



## 交通运输

# 联讯交运周报：铁路盈利能力向好，铁路改革继续推进

2019年01月07日

### 投资要点

**增持(维持)**

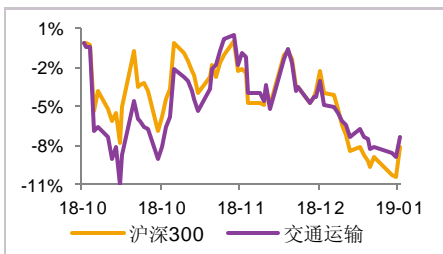
分析师：王晓艳

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】变数增加，仍可期待》

2018-12-17

《【联讯交运】铁路客货运能力持续提升，货运增长战略坚定落地》 2018-12-17

《【联讯交运】快递旺季量增价减，末端能力有待提升》 2018-12-21

#### ◇ 本周交运板块相对低迷，港航板块表现突出

本周，交通运输板块整体涨幅 0.49%，略低于市场平均水平，不过港口、航空、航运等细分子行业得益于国际油价近期的调整、港口资源整合、中美贸易摩擦有望缓和等因素，取得了相对较好的收益水平。

#### ◇ 油价阶段性低位，北京两场航班时刻资源配置方案出台

本周布油上涨 7.17%，报收 57.42 美元/桶，人民币小幅上涨 0.07%。民航局印发《北京大兴国际机场转场投运及“一市两场”航班时刻资源配置方案》，转场投运将按照安全平稳有序的原则分阶段进行，自 2019 年冬航季至 2021 年冬航季，所有需转场的航空公司将用 5 个航季的时间完成全部转场投运工作。2019 年航空主业盈利能力值得期待，推荐三大航。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。

#### ◇ 铁路系统人士变动，铁路改革继续推进

铁总改革继续推进，根据此前国家市场监督管理总局公告显示，铁总已经通过名称变更审核，更名为中国国家铁路集团有限公司，新公司设董事会，未来将由陆东福担任董事长。根据中央经济工作会议的部署，加快推动铁总股份制改造是 2019 年央企改革的重点工作之一。铁总将提出股份制改造系统建议方案，推动重点项目股改上市，实施铁路领域混改三年工作计划，加强与大型央企的合作，引入战略合作者。加快推进所属有关重点企业的股改上市工作，研究推进科创板股改上市工作。择优推进混改试点，推进市场化债转股和上市公司再融资工作。2018 年铁路客货运增速均接近 10%，铁路盈利能力增强，预计 2019 年将继续维持良好的增长。铁路系统人士进行调整，改革持续推进，继续重点关注三大铁路公司。

#### ◇ 投资建议

2018 年 12 月份，中国制造业采购经理指数(PMI)为 49.4%，环比回落 0.6 个百分点，低于临界点，制造业景气度减弱。中美贸易谈判在即，贸易冲突有望阶段性缓和，但是长期仍需谨慎对待。2019 年，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。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) 铁总人士变动，改革继续推进 .....	7
(二) 《北京大兴国际机场转场投运及“一市两场”航班时刻资源配置方案》出台 .....	8
(三) 快递行业全年预计完成业务量 505 亿件，同比增长 25.8% .....	8
三、重要数据追踪 .....	8
(一) 原油、汇率走势 .....	8
(二) 运价指数走势 .....	10
(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 .....	9
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 .....	10
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 .....	11
图表 18： 海岬型船铁矿石运费走势 .....	11
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 .....	12
图表 21： BDI 原油/成品油运输指数走势 .....	12
图表 22： 物流景气指数 .....	12
图表 23： 中国仓储指数 .....	13



图表 24: 规模以上快递业务量及其增速.....	13
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.....	14
图表 27: 民航分航线旅客运输量.....	14
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.....	15
图表 30: 中国主要机场飞机起降架次增速.....	15
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.....	16
图表 33: 沿海主要港口吞吐量.....	16
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.....	17
图表 36: 铁路客运量增速.....	17



## 一、交通运输行业市场表现

本周，交通运输板块整体涨幅 0.49%，略低于市场平均水平，不过港口、航空、航运等细分子行业得益于国际油价近期的调整、港口资源整合、中美贸易摩擦有望缓和等因素，取得了相对较好的收益水平。

