

投资评级：优于大市(维持评级)

证券分析师

韩伟琪

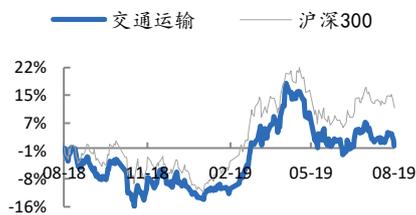
资格编号：S0120518020002

电话：021-68761616-6160

邮箱：hanwq@tebon.com.cn

联系人

市场表现



资料来源：德邦研究

阿里申通签署购股权协议，双方协同共进前景可期

——交通运输行业周报

投资要点：

- 上周行情：**上周上证指数下跌 2.60%，交通运输板块下跌 3.38%，交运板块跑输大盘指数。交运行业子板块全面下跌，其中航运板块涨幅最大（5.18%），铁路运输板块跌幅最小（-0.40%）。个股中，涨幅前三位分别是瑞茂通（6.60%）、深圳机场（5.22%）、音飞储存（3.34%），跌幅前三位分别是欧浦智网（-9.65%）、飞马国际（-10.96%）以及申通快递（-16.59%）。
- 航空板块：47 个大陆赴台个人游试点暂停，预计游客将减少 70 万人次。**上周油价大幅下跌，人民币大幅贬值。WTI 原油收于 54.0 美金/桶，环比下降 4.0%；美元兑人民币中间价收于 6.8996，环比上涨 0.3%。由于 2019 年上半年入境台湾旅游的人数合计达到了 597.7 万人次，同比增长 12.36%，其中大陆前往的旅客高达 167.7 万人次，同比增长 27%。7 月 31 日文化和旅游部发布从 8 月 1 日起暂停 47 个大陆居民赴台个人游。根据航班数量来看，2019 年 1-6 月两岸客运航班共 32920 架次，平均客座率为 82.44%，共有 55 个大陆机场和 5 个台湾机场参加航线运营。有台湾地区旅游业界人士预计，此举可能导致未来半年内赴台的大陆旅客人数减少约 70 万人次。进入暑期旺季，消费性需求提升将推动供求关系改善，我们继续推荐拥有空客机队，因私出行占比高，供需稳定，受益日韩航线复苏的春秋航空，建议关注三大航。
- 物流板块：阿里申通签署购股权协议，双方协同共进前景可期。**阿里申通签署购股权协议，如果交易全部完成，阿里将成为申通快递的实际控制人。对于申通而言，和阿里的合作，意味着物流资源的整合和技术的协同，有利于提升其业务的效率；而对于阿里，可补足其大物流板块基础产业，战略意义与申通不谋而合，双方前景可期。7 月份，中国电商物流运行指数为 111.5 点，比上月回落 0.5 个点。尽管存在暑期出游增多、促销活动淡出和局地持续高温等多重因素影响，但是电商物流依然保持稳健运行，总业务量和农村业务量指数小幅回调，但业务量均保持在 25% 以上高速增长。
- 公路板块：公路物流市场需求延续平缓走势，运力供给增速回落。**上周公路物流运价指数 980.98 点，与上周基本持平。分车型看，整车指数为 983.95 点，零担轻货为 968.48 点，零担重货指数为 983.78 点。上周运价指数与上周基本持平，部分区域线路需求有所放缓，从后期走势看，进入 8 月份后，公路物流需求或将进一步趋缓，运价指数总体可能呈现震荡回调。
- 风险提示：**宏观经济超预期下滑，油价汇率巨幅波动，物流行业或迎来需求淡季。

目 录

1. 上周行情回顾（07.29-08.02）	4
2. 交运板块市场点评	4
2.1 多家航司宣布:台湾航线已购票自由行旅客可免费退票	4
2.2 国台办回应“暂停 47 城市大陆居民赴台个人游试点”	4
2.3 民航局:支持海南打造航空区域门户枢纽	4
2.4 下半年再试飞两架飞机, C919 适航取证将全面提速	5
2.5 阿里斥资百亿入主申通却遭遇股价暴跌, 陈氏兄妹套现 146 亿离场	5
2.6 圆通推出“全球闪送”, 最快 10 小时送达	5
2.7 菜鸟裹裹推出夜间寄快递服务, 首批覆盖 15 个城市	5
2.8 顺丰联手 LVMH 仓配一体项目正式开仓	6
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	7
3.3 高速公路板块	7
3.4 机场板块	7
4. 交运板块重要指标跟踪	9

