



交通运输

【联讯交运周报】促进快递末端成本下降，阶段性侧重防御板块

2019年08月26日

投资要点

增持(维持)

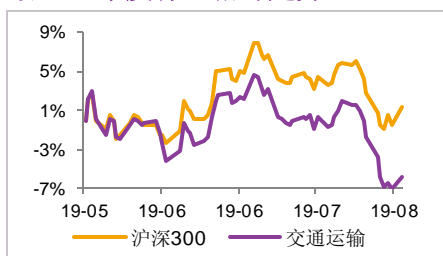
分析师：王晓艳

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

《【联讯交运周报】供给侧改革有序推进，快递行业旺季可期》2019-07-23

《【联讯交运周报】降成本大方向不变，快递行业旺季可期》2019-07-30

《【联讯交运周报】民生物流需求旺盛，阶段性侧重防御板块》2019-08-05

贸易摩擦继续，物流、机场继续呈现良好成长性

美方宣布进一步提高对中国输美商品加征关税税率，贸易摩擦继续。本周，交通运输板块整体上涨 3.81%，高于市场平均涨幅，其中航运、港口、物流、机场行业呈现出较好的热点特征、防御性和成长性。

“控总量”政策升级，枢纽机场节点价值凸显

本周布油小幅上涨 1.2%，报收 58.39 美元/桶，人民币兑美元小幅下跌 1.56%。7 月全国民航航班量同比增长 8.2%，民航局发《关于做好当前控总量调结构工作的通知》，史上最严“控总量”政策升级，19 家机场将要调减航班。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

前 7 个月，国家铁路旅客发送量完成 20.82 亿人次，同比增长 9.1%；货物发送量完成 19.27 亿吨，同比增长 6.1%。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。

促进快递末端成本下降，头部企业更加值得期待

2019 年 7 月中国快递发展指数为 207.1，同比提高 21.8%，业务量、收增量均创年内新高。交通运输部、国家邮政局、中国邮政集团公司联合印发《关于深化交通运输与邮政快递融合 推进农村物流高质量发展的意见》，降低邮政快递末端成本。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) 二季度全球新造船市场大幅放缓	7
(二) 交通运输部印发意见，降低邮政快递末端成本	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	9
图表 12： 原油价格走势	9
图表 13： 航油价格走势	9
图表 14： 中国公路物流运价指数	10
图表 15： 民航分航线票价指数	10
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	11
图表 18： 海岬型船铁矿石运费走势	11
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	12
图表 21： BDI 原油/成品油运输指数走势	12
图表 22： 物流景气指数	12
图表 23： 中国仓储指数	13
图表 24： 规模以上快递业务量及其增速	13



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	14
图表 27: 民航分航线旅客运输量	14
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	15
图表 30: 中国主要机场飞机起降架次增速	15
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	16
图表 33: 沿海主要港口吞吐量	16
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	17
图表 36: 铁路客运量增速	17



一、交通运输行业市场表现

美方宣布进一步提高对中国输美商品加征关税税率，贸易摩擦继续。本周，交通运输板块整体上涨 3.81%，高于市场平均涨幅，其中航运、港口、物流、机场行业呈现出较好的热点特征、防御性和成长性。

