

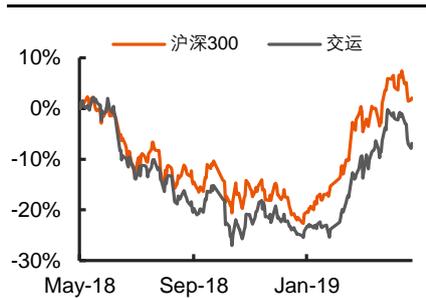
交运行业 2018 年年报及 2019 年一季报业绩综述

需求仍在，航空、机场、快递业绩可期

强于大市（维持）

投资要点

行情走势图



相关研究报告

《行业专题报告*交运*粤港澳大湾区专题报告：高速运转中的粤港澳大湾区航空引擎》 2019-03-01
《行业动态跟踪报告*交运*油汇冲击航空业绩，铁路、快递维持正增长》 2019-02-13
《行业周报*交运*快递板块延续上涨态势，建议关注春运期间航空表现》 2019-01-28
《行业周报*交运*顺丰鄂州机场获发改委批复》 2019-01-20
《行业周报*交运*人民币升值，建议关注春运旺季航空板块表现》 2019-01-13

证券分析师

严家源 投资咨询资格编号
S1060518110001
021-20665162
YANJIAYUAN712@PINGAN.COM.CN

研究助理

张功 一般从业资格编号
S1060119010028
ZHANGGONG687@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- 油汇影响航空业绩，2019 年开始逐步复苏：**2018 年年内航空煤油价格出现明显上涨，平均价格涨幅超过 28%，导致航空公司航油成本大幅上涨，板块整体营业成本同比增长 16%，达到 4378 亿元，明显高于营业收入增幅；另外，2018 年末人民币较 2017 年底出现超过 5% 的贬值，导致航空公司出现明显汇兑损失，财务费用明显增加，两重因素叠加致使板块内航空公司归母净利润总和仅为 126 亿元，同比减少 51%，明显低于前几年水平。2019 年一季度，油价和汇率的影响出现减退，板块内公司的归母净利润出现回升，同比增长 1.1%，达到 95 亿元。
- 机场吞吐增速稳健，上海机场非航收入增长显著：**2018 年和 2019 年一季度，板块内四家机场的旅客吞吐量同比均保持增长。归母净利润方面，除白云机场因新航站楼启用，折旧大幅提高导致减少外，其他公司归母净利润均实现增长，2018 年和 2019 年一季度板块整体涨幅分别为 2.9% 和 11%。龙头公司上海机场 2018 年和 2019 年一季度的归母净利润分别增长 14.9% 和 36.7%，领跑行业，得益于非航收入的快速增长。
- 投资建议：**(1) 国内航空市场的需求整体上仍然呈现上升趋势，航空公司持续扩大经营的基础仍然存在，加之，当前油价和汇率对航空的不利影响减退，航空运输板块 2019 年的业绩水平将出现明显改善，建议关注市场占有率较高的中国国航、南方航空，成本控制比较出色的春秋航空。(2) 机场板块建议关注非航收入快速增长的上海机场。(3) 物流板块建议关注头部快递公司韵达股份、圆通速递、申通快递和顺丰控股。(4) 铁路板块受益于“公转铁”政策的推进，预计铁路板块公司业绩会维持稳定的增长，建议关注经营稳健、高股息的大秦铁路。
- 风险提示：**(1) 电商增速不达预期风险：如果电商增速放缓，将会带来快递行业增速下降；(2) 快递行业价格竞争风险：快递公司间进行价格战抢占份额，将会降低行业盈利水平；(3) 公转铁政策推进不达预期风险：如果公转铁政策不达预期，影响公司业绩；(4) 宏观经济风险：宏观经济增速下滑会导致运输需求降低，影响公司业绩；(5) 油价、汇率等风险：航空公司营业成本中燃油成本占比最高，此外飞机和航材的租赁及采购通常采用美元计价，因此油价大幅上涨、人民币大幅贬值等因素均会对航空公司的盈利产生影响；(6) 安全风险：安全是航空公司最重要的指标，一次安全事故可能让消费者对其失去信心，从而导致航空公司营收大幅下降。

正文目录

一、	重点覆盖领域综述	4
二、	细分板块业绩汇总	4
2.1	航空运输：“油汇双杀”影响 2018 年业绩，2019 年一季度开始回暖	4
2.2	机场：业绩增速稳定，龙头企业非航收入增长领先	6
2.3	物流：快递业务增速稳定，市场集中度持续提高	8
2.4	铁路运输：“公转铁”长期利好铁路运输	9
2.5	公交：板块整体营业收入增速较低	10
2.6	高速公路：净利润增幅逐步扩大	10
2.7	港口：净利润增长明显，但港口景气指数并未回升	11
2.8	航运：运价逐步回升，航运企业净利润普遍增长	13
三、	投资建议	13
四、	风险提示	14

