

快递进入相对稳定格局，资本投入开始显现效应

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-0.75%；同期沪深300指数-1.08%。其中，机场、公交板块实现上涨，幅度分别为+1.79%、+1.36%。

本周观点：

上周国家邮政局公布了8月快递行业数据，单月业务量增速小幅回落至25.7%。从行业集中度以及投诉率指标可以持续印证，随着行业集中度的不断提升，行业规模经济效应持续显现，市场竞争格局加速演变，市场资源和要素加快向重点快递企业集中，行业已进入几大巨头之间争夺的新局面；与此同时，社会资本加速进入快递物流领域，促进了资源整合优化，快递企业加快与上下游企业战略合作，构建起快递生态体系，企业细分市场领域，使服务产品更加专业化，这些因素都大大促进了快递服务能力的提升。整体来看，当前快递市场进入一段格局相对稳定时期，各家企业前期大量投入的车辆、转运中心、自动化设备等资源开始逐步显现效应，随着规模效应的不断扩大以及管理效率的不断提升，单件成本得到持续摊薄，单价水平也出现缓慢回落，综合成本控制能力最终体现到市场份额上。具体来看，中通、韵达为代表的小件化快递业务量继续维持较高增速，之前有所落后的申通、圆通等公司近期业务量增速水平明显回升，顺丰则继续朝着多元化生态圈模式不断推进，我们认为前期调整幅度较深的快递板块在当前低迷的市场中逐步显现出韧性，板块整体存在反弹机会。铁路方面，经过6月份提长降短调价后，铁路集装箱的短途运价更具备吸引力，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）。

➤ 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@gjsc.com.cn

相关报告

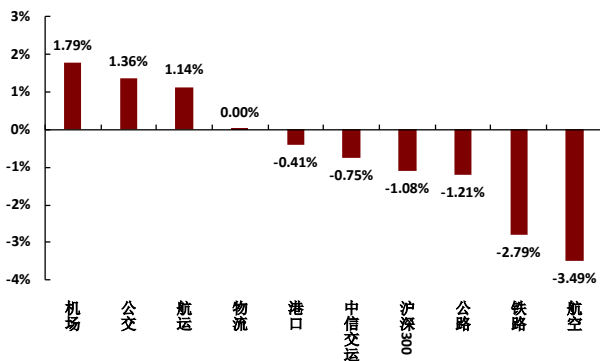
- 1、《迎接航空旺季，集运稳步回暖》
《交通运输》
- 2、《把握季节波动，拥抱行业复苏》
《交通运输》
- 3、《单月业务量增速回升，国际件业务竞争加剧》
《交通运输》

1 上周市场回顾

1.1 机场、公交板块领涨

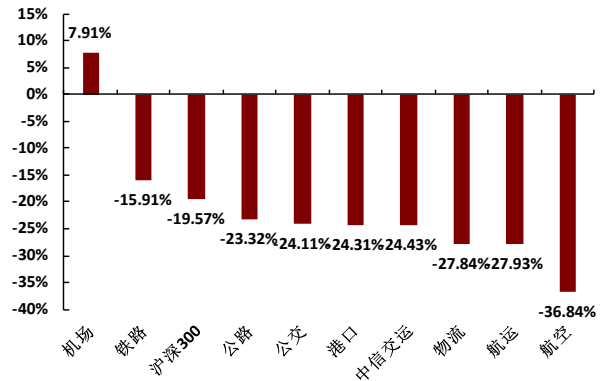
上周中信交运指数-0.75%；同期沪深300指数-1.08%。其中，机场、公交板块实现上涨，幅度分别为+1.79%、+1.36%。

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	30.45	9.61%	43.77%	-32.40%
2	富临运业	002357.SZ	6.60	6.28%	7.67%	-34.20%
3	中海发展	600026.SH	4.33	4.84%	5.61%	-28.38%
4	怡亚通	002183.SZ	6.37	4.26%	5.46%	-8.76%
5	中远海特	600428.SH	3.56	3.49%	2.89%	-36.22%
6	长航凤凰	000520.SZ	3.35	3.08%	5.68%	-16.67%
7	深圳机场	000089.SZ	7.81	2.90%	-3.94%	-9.05%
8	顺丰控股	002352.SZ	40.21	2.89%	-0.12%	-19.80%
9	招商轮船	601872.SH	3.44	2.69%	3.93%	-20.95%
10	盐田港	000088.SZ	5.58	2.39%	0.18%	-26.98%

