

中国网约车从狂奔扩张走向规范发展

核心观点 (09.03-09.09):

1. 上周行业热点

2018年9月5日,经交通运输新业态协同监管部际联席会议决定并统一部署,针对网约车、顺风车平台公司的安全专项检查工作正式启动。

2. 最新观点

网约车基于移动互联网技术,有效整合了供需信息,较好地满足了乘客高品质、多样化出行需求,改善了乘客体验,有助于促进灵活就业,是未来发展的趋势。

网约车在经历补贴大战、合并重组、合法化、安全事件、强化监管等过程后,将逐步规范发展。

顺风车、专车、快车都是基于网络预约的出行服务产品,但核心区别在于顺风车应属于非营运性、非盈利性,而专车、快车属于营运性的出租车。

网约车顺风车专项检查整改的影响分析:

- (一) 加快调查网约车市场是否存在垄断的可能性增大。
- (二) 预计网约车顺风车法规体系将进一步细化完善。
- (三) 网约车服务短期内供给规模能力预计有所下降。
- (四) 网约车服务后续将逐步走向规范发展的道路。

3. 核心组合表现

上周,上证综指下跌0.84%,沪深300下跌1.71%。受市场低迷影响,交通运输板块下跌2.13%,核心组合下跌3.68%。

证券代码	证券简称	加入组合时间	累计涨幅
601006.SH	大秦铁路	2018/8/20	-6.48%
001965.SZ	招商公路	2018/8/20	0.37%
000089.SZ	深圳机场	2018/8/20	-6.41%
600233.SH	圆通速递	2018/8/20	-4.29%

交通运输行业

推荐

分析师

刘兰程

☎: 8610-83571383

✉: liulancheng@chinastock.com.cn

职业资格证书编号: S0130517100001

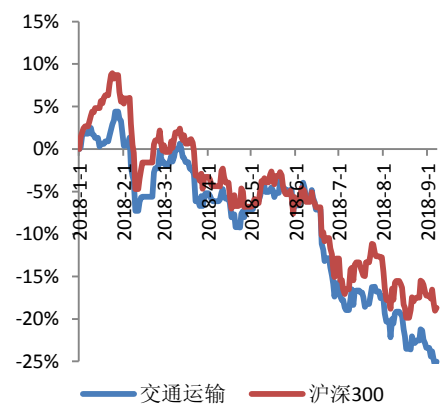
联系人

王靖添

☎: 8610-66568837

✉: wangjingtian_yj@chinastock.com.cn

相对沪深300表现图 2018-09-07



相关研究

2018年5月25日《生态环保大会高规格召开,绿色交通发展势在必行》

2018年6月15日《绿色交通专题一:攻坚交通结构性减排,铁路货运板块迎来利好机遇》

2018年7月11日,《绿色交通专题二:聚焦货运行业污染防治,绿色物流板块投资机遇凸显》

2018年8月27日,《收费公路政策支持中国实现全球第一大规模高速公路网》

002352.SZ 顺丰控股 2018/8/20 -3.72%

4. 风险提示

交通运输需求下滑风险，政策执行不达预期的风险。

目 录

最新研究观点	2
一、上周热点动态跟踪	2
二、最新观点	2
三、重点推荐组合	5
四、国内外行业及公司估值情况	6
五、风险提示	9
附录	9
行业跟踪-行业行情	9
行业跟踪-子行业行情	10
行业跟踪-个股行情	11
行业动态	11

最新研究观点

一、上周热点动态跟踪

表 1 热点事件及分析

重点政策和事件	我们的理解
2018年9月5日，经交通运输新业态协同监管部际联席会议决定并统一部署，针对网约车、顺风车平台公司的安全专项检查工作正式启动。交通运输部、中央政法委、中央网信办、国家发展和改革委员会、工业和信息化部、公安部、司法部、应急管理部、人民银行、国家市场监督管理总局和北京市、天津市交通运输、网信、通信管理、公安等有关部门人员及相关专家组成的检查组今天已进驻滴滴公司。	1. 网约车基于移动互联网技术，有效整合了供需信息，较好地满足了乘客高品质、多样化出行需求，改善了乘客体验，有助于促进灵活就业。总体而言，互联网+交通运输服务是未来发展的趋势。 2. 网约车在经历补贴大战、合并重组、合法化、安全事件、强化监管等过程后，将逐步规范发展。 3. 网约车和正在兴起的网约物流车值得继续关注。

资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

二、最新观点

事件回顾：

2018年8月24日，温州乐清发生滴滴顺风车司机强奸杀人案件，现嫌疑人已被警方控制。随后，浙江省道路运输管理局要求滴滴平台立即整改，整改期间暂停其在浙江区域的顺风车业务。

8月26日，滴滴就乐清顺风车乘客遇害一事发表声明，决定自8月27日零时起，在全国范围内下线顺风车业务，内部重新评估业务模式及产品逻辑，并免去黄浩莉的顺风车事业部总经理职务，免去黄金红的客服副总裁职务。

