



交通运输

【联讯交运周报】景气持续，航空阶段性受益于人民币升值

2019年02月25日

投资要点

增持(维持)

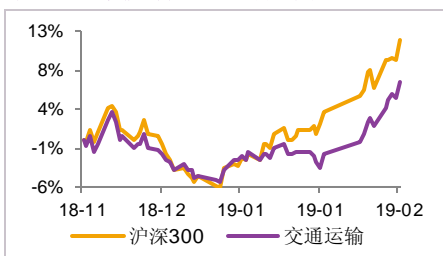
分析师：王晓艳

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】关注行业景气度，盈利增长仍可期待》2019-01-28

《【联讯交运周报】推动消费稳定增长，行业高景气可期》2019-02-11

《【联讯交运周报】景气度持续，盈利增长可期》2019-02-18

◇ 中美经贸高级别磋商结束，取得实质性进展

第七轮中美经贸高级别磋商结束，关键表述有变化，在汇率、非关税壁垒等六方面取得实质性进展。批发业、铁路运输业、航空运输业、邮政业等行业商务活动指数位于 57.0% 以上较高景气区间，行业表现较为活跃。

◇ 油价仍处在阶段性低位，航空公司受益汇兑损益

本周布油上涨 0.98%，报收 67.04 美元/桶，人民币小幅上涨 0.65%。1 月三大航景气度较高，国际航线表现更好，国航\南航\东航客座率分别为 79.9%、80.42% 和 80.69%，民航局下发《2019 年夏航季航班时刻配置政策》，延续控总量调结构的调控政策，着力实现运行总量与资源能力的匹配平衡，19 年航空主业盈利能力值得期待，会计准则的调整提高航空公司对汇率的敏感性，人民币升值提升汇兑损益，关注三大航阶段性投资机会，重点推荐中国国航、东方航空、南方航空。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。

◇ 铁路货运增量行动见成效，公司盈利显著增长

春运启动至今，全国铁路累计发送旅客达 3.1 亿人次。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。

◇ 推动消费平稳增长，快递增长动力依旧存在

发改委等十部门联合印发《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案（2019 年）》，落实中央经济工作会议精神，要提升产品质量、改善消费环境、增强消费能力，促进形成强大国内市场。1 月份电商物流需求旺盛、运行效率保持高位，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。

◇ 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。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) 国际航协：全球航空运输业发展前景谨慎乐观	7
(二) 2019 港口整合热潮涌动	8
(三) 两部门发文：更进一步清理规范铁路货运相关收费	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	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.....	15
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.....	16
图表 36: 铁路客运量增速.....	17



一、交通运输行业市场表现

第七轮中美经贸高级别磋商结束，关键表述有变化，在汇率、非关税壁垒等六方面取得实质性进展。批发业、铁路运输业、航空运输业、邮政业等行业商务活动指数位于57.0%以上较高景气区间，行业表现较为活跃。本周，交通运输板块整体涨幅12.17%，低于市场平均水平，不过机场、高速、物流等细分子行业得益于行业运行数据良好、粤港澳大湾区规划出台等因素，取得了相对较好的收益水平。

