

# 客运量持续负增长，同城快递回落明显

物流行业8月月报

分析师：王合绪

执业证书编号：S0890510120008

电话：021-20321303

邮箱：wanghexu@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20321006

相关研究报告

## ◎ 投资要点：

◆ **全国社会物流总额维持低增速**：2019年1~7月全国社会物流总额163.80万亿元，可比价同比增长5.90%，全国社会物流总费用7.8万亿元，同比增长8.33%，全国社会物流总费用与GDP的比率从2007年的18.01%下降到2018年的14.80%，物流运营效率逐步改善，但与美国物流成本占GDP的比重8.00%相比仍有较大差距，仍有改善空间。

◆ **客运量持续负增长、货运量维持低增速**：2019年1~7月我国公路客运量76.26亿人，同比增长-4.8%，自2015年以来逐步下滑，累计同比增速一直为负，与我国私人汽车保有量大幅上升有关。2019年1~7月我国公路、铁路、水运货运量分别为226.30亿吨、24.33亿吨、41.46亿吨，同比增速分别为5.8%、6.0%、7.4%。结合铁路、公路货运量增速及我国GDP增速，我们发现铁路货运量增速具有一定的领先性，铁路货运量增速低至负数可能是经济见底的信号之一。中国沿海(散货)运价金属矿石指数自2018年以来呈现逐步下行的趋势，与波罗的海干散货指数走势差异较大，或与我国运力充足有关。

◆ **物流业固定资产投资增速处于较低水平，仓储业最弱**：2019年1~7月我国交通运输、仓储和邮政业固定资产投资完成额累计同比增速4.6%，处于历史较低水平，其中道路运输业固定资产投资完成额累计同比走势与交通运输、仓储和邮政业基本一致，铁路运输业表现较强，而水上运输业则自2015年9月以来一直负增长。2019年1~6月我国仓储业固定资产投资完成额累计同比增速-4.70%，降幅有所收窄，2016年6月以后表现远弱于交通运输、仓储和邮政业固定资产投资完成额累计同比走势。

◆ **同城快递业务收入负增速，回落明显**：2019年1~7月规模以上快递业务收入4,005.10亿元，同比增长24.10%，相比上年同期回落1.30%，主要是由同城快递业务收缩所致，与目前同城速递市场火爆，大量互联网企业介入有关。2019年1~7月同城快递业务收入416.50亿元，同比增长-15.64%，增速相比上年回落48.89%。2018年快递业务平均单价11.91元/件，同城、异地、国际及港澳台快递业务平均单价7.93元/件、8.12元/件、52.77元/件，目前同城、异地快递单价已降至较低水平，未来下行的空间有限。

◆ **风险提示**：全球、我国经济增长不及预期，社会产销不旺，居民消费意愿下滑，货运需求下降等因素导致全社会物流需求下降。

## 内容目录

1. 全国社会物流总额维持低增速	2
2. 全国客、货运量整体呈现低增速	5
2.1. 客运持续负增长	5
2.2. 货运维持低增速	7
3. 物流业固定资产投资增速处于较低水平，仓储业最弱	9
4. 同城快递业务收入负增速，回落明显	10
5. 行业资讯及事件	12
5.1. 行业资讯	12
5.2. 上市公司事件	12
6. 个股及板块表现	14
7. 风险揭示	16

## 图表目录

图 1: 全国社会物流总额及累计同比	4
图 2: 全国社会物流总额（工业品）及累计同比	4
图 3: 社会物流总费用及累计同比	5
图 4: 全国社会物流总费用占物流总额比例	5
图 5: 中、美物流总费用占 GDP 的比重	5
图 6: 2018 年全国物流总额构成	5
图 7: 全国社会物流总费用（运输费用）及占比	5
图 8: 全国社会物流总费用（保管费用）及占比	5
图 9: 公路客运量及累计同比	6
图 10: 铁路客运量及累计同比	6
图 11: 水运客运量及累计同比	6
图 12: 民航客运量及累计同比	6
图 13: 私人汽车保有量	6
图 14: 公路货运量及累计同比	7
图 15: 铁路货运量及累计同比	7
图 16: 水运货运量及累计同比	8
图 17: 铁路、公路货运量累计同比及 GDP 增速	8
图 18: 波罗的海干散货指数	8
图 19: 中国沿海(散货)运价指数	8
图 20: 中国沿海干散货船运力及数量	8
图 21: 中国公路物流运价指数及其同比增速	8
图 22: 西江水路平均运价	9
图 23: 固定资产投资完成额累计同比	10
图 24: 固定资产投资完成额累计同比（道路）	10
图 25: 固定资产投资完成额累计同比（铁路、水运）	10
图 26: 固定资产投资完成额累计同比（仓储业）	10
图 27: 仓储业占行业固定资产投资完成额比例	10
图 28: 规模以上快递业务收入及累计同比	11
图 29: 规模以上快递业务收入（同城）及累计同比	11