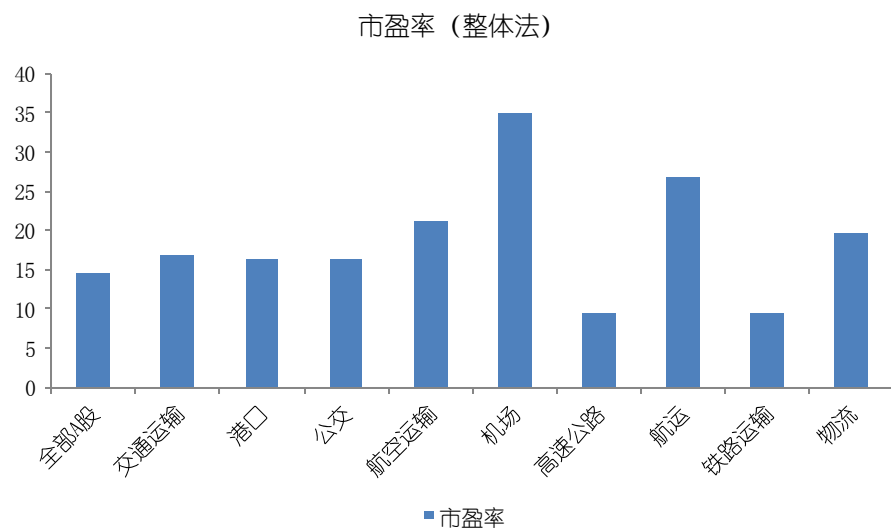
（一）板块表现

图表1： 板块历史估值水平



资料来源：联讯证券，WIND

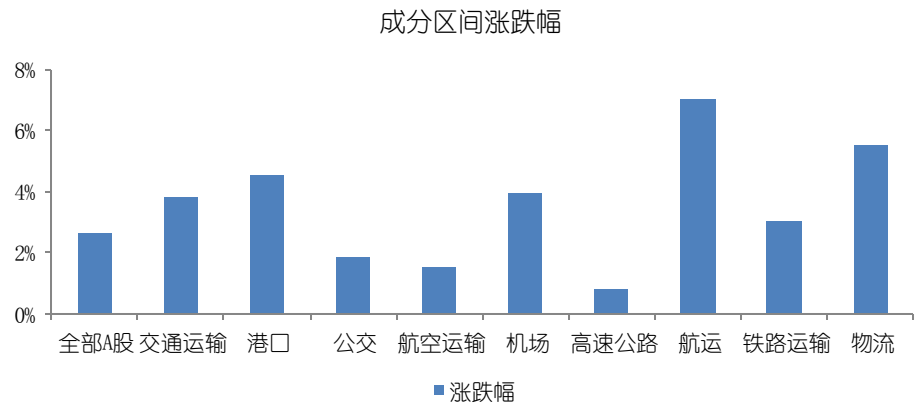
图表2： 市盈率（整体法）



资料来源：联讯证券，WIND



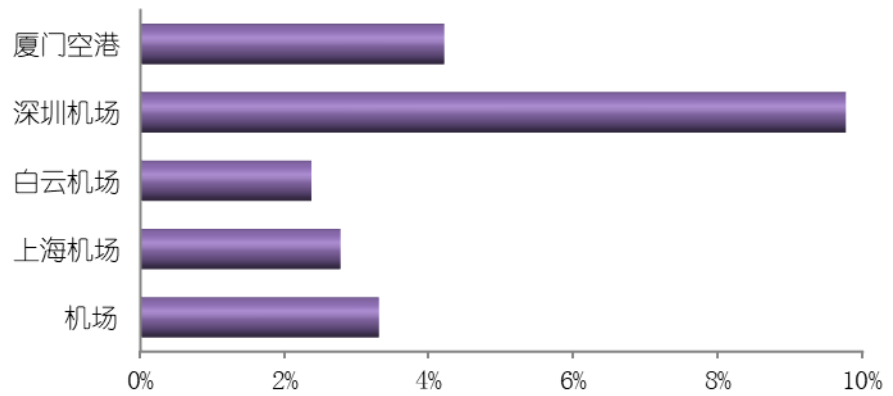
图表3：成分区间涨跌幅



资料来源：联讯证券，WIND

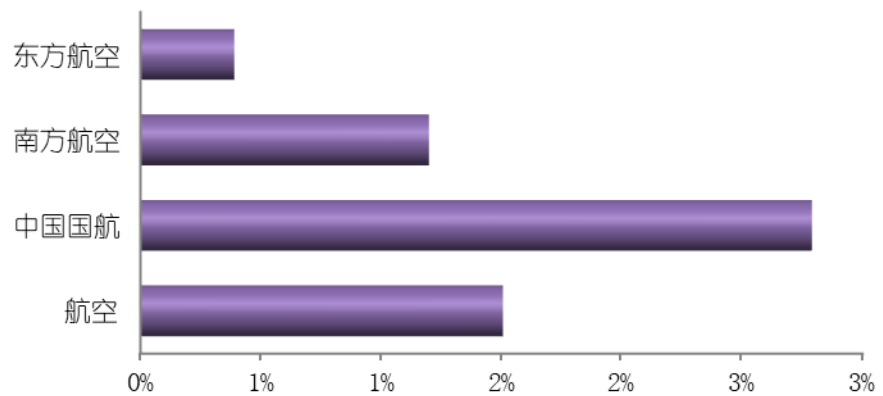
(二) 重要个股表现

图表4：重要个股表现-机场



资料来源：联讯证券，wind

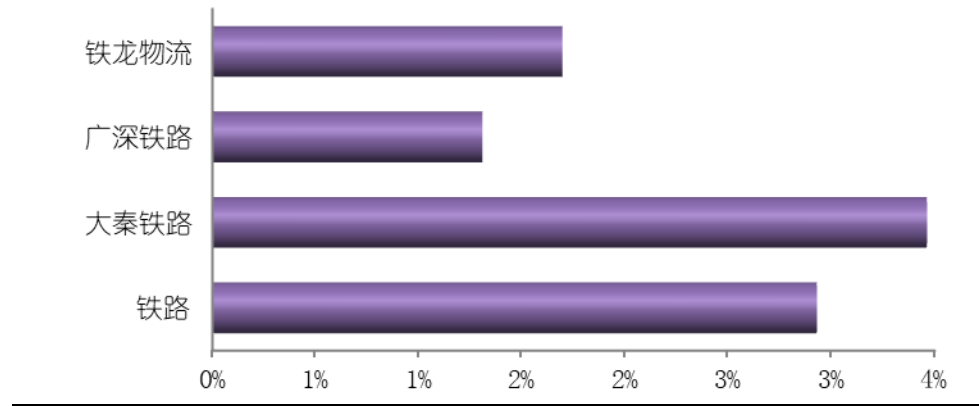
图表5：重要个股表现-航空



资料来源：联讯证券，wind

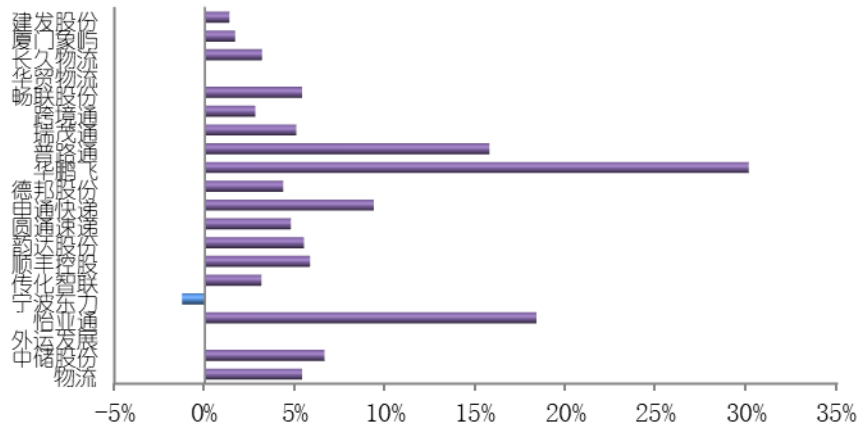


图表6: 重要个股表现-铁路



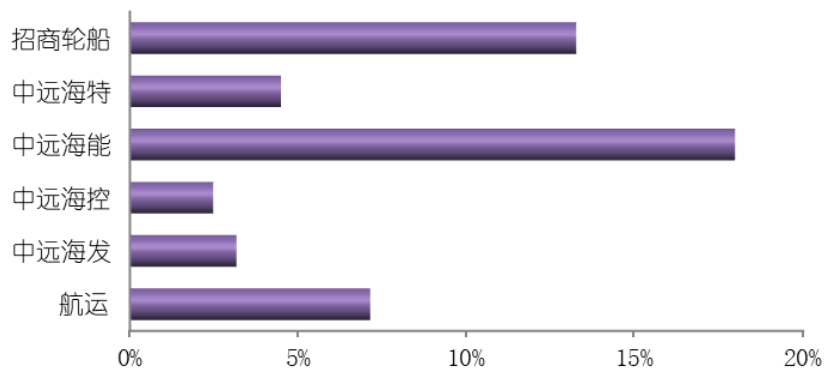
资料来源: 联讯证券, wind

图表7: 重要个股表现-物流



资料来源: 联讯证券, wind

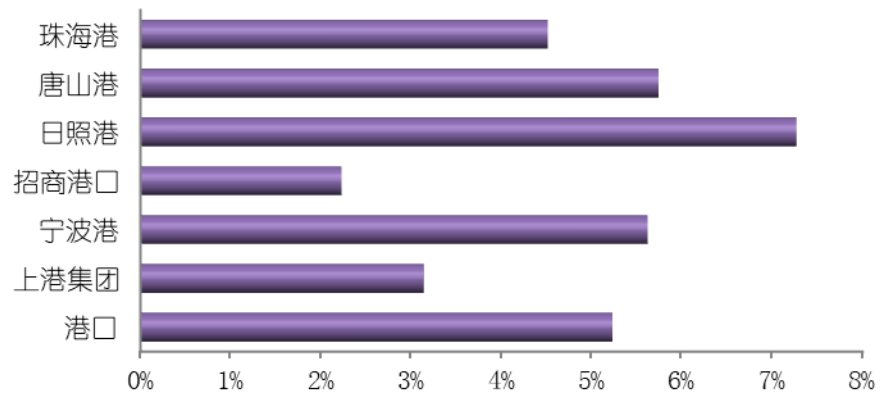
图表8: 重要个股表现-航运



资料来源: 联讯证券, wind

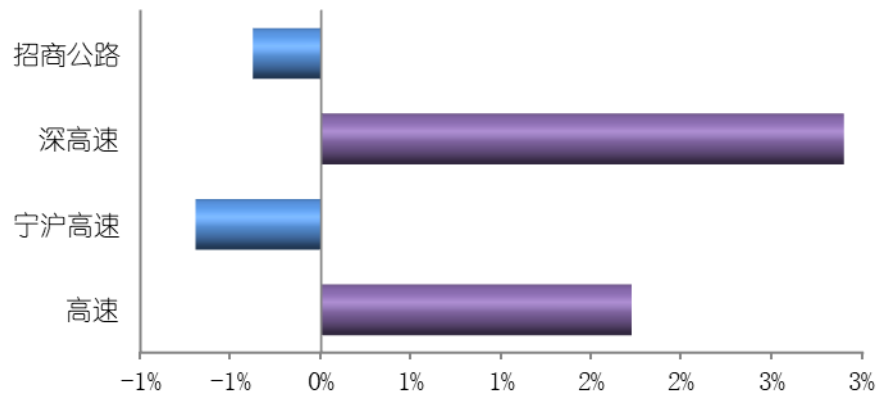


图表9：重要个股表现-港口



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）二季度全球新造船市场大幅放缓

与 2018 年同期相比，2019 年第二季度所有船型的新造船市场大幅放缓，油船订单同比减少一半，集装箱船订单受贸易战影响最大。在过去的一年里，各市场均出现过短暂起色；除非收益持续改善，否则新造船市场将保持冷清。不确定性造成了市场对新造船的谨慎态度。

油船订单同比减少一半。石油输出国组织(OPEC)把减产协议持续到 2020 年 3 月，以试图支撑油价。这一举动加上全球经济疲软导致油轮市场平静。长期供应不足与需求不佳的基本面导致了新造船市场不景气。新造订单的总价值较去年第二季度滑落接近 50%。

散货船订单受二手船市场影响。2019 年散运市场经历了许多波动。BDI 指数在经历三年来的新低后，不久又创下五年新高。大幅波动影响了订购船舶的信心。然而，这也意味着船东不需要为了新造船选择使用 LNG 燃料、双燃料或洗涤器之间做出决定而烦恼。