8月26日下午，交通运输部联合公安部以及北京市、天津市交通运输、公安部门，对滴滴公司开展联合约谈。

8月28日，滴滴高管联名发表致歉信。

9月1日，交通运输部官方微信：致歉信中关于安全保障的举措主要集中于产品的升级、系统功能的优化以及乘客出现人身安全问题时的警企联动，对如何“合法合规经营，加强源头安全”等关键性问题却只字未提。认为此次致歉信是浅层次的，反映出滴滴公司尚未真正吸取血案的教训，尚未正视产生安全问题的根源，尚未真正解决“承诺多、整改少”的惯性思维，仍难解其追逐商业利益和急于上市脱壳的“心魔”。

9月5日，经交通运输新业态协同监管部际联席会议决定并统一部署，针对网约车、顺风车平台公司的安全专项检查工作正式启动。

评论分析：

一、网约车顺风车相关概念界定

顺风车也称为拼车，我国交通运输部等7部委发布的《网络预约出租汽车经营服务管理暂

行办法》中表述为私人小客车合乘，是指合乘服务提供者通过合乘信息服务平台预先发布出行信息，出行线路相同的合乘者选择乘坐，合乘者仅分摊部分出行成本或者免费互助的共享出行方式。**其属性为非经营性、非盈利性。**早在 2012 年有公益人士从“缓解交通拥堵、减少尾气排放、提高车辆共享利用”的角度出发，推行顺风车，但效果相对有限。随着互联网技术快速发展，2015 年以滴滴出行为代表互联网公司利用信息技术推动了网约顺风车的发展。目前市场中提供相关运输服务的常见的信息平台 APP 应用包括滴滴出行顺风车、高德地图顺风车和嘀嗒拼车等。

与之对应的专车、快车，实际是网络预约出租汽车（简称网约车）。网约车经营服务是指以互联网技术为依托构建服务平台，整合供需信息，使用符合条件的车辆和驾驶员，提供非巡游的预约出租汽车服务的经营活动。**其属性为经营性。**目前市场中提供相关运输服务的常见的信息平台 APP 应用包括滴滴专车、滴滴快车、首汽约车、神州专车、曹操专车等。

综上，滴滴顺风车、专车、快车都是基于网络预约的出行服务产品，但核心区别在于滴滴顺风车应属于非营运性、非盈利性，而滴滴专车、快车属于营运性的出租车。

二、中国网约车顺风车发展简要历程

自 2010 年易到用车在北京成立，2012 年快的打车和滴滴打车先后上线，网约车在中国正式起步。到 2013 年中国网约车 APP 达 40 多种，网约车市场进入补贴大战和激烈竞争阶段，随后滴滴出行先后合并收购快的和优步。2016 年交通运输部等部委出台《网络预约出租汽车经营服务管理暂行办法》，网约车在中国正式合法化。

三、网约车顺风车专项检查整改的影响分析

（一）加快调查网约车市场是否存在垄断的可能性增大

根据《中国互联网发展报告 2018》数据显示，2017 年至 2018 年期间，滴滴出行份额占比为 63%。按照国家反垄断法规定“一个经营者在相关市场的市场份额达到二分之一的，可以推定经营者具有市场支配地位”。虽然具有市场支配地位并不意味着一定垄断，但从实际发展情况来看，出现了动态加价、出租车和快车派单差异、客服响应缓慢等现象以及顺风车安全事件，某种程度上已经影响了乘客的消费利益和社会公共利益。

（二）预计网约车顺风车法规体系将进一步细化完善

2016 年 7 月，《国务院办公厅关于深化改革推进出租汽车行业健康发展的指导意见》（国办发〔2016〕58 号）（以下简称《指导意见》）和《网络预约出租汽车经营服务管理暂行办法》（交通运输部 工业和信息化部 公安部 商务部 工商总局 质检总局 国家网信办令 2016 年第 60 号）两个文件颁布实施。

其中，《网络预约出租汽车经营服务管理暂行办法》针对网约出租车边界、网约出租车平台公司、网约出租车车辆和驾驶员、网约出租车经营行为、监督管理、法律责任进行了相关规定。即运营网络预约出租车（滴滴专车、快车）按照规定都应该取得《网络预约出租汽车经营许可证》、《网络预约出租汽车运输证》、《网络预约出租汽车驾驶员证》等。**而针对顺风车方面，该办法有一项条款“第三十八条私人小客车合乘，也称为拼车、顺风车，按城市人民政府有关规定执行”。**

据交通运输部公开发布数据显示,截至目前2018年8月,在省级层面,29个省(自治区、直辖市)发布了指导意见;在城市层面,有214个城市已经发布实施细则,53个城市已完成公开征求意见工作。在直辖市、省会城市、计划单列市等36个重点城市中,34个已正式发布实施细则。已有80多家网约车平台公司获得经营许可,各地累计发放网约车驾驶员证34万多本、车辆运输证20万多本。其中,北京、上海、杭州、温州等地顺风车(私人小客车合乘)的管理细则,基本定位为非盈利性运输服务,且对每车每日服务次数进行了限制,范围是2-4次。相比网约车管理细则,顺风车对车主、车辆的准入审核要宽松很多。

我们可以发现:目前网约出租车法规相对而言是比较完善的,对平台、车辆、司机都有明确的准入要求。相比而言,顺风车法规制度仍有进一步完善的空间。

(三) 网约车服务短期内供给规模能力预计有所下降

为了确保一定市场规模和营业收入,网约车平台必须保证能够有足够运输服务供给,这就需要平台的车辆要保持一定数量规模,以保证乘客能够通过平台快速约到车。因此,网约车平台公司有对网约车的车辆车主的降低审核标准的驱动力,出现了部分提供服务的车辆和人员没有取得合法资质,线上注册车辆、人员和实际提供服务的车辆、人员不一致的现象。

