

行业周报 (第三十二周)

2019年08月11日

行业评级:

交通运输 中性 (维持)

沈晓峰 执业证书编号: S0570516110001
研究员 021-28972088
shenxiaofeng@htsc.com

袁钉 执业证书编号: S0570519040005
研究员 yuanding@htsc.com

林霞颖 执业证书编号: S0570518090003
研究员 0755-82492284
linxiaying@htsc.com

本周观点

建议关注中报业绩及下半年经济走势对交运板块的影响。8月5日-9日,沪深300、交运指数分别下跌3.04%和5.64%。子板块中,机场、铁路、高速等基础设施跑赢行业,分别下跌2.08%、3.10%和4.03%;前期跌幅较大的航运跑赢行业,下跌3.58%;航空下跌6.16%,主要受人民币贬值拖累;港口下跌10.36%,因上海自贸区政策兑现,部分资金获利了结。

子行业观点

机场-增持:白云机场7月流量稍有回暖;板块估值合理,建议配置上海、白云两大门户枢纽。公路-增持:短期政策波动较大,但不必悲观。航空-增持:“控总量”政策加码,暑运表现平淡,等待贸易摩擦风险释放。航运-增持:上周BDI、SCFI和BDTI分别下跌7.52%、1.07%和0.70%,板块整体承压。铁路-增持:铁路法修订在即,关注主题机会。物流-增持:市场预期有分歧,关注中报低于预期风险。港口-中性:经济放缓影响吞吐量增速;港口整合主题行情有望延续。

重点公司及动态

公司推荐:1)上海机场、白云机场:估值合理、业绩稳健增长;2)中远海能、招商轮船:长航距运输及IMO低硫令,行业进入上行周期;3)嘉友国际:盈利与估值有望双升;4)广深铁路:受益铁总改革。

风险提示:经济低迷,国际贸易摩擦,油价大幅上涨,人民币大幅贬值。

一周涨幅前十公司

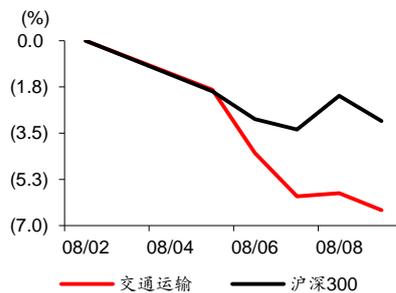
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
天顺股份	002800.SZ	6.99
长航凤凰	000520.SZ	3.40
吉祥航空	603885.SH	0.41
宁沪高速	600377.SH	0.29
春秋航空	601021.SH	(0.47)
白云机场	600004.SH	(0.58)
粤高速A	000429.SZ	(0.77)
招商南油	601975.SH	(1.01)
中远海控	601919.SH	(1.55)
恒通股份	603223.SH	(1.91)

一周跌幅前十公司

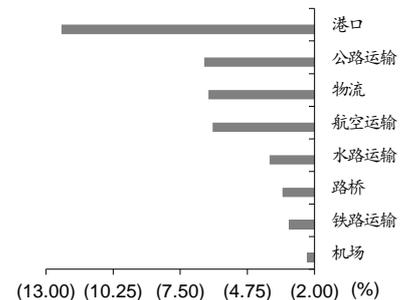
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华贸物流	603128.SH	(23.72)
上海雅仕	603329.SH	(19.82)
上港集团	600018.SH	(17.18)
畅联股份	603648.SH	(13.19)
宁波港	601018.SH	(12.56)
同益股份	300538.SZ	(12.23)
海峡股份	002320.SZ	(11.03)
德邦股份	603056.SH	(10.86)
宏川智慧	002930.SZ	(10.59)
珠海港	000507.SZ	(10.43)