集装箱船订单受贸易战影响最大。日益激烈的贸易战对集装箱贸易产生了最大的影响，第二季度集装箱船新船订单几乎为零。为了给 IMO 2020 做准备，预计更多的集装箱船将安装洗涤器而不是被直接拆解。在不确定的市场环境下，船东增加运力的理由较少，宁可选择观望的态度。

（二）交通运输部印发意见，降低邮政快递末端成本

交通运输部、国家邮政局、中国邮政集团公司联合印发《关于深化交通运输与邮政快递融合 推进农村物流高质量发展的意见》，从 5 个方面部署了 14 项保障措施，引导交通运输、邮政快递深度融合发展，降低邮政快递末端成本，提高农村客运综合效益，促进农产品、农村生产生活物资、邮政快递寄递物品等高效便捷流通，为农村地区脱贫攻坚、乡村振兴提供有力支撑。

近年来，交通运输和邮政行业积极推进“四好农村路”建设和邮政快递服务入乡进村，为交邮深度融合、资源共享、创新发展奠定了坚实基础。截至 2018 年年底，全国农村公路总里程近 404 万公里，通硬化路乡镇和建制村分别达到 99.64%和 99.47%，建制村通客车率达到 96.5%；截至今年 5 月，建制村直接通邮率超过 99.83%，全国乡镇快递网点覆盖率已达 95%。

农村物流普遍存在的“货难到、效益差、不持续”问题，有望得到解决。《意见》明确，支持县级公路客货站拓展建设邮政快递作业设施，积极拓展乡镇客运站邮政快递中转及收投服务功能，依托邮政乡村服务点延伸农村物流服务网络，实现节点网络共享；支持运力资源互用互补，在保障农村旅客乘车需求和安全的前提下，鼓励推广农村客运车辆代运邮件快件，支持开展农村邮件快件货运服务，大力发展“互联网+”农村物流新业态，鼓励新技术新设备普及应用，提高农村物流组织效率、降低配送成本。

突出跨部门协同、强化政策支持，是农村物流高质量发展的题中应有之义。《意见》明确，建立健全工作协调机制，加大政策支持力度。研究解决交邮融合发展中的具体问题，健全完善交邮融合促进农村物流发展工作方案；充分发挥交通运输、邮政快递龙头企业示范引领作用，鼓励企业积极拓展乡村物流网点、完善服务网络、创新运营模式、健全服务标准，促进农村物流资源的高效集约配置；跟踪研究农村物流发展中面临的用地难、效益差等实际问题，积极争取地方各级政府、各行业主管部门对农村物流发展的政策支持，对站场设施建设改造、邮政和快递网点建设、运输组织模式创新、信息系统建设等给予引导扶持

