

行业周报 (第八周)

2019年02月24日

行业评级:

交通运输 中性 (维持)

沈晓峰 执业证书编号: S0570516110001
研究员 021-28972088
shenxiaofeng@htsc.com

林霞颖 执业证书编号: S0570518090003
研究员 0755-82492723
linxiaying@htsc.com

陈宇 021-28972065
联系人 chenyu011574@htsc.com

本周观点

2月18日-2月22日市场向好,沪深300、交运指数分别上涨5.43%、5.41%;其中,机场和航空板块跑赢市场,分别上涨9.59%和8.40%;其余交运板块也均有小幅上涨。两会召开在即,重点关注改革主题标的。

子行业观点

铁路-增持:铁总股份制改造加速,行业估值有望上移。公路-增持:行业条例修订,草案释放中长期正面信号。机场-增持:盈利稳定分红率高,建议配置基本面优异个股。航空-增持:上周油价上涨但人民币升值;考虑宏观经济存下行风险,密切关注需求表现。物流-增持:个股高频数据超市场预期,龙头市占率提升。航运-增持:上周BDI和BDTI分别上涨3.15%和3.13%,SCFI下跌4.56%;节后生产活动逐步恢复,干散及油运运价止跌回升;集装箱运价短期承压。港口-中性:收费下调、经济下行影响吞吐量;大湾区、港口整合等主题有望延续。

重点公司及动态

公司推荐:1)广深铁路:受益铁总改革;2)深高速:高股息低估值;3)上海机场:结构持续改善、免税招标兑现;4)中国国航:周期底部、景气向上;5)中远海能:长运距运输及旧船拆解,有望加速行业复苏。

风险提示:经济低迷,国际贸易摩擦,国企改革低于预期,市场竞争加剧,油价大幅上涨,人民币大幅贬值,高铁提速,疾病、自然灾害等不可抗力。

一周涨幅前十公司

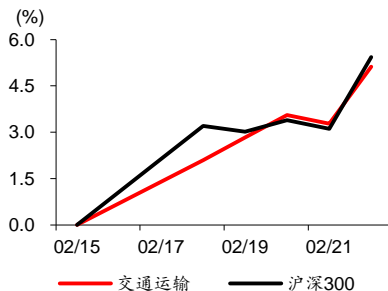
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
新宁物流	300013.SZ	16.87
飞马国际	002210.SZ	14.38
上海机场	600009.SH	13.40
申通快递	002468.SZ	12.98
中国国航	601111.SH	12.92
深圳机场	000089.SZ	12.33
南京港	002040.SZ	10.94
华鹏飞	300350.SZ	10.83
盐田港	000088.SZ	10.51
海航科技	600751.SH	10.47

一周跌幅前十公司

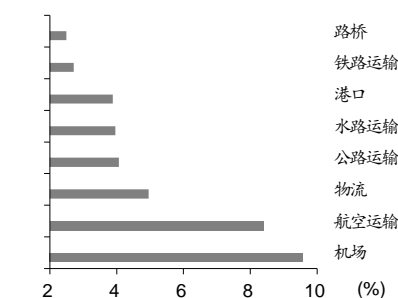
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
恒基达鑫	002492.SZ	(2.93)
密尔克卫	603713.SH	(2.06)
天顺股份	002800.SZ	(1.34)
深高速	600548.SH	(1.07)
宁沪高速	600377.SH	(1.02)
韵达股份	002120.SZ	(0.93)
嘉诚国际	603535.SH	(0.70)
粤高速A	000429.SZ	(0.11)
渤海轮渡	603167.SH	0.99
厦门空港	600897.SH	1.22