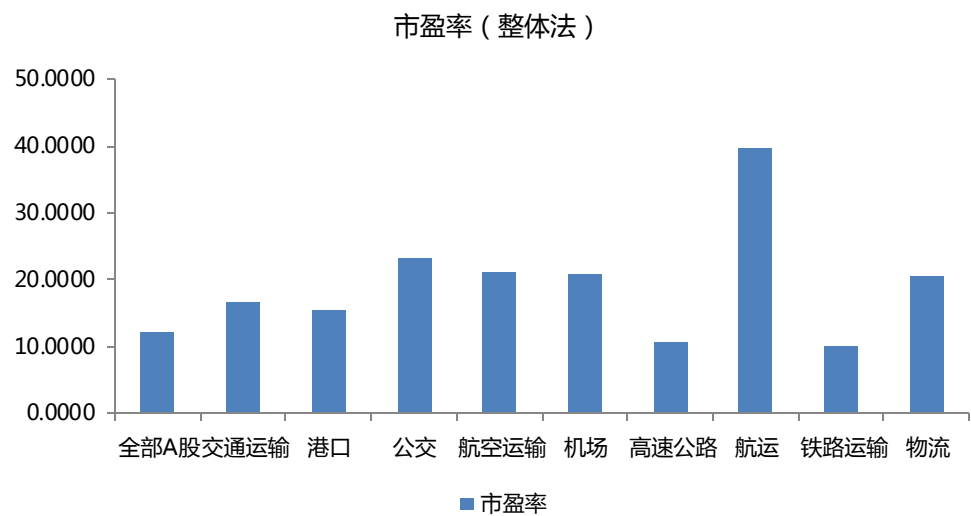
### （一）板块表现

图表1： 板块历史估值水平



资料来源：联讯证券，WIND

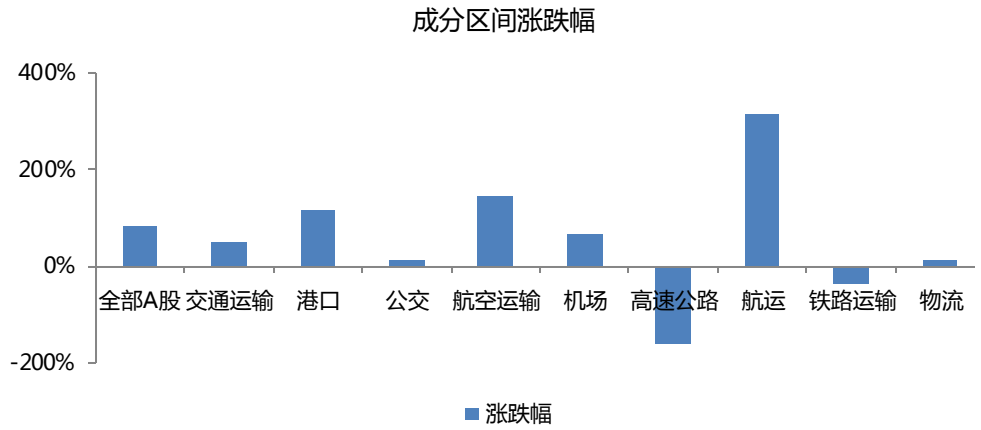
图表2： 市盈率（整体法）



资料来源：联讯证券，WIND



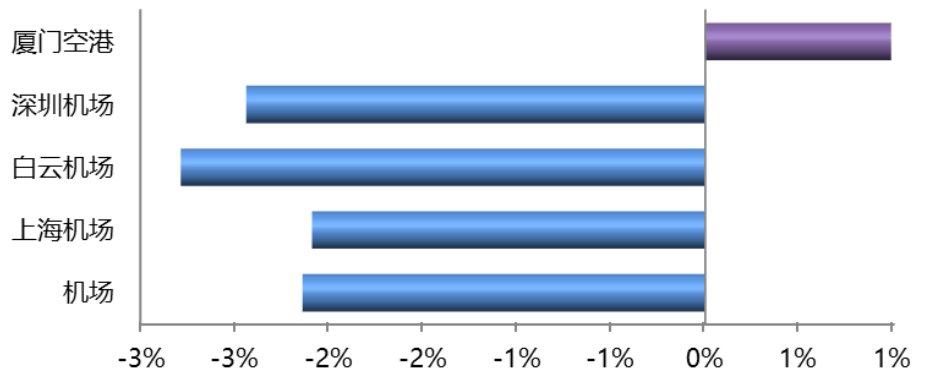
图表3：成分区间涨跌幅



资料来源：联讯证券，WIND

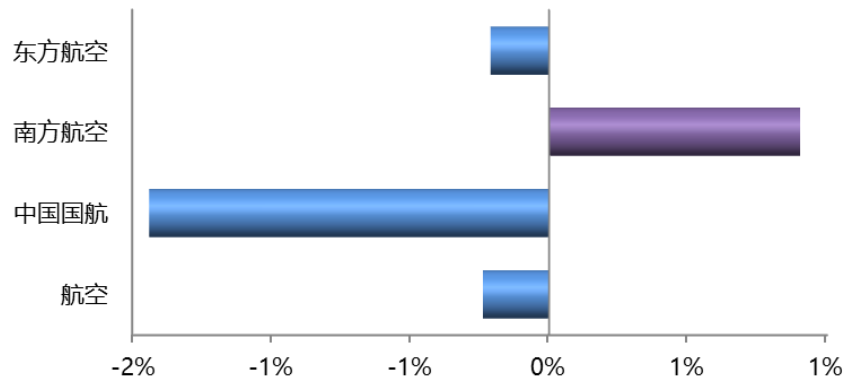
(二) 重要个股表现

图表4：重要个股表现-机场



资料来源：联讯证券，wind

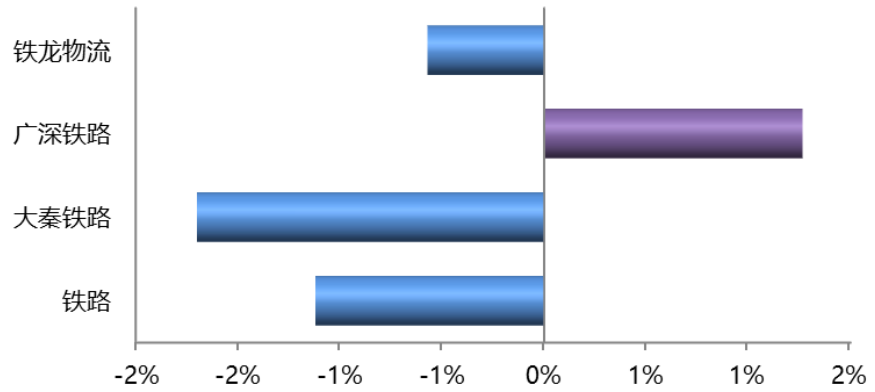
图表5：重要个股表现-航空



资料来源：联讯证券，wind

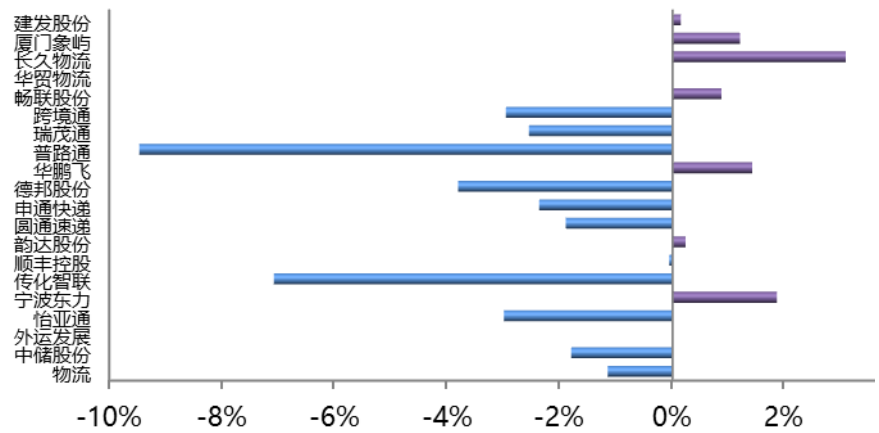


图表6: 重要个股表现-铁路



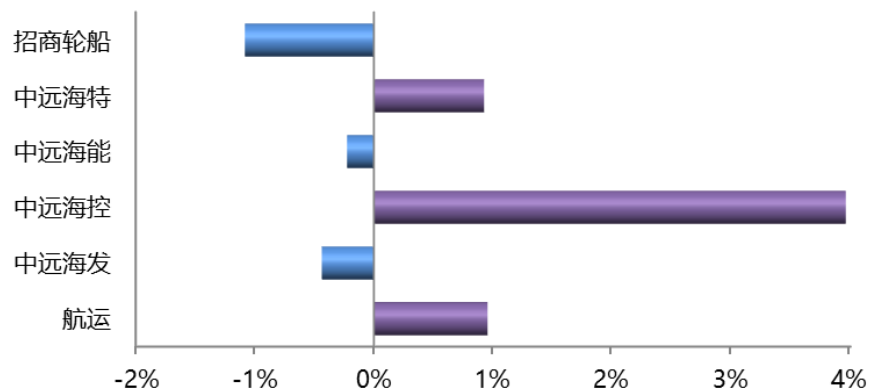
资料来源: 联讯证券, wind

图表7: 重要个股表现-物流



资料来源: 联讯证券, wind

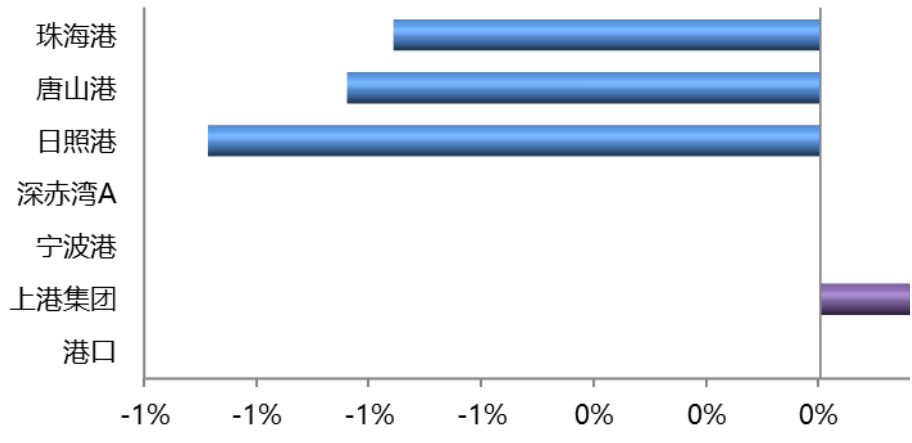
图表8: 重要个股表现-航运



资料来源: 联讯证券, wind

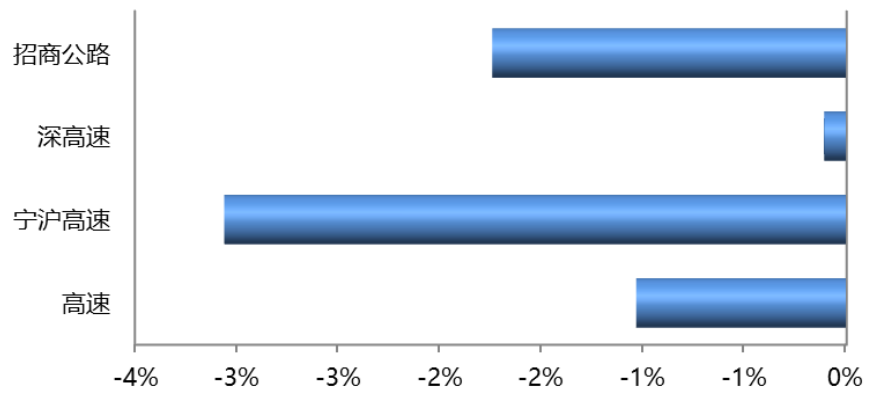


图表9：重要个股表现-港口



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）铁总人士变动，改革继续推进

国家铁路局局长杨宇栋调任中国铁路总公司任总经理，中铁总现任党组书记、总经理陆东福改任为董事长。