三、重要数据追踪

（一）原油、汇率走势

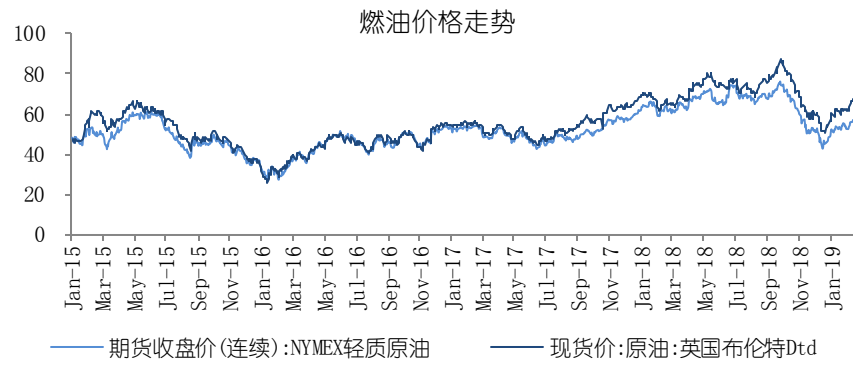


图表11: 人民币汇率-兑美元



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

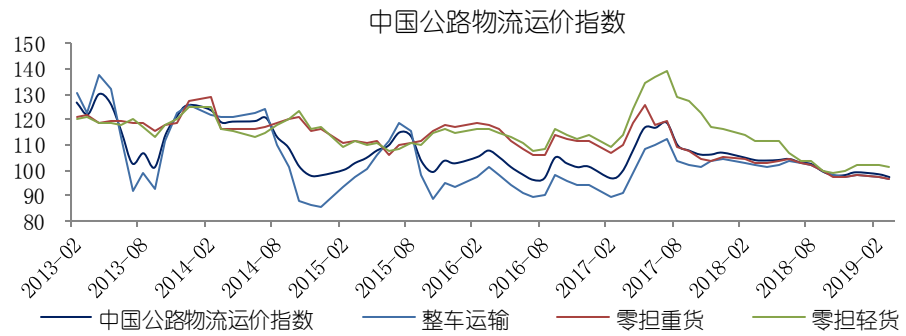


资料来源: 联讯证券, wind

(二) 运价指数走势

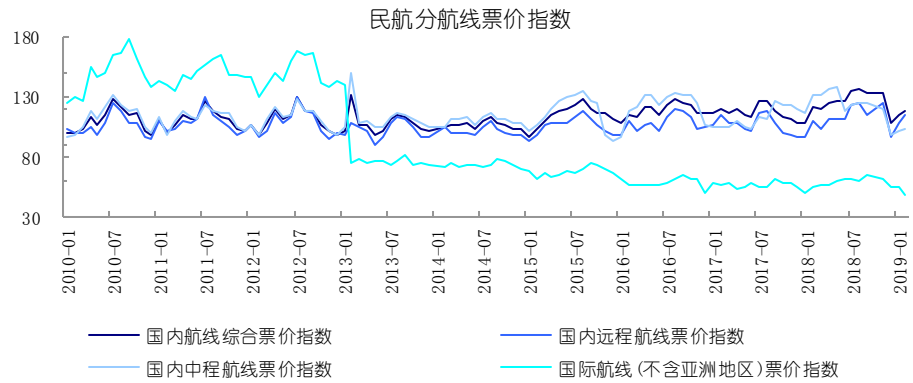


图表14： 中国公路物流运价指数



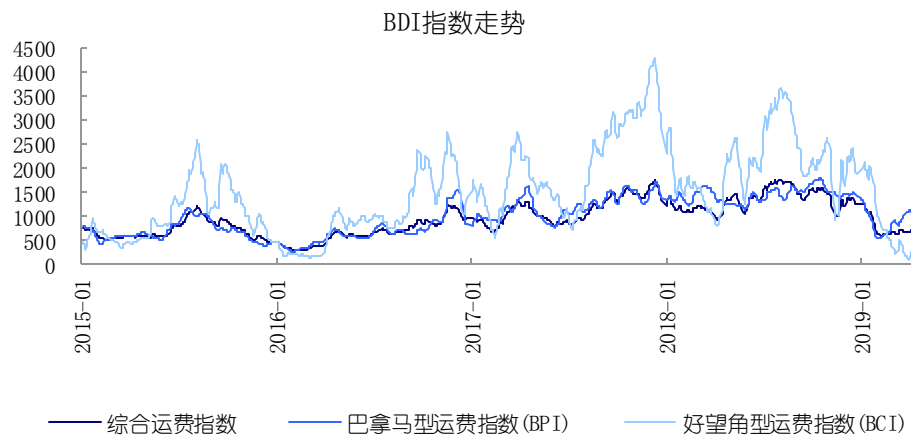
资料来源：联讯证券，wind

图表15： 民航分航线票价指数



资料来源：联讯证券，WIND

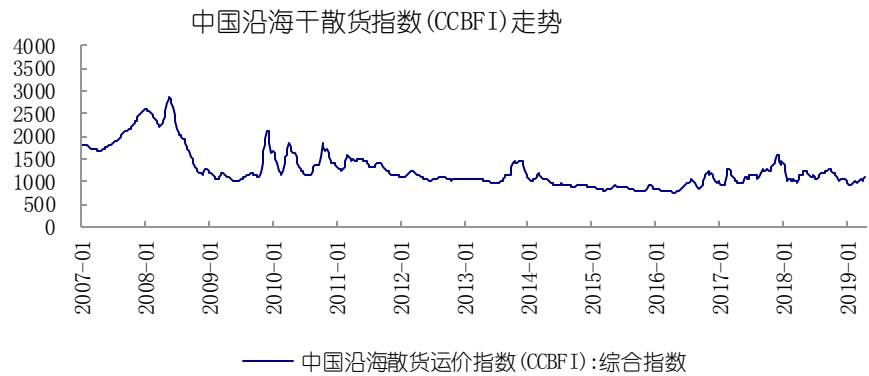