资料来源:华泰证券研究所

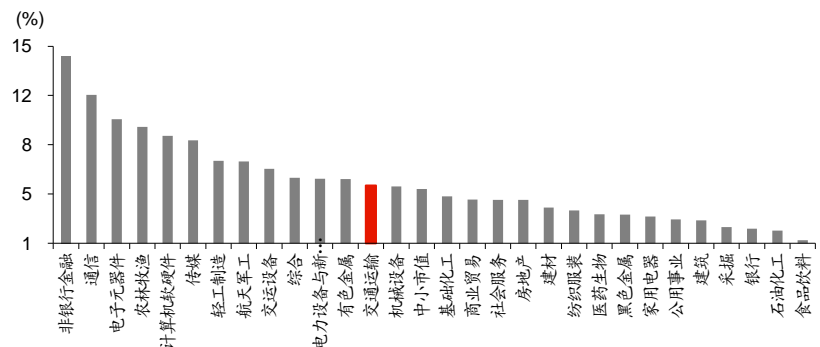
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	02月22日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
广深铁路	601333.SH	买入	3.64	3.80~4.00	0.14	0.17	0.25	0.20	26.00	21.41	14.56	18.20
深高速	600548.SH	买入	9.25	10.80~11.00	0.65	1.52	0.92	1.05	14.23	6.09	10.05	8.81
上海机场	600009.SH	增持	58.97	61.90~68.00	1.91	2.20	2.69	2.82	30.87	26.80	21.92	20.91
中国国航	601111.SH	买入	9.44	9.50~10.23	0.53	0.45	0.74	1.16	17.81	20.98	12.76	8.14
中远海能	600026.SH	买入	5.40	5.90~6.20	0.44	0.04	0.41	0.58	12.27	135.00	13.17	9.31

资料来源:华泰证券研究所

本周观点

铁路-增持：因春节错期，1月铁路客运增速较高

受春节错期影响，1月国铁客运量、货运量分别同比增长14.3%、8.5%。据人民铁道网报道，1月，国家铁路发送旅客2.76亿人次，同比增长14.3%。其中，动车组客运量达到1.7亿人次，同比增长23.3%，占总客运量的61.6%，动车组贡献主要客运增量。因今年春节早于去年同期（2019年春节在2月5日，而2018年春节在2月16日），1月铁路客运量增速较高，按农历口径计算，国铁客运量同比增长10.1%，动车组客运量同比增长17.9%。1月，国铁货物发送量达到2.91亿吨，同比增长8.5%，其中集装箱运量同比增长33.7%，货运增量行动成效显著。

公路-增持：因春节错期，1月高速公路客车增速较高

1月，全国高速公路客车流量、客运量分别同比增长25.6%、20.6%。其中，7座及以下小客车流量、客运量同比增长26.1%、22.4%，8座及以上大中客车流量、客运量增长13.9%、14.8%；东、中、西部地区客车流量分别同比增长16.9%、55.9%、24.8%。1月，全国高速公路货车流量、货运量同比增长6.5%、6.6%。其中，6轴及以上大型货车流量、货运量同比增长6.4%、8.1%；东、中、西部地区货车流量分别同比增长2.7%、16.5%、6.8%。受春节错期影响，1月份高速公路的客运增速相对较高（2019年春节在2月5日，而2018年春节在2月16日）。

机场-增持：《粤港澳大湾区发展规划纲要》出台，长期区内机场协同发展

2月18日中共中央、国务院印发了《粤港澳大湾区发展规划纲要》，指出要进一步扩大大湾区的境内外航空网络，加强空域协调和空管协作，优化调整空域结构，提高空域资源使用效率，加快通用航空发展。《规划》统筹区内机场的发展，对各机场的定位做了细分，短期都能受益业务量的增长，长期大湾区机场要实现错位发展和良性互动。《规划》对客运量预期不低，特别提到了港澳广深四个机场的扩建，还提到了开展广州新机场的前期研究。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。我们认为机场板块业绩稳健，配置价值高；首选地理位置得天独厚，国际线占比高的上海机场。

航空-增持：夏航季继续严控时刻放量，航司一季度业绩或增速可观

根据民航数据控消息，2019年夏航季时刻协调办公会近日在济南召开，会议指出实施差异化航班时刻调控政策，努力实现运行总量增加速度与资源保障能力提升速度相匹配。其中主辅协调机场仍严格执行机场容量标准，21个时刻主协调机场，在6点至24点，原则上时刻增量控制在3%以内；已经建立24小时时刻协调参数精细化管理的机场，可以安排红眼航班（国际和货运）。15个时刻辅协调机场，在协调时段内原则上时刻增量控制在3%以内。我们认为夏航季民航局仍严格把控时刻总量，但差异化措施将有助于增强民航发展的平衡协调性，防范化解高密度机场大流量航段运行重大风险，提升机场放行正点率。

