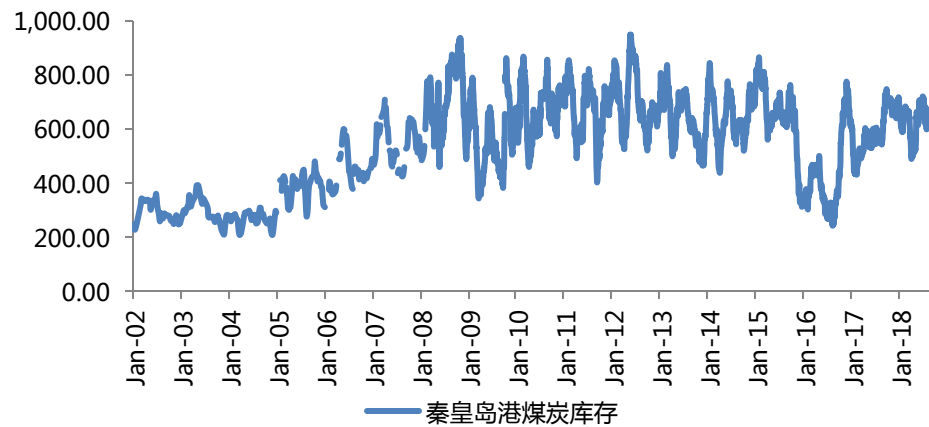


图表4：大秦线运量



资料来源：联讯证券，wind

图表5：秦皇岛港煤炭库存



资料来源：联讯证券，wind

铁路的产品供给不断完善，其低成本、大运量、体系化等优势将继续发挥，伴随铁路改革的推进，铁路的发展空间将更加巨大，经济效益将更加显著。继续重点关注大秦铁路、广深铁路和铁龙物流。



分析师简介

王晓艳，2018年8月加入联讯证券，现任研究院交运行业首席分析师，证书编号：S0300518080001。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com