



## 交通运输

# 【联讯交运】铁路客货运量稳增长，货运增量行动见成效

2018年10月15日

投资要点

增持(维持)

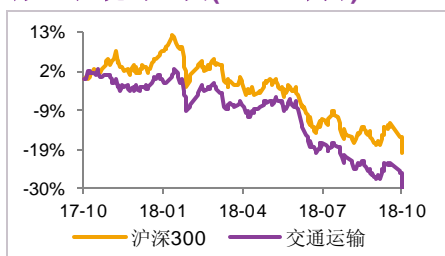
分析师：王晓艳

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

《【联讯交运】盈利增长，整体进入供需平衡、局部优化状态》2018-09-07

《【联讯交运】快递龙头快速增长，服务质量持续提升》2018-09-21

《【联讯交运】运输结构调整，铁路增长空间显著》2018-10-12

### ✧ 客运量保持双位数增长，动车组发送量占比接近 60%。

2018年9月，铁路完成旅客发送量2.75亿人次，同比增长12%。其中，动车组发送量1.67亿人次，同比增长19%，18个铁路局集团公司客运量都保持同比增长。1-9月，国家铁路旅客发送量达25.2亿人次，同比增加2.1亿人次/8.9%，动车组发送量15亿人次，同比增长16.7%，占比达到59.5%。从上座率来看，二十多条高铁客专客座率都达到80%以上。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。

### ✧ 货运发送量达到历史最好水平，效率不断提高。

9月，国家铁路货物发送量达2.72亿吨，同比增长10.5%；日均完成908万吨，达到历史最好水平，国家铁路单日货运装车、卸车、分界口交接等多项重要指标创历史新高。铁路部门深入实施货运增量行动，不断巩固扩大重载通道运量，大秦、唐呼、瓦日线实现万吨列车满图开行，陕煤、疆煤外运组织力度不断加大，1-9月，国家铁路完成煤炭运量12.4亿吨，同比增长10.9%，增速环比提升1个百分点。集装箱、商品汽车、冷链物流发送量同比分别增长32%、31%、45%。国务院办公厅正式印发《推进运输结构调整三年行动计划（2018—2020年）》，在“公转铁”系列政策的推动之下，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9月，大秦线完成货物运输量3788万吨，同比增长1.31%。日均运量126.27万吨。伴随秦港限装解除，铁路调入调出恢复正常，日均作业量再次恢复饱满作业状态。大秦线从9月底进入秋季检修计划，预计作业时间持续25天，每日影响运量20万吨左右。目前，电厂日耗煤量大幅下降，可用库存达到29.9万吨，电企补库需求普遍以长协煤为主。随着北方进入冬季，部分严寒地区从10月份开始起供暖，对取暖用煤的需求加大，倘若年底进口煤平控政策落地，将进一步使得华南地区煤炭需求重心向内贸转移。

### ✧ 铁路发展空间巨大，重点关注铁路三大公司。

在我国经济转型升级的过程当中，无论是效率还是效益都需要铁路运输的超前发展，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：