上周人民币升值0.7%，但布伦特原油期货均价上涨约5%至67美元每桶。考虑2019年初至今人民币升值2.2%，布油均价较去年同期下降约6美元每桶，我们分析一季度航空客座率票价或有小幅改善，预计一季度航司业绩增速或超30%。基于2019年供给紧缩政策持续、票价放开如期推进，我们看好航空业的长期发展前景；但考虑外围风险仍在消化，宏观经济存下行压力，建议密切关注航空需求表现。

物流-增持：个股高频数据超市场预期，推荐申通快递

由于春节错位因素，全国快递件量同比仅增长13.5%（增速不可比/偏低），但上市通达系公司件量同比增长均超35%，超市场预期。草根数据表明，中通和百世1月件量增速也维持较快增长。高频数据刺激市场情绪高涨，板块表现强劲。展望19年，我们预计拼多多GMV同比增长90%至9000亿元，仍然是快递行业增长的主要动力。不考虑价格战和社保冲击因素，板块估值仍处于上市以来的相对低位，个股推荐市场预期差最大的申通快递。

航运-增持：干散及油运运价止跌回升，集装箱运价短期承压

上周航运指数：BDI 和 BDTI 分别上涨 3.15%和 3.13%，SCFI 下跌 4.56%。干散方面，淡水河谷矿难对市场情绪影响逐步减轻，上周运价止跌回升；另一方面，需密切关注宏观经济走势对干散需求的影响。油运方面，上周伴随运输活动逐步活跃，VLCC 运价持续回升；我们预计若 1Q 运价低于预期，旧船拆解量有望提高，将有利于下半年油运供需格局。集运方面，受春节假期影响，国内工厂停产，运价出现季节性下滑。密切关注元宵节后，工人返工及生产加工的复工情况。

港口-中性：粤港澳大湾区规划，有助提升珠三角港口群国际竞争力

根据《粤港澳大湾区发展规划纲要》的要求，珠三角地区将加快基础设施互联互通。其中，在构建现代化的综合交通运输体系方面，首先要提升珠三角港口群国际竞争力。巩固提升香港国际航运中心地位，支持香港发展船舶管理及租赁、船舶融资、海事保险、海事法律及争议解决等高端航运服务业，并为内地和澳门企业提供服务。其次，增强广州、深圳国际航运综合服务功能，进一步提升港口、航道等基础设施服务能力，与香港形成优势互补、互惠共赢的港口、航运、物流和配套服务体系，增强港口群整体国际竞争力。大湾区内，云集了广深港三大国际性大都市，拥有深圳港等一系列世界级港口，其中香港港、深圳港、广州港吞吐量均位居全球前十大集装箱港口。

本周推荐/关注组合

A 股推荐

广深铁路:

- 1、动车组五级修在 2018 年结束，公司 2019 年成本压力减轻；广深港高铁香港段进入常态化运行，对广九直通车的分流影响趋于缓和。
- 2、广州东石牌旧货场土地交储开发，预计增厚 2019 年净利润超 5.05 亿元，土地变现预期有望提振估值。
- 3、普客提价值得期待，若普客提价 30%，预计 2019 年全年口径盈利增长 9.95 亿元。

深高速:

- 1、路产主要位于珠三角，区位优势显著，其客车占比高，预计受贸易摩擦影响较小。
- 2、政府提前收回公司旗下三条高速公路，公司预计确认资产处置收益 15.2 亿元（税后），考虑公司承诺现金分红率为 45%，我们判断可能派发特别股息。
- 3、高股息具有吸引力，我们预计公司 2018 年度基本股息率为 4.00%，特别股息率为 3.39%；预计 2019-2020 年度股息率为 4.47%、5.10%（假设分红率 45%、收盘价 2019-02-22）。

上海机场:

- 1、旅客消费能力升级和新开商业面积推高非航增长，T2 免税扣点符合预期。
- 2、公司产能富裕。
- 3、航线结构持续改善，国际及地区线占比提高。

中国国航:

- 1、2019 年票价放开管制进一步兑现，上行空间逐渐打开；冬航季供给收紧落定，供需差将带来行业客座率、票价提升。
- 2、公司航线网络结构最优：中欧、中美、国内一线供给天然受限，公司占比高；2019 年北京二机场将启用，首都机场竞争格局优化。
- 3、国泰航空预告 2018 年扭亏为盈；油价、汇兑敏感性较低。

中远海能:

- 1、伊朗制裁正式生效，伊朗运力退出市场，利好供给。
- 2、受益原油补库存周期及长运距运输需求，行业运价有望改善。
- 3、中长期看，建议密切关注 OPEC 实际产量及旧船拆解是否持续。