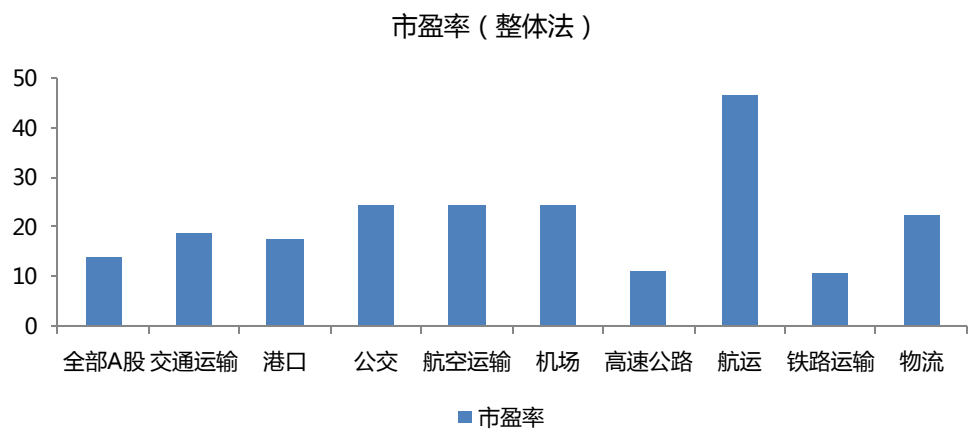
（一）板块表现

图表1： 板块历史估值水平



资料来源：联讯证券，WIND

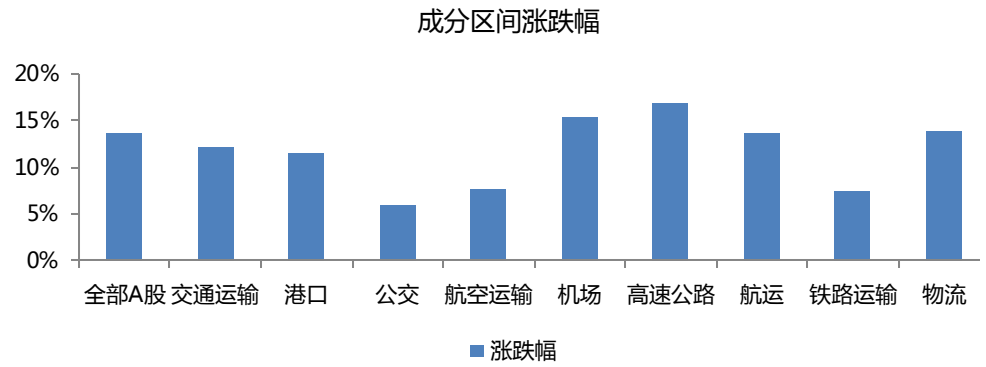
图表2： 市盈率（整体法）



资料来源：联讯证券，WIND



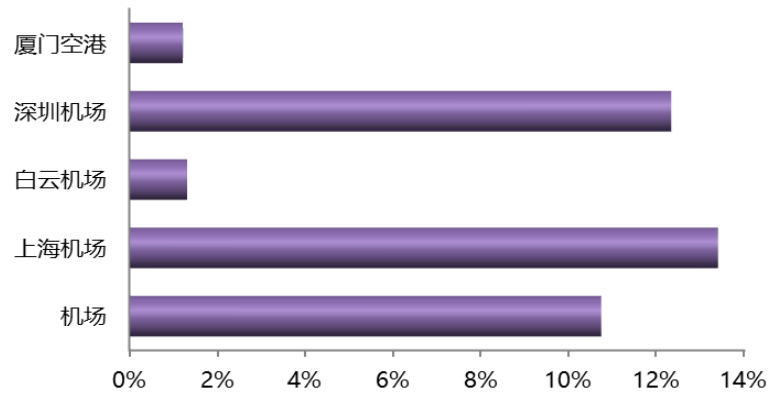
图表3：成分区间涨跌幅



资料来源：联讯证券，WIND

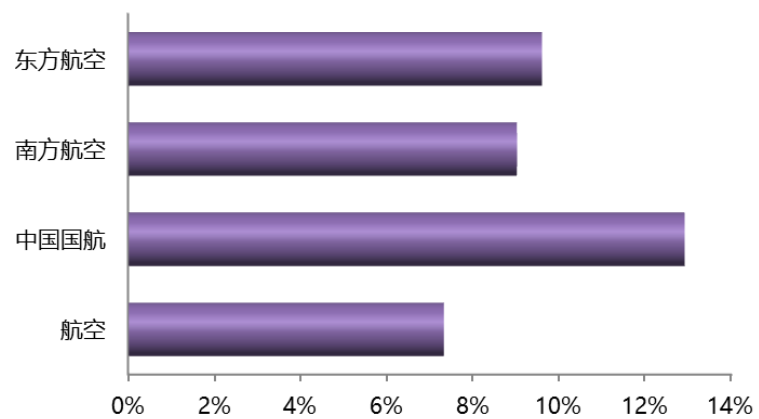
(二) 重要个股表现

图表4：重要个股表现-机场



资料来源：联讯证券，wind

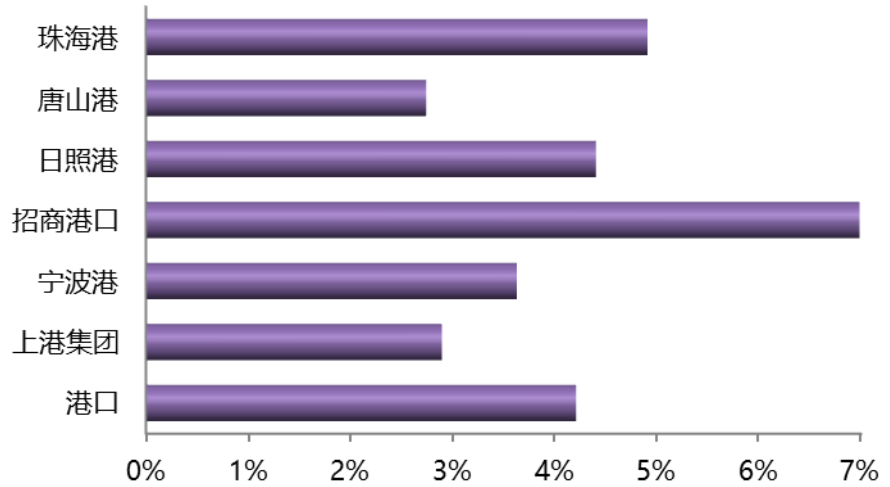
图表5：重要个股表现-航空



资料来源：联讯证券，wind

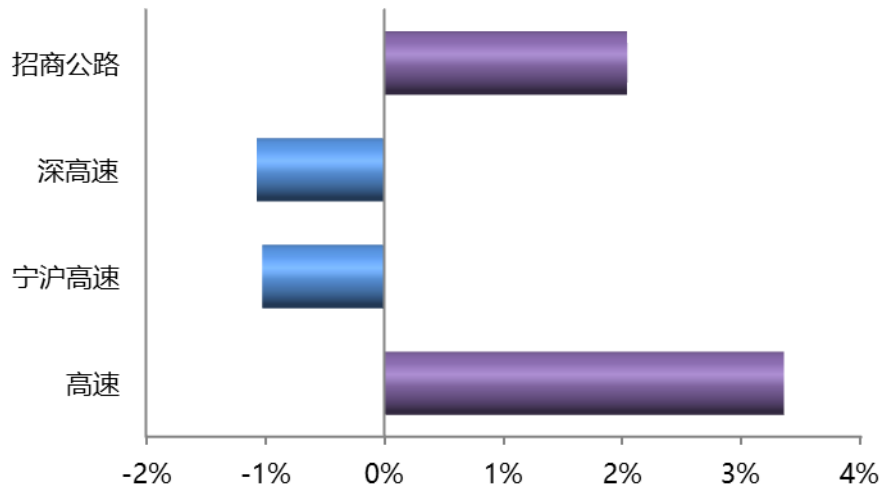


图表9：重要个股表现-港口



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）国际航协：全球航空运输业发展前景谨慎乐观

国际航空运输协会 1 月份针对航空公司首席财务官（CFO）和航空货运负责人进行的季度调查显示，2018 年第四季度，尽管全球经济增速放缓以及贸易战对航空运输业带来风险，但全球航空运输业客运和货运需求增势强劲，未来一年需求仍将保持强势增长。

