

行业点评

交通运输

美国联邦快递被调查，期待国际快递领域自主可控

2019年06月03日

评级 同步大市

评级变动: 调低

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
交通运输	-6.98	0.31	-11.85
沪深300	-7.24	-3.20	-3.73

黄红卫

分析师

执业证书编号: S0530519010001
huanghw@cfzq.com

0731-84403422

相关报告

- 《交通运输：交通运输行业4月报：机场、航运板块表现突出，交运行业跑赢大盘》 2019-05-07
- 《交通运输：交通运输行业3月报：供需格局改善叠加民航基金降低，关注航空板块》 2019-04-22
- 《交通运输：交通运输行业点评：民航发展基金大幅降低，航司业绩深刻受益》 2019-04-04

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
圆通速递	0.67	20.01	0.86	15.59	1.06	12.65	推荐
申通快递	1.34	18.28	1.57	15.60	1.94	12.62	推荐
韵达股份	1.58	24.56	1.6	24.25	1.95	19.90	谨慎推荐
中国外运	0.45	11.51	0.37	14.00	0.39	13.28	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- **事件：**6月1日，中国邮政局决定立案调查美国联邦快递涉嫌在中国发生未按名址投递快件行为。
- **华为事件引起监管层关注：**5月23日，联邦快递(FedEx)将从日本寄往中国华为的两件包裹寄到了美国，并试图将另外两件从越南寄往华为亚洲其他地区办事处的包裹也转运到美国。联邦快递先是否认，后来又改口承认“失误”，并称没有任何外部方面要求联邦快递转运这些货件。2019年4月，FedEx在中国的有效申诉率是2.95个/百万件快件，以独立事件计算，华为连续4个包裹都出现问题的概率较低。
- **虽然短期安全性无忧，但仍期待中国在国际快递领域实现自主可控：**中国的国际快递市场，四大国际快递企业占比达到75%，国际快递业务竞争门槛很高，主要有：飞机等固定资产的资本投入壁垒（联邦快递飞机约650架）、市场容量壁垒（数十年来仅4-5家国际快递企业）、网络及规模效应造成的壁垒。若排除美系的国际快递企业，中国企业仍可采用德国敦豪快递的服务，保障供应链安全，但顺丰、EMS、圆通等国际快递业务与四大国际快递企业差距仍较大，短期内较难与之竞争，期待中国在国际快递领域实现自主可控。
- **德国敦豪快递最为受益：**本次调查联邦快递叠加“中国宣布将建立不可靠实体清单制度”，预计联邦快递的中国业务将受到一定冲击。联邦快递2018年营收是4198.22亿元，从业人员是22.7万（在中国境内员工约1万人），假设人均收入相等，计算其来自中国境内的营收约185亿元，占2018年中国规模以上快递业务收入（6038.4亿元）的3%。由于联邦快递在中国境内基本上为国际快递业务，预计占2018年中国的国际及港澳台快递业务收入（585.7亿元）的31.57%。预计腾出来市场大部分将由敦豪快递占据，少部分由EMS、顺丰、圆通等占据。
- **投资建议：**主题投资方面，关注快递作为自主可控概念股的题材机会。长线投资方面：1) 本次调查联邦快递，德国敦豪快递最为受益，关注中国外运，其与DHL分别持有中外运敦豪国际航空快件50%股权；2) 估值低、业绩增速快、竞争格局持续改善的圆通、申通、韵达。
- **风险提示：**国际快递自主可控不及预期；网购增速大幅下滑风险。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438