

机场板块表现持续强劲，旺季临近宣布布局航空

2019年07月03日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
交通运输	4.29	-7.27	4.72
沪深300	8.40	-2.11	15.48

黄红卫

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

分析师

0731-89955704

相关报告

- 《交通运输：交通运输行业5月报：机场、高速公路板块表现突出，交运行业跑赢大盘》
2019-06-04
- 《交通运输：交通运输行业点评：美国联邦快递被调查，期待国际快递领域自主可控》
2019-06-04
- 《交通运输：交通运输行业2019年中期策略报告：油运风渐起，航空正当时》
2019-06-03

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
申通快递	1.34	19.87	1.57	16.96	1.94	13.72	推荐
圆通速递	0.67	19.10	0.86	14.88	1.06	12.08	推荐
南方航空	0.59	13.31	0.24	32.71	0.66	11.89	谨慎推荐
白云机场	0.77	24.26	0.54	34.59	0.46	40.61	谨慎推荐
东方航空	0.44	14.59	0.19	33.79	0.56	11.46	推荐
中国国航	0.5	19.72	0.51	19.33	0.75	13.15	推荐
上海机场	1.91	45.29	2.2	39.32	2.68	32.28	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点:

- **投资策略:** 7月份，建议从以下三条主线布局交通运输板块：1) 推荐业绩改善预期较强、受益油价下行的航空板块：中国国航、东方航空、南方航空；2) 行业基本面长期向好，受益免税政策落地的机场板块：上海机场、白云机场；3) 业绩较快增长，估值较低的快递板块：圆通速递、申通快递。交通运输板块，维持【同步大市】评级。
- **7月份投资组合:** 申通快递、东方航空、南方航空、圆通速递、白云机场、中国国航、上海机场。
- **市场行情回顾:** 2019年6月，交通运输指数上涨2.7%，跑输万得全A指数0.51个百分点。其中，港口、公交、航空、机场、高速公路、航运、铁路、物流分别变动-1.07%、-2.01%、5.43%、18.05%、-3.09%、0.53%、-3.69%、0.15%。机场、航空运输表现较佳：1) 机场板块受免税店政策、业绩超预期影响；2) 航空运输主要受油价下跌刺激。
- **行业高频数据跟踪:** 2019年5月，民航旅客周转量为960.66亿人公里（同比+10.6%），规模以上快递业务量为52.33亿件（同比+25.2%）。
- **重点行业新闻及政策:** 1) 油船遇袭事件后中东原油船运费大增（国际船舶网）；2) 联邦快递被调查，期待国际快递领域自主可控（路透社）。
- **重点公司公告:** 1) 申通快递: 2019年5月快递业务量同比增长47.53%；2) 韵达股份: 2019年5月快递业务量同比增长43.00%；3) 圆通速递: 2019年5月快递业务量同比增长28.20%。
- **风险提示:** 国内宏观经济超预期下滑影响机场及航空行业业绩增速；人民币汇率超预期贬值及油价超预期上涨制约航空板块业绩；全球经济下滑及中美贸易战冲突再起，影响港口及航运板块业绩增速；高速公路板块收费政策变动风险；铁路板块的国企改革进程不及预期风险；快递板块业务量增速超预期回落风险。

内容目录

1、月度投资策略	4
2、市场行情回顾	5
3、交通运输行业高频数据跟踪	8
3.1 机场板块高频数据	8
3.2 航空板块高频数据	9
3.3 港口板块高频数据	11
3.4 航运板块高频数据	12
3.5 铁路板块高频数据	14
3.6 公路板块高频数据	15
3.7 物流板块高频数据	16
4、行业重点新闻及政策	17
5、重点公司公告及简评	19
6、风险提示	19

图表目录

图 1: 近三年, 交通运输板块市场行情走势	6
图 2: 交通运输涨跌幅情况	7
图 3: 交通运输子板块涨跌幅比较	7
图 4: 交通运输行业与全部 A 股历年估值水平	7
图 5: 交通运输行业对全部 A 股的溢价率	7
图 6: 交通运输子板块的估值水平	8
图 7: 交通运输行业涨幅前十标的	8
图 8: 交通运输行业跌幅前十标的	8
图 9: 北京首都机场的航班数及客流量	9
图 10: 上海机场的飞机起降架次及旅客吞吐量	9
图 11: 深圳机场的飞机起降架次及旅客吞吐量	9
图 12: 白云机场的飞机起降架次及旅客吞吐量	9
图 13: 近十年, 民航旅客周转量及增速	10
图 14: 近十年, 民航货邮周转量及增速	10
图 15: 近十年, 民航航班正常率	10
图 16: 近十年, 民航正班客座率	11
图 17: 近十年, 民航正班载运率	11
图 18: 近三年, 布伦特原油期货结算价	11
图 19: 近三年, 美元兑人民币即期汇率	11
图 20: 近十年, 全国主要港口货物吞吐量	12
图 21: 近十年, 全国主要港口集装箱吞吐量	12
图 22: 近五年, 波罗的海干散货指数(BDI)走势	12
图 23: 近五年, 巴拿马型运费指数(BPI)走势	12
图 24: 近五年, 好望角型运费指数(BCI)走势	13
图 25: 近五年, 超级大灵便型运费指数(BSI)走势	13

图 26: 近五年, 原油运输指数(BDTI)及成品油运输指数(BCTI)走势	13
图 27: 近五年, 中国进口油轮运价 (CTFI) 综合指数走势	13
图 28: 近五年, 中国出口集装箱运价 (CCFI) 综合指数.....	14
图 29: 近五年, 上海出口集装箱 SCFI (美东航线、美西航线)	14
图 30: 近五年, 上海出口集装箱 SCFI (欧洲航线、地中海航线)	14
图 31: 近五年, 铁路货运量走势	15
图 32: 近五年, 大秦铁路货运量走势	15
图 33: 近五年, 铁路货物周转量走势	15
图 34: 近五年, 铁路旅客周转量走势	15
图 35: 近五年, 公路货运量走势	16
图 36: 近五年, 公路货物周转量走势	16
图 37: 近五年, 公路客运量走势	16
图 38: 近五年, 公路旅客周转量走势	16
图 39: 近五年, 规模以上快递业务量	17
图 40: 近五年, 规模以上快递业务收入.....	17
图 41: 近五年, 规模以上快递单件均价.....	17
图 42: 近五年, 快递服务品牌集中度指数 CR8.....	17
表 1: 交通运输行业指数涨跌情况.....	6

1、月度投资策略

2018年以来，由于宏观形势剧烈变动，A股波动幅度明显放大，个股常同涨同跌，受宏观因素影响明显。在此背景下，宜从宏观基本面判断出发，自上而下进行板块资产配置。中美贸易冲突将引起国内经济下行压力，对交运各子板块影响不一。同时，为提高企业出口竞争力（尤其避免民营企业发生系统性风险），企业减负减税刻不容缓，根据4月18日的发改委新闻发布会，降低交通运输及物流成本将集中在公路、铁路、港口、机场等基础设施领域。2019年下半年，判断“中美贸易冲突、经济下行压力、减负减税”对交运各细分子板块的影响如下：

(1) 港口板块：港口可分为干散货港口、集装箱港口、油品化工港口，均与重化工行业联系密切。随着中国经济重点从“投资及出口”转向“消费及科技”，港口整体增速势必放缓。由于港口地理位置唯一性及区域垄断性，加之国内经济发展不平衡性，部分港口将受益于腹地经济持续上行，建议关注上港集团。

(2) 航运板块：航运板块亦可分为干散货运输、油品运输和集装箱运输，但与港口不同，航运板块供给端稳定性差，航运板块呈现周期性特征。**1) 干散货运输：**2019年年初，干散货市场淡季叠加淡水河谷溃坝、澳洲恶劣天气等短期事件冲击，好望角船型指数跌至创纪录低点。随着上述负面因素消除，预计2019年下半年干散货市场行情回暖；**2) 油品运输：**从新签订单及在手订单来看，2019年下半年起油轮交付运力将放缓，而压载水公约及限硫令公约又将使2019-2020年老旧船舶大量拆解，同时美国原油出口占比提升还将提升全球油运行距，加剧全球油运市场供需失衡，预计2019年Q4起油运景气度将持续上行，建议关注中远海能、招商轮船；**3) 集装箱运输：**集装箱运输主要针对产成品及中间品，中美贸易冲突对其影响较大。

