

油运价格大幅反弹，机场运营数据明显改善

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：

2月11日-2月15日，股市迎开门红，沪深300、交运指数分别上涨2.81%、3.47%；其中，物流、公交、港口等均跑赢交运指数，前期超跌板块表现亮眼。

本周观点：

油运方面，本周VLCC-TCE报18003美元/天，较上周上涨25.7%。OPEC+会议确认减产叠加1月新船集中交付，运价进入季节性回调期，短期运价将承压。我们认为，考虑到美油增产和环保公约影响，减产的实际影响或有限，长期逻辑并没有变化，维持19年VLCC运价30000美元/天的预测，可静待运价底部确认后布局。此外，中美贸易纠纷缓和有助于推动航运业的复苏进程，建议关注太平洋航运(2343.HK)、中远海控(1919.HK/601919.HK)、中远海能(1138.HK/600026.SH)。航空方面，2018年全民航旅客运输量达到6.1亿人次，历史上首次突破6亿。整体来看，控总量叠加提票价对旺季增收贡献明显，国内航空平均票价同比提升，平均客座率略有下滑，考虑到国际油价处于相对低位，人民币兑美元汇率相对稳定，成本端对航司的负面影响减弱，建议继续关注国内三大航的投资机会。高速板块方面，新版《收费公路管理条例》出台，进一步推动市场化机制，旨在保护股权投资人和债券投资人利益，建议继续关注粤高速A(000429.SZ)为代表的优质高速个股。机场方面，受春节错期和春运加班等因素影响，五家上市机场产量同比增速较去年同期改善明显；五家上市机场1月起降架次、旅客吞吐量同比各增4.7%、8.3%，较去年同期增幅扩大。其中深圳机场增速领先，起降架次和旅客吞吐量同比各增7.8%/10.9%；上海机场起降架次和旅客吞吐量同比各增3.6%/8.8%，其中外线客座率同比提升明显，起降架次和旅客吞吐量同比各增2.6%和9.9%，旅客吞吐量增速领先国内2.2个百分点；白云机场起降架次和旅客吞吐量同比各增6.1%/8.7%。我们认为，2019年民航工作仍坚持以供给侧结构性改革为主线，时刻紧缩政策持续，主辅协调机场起降架次增幅有限，航空性收入增速将放缓；但看好非航长期业绩发展空间，考虑到业绩稳定性，继续看好机场板块，推荐白云机场(600004.SH)、厦门空港(600897.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@glsc.com.cn

相关报告

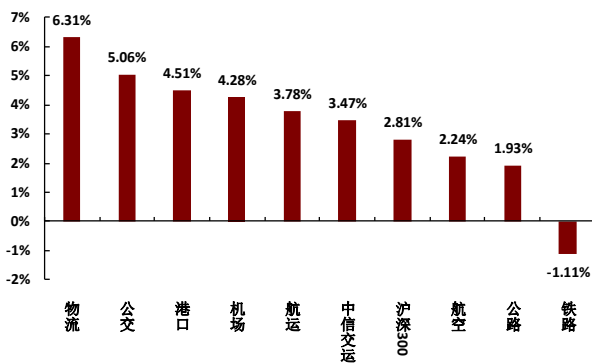
- 1、《迎接航空旺季，集运稳步回暖》
《交通运输》
- 2、《把握季节波动，拥抱行业复苏》
《交通运输》
- 3、《单月业务量增速回升，国际件业务竞争加剧》
《交通运输》

1 上周市场回顾

1.1 机场、铁路板块涨幅居前

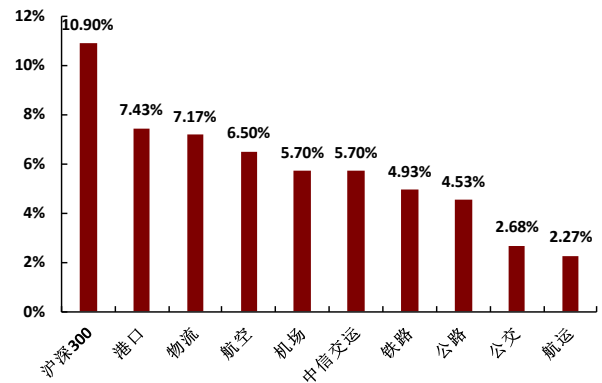
上周中信交运指数+3.47%；同期沪深300指数+2.81%。其中，物流与公交板块涨幅较大，为+6.31%和+5.06%，仅铁路板块下跌，为-1.11%。