铁总改革继续推进，根据此前国家市场监督管理总局公告显示，铁总已经通过名称变更审核，更名为中国国家铁路集团有限公司，新公司设董事会，未来将由陆东福担任董事长。根据中央经济工作会议的部署，加快推动铁总股份制改造是 2019 年央企改革的重点工作之一。铁总将提出股份制改造系统建议方案，推动重点项目股改上市，实施铁路领域混改三年工作计划，加强与大型央企的合作，引入战略合作者。加快推进所属有关重点企业的股改上市工作，研究推进科创板股改上市工作。择优推进混改试点，推进市场化债转股和上市公司再融资工作。

2018 年，全国铁路完成旅客发送量 33.7 亿人，同比增长 9.4%；完成货物发送量



40.22 亿吨，同比增长 9.1%。预计 2019 年，国家铁路要完成旅客发送量 35.35 亿人、同比增长 7%，货物发送量 33.68 亿吨、同比增长 6.6%。2018 年铁路运输总收入达到了 7720 亿元，同比增加 759 亿元，增长 10.9%，创历史新高。非运输业务经营收入 3522 亿元、同比增长 19.6%，综合创效 405 亿元，同比增长 41.6%。预计 2019 年铁路运输总收入 8340 亿元，非运输业务经营收入 3600 亿元。

铁路改革将是 2019 年央企改革的重头戏。目前铁路客货运业务稳定快速增长，改革进入紧要关头，继续重点关注铁路三大公司。

## （二）《北京大兴国际机场转场投运及“一市两场”航班时刻资源配置方案》出台

民航局近日正式印发《北京大兴国际机场转场投运及“一市两场”航班时刻资源配置方案》（以下简称《配置方案》）和《北京“一市两场”转场投运期资源协调方案》（以下简称《协调方案》）。《配置方案》和《协调方案》分别适用于境内航空公司、港澳台地区及外国航空公司，有效期均为北京大兴国际机场投运之日起至 2022 年 3 月 26 日。

在功能定位上，北京大兴国际机场定位为大型国际航空枢纽、国家发展一个新的动力源、支撑雄安新区建设的京津冀区域综合交通枢纽，将在 2021 年和 2025 年分别实现旅客吞吐量 4500 万人次、7200 万人次的建设投运目标；北京首都国际机场定位为大型国际航空枢纽、亚太地区重要复合枢纽、服务于首都核心功能，将在现有基础上，缓解“拥堵”，提质增效，实现旅客吞吐量 8200 万人次的工作目标。