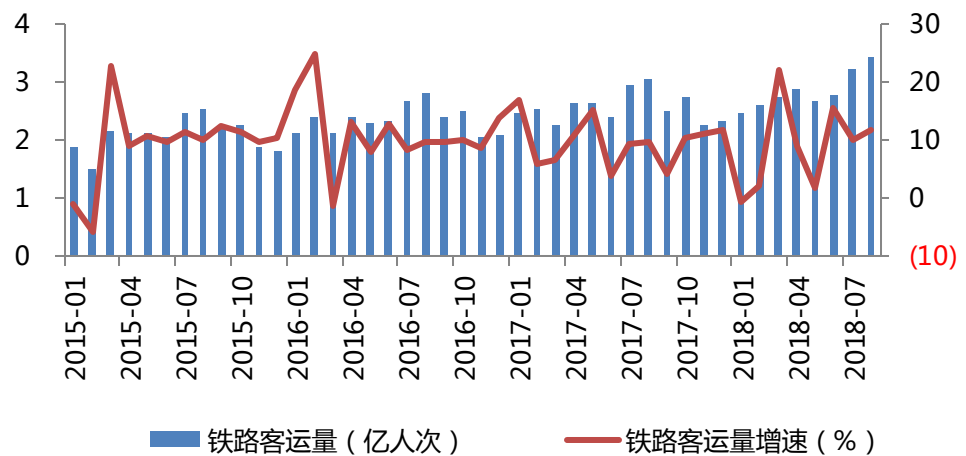
经济增长低于预期，政策落实低于预期，措施推进速度低于预期。



## 一、客运量保持双位数增长，动车组发送量占比接近 60%

2018 年 9 月，铁路完成旅客发送量 2.75 亿人次，同比增长 12%。其中，动车组发送量 1.67 亿人次，同比增长 19%，18 个铁路局集团公司客运量都保持同比增长，昆明、成都、西安局集团有限公司同比增幅超过了 20%。1-9 月，国家铁路旅客发送量达 25.2 亿人次，同比增加 2.1 亿人次/8.9%，动车组发送量 15 亿人次，同比增长 16.7%，占比达到 59.5%。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。从上座率来看，9 月份，铁路直通旅客列车平均客座率达到 82.6%，同比提高 2.5 个百分点，其中 G 字头和 D 字头列车平均客座率分别提高 2.9 个百分点和 2.3 个百分点，南广、西成、宁杭等 20 条高铁、客专线列车的客座率超过 80%。

图表1：铁路客运量及其增速



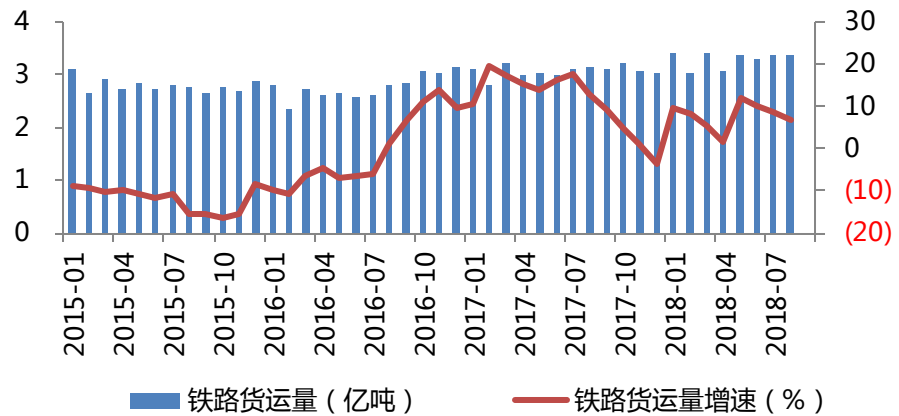
资料来源：联讯证券，wind

## 二、货运发送量达到历史最好水平，效率不断提高

9 月，国家铁路货物发送量达 2.72 亿吨，同比增长 10.5%；日均完成 908 万吨，达到历史最好水平，日均货运装车 14.8 万车，日均卸车 15.5 万车，国家铁路单日货运装车、卸车、分界口交接等多项重要指标创历史新高。1-9 月，国家铁路货物发送量达 23.6 亿吨，同比增长 8%。乌鲁木齐、呼和浩特、西安、太原、北京 4 个铁路局集团公司增幅均超过 10%。铁路部门深入实施货运增量行动，不断巩固扩大重载通道运量，大秦、唐呼、瓦日线实现了万吨列车满图开行，陕煤、疆煤外运组织力度不断加大，1-9 月，国家铁路完成煤炭运量 12.4 亿吨，同比增长 10.9%，增速环比增长 1 个百分点。集装箱、商品汽车、冷链物流发送量同比分别增长 32%、31%、45%。国务院办公厅正式印发《推进运输结构调整三年行动计划（2018—2020 年）》，在“公转铁”系列政策的推动之下，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。