2018 年第四季度，62%的受访者表示投入成本同比上涨，全球航空公司盈利遭受挤



压，45%的受访者表示第四季度盈利同比出现下降。但超半数（55%）受访者表示，未来12个月行业盈利将实现增长，且这一比例比2018年第三季度水平高出15个百分点。

国际航协预计成本上涨或将削弱2019年航空业盈利能力，但油价下跌以及经济稳健增长缓解了压力。国际航协谨慎但乐观地认为，航空业为投资者创造稳固回报的局面将至少持续一年。但经济和政治环境仍存在不稳定因素，行业盈利预期也存在下行风险。

（二）2019 港口整合热潮涌动

2月19日，上港集团和浙江海港集团在上海签署《小洋山港区综合开发合作协议》，两大集团将通过股权合作，共同推进小洋山综合开发。近日，山东省在政府工作报告中也提出，山东正在研究制定山东省港口集团组建方案，并将推进山东国际航运中心建设。2019年，四川省将加快推进四川港口集团组建，整合泸州、宜宾、乐山港，积极引进上海港等战略投资者，加快打造现代化综合性内外贸港口。2019年港口整合热潮会继续涌动，超越省界范畴的港口协同合作将越来越多；港口整合后，内部改革和运营机制重构亦将赋予港口发展新的动能。

（三）两部门发文：更进一步清理规范铁路货运相关收费

国家发展改革委称，为促进运输结构调整、有效降低实体经济物流成本，决定在全国范围内进一步清理规范铁路货物运输相关收费。

根据国家发展改革委、国家市场监督管理总局近日联合下发的通知，要深入清理规范地方政府收费。

各级地方政府及其所属部门、事业单位不得在全国政府性基金目录清单、中央及地方行政事业性收费目录清单之外，在铁路货物运输领域，包括专用线(含专用铁路)、港口集疏运环节违规收取各类政府性基金(附加费)、行政事业性收费，也不得以经营服务性收费名义变相收取。

通知指出，要继续清理简化铁路货运杂费，加强专用线代维等服务收费管理，合理降低地方铁路运价水平。

要进一步规范经营者收费行为，铁路运输企业、专用线服务经营者提供相关服务、收取费用，应坚持用户自愿选择原则，不得强制服务、变相强制服务、强行收费，不得要求用户接受指定经营者提供的服务。