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

| 排名 | 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 | 南京港 | 002040.SZ | 9.87 | 25.89% | 28.52% | 26.86% |
| 2 | 天顺股份 | 002800.SZ | 17.95 | 13.75% | 16.48% | 8.33% |
| 3 | 飞马国际 | 002210.SZ | 2.92 | 11.88% | 21.16% | -20.44% |
| 4 | 长江投资 | 600119.SH | 6.08 | 11.76% | 0.66% | -17.05% |
| 5 | 盐田港 | 000088.SZ | 5.71 | 11.31% | 13.97% | 14.20% |
| 6 | 恒基达鑫 | 002492.SZ | 6.14 | 11.23% | 15.41% | 14.13% |
| 7 | 珠海港 | 000507.SZ | 7.33 | 10.56% | 14.53% | 11.06% |
| 8 | 亚通股份 | 600692.SH | 7.03 | 10.19% | 13.57% | -0.57% |
| 9 | 顺丰控股 | 002352.SZ | 35.00 | 10.06% | 17.02% | 6.87% |
| 10 | 澳洋顺昌 | 002245.SZ | 4.28 | 10.03% | 15.68% | 10.31% |

来源：Wind 国联证券研究所

图表4：上周跌幅前十个股

| 排名 | 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 | 大秦铁路 | 601006.SH | 8.46 | -2.76% | -1.05% | 2.79% |
| 2 | 厦门空港 | 600897.SH | 22.14 | -2.47% | 1.56% | 3.99% |
| 3 | 宁沪高速 | 600377.SH | 9.76 | -1.31% | -0.91% | -0.41% |
| 4 | 招商轮船 | 601872.SH | 4.15 | -0.48% | 0.00% | 12.47% |
| 5 | 粤高速A | 000429.SZ | 8.83 | -0.11% | 1.61% | 5.24% |
| 6 | 韵达股份 | 002120.SZ | 34.29 | -0.03% | 3.60% | 13.17% |
| 7 | 华北高速 | 000916.SZ | 8.82 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 8 | 华北高速 | 000916.SZ | 8.82 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 9 | 长航凤凰 | 000520.SZ | 3.12 | 0.65% | 0.97% | 8.33% |
| 10 | 现代投资 | 000900.SZ | 4.22 | 0.96% | 2.68% | 8.48% |

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

UPS 发布 2018Q4 财报：全年营收 718.61 亿美元

近日，UPS（美国联合包裹）发布 2018 年第四季度财报。数据显示，2018 年第四季度公司业务收入为 198.48 亿美元，调整后的净收入为 19.6 亿美元，调整后的每股摊薄收益为 1.94 美元，同比增长 17%。具体来看，美国国内包裹业务方面，2018 年第四季度收入达 125.75 亿美元，同比增长 6.3%，营业利润为 9.99 亿美元，低于去年的 10.87 亿美元；国际包裹业务方面，2018 年第四季度收入达 38.29 亿美元，同比增长 2.9%，营业利润为 7.81 亿美元，每件包裹收入上升 1.7%；供应链与货运业务方面，2018 年第四季度收入达 34.44 亿美元，营业利润为 2.24 亿美元。

财报显示，UPS 在 2018 全年的营收总额达 719 亿美元，同比上升 7.9%。UPS 预计，2019 年调整后的每股摊薄收益范围在 7.74-7.75 亿美元之间，2019 年有效税率应在 23%-24% 之间。。

京东 X 事业部与新宁物流合作，推动智能管理

2 月 15 日，京东 X 事业部与新宁物流达成合作，依托自身在无人仓方面的技术实力和高性价比解决方案，为苏州新宁物流智能化技改项目提供由无人设备和 WCS 系统组成的全流程定制集成解决方案设计与实施服务，助力苏州新宁物流实现大幅提升仓库管理自动化水平、运营效能和客户服务之目的。