《配置方案》和《协调方案》明确了北京大兴国际机场转场投运计划。其中，南航、东航集团相关航空公司以及首都航、中联航转场至北京大兴国际机场；中航集团相关航空公司、海航、大新华航等公司保留在首都机场运营；中国邮政航空可两场运行；其他国内航空公司可选择任一机场运行，但不得两场运行；外国航空公司及港澳台地区航空公司可自行选择运行机场，包括两场运行。转场投运将按照安全平稳有序的原则分阶段进行，自 2019 年冬航季至 2021 年冬航季，所有需转场的航空公司将用 5 个航季的时间完成全部转场投运工作。转场过渡期间，合理控制北京两场的运行容量和时刻资源，北京大兴机场容量为 1050 架次/日，高峰小时容量为 62 架次/小时；首都机场容量为 1350 架次/日，高峰小时容量为 70 架次/小时，力争两场放行正常率达到 80%以上。

## （三）快递行业全年预计完成业务量 505 亿件，同比增长 25.8%

邮政局发布 2018 年经营数据，全年预计完成快递业务量 505 亿件，同比增长 25.8%；实现业务收入 6010 亿元，同比增长 21.2%。预计 2019 年完成快递业务量 600 亿件，同比增长 20%，实现业务收入 7150 亿元，同比增长 19%。

