



交通运输

【联讯交运周报】供给侧改革凸显机场价值，阶段性侧重防御板块

2019年08月13日

投资要点

增持(维持)

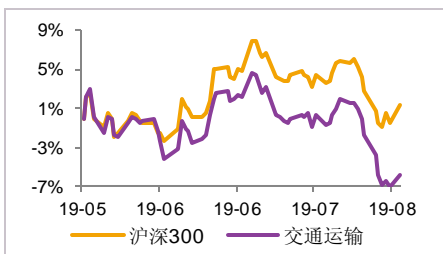
分析师：王晓艳

执业编号：S0300518080001

电话：010-66235701

邮箱：wangxiaoyan_bf@lxsec.com

最近一季度行业相对走势



资料来源：聚源

相关研究

《【联讯交运周报】供给侧改革有序推进，快递行业旺季可期》2019-07-23

《【联讯交运周报】降成本大方向不变，快递行业旺季可期》2019-07-30

《【联讯交运周报】民生物流需求旺盛，阶段性侧重防御板块》2019-08-05

系列稳外贸细化措施酝酿推出，机场继续呈现良好成长性

前7个月，我国货物贸易进出口总值17.41万亿元人民币，同比增长4.2%。其中，出口9.48万亿元，增长6.7%；进口7.93万亿元，增长1.3%；贸易顺差1.55万亿元，扩大47.4%。本周，交通运输板块整体下跌2.91%，高于市场平均跌幅，不过机场行业继续呈现出较好的防御性和成长性，一枝独秀。

“控总量”政策升级，行业供给侧改革凸显枢纽机场节点价值

本周布油小幅下跌9.03%，报收58.42美元/桶，人民币兑美元小幅下跌2.83%。7月全国民航航班量同比增长8.2%，民航局发《关于做好当前控总量调结构工作的通知》，史上最严“控总量”政策升级，19家机场将要调减航班。预计全年民航运输需求增速仍然可以达到10%左右，行业整体继续呈现供需整体平衡略微偏紧的态势。2019年航空主业盈利能力值得期待，关注三大航投资机会。行业供给侧改革凸显枢纽机场节点价值，继续关注机场板块，重点推荐上海机场和白云机场。

旅客出行需求旺盛，铁路改革持续推进

前7个月，国家铁路旅客发送量完成20.82亿人次，同比增长9.1%；货物发送量完成19.27亿吨，同比增长6.1%。铁路改革持续推进，资产证券化进程加快，继续重点关注三大铁路公司，重点推荐大秦铁路、铁龙物流。

行业增速向好，头部企业更加值得期待

2019年7月中国快递发展指数为207.1，同比提高21.8%，业务量、收增量均创年内新高。预计2019年，快递行业在电商增速放缓和商业模式创新等因素的作用之下，保持25%的相对快速增长。重点推荐顺丰控股、韵达股份。

投资建议

需求增长和供给侧改革带来的供需逐步平衡将不断提升行业的盈利能力，行业内持续推进的整合重组、改革发展、优化完善将逐步推动行业向上发展。市场需求不足导致的经济下行态势比较明显，建议防御为主，但是行业仍然会阶段性主题出现，适度参与改革发展、供需格局调整和优化以及行业旺季带来的阶段性投资机会。

风险提示

经济增速低于预期；政策推进速度低于预期；油价、汇率变化异于预期等。



目 录

一、交通运输行业市场表现	4
(一) 板块表现	4
(二) 重要个股表现	5
二、热点事件聚焦	7
(一) 7 月铁路客货运输各项重要指标持续向好	7
(二) 系列稳外贸细化措施酝酿推出	8
三、重要数据追踪	8
(一) 原油、汇率走势	8
(二) 运价指数走势	9
(三) 行业运行态势	12

图表目录

图表 1: 板块历史估值水平	4
图表 2: 市盈率(整体法)	4
图表 3: 成分区间涨跌幅	5
图表 4: 重要个股表现-机场	5
图表 5: 重要个股表现-航空	5
图表 6: 重要个股表现-铁路	6
图表 7: 重要个股表现-物流	6
图表 8: 重要个股表现-航运	6
图表 9: 重要个股表现-港口	7
图表 10: 重要个股表现-公路	7
图表 11: 人民币汇率-兑美元	8
图表 12: 原油价格走势	9
图表 13: 航油价格走势	9
图表 14: 中国公路物流运价指数	9
图表 15: 民航分航线票价指数	10
图表 16: BDI 干散货运输指数走势	10
图表 17: 中国沿海干散货运输指数走势	10
图表 18: 海岬型船铁矿石运费走势	10
图表 19: 中国出口集装箱运价指数走势	11
图表 20: 中国出口集装箱运价指数走势	11
图表 21: BDI 原油/成品油运输指数走势	11
图表 22: 物流景气指数	12
图表 23: 中国仓储指数	12
图表 24: 规模以上快递业务量及其增速	12



图表 25: 规模以上快递业务收入及其增速	13
图表 26: 民航分航线总周转量	13
图表 27: 民航分航线旅客运输量	13
图表 28: 民航正班客座率量	14
图表 29: 中国主要机场旅客吞吐量增速	14
图表 30: 中国主要机场飞机起降架次增速	14
图表 31: 中国主要机场货邮吞吐量增速	15
图表 32: 全球集装箱船运力变化趋势	15
图表 33: 沿海主要港口吞吐量	15
图表 34: 沿海主要港口集装箱吞吐量	16
图表 35: 铁路货运量增速	16
图表 36: 铁路客运量增速	16



一、交通运输行业市场表现

前 7 个月，我国货物贸易进出口总值 17.41 万亿元人民币，同比增长 4.2%。其中，出口 9.48 万亿元，增长 6.7%；进口 7.93 万亿元，增长 1.3%；贸易顺差 1.55 万亿元，扩大 47.4%。本周，交通运输板块整体下跌 2.91%，高于市场平均跌幅，不过机场行业继续呈现出较好的防御性，一枝独秀。