图 30: 规模以上快递业务收入（异地）及累计同比.....	11
图 31: 快递业务收入（国际及港澳台）、累计同比.....	11
图 32: 快递服务品牌集中度指数 CR8.....	12
图 33: 全年快递业务平均单价.....	12
图 34: 全年快递业务平均单价（异地、国际及港澳台）.....	12
表 1: 上市公司半年报情况.....	13
表 2: 物流上市企业对比.....	14

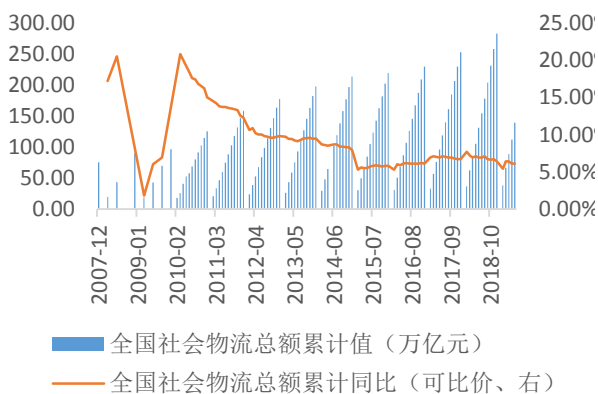
## 1. 全国社会物流总额维持低增速

2019年1~7月全国社会物流总额163.80万亿元，可比价同比增长5.90%，相比上年同期回落1.00%，从趋势看，自2015年以来我国社会物流总额可比价同比增速一直维持在较低水平。从构成看，2019年1~7月全国社会物流总额（工业品）148.50万亿元，占全国社会物流总额90.66%，同比增长6.22%，受经济下滑影响，增速相比上年回落1.57%；全国社会物流总额（进口货物）8.00万亿元，占全国社会物流总额4.88%，同比增长1.27%，受中美贸易战、国内经济疲弱等影响，增速比上年同期回落10.00%。

2019年1~7月全国社会物流总费用7.8万亿元，同比增长8.33%，增速比上年同期加快0.87%。从全国社会物流总费用占社会物流总额的比例来看，自2007年以来呈现出逐步下行的趋势，自2007年的6.05%下行至2019年1~7月的4.76%，显示我国社会物流运营效率逐步改善。而从我国社会物流总费用与GDP的比率来看，也呈现出逐步下行的趋势，2018年我国社会物流总费用与GDP的比率14.80%，虽然比上年同期上升0.2%，但相比2007年的18.01%，下行了3.21%，同样表明我国社会物流费用水平在下降，社会物流运营效率在逐步改善。从我国社会物流总费用构成看，2019年1~7月运输费用4.10万亿元，占比52.56%；保管费用2.70万亿元，占比34.62%。运输费用占比一直比较稳定，维持在52%左右波动，而保管费用占比则自2014年8月以来有一定幅度的下行，从2014年8月的38.1%下行至34.62%，显示仓储成本近几年有改善的迹象。