## 三、重要数据追踪

### （一）原油、汇率走势



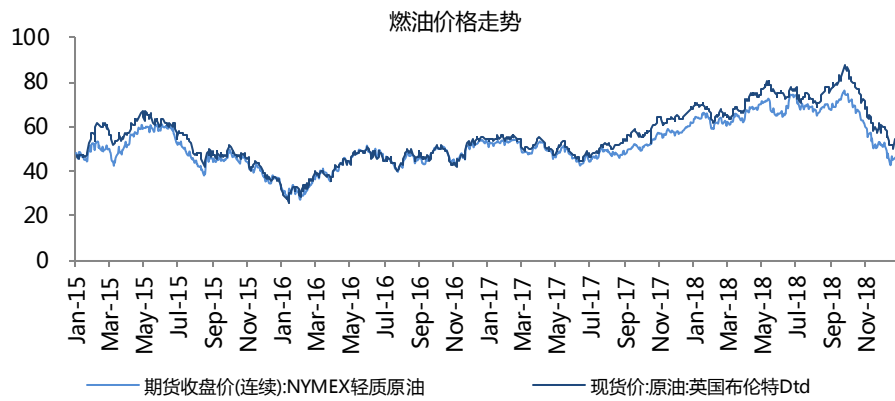


图表11: 人民币汇率-兑美元



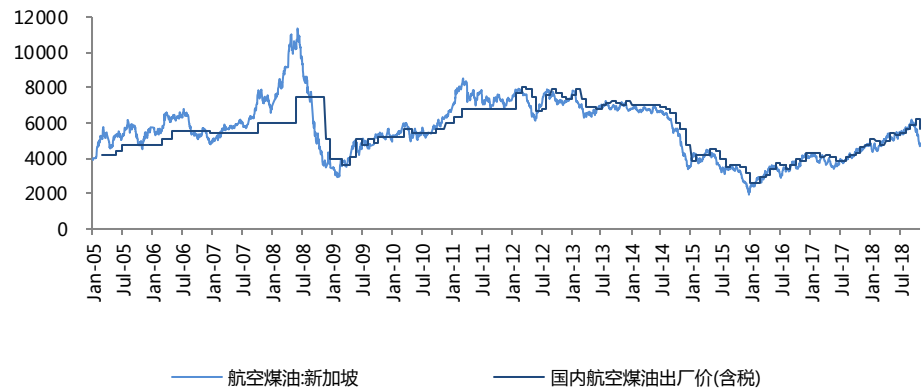
资料来源: 联讯证券, wind

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

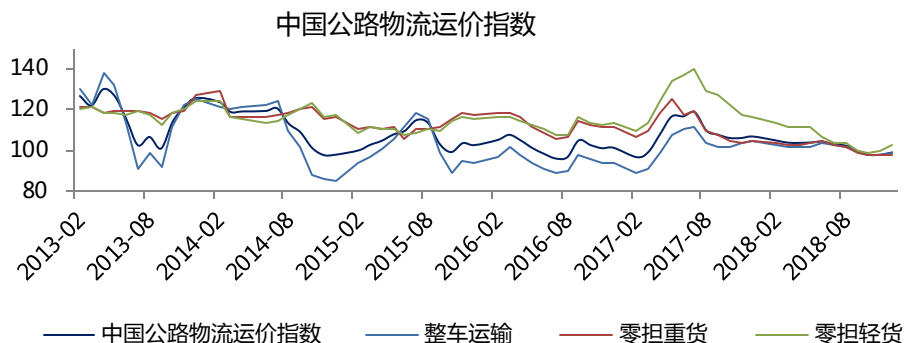


资料来源: 联讯证券, wind



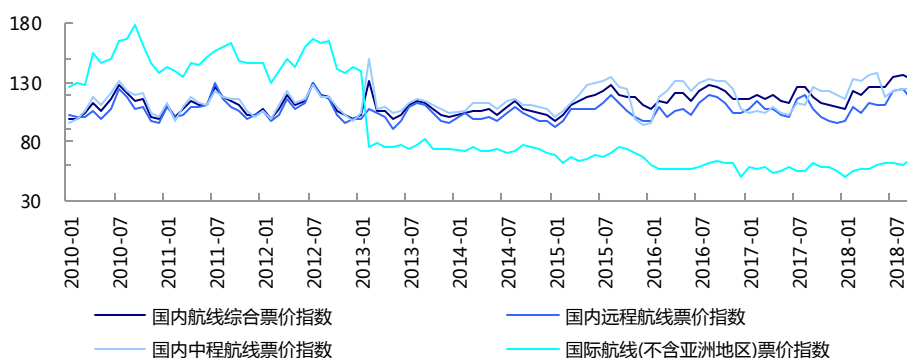
## (二) 运价指数走势

图表14: 中国公路物流运价指数



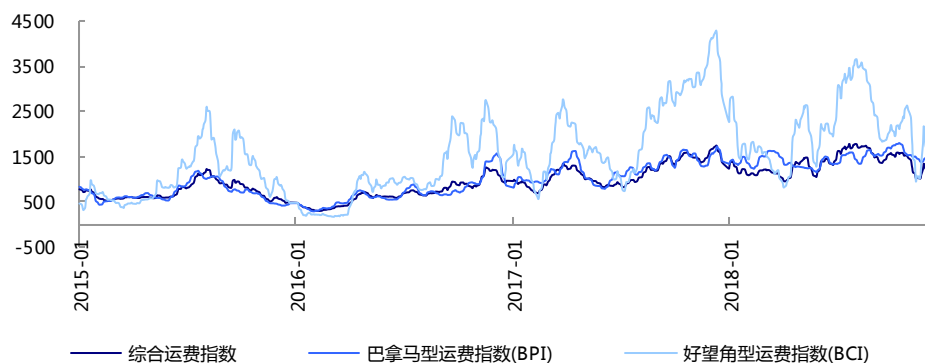
资料来源: 联讯证券, wind

图表15: 民航分航线票价指数



资料来源: 联讯证券, WIND

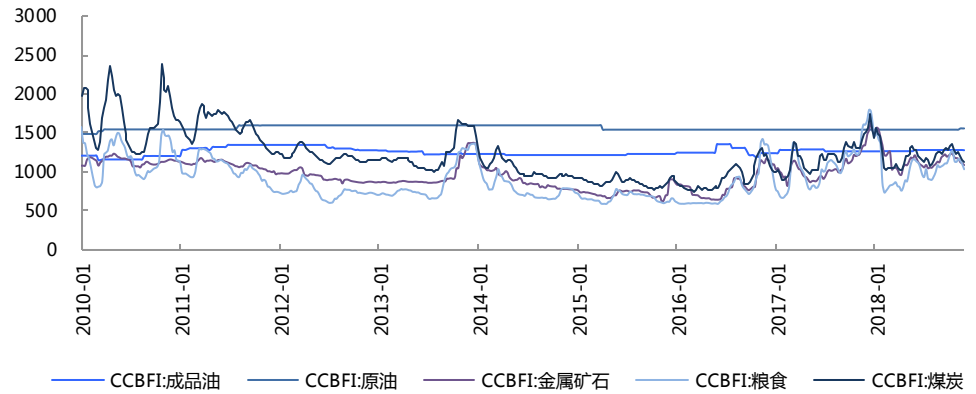
图表16: BDI 干散货运输指数走势



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