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	天顺股份	002800.SZ	19.12	-15.14%	-6.91%	-38.47%
2	中国国航	601111.SH	7.19	-5.89%	-7.46%	-40.84%
3	东方航空	600115.SH	5.24	-5.59%	-9.34%	-35.64%
4	重庆路桥	600106.SH	3.05	-5.28%	-3.17%	-19.40%
5	吉祥航空	603885.SH	12.33	-5.01%	-2.14%	-18.23%
6	亚通股份	600692.SH	6.69	-4.56%	0.15%	-33.10%
7	湖南投资	000548.SZ	4.26	-4.05%	-2.96%	-35.28%
8	龙江交通	601188.SH	3.27	-3.82%	-1.21%	-18.77%
9	外运发展	600270.SH	18.99	-3.65%	-4.76%	13.21%
10	大秦铁路	601006.SH	7.93	-3.65%	-8.11%	-7.67%

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

普洛斯与 GIC 在中国联合设立 20 亿美元新基金

9月11日,普洛斯宣布,与新加坡主权财富基金新加坡政府投资公司(以下简称GIC)在中国联合设立新基金。该基金为总额20亿美元的收益增值型基金,将用于在中国收购有稳定收益的物流资产。普洛斯中国将担任资产管理人,并为该基金注入种子资产。

普洛斯联合创始人、首席执行官梅志明表示:“新基金将为我们巩固在中国的强大网络提供长期资本驱动力。我们高兴地看到,客户对我们的综合物流解决方案有着强烈需求,我们也期待与GIC继续加强合作伙伴关系。”

GIC房地产业务首席投资官李国绅(Lee Kok Sun)表示:“我们看好中国消费水平的增长,特别是电子商务的高增长,将持续推动中国市场对高质量物流地产的需求。新基金让我们有机会作为长期价值投资者享有中国物流领域的结构性增长所带来的资本增值。普洛斯是领先的物流资产运营者和开发者,我们期待与之合作,在中国收购有稳定收益的物流资产。”

新基金的设立延续了普洛斯的基金管理战略。普洛斯在地产和私募股权投资等领域的管理资产规模超过500亿美元,并致力于通过设立新基金进一步扩大基金管理平台,提高资本的循环利用。

京东物流“中国标准”落地泰国

9月10日,京东在东南亚地区最先进、最完整的智能仓储物流中心在泰国正式建成,其集成了仓储、分拣、运输、配送在内的一整套供应链服务体系,为中国品牌“走出去”提供一站式的物流服务,这也是京东物流搭建全球供应链基础网络(GSSC)的重要落地。

今年6月份,京东物流国际化战略全面升级,宣布以全球智能供应链基础设施(GSSC)为蓝图,搭建国内八大物流枢纽加全球三十大核心供应链节点的“830”全球通路网络,同时通过全球智能平台实现以物流为载体的供应链服务全球化,降低社会流通成本,为全球用户创造极致服务体验。

京东物流将带着过去积累的丰富的基础设施建设经验,技术、科技成果,在全球落地开花,逐步构建全球最流畅的“双48小时”通路网络,实现48小时中国通达全球,48小时各国本地交付。

2.2 航空机场板块

数据

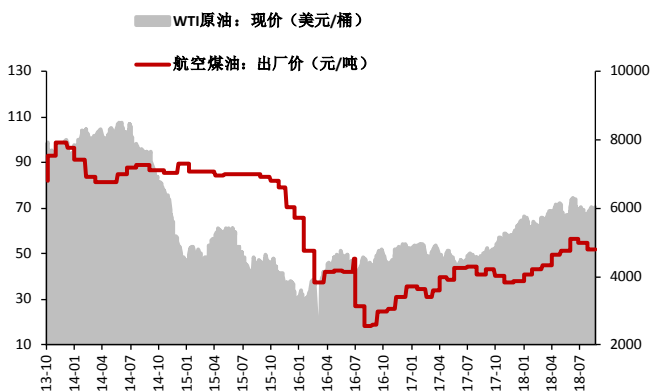
油价

上周油价**上涨**，WTI 原油期货价格报收 68.59 美元/桶，较前周+1.20%。航空煤油出厂价为 5631 元/吨。

汇率

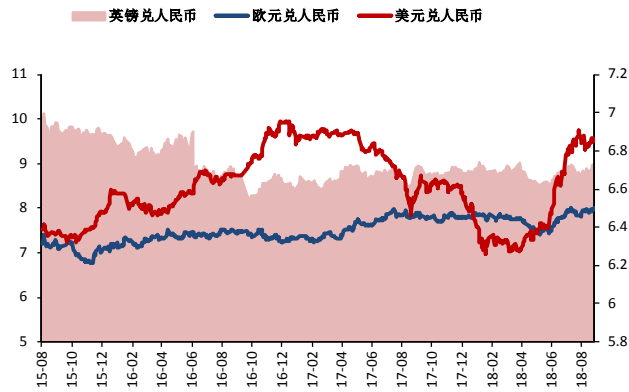
上周人民币汇率**贬值**，9 月 16 日人民币兑美元中间价汇率为 6.8521，较上周五贬值 0.21%。