H 股关注

中航信：

- 1、行业天然垄断属性强，全球仅有 4 家公司上市，标的稀缺。
- 2、业务利润稳定增长，成本端经营杠杆强劲。
- 3、新业务带来增长看点：新一代订票系统和运营中心投产都值得期待；航旅纵横商业化倒计时。

太平洋航运：

- 1、受益干散航运 2019-2021 年上行周期，运价持续改善。
- 2、专注小宗干散运输，需求稳步增长，受贸易摩擦影响有限。
- 3、管理优质，积极购入优质二手船舶；利好公司运力规模扩张及降低经营成本。

深圳国际：

- 1、收费公路利润增速稳健，深圳航空持续提供稳定现金流。
- 2、城市综合物流港布局全国，2017 年扭亏为盈。
- 3、前海土地增值，梅林关和前海房地产开发项目值得期待。

嘉里物流：

- 1、亚洲首屈一指的第三方物流服务供应商，为跨国企业及国际品牌提供端对端的供应链解决方案，满足其由采购、生产以至全球销售的需要。
- 2、网络遍及中国、香港、台湾、东南亚及“一带一路”沿线国家，未来发展值得期待。
- 3、受益东南亚和香港市场的快速增长。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	02月22日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
广深铁路	601333.SH	买入	3.64	3.80~4.00	0.14	0.17	0.25	0.20	26.00	21.41	14.56	18.20
深高速	600548.SH	买入	9.25	10.80~11.00	0.65	1.52	0.92	1.05	14.23	6.09	10.05	8.81
上海机场	600009.SH	增持	58.97	61.90~68.00	1.91	2.20	2.69	2.82	30.87	26.80	21.92	20.91
中国国航	601111.SH	买入	9.44	9.50~10.23	0.53	0.45	0.74	1.16	17.81	20.98	12.76	8.14
中远海能	600026.SH	买入	5.40	5.90~6.20	0.44	0.04	0.41	0.58	12.27	135.00	13.17	9.31

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

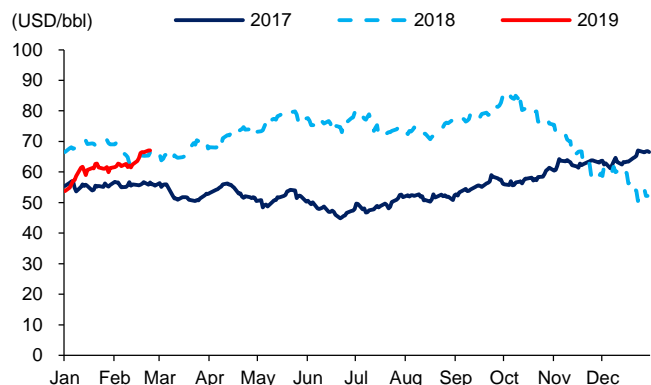
中远海能 (600026.SH)	<p>业绩预减；运价自第四季度起出现好转，板块有望复苏；上调至“买入”</p> <p>公司发布业绩预减公告。2018全年，公司预计实现归母净利润0.8亿元-1.8亿元，同比大幅减少89.8%-95.5%，业绩低于预期；预计扣非归母净利润0.2亿元-1.2亿元，同比大幅减少90.5%-98.4%。公司前三季度归母净亏损2.7亿元。自第四季度起，行业出现好转，运价改善，预计4Q18单季度，公司实现归母净利润3.5亿元-4.5亿元。我们分别下调对公司2018/2019/2020盈利预测78%/6%/3%至1.5亿/16.5亿/23.3亿元。我们认为行业寒冬已过，自2019年起，油运板块有望迎来复苏。基于0.80x-0.85x 2019E PB（前值采用0.80x-0.85x 2018E PB），上调目标价至5.9-6.2元，上调评级至“买入”。</p> <p>点击下载全文：中远海能(600026,买入)：国际油运市场低迷，业绩大幅下降</p>
----------------------------	--