资料来源:华泰证券研究所

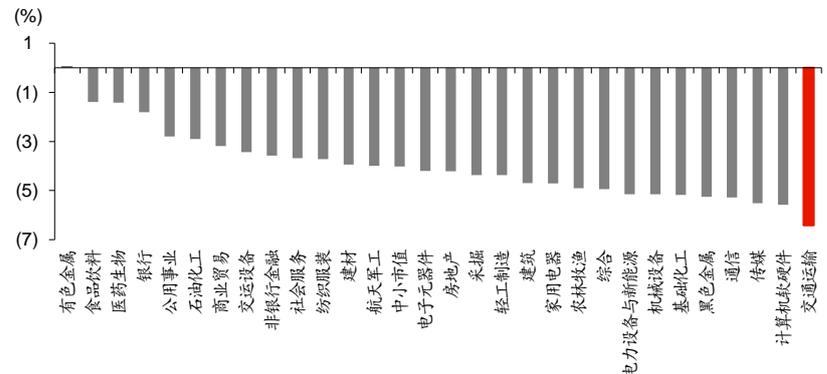
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	08月09日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
南方航空	600029.SH	买入	6.49	10.10~10.70	0.24	0.75	1.10	1.62	27.04	8.65	5.90	4.01
中远海能	600026.SH	买入	5.86	8.30~8.60	0.03	0.47	0.71	0.70	195.33	12.47	8.25	8.37
嘉友国际	603871.SH	买入	31.96	46.79~49.00	1.72	2.23	2.85	3.56	18.58	14.33	11.21	8.98
广深铁路	601333.SH	增持	3.05	3.83~3.96	0.11	0.21	0.16	0.18	27.73	14.52	19.06	16.94

资料来源:华泰证券研究所

本周观点

机场-增持：白云7月旺季流量稍有回暖，门户枢纽建议长期配置

白云机场2019年7月完成飞机起降架次4.18万次，同增4.0%，旅客吞吐量626.7万人，7.7%，流量增速稍有回升，夏秋航季民航局给予的高时刻增量在旺季体现效果，并且航班放行正常率达84.9%，为历年7月最高，机坪管制成效明显。（数据来源：公司公告）

门户枢纽机场时刻依旧紧张，2019年上半年流量增速明显缩窄，流量增速提升或需等待大型产能投产后，民航局给予时刻边际放松。上市机场非航业务成为业绩主要增长动力，非航业务更有优势的机场，将录得更高的业绩增长。机场板块当前股价估值合理，门户枢纽建议长期配置，并且业绩稳健分红率高，核心资产在贸易摩擦期间存在防御属性；首选地理位置得天独厚、外线占比高的上海机场，次选免税客单价有望继续提升的白云机场。

公路-增持：短期政策波动较大，但不必悲观

8月6日，交通部、发改委、财政部联合发布《关于全面清理规范地方性车辆通行费减免政策的通知》、《关于进一步优化鲜活农产品运输“绿色通道”政策的通知》、《关于切实做好货车通行费计费方式调整有关工作的通知》。三项通知均为取消高速公路省界收费站的配套政策。

第一项文件要求全面清理三类地方性车辆通行费减免政策：1) 妨碍全国统一市场和公平竞争；2) 需要停车接受人工查验，无法实现不停车快捷通行；3) 影响跨省车辆正常收费。对于现有地方性减免政策符合法律且不需要人工查验的，文件规定可继续实施。对于未来新增减免，文件规定除《收费公路管理条例》以及国务院另有规定外，今后各省不得以任何形式制定出台车辆通行费减免政策。文件要求大清理自2019年10月1日起实施。此外，文件建议根据路网车流情况，通过ETC系统分区域、分路段、分时段、分车型实施差异化收费，引导路网车辆合理分布，提升路网通行效率。

第二项文件要求：1) 严格规范“绿色通道”免收车辆通行费范围，对整车合法装载全国统一的《鲜活农产品品种目录》的车辆免收车辆通行费，对超载超限、所载鲜活农产品质量或容积占比小于80%、与非鲜活农产品混装的车辆不予免费；2) 建立全国统一的鲜活农产品运输“绿色通道”预约服务制度，鲜活农产品运输车辆通过安装ETC车载装置在高速公路出、入口使用ETC专用通道，驶出高速公路出口收费站后需要在指定位置申请查验，经查验符合政策规定的免收车辆通行费，未申请查验的收取车辆通行费，经查验属于混装、假冒等不符合政策规定的不予免费。对一年内混装超过3次或者经查验属于假冒的鲜活农产品运输车辆，记入“黑名单”，在一年内不得享受任何车辆通行费减免政策。文件提及对因优化政策造成收费公路经营单位合法收益损失的，应按照相关法律法规的规定，制定具体方案，予以补偿。