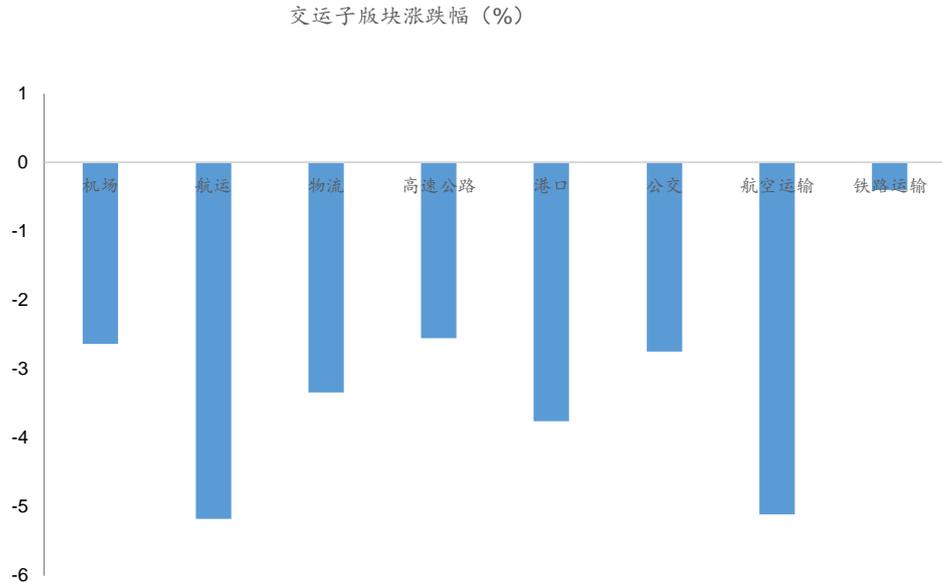
图表目录

图 1 交运各子版块涨跌幅.....	4
图 2 交运板块跑输大盘指数	9
图 3 上周交运板块铁路运输跌幅最小	9
图 4 上周 WTI 原油价格下跌 4.00%	9
图 5 上周瑞茂通、深圳机场领涨	9
图 6 美元兑人民币汇率上涨 0.29%.....	9
图 7 6 月快递业务收入同比上涨 26.46%	9
图 8 6 月公路客运量同比下跌 4.90%.....	9
图 9 6 月民航客运量同比增加 8.2%.....	9
图 10 6 月民航货运量同比减少 1.10%.....	10
图 11 5 月民航总周转量同比增长 7.90%	10

1. 上周行情回顾（07.29-08.02）

上周上证指数下跌 2.60%，交通运输板块下跌 3.38%，交运板块跑输大盘指数。交运行业子板块全面下跌，其中航运板块涨幅最大（5.18%），铁路运输板块跌幅最小（-0.40%）。个股中，涨幅前五位分别是瑞茂通（6.60%）、深圳机场（5.22%）、音飞储存（3.34%）、嘉友国际（3.04%）、西部创业（2.57%），跌幅前五位分别是宁波海运（-8.54%）、密尔克卫（-8.66%）、欧浦智网（-9.65%）、飞马国际（-10.96%）以及申通快递（-16.59%）。

图 1 交运各子版块涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究

2. 交运板块市场点评

2.1 多家航司宣布:台湾航线已购票自由行旅客可免费退票

7月31日，文化和旅游部官网发布公告，自2019年8月1日起暂停47个城市大陆居民赴台个人游试点。8月1日，深圳航空、东方航空、南方航空、山东航空、吉祥航空、国航、厦门航空、四川航空、春秋航空、河北航空、海南航空、澳门航空已相继发布了关于台湾地区航线相关客票特殊处置的公告。