图表 5：国际油价近期走势



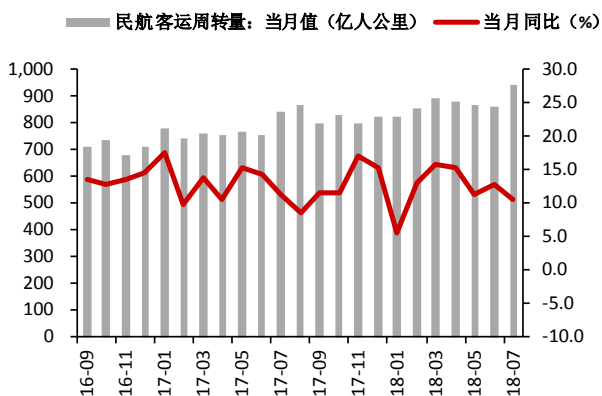
来源：Wind，国联证券研究所

图表 6：美元/欧元/英镑兑人民币汇率走势



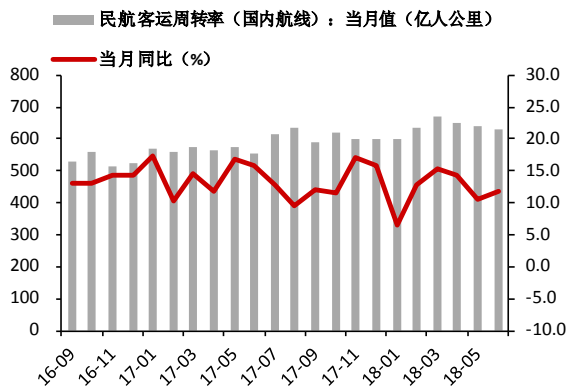
来源：Wind，国联证券研究所

图表 7：全民航空客运周转量及其当月同比



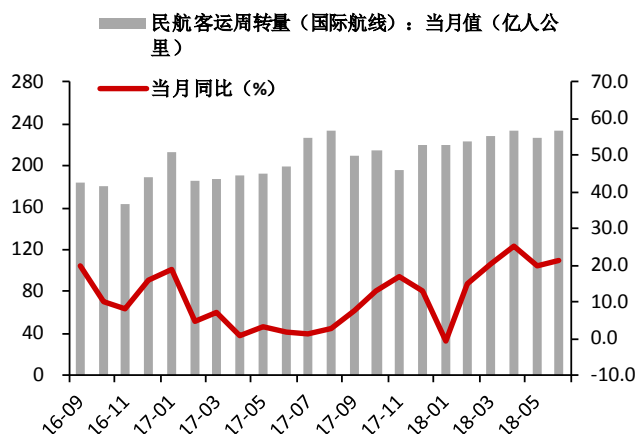
来源：Wind，国联证券研究所

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

民航局:8月通航飞行8.0万小时，同比增长14.6%

9月14日，民航局8月例行发布会在北京召开。民航局相关负责人围绕2018年8月民航安全生产运行情况、民航领域鼓励民间投资相关情况、改革开放40年民航国际合作发展取得的成果等议题进行了介绍，并回答记者提问。航空安全办公室副主任乔以滨通报了今年8月份我国民航安全运行情况。8月份，全行业实现运输飞行100.8万小时，同比增长7.5%；通用航空飞行8.0万小时，同比增长14.6%。发生一起运输航空严重不安全事件8月16日，厦航一架波音737型飞机在菲律宾马尼拉机场降落时偏出跑道，无人员伤亡，事件原因目前正在调查。发展计划司副巡视员张清介绍了8月份及1-8月民航生产运行情况。月度运输飞行超百万小时，航班效益保持较高水平。截至8月底，全行业机队规模达到5980架。其中，运输飞机为3448架，通用航空器为2532架。此外，发展计划司副巡视员张清发布了《民航领域鼓励民间投资相关情况》。