铁路运输企业、专用线服务经营者应严格执行明码标价规定，在企业网站及营业场所醒目位置公示收费项目、收费标准及服务内容、服务标准。

通知强调，各地价格主管部门、市场监管部门要加大监督检查力度，依法查处铁路货物运输相关价格、收费违法行为。

三、重要数据追踪

（一）原油、汇率走势

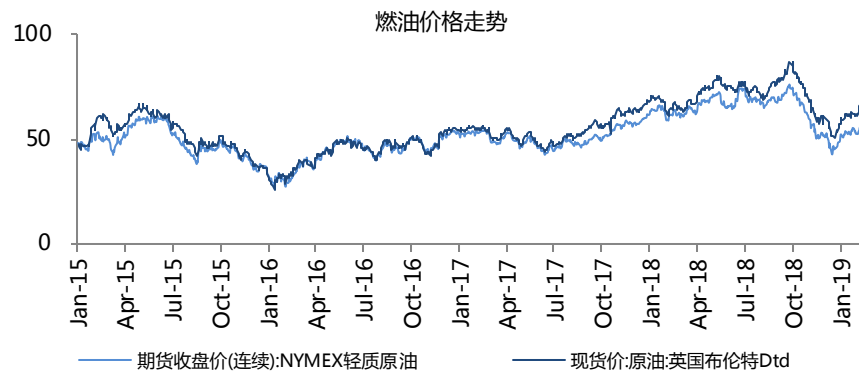


图表11: 人民币汇率-兑美元



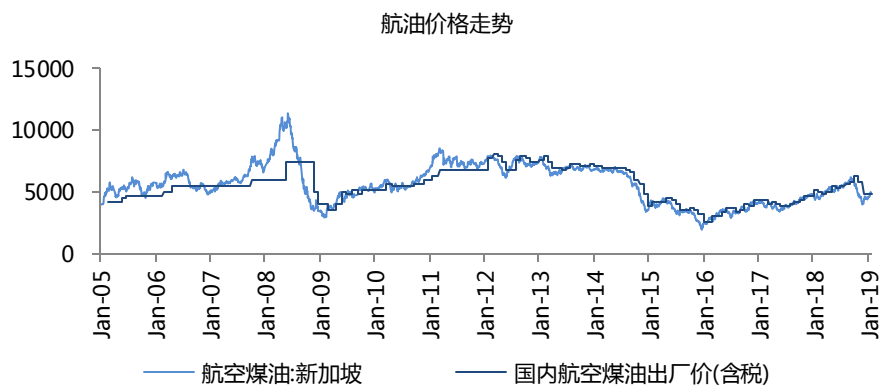
资料来源: 联讯证券, wind

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

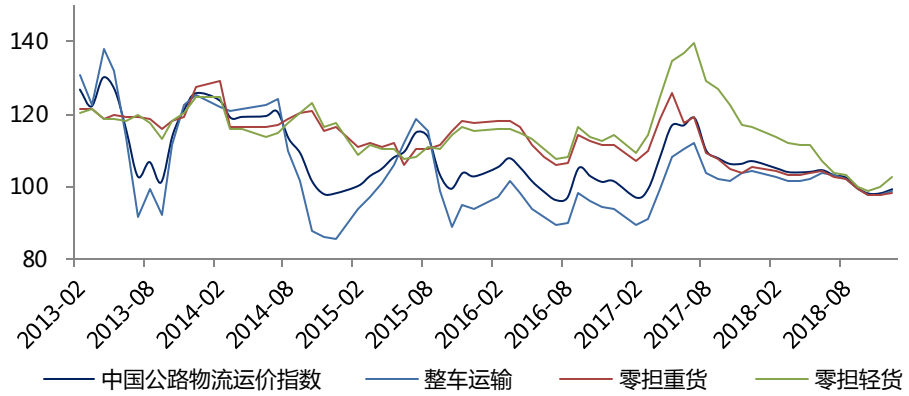


资料来源: 联讯证券, wind

(二) 运价指数走势

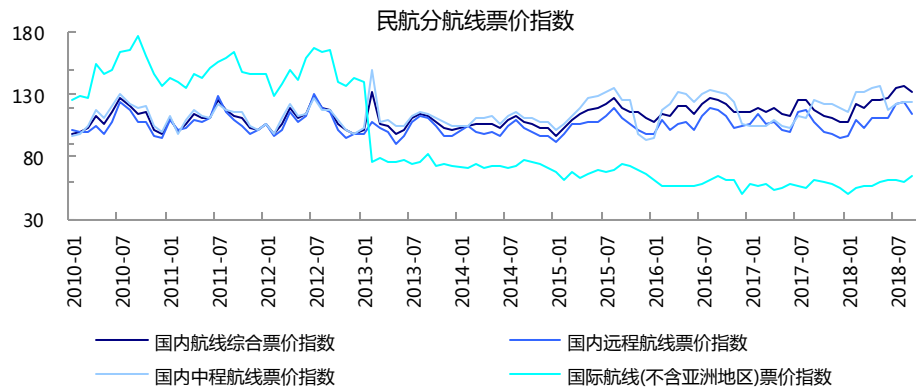