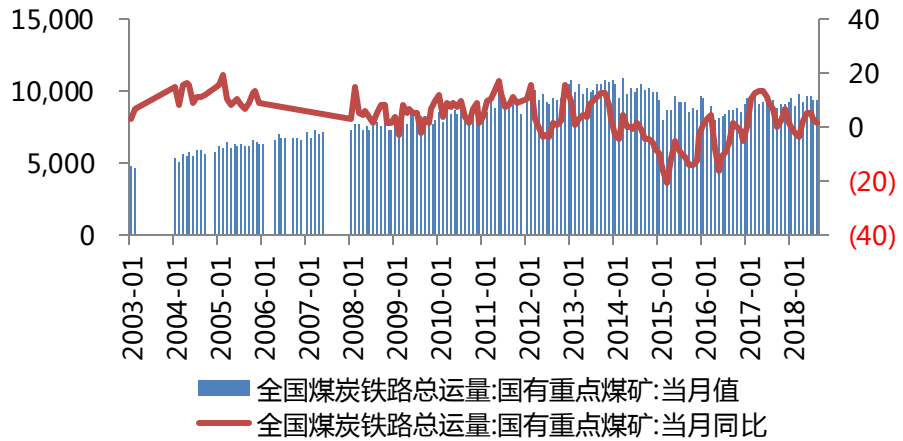


图表2： 铁路货运量及其增速



资料来源：联讯证券，wind

图表3： 我国重点煤矿煤炭运量



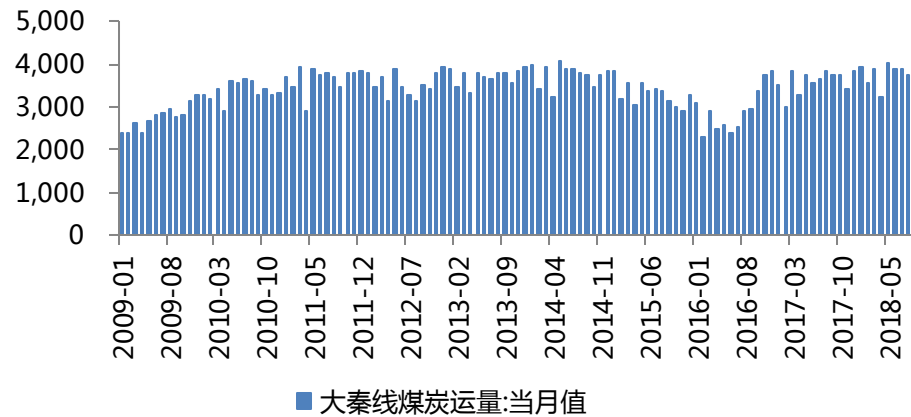
资料来源：联讯证券

### 三、大秦线作业饱满，预计全年运量有望创新高

2018年9月，大秦线完成货物运输量3788万吨，同比增长1.31%。日均运量126.27万吨。大秦线日均开行重车86.1列，其中：日均开行2万吨列车61.6列。2018年1-9月，大秦线累计完成货物运输量33954万吨，同比增长5.38%。9月，伴随秦港限装解除，铁路调入调出恢复正常，日均作业量再次恢复到126万吨的饱满作业状态。大秦线从9月底进入秋季检修计划，预计作业时间持续25天，每日影响业务量在20万吨左右。目前，电厂的日耗煤量大幅下降，可用库存达到29.9万吨，电企补库需求普遍以长协煤为主。不过随着北方进入冬季，部分严寒地区从十月份开始起供暖，对取暖用煤的需求加大，倘若年底进口煤平控政策落地，将进一步使得华南地区煤炭需求重心向内贸转移。