图表目录

图表 1	重点覆盖公司 18/19Q1 业绩情况	4
图表 2	航空运输板块 18/19Q1 业绩情况	4
图表 3	航空运输板块营业收入和成本（单位：亿元）	5
图表 4	航空运输板块归母净利润（单位：亿元）	5
图表 5	全国航空客运量（单位：亿人次）	6
图表 6	航空煤油到岸完税价格（左轴）和人民币汇率（右轴）	6
图表 7	机场板块 18/19Q1 业绩情况	7
图表 8	机场年旅客吞吐量（万人次）	7
图表 9	机场季度旅客吞吐量（万人次）	7
图表 10	上海机场营业收入和非航收入（单位：亿元）	7
图表 11	物流板块 18/19Q1 业绩情况	8
图表 12	全国规模以上快递业务收入	9
图表 13	快递服务品牌集中度指数 CR8	9
图表 14	铁路运输板块 18/19Q1 业绩情况	10
图表 15	公交板块 18/19Q1 业绩情况	10
图表 16	高速公路板块 18/19Q1 业绩情况	11
图表 17	港口板块 18/19Q1 业绩情况	12
图表 18	全国港口货运景气指数（中国港口协会）	12
图表 19	航运板块 18/19Q1 业绩情况	13
图表 20	波罗的海干散货运价指数(BDI)	13
图表 21	中国航运景气动向指数(CSCI)	13

一、重点覆盖领域综述

我们统计交通运输行业相关上市公司 114 家，其中 18 年年报实现营业收入增长公司 94 家，占比 82.5%，实现归母净利润增长公司 65 家，占比 57.0%；2019 年一季度实现营业收入增长公司 81 家，占比 71.1%，实现归母净利润增长公司 74 家，占比 64.9%。

我们重点推荐航空运输、物流和铁路运输等板块，重点覆盖公司业绩情况如下，整体来看重点覆盖公司 2018 年的业绩整体较好，2019Q1 的业绩出现分化，其中航空运输板块恢复增长，铁路板块业绩同比减少，物流板块的德邦股份业绩出现较大幅度下降。

图表1 重点覆盖公司 18/19Q1 业绩情况

证券代码	证券名称	营业收入（亿元）				归属于母公司的净利润（亿元）			
		2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速	2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速
601021	春秋航空	131.14	36.40	19.54%	12.67%	15.03	4.75	19.12%	23.09%
601111	中国国航	1,367.74	325.54	12.70%	3.00%	73.36	27.23	1.33%	3.60%
600029	南方航空	1,436.23	376.33	12.66%	10.36%	29.83	26.49	-49.56%	4.13%
002120	韵达股份	138.56	66.85	38.76%	151.60%	26.98	5.67	69.76%	40.38%
600233	圆通速递	274.65	64.44	37.45%	20.65%	19.04	3.65	31.97%	15.66%
002468	申通快递	170.13	45.07	34.41%	55.10%	20.49	4.05	37.73%	7.22%
603056	德邦股份	230.25	54.76	13.15%	16.47%	7.00	-0.49	28.13%	-149.14%
603569	长久物流	54.83	11.71	10.52%	-3.46%	4.03	0.55	2.36%	-15.78%
601006	大秦铁路	783.45	197.43	35.45%	6.99%	145.44	40.06	8.99%	-4.06%
600125	铁龙物流	156.38	34.03	33.85%	18.01%	5.08	1.24	53.54%	-3.61%

资料来源：WIND，平安证券研究所

二、细分板块业绩汇总

2.1 航空运输：“油汇双杀”影响 2018 年业绩，2019 年一季度开始回暖

2018 年航空运输板块 8 家上市公司的营业收入均实现增长，但归母净利润同比实现增长的仅有 3 家，分别是中国国航、春秋航空和中信海直。另外，海航控股出现亏损，是板块内唯一亏损公司。我们认为，年内油价上涨和人民币汇率贬值是拖累 2018 年航空板块整体业绩的主要原因。

图表2 航空运输板块 18/19Q1 业绩情况

证券代码	证券名称	营业收入（亿元）				归属于母公司的净利润（亿元）			
		2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速	2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速
601111	中国国航	1,367.74	325.54	12.70%	3.00%	73.36	27.23	1.33%	3.60%

证券代码	证券名称	营业收入 (亿元)				归属于母公司的净利润 (亿元)			
		2018A	1Q19	18A	1Q19	2018A	1Q19	18A	1Q19
				增速	增速			增速	增速
600029	南方航空	1,436.23	376.33	12.66%	10.36%	29.83	26.49	-49.56%	4.13%
600115	东方航空	1,149.30	300.53	12.99%	12.34%	27.09	20.06	-57.35%	1.16%
601021	春秋航空	131.14	36.40	19.54%	12.67%	15.03	4.75	19.12%	23.09%
600221	海航控股	677.64	186.33	13.12%	10.85%	-35.91	11.4	-208.08%	-14.77%
603885	吉祥航空	143.66	41.32	15.75%	14.49%	12.33	4.00	-6.99%	-7.45%
002928	华夏航空	42.60	12.50	23.54%	26.09%	2.47	0.86	-33.87%	3.96%
000099	中信海直	14.26	3.32	12.30%	17.14%	1.5	0.22	65.37%	48.22%

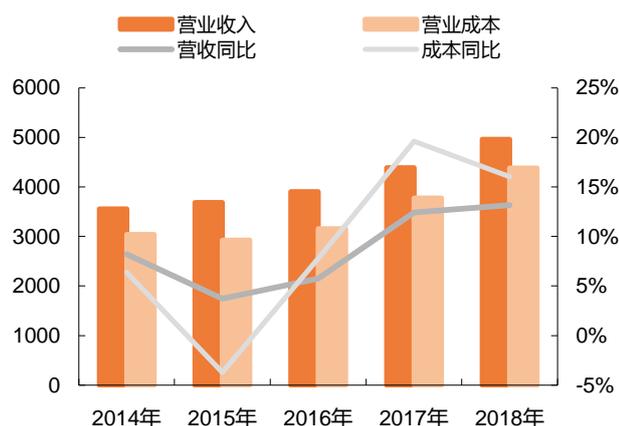
资料来源: WIND, 平安证券研究所

2018年,全国航空客运总量超过6亿人次,同比增长近11%,受此影响航空板块上市公司的运量整体出现上涨,板块总营业收入达到4936亿元,同比增长13%。但是由于年内航空煤油价格出现明显上涨,平均价格涨幅超过28%,导致航空公司航油成本大幅上涨,板块整体营业成本同比增长16%,达到4378亿元,明显高于营业收入增幅,另外,2018年末人民币较2017年底出现超过5%的贬值,导致航空公司出现明显汇兑损失,财务费用明显增加,两重因素叠加致使板块内航空公司归母净利润总和仅为126亿元,同比减少51%,明显低于前几年水平。