图表16： BDI干散货运输指数走势



资料来源：联讯证券，WIND

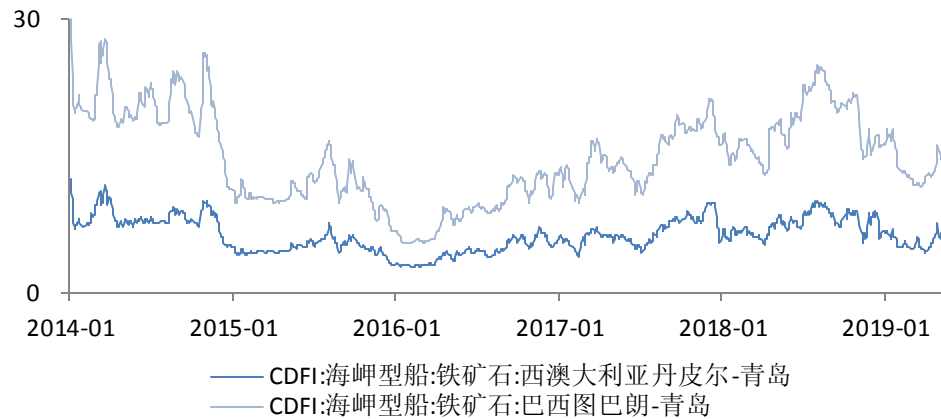


图表17: 中国沿海干散货运输指数走势



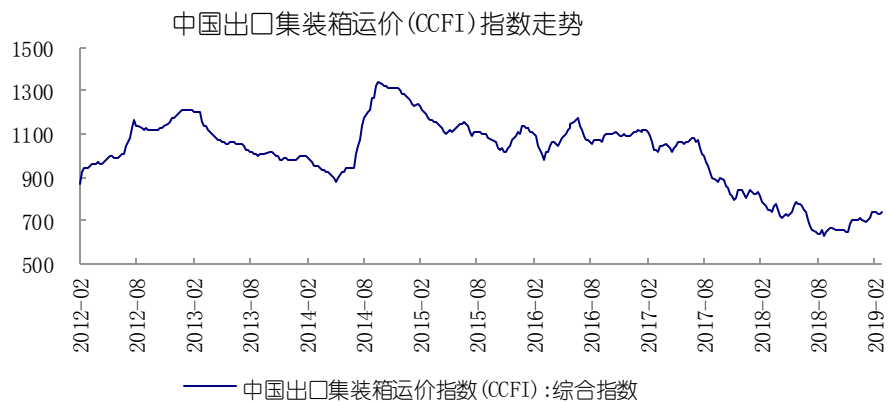
资料来源: 联讯证券, WIND

图表18: 海岬型船铁矿石运费走势



资料来源: 联讯证券, WIND

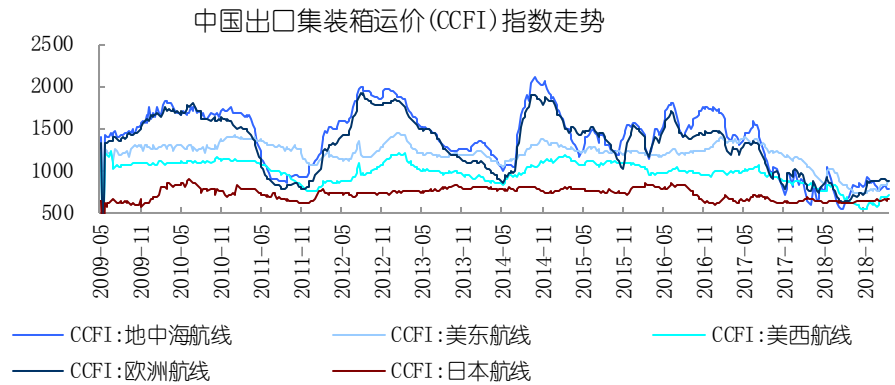
图表19: 中国出口集装箱运价指数走势



资料来源: 联讯证券, WIND

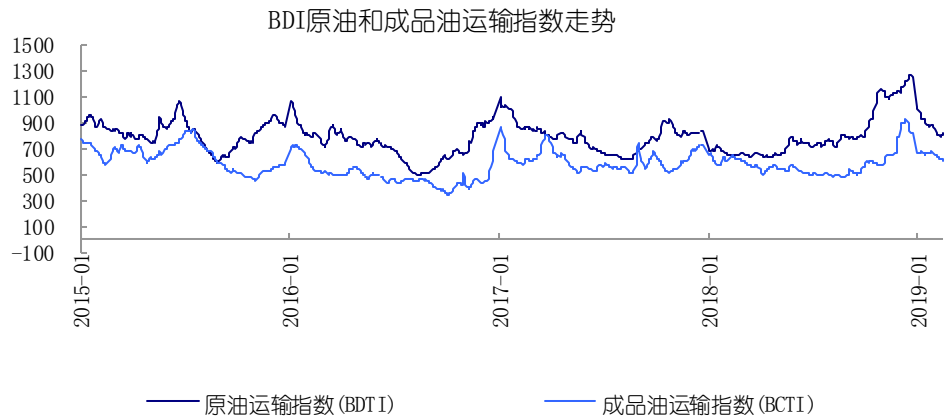


图表20： 中国出口集装箱运价指数走势



资料来源：联讯证券，WIND

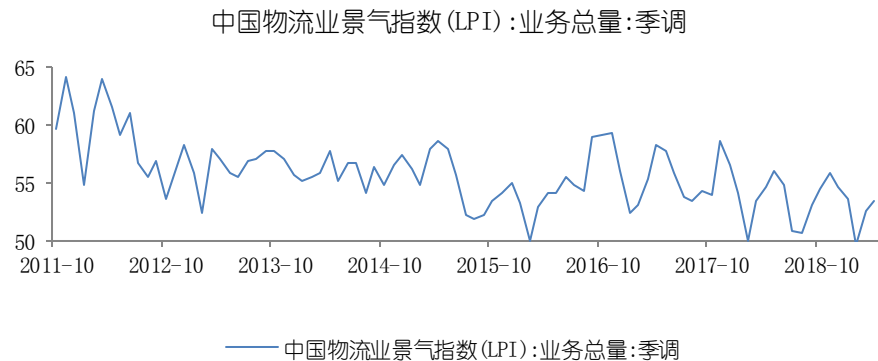