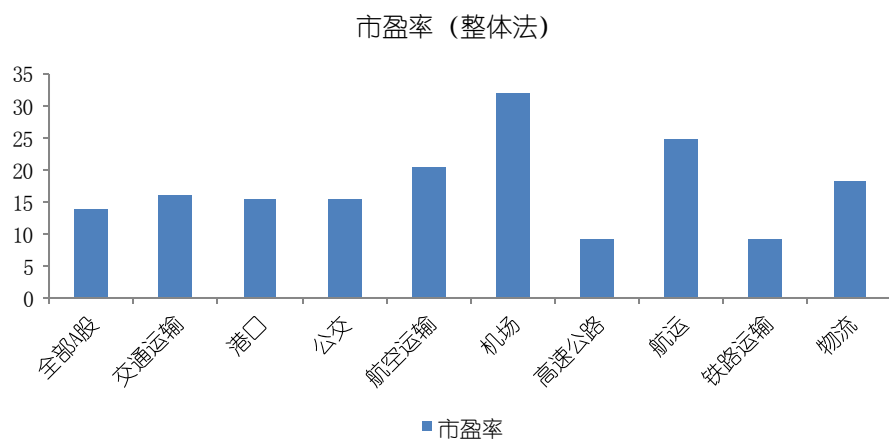
（一）板块表现

图表1： 板块历史估值水平



资料来源：联讯证券，WIND

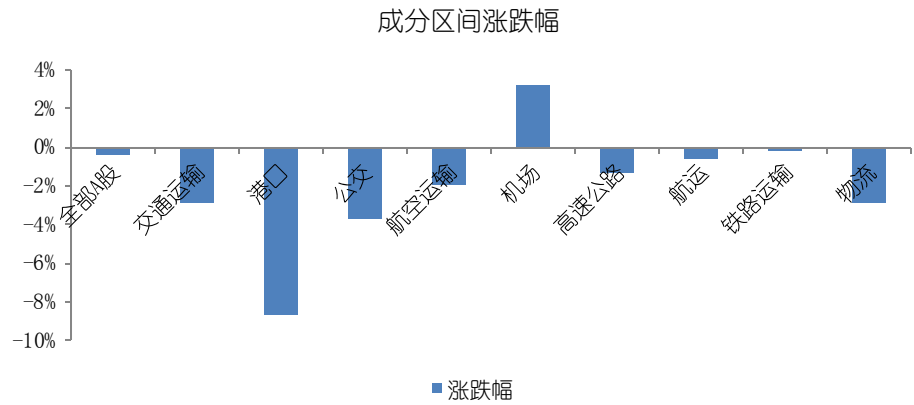
图表2： 市盈率（整体法）



资料来源：联讯证券，WIND



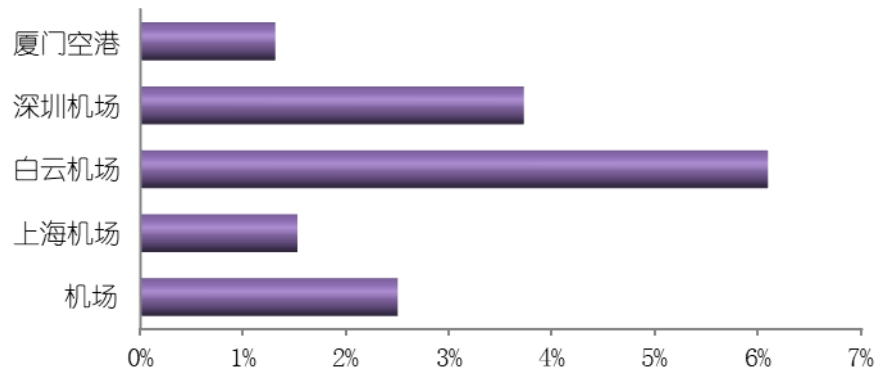
图表3：成分区间涨跌幅



资料来源：联讯证券，WIND

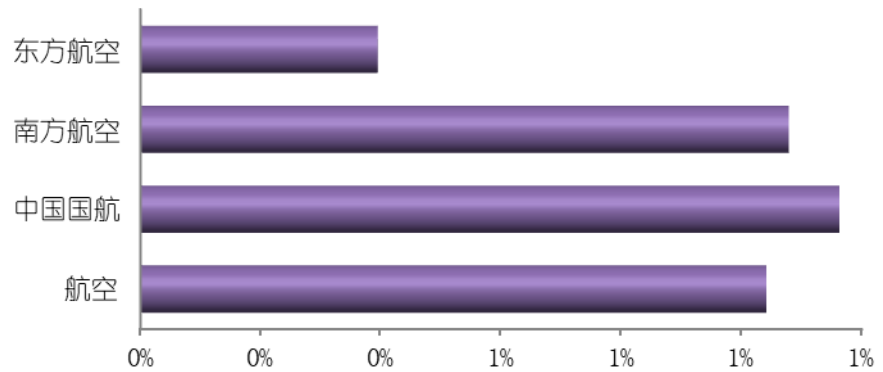
(二) 重要个股表现

图表4：重要个股表现-机场



资料来源：联讯证券，wind

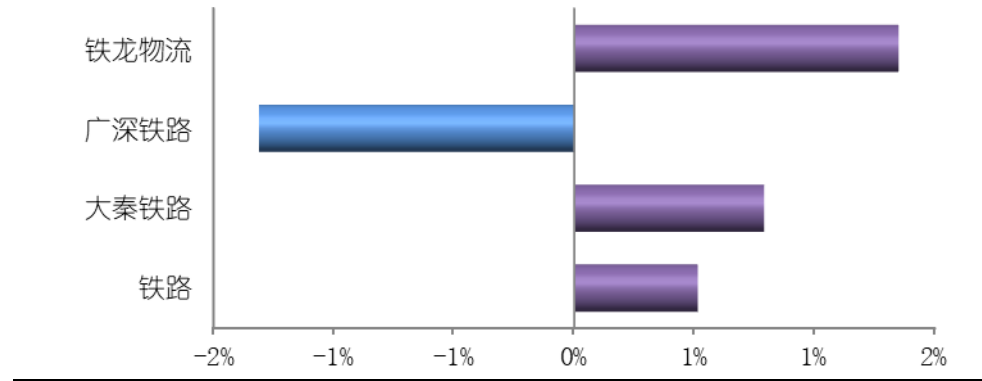
图表5：重要个股表现-航空



资料来源：联讯证券，wind

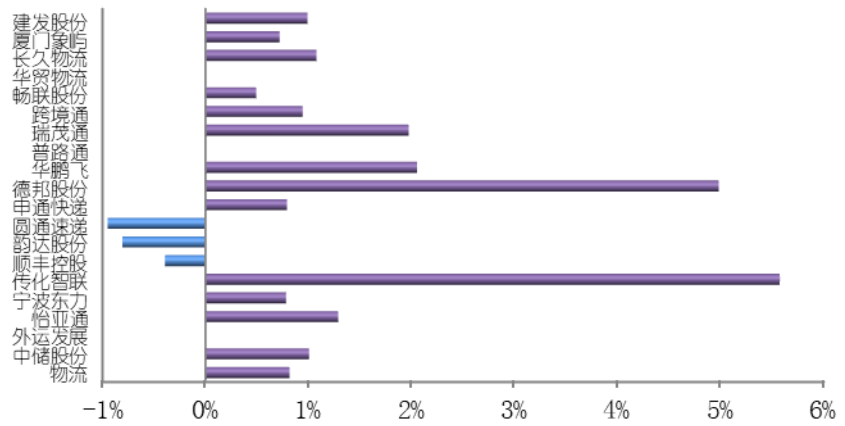


图表6: 重要个股表现-铁路



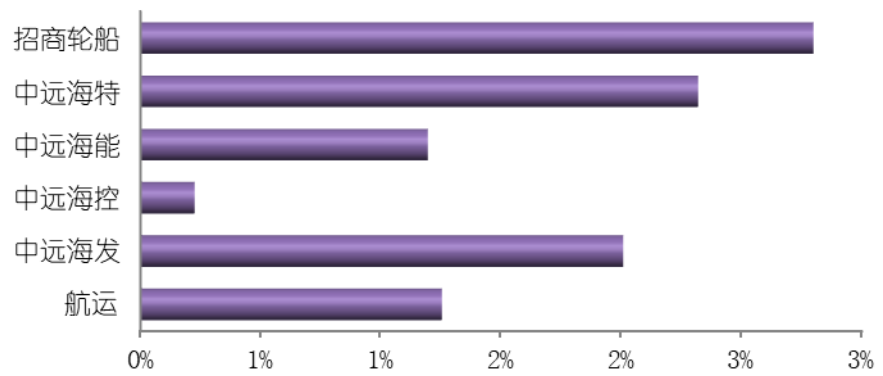
资料来源: 联讯证券, wind

图表7: 重要个股表现-物流



资料来源: 联讯证券, wind

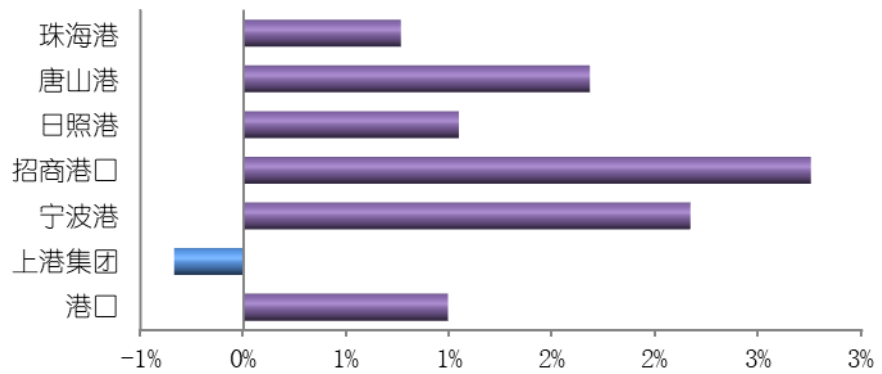
图表8: 重要个股表现-航运



资料来源: 联讯证券, wind

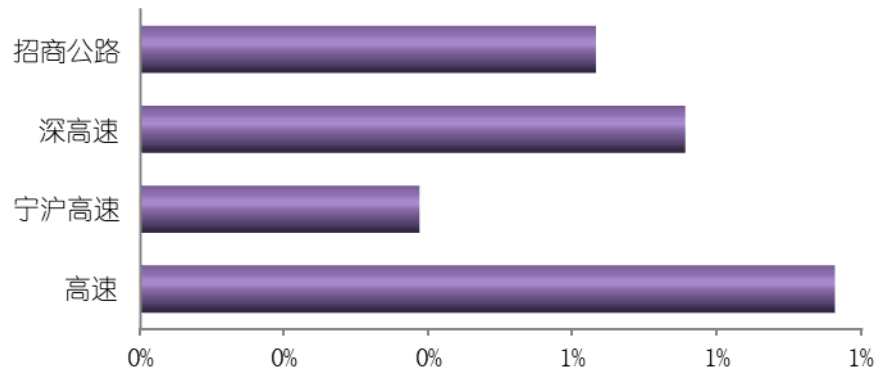


图表9：重要个股表现-港口



资料来源：联讯证券，wind