9月5日起交通运输部启动了网约车监管和专项检查,网约车平台公司预计将按照法律法规陆续清退不合规的车辆和司机,平台的运输服务供给能力和客户活跃度预期会有所下降。因此,短期内会出现网约车服务供给规模能力下降的现象。

(四) 网约车服务后续将逐步走向规范发展的道路

目前建立的交通运输新业态协同监管部际联席会议制度为推进网约车行业安全健康发展奠定了政府治理的良好基础。针对网约车平台公司有对车辆、司机不具有合法资质等问题。预计交通运输行业主管部门将进一步加大运营监管力度,以及建立网约车信用体系等多种手段,确保合规合法运营,多层次推进网约车监管和治理。

在监管强化和舆论压力下,网约车平台公司将会强化运营安全管理,将进一步严格执行车辆和司机的准入标准,包括安全信息、诚信信息等内容,并将涉及安全运输服务的数据纳入监管平台,并建立能够及时响应的客服及应急服务系统。

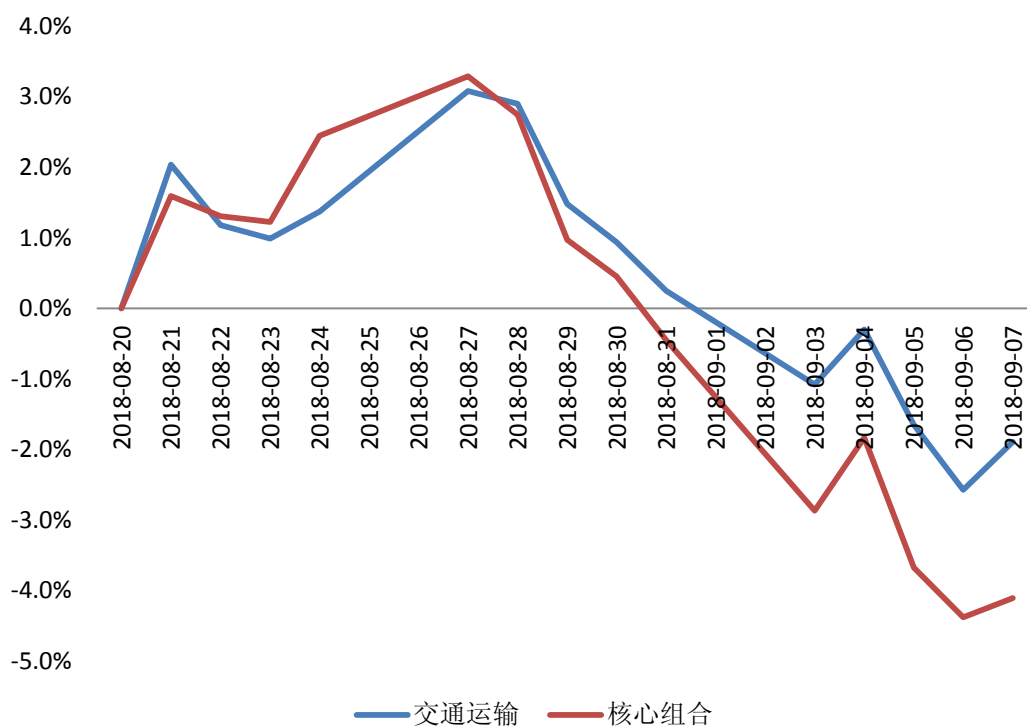
三、重点推荐组合

上周，上证综指下跌 0.84%，沪深 300 下跌 1.71%。受市场低迷影响，交通运输板块下跌 2.13%，核心组合下跌 3.68%。

表 2 投资组合建议 (截止 2018 年 9 月 7 日)

证券代码	证券简称	加入组合时间	累计涨幅
601006.SH	大秦铁路	2018/8/20	-6.48%
001965.SZ	招商公路	2018/8/20	0.37%
000089.SZ	深圳机场	2018/8/20	-6.41%
600233.SH	圆通速递	2018/8/20	-4.29%
002352.SZ	顺丰控股	2018/8/20	-3.72%