2019年一季度,由于市场需求持续存在,油价和汇率的影响出现减退,板块内公司的归母净利润出现回升,同比增长1.1%,达到95亿元。

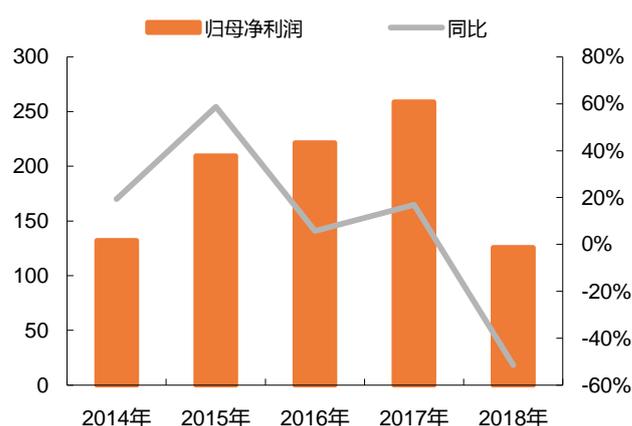
春秋航空是板块内业绩表现最好的公司,2018年和2019年一季度的归母净利润同比分别增长19.12%和23.09%。

图表3 航空运输板块营业收入和成本 (单位: 亿元)



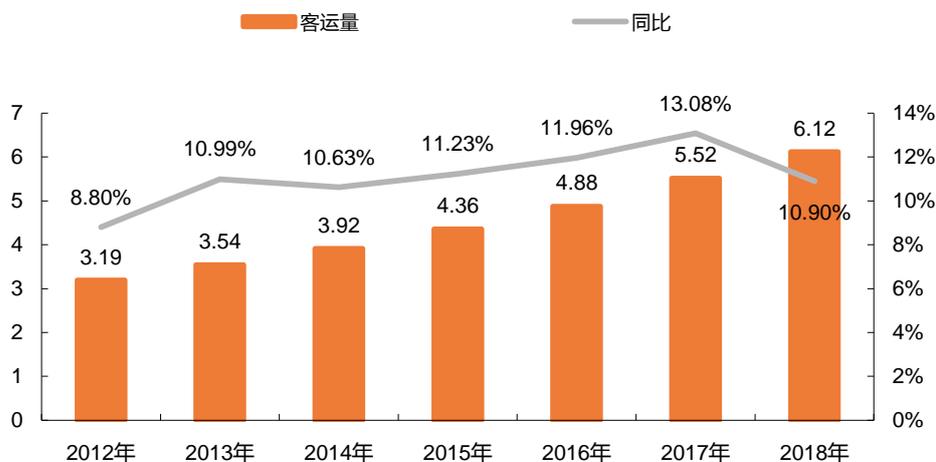
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表4 航空运输板块归母净利润 (单位: 亿元)



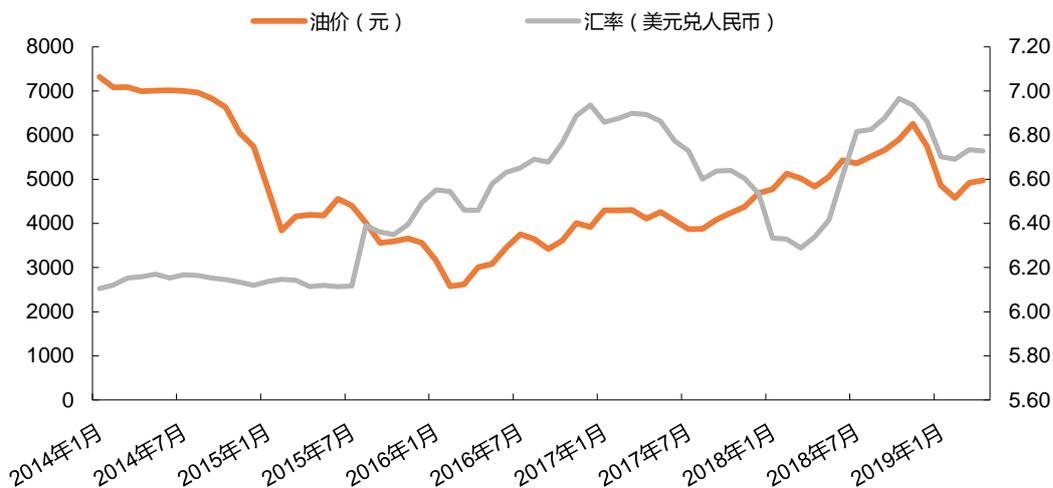
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表5 全国航空客运量（单位：亿人次）