图表10：重要个股表现-公路



资料来源：联讯证券，wind

二、热点事件聚焦

（一）7月铁路客货运输各项重要指标持续向好

7月份，中国国家铁路集团有限公司统筹推进客货运输，各项重要指标持续向好，实现了下半年工作的良好开局：暑运增运增收效果显著，客运提质计划深入落实；货运增量成效显著，装车保持增长态势。

自7月1日暑运启动以来，铁路客流始终居高不下，国家铁路7月份发送旅客3.48亿人次，同比增长9.7%；日均发送旅客1124万人次，创国家铁路单月日均旅客发送量历史纪录。本月31天，日均发送旅客均在1000万人次以上，周末高峰客流超1200万人次，最高峰日达1249万人次，创暑运单日旅客发送量新高。以新图、暑图实施为契机，铁路部门进一步优化铁路客运产品供给体系：增开直通客车39对、高峰线动车组列车25对，日均开行旅客列车4476对，较调图前增加2.8%；内地与香港联通高铁车站增至58个。7月份，全路动车组列车共发送旅客2.21亿人次，同比增长16.6%，占国家铁路旅客发送量的63.5%，日均发送旅客714万人次。贵广高铁、成贵铁路最高峰日旅客发送量分别为26.9万人次、9万人次，均创历史纪录。



货运方面，国铁集团继续巩固推进今年二季度货运增量攻坚行动的各项举措，提升货物运输能力，优化运输组织，完善配套设施，降低物流成本，推动了铁路货物发送量持续增长。7月份，全路货物发送量累计完成2.92亿吨，同比增长9.2%。各重点品类和板块普遍增长。国家铁路全月煤炭运量同比增长5.5%。其中唐呼、瓦日线运量同比增长均约10%；金属矿石、钢铁运量同比分别增长8%和11.9%，集装箱运量增长32.2%。