第三项文件要求：1) 按新的车型分类标准调整货车车型分类；2) 做好货车计费方式调整工作。7月16日，交通部发布《关于贯彻〈收费公路车辆通行费车型分类〉行业标准（JT/T 489-2019）有关问题的通知》。新的车型分类标准增加了专项作业车大类，将8座、9座小型客车由原2类客车降为1类客车；货车按总轴数、车长和总质量分类。2020年1月1日起，货车将由计重收费方式改为按车型收费方式，收费标准需进行相应调整。8月6日文件要求：1) 各省重新核定车辆通行费的收费标准，报省级人民政府批准后发布，并报交通运输部备案，此项工作在2019年10月底前完成；2) 确保在相同交通流量条件下，不增加货车通行费总体负担，确保每一类收费车型在标准装载状态下的应交通行费额均不大于原计重收费的应交通行费额。

我们认为，1) 取消省界站将利好居民出行和企业物流效率提升，促进车流量增长；2) 长期看，ETC 替代 MTC 有利于减少人工成本；3) 配套措施涉及多个政策调整，公路运营行业或面临短期波动。其中，全国 ETC 95 折优惠政策，可能带来单车收费下降；地方性通行费减免大清理，可能对公路运营方有小幅利好；货车由计重改按车型收费，收费标准随之调整，影响尚不明确。我们认为投资者不必悲观。交通部在 5 月 28 日的新闻会明确表示，现行收费公路投资者和经营管理者合法权益不会受影响。此外，我们认为，公路设施升级有望带动产业链机会，如 ETC 的 OBU 和 RSU 设备、高速公路入口计重设备、相关配套软件等。

航空-增持：“控总量”政策加码，暑运表现平淡，等待贸易摩擦风险释放

8 月 9 日，民航局发布《关于做好当前控总量调结构工作的通知》(以下简称《通知》)，《通知》指出，由于当前复杂天气频发，其他空域用户活动增多，航班正常工作压力增大，为坚持“控总量，调结构”政策定力，民航局指定了主要以下调控措施：1) 即日起至 10 月 10 日，停止审批包括加班、包机、区内飞行在内的新增航班时刻；2) 自 8 月 15 日至 10 月 10 日，吞吐量在 1000 万-3000 万、今年以来放行正常率在 85% 以下的机场，按计划量的 3% 调减航班；机场放行正常率在 80% 以下的，按计划量的 5% 调减航班。依据此《通知》，将有 19 家机场进行航班量调减，造成航空供给边际收缩。但预计航司将首先调减边际贡献较低航线，并且宏观经济下行及高铁分流对公商务出行产生负面影响，暑假旺季生产数据截至目前表现平淡，此次调减航班对于供需结构的正面影响预计有限。另外，人民币兑美元中间价破“7”，上周累计贬值 1.7%，对于航空板块存在压制。虽然布伦特原油期货价格上周环比下滑 5.4%，但贸易摩擦对于市场情绪以及风险偏好的负面影响，对于航空板块更为不利，短期板块暂无明显催化剂，需等待贸易摩擦风险逐步释放和供需明显改善。未来行业催化剂在波音 737MAX，需要持续关注 B737MAX 停飞的后续影响。若停飞时长超预期，有望带来明年行业供不应求。

航运-增持：受贸易冲突影响，板块短期承压，运费环比下降

上周航运指数：BDI、SCFI 和 BDTI 分别下跌 7.52%、1.07% 和 0.70%。集运方面，上周运费整体出现小幅下跌，其中上海至美西线环比下跌 7.24%；上海至欧洲线环比上涨 0.50%。建议密切关注贸易冲突、欧美经济和货量需求对集运吞吐量影响。干散方面，近期运费出现持续回调。截止 8 月 9 日，海岬型运费为 23,782 美金/天，运费水平超过盈亏平衡(根据 Clarksons 数据，行业平均盈亏平衡点约 15,000 美金/天)；灵便型运费为 7,671 美金/天，接近盈亏平衡点(根据 Clarksons 数据，行业平均盈亏平衡点约 8,000 美金/天)。受益下半年旺季需求推动，干散运费有望环比上涨。油运方面，VLCC 运费上周出现止跌回升，环比大幅上涨 91.1% 至 29,149 美金/天。伴随下半年旺季行情及部分船舶因安装脱硫塔暂时退出市场，运费有望环比大幅改善。

铁路-增持：铁路法修订在即，关注改革主题机会

7 月 30 日，国家铁路局就《中华人民共和国铁路法(修订草案)》向社会公开征求意见。《铁路法》自 1991 年生效以来，仅在 2009、2015 年进行两次小修。我们认为，本次草案修订幅度较大，有两个亮点：1) 将铁路土地综合利用政策上升到法律层面；2) 将铁路公益性运输补贴机制纳入法律规范。