资料来源:WIND、平安证券研究所

图表6 航空煤油到岸完税价格（左轴）和人民币汇率（右轴）



资料来源:WIND、平安证券研究所

2.2 机场：业绩增速稳定，龙头企业非航收入增长领先

2018年和2019年一季度机场板块营业收入为224亿元和60亿元，同比分别增长13%和15%，板块内4家上市公司，全部实现增长。归母净利润方面，除白云机场因新航站楼启用，折旧大幅提高导致减少外，其他公司归母净利润均实现增长，2018年和2019年一季度板块整体涨幅分别为2.9%和11%。

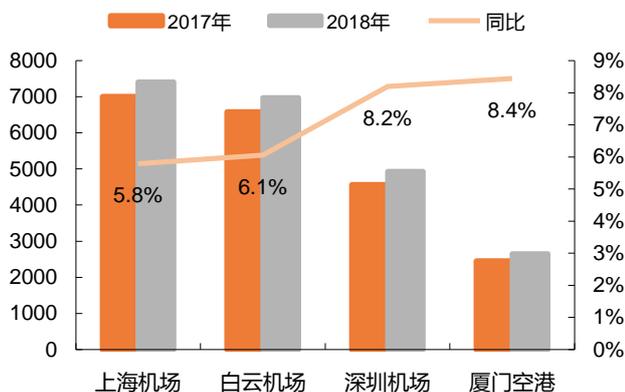
图表7 机场板块 18/19Q1 业绩情况

证券代码	证券名称	营业收入 (亿元)				归属于母公司的净利润 (亿元)			
		2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速	2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速
600009	上海机场	93.13	27.74	15.51%	21.64%	42.31	13.91	14.88%	36.67%
600004	白云机场	77.47	19.18	14.57%	11.26%	11.29	2.24	-29.24%	-48.34%
000089	深圳机场	35.99	9.14	8.40%	7.67%	6.68	1.73	1.00%	9.73%
600897	厦门空港	17.77	4.40	7.05%	3.94%	5.06	1.19	23.09%	6.16%

资料来源: WIND, 平安证券研究所

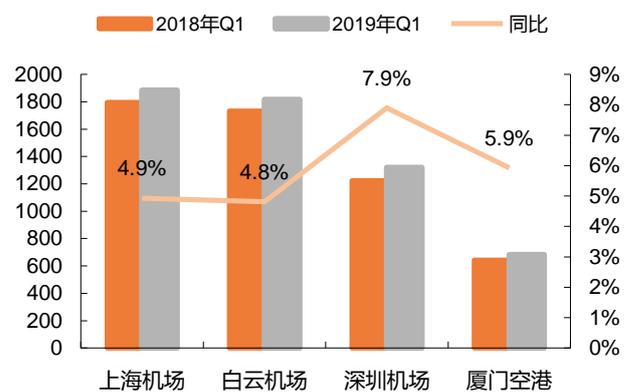
2018 年和 2019 年一季度, 四家机场的旅客吞吐量均保持增长, 但 2019 年一季度的增幅略低于 2018 年全年。

图表8 机场年旅客吞吐量 (万人次)



资料来源: 民航局、平安证券研究所

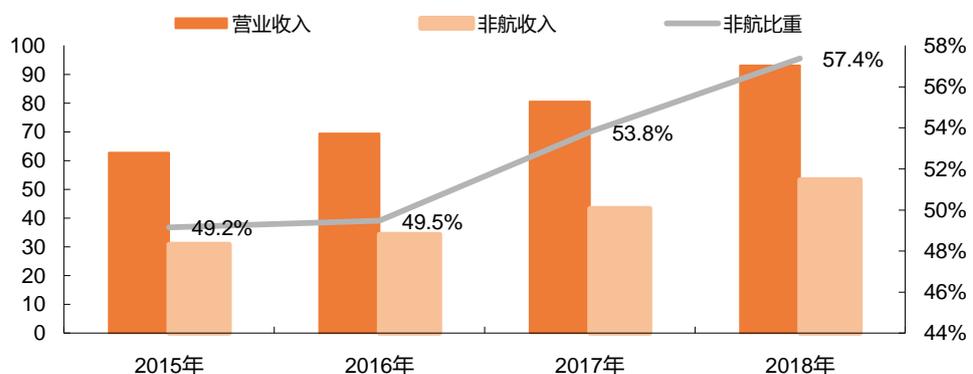
图表9 机场季度旅客吞吐量 (万人次)



资料来源: 公司公告、平安证券研究所

板块内龙头公司, 上海机场在吞吐量仅增长 5.8% 的情况下, 得益于非航收入的快速上涨, 业绩表现出色。2018 年非航收入 53.4 亿元, 同比增长 23.2%, 占比提升至 57.38%, 其中商业零售收入 39.9 亿元, 同比增长 33.22%。2018 年和 2019 年一季度的归母净利润分别增长 14.9% 和 36.7%。

图表10 上海机场营业收入和非航收入 (单位: 亿元)



资料来源: 公司公告、WIND、平安证券研究所

2.3 物流：快递业务增速稳定，市场集中度持续提高

我们统计物流板块相关上市公司 40 家，其中 18 年营业收入实现增长的公司 35 家，板块合计 10740 亿元，同比增长 15%，归母净利润实现增长的公司 23 家，板块合计 184 亿元，同比减少 21%；2019 年一季度营业收入实现增长的公司 28 家，板块合计 2338 亿元，同比增长 6%，归母净利润实现增长的公司 19 家，板块合计 49 亿元，同比减少 8%。

