

投资评级：优于大市(维持评级)

证券分析师

韩伟琪

资格编号：S0120518020002

电话：68761616*6160

邮箱：hanwq@tebon.com.cn

联系人

朱慧琳

电话：021-68761616-6183

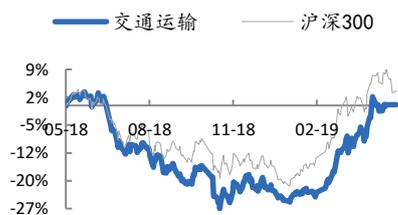
邮箱：zhuhl@tebon.com.cn

顾婷婷

电话：021-68761616-6348

邮箱：gutt@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究

机场经营数据良好，非航收入或超预期

——交通运输行业周报

投资要点：

- **航空运输：供给收紧致使票价提升，暑运旺季有利于业绩提升。**从收入端看，受到波音 737MAX 停飞的供给收紧、即将到来的暑假航空的旺盛需求，新航季票价或将继续提高。但是从成本端看，由于油价升高、人民币汇率贬值的影响，各大航司的成本升高，拖累各大航司的业绩下滑。我们看好暑运旺季利于航司的业绩提升，推荐春秋航空，建议关注中国国航、南方航空、东方航空。
- **机场板块：经营数据良好，非航收入或超预期。**部分机场公布 2019 年 4 月生产经营快报，飞机起降架次维稳，旅客吞吐量缓慢提升，货邮吞吐量稳步提升。从各大机场公布的一季报来看，今年机场的免税等非航空性业务收入或将超预期，叠加外资投资偏好，建议关注上海机场，白云机场。
- **公路板块：加快取消高速公路省界收费站，提高 ETC 普及率。**国务院新闻办公室于 5 月 10 日（星期五）下午举行国务院政策例行吹风会，交通运输部副部长戴东昌介绍取消高速公路省界收费站有关情况，明确提出，将两年目标提前到力争至今年年底完成。取消省界收费站有助于 1) 缓解高速公路省界交通拥堵，进一步提升高速公路通行效率；2) 节能减排，降低车辆运营成本，减少尾气排放；3) 降低高速公路的运营、管理成本，降低人力资源成本；4) 提升高速公路的用户体验，节省通行时间，真正实现一网畅通；5) 加快智慧公路建设，促进高速公路高质量发展和运营服务水平的提升。总体来看，取消省界收费站对高速公路行业不仅是运营方式、清算方式的变革，对收费政策以及通行费收入也有一些影响，后续将继续关注。
- **风险提示：**宏观经济下滑超预期，时刻增速不及预期、航空事故、国际旅客增速下滑

目 录

1. 本周行情回顾（05.06-05.10）	4
2. 交运板块市场点评	4
2.1 国务院会议提出力争至年底取消高速公路省界收费站	4
2.2 737 MAX 飞机调机至太原、兰州机场停放封存	5
2.3 民航局：加快海南民航业发展	5
2.4 大兴机场将迎真机试飞：	5
2.5 4月飞机交付报告 亚太地区交付 49 架：	5
2.6 民航局与商飞开会 披露 C919 取证最新进展：	5
3. 交运板块重要公告	6
3.1 航空运输板块	6
3.2 物流板块	6
3.3 高速公路板块	6
3.4 机场板块	7
4. 交运板块重要指标跟踪	7