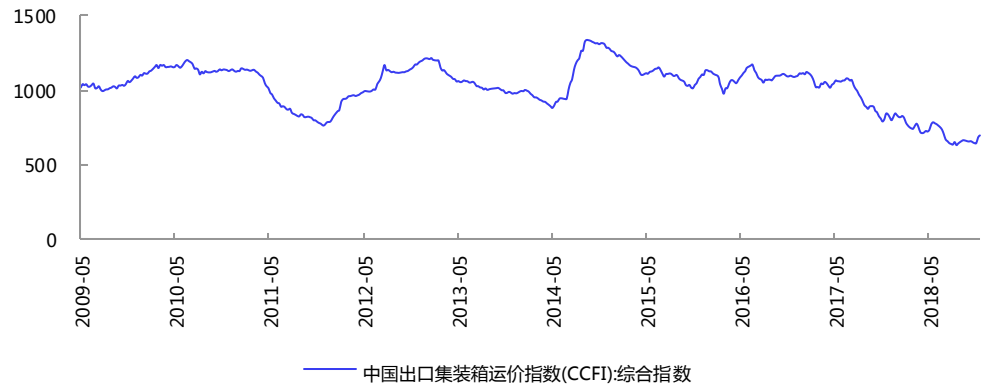
资料来源: 联讯证券, WIND

图表18: 海岬型船铁矿石运费走势



资料来源: 联讯证券, WIND

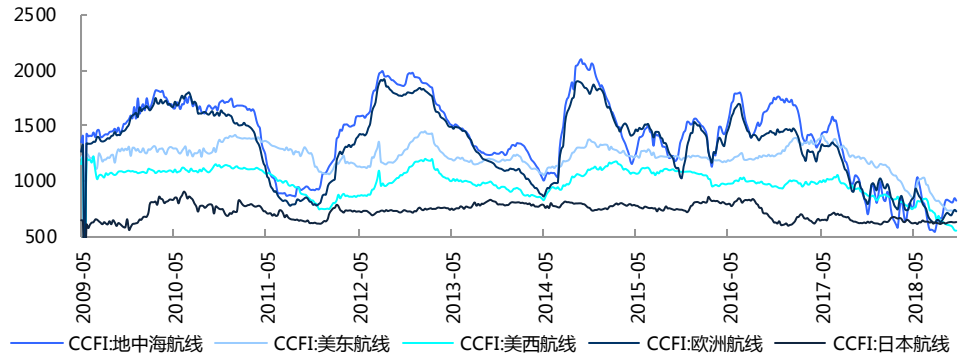
图表19: 中国出口集装箱运价指数走势



资料来源: 联讯证券, WIND

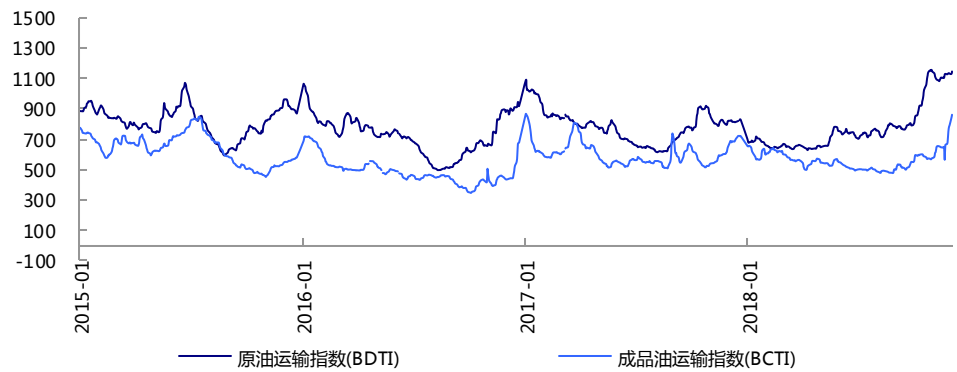


图表20: 中国出口集装箱运价指数走势



资料来源: 联讯证券, WIND

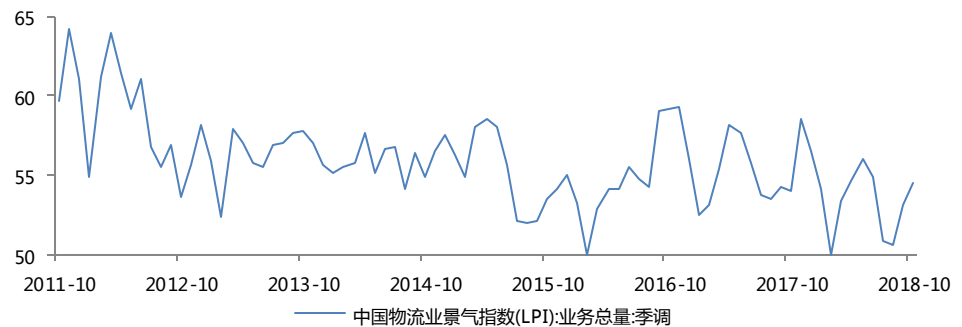
图表21: BDI 原油/成品油运输指数走势



资料来源: 联讯证券, WIND

### (三) 行业运行态势

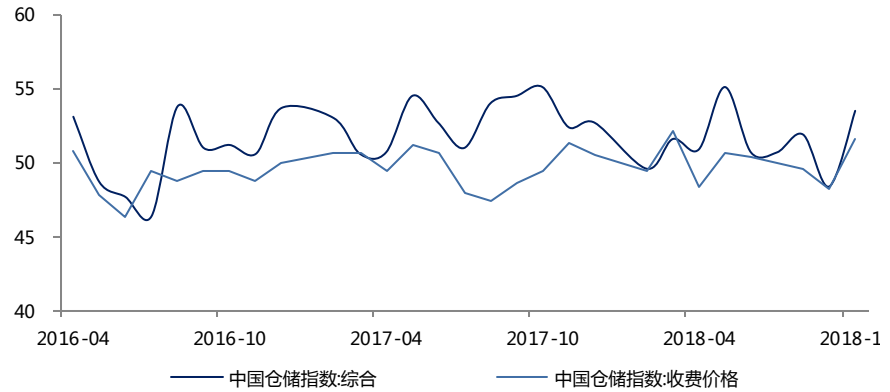
图表22: 物流景气指数



资料来源: 联讯证券, wind

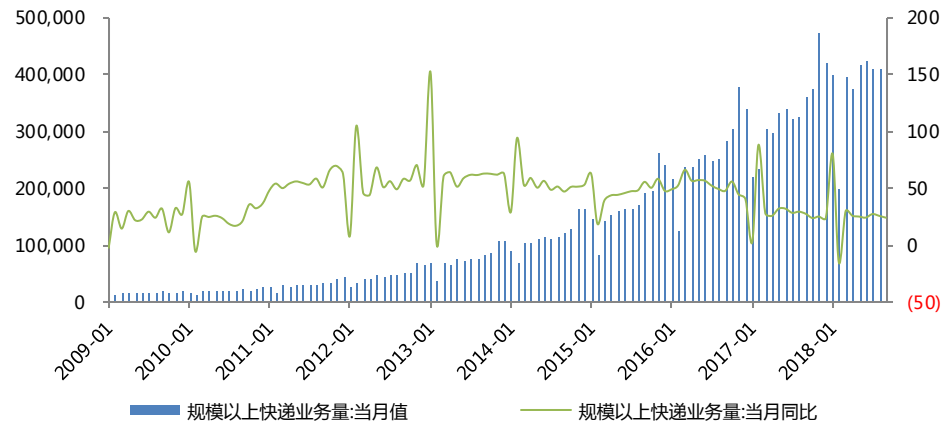


图表23: 中国仓储指数