2.2 航空机场板块

数据

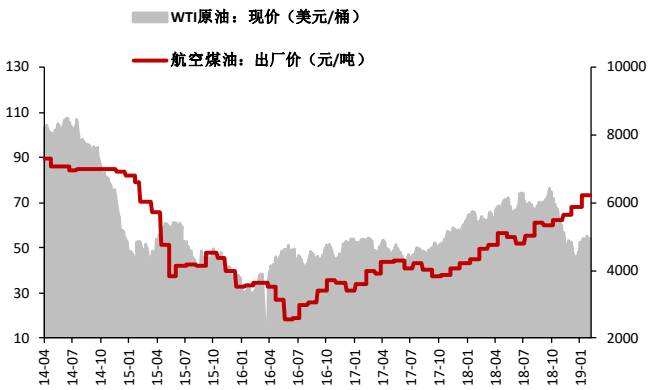
油价

上周油价**上涨**，WTI 原油期货价格报收 54.41 美元/桶，较前周+3.36%。航空煤油出厂价为 4888 元/吨。

汇率

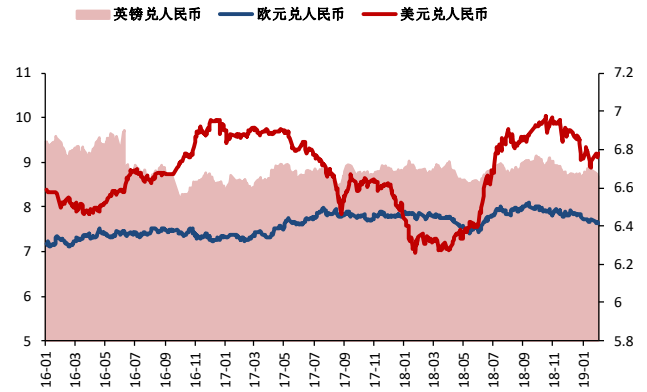
上周人民币汇率**贬值**，2 月 15 日人民币兑美元中间价汇率为 6.7802，较上周五-0.61%。