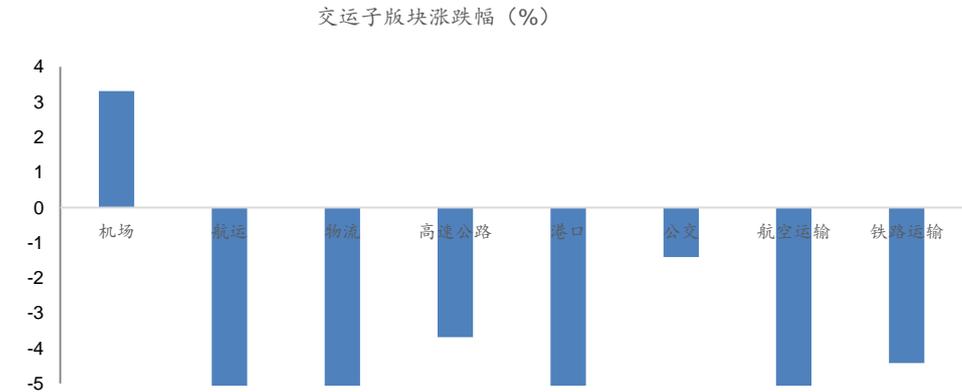
图表目录

图 1 交运各子版块涨跌幅.....	4
图 2 交运板块跑输大盘指数.....	7
图 3 本周交运板块机场涨幅最大.....	7
图 4 本周 WTI 原油价格下跌 0.39%.....	7
图 5 本周强生控股、皖江物流领涨.....	7
图 6 美元兑人民币汇率下跌 0.84%.....	7
图 7 3 月快递业务收入同比上涨 23.01%.....	7
图 8 3 月公路客运量下滑 0.09%.....	8
图 9 3 月民航客运量同比增加 4.0%.....	8
图 10 3 月民航货运量同比增长 2.4%.....	8
图 11 2 月民航总周转量同比增长 7.6%.....	8

1. 本周行情回顾（05.06-05.10）

本周上证指数下跌 4.52%，交通运输板块下跌 5.29%，交运板块跑输大盘指数。受中美贸易战影响，本周交运行业子板块涨少跌多，其中机场板块涨幅最大（3.31%），航运板块跌幅最大（-7.82%）。个股中，涨幅前五位分别是强生控股（9.58%）、皖江物流（9.09%）、白云机场（6.69%）、富临运业（5.67%）、五洲交通（4.27%），跌幅前五位分别是飞马国际（-22.57%）、欧浦智网（-22.41%）、安通控股（-21.94%）、山西路桥（-17.15%）以及长江投资（-15.67%）。

图 1 交运各子板块涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究

2. 交运板块市场点评

2.1 国务院会议提出力争至年底取消高速公路省界收费站

国务院新闻办公室于 5 月 10 日（星期五）下午举行国务院政策例行吹风会，交通运输部副部长戴东昌介绍取消高速公路省界收费站有关情况。

2018 年 12 月，习近平总书记在中央经济工作会议上要求“提高综合交通运输网络效率，降低高速公路、机场、港口、铁路等收费，降低物流成本”。今年 3 月，李克强总理在《政府工作报告》中提出“深化收费公路制度改革，推动降低过路过桥费用……两年内基本取消全国高速公路省界收费站，实现不停车快捷收费，减少拥堵、便利群众”，并要求“力争提前实现”。今年 5 月国务院常务会议明确提出，将两年目标提前到力争至今年年底完成。

为何要取消省界收费站？ 1) 缓解高速公路省界交通拥堵，进一步提升高速公路通行效率；2) 节能减排，降低车辆运营成本，减少尾气排放；3) 降低高速公路的运营、管理成本，降低人力资源成本；4) 提升高速公路的用户体验，节省通行时间，真正实现一网畅通；5) 加快智慧公路建设，促进高速公路高质量发展和运营服务水平的提升。

取消高速公路省界收费站后，将如何收费？ 取消省界收费站并不是取消高速公路收费，而是通过技术手段实现不停车快捷收费。车辆的身份识别、路径记录和不停车收费主要依靠 ETC 车载装置实现。目前高速公路已经实现全国 ETC 联网运行，具备良好的基础。2019 年底前将实现高速公路入口车辆使用 ETC 比例达到 90% 以上。

交通运输部将积极会同有关部门指导各地，充分调动政府和市场两方面资源，按照“优化服务、免费安装、打折使用、快捷通行”的要求，多措并举，加快推进 ETC 应用和普及。对公务用车、国有企业车辆以及救护车等特种车辆，由政府及相关部门和企业组织完成安装；对营运车辆，由地方人民政府组织相关企业完成安装；对普通社会车辆，组织基层政府及有关部门，深入社区和村镇安装等。

对高速公路运营主体的影响：1) 短期需要加大 ETC 相关设施的投资，同时需要妥善安置收费人员，切实做到转岗不下岗，人力成本短期无法下降。2) 优化重大节假日小型客车免费通行、鲜活农产品运输“绿色通道”等减免费政策，预计全国将统一调整高速公路优惠政策，有望取消、调整部分地方优惠措施。3) 调整货车通行费计费方式，我们估计可能将调整计重收费方式，改为按车型收费方式，对通行费收入的影响取决于新的货车定价费率。4) ETC 的普及率从 34% 提升到 90%，并对使用 ETC 的车量给予通行费的积分优惠、打折。5) 推动政府收费公路存量债务置换，加大收费公路专项债券发行力度，有利于防范化解收费公路债务风险。