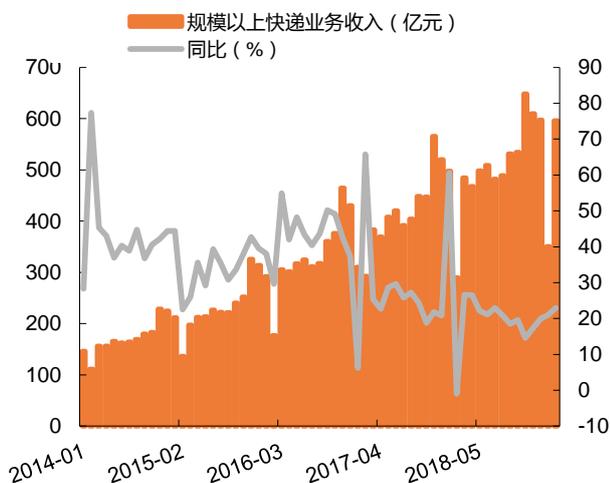
图表11 物流板块 18/19Q1 业绩情况

证券代码	证券名称	营业收入（亿元）				归属于母公司的净利润（亿元）			
		2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速	2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速
002352	顺丰控股	909.43	240.28	27.60%	16.68%	45.56	12.63	-4.57%	27.94%
002120	韵达股份	138.56	66.85	38.76%	151.60%	26.98	5.67	69.76%	40.38%
600233	圆通速递	274.65	64.44	37.45%	20.65%	19.04	3.65	31.97%	15.66%
002468	申通快递	170.13	45.07	34.41%	55.10%	20.49	4.05	37.73%	7.22%
601598	中国外运	773.12	180.01	5.68%	2.99%	27.04	5.82	17.36%	21.23%
600153	建发股份	2,803.82	538.62	28.26%	10.75%	46.72	4.4	40.27%	-24.36%
002010	传化智联	202.64	48.6	5.10%	-2.95%	8.19	60.83	74.47%	0.18%
603056	德邦股份	230.25	54.76	13.15%	16.47%	7.00	-0.49	28.13%	-149.14%
600787	中储股份	381.45	99.31	15.13%	38.46%	4.78	0.29	-64.54%	17.96%
002183	怡亚通	700.72	158.07	2.27%	-14.31%	2.00	0.42	-66.38%	-79.63%
600179	安通控股	100.58	15.31	48.77%	-20.28%	4.92	0.24	-11.02%	-85.64%
600057	厦门象屿	2,340.08	552.2	15.11%	18.27%	10.68	2.62	49.52%	13.83%
600575	皖江物流	110.88	28.91	16.03%	22.48%	4.16	1.07	30.06%	-2.82%
603128	华贸物流	94.45	20.75	8.38%	1.21%	3.23	0.68	15.95%	-11.63%
600180	瑞茂通	380.96	72.86	1.60%	-35.35%	4.75	2.38	-33.51%	-8.76%
002210	ST 飞马	410.49	0.76	-33.13%	-99.36%	-22.08	-1.68	-821.64%	-330.36%
603569	长久物流	54.83	11.71	10.52%	-3.46%	4.03	0.55	2.36%	-15.78%
600794	保税科技	13.64	2.43	30.11%	-26.75%	0.36	115.68	0.35%	14.86%
603967	中创物流	45.09	10.35	1.06%	3.28%	1.91	0.33	1.12%	-8.96%
603713	密尔克卫	17.84	5.07	38.16%	35.66%	1.32	0.42	57.91%	27.51%
002930	宏川智慧	3.98	1.18	9.20%	21.80%	1.03	0.43	11.48%	59.37%
603871	嘉友国际	41.01	9.53	26.40%	26.25%	2.70	0.70	30.94%	23.09%
002245	澳洋顺昌	42.97	8.36	18.06%	-8.75%	2.26	0.39	-36.35%	-56.13%
603648	畅联股份	12.33	3.26	7.17%	4.81%	1.43	0.39	2.78%	-25.85%
300013	新宁物流	10.45	2.28	15.80%	9.60%	0.65	0.09	-55.15%	33.38%
002711	ST 欧浦	48.89	0.55	-29.37%	-94.85%	-41.79	-0.22	-2089.45%	-113.43%
002769	普路通	57.72	15.68	7.28%	43.77%	1.02	0.30	49.62%	-26.55%
002889	东方嘉盛	128.96	29.08	27.14%	42.32%	1.35	0.53	13.85%	-2.93%

证券代码	证券名称	营业收入 (亿元)				归属于母公司的净利润 (亿元)			
		2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速	2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速
300350	华鹏飞	9.54	1.59	-1.05%	-5.65%	-6.02	0.14	-1117.97%	-8.73%
603117	万林物流	9.42	2.18	39.45%	13.58%	0.98	0.23	-5.66%	-21.98%
603535	嘉诚国际	11.16	2.2	7.87%	6.56%	1.38	0.30	15.75%	13.77%
300240	飞力达	31.98	7.73	4.35%	-5.66%	0.15	0.05	-79.36%	-62.96%
603329	上海雅仕	17.50	5.44	2.93%	40.74%	0.45	0.07	-42.20%	-53.35%
002682	龙洲股份	68.39	8.29	43.96%	3.24%	1.67	0.10	0.08%	-46.71%
002492	恒基达鑫	2.55	0.65	12.39%	16.78%	0.58	0.16	-11.36%	43.55%
603066	音飞储存	6.89	1.38	15.11%	35.60%	0.93	0.14	11.12%	21.75%
603223	恒通股份	60.43	17.62	47.67%	62.27%	0.47	0.05	-24.03%	-76.01%
600119	ST 长江	10.26	1.56	-63.88%	-43.58%	-6.74	0.11	-619.56%	1565.43%
603813	原尚股份	8.14	2.45	107.41%	108.79%	0.56	0.13	7.19%	32.95%
002800	天顺股份	9.49	2.34	-6.74%	67.26%	0.06	0.03	-85.91%	132.69%