图表21： BDI 原油/成品油运输指数走势



资料来源：联讯证券，WIND

(三) 行业运行态势

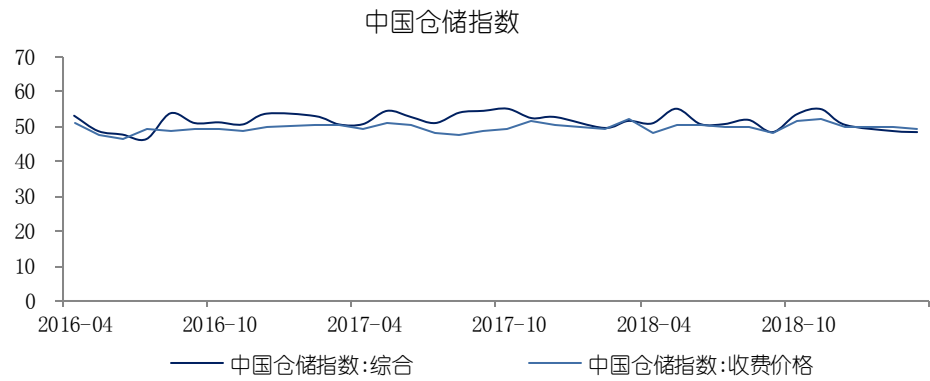
图表22： 物流景气指数



资料来源：联讯证券，wind

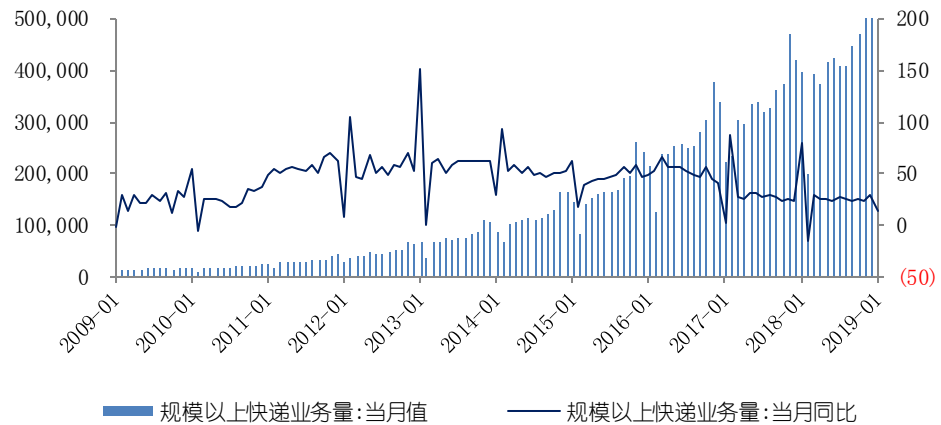


图表23: 中国仓储指数



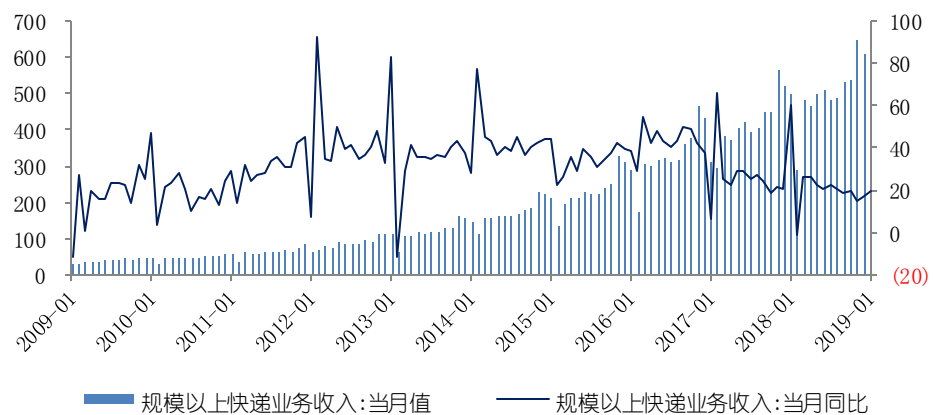
资料来源: 联讯证券, wind

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

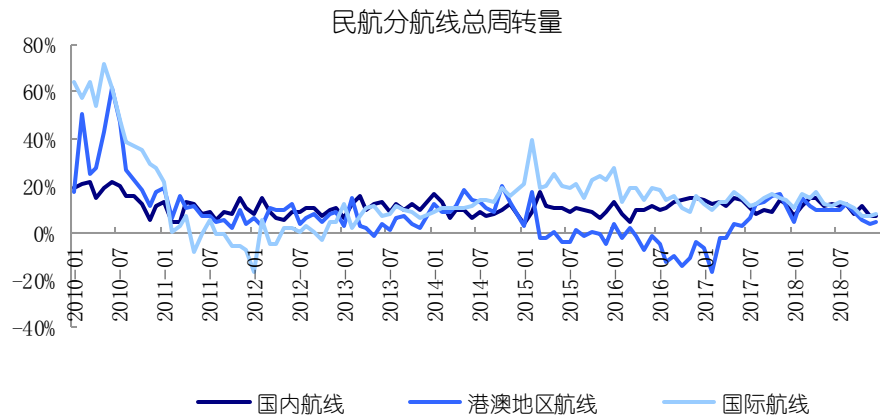
图表25: 规模以上快递业务收入及其增速



资料来源: 联讯证券, wind

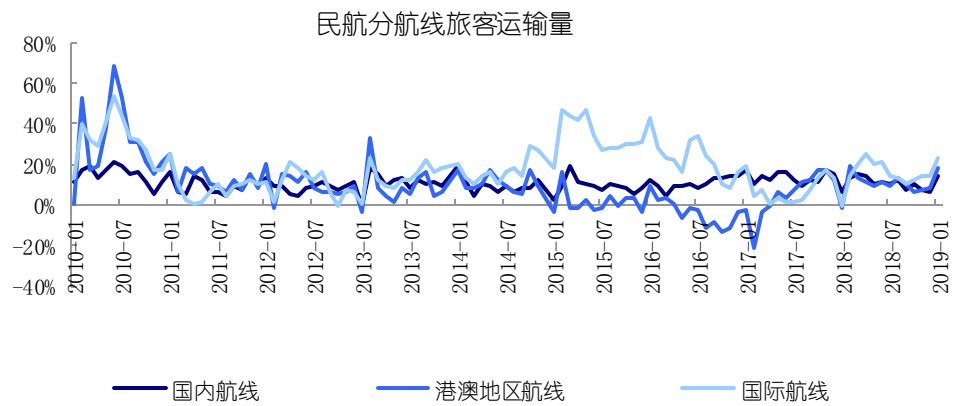