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

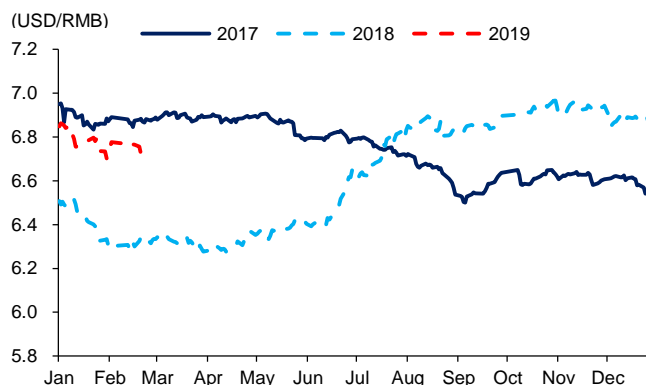
油价汇率走势

图表3: 布伦特原油期货结算价走势图



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

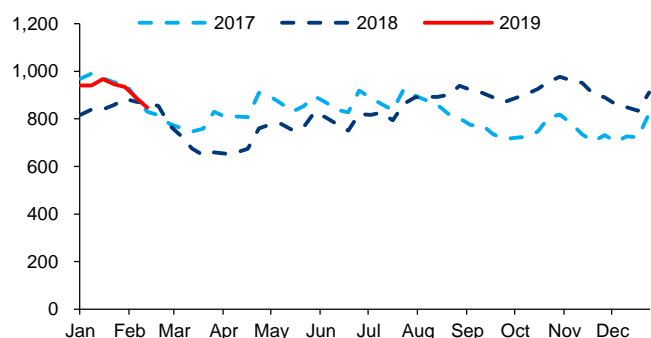
图表4: 美元兑人民币中间价走势图



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

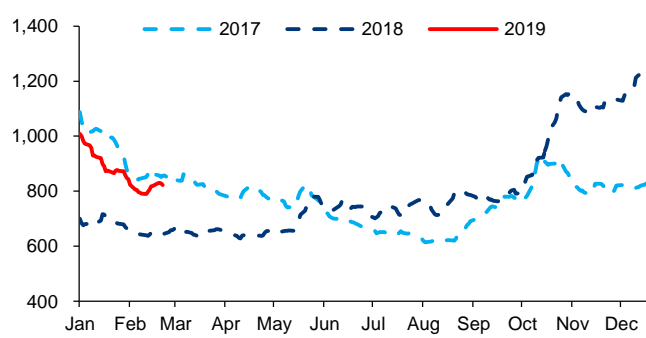
运价表现

图表5: 上海出口集装箱运价指数 (SCFI)



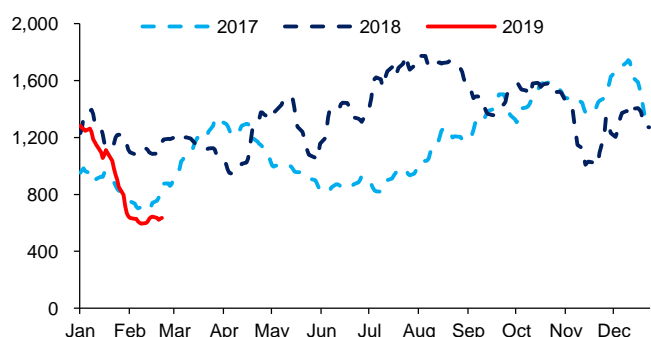
资料来源: 上海航运交易所, 华泰证券研究所

图表6: 波罗的海原油运输指数 (BDTI)



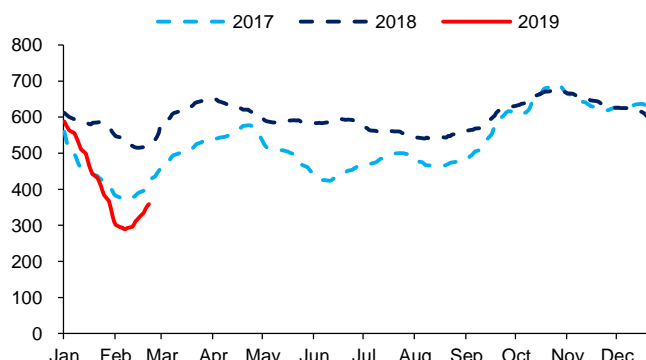
资料来源: Baltic Sea Exchange, 华泰证券研究所

图表7: 波罗的海干散货指数 (BDI)