资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表12 全国规模以上快递业务收入



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表13 快递服务品牌集中度指数 CR8



资料来源: WIND, 平安证券研究所

2.4 铁路运输：“公转铁”长期利好铁路运输

2018年和2019年一季度铁路运输板块营业收入为1146亿元和284亿元,同比分别增长33%和10%,板块内4家上市公司,全部实现增长。归母净利润方面,2018年板块总计160亿元,同比增长8%;2019年一季度45亿元,同比减少3%。

图表14 铁路运输板块 18/19Q1 业绩情况

证券代码	证券名称	营业收入（亿元）				归属于母公司的净利润（亿元）			
		2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速	2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速
601006	大秦铁路	783.45	197.43	35.45%	6.99%	145.44	40.06	8.99%	-4.06%
601333	广深铁路	198.28	51.16	8.16%	4.91%	7.84	3.90	-22.78%	-12.49%
600125	铁龙物流	156.38	34.03	33.85%	18.01%	5.08	1.24	53.54%	-3.61%
000557	西部创业	7.61	1.85	15.36%	10.38%	1.47	0.29	69.39%	33.35%

资料来源：WIND，平安证券研究所

2018年，全国铁路货运业务增量明显，货物发送量完成40.26亿吨，同比增长9.1%。其中，完成煤炭发送量23.81亿吨，同比增长10.3%。受益于“公转铁”政策影响，全国铁路货运量有望持续增长，长期利好铁路板块业绩增长。

2.5 公交：板块整体营业收入增速较低

我们统计公交板块相关上市公司9家，其中18年营业收入实现增长的公司6家，板块合计176亿元，同比增长4%，归母净利润实现增长的公司5家，板块合计17亿元，同比增长9%；2019年一季度营业收入实现增长的公司4家，板块合计41亿元，同比减少5%，归母净利润实现增长的公司8家，板块合计8亿元，同比增加144%。

图表15 公交板块 18/19Q1 业绩情况

证券代码	证券名称	营业收入（亿元）				归属于母公司的净利润（亿元）			
		2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速	2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速
600611	大众交通	35.57	7.29	39.02%	-10.25%	8.82	4.51	1.03%	189.05%
600662	强生控股	40.94	9.55	0.40%	0.63%	0.65	1.53	-35.86%	1334.57%
600650	锦江投资	24.35	5.63	2.81%	1.45%	2.67	0.77	7.93%	0.79%
603032	德新交运	1.70	-13.67	0.23%	-28.57%	2.59	0.02	855.75%	1358.16%
600834	申通地铁	7.52	1.93	-0.03%	11.48%	0.31	0.39	-40.70%	81.63%
002627	宜昌交运	19.97	5.32	-1.99%	-6.13%	0.95	0.20	-14.30%	86.43%
603069	海汽集团	11.17	3.17	1.06%	1.62%	0.59	0.16	16.05%	0.29%
002357	富临运业	9.60	-10.71	2.40%	-5.68%	0.38	0.43	-63.56%	27.87%
600561	江西长运	26.31	6.10	-7.12%	-13.49%	0.25	0.02	23.60%	-39.89%

资料来源：WIND，平安证券研究所

2.6 高速公路：净利润增幅逐步扩大

我们统计高速公路板块相关上市公司20家，其中18年营业收入实现增长的公司13家，板块合计770亿元，同比持平，归母净利润实现增长的公司12家，板块合计249亿元，同比增长17%；2019

年一季度营业收入实现增长的公司 13 家，板块合计 178 亿元，同比增长 4%，归母净利润实现增长的公司 18 家，板块合计 73 亿元，同比增加 33%。

板块龙头公司招商公路，自 2015 年以来，先后收购阳平高速、桂阳高速、桂兴高速、灵三高速、鄂东大桥、沪渝高速、渝黔高速和安徽亳阜高速等共 8 条高速公路，成为国内投资经营里程最长、覆盖区域最广的公路投资运营服务商。截至 2018 年末，招商公路投资经营的公路总里程达 8824 公里，在国内经营性高速公路企业中稳居第一。管控公路项目日均通行费收入合计超过 1300 万元，盈利能力优异，成长稳定。公司 2018 年和 2019 年一季度的归母净利润均增速稳健，同比分别增长 16.1% 和 16.9%。