2.2 国台办回应“暂停47个城市大陆居民赴台个人游试点”

针对文化和旅游部官网日前公告，自8月1日起暂停47个城市大陆居民赴台个人游试点，国台办发言人马晓光8月1日应询表示，大陆居民赴台个人游试点工作于2011年启动，是在两岸关系和平发展大背景下扩大两岸人员往来和交流的积极举措。多年来，大陆居民赴台旅游对台湾旅游及相关产业发展产生了积极促进作用。民进党当局不断推进“台独”活动，不断煽动对大陆敌意，挑动两岸对立，严重破坏了大陆居民赴台个人游试点的基础和条件。我相信，两岸同胞都希望两岸关系早日回到和平发展正确轨道上来，大陆居民赴台旅游能够尽快回复正常、健康的发展局面。

2.3 民航局：支持海南打造航空区域门户枢纽

中国民航局于近日印发《关于加快海南民航业发展支持海南全面深化改革开放的实施意见》(以下简称《实施意见》)，指出民航局将进一步深化航空运输供给侧

改革,充分发挥航空运输业在海南经济社会发展中的比较优势和独特作用,在航线、基础设施建设、政策、资金、人才培养等多领域全面支持海南民航事业高质量发展,把海南打造成面向太平洋、印度洋的航空区域门户枢纽。

2.4 下半年再试飞两架飞机, C919 适航取证将全面提速

8月1日,C919大型客机104架机于5时32分从上海浦东国际机场第四跑道起飞,经过1小时25分钟的飞行,在完成了多个试验点、对飞机各系统进行了初始操纵检查后,于6时57分返航并平稳降落,顺利完成其首次试验飞行任务。104架机是C919大型客机第四架试飞飞机。

2.5 阿里斥资百亿入主申通却遭遇股价暴跌, 陈氏兄妹套现 146 亿离场

阿里巴巴近47亿元入股后,又要追加近100亿元控股申通快递。

7月31日晚间,申通快递公告称,公司控股股东上海德殷投资控股有限公司(简称“德殷投资”)及实际控制人陈德军和陈小英与阿里巴巴签署一项购股权协议。根据该协议,在控股股东锁定期满后的三年内(即2019年12月28日起后的三年内),阿里巴巴或其指定第三方拥有购买申通部分控股股东股权,或其持有的部分申通股份的权利。

协议约定,在投资人或其指定第三方行使全部购股权的情况下,购股权的总行权价格为人民币99.81亿元。若未来股权转让完成,上市公司的实际控制人将由目前的上海德殷投资控股有限公司变成阿里巴巴。算上之前陈氏兄妹转让申通股权获得的46.6亿元,如果上述转让事项全部完成,则他们套现总金额将达到146亿元之多!

阿里打算控股申通,多家券商解读为“利好”,纷纷给予“买入”评级。不过市场却不买账,8月1日早盘,申通快递的股价却闪崩跌停。

业内人士表示,快递业并不是有流量就可以做起来的生意。表面看起来,阿里有足够的流量可以导向申通快递,但是快递行业的运营却是错综复杂,尤其是加盟店的管理,让不少快递大佬们深感头疼。市场之所以不看好此次股权变更,主要是有天天快递的前车之鉴。

同时,还有业内人士还表示,阿里和申通的三年之约随时有可能发生变化。在创始人去意已决的情况下,已经无心好好打理公司,而且申通快递在这两年的发展中无论是规模还是营收能力都已经在“三通一达”中垫底。

究竟阿里是否行权,阿里对于申通除了流量的帮助之外,又会有多大影响,之后还要拭目以待。

2.6 圆通推出“全球闪送”, 最快 10 小时送达

7月29日,圆通国际和承诺达特快联合推出的“全球闪送”业务正式上线。据了解,“全球闪送”为国际急件市场提供短至10小时,最长不超过36小时的“一对一”安全急送服务,通过随身携带顾客的货物作为行李,人工送达至指定目的地的运输方式,实现国际快件以最快时效送达的高品质专差快递服务。目前,东北地区、华北地区、华东地区和华南地区已开通这项服务。