2.2 737 MAX 飞机调机至太原、兰州机场停放封存

在中国率先做出停飞波音 737max 的决定后，目前国内近百架 737max 已经停飞两个月，针对停飞多时的波音 737 MAX 客机，上海航空股份有限公司（以下简称“上航”）于 5 月 6 日宣布，按照适航维修要求，将停放上海的 737 MAX 飞机调机至太原、兰州机场停放封存。此前，因接连发生空难，波音 737 MAX 客机被全球停飞。目前，上航共有 11 架 737 MAX 飞机处于停飞状态，此前一直停在上海机场，其中虹桥机场 9 架、浦东机场 2 架。接下来，这些飞机将陆续调机飞往太原和兰州封存。之所以要调机，与上海即将到来的雨季有关，由于太原和兰州气候相对上海更干燥，有利于飞机的保存，相当于前段时间美西南航空的 737max 飞向南加州的 Victorville 沙漠机场封存，以减缓飞机被腐蚀。中国目前共有 96 架 737MAX 飞机停飞，其中中国航 15 架，东上航 14 架，南航 24 架，海航（11 架）、厦航（10 架）、深航（5 架）、山航（7 架）、祥鹏航空（3 架）、奥凯航空（2 架）、福州航空（2 架）、昆明航空（2 架）、九元航空（1 架）。

2.3 民航局：加快海南民航业发展

5 月 10 日，民航局局长冯正霖与海南省委书记刘赐贵就海南民航发展交换意见，民航局与海南省政府起草了《关于加快海南民航业发展支持海南全面深化改革开放实施意见》。冯正霖强调，要抓住战略，把海南打造成面向太平洋、印度洋的航空区域门户枢纽，进一步加快基础设施建设、加大航线航班开辟力度、加大扶持海南基地航空公司力度；进一步支持海南自贸区发展航空物流、通用航空、飞机租赁产业和航空维修产业。

2.4 大兴机场将迎真机试飞

北京大兴国际机场投入运营已进入倒计时。日前，大兴机场宣布，真机试飞时间将于 5 月 13 日正式开始。据了解，国航、东航、南航和厦航派机参加。具体来看，四家航空公司派出的机型分别为 747-8、A359、A380 以及 787。

2.5 4 月波音交付飞机数量下滑

波音 737Max 系列的持续停飞以及随后的交付停顿大大减少了波音公司本月向亚太地区的交付量。2019 年 4 月，全球一共交付了 106 架新飞机，其中亚太地区交付 49 架，其次是欧洲的 21 架，北美的 19 架。4 月的交付飞机中中国的航空公司接收了 16 架，印度的航空公司接收了 12 架，越南的航空公司接收了 5 架。中国东方航空公司和中国南方航空公司随后分别新增四架新飞机，中国东方航空公司接收了两架 A320 发动机和一架 A350-900 飞机，还有本月唯一一架波音 737-800 窄体飞机。与此同时，南航接收了两架 A321neo，一架 777-300 架，一架 787-9。

2.6 民航局披露 C919 取证最新进展

5 月 9 日，民航局与中国商飞高层安全会议在上海举行。从 2017 年开始，按照民航局和中国商飞《安全保障合作计划》，双方每年召开一次高层安全会，持续加强沟通与协作，共同推动国产飞机项目，确保国产民机适航和运行安全。本次会议聚焦 ARJ21 飞机生产交付任务不断加重，C919 飞机研制取证进入攻坚阶段等议题。民航局副局长李健、中国商飞董事长贺东风出席会议。

3. 交运板块重要公告

3.1 航空运输板块

【东方航空】公司发布公告，非公开发行 H 股股票申请材料获得中国证券监督管理委员会受理。在此之前，证监会已经核准通过东方航空的非公开发行 A 股股票的方案。

【海航控股】关于股东减持股份进展的公告。大股东持股的基本情况：本次减持计划实施前，海航集团持有海航控股 593,941,394 股，占公司总股本的 3.53%，其一致行动人长江租赁持有公司股份 517,671,098 股，占公司总股本的 3.08%。海航集团与其一致行动人长江租赁共持有公司股份 1,111,612,492 股，占公司总股本的 6.61%。公司于 2019 年 3 月 6 日披露了《海南航空控股股份有限公司股东减持股份计划公告》（公告编号：2019-012）。截至本公告日，减持计划时间已过半，股东海航集团尚未通过任何方式减持公司股份，本次减持计划尚未实施完毕。