图表14： 中国公路物流运价指数



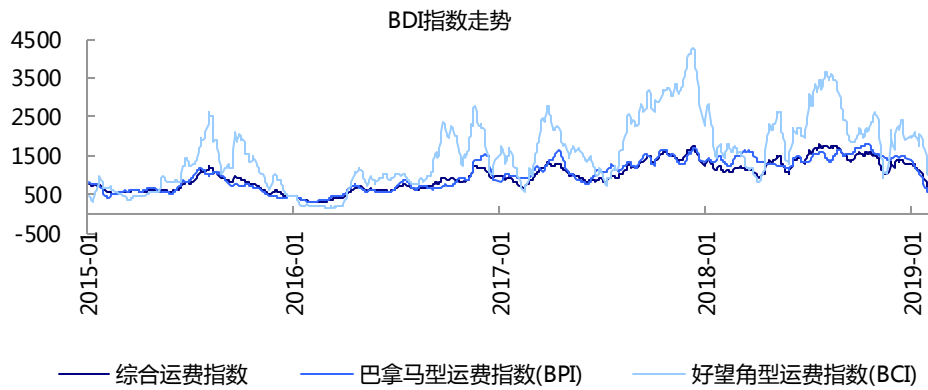
资料来源：联讯证券，wind

图表15： 民航分航线票价指数



资料来源：联讯证券，WIND

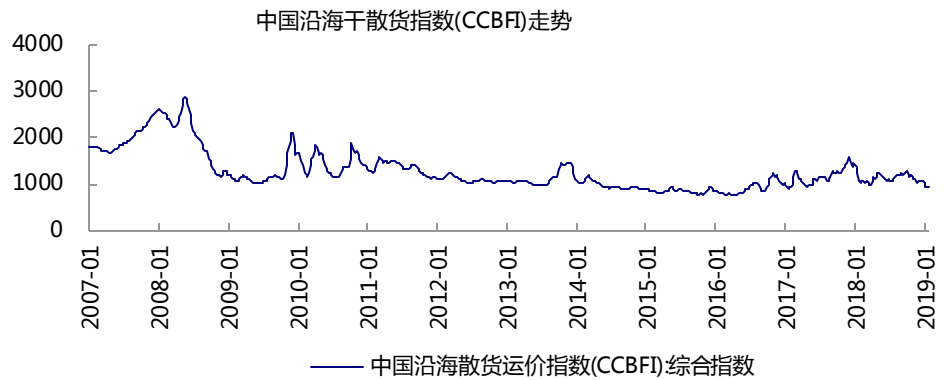
图表16： BDI 干散货运输指数走势



资料来源：联讯证券，WIND

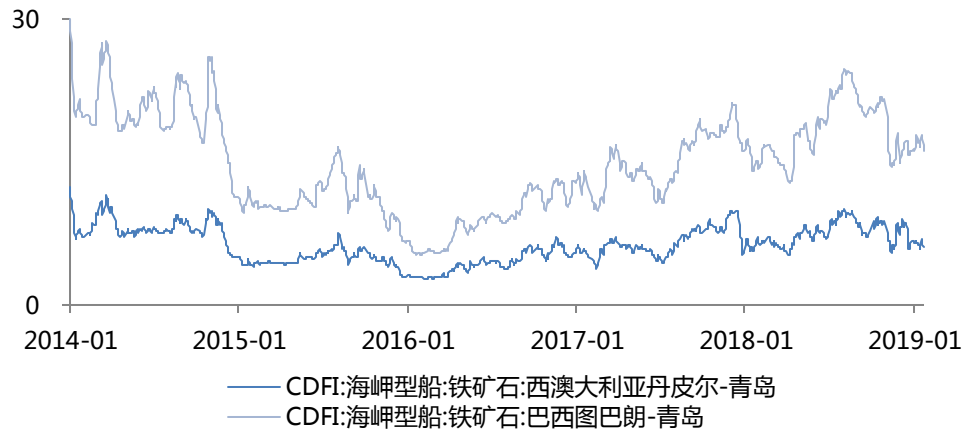


图表17: 中国沿海干散货运输指数走势



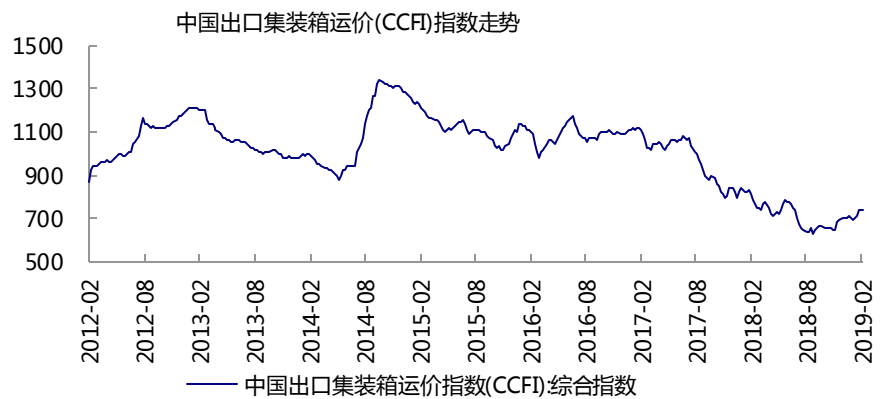
资料来源: 联讯证券, WIND

图表18: 海岬型船铁矿石运费走势



资料来源: 联讯证券, WIND

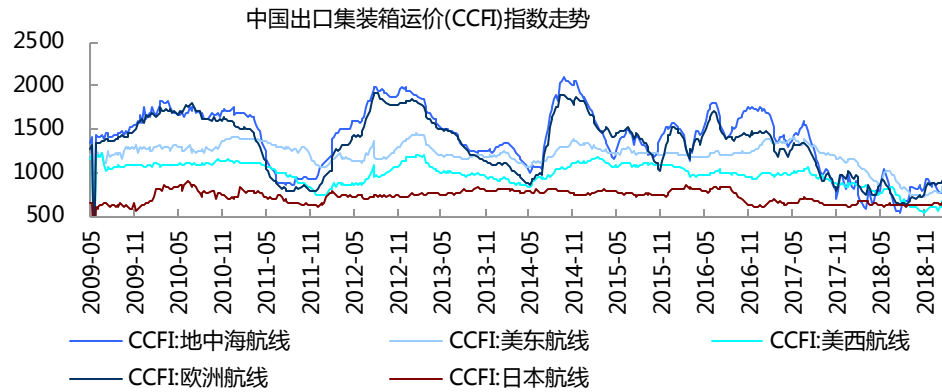
图表19: 中国出口集装箱运价指数走势



资料来源: 联讯证券, WIND