圆通官方称,“全球闪送”采取了“定制转运方案+专车上门取件+专人航空护送快件”的方式。在转运上,根据航班和货物性质提供最优的报价及运输时效,一客一议,为每批货物定制最合适的转运方案。在取件上,由承诺达安排专车上门至客户处,完成提货操作并一路护送至机场。在运输中,24小时跟踪监测,有专项客服实时通知客户快件的动态。

2.7 菜鸟裹裹推出夜间寄快递服务, 首批覆盖 15 个城市

菜鸟裹裹 7 月 25 日宣布,已在深圳、广州、重庆等 15 城首批开通夜间 1 小时上门取快递服务,覆盖这些城市的大部分街区。具体包括深圳、广州、厦门、重庆、武汉、长沙、成都、德阳、昆明、大理、内江、玉溪、黔东南自治州、遂宁和雅安。其中,深圳、厦门服务持续到晚上 21 点,其他城市到 20 点。

数据显示,深圳、武汉、长沙夜间寄件人数最多,成为“最能熬夜”的城市;夜间寄快递需求旺盛,越晚寄件量越大。在首批 15 城中,除武汉、长沙外,最后 1 小时的寄件量均为全天最高峰。

“城市生活节奏越来越快,24 小时都有快递需求。夜间寄件立足于满足更多人需要,带来更多的服务选择和更好的服务体验。”菜鸟裹裹相关负责人表示,夜间寄件的背后,菜鸟裹裹正通过系列服务,持续推动体验升级。

2.8 顺丰联手 LVMH 仓配一体项目正式开仓

日前,顺丰集团&LVMH 仓配一体项目开仓庆典在北京区举行,LV 旗下众多奢侈品牌将通过顺丰与 LVMH 的通力合作实现商流与物流的无缝对接。

据了解,去年 2018 年顺丰就专门针对服装行业提出了一整套供应链解决方案。顺丰根据服装行业产品种类繁多、库存周转不灵活、数据分析支持力弱等痛点,在原服装行业仓配一体化解决方案基础上,升级推出服装行业 D2R 线上线下的门店物流数字化升级业务,聚焦目标客户画像完善、方案迭代,提供线上线下全渠道销售及库存共享、同城急配、仓店/店间调拨、门店配送等服务。

顺丰相关负责人表示,顺丰不仅仅旨在解决用户不同场景下的需求,更重要的是通过配送场景的延伸,让用户感受到顺丰的品质至于产生口碑偏好,同时进军奢侈品配送市场必将进一步提升顺丰同城急送的品牌调性。

3. 交运板块重要公告

3.1 航空运输板块

【华夏航空】2019 年半年度报告。公司 2019 年上半年实现营业收入 24.78 亿元,同比增长 22.22%;实现归属于上市公司股东的净利润 1.41 亿元,同比增长 15.39%。

【东方航空】关于非公开发行境外上市外资股(H 股)申请获得中国证监会核准批复的公告。2019 年 8 月 1 日,中国东方航空股份有限公司(以下简称“公司”)收到中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)出具的《关于核准中国东方航空股份有限公司增发境外上市外资股的批复》(证监许可[2019]1421 号),就公司本次非公开发行境外上市外资股事宜批复如下:一、核准你公司向上海吉祥航空香港有限公司增发不超过 517,677,777 股境外上市外资股,每股面值人民币 1 元,全部为普通股。二、发行完成后 15 个工作日内,你公司应将本次发行的情况书面报告我会。三、你公司在境外增发股票和上市过程中,应严格遵守境内外有关法律、法规和规则。