图表16 高速公路板块 18/19Q1 业绩情况

证券代码	证券名称	营业收入（亿元）				归属于母公司的净利润（亿元）			
		2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速	2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速
001965	招商公路	67.59	17.08	26.56%	29.07%	39.1	10.28	16.09%	16.92%
600377	宁沪告诉	99.69	5.43	23.62%	-16.31%	43.77	10.34	21.98%	1.70%
600350	山东高速	68.29	16.03	29.44%	6.09%	29.44	6.09	8.91%	5.64%
600548	深高速	58.07	13.31	11.45%	-0.83%	34.40	4.67	148.56%	17.73%
000429	粤高速 A	32.19	7.36	4.20%	-0.89%	16.77	3.54	11.07%	3.65%
600020	中原高速	57.76	17.30	-7.42%	31.34%	7.99	4.62	-30.41%	80.30%
600269	赣粤高速	45.07	10.95	4.15%	1.06%	11.68	7.41	18.96%	221.46%
601107	四川成渝	59.69	14.95	-25.24%	0.93%	8.49	4.29	-4.42%	8.02%
600012	皖通高速	29.67	7.50	3.69%	2.95%	11.23	2.89	2.90%	7.82%
000828	东莞控股	16.24	3.80	11.79%	0.56%	10.49	2.76	18.27%	24.03%
600033	福建高速	26.63	6.70	7.61%	7.47%	7.34	1.99	11.78%	8.38%
000900	现代投资	118.61	19.48	11.97%	-6.32%	9.64	2.86	11.41%	13.54%
600035	楚天高速	30.70	8.01	14.21%	21.88%	4.44	1.88	-22.81%	12.30%
600368	五洲交通	18.19	5.16	1.52%	60.31%	4.24	6.57	15.34%	320.13%
601188	龙江交通	6.99	1.69	-60.89%	19.55%	3.02	0.98	-10.39%	18.27%
000886	海南高速	4.62	0.66	-20.81%	-43.50%	1.66	0.27	76.10%	-21.24%
600106	重庆路桥	2.40	0.59	0.83%	-0.57%	2.25	0.78	-19.75%	49.45%
601518	吉林高速	8.51	1.67	-12.55%	0.64%	2.44	0.40	-17.87%	-25.63%
000755	山西路桥	16.07	1.79	-51.67%	-75.63%	0.49	0.09	-84.06%	117.32%
000548	湖南投资	2.99	0.62	-69.24%	8.69%	0.40	0.07	-69.14%	132.69%

资料来源：WIND，平安证券研究所

2.7 港口：净利润增长明显，但港口景气指数并未回升

我们统计港口板块相关上市公司 19 家，其中 18 年营业收入实现增长的公司 15 家，板块合计 1717 亿元，同比增长 11%，归母净利润实现增长的公司 12 家，板块合计 256 亿元，同比增长 2%；2019

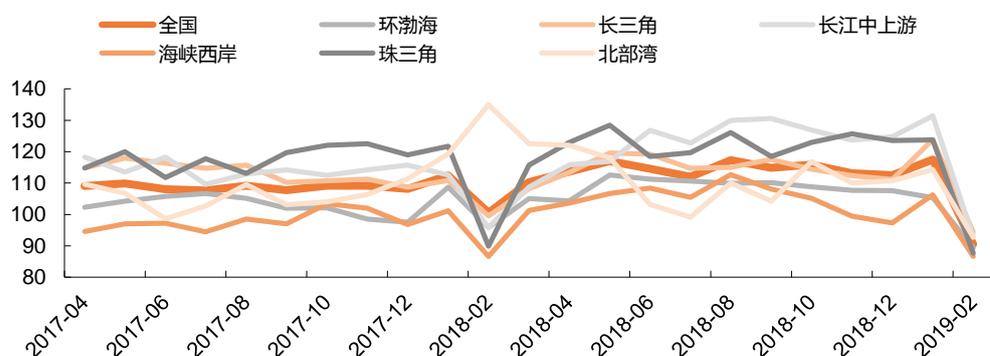
年一季度营业收入实现增长的公司 13 家，板块合计 417 亿元，同比增长 8%，归母净利润实现增长的公司 11 家，板块合计 64 亿元，同比增加 21%。

图表17 港口板块 18/19Q1 业绩情况

证券代码	证券名称	营业收入 (亿元)				归属于母公司的净利润 (亿元)			
		2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速	2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速
600018	上港集团	380.43	81.59	1.65%	-5.61%	102.76	19.22	-10.92%	16.43%
601018	宁波港	218.80	54.36	20.33%	6.86%	28.84	7.69	7.75%	2.64%
601298	青岛港	117.41	31.39	15.72%	5.63%	35.93	9.78	18.09%	4.84%
001872	招商港口	97.03	27.03	28.61%	24.40%	10.90	8.15	-53.90%	113.39%
601228	广州港	86.43	23.69	4.03%	8.17%	7.19	2.65	3.11%	1.94%
601880	大连港	67.54	15.98	-25.21%	-21.39%	5.23	4.50	0.83%	232.65%
601326	秦港股份	68.77	16.39	-2.22%	-7.04%	8.10	1.18	-15.86%	-66.09%
600317	营口港	48.14	12.02	26.06%	6.54%	10.01	2.93	87.03%	52.09%
601000	唐山港	101.38	30.31	33.18%	65.50%	16.10	4.30	10.02%	15.15%
000582	北部湾港	42.11	10.45	13.46%	16.96%	6.46	2.19	8.52%	47.29%
600717	天津港	130.60	28.18	-8.23%	2.19%	6.00	1.46	-27.12%	-36.84%
000088	盐田港	4.04	1.26	17.38%	40.25%	4.75	0.46	17.38%	-19.15%
600017	日照港	51.30	12.95	6.78%	4.02%	6.44	2.34	74.69%	36.79%
600190	锦州港	59.22	13.86	30.68%	-1.15%	2.42	0.45	69.03%	1.82%
000507	珠海港	26.15	6.16	33.39%	51.69%	1.69	0.08	19.52%	-57.01%
601008	连云港	13.17	3.4	0.72%	5.19%	0.04	0.03	-72.40%	-42.73%
000905	厦门港务	133.91	32.03	-2.35%	-9.56%	0.25	0.12	-76.81%	0.00%
002040	南京港	7.18	1.69	5.88%	1.30%	1.64	0.26	54.25%	-1.74%
600279	重庆港九	63.67	13.75	0.73%	-7.67%	1.36	0.16	-71.88%	-19.61%

资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表18 全国港口货运景气指数 (中国港口协会)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