图 1 核心组合推荐以来表现情况



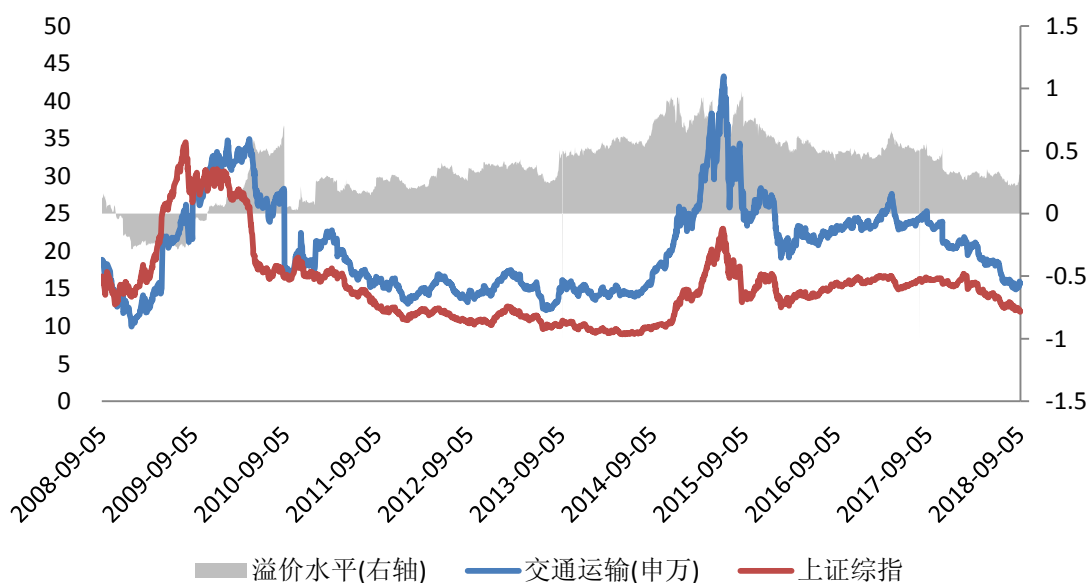
数据来源：Wind，中国银河证券研究院整理

四、国内外行业及公司估值情况

1.国内交通运输行业估值及溢价分析

截止 2018 年 9 月 7 日，交通运输行业市盈率为 15.69 倍（TTM 整体法，剔除负值），上证综指为 11.96 倍。交通运输行业相对于上证综指的溢价水平为 131.2%。目前交通运输行业估值处于 2017 年以来的较低水平。

图 2 国内外交通运输行业估值及对比较及溢价情况

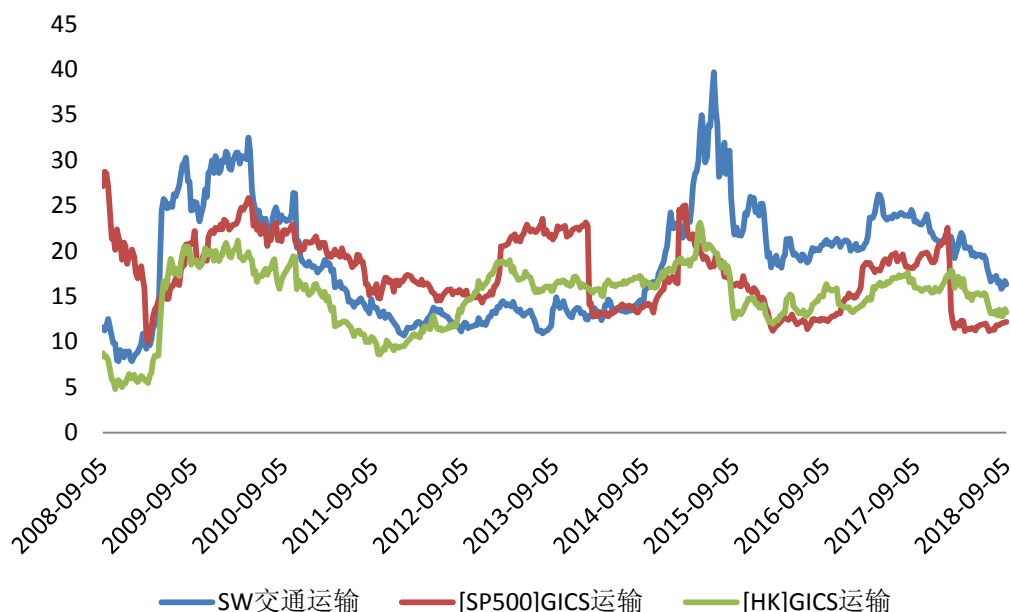


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2.与国外（境外）估值比较

我们选择[SP500]GICS 运输指数、[HK]GICS 运输指数与交通运输指数进行对比，截止 2018 年 9 月 7 日，分别为 12.2 倍、13.3 倍、16.3 倍。自 2016 年以来，A 股交通运输行业估值水平逐步下降，港股估值水平比较平稳，美股估值水平整体相对较低。

图 3 国内外交通运输行业估值对比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 国内外重点公司分析比较

我们选择了美股中市值大于 100 亿美元、港股中市值大于 300 亿港元、A 股中 350 亿元的交通运输上市公司进行对比分析。总体而言, 美股中具有较高市值的交通运输上市公司主要聚焦在铁路、航空和物流板块。市盈率处于 8 倍-30 倍的区间。

表 3 美股交通运输行业重点跟踪公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿美元; 截止 2018.9.7)