【春秋航空】关于完成工商变更登记的公告。公告称,公司注册资本由人民币 91689.7713 万元整变更为人民币 91674.2713 万元整,其他登记信息未变。

【吉祥航空】关于非公开发行 A 股股票申请获得中国证监会核准的公告。2019 年 7 月 31 日,上海吉祥航空股份有限公司(以下简称“公司”)收到中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)出具的《关于核准上海吉祥航空股份有限公司非公开发行股票的批复》(证监许可[2019]1319 号)。批复主要内容如下:一、核准你公司非公开发行不超过 169,130,680 股新股,发生转增股本等情形导致总股本发生变化的,可相应调整本次发行数量。二、本次发行股票应严格按照你公司报送我会的申请文件实施;三、本批复自核准发行之日起 6 个月内有效;四、自核准发行之日起至本次股票发行结束前,你公司如发生重大事项,应及时报告我会并按

有关规定处理。

3.2 物流板块

【申通快递】公司公告，于近日接到公司控股股东德殷投资、实际控制人陈德军和陈小英的通知：德殷投资、实际控制人与阿里巴巴于近日签署《购股权协议》，《购股权协议》赋予投资人或其指定第三方（上市公司竞争对手除外）自 2019 年 12 月 28 日起三年内向德殷投资发出通知要求购买：（1）上海德殷德润实业发展有限公司 51% 的股权；以及（2）上海恭之润实业发展有限公司 100% 的股权或恭之润届时持有的 16.1% 的上市公司股份（在符合适用中国法律的前提下，视情况而定）的权利。

【天顺股份】公司下属控股子公司乌鲁木齐国际陆港联运有限责任公司收到班列补助 199.16 万元。上述补助款项已到账，系与收益相关的补助，于收到时确认为当期收益。上述补助与公司下属子公司的日常经营活动相关。

【新宁物流】公司与北京京邦达贸易有限公司（以下简称“京邦达”）及天翼物联科技有限公司（以下简称“天翼物联”）于近期完成签订了《5G 物联网战略合作协议》，拟综合各方的产业优势与资源，重点在“智能物流、智能交通、智慧城市”领域开展深度技术及商业合作，致力于城市智能化、客户的效率提升和成本优化。

【德新交运】公司拟出资 1093.51 万元设立塔城全资子公司，并将分支机构“塔城分公司”和“塔城汽车大修厂”的实物资产及与其相关的债权、负债、业务以及人员划转至该公司。

【音飞储存】公布，截至 2019 年 7 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 152.19 万股，占公司总股本的比例为 0.50%，购买的最高价为 7.33 元/股、最低价为 7.12 元/股，已支付的总金额约为人民币 1099.84 万元（不含交易费用）。

【恒通股份】公司公布，公司持股 5% 以上股东一圈一带计划通过集中竞价、大宗交易或协议转让的方式减持股份数量合计不超过 1086.8761 万股（转增前为 776.3401 万股），占公司股份总数的 3.85%。具体减持价格根据减持实施时的市场价格确定。减持期限为自减持股份计划公告之日起 6 个月内。

【上海雅仕】公司公布，江苏高投成长价值股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“江苏高投”）持有公司 744.87 万股，占公司总股本的 5.642955%。江苏高投因自身资金需求，拟通过上海证券交易所集中竞价方式减持上海雅仕股份，自 2019 年 7 月 29 日起 15 个交易日后的 6 个月内实施，且任意连续 90 日通过集中竞价方式减持股份总数不超过上海雅仕股份总数的 1%（132 万股）。实施期内合计减持上海雅仕股份总数不超过 264 万股，即不超过上海雅仕股份总数（1.32 亿股）的 2%。

【怡亚通】公司发布中期业绩报告称，2019 年上半年归属于母公司所有者的净利润为 6154.87 万元，较上年同期减 82.02%；营业收入为 304.44 亿元，较上年同期减 17.50%；基本每股收益为 0.03 元，较上年同期减 81.25%。

3.3 高速公路板块

【宁沪高速】公司与公司控股股东江苏交通控股有限公司（“交通控股”）共同增资江苏交通控股集团财务有限公司（“集团财务公司”），其中交通控股以人民币 3.034 亿元的现金方式进行增资，公司以人民币 6.068 亿元的现金方式进行增资。