今年前7个月，国家铁路旅客发送量累计完成20.82亿人次，同比增长9.1%；货物发送量累计完成19.27亿吨，同比增长6.1%，为完成全年任务目标打下了坚实基础。

（二）系列稳外贸细化措施酝酿推出

为稳定外贸，相关部门已制定出一系列稳外贸具体政策措施，包括修订进口技术和产品目录、拓展关键零部件和先进技术设备进口多元化渠道、进一步扩大跨境电商综合试验区试点以及尽快推出第三批进口贸易示范区等。

进口技术和产品目录的修订重点是补短板。预计制造、检验等关键零部件设备的进口将继续增加。扩大这部分产品进口，可以弥补国内产业短板，促进中国企业参与全球分工，加快国际化进程，实现贸易共赢。

下半年有望再增加一批跨境电商综合试验区试点城市。对跨境电商综合试验区电商零售出口，相关部门将出台更加便利企业的所得税核定征收办法。跨境电商零售进口商品清单调整扩大主要在消费品领域，特别是食品、化妆品、保健品类。下一步，清单会增加对上述三类商品进口。上述商品细分产品将免于注册备案，利于贸易便利化。

目前，我国已建立4个国家进口贸易促进创新示范区，分布在上海、天津、苏州、宁波，华南地区的广东、海南，西部地区的重庆、成都、西安的科技承接能力也比较强，可能成为进口贸易促进创新示范区扩围的目标。