图表5：国际油价近期走势



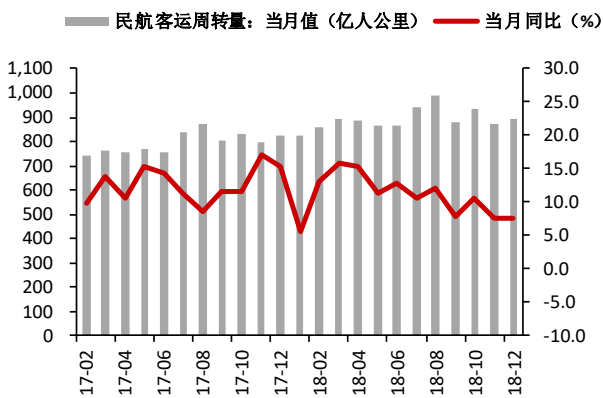
来源：Wind，国联证券研究所

图表6：美元/欧元/英镑兑人民币汇率走势



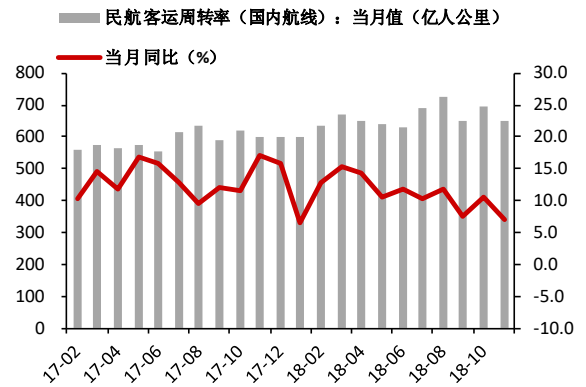
来源：Wind，国联证券研究所

图表7：全民航空客运周转量及其当月同比



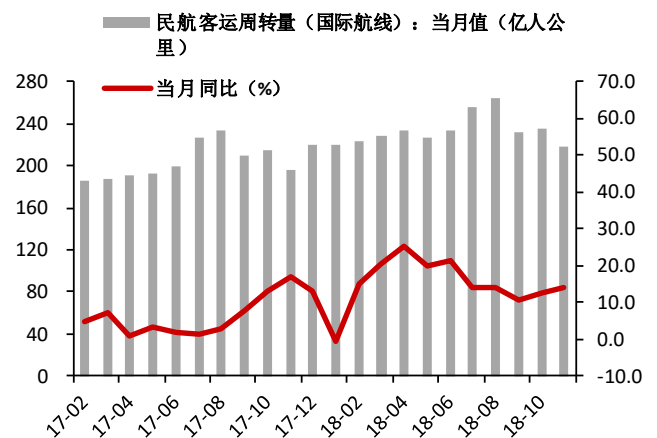
来源：Wind，国联证券研究所

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

上市航空公司公布1月数据：春运错峰致1月客座率同比提升。

1月行业完成旅客运输量5341.3万人，同比增长14.9%，其中，国内4733.8万人，同比增长13.9%，国际航线月度旅客运输量首次突破600万人，达到607.5万人，同比增长22.9%。客座率为81.8%，同比提升0.9个百分点。

东航、国航、南航客座率分别为80.7%、79.9%及80.4%，同比分别提升1.8、1.1及0.3个百分点，春秋同比提升3.6%，吉祥下降1.1%，海航提升0.5%。

2019年1月，中国民航航班正常率为83.62%

2019年1月，民航共保障各类航班飞行498486（49.8万）班，日均16081班，同比增长11.05%，环比增长4.72%（1月31日，农历腊月二十六，实际飞行量创历史新高，达到17324班）。全国航班正常率为83.62%，同比提升1.57个百分点，环比下降3.57个百分点。

从航班延误原因来看，军事活动原因占比最高，占全部延误航班的37.22%，天气原因和航空公司自身原因占比分别为36.72%和19.73%。

因东北、华北、华东、中南地区受军事活动影响，沈阳、天津、虹桥、浦东、青岛、杭州、宁波、温州、福州、厦门、广州、深圳、武汉、长沙、海口、三亚等机场共有15746班出港延误。

受降雪、低云、低能见度等天气影响，一月份，哈尔滨、大连、天津、浦东、青岛、南京、合肥、南昌、郑州、武汉、长沙、重庆、昆明、贵阳、西安、兰州、西宁、乌鲁木齐等机场共有3570班出港延误，171班返航备降，1107班取消。