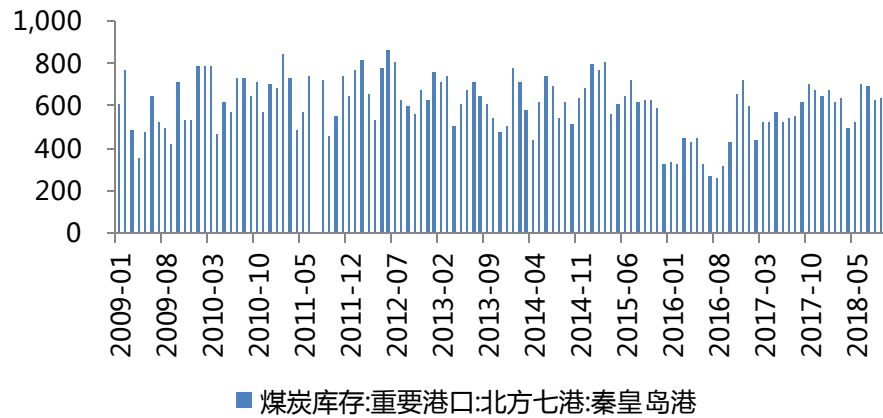


图表4：大秦线运量



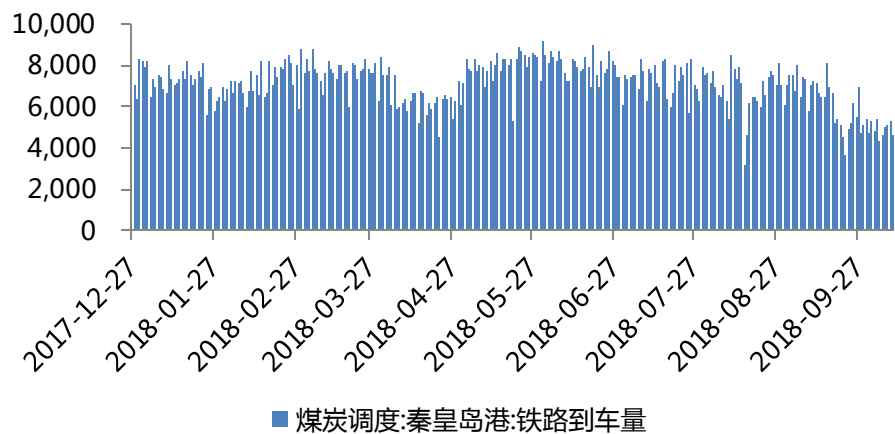
资料来源：联讯证券，wind

图表5：秦皇岛港煤炭库存



资料来源：联讯证券，wind

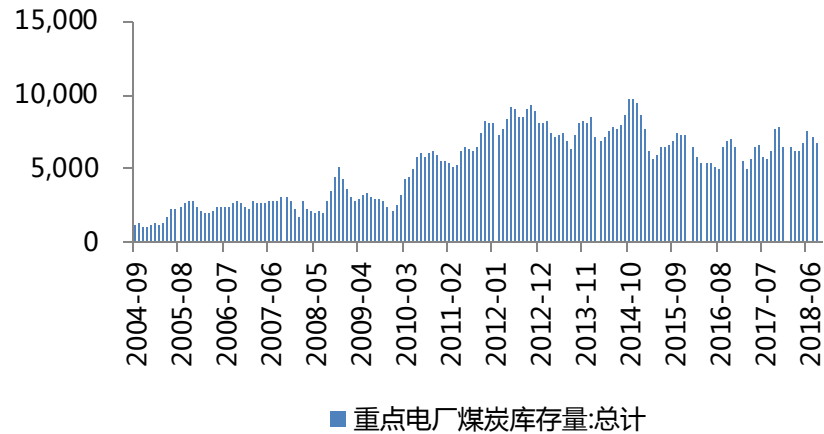
图表6：秦皇岛港铁路到车量



资料来源：联讯证券，wind



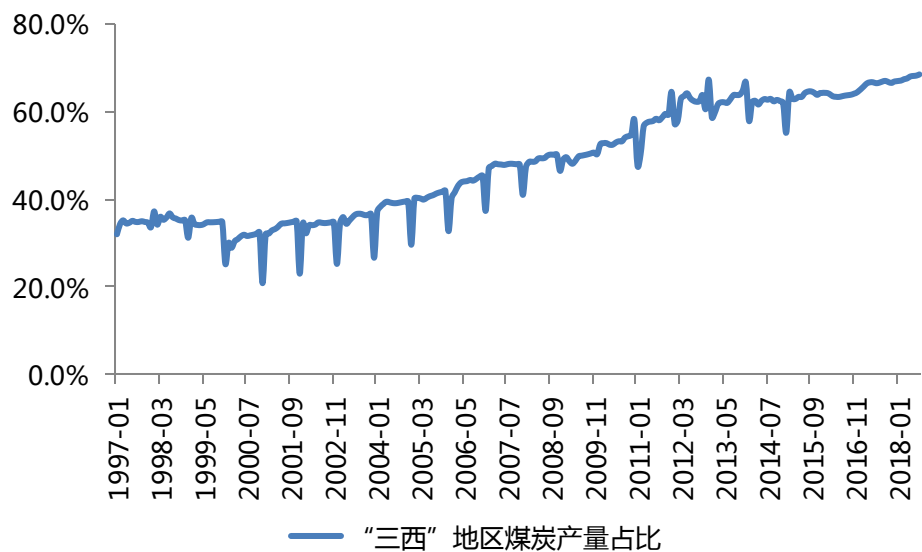
图表7：重点电厂煤炭库存



资料来源：联讯证券，wind

“去产能”政策要求优化存量资源配置、扩大优质增量供给，煤炭生产重心逐步向山西、陕西、内蒙古等资源禀赋好、竞争能力强的地区集中，2017年这三个地区的煤炭产量占全国总产量的66.82%。2018年1-8月，这一数据继续提升到68.4%。结合供给侧改革前后各地区煤炭调入、调出状态来看，全国对“三西”地区的煤炭需求将持续增加，生产集中度的提高将增加这一地区铁路运输需求。