铁路法草案鼓励铁路运输企业对既有铁路站场及毗邻区域实施土地综合利用，促进铁路建设投资等主体对新建铁路站场及毗邻区域实施土地综合利用。国务院曾在 2013 年、2014 年发文支持铁路土地综合开发(详见《关于改革铁路投融资体制加快推进铁路建设的意见》、《关于支持铁路建设实施土地综合开发的意见》)，但实际执行层面进展缓慢，主要因为土地开发需要地方政府与铁路部门配合，涉及复杂的利益博弈。我们认为，随着铁路法确立土地开发政策，其后续配套实施细则有望发布，理顺路地双方权责利益分配，利好铁路土地开发的推进。

铁路法草案明确铁路运输企业应当承担公益性运输任务和公益性线路的经营任务，国家和地方人民政府承担公益性铁路建设投资主体责任，并对公益性铁路运营亏损予以补偿。建议投资者关注铁路改革主题投资机会。

7月铁路运输客货两旺

暑运上半场，国铁客货运量保持较高增速。7月，国家铁路旅客发送量约3.48亿人次，同比增长9.7%，其中动车组旅客发送量约2.21亿人次，同比增长16.6%，占客运量比重达到63.5%。动车组贡献主要客运增量。7月，国家铁路货物发送量达到2.92亿吨，同比增长9.2%。7月客货运增速较二季度小幅提高。4-6月，国铁客运量同比增长9.2%，其中动车组客运量同比增长14.2%；国铁货运量同比增长8.3%。（数据来源：国铁集团官网）

物流-增持：市场预期有分歧，关注中报低于预期风险

快递：邮政局将7月快递增速预估值从30%下修至28.7%，同时预计8月快递件量同比增长29.5%；我们对高频增速的预期较邮政局更为谨慎，但全年仍然维持行业件量25%增速判断，龙头企业件量增速40%+。2019至2021年，我们仍然可以期待主要快递企业成本5%-7%的年均降幅；温和价格竞争假设下估值基本合理，但市场可能尚未消化阿里入局对竞争的负面影响，中报预期分歧较大。考虑中报季临近，业绩确定性优先，首选韵达；中报后的“双十一”行情，市值弹性优先，首选圆通。主要风险：1) 成本降幅低于预期；2) 中通/申通上半年采用较为激进的价格策略，韵达/圆通/百世若下半年跟进，价格战有加剧风险；3) 投资者对中报的预期仍然较高，关注业绩风险。

供应链：大宗价格处于16年以来相对高位，龙头企业受益集中度提升；市场较为担心大宗周期下行后业绩估值双杀，相对看好低估值的建发股份。

多式联运：多式联运是降低物流成本的有效路径，也符合中央“运输结构调整”的思路。公铁联运赛道具备广阔空间，有望产生类似美国JB Hunt牛股，个股推荐嘉友国际。

其它物流：个股差异较大，盈利波动剧烈且面临成长瓶颈。上海自贸区主题兑现后股票回撤明显，短期趋于谨慎。

港口-中性：上海自贸区临港新片区总体方案出炉，高度开放国际运输管理

8月6日，国务院印发《中国(上海)自由贸易试验区临港新片区总体方案》，提出支持上海自贸区临港新片区以投资自由、贸易自由、资金自由、运输自由、人员从业自由等为重点，推进投资贸易自由化便利化。针对航运港口方面，《方案》要求提升拓展全球枢纽港功能，在沿海捎带、国际船舶登记、国际航权开放等方面加强探索，提高对国际航线、货物资源的集聚和配置能力，逐步放开船舶法定检验。扩大中资方便旗船沿海捎带政策实施，研究在对等原则下允许外籍国际航行船舶开展以洋山港为国际中转港的外贸集装箱沿海捎带业务。我们认为上海自贸区的进一步发展，将有利推动上海港成为全球枢纽港，增加其国际中转货源和集装箱吞吐量。

本周推荐/关注组合

A股推荐

上海机场：

- 1、卫星厅投产释放产能，高峰小时有望提升。
- 2、航线结构持续改善，国际及地区线占比提高。
- 3、消费升级和新开商业面积推高非航增长。

白云机场：

- 1、免税客单价低，配额限制改善后，有望提升。
- 2、国际占比持续提升，利于单机收入提升。
- 3、产能空间释放，起降架次增幅提速。

南方航空：

- 1、若737MAX停飞时长超预期，行业有机会出现供不应求。
- 2、地区、美洲航线占比少，需求受冲击程度小。
- 3、油价敏感性大，2018年高油价铸就业绩低基数。