序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速 (%)		净利润同比增速 (%)		市值 (亿美元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股收益 (EPS)
				2018H1	2017Y	2018H1	2017Y				
1	UNP.N	联合太平洋	铁路	7.37	6.51	25.85	153.06	1,146.96	10.16	4.61	15.27
2	UPS.N	联合包裹服务	航空货运与物流	9.96	8.15	10.98	43.11	1,058.14	20.39	105.81	6.03
3	CN.LN	加拿大国家铁路	铁路	-	8.34	-	50.66	639.97	15.44	4.83	7.19
4	FDX.N	联邦快递	航空货运与物流	-	8.51	-	52.55	654.10	14.33	3.37	17.17
5	CSX.O	CSX 运输	铁路	3.03	3.06	80.28	219.19	632.34	10.25	4.30	7.18
6	NSC.N	诺福克南方	铁路	7.73	6.71	35.70	223.98	495.93	8.65	3.03	20.47
7	DAL.N	达美航空	航空公司	9.55	4.05	-10.02	-18.20	393.09	11.55	2.83	4.92
8	LUV.N	西南航空	航空公司	0.95	3.65	10.44	55.44	354.70	9.85	3.40	6.28
9	CP.N	加拿大太平洋铁路	铁路	7.37	6.51	25.85	153.06	1,146.96	10.16	4.61	15.27
10	AAL.O	美国航空	航空公司	4.74	5.04	-37.46	-28.29	176.97	12.06	4.51	3.19
11	ZTO.N	中通快递	航空货运	38.60	33.42	67.80	53.84	139.25	23.11	4.24	5.07

序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速		净利润同比增速		市值 (亿美元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股 收益 (EPS)
				(%)	(%)	(%)	(%)				
				2018H1	2017Y	2018H1	2017Y				
			与物流								
12	JBHT.O	JB 亨特运输服务	陆运	21.79	9.67	34.51	58.82	134.47	17.80	7.31	6.91
13	CHRW.O	罗宾逊全球物流	航空货运	15.10	13.12	29.30	-1.65	133.61	23.31	9.37	4.14
			与物流								
14	EXPD.O	康捷国际物流	航空货运	18.47	13.49	36.70	13.59	130.42	23.14	6.55	3.23
			与物流								
15	XPO.N	XPO LOGISTICS INC	航空货运	17.20	5.21	202.73	393.04	134.69	29.95	3.74	3.55
			与物流								
16	ODFL.O	OLD DOMINION FREIGHT LINE	陆运	22.87	12.25	66.11	56.80	135.44	23.66	5.95	6.98
17	KSU.N	堪萨斯南方铁路	铁路	4.35	10.65	4.16	101.21	120.62	12.39	2.65	9.53

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

港股方面, 重点交通运输上市公司的市盈率处于 6 倍至 15 倍的区间, 涉及铁路、航空机场、港口等板块。A 股方面, 重点交通运输上市公司的市盈率处于 8 倍至 33 倍之间, 其中物流板块估值高于其他交通运输子版块估值。

表 4 港股交通运输行业重点跟踪公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿港元; 截止 2018.9.7)

序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速		净利润同比增速		市值 (亿港元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股 收益 (EPS)
				(%)	(%)	(%)	(%)				
				2018H1	2017Y	2018H1	2017Y				
1	0066.HK	港铁公司	铁路	-12.62	24.08	-5.31	64.12	2,432.50	14.80	1.46	2.69
2	0753.HK	中国国航	航空公司	19.22	7.53	4.05	6.39	1,041.43	-	1.01	-
3	0670.HK	中国东方航空股份	航空公司	12.55	3.61	-47.50	41.00	720.49	14.19	1.09	0.30
4	0144.HK	招商局港口	海港与服务	37.11	8.98	73.06	9.72	507.34	6.09	0.69	2.50
5	1055.HK	中国南方航空股份	航空公司	12.22	11.10	-24.42	18.18	500.37	7.98	0.84	0.52
6	0177.HK	江苏宁沪高速公路	公路与铁路	8.88	4.00	30.98	7.23	486.65	9.82	1.73	0.83
7	0694.HK	北京首都机场股份	机场服务	116.73	6.59	17.60	46.01	366.83	10.96	1.43	0.65

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 5 A 股交通运输行业重点跟踪公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿人民币元; 截止 2018.9.7)

序号	证券代码	证券简称	子行业	收入同比增速		净利润同比增速		市值 (亿元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股 收益 (EPS)
				(%)	(%)	(%)	(%)				

				2018H1	2017Y	2018H1	2017Y				
1	002352.SZ	顺丰控股	物流 II	32.16	23.68	18.09	14.21	1,726.85	33.72	5.10	1.16
2	601006.SH	大秦铁路	铁路运输 II	36.10	24.68	8.35	85.07	1,223.54	8.79	1.22	0.94
3	600018.SH	上港集团	港口 II	4.73	19.34	-0.87	58.83	1,225.89	10.61	1.78	0.50
4	600009.SH	上海机场	机场 II	15.57	15.98	18.28	30.06	1,022.64	25.51	3.93	2.08
5	601111.SH	中国国航	航空运输 II	11.96	7.71	-0.25	11.26	1,109.70	15.03	1.24	0.51
6	600115.SH	东方航空	航空运输 II	13.33	3.21	-45.84	37.36	802.95	18.73	1.44	0.30
7	600029.SH	南方航空	航空运输 II	11.98	11.05	-24.84	16.03	649.68	12.30	1.26	0.52
8	002120.SZ	韵达股份	物流 II	36.95	35.86	31.40	34.36	518.11	28.13	5.31	1.08
9	601018.SH	宁波港	港口 II	35.67	11.38	17.03	14.79	530.87	18.54	1.44	0.22
10	001965.SZ	招商公路	高速公路 II	11.11	5.69	8.77	12.61	506.00	13.82	1.18	0.59
11	600377.SH	宁沪高速	高速公路 II	10.13	2.76	30.02	7.21	460.45	11.03	2.03	0.83
12	600221.SH	海航控股	航空运输 II	15.48	47.26	-56.03	13.83	336.12	12.34	0.59	0.16
13	600233.SH	圆通速递	物流 II	46.95	18.82	17.04	5.46	328.09	21.15	3.34	0.55