3.2 物流板块

【申通快递】申通快递控股股东德殷控股拟以转让或增资的形式分别向德殷德润、恭之润出让德殷控股所持上市公司 457,709,848 股（占申通快递总股本 29.90%）及 246,459,149 股（占申通快递总股本 16.10%）。截至目前，德殷控股持有申通快递 53.76% 的股份，为申通快递的控股股东；陈德军和陈小英合计持有德殷控股 100% 的股权，为申通快递的实际控制人。

本次转让或增资完成后，德殷德润将持有申通快递 29.90% 的股份、恭之润将持有申通快递 16.10% 的股份，德殷控股将持有申通快递 7.76% 的股份；德殷控股持有德殷德润和恭之润 100% 的股权。申通快递第一大股东变为德殷德润，实际控制人未发生变化，仍为陈德军和陈小英。

【新宁物流】广东省深圳市龙岗区人民法院判决被告深圳新宁应于本判决生效之日起十日内支付原告深圳莱宝高科技股份有限公司赔偿款 3,142,048 元；驳回原告深圳莱宝高科技股份有限公司的其他诉讼请求。

【德邦股份】德邦物流股份有限公司股东宁波梅山保税港区德邦投资控股股份有限公司向华能贵诚信托有限公司质押股份 9000 万股，用于融资。本次质押股份 9000 万股，占其所持公司股份的 13.02%。质押期限一年。

【德邦股份】关于控股股东部分股份质押的公告。公司控股股东德邦控股将其持有的公司 90,000,000 股有限售条件流通股股票质押给华能贵诚信托有限公司以融入资金，占其直接持有公司股份的 13.02%，占公司总股本的 9.38%，质押期限一年。

【普路通】18 年度实现营业总收入 5,772,278,517.70 元，较上年同期增长 7.28%；实现归属于上市公司股东的净利润 102,112,535.47 元，较上年同期增长 49.62%；本期营业成本为 5,264,328,079.18 元。

【怡亚通】因为归属上市公司股东的扣非净利润狂跌 70% 而引起了深交所的关注，并向怡亚通发了监管函。

【圆通速递】股东上海云锋众创股权投资中心（有限合伙）出于自身资金需要，计划公告披露之日起 15 个交易日后的六个月内，以集中竞价、大宗交易等方式减持不超过 5600 万股，占总股本的 1.98%。

3.3 高速公路板块

【宁沪高速】宁沪高速获贝莱德公司 BlackRock, Inc. 于 5 月 3 日在场内以每股平均价 11.2839 港元增持 156.8 万股，涉资约 1769.32 万港元。增持后贝莱德的最新持股数目为 147,499,475 股，持股比例由 11.94% 升至 12.07%。宁沪高速获

Commonwealth Bank of Australia 场内增持 70.2 万股 H 股，每股均价约 10.8 港元，总价约 758.16 亿港元。

【宁沪高速】2019 年度第四期超短期融资券发行情况公告。公司于 2019 年 5 月 6 日发行了本公司 2019 年度第四期超短期融资券，发行总额 6 亿元，发行利率 3.00%（发行日一年期 SHIBOR-0.1560%），起息日 2019 年 5 月 8 日，兑付日 2019 年 11 月 8 日，簿记管理人及主承销商为交通银行。

【赣粤高速】2019 年 4 月份车辆通行服务收入数据。公司 2019 年 4 月份车辆通行服务收入 237,219,431 元，同比下降 2.74%。2019 年 1-4 月份车辆通行服务收入累计 1,067,474,164 元，同比下降 1.65%。

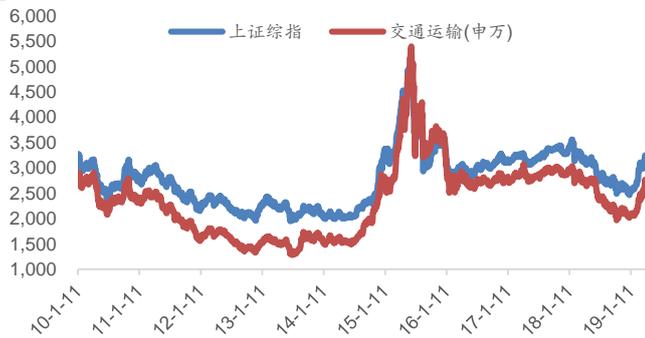
3.4 机场板块

【深圳机场】公司公布 2019 年 4 月生产经营快报。公司 4 月份飞机起降是 2.91 万架次，同比增长 0%；旅客吞吐量为 416.4 万人次，同比增长 1.9%；货邮吞吐量为 10.22 万吨，同比增长 2.6%。从公布的生产经营数据累计看，2019 年 1 月-4 月公司飞机起降架次 12.11 万架次，同比增长 3.6%；旅客吞吐量为 1726.06 万人次，同比增长 6.4%；货邮吞吐量为 37.35 万吨，同比增长 0.1%。