嘉友国际：

- 1、轻资产跨境物流总包商，持续受益“一带一路”矿能资源开发。
- 2、蒙古核心市场3年运量翻倍，非洲业务进入兑现期，远期国内赛道持续扩张。
- 3、未来三年利润增速30%，19年约14X PE，盈利与估值有望双升。

中远海能：

- 1、受益IMO2020低硫令生效，老旧船舶有望加速拆解，利好供给。
- 2、受益长航距运输需求提升，全球原油海运周转量有望持续增长。
- 3、行业供需格局改善，2019-2020年行业有望进入上行周期。

广深铁路：

- 1、动车组五级修在2018年结束，公司2019年成本压力减轻。
- 2、广深港高铁香港段的分流影响趋于稳定，股价已充分反映4Q18与1Q19的不及预期。
- 3、广州东石牌旧货场的土地交储开发，预计增厚2019年净利润超5.05亿元。
- 4、铁路改革逻辑不破，优质资产上市有望提振行业估值。

招商轮船：

- 1、公司VLCC油轮船队排名世界第一，受益2019-2020年油运行业上行周期，盈利弹性大。
- 2、公司VLOC干散船队均与淡水河谷签订20年长期运输协议，收益稳定。
- 3、公司同时经营LNG运输，受益中国LNG进口市场的持续增长。

韵达股份：

- 1、行业增速不悲观，我们预计拼多多仍然是快递行业增长的主要动力。
- 2、小加盟强中转，专业化的管理团队和IT投入，构筑核心竞争力，通过稳健的价格策略保持40%+件量增速。
- 3、通过件量规模、网络平衡性和车队自有率的提升，公司有望缩小和中通的干线差距。
- 4、我们预计其业绩优于A股同业，估值基本合理，维持“增持”评级。

H 股关注

深高速：

- 1、核心路网位于珠三角地区，拥有稳固的车流量前景。
- 2、收费公路主业持续扩张，新建项目推动利润长期增长。
- 3、梅林关项目等非主业在 2019-2021 年集中释放利润，改善每股派息。
- 4、联营公司重庆三峰环境正在申请 IPO，有望提升公司环保业务的估值。

广深铁路：

- 1、动车组五级修在 2018 年结束，公司 2019 年成本压力减轻。
- 2、广深港高铁香港段的分流影响趋于稳定，股价已充分反映 4Q18 与 1Q19 的不及预期。
- 3、广州东石牌旧货场的土地交储开发，预计增厚 2019 年净利润超 5.05 亿元。
- 4、铁路改革逻辑不破，优质资产上市有望提振行业估值。

深圳国际：

- 1、收费公路利润增速稳健，深圳航空持续提供稳定现金流。
- 2、城市综合物流港布局全国，看好未来发展潜力。
- 3、前海土地增值，梅林关和前海房地产开发项目值得期待。

中航信：

- 1、行业天然垄断属性强，全球仅有 4 家公司上市，标的稀缺。
- 2、业务利润稳定增长，成本端经营杠杆强劲。
- 3、新业务带来增长看点：新一代订票系统和运营中心投产都值得期待；航旅纵横商业化倒计时。

南方航空：

- 1、若 737MAX 停飞时长超预期，行业有机会出现供不应求。
- 2、地区、美洲航线占比少，需求受冲击程度小。
- 3、油价敏感性大，2018 年高油价铸就业绩低基数。

中远海能：

- 1、受益 IMO2020 低硫令生效，老旧船舶有望加速拆解，利好供给。
- 2、受益长航距运输需求提升，全球原油海运周转量有望持续增长。
- 3、行业供需格局改善，2019-2020 年行业有望进入上行周期。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	08月09日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
南方航空	600029.SH	买入	6.49	10.10~10.70	0.24	0.75	1.10	1.62	27.04	8.65	5.90	4.01
中远海能	600026.SH	买入	5.86	8.30~8.60	0.03	0.47	0.71	0.70	195.33	12.47	8.25	8.37
嘉友国际	603871.SH	买入	31.96	46.79~49.00	1.72	2.23	2.85	3.56	18.58	14.33	11.21	8.98
广深铁路	601333.SH	增持	3.05	3.83~3.96	0.11	0.21	0.16	0.18	27.73	14.52	19.06	16.94
韵达股份	002120.SZ	增持	33.40	39.16~39.92	1.21	1.25	1.51	1.78	27.60	26.72	22.12	18.76
招商轮船	601872.SH	买入	3.93	6.52~6.88	0.19	0.28	0.45	0.58	20.68	14.04	8.73	6.78