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

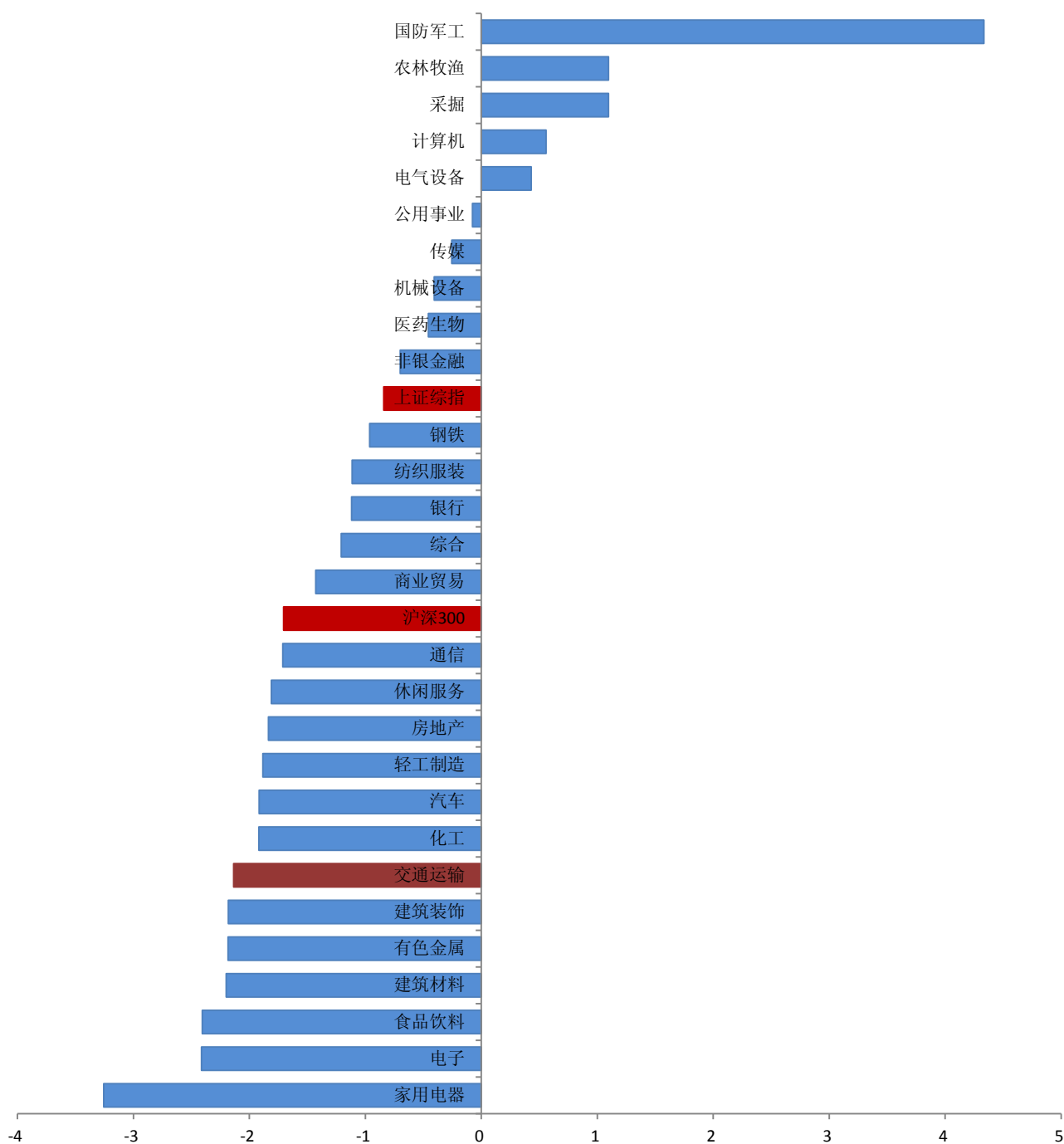
五、风险提示

交通运输需求下滑风险，政策执行不达预期的风险。

附录

行业跟踪-行业行情

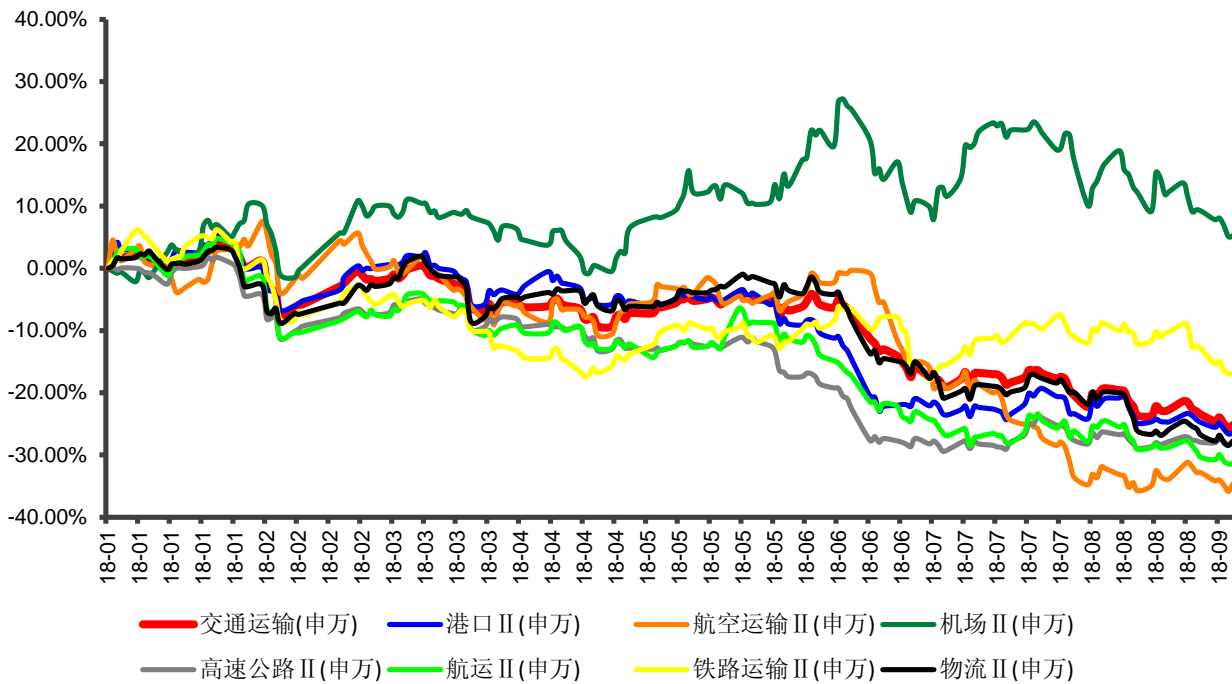
图 4 交通运输行业与其他行业行情情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

行业跟踪-子行业行情

图 5 2018 年初以来交通运输子行业走势



行业跟踪-个股行情

表 6 本周交通运输板块涨幅前十名

序号	公司	涨跌幅
1	德新交运	31.16%
2	华鹏飞	16.67%
3	天顺股份	9.69%
4	华贸物流	8.61%
5	上海雅仕	6.86%
6	欧浦智网	5.79%
7	宁沪高速	3.04%
8	营口港	3.04%
9	吉祥航空	3.02%
10	龙江交通	2.72%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 7 本周交通运输板块跌幅前十名

序号	公司	涨跌幅
1	德邦股份	-10.14%
2	保税科技	-9.30%
3	飞力达	-9.09%
4	深赤湾 A	-8.05%
5	深圳机场	-6.64%
6	传化智联	-6.52%
7	广深铁路	-6.32%
8	上港集团	-5.70%
9	中远海控	-4.65%
10	大秦铁路	-4.63%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

行业动态

1. 陕西试点高速公路货车差异化收费

日前,陕西省交通运输厅与省财政厅、省物价局联合印发了《关于开展高速公路差异化收费试点工作的通知》(简称《通知》),明确今年9月1日至2019年9月1日期间,在陕西省境内部分高速公路开展货车差异化收费试点工作,共涉及7条高速公路、44个收费站,总里程约608.96公里。

根据《通知》,陕西将实施高速公路分路段差异化收费,榆林至绥德高速公路榆林南至史家湾段货车计重收费基本费率由每吨公里0.12元下调至0.08元。汉中至陕川界高速公路梁山枢纽立交至陕川界段、安康至平利高速公路安康东至陕鄂界段等5条高速公路,货车计重收费基本费率由每吨公里0.12元下调至0.1元。