2.3 航运港口板块

数据

远洋干散货

上周，BDI指数报639点，较前周+4.75%。

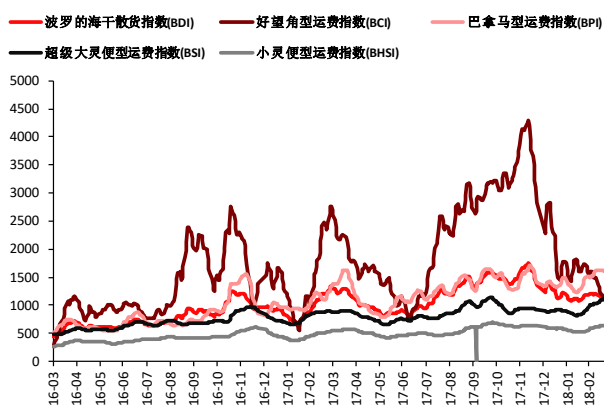
集装箱运输

上周，SCFI综合指数报888.29点，较前周-4.98%。

油轮运输

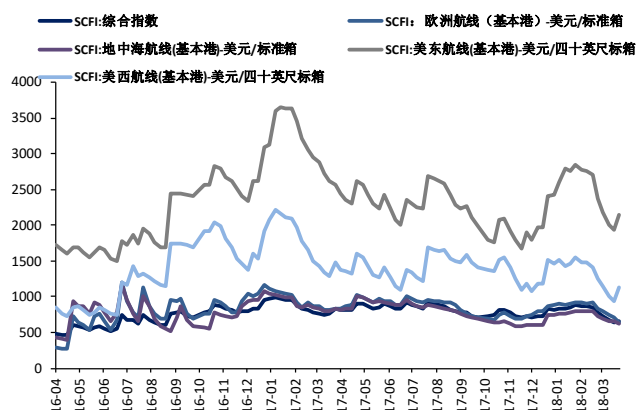
上周，BDTI指数报818点。

图表 10：远洋干散货运输指数



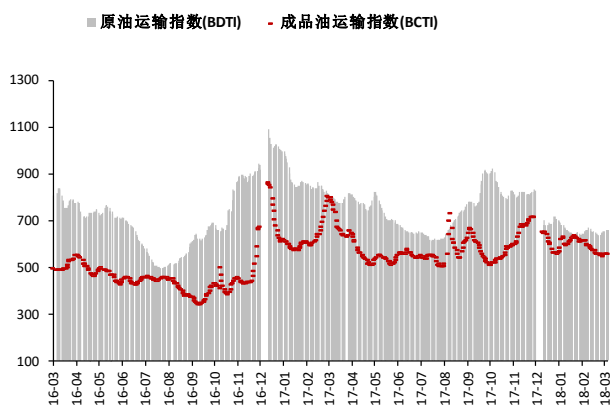
来源：Wind，国联证券研究所

图表 11：集装箱运输指数



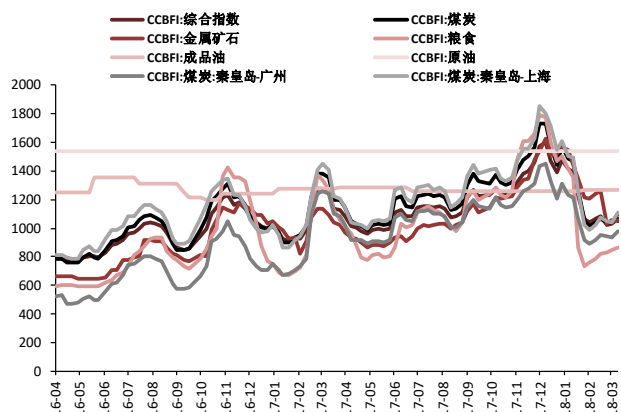
来源：Wind，国联证券研究所

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

限硫令可能导致地区性集运公司走向破产

据 DHL 国际海运总监 Dominique von Orelli 称，IMO 限硫法规的生效可能会催生新一波集装箱航运公司整合潮，因为不断上升的燃油成本将迫使某些地区性集运公司走向破产。

据 DHL 国际海运总监 Dominique von Orelli 称，IMO 限硫法规的生效可能会催生新一波集装箱航运公司整合潮，因为不断上升的燃油成本将迫使某些地区性集运公司走向破产。

低硫燃油价格高昂，供应链成本肯定也会大幅上升，据业界预测这将会给航运公司带来 100 亿美元左右的额外成本。Dominique von Orelli 表示，大型国际航运公司将面临

相当庞大的成本开支，但是它们应该能够应付过去。不过对于小型地区性航运公司来说，形势会更加危急，其中有一些可能会面临淘汰。鉴于某些航运公司已经陷入财务困难，越来越大的运营成本波动可能也会进一步推动行业整合。“市场继续整合并非没有可能，不过不完全是环保新规造成的。即便没有新规，有些航运公司的经济状况肯定也会恶化。

韩国现代重工将并购竞争对手大宇造船与海洋工程公司。

据韩国现代重工将与韩国开发银行（KDB）在3月初签定正式合同，并购竞争对手大宇造船与海洋工程公司。

2019年1月，KDB与现代重工签署一份有条件协议。根据协议，双方将联合成立一家造船公司。持有大宇造船55.7%股权的KDB将把全数股权转移到新公司，并换取持有新公司的7%股权。现代重工以2.1兆韩元(约19.8亿美元)注资换取新公司28%股份。最终，大宇造船将总共获得韩国开发银行及现代重工2.5兆韩元(约22.5亿美元)资金注资。

今天，来自KDB的消息称，韩国另一造船巨头三星重工已经表示不打算收购大宇造船股权，这使得现代重工成为收购大宇造船的唯一买家。目前，KDB持有大宇造船55.7%的股份，是大宇造船最大的股东。然而，收购可能面临障碍，因为现代重工和大宇造船的工会都反对这项交易。据报道，工人担心此次收购可能导致大规模裁员。