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

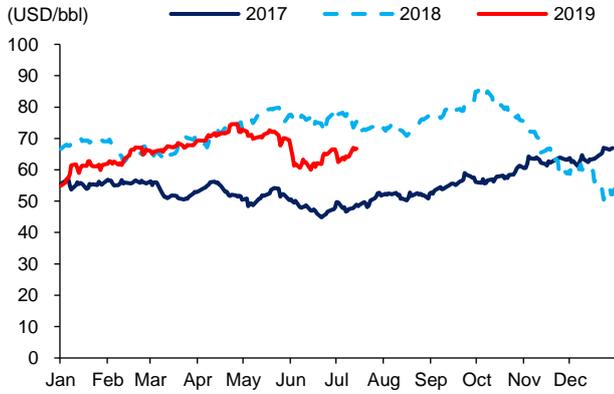
公司名称	最新观点
南方航空 (600029.SH)	<p>1Q19 业绩小幅增长 4.1%，略低于预期；但暑运旺季弹性大，维持“买入”</p> <p>南方航空 2019 年一季度收入、净利润同比各增 10.4%/4.1%，毛利率同比略改善 0.3 个百分点但净利率下降 0.4 个百分点，业绩比我们此前预测（28.64 亿）低 7.5%。油价同比下跌、汇兑收益增加利好公司业绩，但管理费用同比上涨 20%、经营租赁入表导致利息支出翻倍、叠加票价下降等因素拖累业绩表现。此外，一季度投资收益和资产处置收益同比各下降 24.5%/83.9%，但航线补贴增加令其他收益同比增长 169.2%。考虑 737Max 有望停飞至暑运利好供需关系，票价放开继续推进，上调 2019E/20E/21E EPS 至 0.75/1.10/1.62 元，更新目标价区间为 10.10-10.70 元，维持买入。</p> <p>点击下载全文：南方航空(600029,买入)：业绩略低于预期，但看好暑运旺季</p>
中远海能 (600026.SH)	<p>1Q19 业绩超预期；油运市场复苏驱动盈利增长</p> <p>中远海能于 4 月 29 日发布 1Q19 业绩：收入增长 60%至人民币 38 亿元；归母净利润人民币 4.28 亿元（1Q18 为净亏损人民币 8,600 万元），高于我们和市场的预期，主因运价上涨和成品油运输业务贡献增长推动。国际油运市场受宏观经济及地缘政治因素等影响，运价呈现剧烈波动性。近期，受 2Q 淡季和美国与伊朗的地缘政治影响，4 月以来运费出现大幅下滑。我们预计公司 2Q 盈利或受负面影响。综合考量公司 1Q 实际和 2Q 潜在的负面情况，我们维持对公司的全年盈利预测（2019/2020/2021 年预测 EPS 为 0.47/0.71/0.70 元）和目标价区间不变（8.3-8.6 元），维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中远海能(600026,买入)：油运底部复苏，1Q19 业绩超预期</p>
嘉友国际 (603871.SH)	<p>业绩基本符合预期，维持“买入”评级</p> <p>1Q19，嘉友国际实现收入 9.53 亿元（+26.3%），归母净利 0.7 亿元（+23%），业绩基本符合预期。营运资金占用从 4Q18 的 1.9 亿元收窄至 1.7 亿元，现金流改善。我们维持公司 19/20/21 年 EPS 盈利 3.12/3.99/4.99 元和“买入”评级，调整目标价区间至 65.50-68.60 元（19 年 21-22X PE）。</p> <p>点击下载全文：嘉友国际(603871,买入)：现金流转好，国内逻辑兑现</p>
广深铁路 (601333.SH)	<p>1Q19，收入同比增长 4.91%，盈利同比降低 12.49%，业绩低于预期</p> <p>4 月 25 日，公司发布 2019 年一季报：1) 收入同比增长 4.91%至 51.16 亿元，归母净利同比降低 12.49%至 3.90 亿元，扣非净利同比降低 13.72%至 3.85 亿元；2) 业绩低于预期（我们盈利预测为 4.58 亿元）。我们认为，1Q19 盈利下滑主要原因在于，成本季度结算进度同比存在差异，且去年一季度基数较高。我们预计，公司 2019-2021 年 EPS 为 0.21、0.16、0.18 元。维持目标价 3.83-3.96 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：广深铁路(601333,增持)：高基数影响 1Q19 业绩表现</p>
韵达股份 (002120.SZ)	<p>核心观点</p> <p>中国快递行业的电商红利尚未结束，韵达股份件量/净利润/市值分列上市快递企业 2/3/3 名，是 A 股投资者分享行业红利的最优标的。我们预计公司 19/20/21 年 EPS 分别为 1.25/1.51/1.78 元，对应即期股价 29.4/24.4/20.6X PE；在中报前的业绩真空期，件量增速是快递股价的核心矛盾；高频数据持续催化，首次覆盖给予“增持”评级，目标价 39.16-39.92 元。</p> <p>点击下载全文：韵达股份(002120,增持)：技术驱动，精益管理</p>
招商轮船 (601872.SH)	<p>业绩同比大幅增长，维持“买入”评级</p> <p>招商轮船发布 2019 年一季度报告。1Q19 公司实现营收 31.4 亿元，同比增长 35%；归母净利润 2.8 亿元，同比大幅增长 88%，主要因油运板块运费上涨推动，业绩表现符合我们的预期。其中，公司油运业务贡献归母净利润 2.6 亿元（1Q18 净亏损 0.7 亿元）。我们认为 2019 年油运行业将开启上行周期，供需结构将显著改善，并且年内公司运力规模将进一步扩张。我们维持对公司盈利预测（2019/2020/2021 年预测 EPS 分别为 0.28/0.45/0.58 元）和目标价区间不变（6.52-6.88 元），维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：招商轮船(601872,买入)：业绩大幅增长，受益油运上行周期</p>