(3) 机场板块：机场收入可分为航空服务收入、非航业务收入，二者均随客流量增加而提升。以免税业务为代表的非航收入毛利率较高，国内机场的非航收入占比低于国外成熟机场，受益于免税政策驱动、免税消费由境外向境内回流、及机场免税商业合同更新（免税招标的保底额提升及扣点率增加），机场非航收入将较快增长。国际航线的客流质量及消费能力远高于国内航线，北上广等一线城市机场定位于大型国际航空枢纽，区位优势显著，受益于国际旅客占比提升，建议关注北京首都机场、上海机场、白云机场、深圳机场。

(4) 航空板块：航空公司业绩受油价、人民币、经济基本面、行业供需格局、行业政策等共同影响。**1) 油价：**全球经济增长动能放缓，加之美国页岩油产量大幅增加，油价缺乏大幅上涨基础，预计中长期稳中趋降；**2) 人民币汇率：**国内政府高层坚决管住货币供应总闸门，坚决不搞大水弥漫，人民币汇率贬值压力减缓；**3) 经济基本面：**2018年国内人均乘机次数仅为0.45次，远低于发达国家1次至2.5次的水平（中国国土面积辽阔，理论乘机次数应更接近上限），预计十四五期间航空旅客周转率增速仍在10-12%之间；**4) 行业供需格局：**埃航空难事件后，民航局暂停国内波音737MAX飞机商运，

受事件影响的国内在运波音 737MAX 飞机约 97 架（运力占比 2.7%）。随后民航局宣布暂停波音 737MAX 飞机适航认证，将影响国内航司中短期的运力投放，行业供需格局中短期向好；**5) 政策方面：**2019 年 7 月 1 日起，国家将民航发展基金征收标准降低一半，我们预计本次民航发展基金减半时，2019 年东航、国航、南航、吉祥、春秋的归母净利润将分别提升 11.69%、8.59%、15.16%、9.23%、8.56%。2020 年全年都将受益民航发展基金减半；同时，国内航司还将受益票价市场化的提价进程，建议关注中国国航、东方航空、南方航空、吉祥航空、春秋航空。

(5) 公路板块：公路板块面向国内市场，受中美贸易冲突影响较小，可作为防御板块配置。相较发达国家而言，中国机动车保有量仍有较大成长空间，预计公路板块业绩在特许经营权内将呈现稳健增长。但在国内经济压力加大及减负减税背景下，公路板块存在收费下调风险。

(6) 铁路板块：2018-2020 年，“煤炭等大宗商品公转铁政策推进”一定程度利好铁路运输企业。“京沪高铁上市在即、铁总负债率高企”催化铁路改革主题。铁路货运板块亦存在收费下调的风险，铁路客运板块的安全性相对较高。

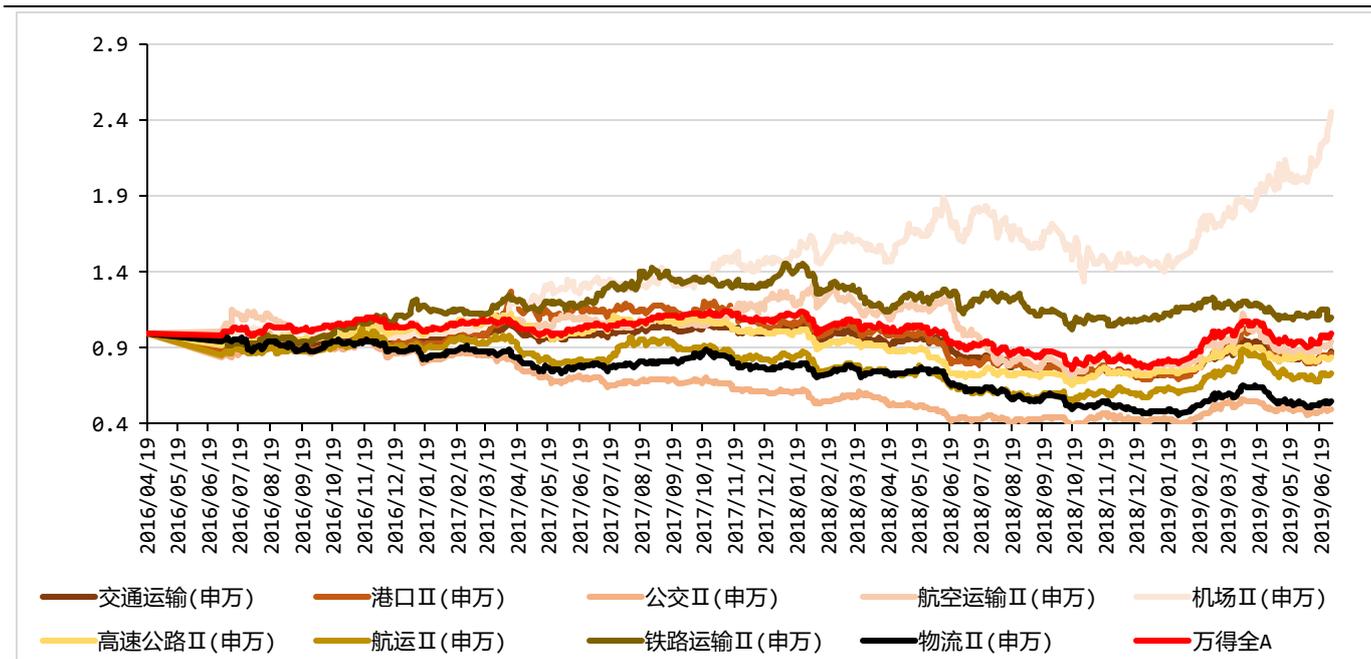
(7) 物流板块：物流板块可分为供应链板块、物流板块。**1) 供应链板块：**当前，国内企业由市场驱动阶段转向管理驱动阶段，供应链管理作为企业提升效益的关键，迎来发展良机。同时，中国物流成本高企，为降低社会总体成本，供应链管理将持续受到国家政策层面扶持及物流科技推进，供应链板块长期前景向好。**2) 快递板块：**三四线城市移动互联网增速远快于一、二线，受三线城市以下及农村网购需求驱动，快递业务增速韧性仍在，预计未来 5 年仍将维持 15%至 20%增长。随着行业竞争格局改善及市场加速向龙头企业集中，快递单价下降趋势放缓，快递单价后续有望重获升势，建议关注圆通速递、申通快递、韵达股份。

2019 年 7 月，建议从以下三条主线布局交通运输板块：**1) 首推业绩改善预期较强、受益于油价下行的航空板块：**中国国航、东方航空、南方航空；**2) 行业基本面长期向好，受益免税政策的机场板块：**上海机场、白云机场；**3) 业绩较快增长，估值较低的快递板块：**圆通速递、申通快递。交通运输板块，给予【同步大市】评级。

2、市场行情回顾

2019 年 6 月，航空、机场子板块的表现较佳：2019 年 6 月，交通运输(申万)指数上涨 2.7%，万得全 A 指数上涨 3.21%，交通运输(申万)指数跑输万得全 A 指数 0.51 个百分点。其中，港口 II(申万)指数下跌 1.07%，公交 II(申万)指数下跌 2.01%，航空运输 II(申万)指数上涨 5.43%，机场 II(申万)指数上涨 18.05%，高速公路 II(申万)指数下跌 3.09%，航运 II(申万)指数上涨 0.53%，铁路运输 II(申万)指数下跌 3.69%，物流 II(申万)指数上涨 0.15%。**2019 年 6 月，航空运输及机场板块表现较佳，其中：**1) 航空运输主要受油价下跌刺激；2) 机场板块主要受免税店政策利好带动。

图 1：近三年，交通运输板块市场行情走势



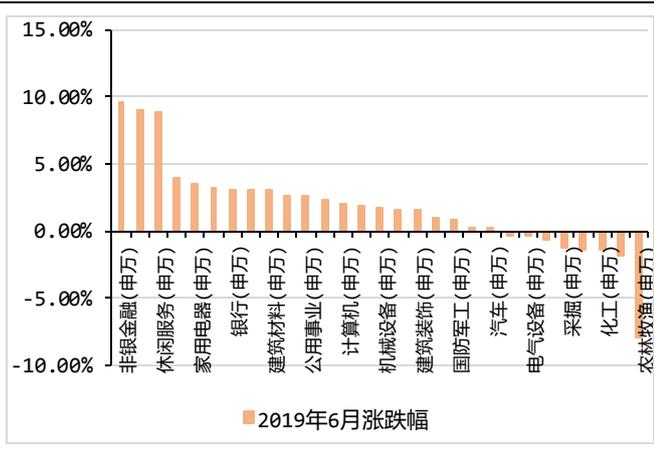
资料来源：Wind 资讯，财富证券

表 1：交通运输行业指数涨跌情况

证券代码	证券简称	近三年涨跌幅 (%)	近半年涨跌幅 (%)	近三月涨跌幅 (%)	2019 年 6 月涨跌幅 (%)
801170.SI	交通运输(申万)	-5.33%	23.63%	-1.47%	2.70%
000001.SH	上证综指	3.94%	22.09%	-1.48%	2.51%
399006.SZ	创业板指	-29.61%	25.40%	-7.40%	1.77%
399001.SZ	深证成指	-9.15%	31.64%	-3.80%	2.63%
881001.WI	万得全 A	1.37%	28.27%	-1.87%	3.21%

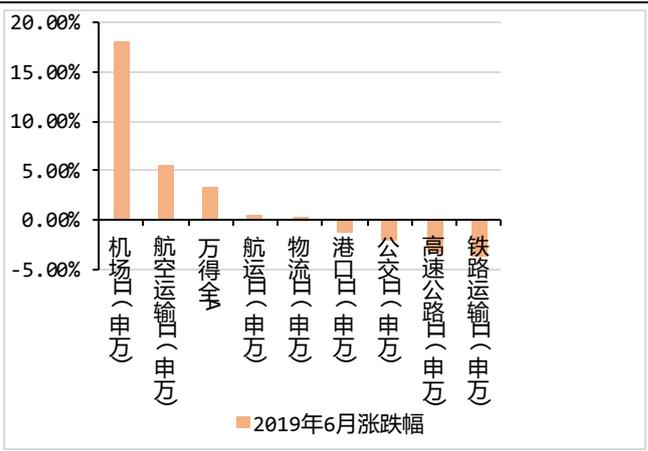
资料来源：Wind 资讯，财富证券

图 2：交通运输涨跌幅情况



资料来源：Wind 资讯，财富证券

图 3：交通运输子板块涨跌幅比较



资料来源：Wind 资讯，财富证券

估值方面，截至 2019 年 6 月 28 日，交通运输(申万)指数市盈率为 18.89 倍，万得全 A 指数的市盈率为 17.12 倍，交通运输(申万)指数相较万得全 A 指数的市盈率溢价为 10.34%。万得全 A(除金融、石油石化)指数的市盈率为 26.08 倍，交通运输(申万)指数相较万得全 A(除金融、石油石化)指数的市盈率溢价为-27.57%。整体而言，交运板块相较于大盘（除金融、石油石化）估值而言，处于价值洼地。

图 4：交通运输行业与全部 A 股历年估值水平



资料来源：Wind 资讯，财富证券

图 5：交通运输行业对全部 A 股的溢价率

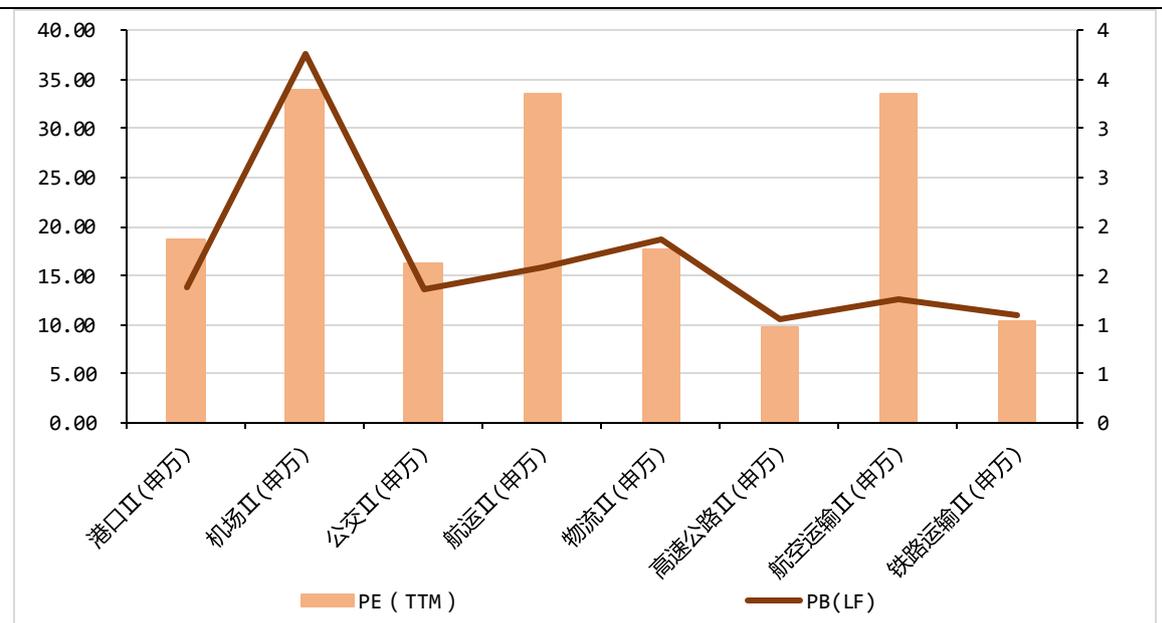


资料来源：Wind 资讯，财富证券

交通运输子板块方面，截至 2019 年 6 月 28 日，港口 II(申万)、机场 II(申万)、公交 II(申万)、航空 II(申万)、物流 II(申万)、高速公路 II(申万)、航空运输 II(申万)、铁路运输 II(申万)市盈率 (TTM) 分别为 18.74 倍、33.99 倍、16.35 倍、33.48 倍、17.6 倍、9.82 倍、33.62 倍、10.29 倍，市净率 (LF) 分别为 1.38 倍、3.75 倍、1.36 倍、1.59 倍、1.88 倍、1.06 倍、1.26 倍、1.1 倍，交通运输行业中：1) 高速公路及铁路板块的成长性欠佳，估值较低，且业绩较为稳定，可作为防御板块加以配置；2) 机场及航空板块同时具备成长性 & 周期性特征，核心机场及主力航司的竞争优势持续强化，行业长期向好，且 beta 值较高，可作为牛市配置品种；3) 港口及航运板块则更多体现周期性（航运板块周期性更为明显），与“国内经济冷热、进出口增速、全球经济形势”等关系密切，需密切把控

行业周期性；4) 物流板块中，快递企业整体增速较快，行业格局持续好转；供应链企业则受益于“国内企业供应链外包的市场趋势”，长期成长空间较大。

图 6：交通运输子板块的估值水平

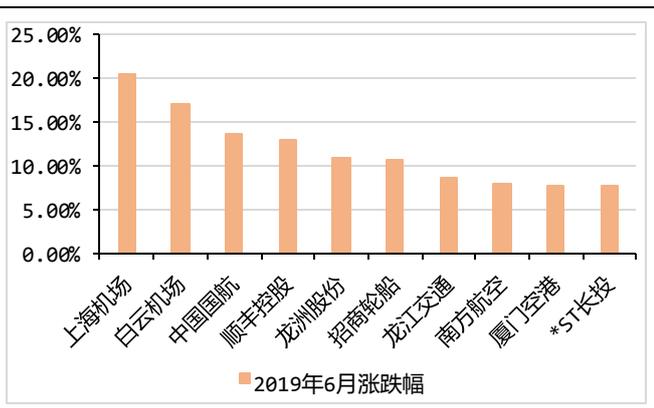


资料来源：Wind 资讯，财富证券

2019 年 6 月，交通运输板块涨幅居前标的分别为：上海机场（20.44%）、白云机场（17.04%）、中国国航（13.66%）、顺丰控股（12.97%）、龙洲股份（10.92%）。涨幅居前标的以机场股及航空股为主。

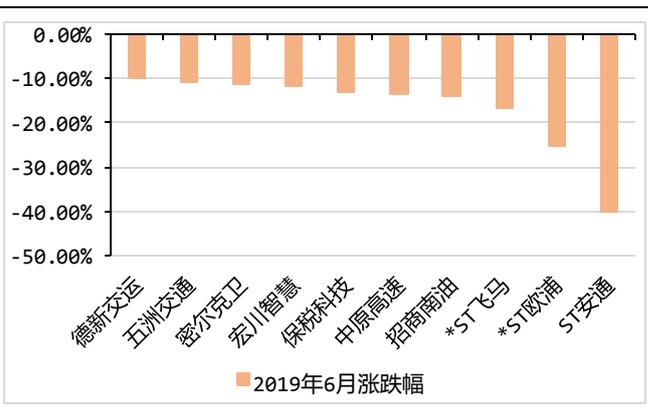
2019 年 6 月，交通运输板块跌幅居前标的分别为：ST 安通（-39.96%）、*ST 欧浦（-25.31%）、*ST 飞马（-16.83%）、招商南油（-13.71%）、中原高速（-13.65%）。跌幅居前标的以交运板块中的 ST 股票为主。

图 7：交通运输行业涨幅前十标的



资料来源：Wind 资讯，财富证券

图 8：交通运输行业跌幅前十标的



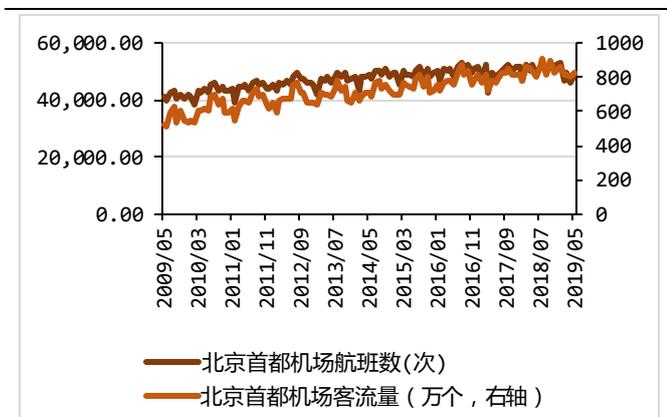
资料来源：Wind 资讯，财富证券

3、交通运输行业高频数据跟踪

3.1 机场板块高频数据

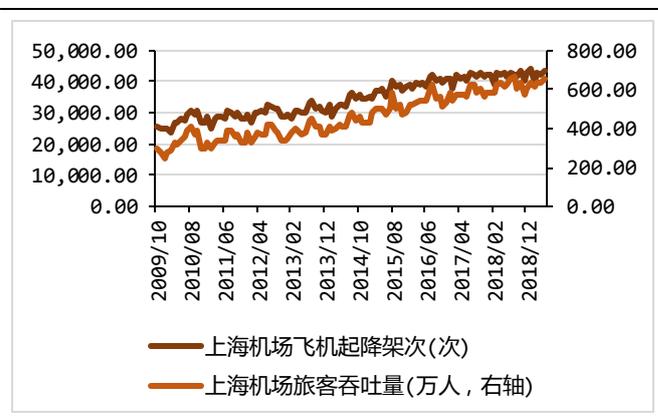
2019年5月，北京首都机场航班数为48780次（同比-6.4%），客流量为823.1万人（同比-1.4%）。2019年5月，上海机场航班数为43824次（同比+2.65%），客流量为656.48万人（同比+6.68%）。

图 9：北京首都机场的航班数及客流量



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

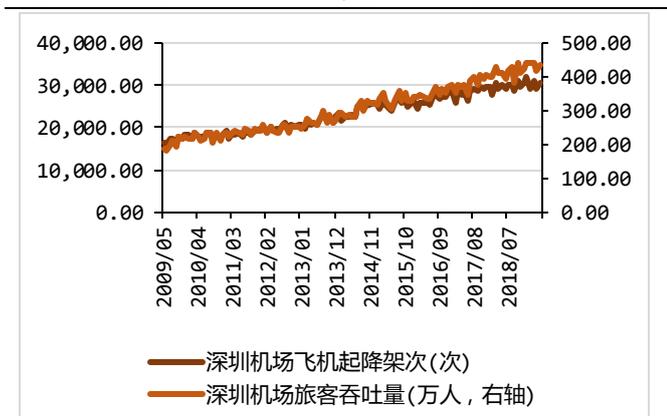
图 10：上海机场的飞机起降架次及旅客吞吐量



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

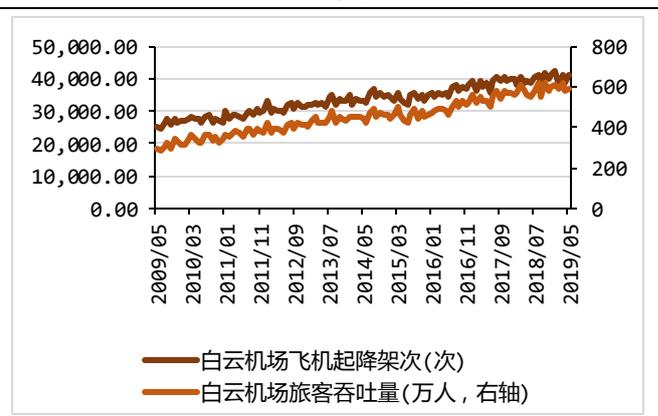
2019年5月，深圳机场航班数为30700次（同比+1.99%），客流量为434.12万人（同比+6.02%）。2019年5月，白云机场航班数为41103次（同比+4.22%），客流量为593.88万人（同比+5.23%）。

图 11：深圳机场的飞机起降架次及旅客吞吐量



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 12：白云机场的飞机起降架次及旅客吞吐量

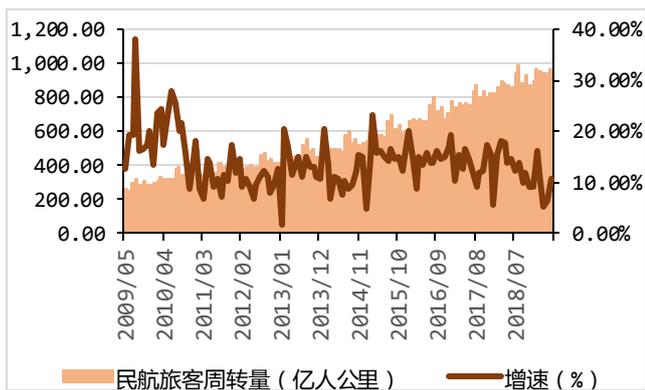


资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

3.2 航空板块高频数据

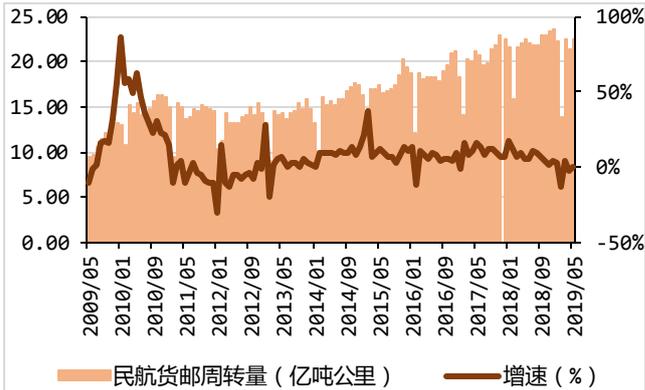
2019年5月，民航旅客周转量为960.66亿人公里（同比+10.6%）。2019年5月，民航货邮周转量为22.49亿吨公里（同比-0.4%）。

图 13: 近十年, 民航旅客周转量及增速



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

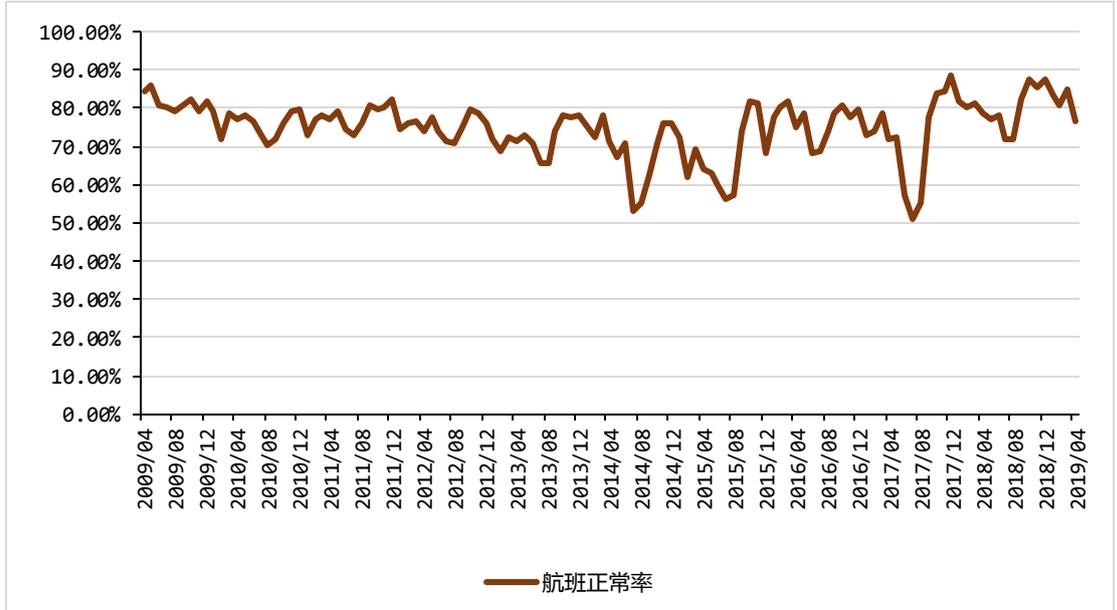
图 14: 近十年, 民航货邮周转量及增速



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

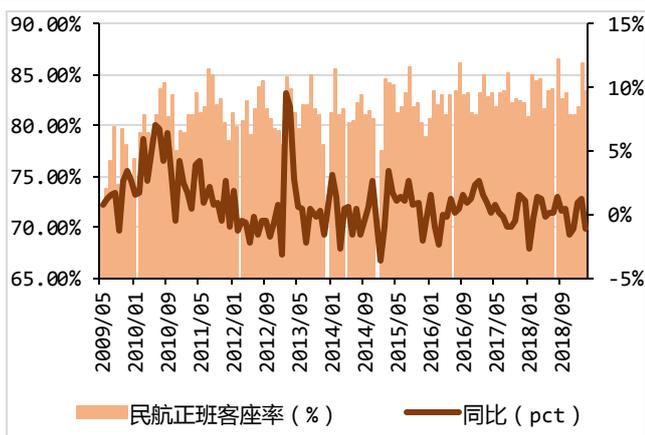
2019 年 4 月, 民航航班正常率为 76.8% (同比-1.81pct)。2019 年 4 月, 民航正班客座率为 83.2% (同比-1.3pct)。2019 年 4 月, 民航正班载运率为 72% (同比-2.7pct)。

图 15: 近十年, 民航航班正常率



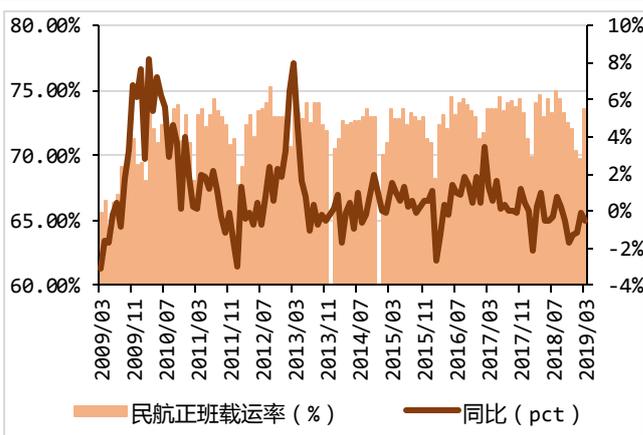
资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

图 16: 近十年, 民航正班客座率



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

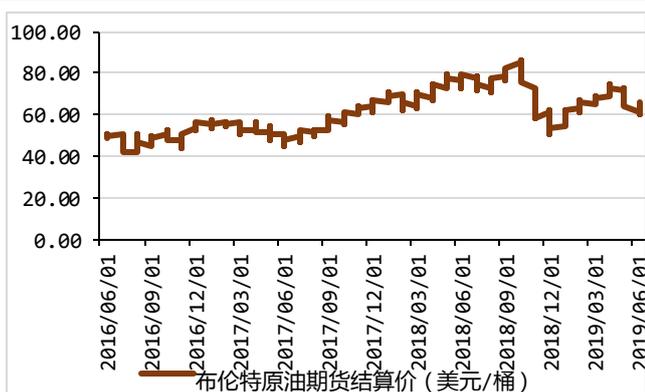
图 17: 近十年, 民航正班载运率



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

2019 年 6 月 28 日, 布伦特原油期货结算价为 66.55 美元/桶 (同比上日+0%)。2019 年 6 月 28 日, 美元兑人民币即期汇率为 6.87 (同比上日-0.12%)。

图 18: 近三年, 布伦特原油期货结算价



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

图 19: 近三年, 美元兑人民币即期汇率

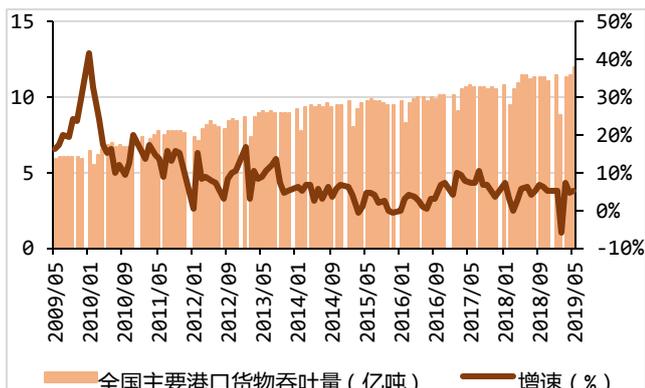


资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

3.3 港口板块高频数据

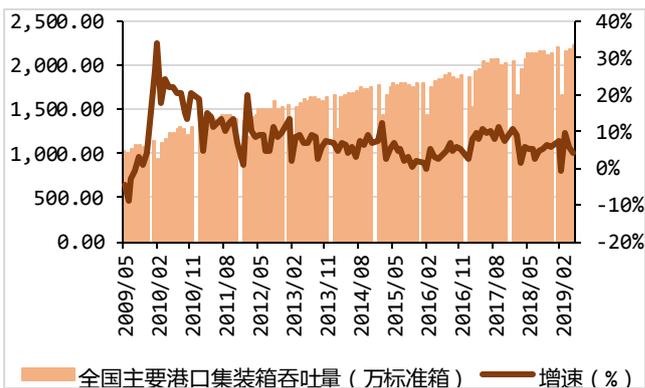
2019 年 5 月, 全国主要港口货物吞吐量为 12.02 亿吨 (同比+5.41%)。2019 年 5 月, 全国主要港口集装箱吞吐量为 2240 万标准箱 (同比+4.3%)。

图 20: 近十年, 全国主要港口货物吞吐量



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

图 21: 近十年, 全国主要港口集装箱吞吐量

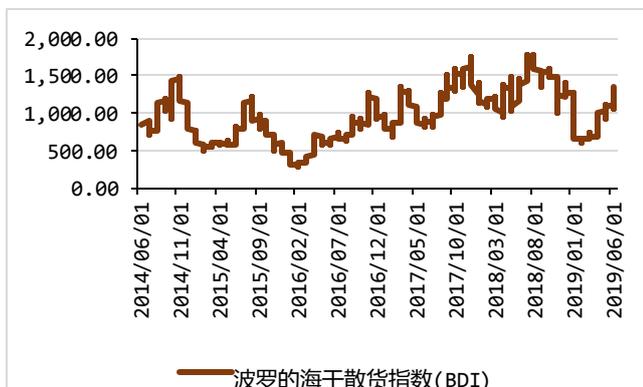


资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

3.4 航运板块高频数据

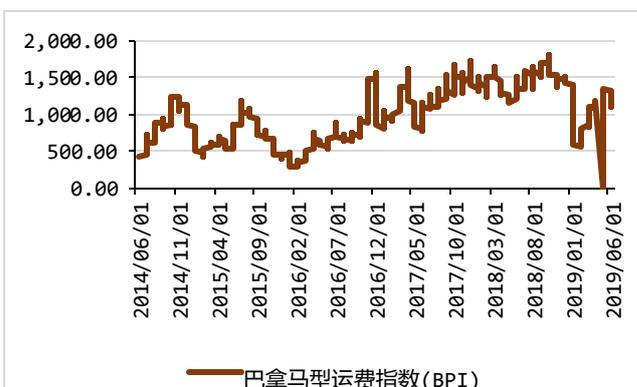
国际干散货运价方面, 截止 2019 年 6 月 28 日, 波罗的海干散货指数(BDI)为 1354 点 (同比上日+1.04%), 巴拿马型运费指数(BPI)为 1286 点 (同比上日+3.46%), 好望角型运费指数(BCI)为 2488 点(同比上日+0.93%), 超级大灵便型运费指数(BSI)为 787 点(同比上日+0.51%)。

图 22: 近五年, 波罗的海干散货指数(BDI)走势



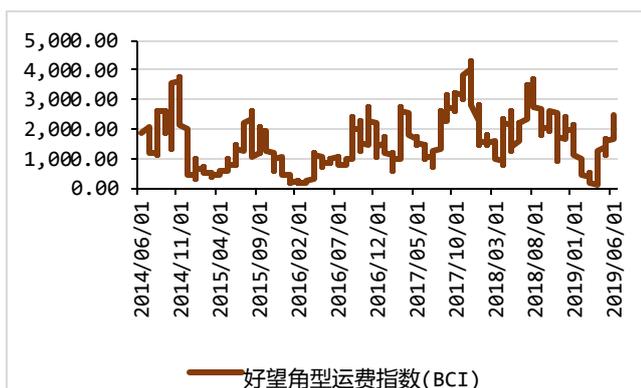
资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

图 23: 近五年, 巴拿马型运费指数(BPI)走势



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

图 24: 近五年, 好望角型运费指数(BCI)走势



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

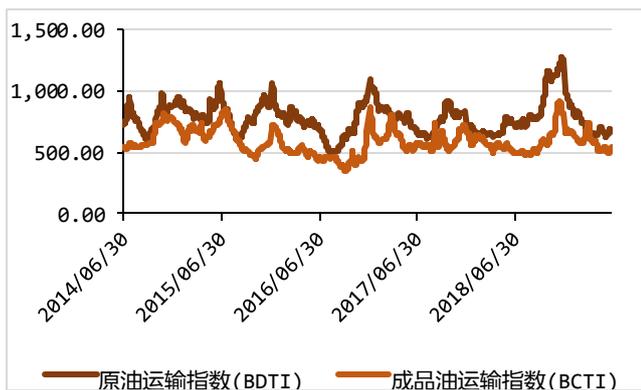
图 25: 近五年, 超级大灵便型运费指数(BSI)走势



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

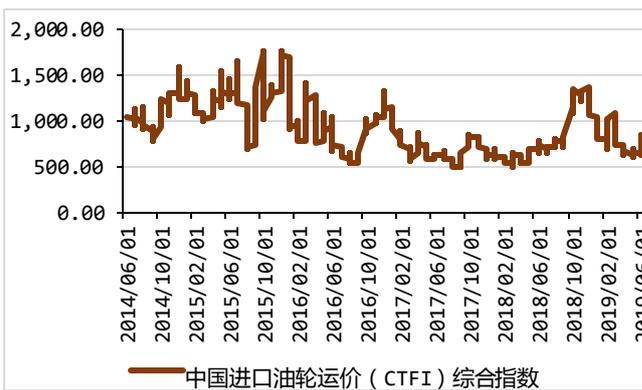
油运运价方面, 截止 2019 年 6 月 28 日, 原油运输指数(BDTI)为 680 点 (同比上日+0.44%), 成品油运输指数(BCTI)为 539 点 (同比上日+0.56%)。截止 2019 年 6 月 28 日, 中国进口油轮运价 (CTFI) 综合指数为 803.38 点 (同比上日-1.29%)。

图 26: 近五年, 原油运输指数 (BDTI)及成品油运输指数 (BCTI)走势



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

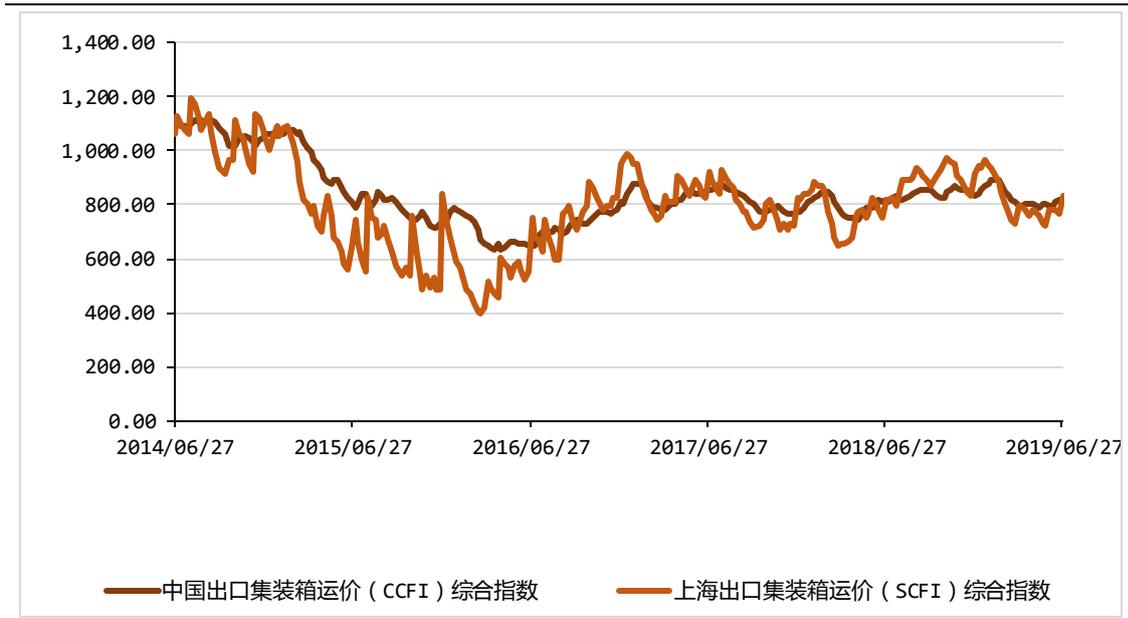
图 27: 近五年, 中国进口油轮运价 (CTFI) 综合指数走势



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

集运运价方面, 截止 2019 年 6 月 28 日, 中国出口集装箱运价 (CCFI) 综合指数为 818.97 点 (同比上周+0.02%), 上海出口集装箱运价 (SCFI) 综合指数为 829.7 点 (同比上周+0.02%)。截止 2019 年 6 月 28 日, 上海出口集装箱 SCFI (美东航线) 为 2789 点 (同比上周+16.01%), SCFI (美西航线) 为 1720 点 (同比上周+24.46%), SCFI (欧洲航线) 为 701 点 (同比上周-2.09%), SCFI (地中海航线) 为 726 点 (同比上周-0.68%)。

图 28：近五年，中国出口集装箱运价（CCFI）综合指数



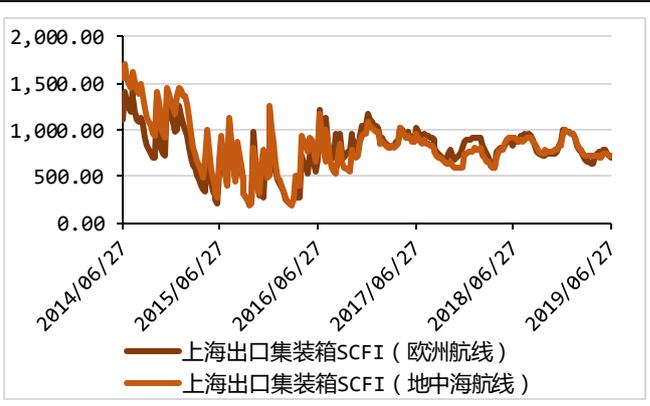
资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 29：近五年，上海出口集装箱 SCFI（美东航线、美西航线）



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 30：近五年，上海出口集装箱 SCFI（欧洲航线、地中海航线）

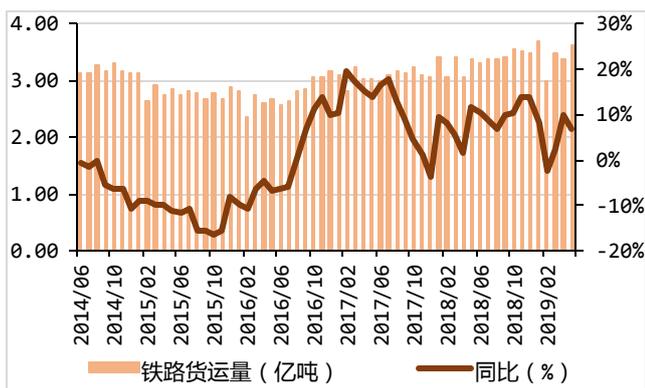


资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

3.5 铁路板块高频数据

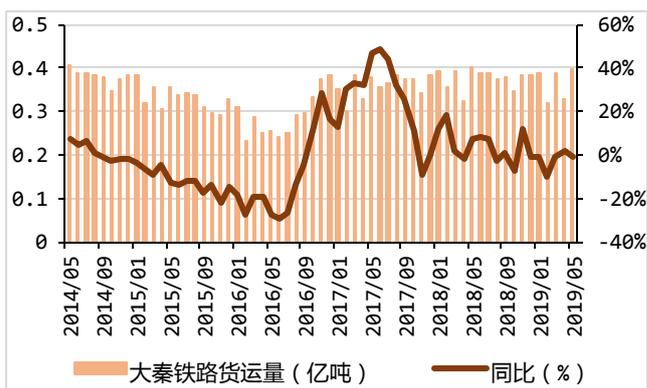
2019 年 5 月，铁路货运量为 3.62 亿吨（同比+6.8%）。2019 年 5 月，大秦铁路货运量为 0.4 亿吨（同比-1.26%）。2019 年 5 月，铁路货物周转量为 2538.91 亿吨公里（同比+4.9%）。2019 年 5 月，铁路旅客周转量为 1165.34 亿人公里（同比+8.6%）。

图 31: 近五年, 铁路货运量走势



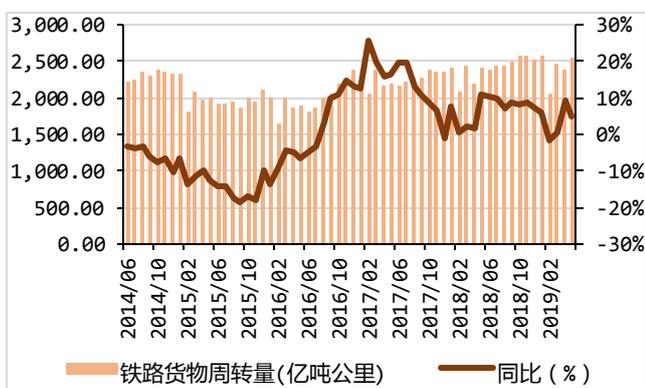
资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

图 32: 近五年, 大秦铁路货运量走势



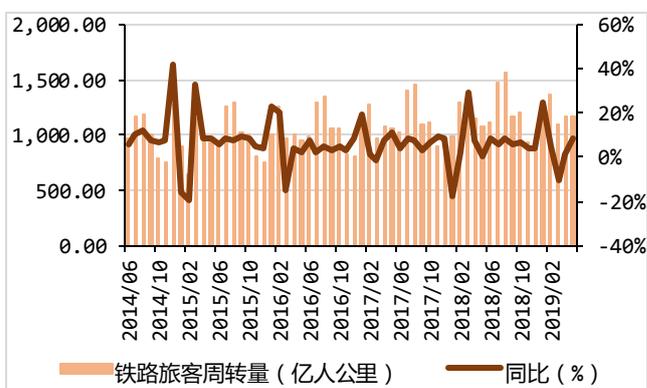
资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

图 33: 近五年, 铁路货物周转量走势



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

图 34: 近五年, 铁路旅客周转量走势

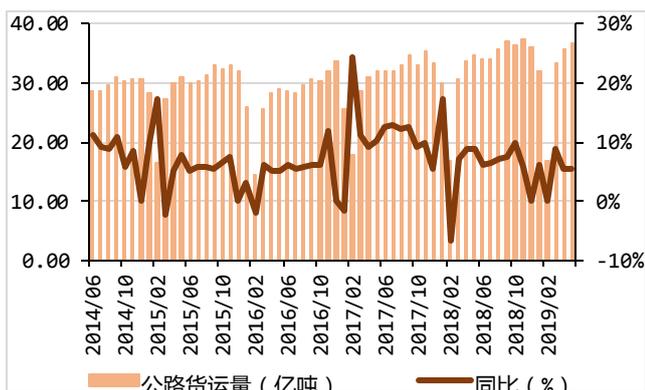


资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

3.6 公路板块高频数据

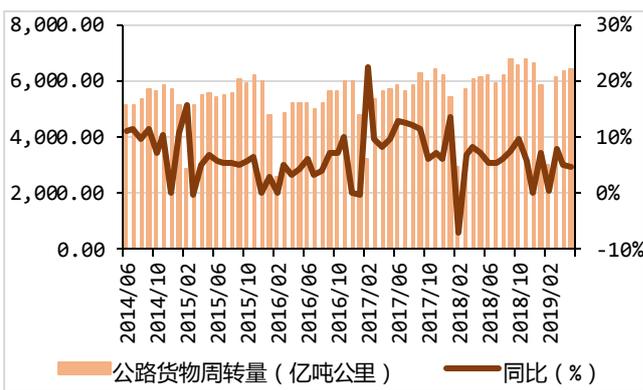
2019 年 5 月, 公路货运量为 36.68 亿吨 (同比+5.6%)。2019 年 5 月, 公路货物周转量为 6419.12 亿吨公里 (同比+4.8%)。2019 年 5 月, 公路客运量为 10.67 亿人 (同比-4.2%)。2019 年 5 月, 公路旅客周转量为 719.31 亿人公里 (同比-3%)。

图 35: 近五年, 公路货运量走势



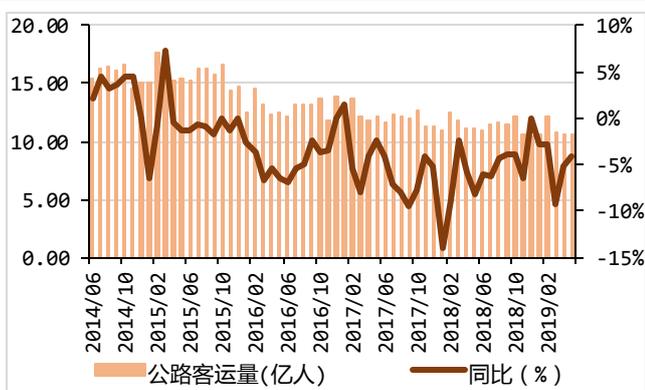
资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

图 36: 近五年, 公路货物周转量走势



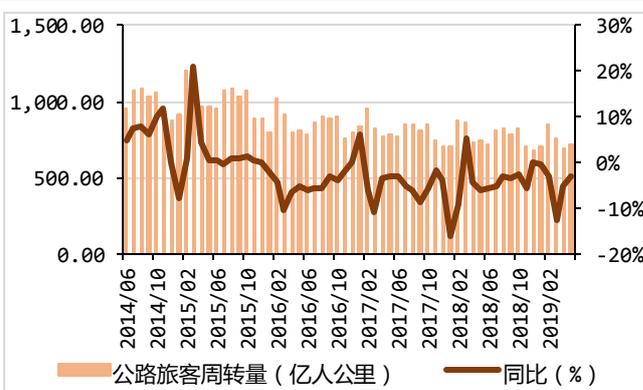
资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

图 37: 近五年, 公路客运量走势



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

图 38: 近五年, 公路旅客周转量走势

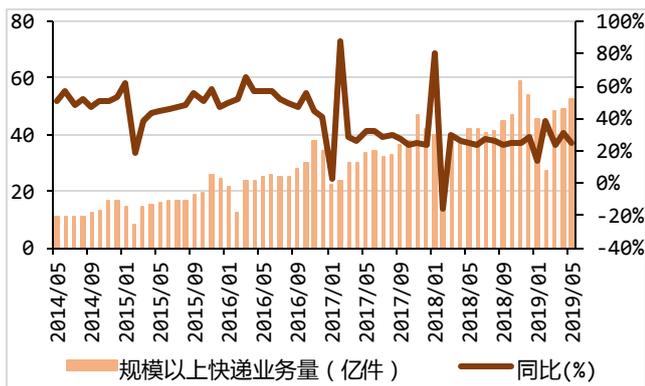


资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

3.7 物流板块高频数据

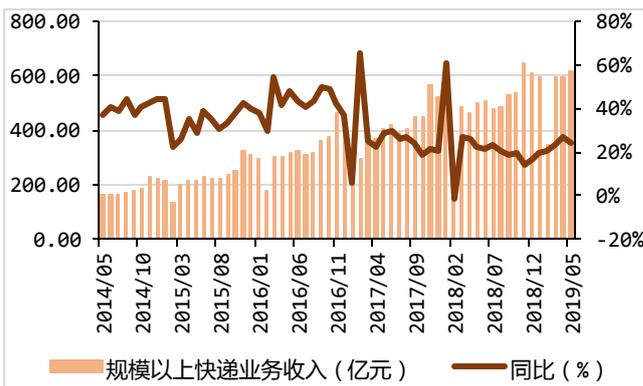
2019年5月, 规模以上快递业务量为52.33亿件(同比+25.2%)。2019年5月, 规模以上快递业务收入为618.1亿元(同比+24.2%)。2019年5月, 规模以上快递单件均价为11.81元/件(同比-0.85%)。2019年5月, 快递服务品牌集中度指数CR8为81.6%(环比+0.1pct)。

图 39：近五年，规模以上快递业务量



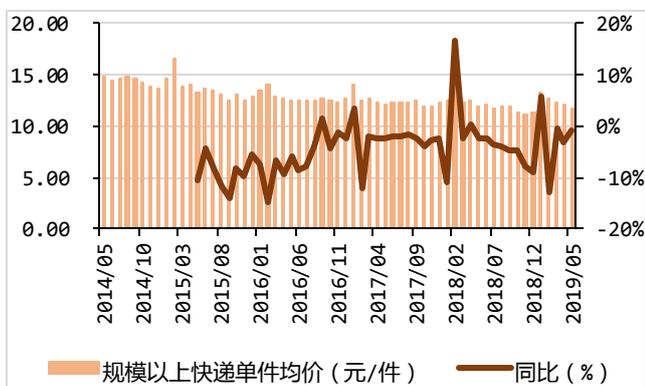
资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 40：近五年，规模以上快递业务收入



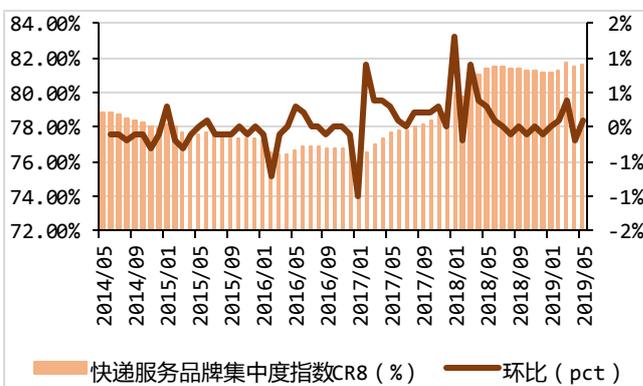
资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 41：近五年，规模以上快递单件均价



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 42：近五年，快递服务品牌集中度指数 CR8



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

4、行业重点新闻及政策

2019 年 6 月，交通运输行业重点新闻及政策有：

(1) 大兴国际机场如期竣工

事件：大兴国际机场各建设主体负责的主要工程项目均如期顺利竣工，机场工作重心从工程建设转入运营筹备，南航、东航、中联航、首都航、河北航、芬兰航空等 60 余家中外航空公司拟入驻大兴国际机场。目前，大兴国际机场输油管道已正式通油，地源热泵系统开始运行，地铁新机场线正在进行空载试运行，机场航站楼内正在进行整体开荒保洁。大兴国际机场运行中心将于 7 月初完成人员正式入驻，7 月中旬完成设备设施及系统联调联试、岗位实操考核及单专项演练，并开始 24 小时值班。首都机场集团各专业公司也拟于 8 月中旬全部入驻机场，进入常态运行。接下来，大兴国际机场将进行 6 次综合演练，演练科目共计 787 个项目。

资料来源：北京日报

(2) 美国联邦快递被调查，期待国际快递领域自主可控

事件：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。

事件简评：(1) 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。**(2) 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。

(3) 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。**(4) 投资建议：**主题投资方面，建议关注快递作为自主可控概念股的主题机会。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，建议关注中国外运，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。

资料来源：路透社及华尔街见闻

(3) 油船遇袭事件后中东原油船运费大增

事件：6月13日，2艘油船在霍尔木兹海峡附近遇袭。船舶经纪指出，目前在霍尔木兹海峡附近的VLCC约有70艘，占全球船队的10%左右，与以往的日常水平基本一致。但最大的区别在于，其中一些油船目前处于空船闲置等待订单的状态。新加坡经纪公司透露，油船遇袭事件之前运费率约为每日15000美元，之后则暴涨至23000美元，目前有船东甚至开出30000美元的报价，但接受报价下单的客户并不多。

资料来源：国际船舶网

5、重点公司公告及简评

2019年6月，交通运输行业的重点公司公告有：

(1) 申通快递：2019年5月快递业务量同比增长47.53%

公司公告：2019年5月，快递服务业务实现收入18.11亿元（同比+44.24%），完成业务量5.97亿票（同比+47.53%），快递服务单票收入3.03元（同比-2.26%）。

资料来源：公司公告

(2) 韵达股份：2019年5月快递业务量同比增长43.00%

公司公告：2019年5月，快递服务业务实现收入27.59亿元（同比+186.80%），完成业务量8.68亿票（同比+43.00%），快递服务单票收入3.18元（同比+101.27%）。

资料来源：公司公告

(3) 圆通速递：2019年5月快递业务量同比增长28.20%

公司公告：2019年5月，快递服务业务实现收入21.65亿元（同比+12.93%），完成业务量7.18亿票（同比+28.20%），快递服务单票收入3.02元（同比-11.92%）。

资料来源：公司公告

6、风险提示

国内宏观经济超预期下滑影响机场及航空行业业绩增速；人民币汇率超预期贬值及油价超预期上涨制约航空板块业绩；全球经济下滑及中美贸易战冲突再起，影响港口及航运板块业绩增速；高速公路板块收费政策变动风险；铁路板块的国企改革进程不及预期风险；快递板块业务量增速超预期回落风险。

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