3.4 机场板块

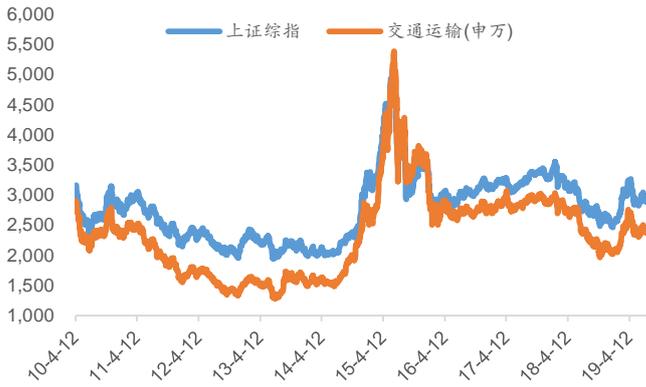
【深圳机场】关于非公开发行股份购买资产承诺事项履行完毕的公告。公司于 2008 年 1 月 29 日完成了非公开发行股份购买资产事宜，公司非公开发行股票购买资产的 250,560,000 股股份在中国结算深圳分公司完成股权登记。作为本次股份发

行的对象及资产出让方，公司控股股东—深圳市机场（集团）有限公司（以下简称“机场集团”）于2007年12月21日作出如下承诺：“公司截至本次发行股份购买资产交割日前的可分配利润，由公司股东按照本次发行完成前的股权比例享有；本次发行股份购买资产交割日后的可分配利润，由公司股东按照本次发行完成后的股权比例共同享有。购买资产交割日所在会计年度结束后，公司将聘请注册会计师对截至购买资产交割日的可分配利润数据进行专项审计，公司董事会将拟订截至发行股份购买资产交割日的全部可分配利润的分配预案并提交股东大会表决，机场集团承诺将在股东大会审议该利润分配议案时投赞成票。”

【白云机场】2018年年度权益分派实施公告。本次利润分配以方案实施前的公司总股本2,069,320,514股为基数，每股派发现金红利0.17元（含税），共计派发现金红利351,784,487.38元。