图表26: 民航分航线总周转量



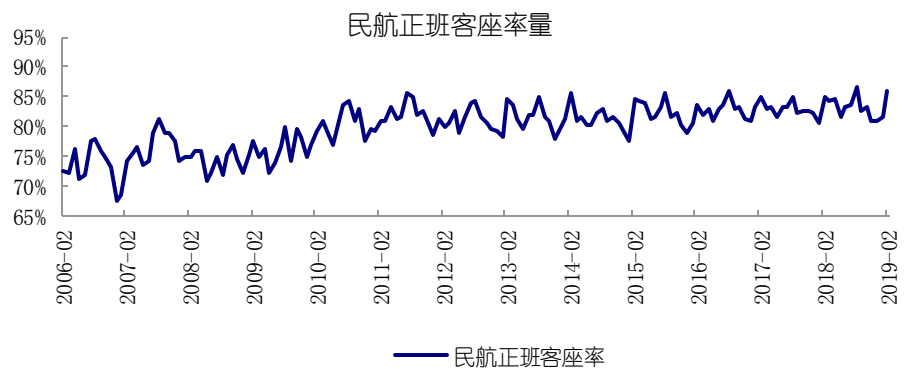
资料来源: 联讯证券, WIND

图表27: 民航分航线旅客运输量



资料来源: 联讯证券, WIND

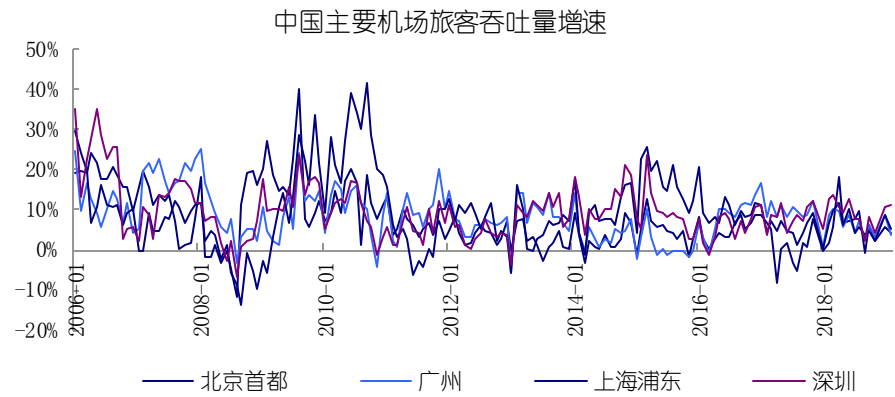
图表28: 民航正班客座率量



资料来源: 联讯证券, WIND

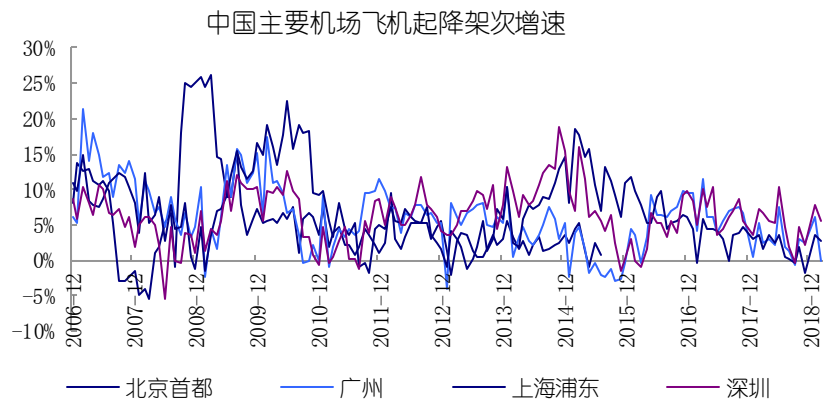


图表29： 中国主要机场旅客吞吐量增速



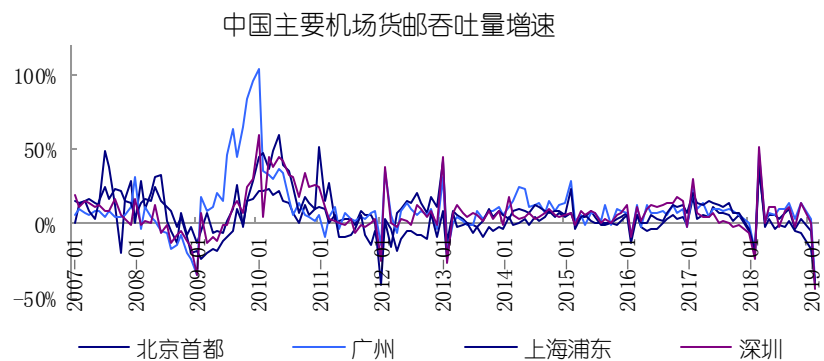
资料来源：联讯证券，WIND

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

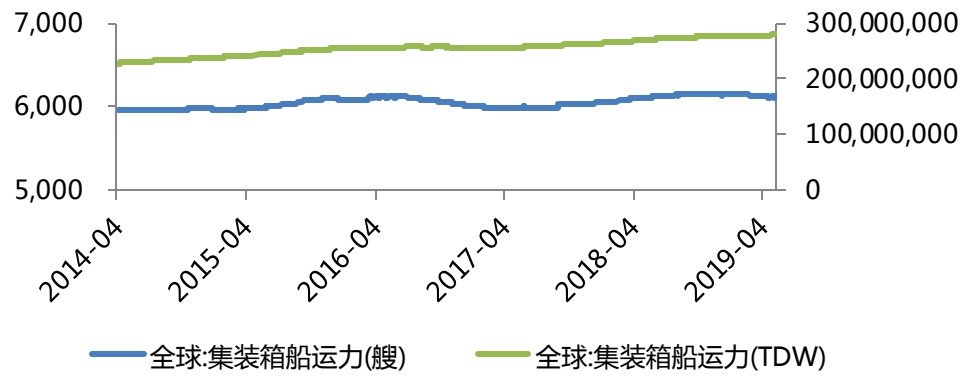