为鼓励过境西安的货车避让西安绕城高速公路,西咸北环高速公路货车计重收费基本费率由每吨公里0.12元下调至0.08元。

此外,合法装载货车持“三秦通”(ETC)卡通行陕西省境内高速公路,仍可享受5%的通行费优惠。

链接: http://www.mot.gov.cn/jiaotongyaowen/201809/t20180906_3081612.html

2.第二届国际民航组织航空货运发展论坛在郑州召开

9月6至8日,主题为“打造航空货运的未来”第二届国际民航组织航空货运发展论坛在河南郑州举行。论坛围绕实现航空货运服务的全球自由化、电子商务和技术进步对未来航空货运的影响、改善航空货运连通性和供应链等前沿话题,深入探讨了航空货运发展的新趋势、新模式、新要求。

中国民用航空局副局长王志清表示,当前,航空货运凭借快速、灵活的优势成为一个地区和国家快速融入全球产业链、价值链和创新链的重要依托。近年来,随着中国发展方式的转变、经济结构的优化和增长动力的转换,中国航空货运市场逐步呈现出物流化、快递化、国际化三大趋势。

就如何把握、抓住未来航空货运的新机遇、新趋势、新规律,王志清提出三点意见:一是开放合作,共享未来。中国民航愿在友好协商、互利共赢的基础上,继续减少市场准入限制,加大航权开放力度,与世界各国加强合作,为推动全球航空货运长远发展和可持续发展贡献力量。二是创新求变,制胜未来。顺应航空货运发展新趋势,中国民用航空局将鼓励航空货运企业与其他物流企业通过运营合作、联合重组等方式,打造具有国际竞争力的货运航空公司;鼓励市场主体整合资源,提供满足市场需要的“组合产品”,由单一运输服务转型为全价值链服务;鼓励大数据、云计算、人工智能等新技术的推广应用,支持无人机货运等新的商业模式发展。同时以各地政府大力发展航空经济为契机,打造若干国际或区域航空货运枢纽。三是共建共赢,塑造未来。中国民用航空局将加强与海关等部门的沟通协调,进一步提高通关效率和服务水平;加快民航与公路、铁路等物流标准对接,推进多式联运;积极推进实施中性电子运单工程,加快电子货运发展进程。同时,加大基础设施建设投入,优化空域结构,提高运行效率,切实增强航空货运发展的保障能力。