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

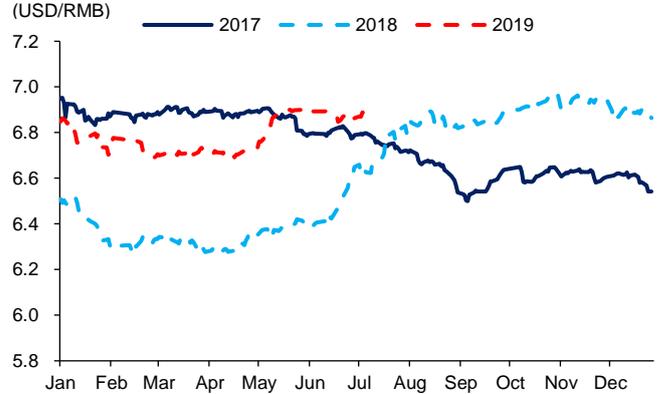
油价汇率走势

图表3：布伦特原油期货结算价走势图



资料来源：Wind，华泰证券研究所

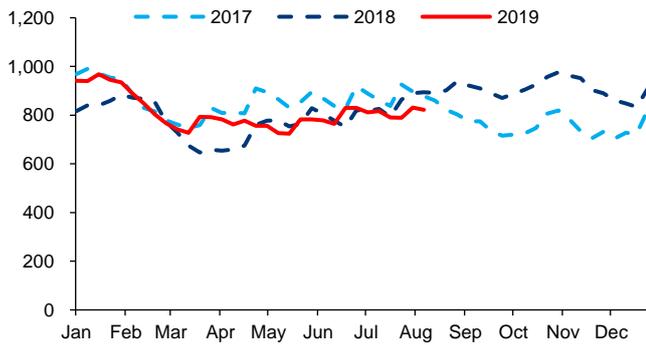
图表4：美元兑人民币中间价走势图



资料来源：Wind，华泰证券研究所

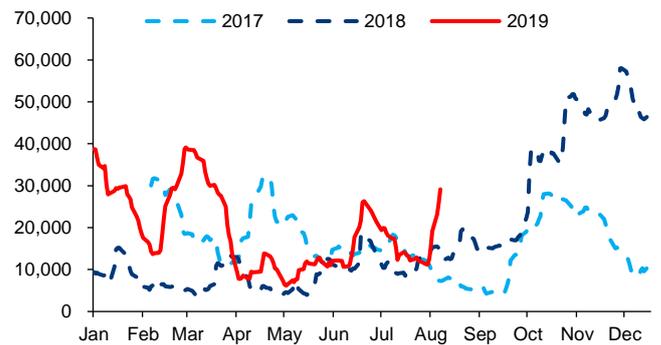
运价表现

图表5：上海出口集装箱运价指数（SCFI）



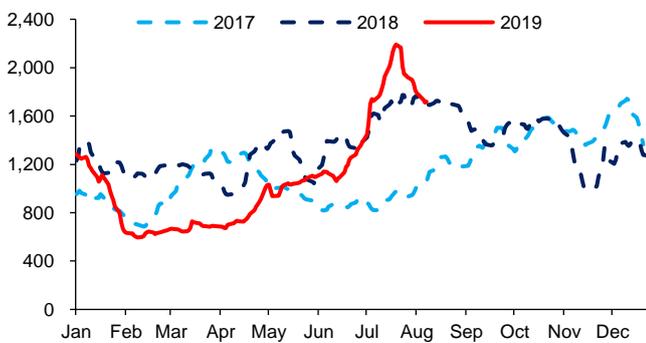
资料来源：上海航运交易所，华泰证券研究所

图表6：VLCC 中东-中国运费（BDTI TD3C-TCE，美金/天）



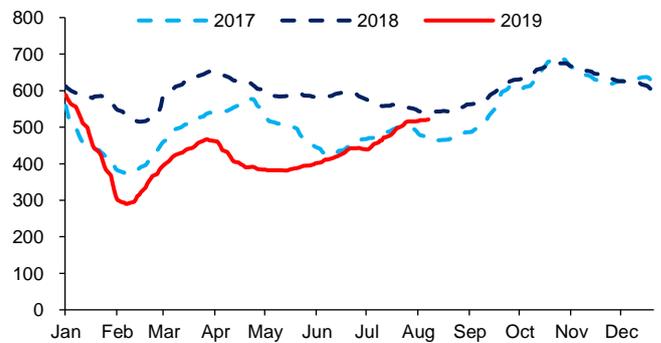
资料来源：Baltic Sea Exchange，华泰证券研究所