依托南京禄口机场，东部机场正式挂牌成立

为加强全省综合交通运输体系建设，促进全省民航高质量发展，省委、省政府决定决定依托南京禄口机场推动省内机场整合，组建东部机场集团有限公司。9月15日，省政府在南京召开东部机场集团挂牌暨集团筹建工作推进会。东部机场集团正式挂牌成立，标志着江苏民航发展跨入新时期、踏上新征程。东部机场集团董事长钱凯法介绍，东部机场集团将以现金方式收购徐州、常州、连云港、淮安、盐城、扬泰等6家机场公司51%以上的股权，6家机场公司成为机场集团的控股子公司。

2.3 航运港口板块

数据

远洋干散货

上周，BDI 指数报 1366 点，较前周-8.32%。

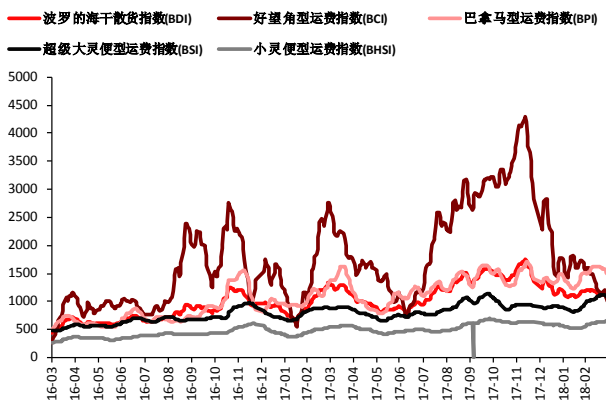
集装箱运输

上周，SCFI 综合指数报 909.74 点，较前周-126%。

油轮运输

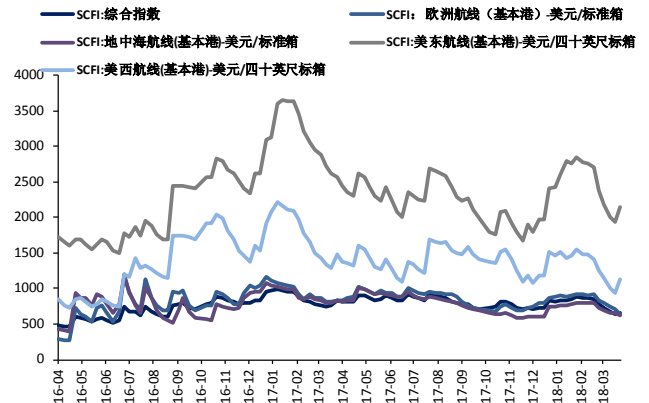
上周，BDTI 指数报 765 点，较上周-2.55%。

图表 10：远洋干散货运输指数



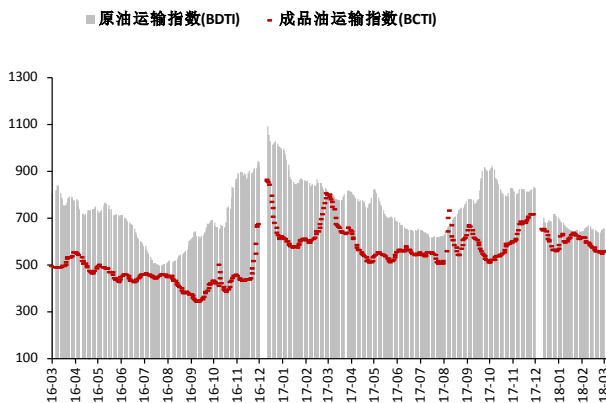
来源：Wind，国联证券研究所

图表 11：集装箱运输指数



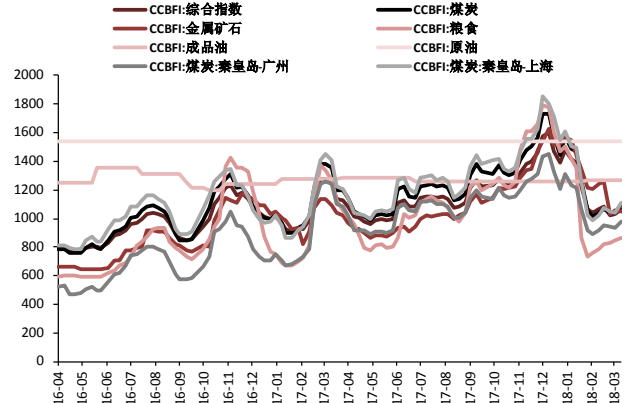
来源：Wind，国联证券研究所

图表 12：油轮运输指数



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

新闻

中远海运特运第五艘船圆满完成北极东北航道航行

北京时间9月8日凌晨1时许,随着中远海运特运天祺轮缓缓驶出北极东北航道东端终点白令海峡,标志着公司今年第五艘船舶圆满完成北极东北航道航行任务。

天祺轮装载纸浆8月中旬从芬兰出发东行取道北极驶往国内,8月24日抵达挪威北角驶入北极东北航道,9月8日驶出白令海峡,预计将于9月中旬抵达国内第一卸港青岛。

今年是中国“一带一路”倡议提出五周年,也是中远海运特运探索北极航行五周年。自2013年公司永盛轮首航北极以来,截至目前,中远海运特运已派出15艘船舶完成了19个航次的北极航行任务;其中2018年已安排6艘船舶参与北极航行,5艘已圆满完成北极东北航道航行任务。