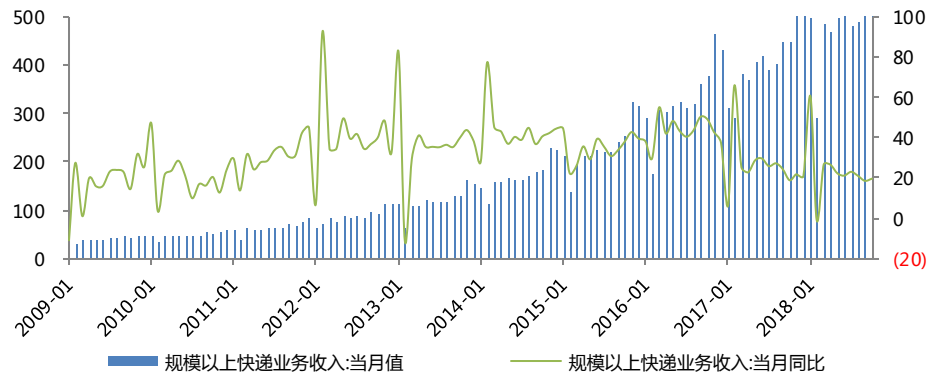
资料来源: 联讯证券, wind

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

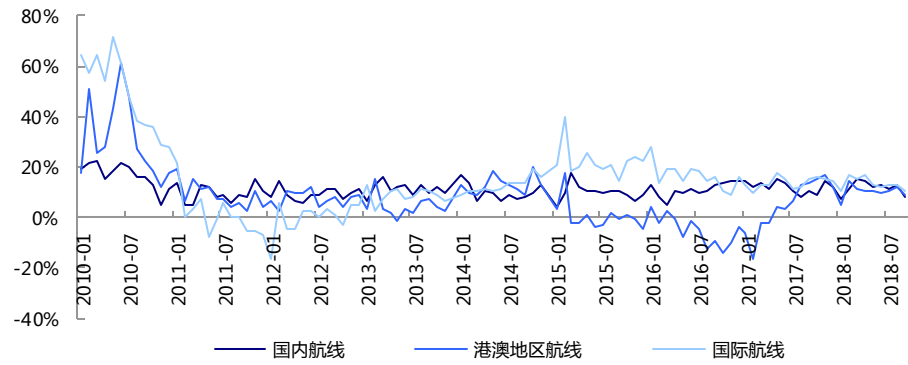
图表25: 规模以上快递业务收入及其增速



资料来源: 联讯证券, wind

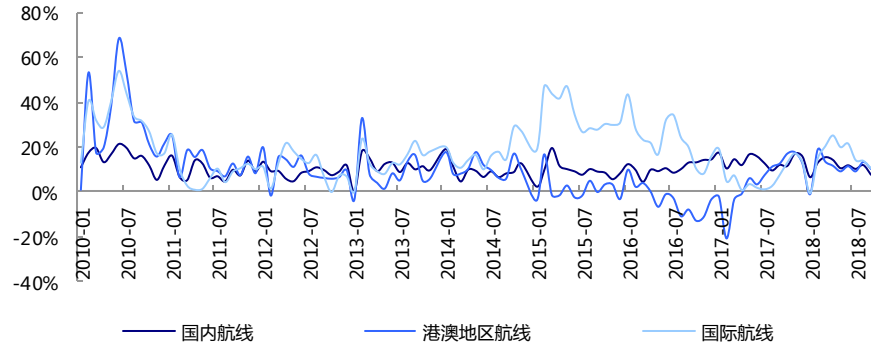


图表26: 民航分航线总周转量



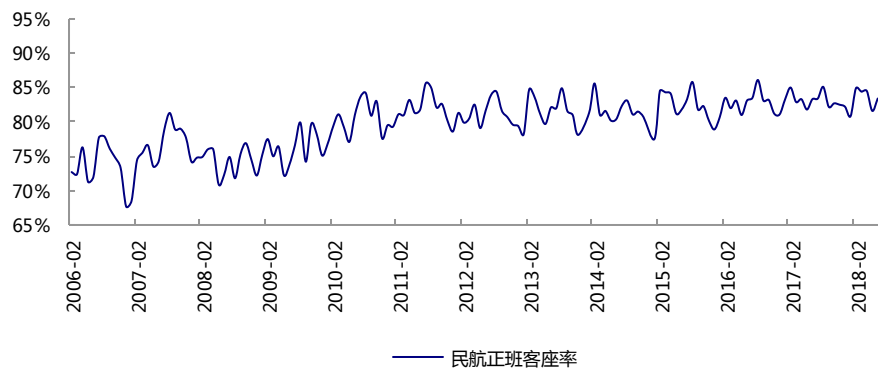
资料来源: 联讯证券, WIND

图表27: 民航分航线旅客运输量



资料来源: 联讯证券, WIND

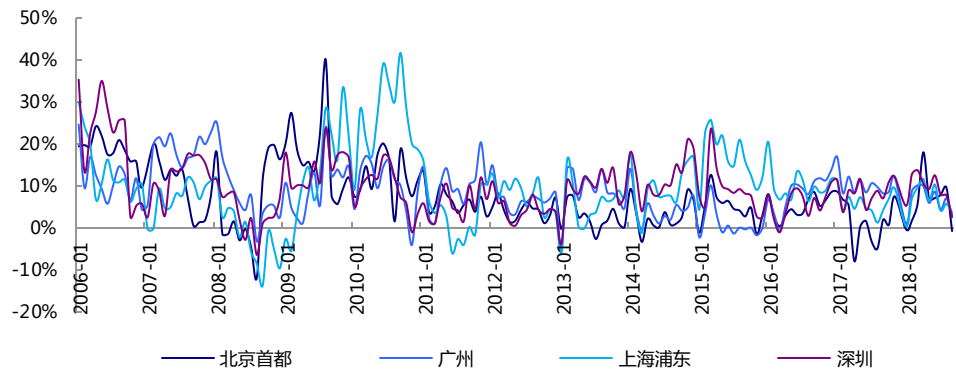
图表28: 民航正班客座率量



资料来源: 联讯证券, WIND

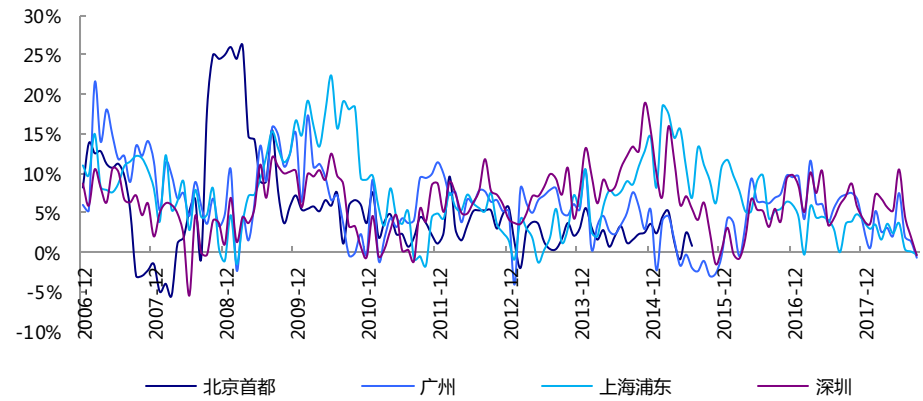


图表29： 中国主要机场旅客吞吐量增速



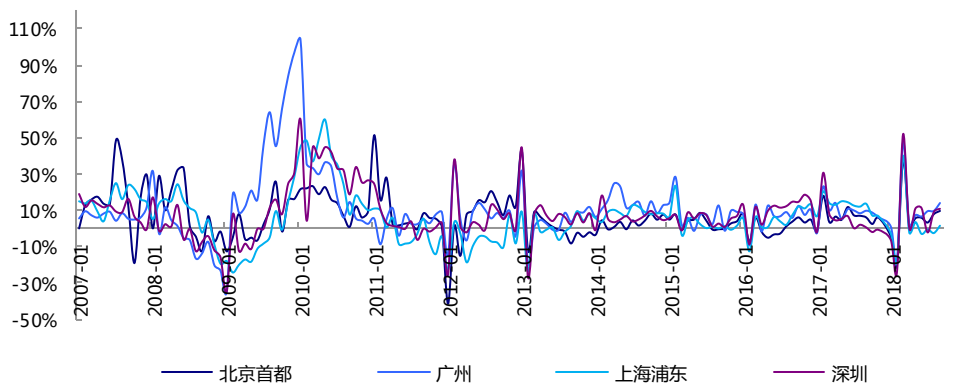
资料来源：联讯证券，WIND