【白云机场】公司公布 2019 年 4 月生产经营数据快报。公司 4 月份飞机起降架次是 38963 架次，同比增长 0.8%；旅客吞吐量为 581.38 万人次，同比增长 0.21%；货邮吞吐量为 15.04 万吨，同比增长 1.74%。

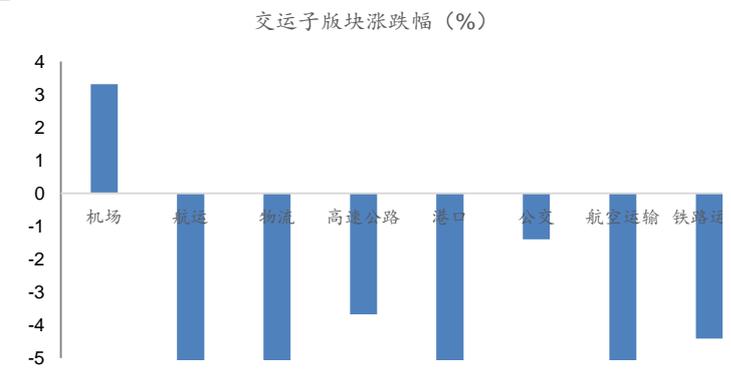
4. 交运板块重要指标跟踪

图 2 交运板块跑输大盘指数



资料来源：WIND, 德邦研究

图 3 本周交运板块机场涨幅最大



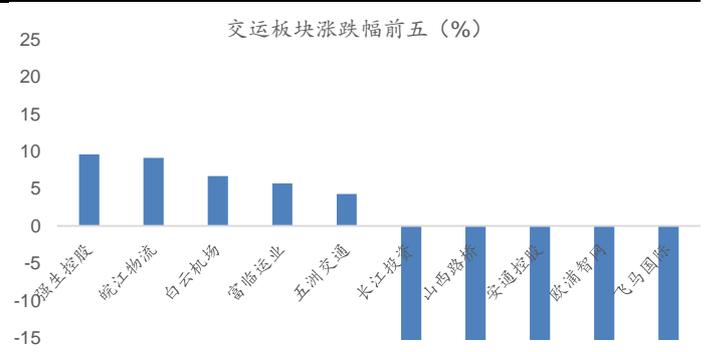
资料来源：WIND, 德邦研究

图 4 本周 WTI 原油价格下跌 0.39%



资料来源：WIND, 德邦研究

图 5 本周强生控股、皖江物流领涨



资料来源：WIND, 德邦研究

图 6 美元兑人民币汇率下跌 0.84%

图 7 3 月快递业务收入同比上涨 23.01%

人民币汇率



资料来源: WIND, 德邦研究

图 8 3月公路客运量下滑 0.09%

公路客运量及其同比百分比



资料来源: WIND, 德邦研究

图 10 3月民航货运量同比增长 2.4%

民航货运量 (亿吨) 及其同比百分比



资料来源: WIND, 德邦研究

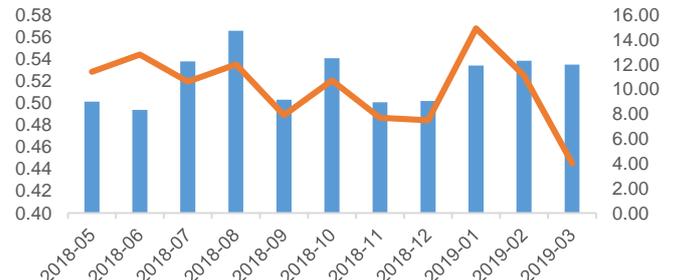
快递业务统计 (单位: 亿元)



资料来源: WIND, 德邦研究

图 9 3月民航客运量同比增加 4.0%

民航客运量 (亿人) 及同比百分比



资料来源: WIND, 德邦研究

图 11 2月民航总周转量同比增长 7.6%

民航总周转量 (亿吨公里) 及其同比百分比



资料来源: WIND, 德邦研究

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。