陆路运输结构的优化将把包括煤炭在内的大宗货物运输集疏需求的90%都通过铁路运输这一方式实现，作为西煤东运北通道最重要的主干线，大秦线在一定时期内都需要发挥巨大作用，实现满负荷运作。预计10月份，大秦线仍然作业繁忙，全年货运量有望超过4.5亿吨，再创新高。

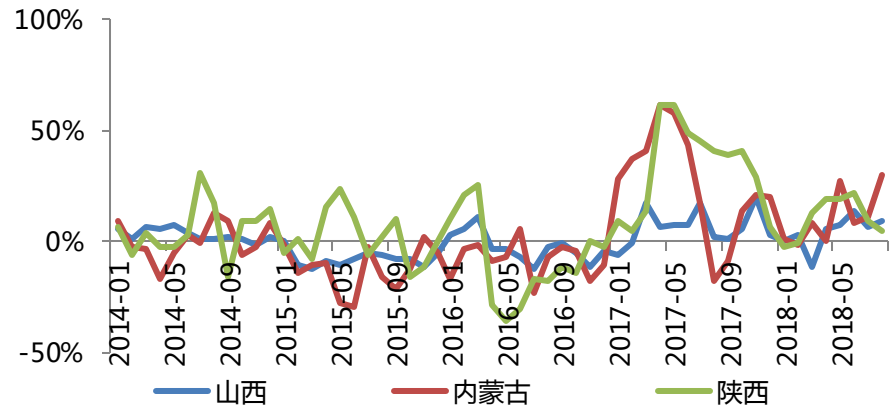
图表8：“三西”地区煤炭产量占比



资料来源：联讯证券，wind



图表9: “三西”地区铁路煤炭运量增速



资料来源: 联讯证券, wind

综上所述,在我国经济转型升级的过程当中,无论是效率还是效益都需要铁路运输的超前发展,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,政策落实低于预期,措施推进速度低于预期。



## 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](http://www.lxsec.com)