图表7：波罗的海干散货指数（BDI）



资料来源：Baltic Sea Exchange，华泰证券研究所

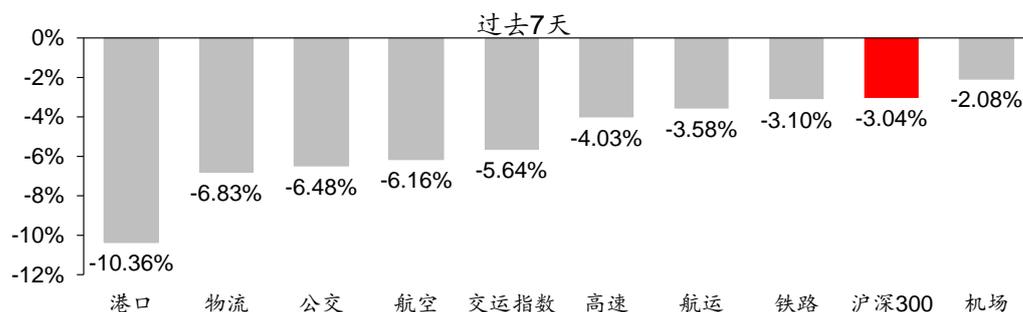
图表8：波罗的海小灵便型运费指数（BHSI）



资料来源：Baltic Sea Exchange，华泰证券研究所

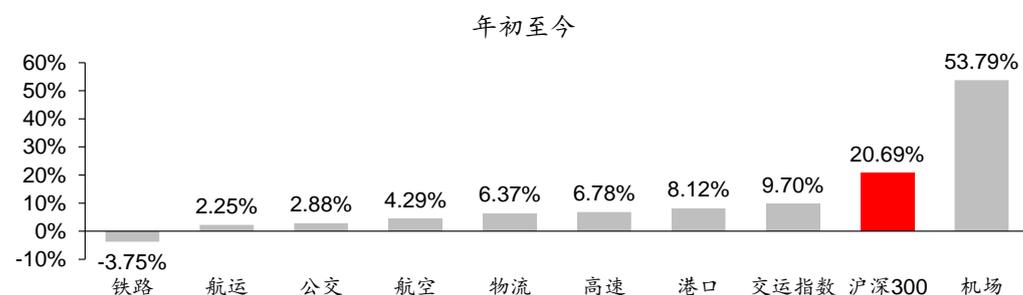
股价表现

图表9：过去30天表现



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：2019.01.01至2019.08.09表现



资料来源：Wind，华泰证券研究所

风险提示

经济低迷，国际贸易摩擦，国企改革低于预期，市场竞争加剧，油价大幅上涨，人民币大幅贬值，高铁提速，疾病、自然灾害等不可抗力。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com