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

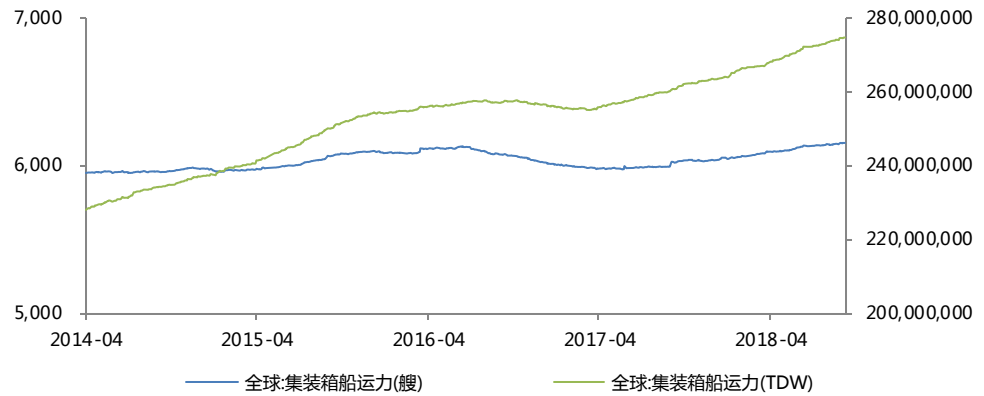
图表31： 中国主要机场货邮吞吐量增速



资料来源：联讯证券，WIND

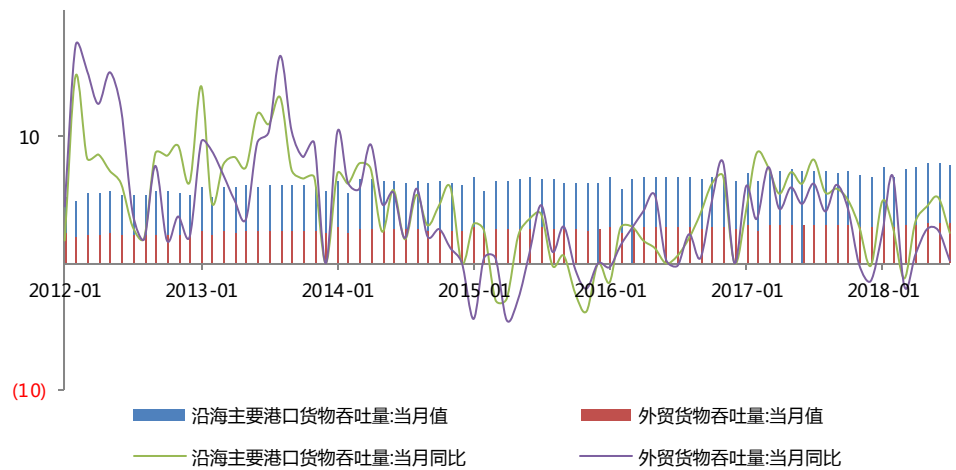


图表32: 全球集装箱船运力变化趋势



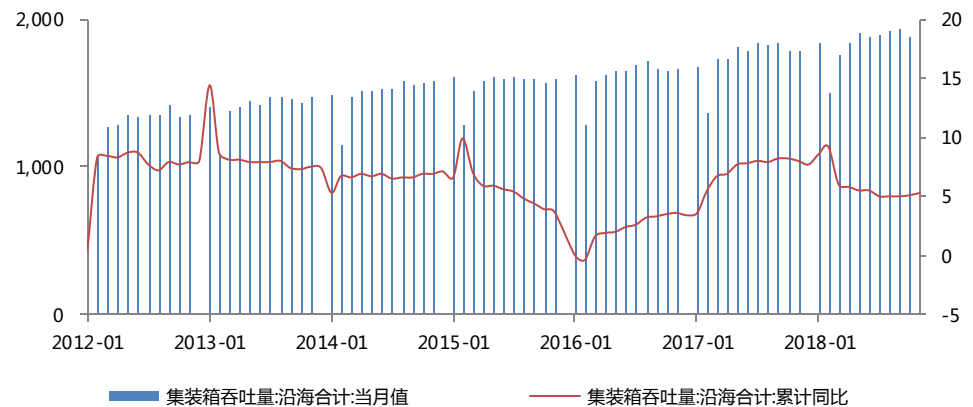
资料来源: 联讯证券, WIND

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

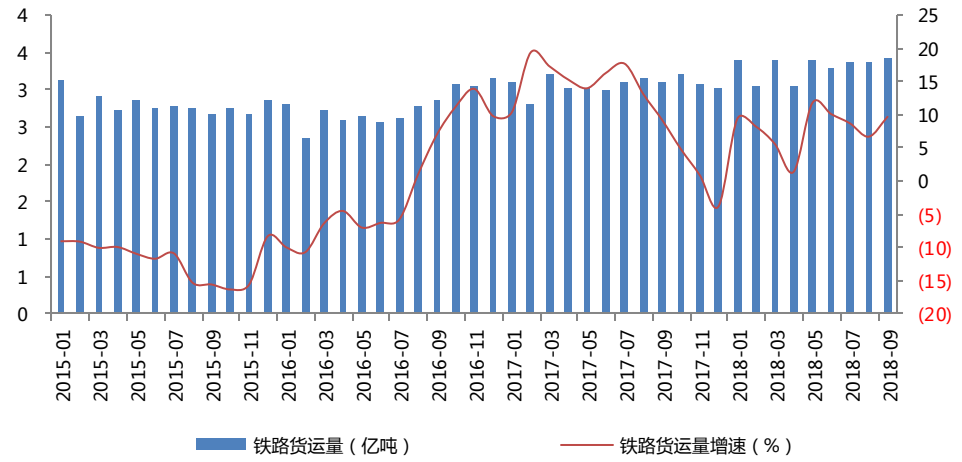


资料来源: 联讯证券, WIND



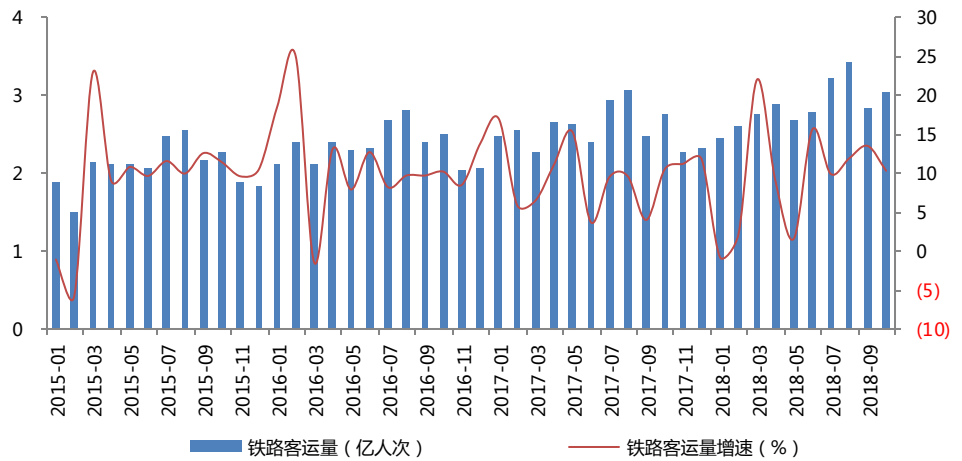


图表35: 铁路货运量增速



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	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)