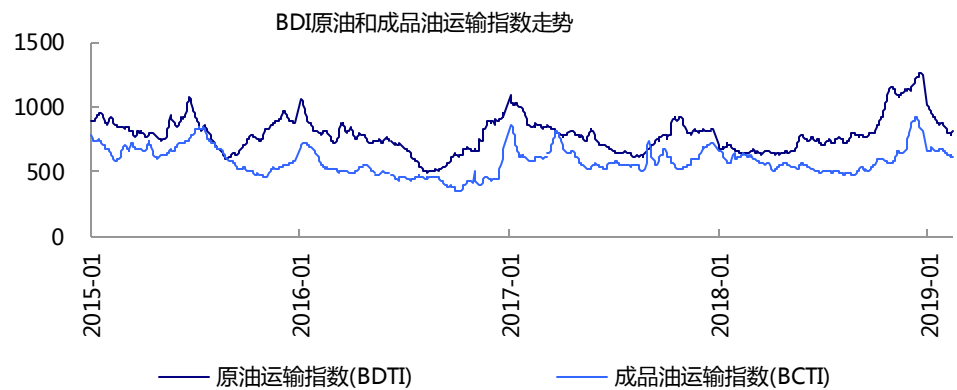


图表20: 中国出口集装箱运价指数走势



资料来源: 联讯证券, WIND

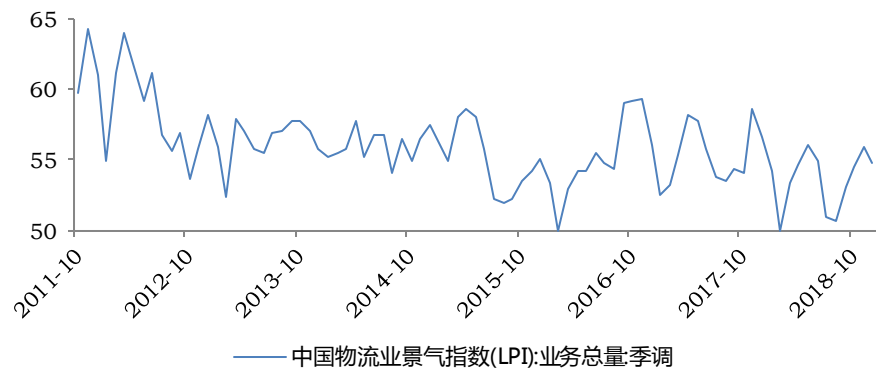
图表21: BDI 原油/成品油运输指数走势



资料来源: 联讯证券, WIND

(三) 行业运行态势

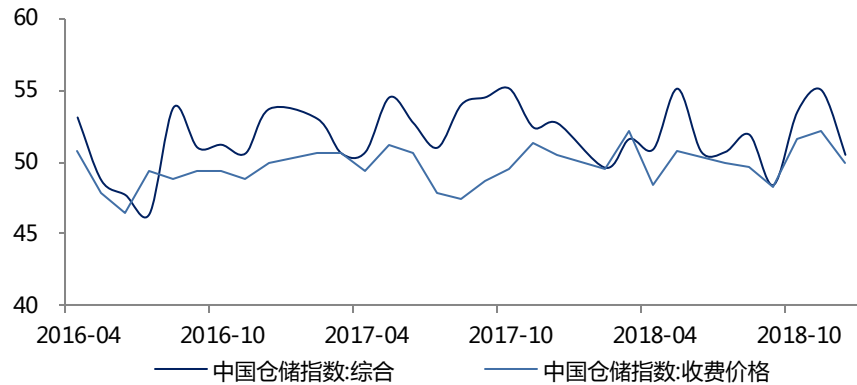
图表22: 物流景气指数



资料来源: 联讯证券, wind

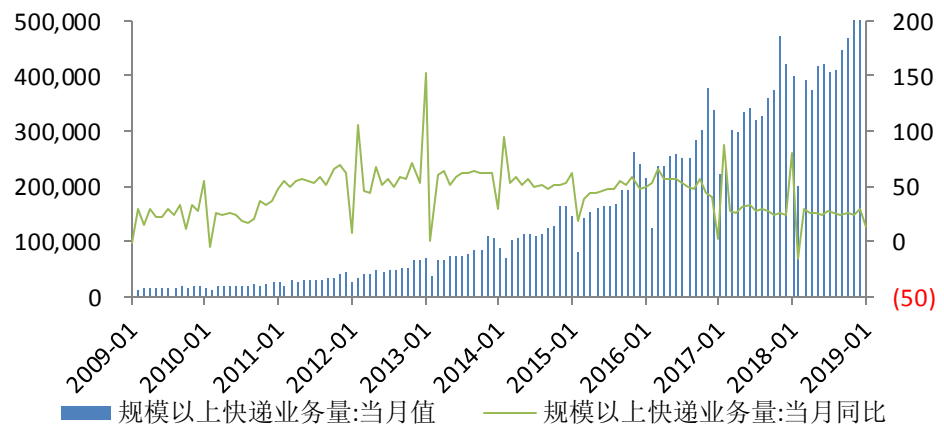


图表23: 中国仓储指数



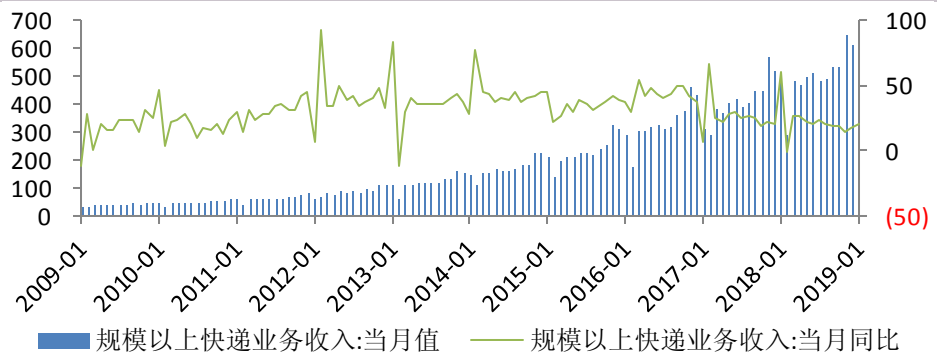
资料来源: 联讯证券, wind

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