三、重要数据追踪

（一）原油、汇率走势

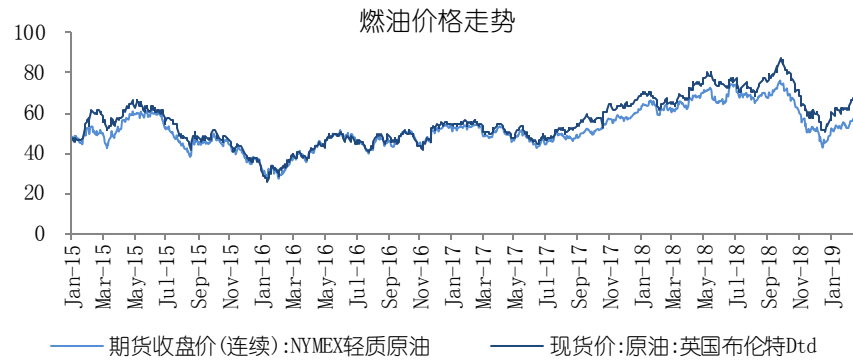
图表11：人民币汇率-兑美元



资料来源：联讯证券，wind



图表12: 原油价格走势



资料来源: 联讯证券, wind

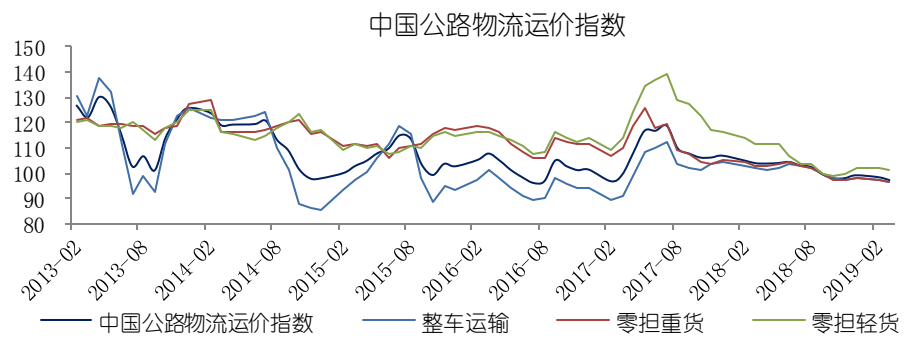
图表13: 航油价格走势



资料来源: 联讯证券, wind

(二) 运价指数走势

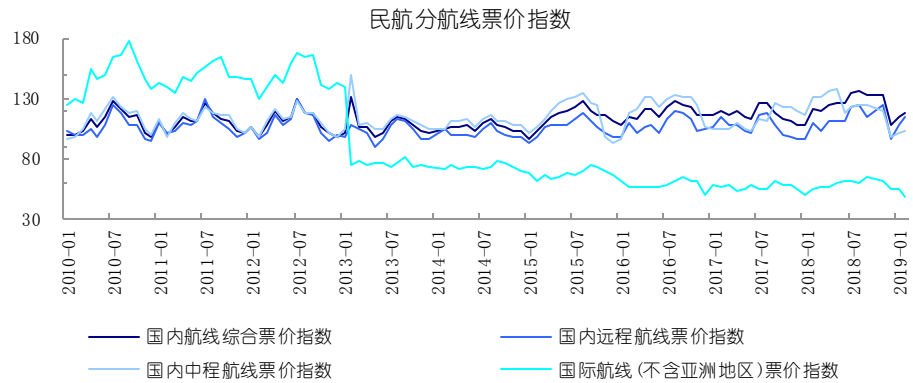
图表14: 中国公路物流运价指数



资料来源: 联讯证券, wind

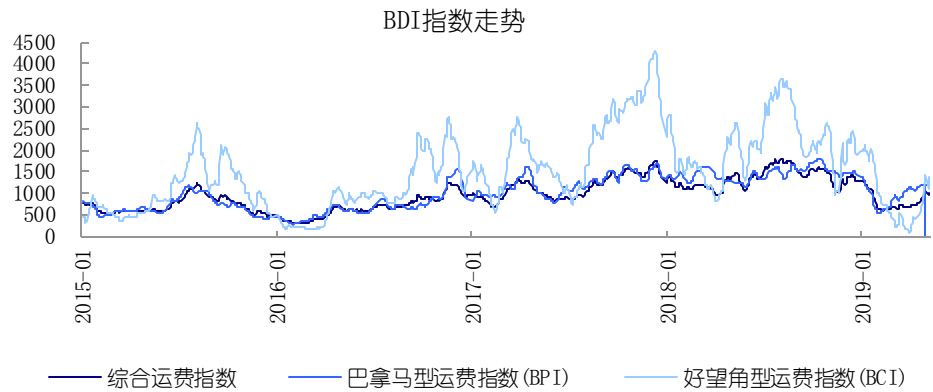


图表15: 民航分航线票价指数



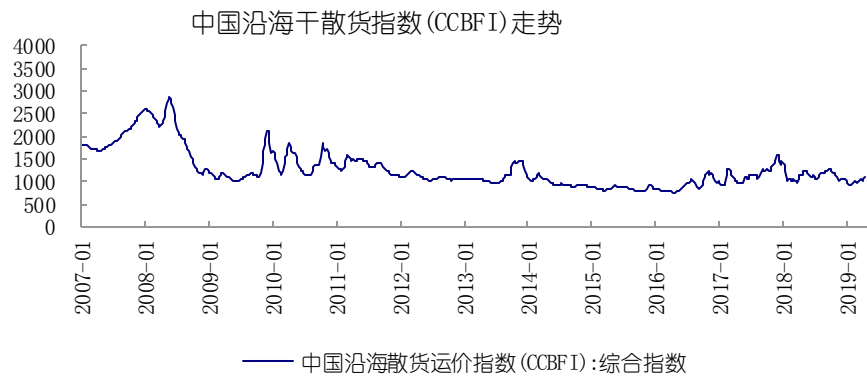
资料来源: 联讯证券, WIND

图表16: BDI干散货运输指数走势



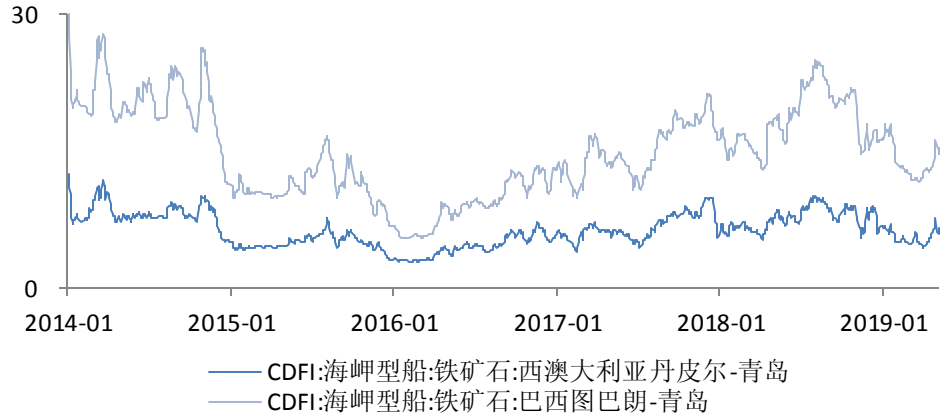
资料来源: 联讯证券, WIND

图表17: 中国沿海干散货运输指数走势