图表31： 中国主要机场货邮吞吐量增速



资料来源：联讯证券，WIND

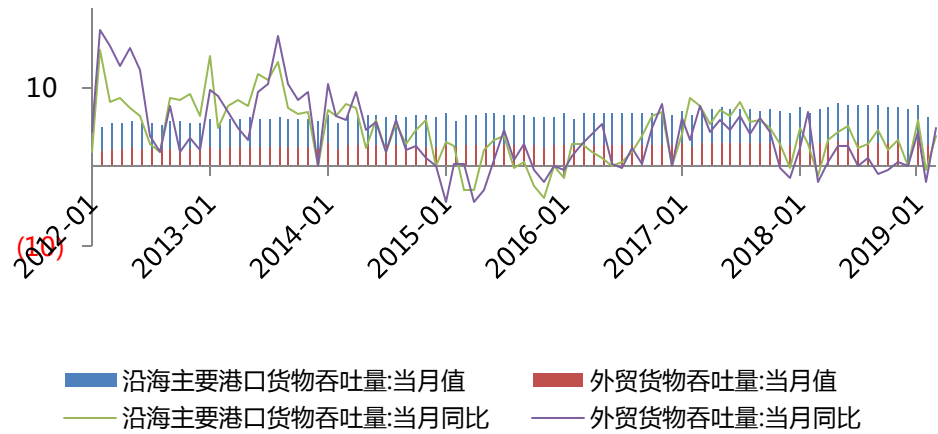


图表32: 全球集装箱船运力变化趋势



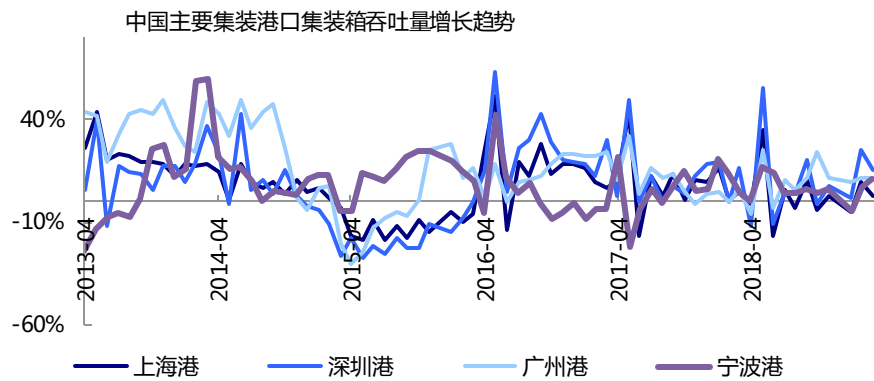
资料来源: 联讯证券, WIND

图表33: 沿海主要港口吞吐量



资料来源: 联讯证券, WIND

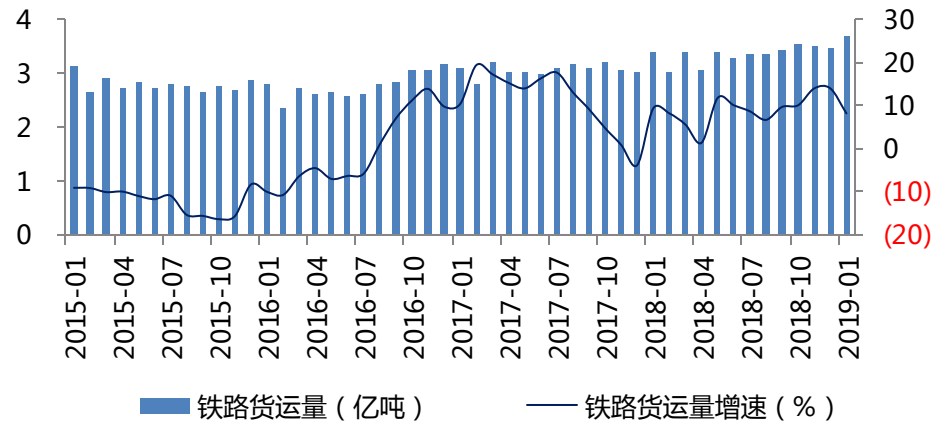
图表34: 沿海主要港口集装箱吞吐量



资料来源: 联讯证券, WIND

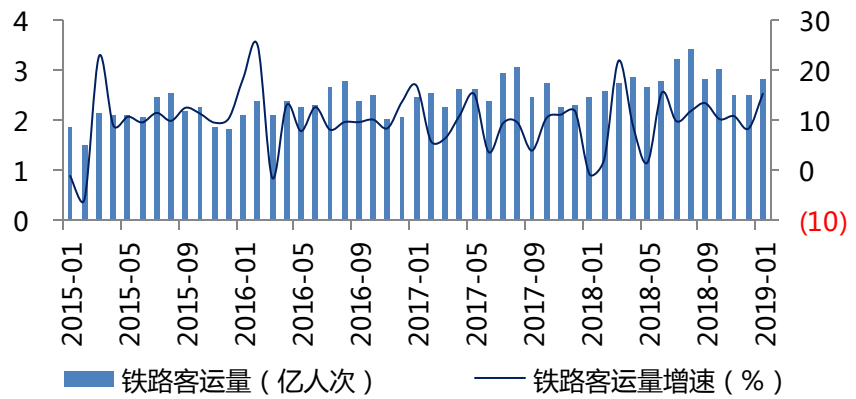


图表35: 铁路货运量增速



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