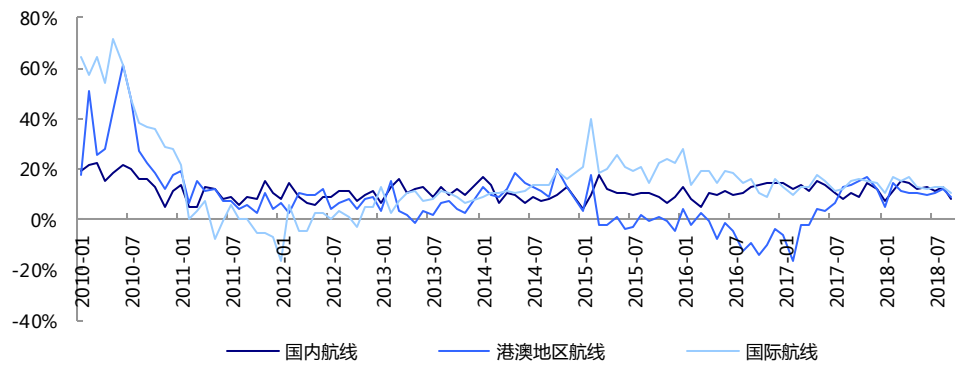
图表25: 规模以上快递业务收入及其增速



资料来源: 联讯证券, wind

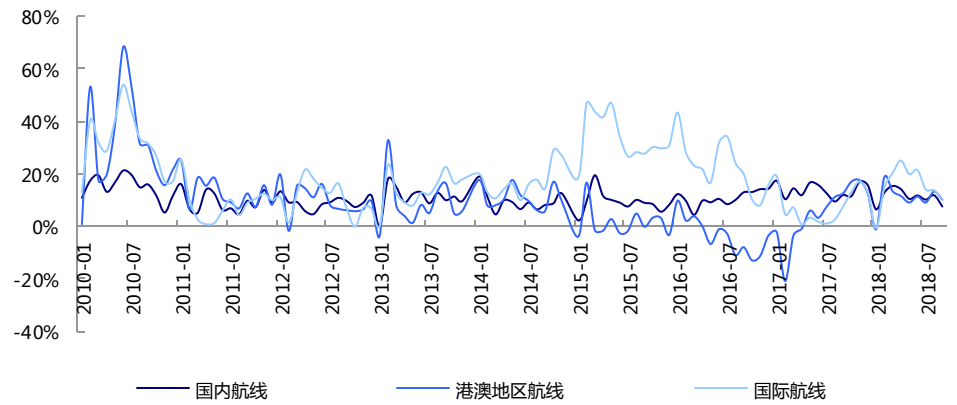


图表26: 民航分航线总周转量



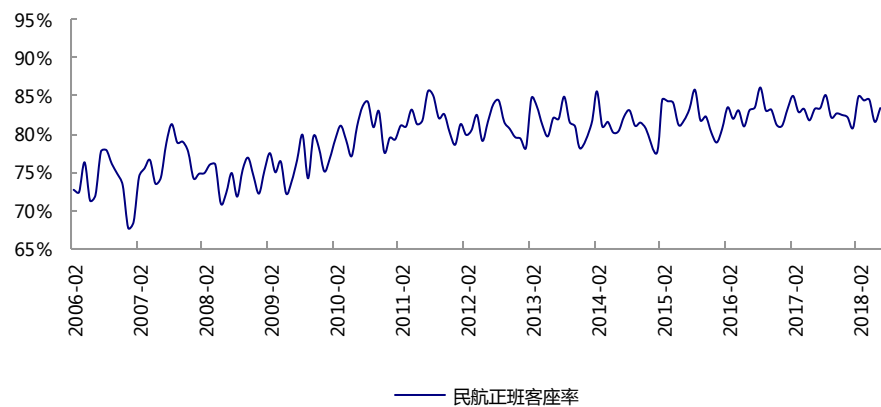
资料来源: 联讯证券, WIND

图表27: 民航分航线旅客运输量



资料来源: 联讯证券, WIND

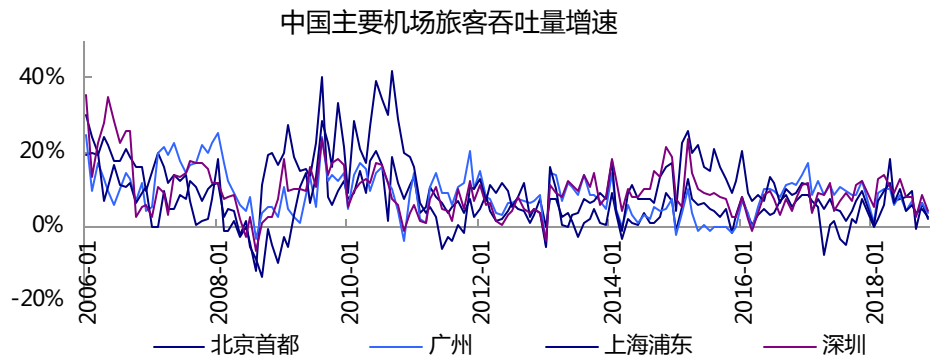
图表28: 民航正班客座率量



资料来源: 联讯证券, WIND

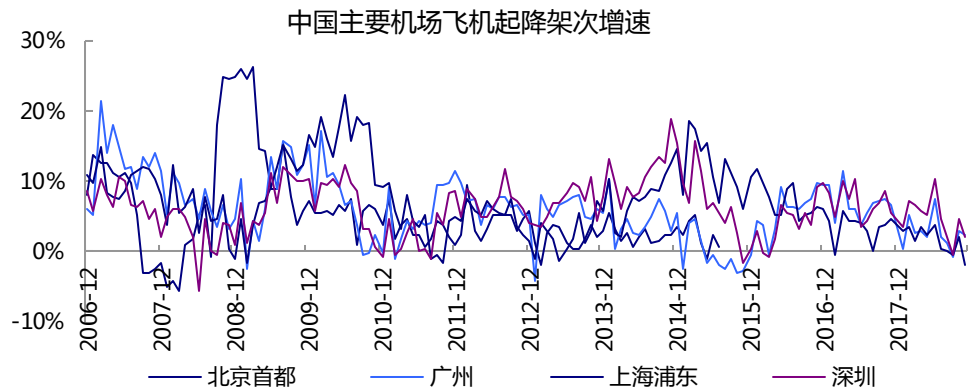


图表29： 中国主要机场旅客吞吐量增速



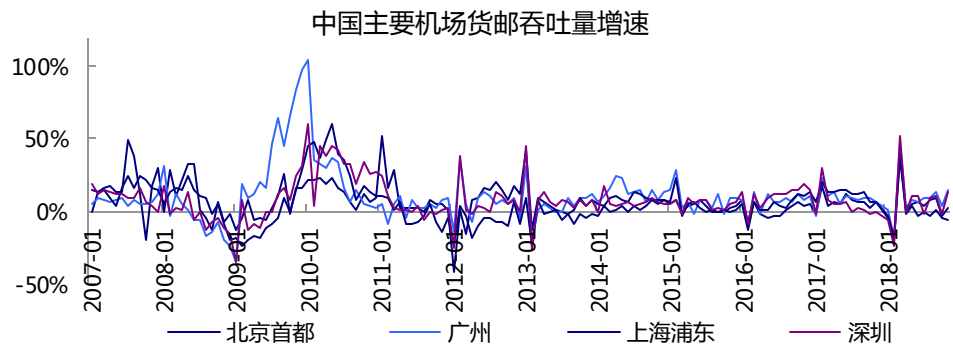
资料来源：联讯证券，WIND

图表30： 中国主要机场飞机起降架次增速