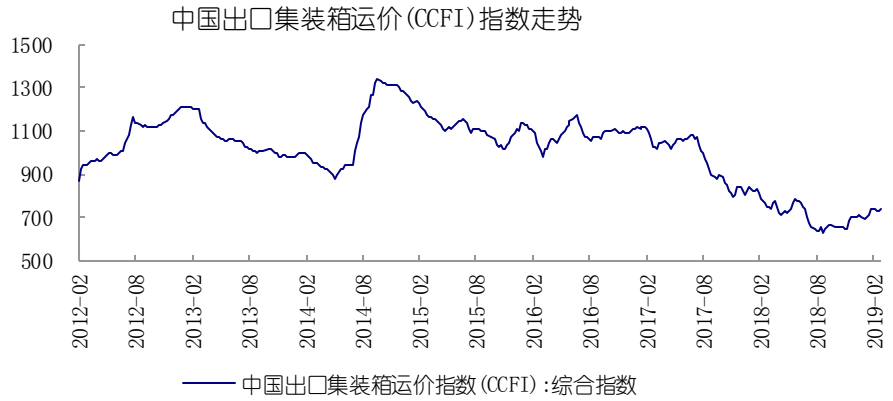
资料来源: 联讯证券, WIND

图表18: 海岬型船铁矿石运费走势



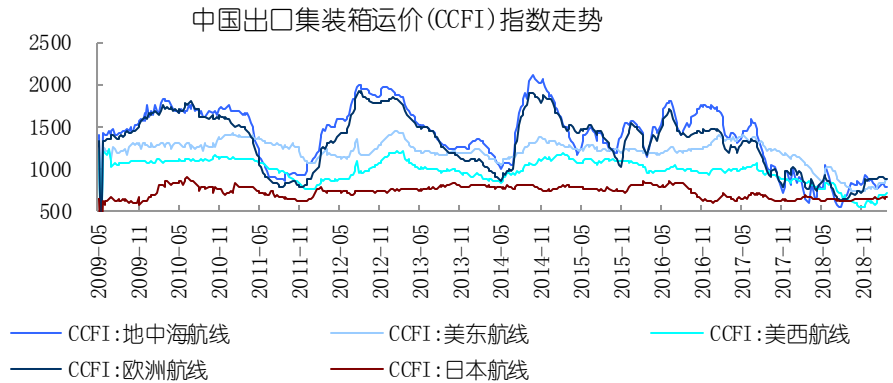
资料来源: 联讯证券, WIND

图表19: 中国出口集装箱运价指数走势



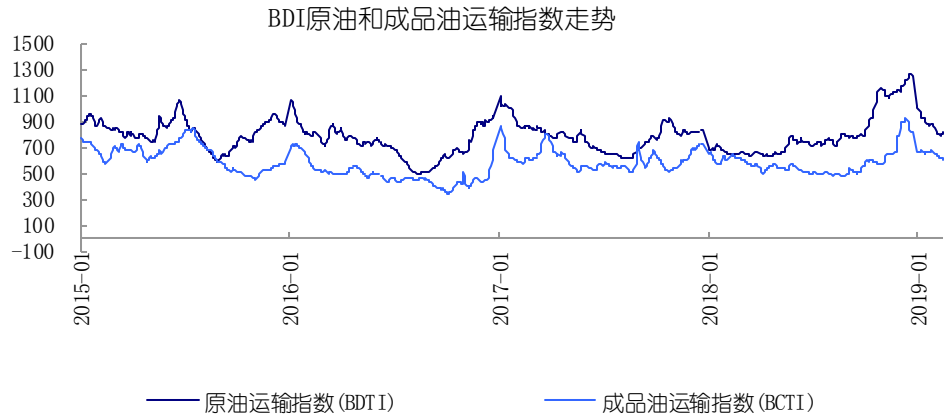
资料来源: 联讯证券, WIND

图表20: 中国出口集装箱运价指数走势



资料来源: 联讯证券, WIND

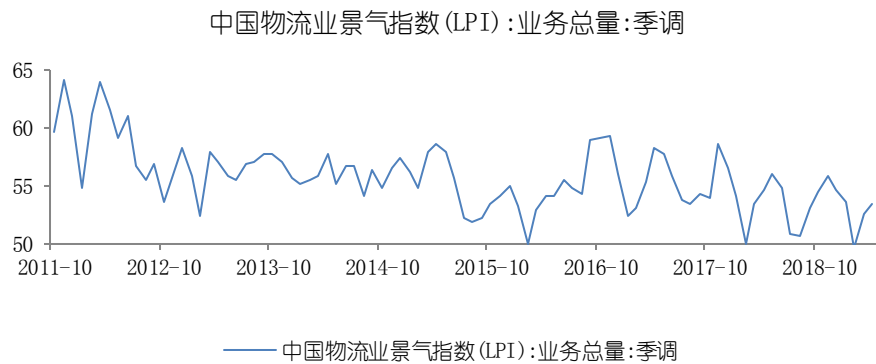
图表21: BDI 原油/成品油运输指数走势



资料来源：联讯证券，WIND

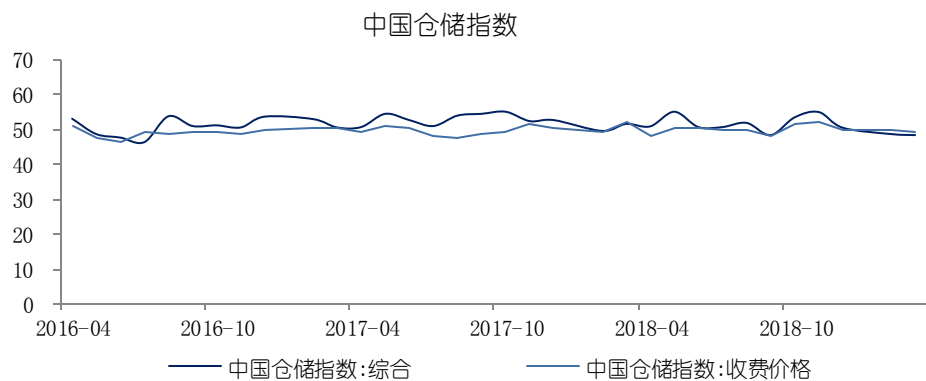
（三）行业运行态势

图表22： 物流景气指数



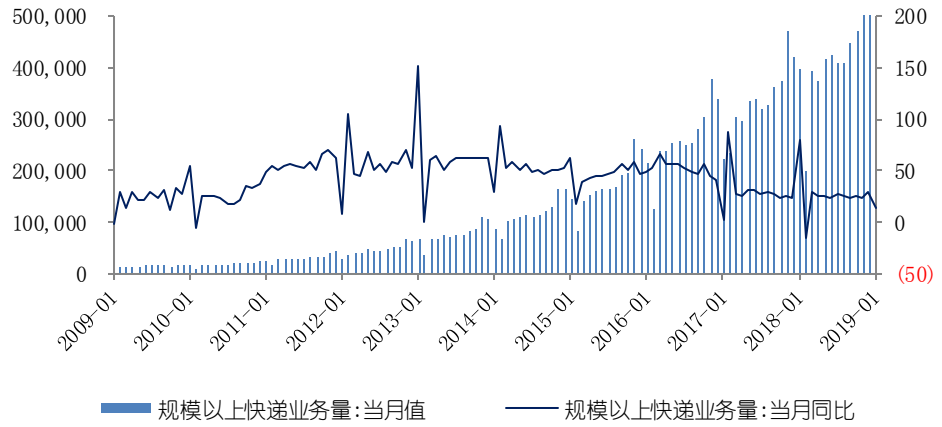
资料来源：联讯证券，wind

图表23： 中国仓储指数



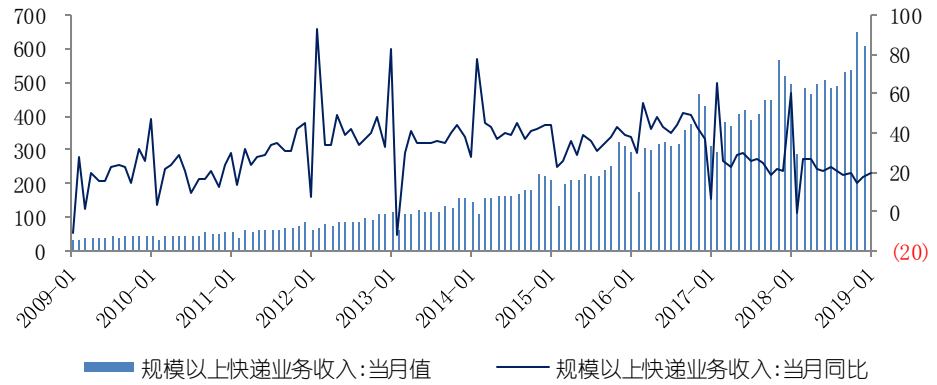
资料来源：联讯证券，wind

图表24： 规模以上快递业务量及其增速