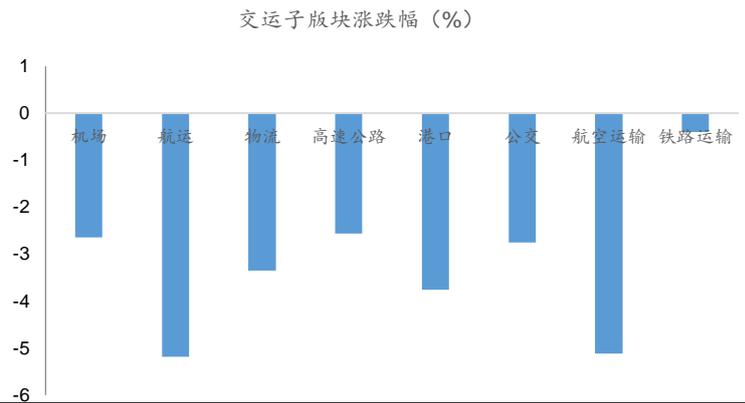
4. 交运板块重要指标跟踪

图 2 交运板块跑输大盘指数



资料来源: WIND, 德邦研究

图 3 上周交运板块铁路运输跌幅最小



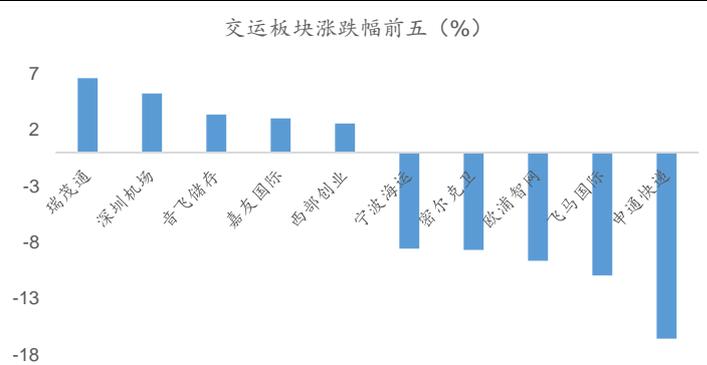
资料来源: WIND, 德邦研究

图 4 上周 WTI 原油价格下跌 4.00%



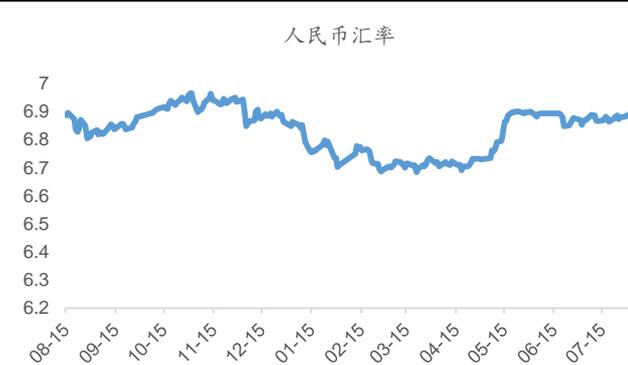
资料来源: WIND, 德邦研究

图 5 上周瑞茂通、深圳机场领涨



资料来源: WIND, 德邦研究

图 6 美元兑人民币汇率上涨 0.29%



资料来源: WIND, 德邦研究

图 7 6月快递业务收入同比上涨 26.46%



资料来源: WIND, 德邦研究

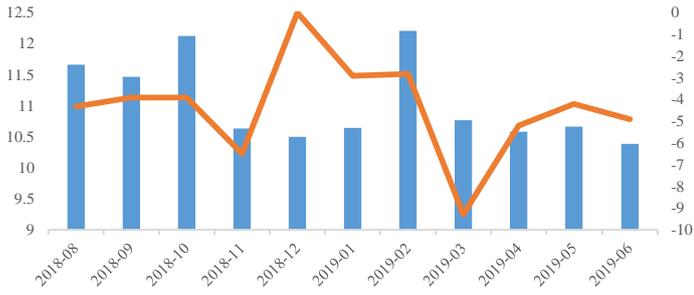
图 8 6月公路客运量同比下跌 4.90%



图 9 6月民航客运量同比增加 8.2%

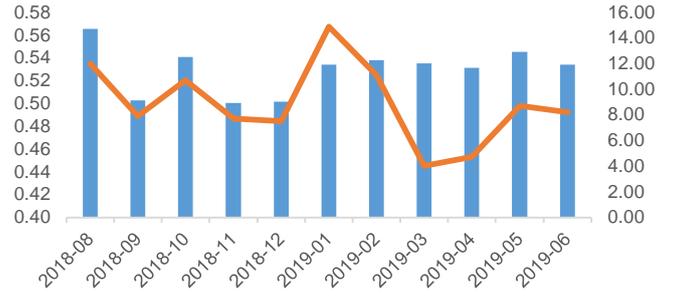


公路客运量及其同比百分比



资料来源: WIND, 德邦研究

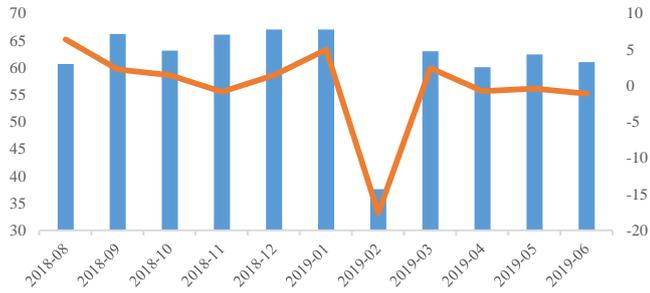
民航客运量 (亿人) 及同比百分比



资料来源: WIND, 德邦研究

图 10 6 月民航货运量同比减少 1.10%

民航货运量 (亿吨) 及其同比百分比



资料来源: WIND, 德邦研究

图 11 5 月民航总周转量同比增长 7.90%

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； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以德综指为基准；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。	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。
	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范围包括证券投资咨询业务。