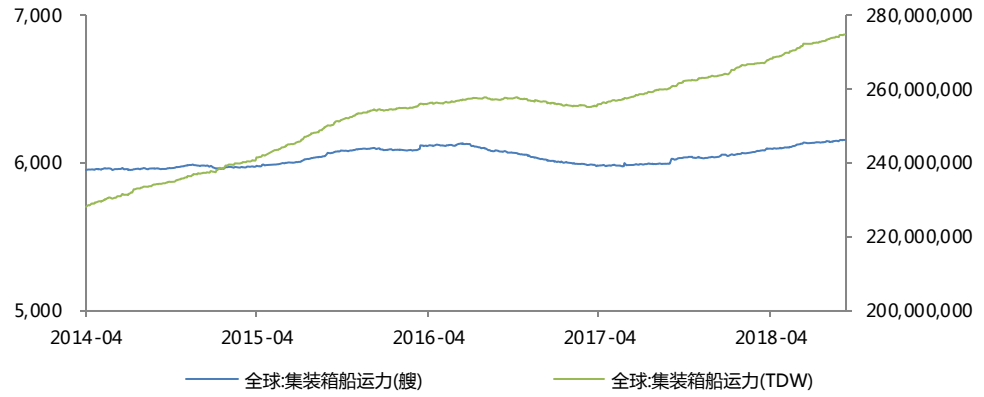
资料来源：联讯证券，WIND

图表31： 中国主要机场货邮吞吐量增速



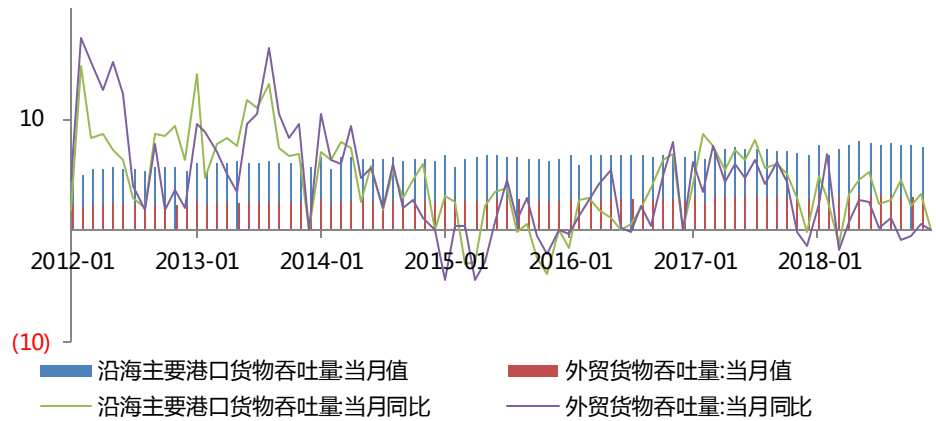
资料来源：联讯证券，WIND

图表32： 全球集装箱船运力变化趋势



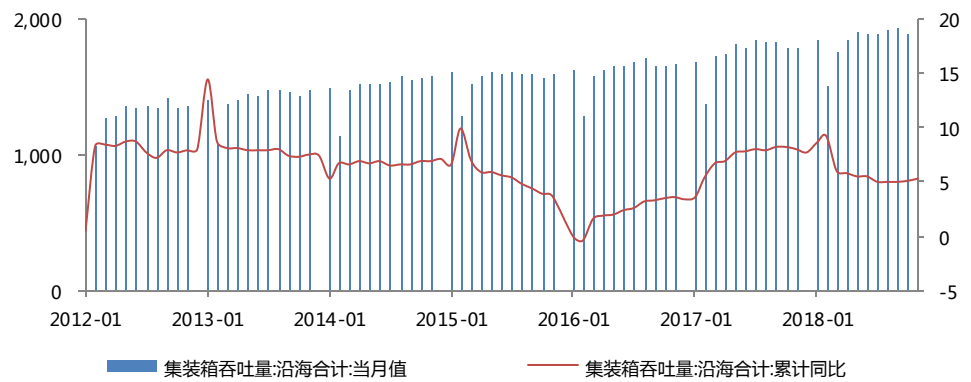
资料来源: 联讯证券, WIND

图表33: 沿海主要港口吞吐量



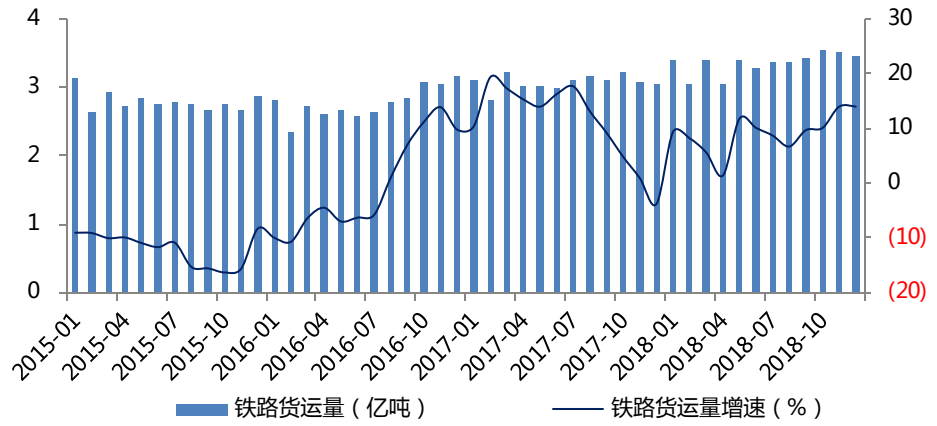
资料来源: 联讯证券, WIND

图表34: 沿海主要港口集装箱吞吐量



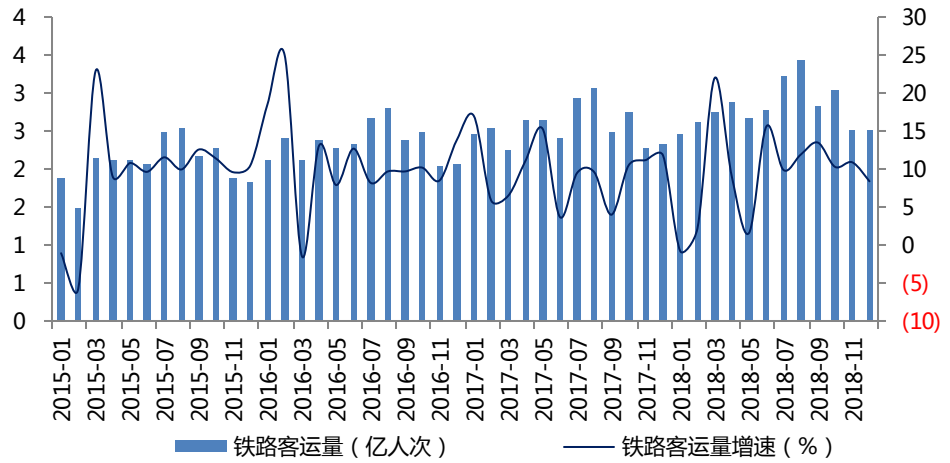
资料来源: 联讯证券, WIND

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