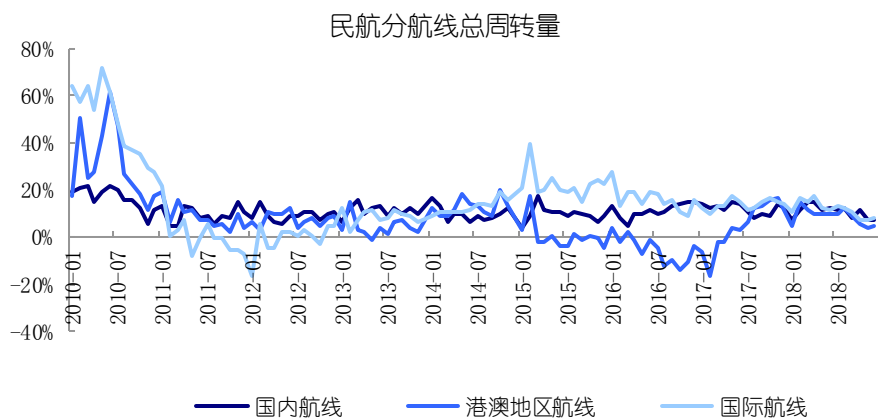
资料来源：联讯证券，wind

图表25： 规模以上快递业务收入及其增速



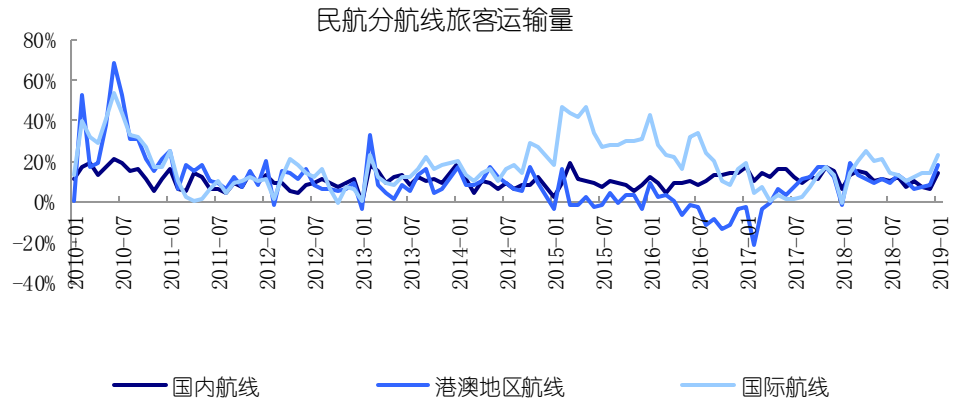
资料来源：联讯证券，wind

图表26： 民航分航线总周转量



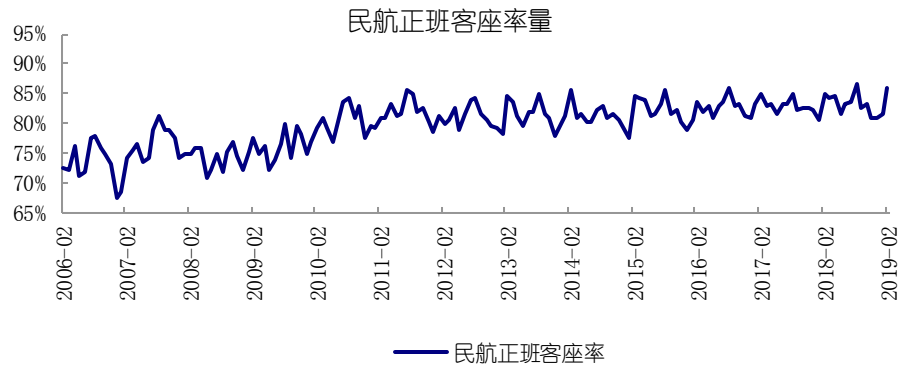
资料来源：联讯证券，WIND

图表27： 民航分航线旅客运输量



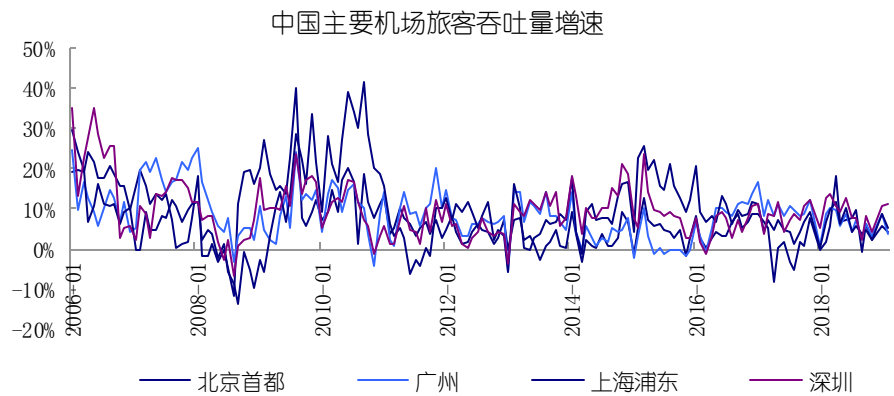
资料来源：联讯证券，WIND

图表28： 民航正班客座率量



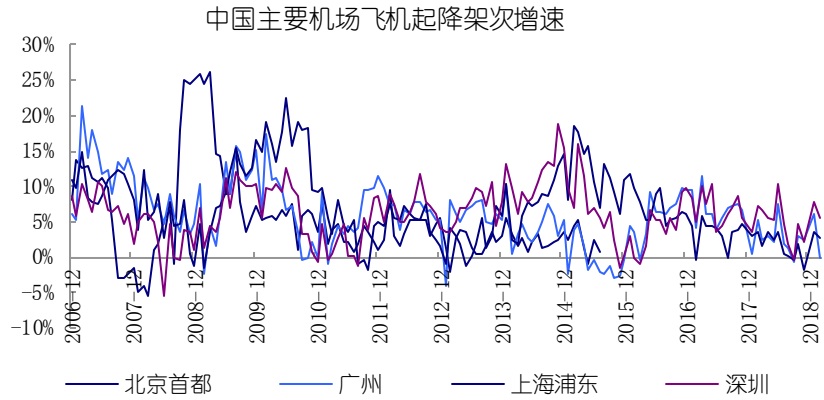
资料来源：联讯证券，WIND

图表29： 中国主要机场旅客吞吐量增速



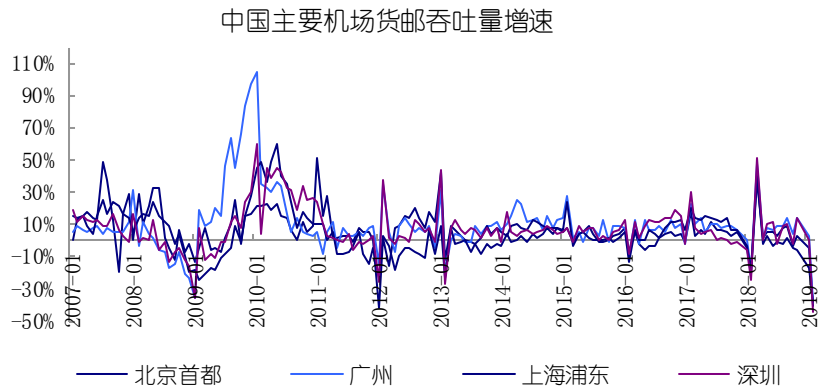
资料来源：联讯证券，WIND

图表30： 中国主要机场飞机起降架次增速



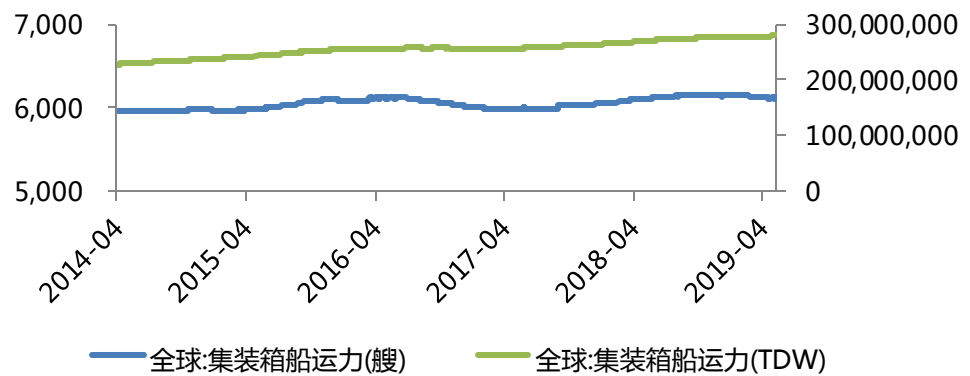
资料来源：联讯证券，WIND