另悉,第六艘北极航行船舶天禄轮装载一批巨型海上风塔,于8月31日晚启程踏上西行北极之旅,预计将于9月中旬抵达白令海峡,正式进入北极东北航道航行。

船舶燃料油涨势迅猛 年内涨幅达69%

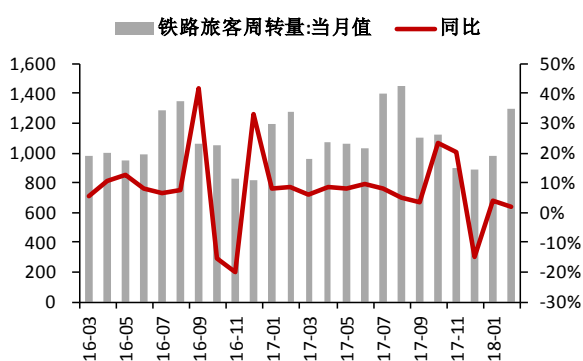
内贸船燃市场价格涨势惊人,截至9月10日国内市场价格已经超5500元/吨,高位成交甚至达到5650元/吨,较9月初涨幅达6.6%,较今年年初涨幅达69%。目前国内船燃市场价格目前达到2012年5月中旬以来的最高水平。更有业者预计破6000元大关指日可待。

2.4 铁路板块

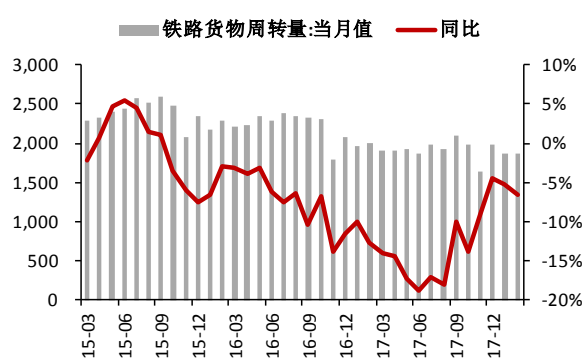
数据

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



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

来源：Wind，国联证券研究所

新闻

马士基航运首推临清至青岛段铁路内陆运输服务

近日，马士基宣布，马士基已将临清至青岛段铁路纳入公司联运体系，将为鲁西北地区客户提供临清进出口全程提单服务。

鲁西北，地处海河平原，西依太行山、北靠燕山、南滨黄河，自古以来就是人杰地灵的风水宝地。京杭大运河、南水北调运河贯穿南北，且是京广、京九、京沪等多条铁路和客运线路的交汇处，地理位置优越。

临清市位于鲁西北核心地带，与河南河北两省毗邻，京杭大运河从市区穿过，自古以来即为我国的交通重镇，铁路公路水路四通八达。

据悉，临清铁路服务将全面覆盖鲁西北地区，河南东部以及河北南部广大区域。临清至青岛段铁路班次为日班，节假日不休，全程 12 小时抵达青岛，舱位充足。

马士基表示，相较于传统的公路运输，马士基航运铁路与海运联运服务不仅具有成本低，还有便捷、专业、安全、覆盖广等优点。不仅铁路接驳将比公路拖卡节约成本近 50%，充足的箱源置于临清场站、回箱至临清场站铁路直接入青岛更是免去了客户青岛提箱的舟车劳顿之苦和后顾之忧。

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	4.33	0.44	0.17	0.43	9.84	25.47	10.07	推荐
601111.SH	中国国航	7.19	0.54	0.74	1.01	13.31	9.72	7.12	推荐
600125.SH	铁龙物流	8.33	0.25	0.30	0.37	33.32	27.77	22.51	推荐
601919.SH	中远海控	3.94	0.26	0.28	0.79	15.15	14.07	4.99	推荐
600279.SH	重庆港九	4.31	0.70	0.24	0.32	6.16	17.96	13.47	推荐
603128.SH	华贸物流	6.23	0.28	0.33	0.40	22.25	18.88	15.58	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/或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/或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