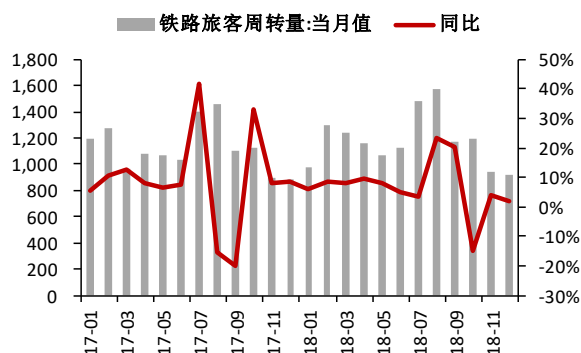
该交易预计将在五到六个月的时间内完成。由于两家船厂合并后，其全球市场份额超过20%，将对全球造船市场造成极大冲击，因此还需要监管部门的批准。

2.4 铁路板块

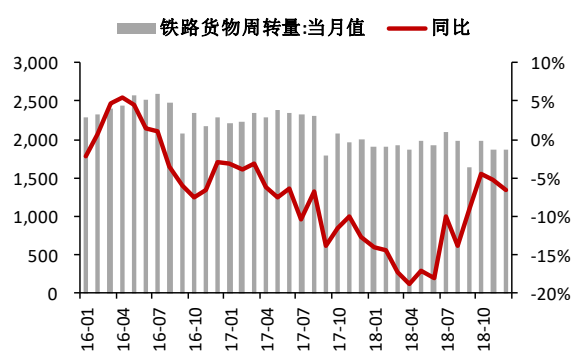
数据

2018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

铁总转让中铁特货部分股权，即将上市。

2月14日，中国铁路总公司下属中铁特货运输有限责任公司（以下称特货公司）在上海联合产权交易所顺利完成股权转让，为推动特货公司上市创造了有利条件。

据悉，特货公司发布股权转让公告后，国内多家大型企业和投资机构表现出浓厚兴趣。特货公司秉持开放合作、优势互补的理念，按照公开公正公平的原则，与意向受让方进行了充分接洽。2019年1月11日挂牌期满后，按照国有产权交易相关规定，意向投资人通过网络竞价的方式竞买公司股权，最终东风汽车、北京汽车、中车资本、京东物流、普洛斯、中集投资等6家企业取得特货公司15%的股权，成交金额23.65亿元。

公告显示，中铁特货组建时，已明确将郑州、柳州、广州机保段的全部资产、业务和人员划入标的企业。目前，土地权属仍在相关铁路局，其中郑州机保段为授权经营土地，广州和柳州机保段土地为划拨土地。股份制改革后，三个机保段土地将在授权经营后一并通过作价出资方式配置到标的企业，并相应调整中国铁路投资有限公司持股比例。未来IPO募集资金将规划用于收购三十多块物流场站等，扩大公司经营规模。

此次股权转让，是铁路部门贯彻落实中央关于深化国有企业改革的部署要求和中央经济工作会议精神，加快推动中国铁路总公司股份制改造和混合所有制改革的重要举措，对于推动铁路资产资本化股权化证券化，加快建立现代企业制度，提高铁路特种货物物流服务水平，具有重要意义。本次股权转让完成后，特货公司将继续推进股份制改革，开展上市相关工作。

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 | 4.72 | 0.44 | 0.17 | 0.43 | 10.73 | 27.76 | 10.98 | 推荐 |
| 601111.SH | 中国国航 | 8.13 | 0.54 | 0.74 | 1.01 | 15.06 | 10.99 | 8.05 | 推荐 |
| 600125.SH | 铁龙物流 | 7.18 | 0.25 | 0.30 | 0.37 | 28.72 | 23.93 | 19.41 | 推荐 |
| 601919.SH | 中远海控 | 4.53 | 0.26 | 0.28 | 0.79 | 17.42 | 16.18 | 5.73 | 推荐 |
| 600279.SH | 重庆港九 | 4.14 | 0.70 | 0.24 | 0.32 | 5.91 | 17.25 | 12.94 | 推荐 |
| 603128.SH | 华贸物流 | 5.46 | 0.28 | 0.33 | 0.40 | 19.50 | 16.55 | 13.65 | 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 |