资料来源: Baltic Sea Exchange, 华泰证券研究所

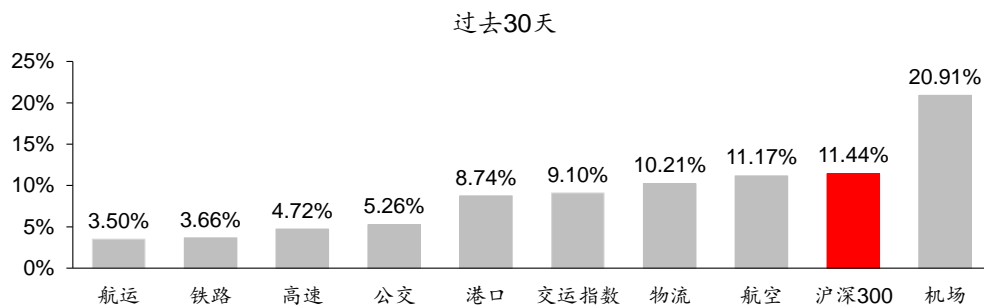
图表8: 波罗的海小灵便型运费指数 (BHSI)



资料来源: Baltic Sea Exchange, 华泰证券研究所

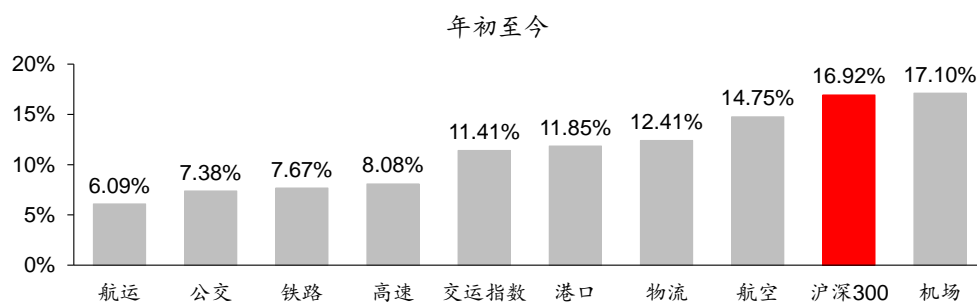
股价表现

图表9：过去30天表现



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：2019.01.01至2019.02.22表现



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11：公司动态

公司	公告日期	具体内容
深圳机场	2019-02-22	2019年第一次临时股东大会之法律意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-22\5044060.pdf
	2019-02-22	2019年第一次临时股东大会决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-22\5044059.pdf
	2019-02-19	关于委托贷款到期收回的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-19\5036457.pdf
中通快递	2019-02-20	2019年1月经营简报 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5041005.pdf
普路通	2019-02-20	关于公司实际控制人、大股东股份转让的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5040890.pdf
上海机场	2019-02-23	上海机场关于控股股东承诺继续锁定有限售条件流通股的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-23\5044886.pdf
	2019-02-21	公司比较式合并资产负债表和合并利润表（2018年度业绩快报数） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-21\5041106.pdf
	2019-02-21	上海机场2018年度业绩快报公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-21\5041113.pdf
东方航空	2019-02-22	东方航空独立董事关于公司关联交易的事前审核及独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-22\5043541.pdf
	2019-02-22	东方航空关于飞机购买权转让并经营性租赁的关联交易公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-22\5043519.pdf
建发股份	2019-02-23	建发股份第七届董事会2019年第二次临时会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-23\5045559.pdf
圆通速递	2019-02-20	圆通速递2019年1月快递业务主要经营数据公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5039299.pdf
深高速	2019-02-21	深高速2019年第一次临时股东大会及2019年第一次A股类别股东会议会议资料 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-21\5041726.pdf
中储股份	2019-02-22	中储股份2018年度第一期超短期融资券兑付公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-22\5043091.pdf
	2019-02-22	中储股份2016年度第二期非公开定向债务融资工具2019年兑付公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-22\5043087.pdf
春秋航空	2019-02-19	春秋航空关于网络报道的澄清说明公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-19\5037483.pdf
德邦股份	2019-02-19	德邦股份关于第一期员工持股计划实施进展的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-19\5038069.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

事件提示

楚天高速定增解禁：2019年2月22日，3,530.81万股，占总股本的2.05%。

华夏航空首发解禁：2019年3月4日，9,562.52万股，占总股本的23.88%。

风险提示

经济低迷，国际贸易摩擦，国企改革低于预期，市场竞争加剧，油价大幅上涨，人民币大幅贬值，高铁提速，疾病、自然灾害等不可抗力。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com