图表31： 中国主要机场货邮吞吐量增速



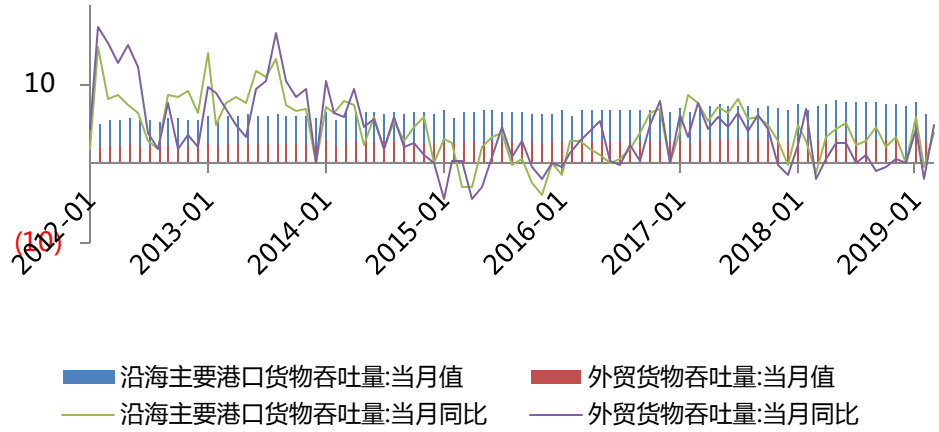
资料来源：联讯证券，WIND

图表32： 全球集装箱船运力变化趋势



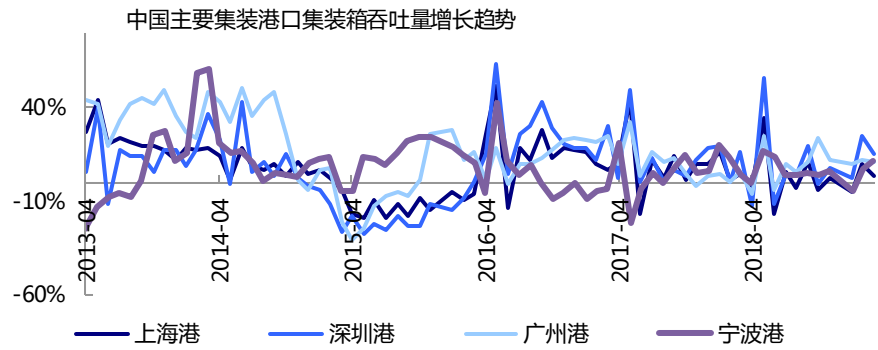
资料来源：联讯证券，WIND

图表33： 沿海主要港口吞吐量



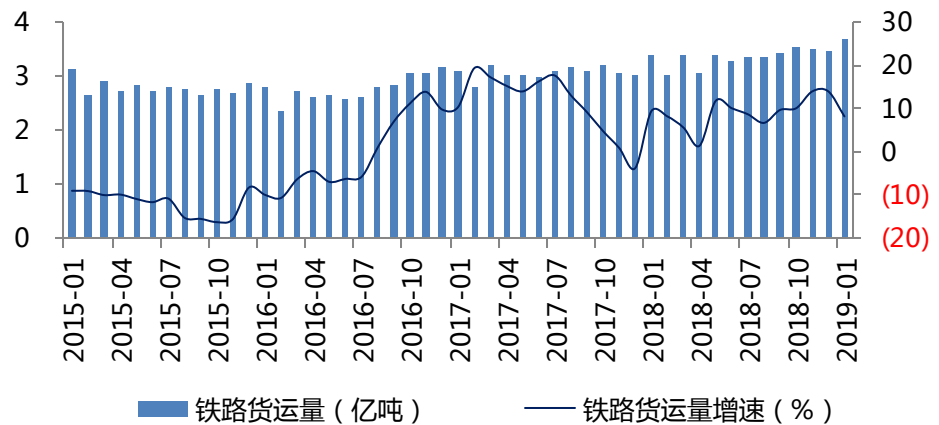
资料来源: 联讯证券, WIND

图表34: 沿海主要港口集装箱吞吐量



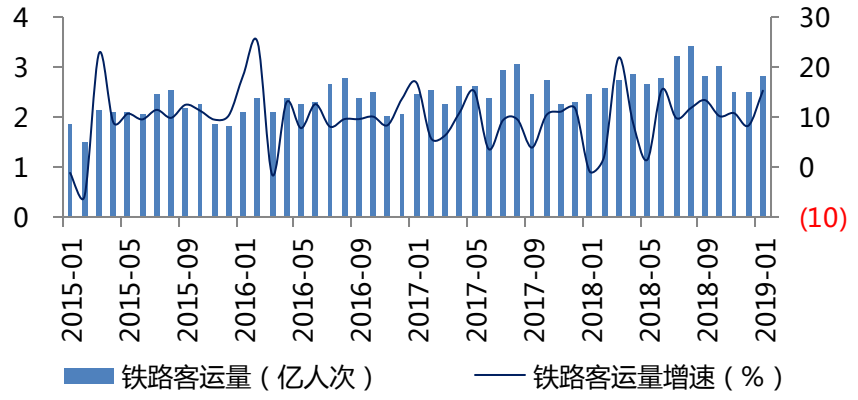
资料来源: 联讯证券, WIND

图表35: 铁路货运量增速



资料来源: 联讯证券, WIND

图表36: 铁路客运量增速



资料来源：联讯证券，WIND



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	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@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