2.8 航运：运价逐步回升，航运企业净利润普遍增长

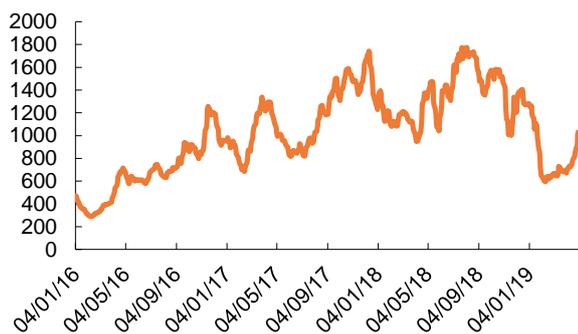
我们统计航运板块相关上市公司 10 家，其中 18 年营业收入实现增长的公司 9 家，板块合计 1559 亿元，同比增长 31%，归母净利润实现增长的公司 4 家，板块合计 52 亿元，同比减少 34%；2019 年一季度营业收入实现增长的公司 7 家，板块合计 496 亿元，同比增长 50%，归母净利润实现增长的公司 8 家，板块合计 25 亿元，同比增加 204%。

图表19 航运板块 18/19Q1 业绩情况

证券代码	证券名称	营业收入（亿元）				归属于母公司的净利润（亿元）			
		2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速	2018A	1Q19	18A 增速	1Q19 增速
601919	中远海控	1,208.30	350.75	33.57%	59.99%	12.30	6.87	-53.79%	280.02%
601872	招商轮船	109.31	31.36	13.78%	34.68%	11.67	2.81	38.15%	87.81%
601866	中远海发	166.84	32.07	2.10%	-15.59%	13.86	5.96	-5.18%	112.48%
600026	中远海能	122.86	38.48	25.64%	59.89%	1.05	4.28	-94.05%	595.00%
601975	招商南油	33.78	9.74	-9.41%	15.40%	3.60	1.80	-12.24%	100.22%
002320	海峡股份	10.50	3.66	7.32%	6.53%	2.11	1.11	-7.56%	2.00%
600428	中远海特	75.76	19.6	16.40%	20.79%	0.86	0.31	-63.77%	57.05%
603167	渤海轮渡	16.68	3.74	4.01%	1.82%	4.01	1.82	10.50%	17.45%
600798	宁波海运	25.71	5.16	20.26%	-11.67%	2.36	0.34	11.32%	-17.81%
000520	长航凤凰	8.41	1.84	0.97%	-13.20%	0.61	0.13	20.45%	-12.20%

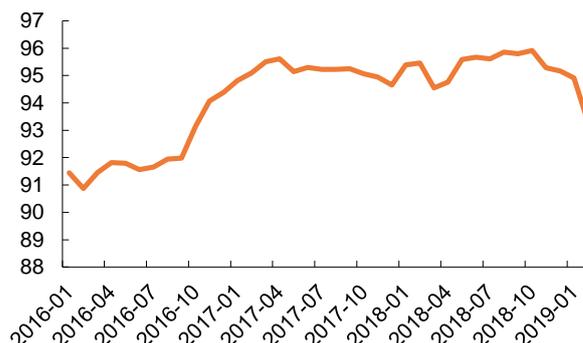
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表20 波罗的海干散货运价指数(BDI)



资料来源：WIND、平安证券研究所

图表21 中国航运景气动向指数(CSCI)



资料来源：WIND、平安证券研究所

三、投资建议

航空板块，2018 年由于油价和汇率不利影响的双重叠加，航空运输板块业绩整体出现下滑，但是长期来看，国内航空市场的需求整体上仍然呈现上升趋势，航空公司持续扩大经营的基础仍然存在，

此外，当前油价和汇率对航空的影响较 2018 年明显好转，若保持当前水平，航空运输板块 2019 年的业绩水平将出现明显改善，净利润将大幅提升。建议关注市场占有率较高的中国国航、南方航空，成本控制比较出色的春秋航空。

机场板块，非航收入能否快速提升是该板块公司能够实现营业收入和净利润高速增长的重要因素，建议关注非航收入快速增长的上海机场。

物流板块，我们认为快递行业 2019 年能够保持 20%左右的增速，而且随着市场集中度的进一步提高，头部公司的盈利能力将进一步提升，建议关注韵达股份、圆通速递、申通快递和顺丰控股。

铁路板块，受益于“公转铁”政策的推进，预计铁路板块公司业绩会维持稳定的增长，建议关注经营稳健、高股息的大秦铁路。

四、风险提示

（1）电商增速不达预期风险：快递行业的发展很大程度依赖于电商，如果电商增速放缓，将会带来快递行业增速下降；

（2）快递行业价格竞争风险：快递公司所提供服务存在一定的同质性，如果快递公司间进行价格战抢占份额，将会降低行业盈利水平；

（3）公转铁政策推进不达预期风险：如果公转铁政策不达预期，会导致铁路运量不会如预期提升，影响公司业绩；

（4）宏观经济增速下滑风险：宏观经济增速下滑会导致大宗商品交易需求下降，进而导致货运量降低，影响公司业绩；

（5）油价、汇率等风险：航空公司营业成本中燃油成本占比最高，此外飞机和航材的租赁及采购通常采用美元计价，因此油价大幅上涨、人民币大幅贬值等因素均会对航空公司的盈利产生影响；

（6）安全风险：安全是航空公司最重要的指标，直接影响航空公司发展规模，一次安全事故可能让消费者对其失去信心，从而导致航空公司营收大幅下降。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20%以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编: 100033