链接: http://www.caac.gov.cn/XWZX/MHYW/201809/t20180907_191575.html

3. 2018 年铁路暑运旅客发送量突破 6.55 亿人次再创新高

8 月 31 日，为期 62 天的 2018 年铁路暑运圆满收官。全国铁路旅客发送量突破 6.55 亿人次，同比增长 10.5%，再创铁路暑运新高，运输安全平稳有序。

多项指标创新高。暑运期间，学生、务工、探亲、旅游、商务流等多重客流叠加，铁路旅客发送量持续高位运行，全国铁路旅客发送量突破 6.55 亿人次，同比增加 6224 万人次、增长 10.5%；日均旅客发送量突破 1000 万大关，达到 1056 万人次，同比增加 100 万人次；单日旅客发送量超过 1000 万人次的天数达 50 天。其中，8 月 18 日，全国铁路旅客发送量达 1208.5 万人次，刷新了铁路暑运单日旅客发送量最高纪录；广深港高铁、贵昆高铁、成渝高铁、南广高铁、津秦高铁等 17 条高铁线路刷新了开通运营以来的单日客流最高纪录。从全路范围来看，18 个铁路局集团公司暑运期间旅客发送量全部实现同比增长。

动车组客流增长迅猛。今年暑运，全国铁路动车组客流累计发送旅客 3.93 亿人次，占铁路旅客发送量的 60%，成为拉动铁路暑运客流增长的重要“引擎”。动车组旅客发送量同比增加 6273 万人次，增幅达 19%。其中，京沪高铁日均旅客发送量 60.1 万人次，京广高铁日均旅客发送量 72.0 万人次，哈大高铁日均旅客发送量 20.9 万人次。复兴号首次服务暑运，全国铁路日开行复兴号动车组列车 513 列，通达 23 个直辖市、省会城市和自治区首府。

运力投放更精准。今年暑运，全国铁路日均开行旅客列车 7803 列，同比增长 8.4%。其中，铁路部门日均开行动车组列车 5364 列，同比增长 13.4%；增开跨铁路局集团公司中长途客车 74 列，组织 3 列长编组复兴号动车组在京沪高铁运行。铁路部门通过安排日常图、周末图和高峰图多套运行图方案，运力投放更加精准，较好满足了旅客需求。

旅途服务更便捷。铁路部门落实客运提质计划，合理安排旅客购票、候车、乘降、进出站流线，尽最大努力方便旅客出行；新增沈阳站、天津站、南京站、青岛站、乌鲁木齐站等 11 个互联网订餐供餐站或特产预订配送站；组织开行直通旅游专列 200 列，将宾馆、酒吧、书吧、餐厅超市等服务元素融入列车旅途；针对暑期高温天气，着力加强站车防暑降温和旅客食品卫生工作，杜绝了旅客中暑和食物中毒等事故的发生。中国铁路昆明局集团有限公司推出“昆铁+”手机 APP 综合服务平台，全力打造具有云南铁路特色的“吃、住、行、游、购、娱”服务平台。

迎战极端天气保证了安全畅通。今年暑运，高温酷暑天气多，暴雨、台风频发，给铁路正常运输秩序造成影响。铁路部门以高铁和旅客安全为重点，及时启动应急预案，加强运输组织，积极做好应急处置工作，最大限度地减少了“玛莉亚”“温比亚”等台风对运输安全和秩序的影响。中国铁路西安局集团有限公司积极应对宝成铁路王家沱至乐素河区间突发大型山体崩塌自然灾害，组织 1000 余名抢险人员连续奋战 16 个昼夜，完成了灾害抢险，恢复了全线通车。中国铁路成都局集团有限公司组织 600 余名抢险人员，连续奋战近半个月，对成昆铁路白果站两次泥石流水害进行抢修，恢复了全线通车。

链接：http://www.china-railway.com.cn/xwdt/jrtt/201809/t20180903_72392.html

插图目录

图 1 核心组合推荐以来表现情况	5
图 2 国内外交通运输行业估值及对比及溢价情况	6
图 3 国内外交通运输行业估值对比	6
图 4 交通运输行业与其他行业行情情况	9
图 5 2018 年初以来交通运输子行业走势	10

表格目录

表 1 热点事件及分析	2
表 2 投资组合建议	5
表 3 美股交通运输行业重点跟踪公司业绩增速与估值	7
表 4 港股交通运输行业重点跟踪公司业绩增速与估值	8
表 5 A 股交通运输行业重点跟踪公司业绩增速与估值	8
表 6 本周交通运输板块涨幅前十名	11
表 7 本周交通运输板块跌幅前十名	11

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

刘兰程，行业证券分析师。 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚薇 010-83574522 shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn