



## 交通运输

# 【联讯交运周报】民生物流需求旺盛，阶段性侧重防御板块

2019年08月05日

### 投资要点

## 增持(维持)

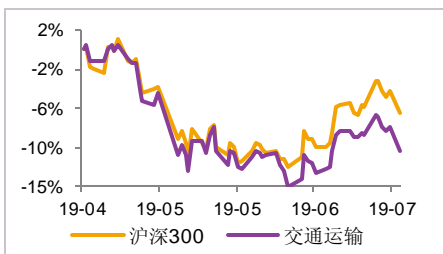
分析师：王晓艳

执业编号：S0300518080001

电话：010-66235701

邮箱：wangxiaoyan\_bf@lxsec.com

### 最近一季度行业相对走势



资料来源：聚源

### 相关研究

《【联讯交运】2019年中期投资策略-积极把握确定性，适度点缀周期性》

2019-06-25

《【联讯交运】快递CR6持续提升，头部企业竞争力趋强》2019-06-28

《【联讯交运周报】中美经贸磋商重启，暑期航空旺季将至》2019-07-01

#### 行业景气指数略降，民生物流需求旺盛

7月份中国物流业景气指数为51.1%，较上月回落0.8个百分点；中国仓储指数为49.8%，较上月回落0.9个百分点，与民生相关的产品业务量需求较大。本周，交通运输板块整体下跌3.44%，高于市场平均跌幅，前期涨幅相对较少且估值相对较低的高速公路和铁路行业呈现出较好的防御性，跌幅相对较小，宁沪高速、深高速等还呈现逆势上扬的走势。

#### 行业供给侧改革凸显枢纽机场节点价值

本周布油小幅下跌2.92%，报收61.17美元/桶，人民币兑美元小幅下跌1.41%。大陆居民赴台个人游试点行暂停，预计今年游客数量减少70万人次，影响有限。预计全年民航运输需求增速仍然可以达到10%左右，行业整体继续呈现供需整体平衡略微偏紧的态势。2019年航空主业盈利能力值得期待，关注三大航投资机会。行业供给侧改革凸显枢纽机场节点价值，继续关注机场板块，重点推荐上海机场和白云机场。

#### 旅客出行需求旺盛，铁路改革持续推进

暑运旅游流、探亲流、学生流等多重客流交织，旅客出行需求旺盛。7月，全国铁路累计发送旅客3.56亿人次，同比增长10.4%，其中国家铁路发送旅客3.48亿人次，同比增长9.7%。铁路改革持续推进，资产证券化进程加快，继续重点关注三大铁路公司，重点推荐大秦铁路、铁龙物流。

#### 行业格局或将发生变革，头部企业增速向好

申通与阿里签署三年期的股权收购协议，行业格局有望发生变革，义务快递价格战暂缓，快递单价磨底阶段或将进入加速时期。7月行业增速有望达到30%，预计2019年，快递行业在电商增速放缓和商业模式创新等因素的作用之下，保持25%的相对快速增长。重点推荐顺丰控股、韵达股份。

#### 投资建议

需求增长和供给侧改革带来的供需逐步平衡将不断提升行业的盈利能力，行业内持续推进的整合重组、改革发展、优化完善将逐步推动行业向上发展。市场需求不足导致的经济下行态势比较明显，建议防御为主，但是行业仍然会阶段性主题出现，适度参与改革发展、供需格局调整和优化以及行业旺季带来的阶段性投资机会。

#### 风险提示

经济增速低于预期；政策推进速度低于预期；油价、汇率变化异于预期等。



## 目 录

一、交通运输行业市场表现 .....	4
(一) 板块表现 .....	4
(二) 重要个股表现 .....	5
二、热点事件聚焦 .....	7
(一) 京东物流、顺丰速运位列快递服务满意度第一阵营 .....	7
(二) 拼多多上半年订单突破 70 亿单 .....	8
三、重要数据追踪 .....	8
(一) 原油、汇率走势 .....	8
(二) 运价指数走势 .....	9
(三) 行业运行态势 .....	12

## 图表目录

图表 1: 板块历史估值水平 .....	4
图表 2: 市盈率(整体法) .....	4
图表 3: 成分区间涨跌幅 .....	5
图表 4: 重要个股表现-机场 .....	5
图表 5: 重要个股表现-航空 .....	5
图表 6: 重要个股表现-铁路 .....	6
图表 7: 重要个股表现-物流 .....	6
图表 8: 重要个股表现-航运 .....	6
图表 9: 重要个股表现-港口 .....	7
图表 10: 重要个股表现-公路 .....	7
图表 11: 人民币汇率-兑美元 .....	8
图表 12: 原油价格走势 .....	8
图表 13: 航油价格走势 .....	9
图表 14: 中国公路物流运价指数 .....	9
图表 15: 民航分航线票价指数 .....	9
图表 16: BDI 干散货运输指数走势 .....	10
图表 17: 中国沿海干散货运输指数走势 .....	10
图表 18: 海岬型船铁矿石运费走势 .....	10
图表 19: 中国出口集装箱运价指数走势 .....	11
图表 20: 中国出口集装箱运价指数走势 .....	11
图表 21: BDI 原油/成品油运输指数走势 .....	11
图表 22: 物流景气指数 .....	12
图表 23: 中国仓储指数 .....	12
图表 24: 规模以上快递业务量及其增速 .....	12



图表 25: 规模以上快递业务收入及其增速 .....	13
图表 26: 民航分航线总周转量 .....	13
图表 27: 民航分航线旅客运输量 .....	13
图表 28: 民航正班客座率量 .....	14
图表 29: 中国主要机场旅客吞吐量增速 .....	14
图表 30: 中国主要机场飞机起降架次增速 .....	14
图表 31: 中国主要机场货邮吞吐量增速 .....	15
图表 32: 全球集装箱船运力变化趋势 .....	15
图表 33: 沿海主要港口吞吐量 .....	15
图表 34: 沿海主要港口集装箱吞吐量 .....	16
图表 35: 铁路货运量增速 .....	16
图表 36: 铁路客运量增速 .....	16



## 一、交通运输行业市场表现

7 月份中国物流业景气指数为 51.1%，较上月回落 0.8 个百分点；中国仓储指数为 49.8%，较上月回落 0.9 个百分点，与民生相关的产品业务量需求较大。本周，交通运输板块整体下跌 3.44%，高于市场平均跌幅，前期涨幅相对较少且估值相对较低的高速公路和铁路行业呈现出较好的防御性，跌幅相对较小，宁沪高速、深高速等还呈现逆势上扬的走势。

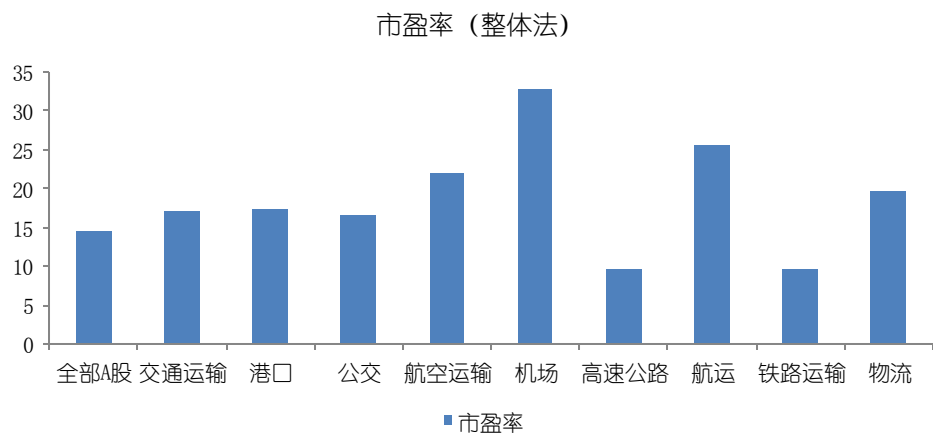
### （一）板块表现

图表1： 板块历史估值水平



资料来源：联讯证券，WIND

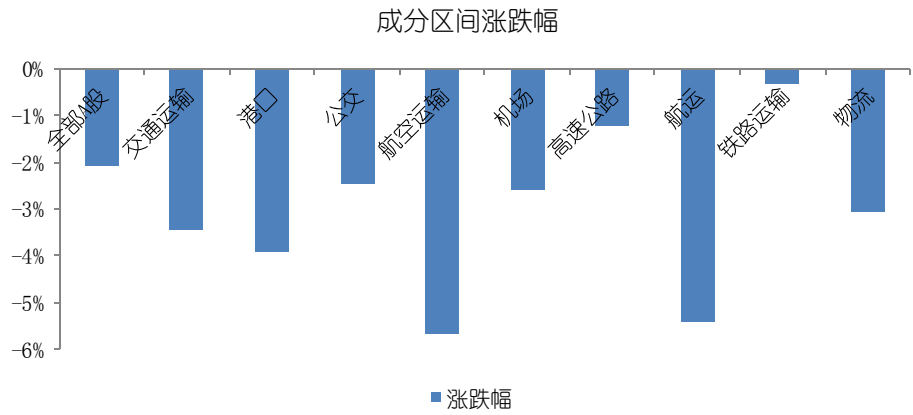
图表2： 市盈率（整体法）



资料来源：联讯证券，WIND



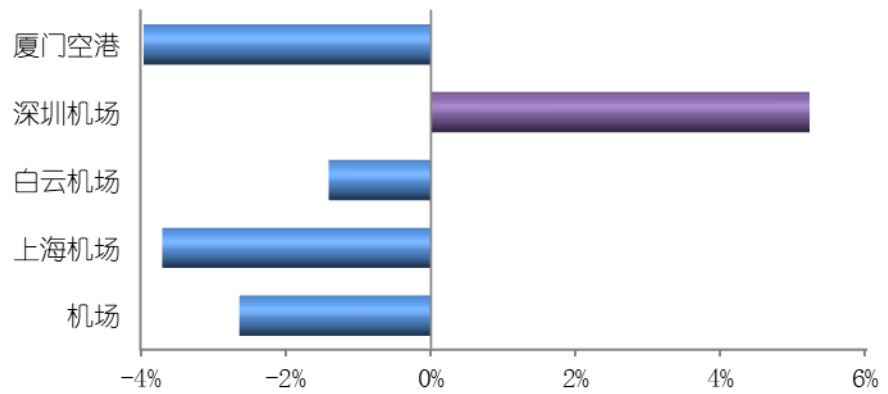
图表3：成分区间涨跌幅



资料来源：联讯证券，WIND

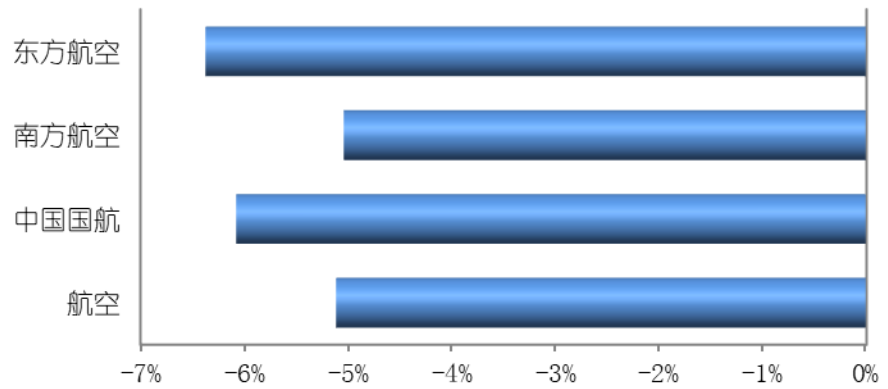
(二) 重要个股表现

图表4：重要个股表现-机场



资料来源：联讯证券，wind

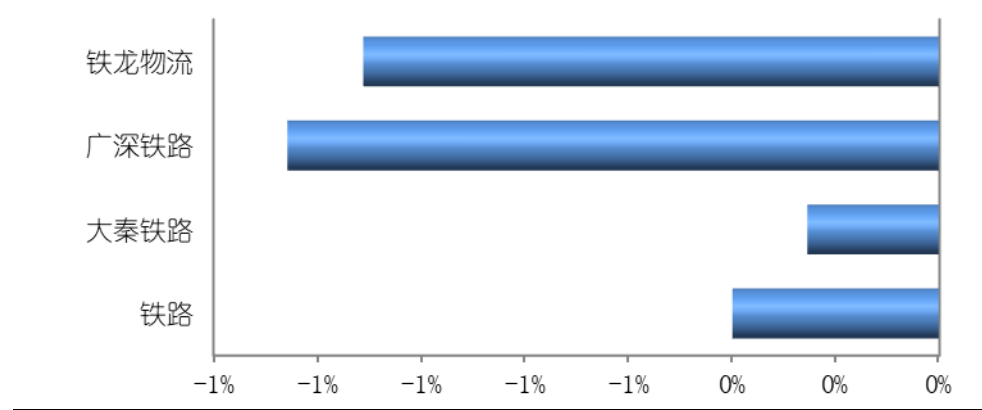
图表5：重要个股表现-航空



资料来源：联讯证券，wind

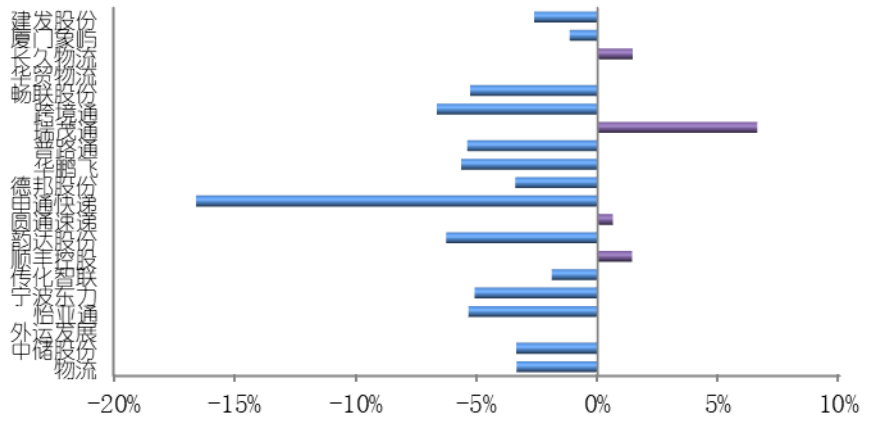


图表6: 重要个股表现-铁路



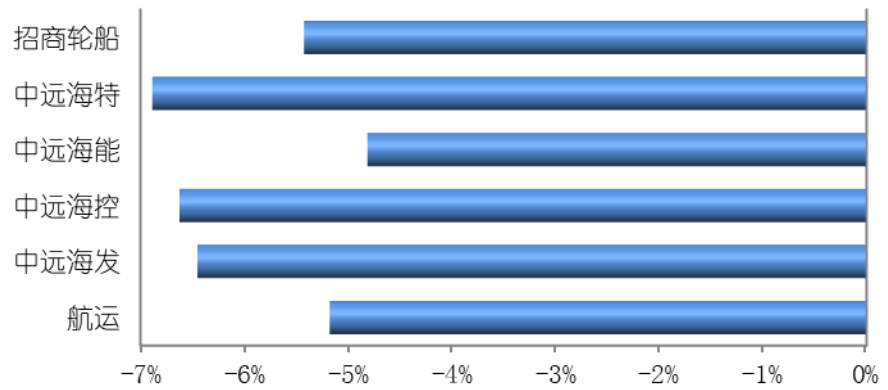
资料来源: 联讯证券, wind

图表7: 重要个股表现-物流



资料来源: 联讯证券, wind

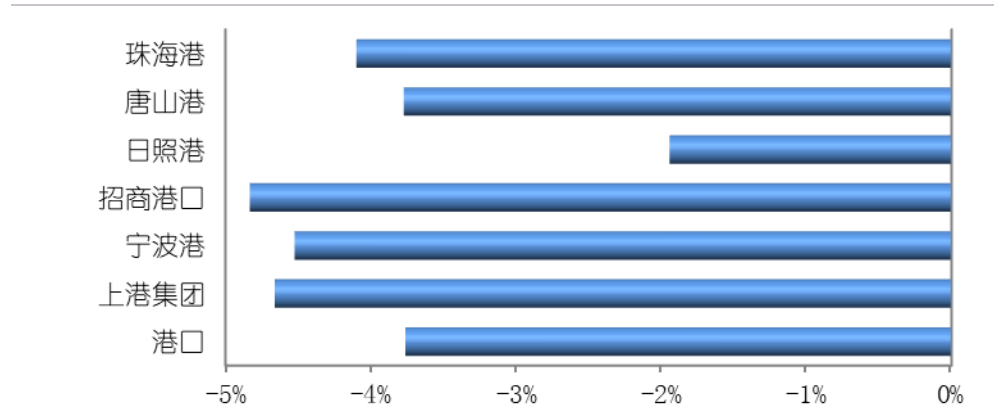
图表8: 重要个股表现-航运



资料来源: 联讯证券, wind

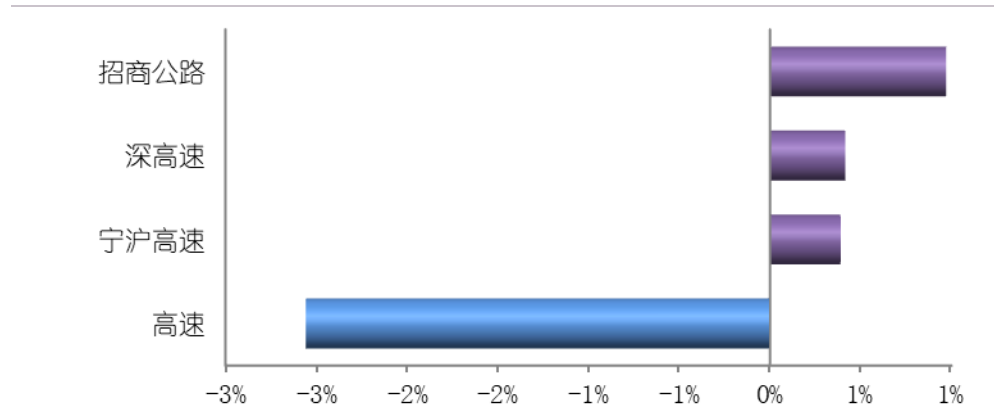


图表9：重要个股表现-港口



资料来源：联讯证券，wind

图表10：重要个股表现-公路



资料来源：联讯证券，wind

## 二、热点事件聚焦

### （一）京东物流、顺丰速运位列快递服务满意度第一阵营

8月2日，国家邮政局发布2019年第二季度快递服务满意度调查结果，在10家全网型快递服务品牌中，顺丰速运与京东物流位列第一阵营继续领跑，以持续提升的服务、不断完善的能力，树立起品质服务的标杆。

今年二季度调查内容涵盖了统一客服下单满意度、派送服务满意度、派前预约满意度、快递员派送上门的满意度，以及派件员着装、派件员服务态度及派送安排的灵活性满意度等。

调查结果显示，在快递企业公众满意度方面，得分在80分以上的企业为顺丰速运、京东物流，得分在76-80分之间的企业为邮政EMS、中通快递、韵达速递、百世快递和圆通速递，得分在75-76分之间的企业为申通快递、德邦快递和优速快递。



## （二）拼多多上半年订单突破 70 亿单

1 月至 6 月拼多多订单数突破 70 亿单，日均超过 3800 万单，用户投诉比例明显趋降，用户满意度上升。2018 年公司物流订单数超过了 111 亿笔，今年上半年订单数已经超过 70 亿单。目前平台商家超过 360 万家，年活跃买家用户数超过 4.43 亿，从上半年 7000 件投诉订单相对比例来看，投诉率远低于传统零售业平均水平。研究机构 QuestMobile 发布报告显示，6 月份拼多多在下沉市场月活人数同比净增 7220 万，增幅高达 59.4%，位居电商第一位、全网第二位。报告认为，下沉市场已成为中国移动互联网今年最重要的战场，三四线城市用户始终保持较高增速；同时，在可支配收入及消费支出上，农村居民增长速度均高于城镇居民，消费潜力可期。

## 三、重要数据追踪

### （一）原油、汇率走势

图表11： 人民币汇率-兑美元



资料来源：联讯证券，wind

图表12： 原油价格走势



资料来源：联讯证券，wind





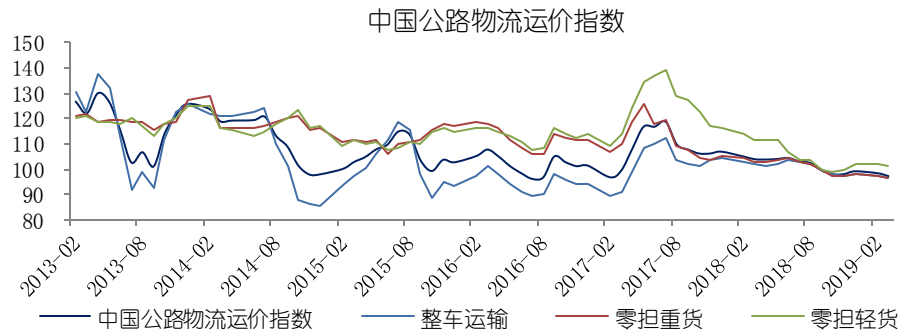
图表13: 航油价格走势



资料来源: 联讯证券, wind

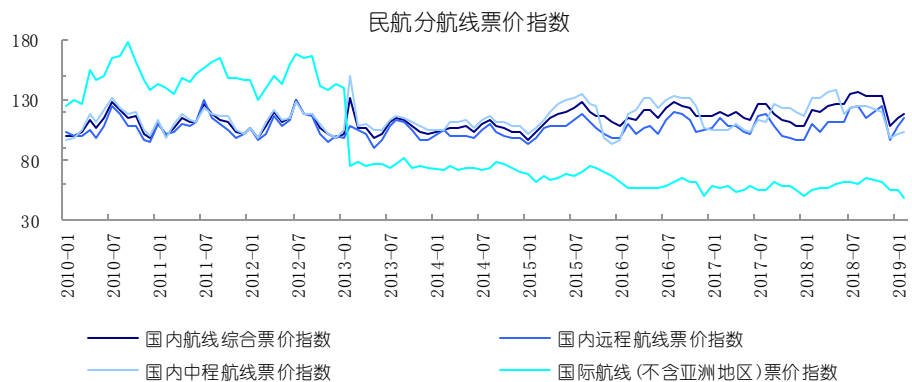
(二) 运价指数走势

图表14: 中国公路物流运价指数



资料来源: 联讯证券, wind

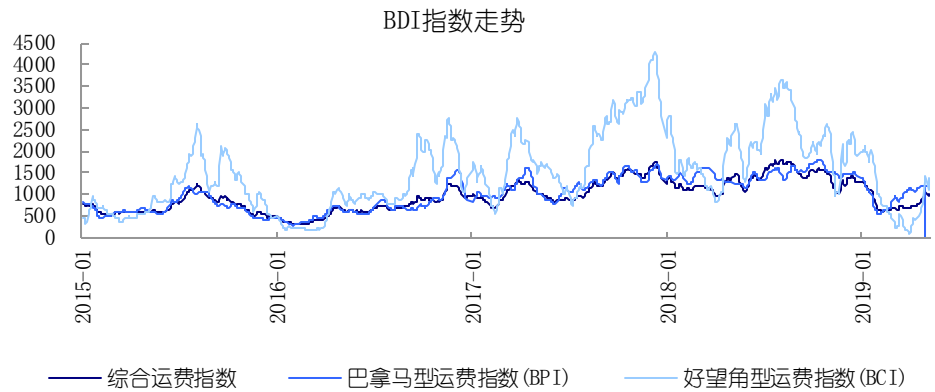
图表15: 民航分航线票价指数



资料来源: 联讯证券, WIND

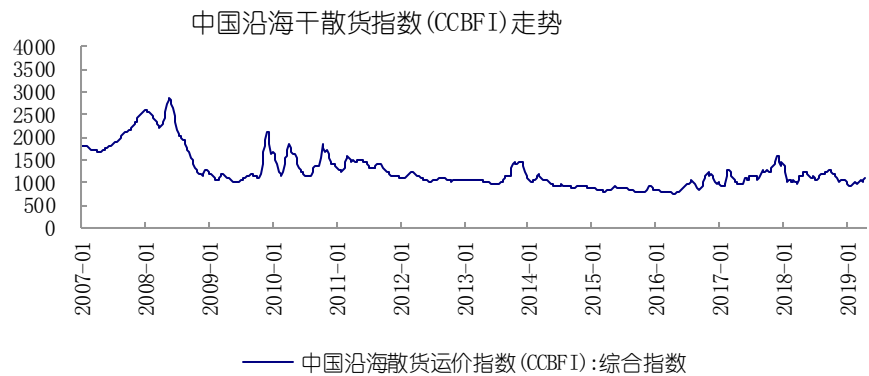


图表16: BDI干散货运输指数走势



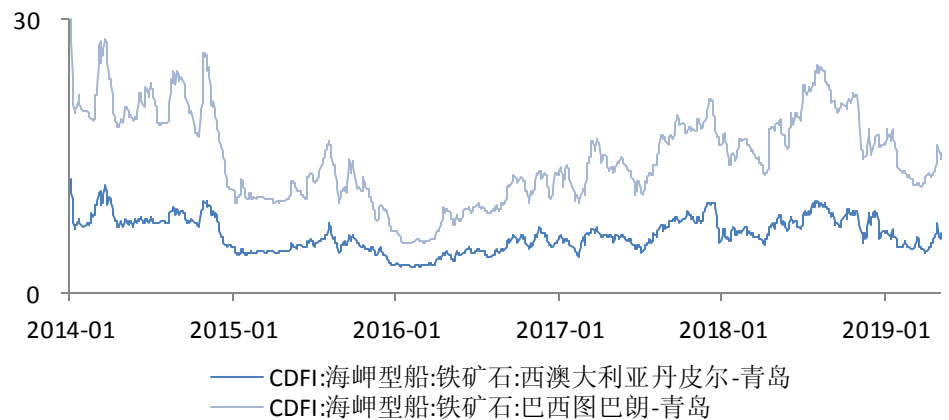
资料来源: 联讯证券, WIND

图表17: 中国沿海干散货运输指数走势



资料来源: 联讯证券, WIND

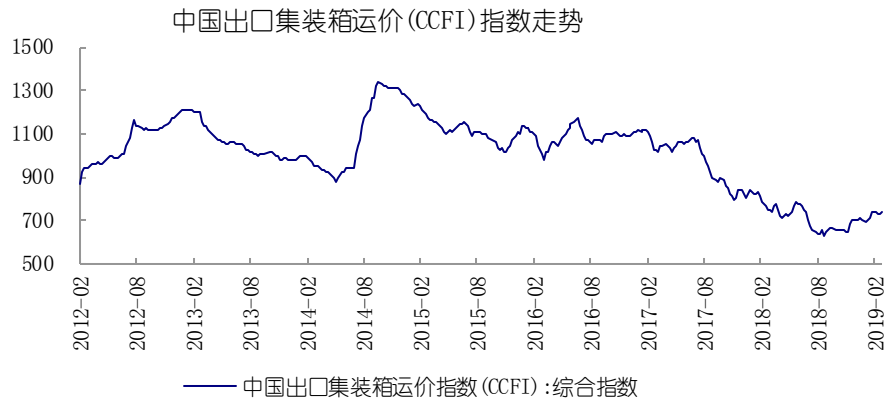
图表18: 海岬型船铁矿石运费走势



资料来源: 联讯证券, WIND

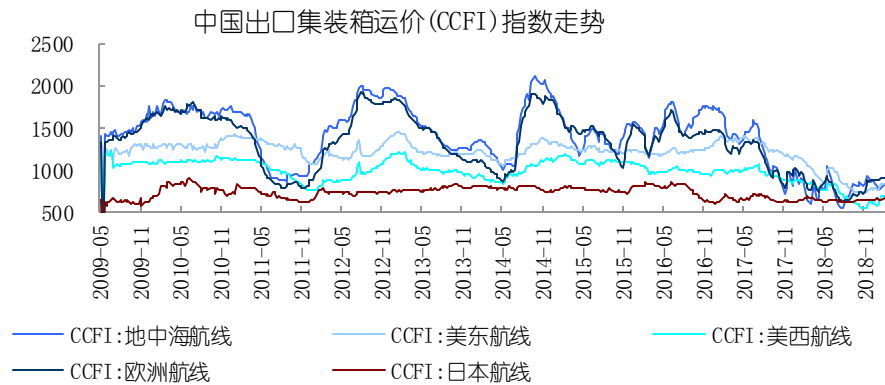


图表19： 中国出口集装箱运价指数走势



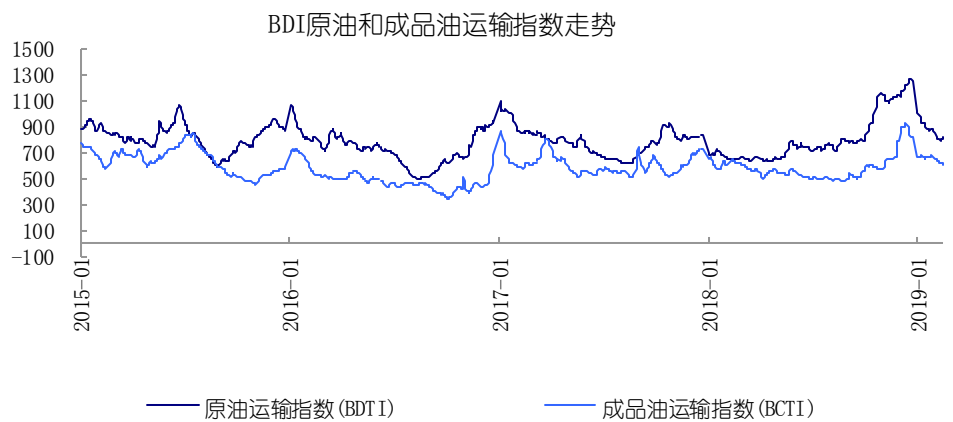
资料来源：联讯证券，WIND

图表20： 中国出口集装箱运价指数走势



资料来源：联讯证券，WIND

图表21： BDI 原油/成品油运输指数走势

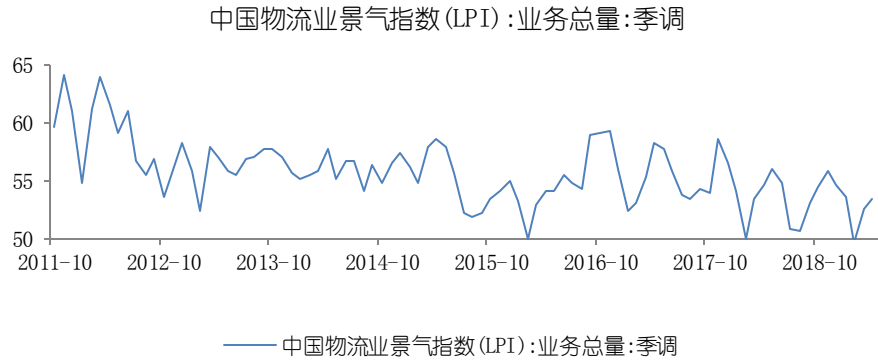


资料来源：联讯证券，WIND



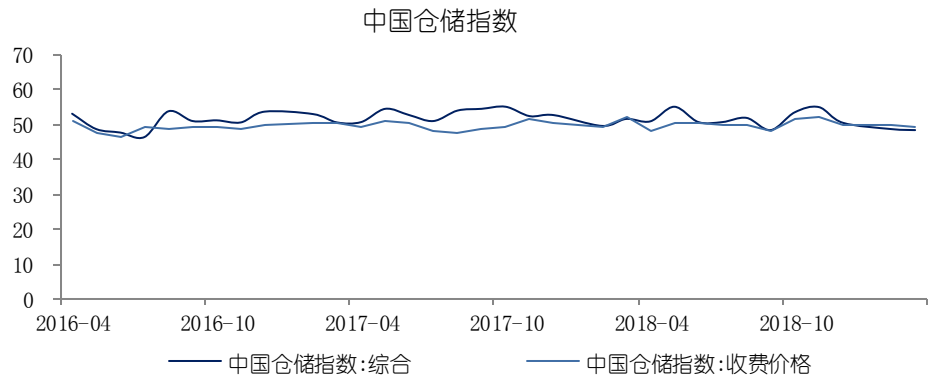
(三) 行业运行态势

图表22: 物流景气指数



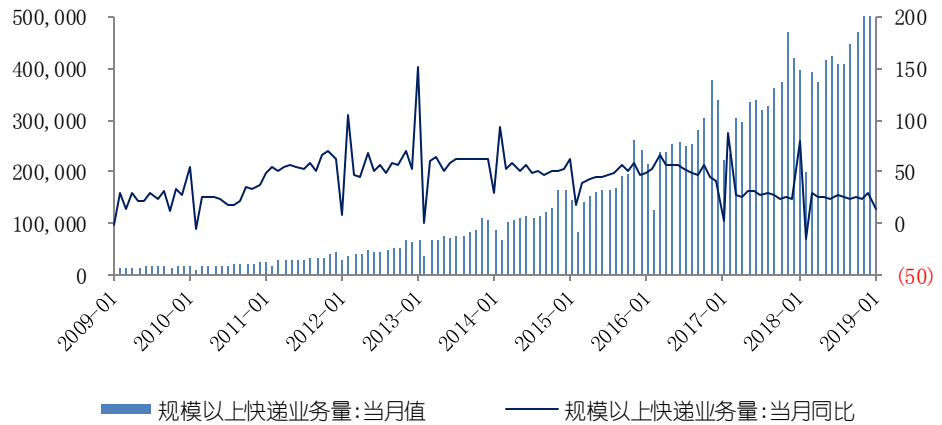
资料来源: 联讯证券, wind

图表23: 中国仓储指数



资料来源: 联讯证券, wind

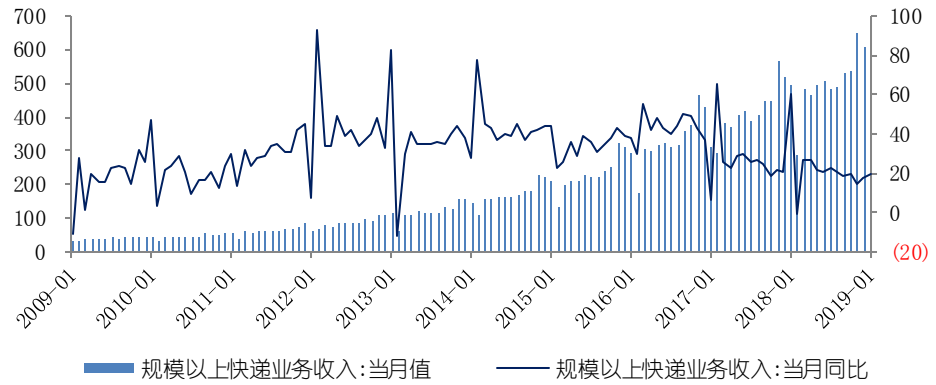
图表24: 规模以上快递业务量及其增速



资料来源: 联讯证券, wind

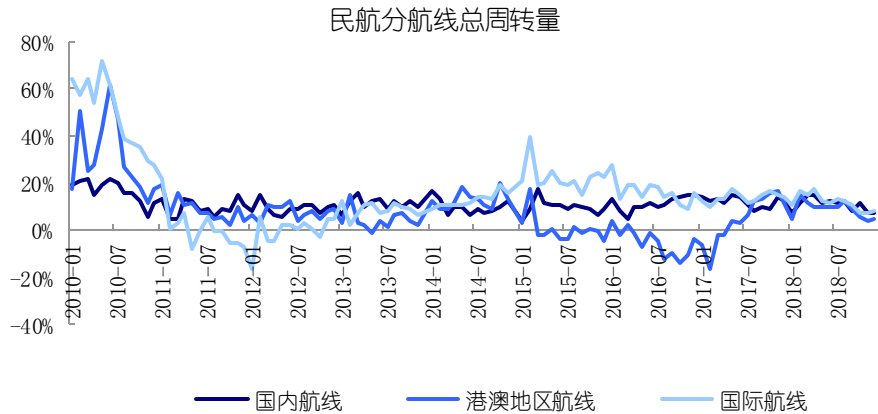


图表25: 规模以上快递业务收入及其增速



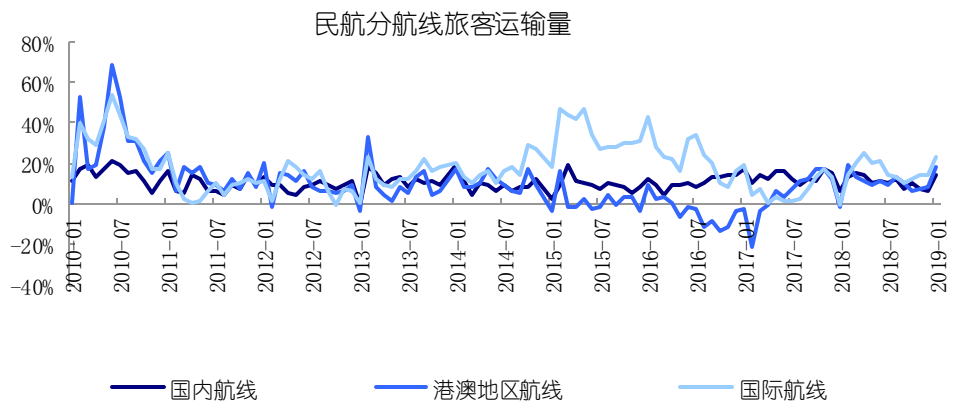
资料来源: 联讯证券, wind

图表26: 民航分航线总周转量



资料来源: 联讯证券, WIND

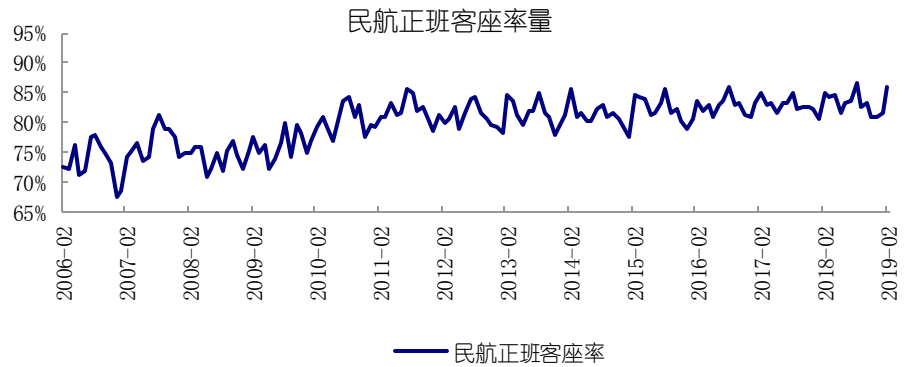
图表27: 民航分航线旅客运输量



资料来源: 联讯证券, WIND

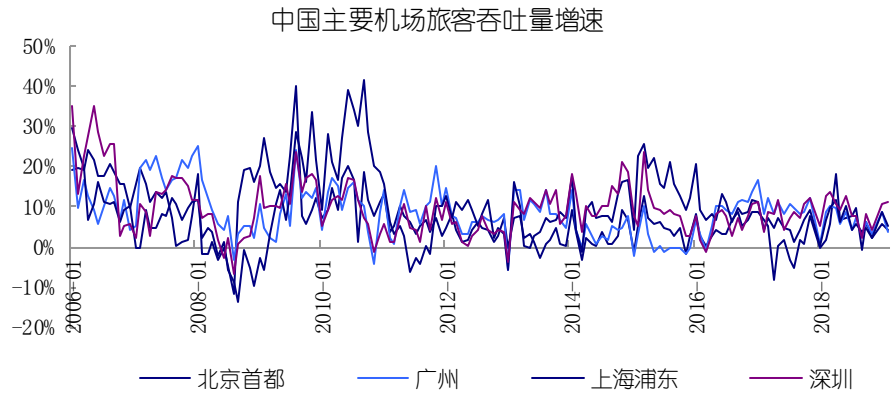


图表28: 民航正班客座率量



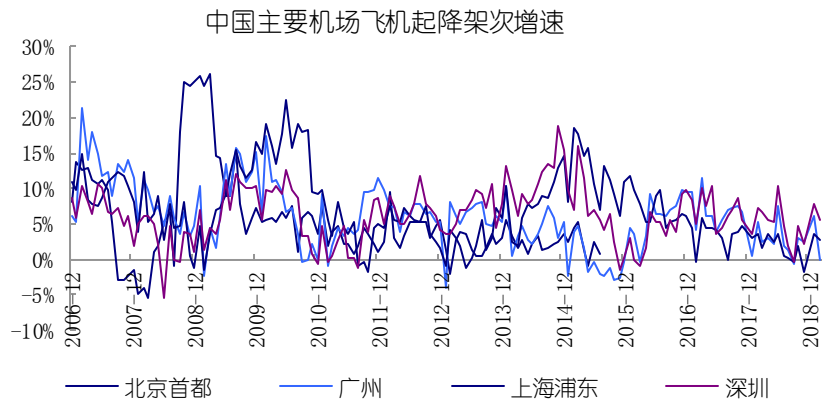
资料来源: 联讯证券, WIND

图表29: 中国主要机场旅客吞吐量增速



资料来源: 联讯证券, WIND

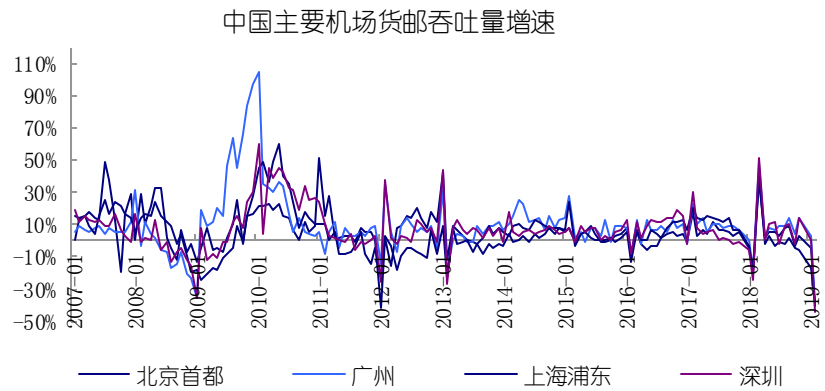
图表30: 中国主要机场飞机起降架次增速



资料来源: 联讯证券, WIND

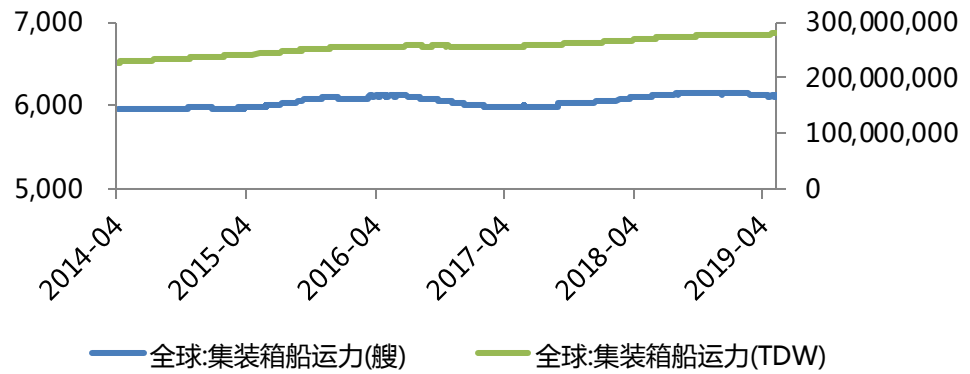


图表31: 中国主要机场货邮吞吐量增速



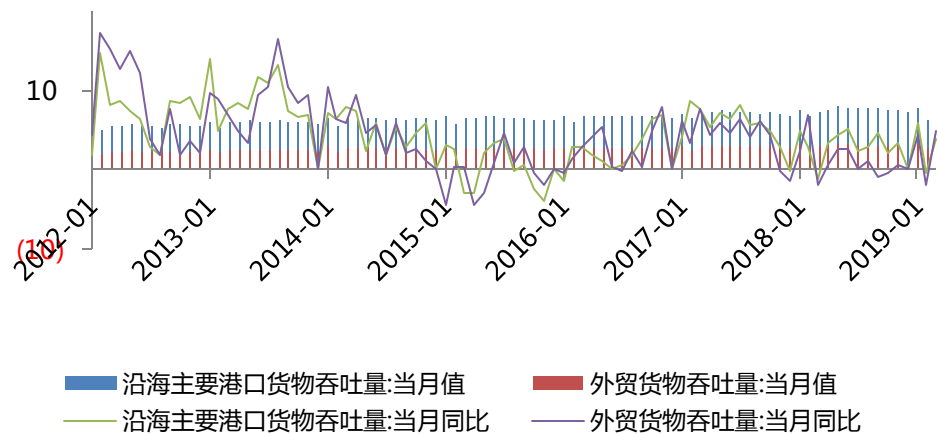
资料来源: 联讯证券, WIND

图表32: 全球集装箱船运力变化趋势



资料来源: 联讯证券, WIND

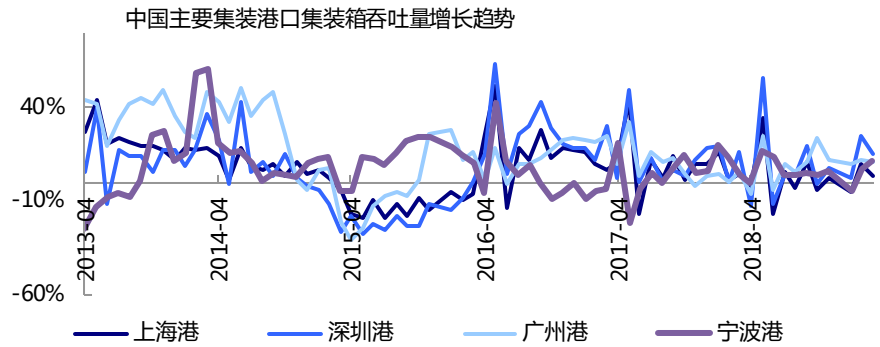
图表33: 沿海主要港口吞吐量



资料来源: 联讯证券, WIND

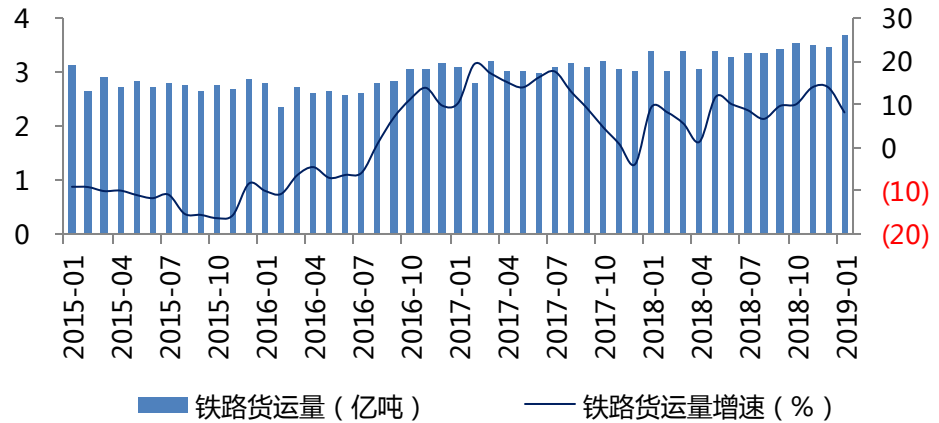


图表34：沿海主要港口集装箱吞吐量



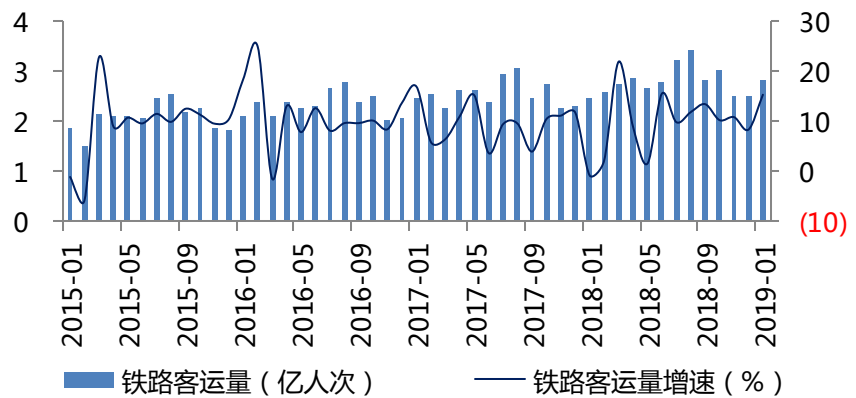
资料来源：联讯证券，WIND

图表35：铁路货运量增速



资料来源：联讯证券，WIND

图表36：铁路客运量增速



资料来源：联讯证券，WIND





## 分析师简介

王晓艳，2018年8月加入联讯证券，现任研究院交运行业首席分析师，证书编号：S0300518080001。

## 研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，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，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)