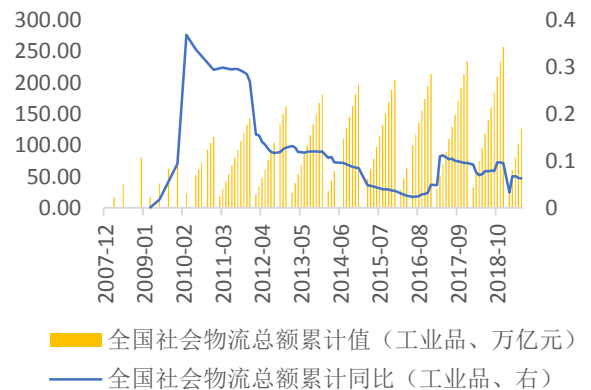
需注意的是我国物流运行效率仍处于较低水平，我国物流总费用占GDP比重虽然从2007年的18.01%下降到2018年的14.80%，但与美国相比仍有较大差距。2018年美国物流成本占GDP的比重8.00%，同期我国物流成本占GDP的比重是美国的1.85倍，我国物流运行效率与发达国家相比还有较大差距，仍有改善空间。

图 1：全国社会物流总额及累计同比



资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 2：全国社会物流总额（工业品）及累计同比



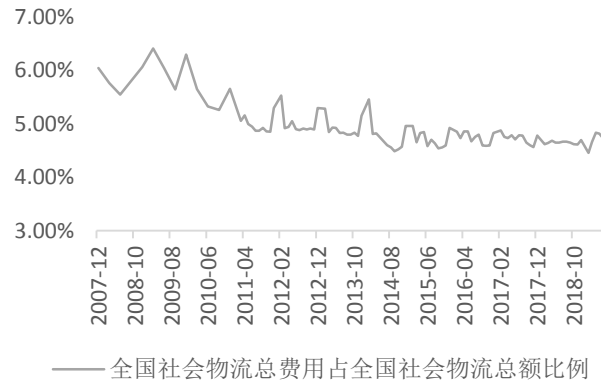
资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 3：社会物流总费用及累计同比



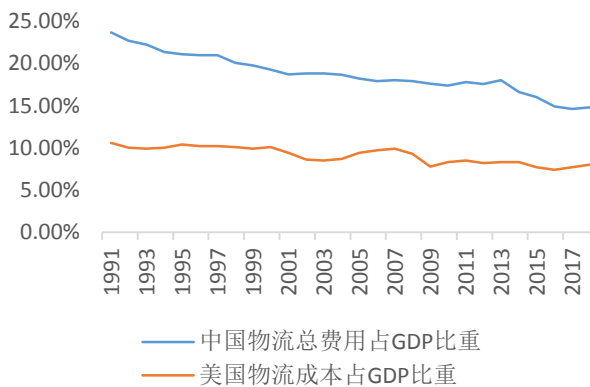
资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 4：全国社会物流总费用占物流总额比例



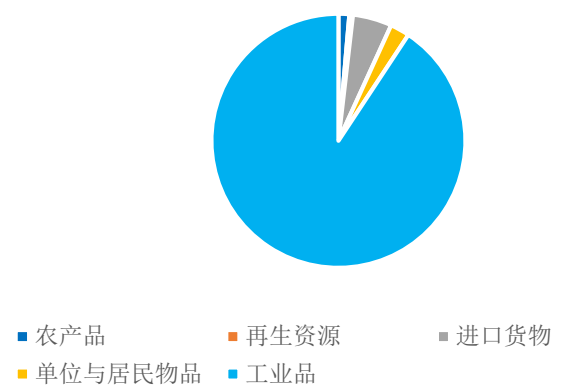
资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 5：中、美物流总费用占 GDP 的比重



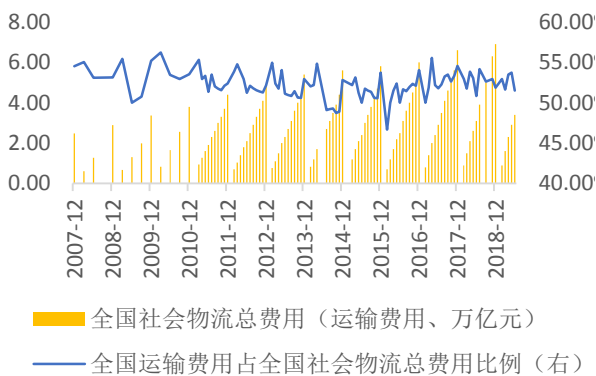
资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 6：2018 年全国物流总额构成



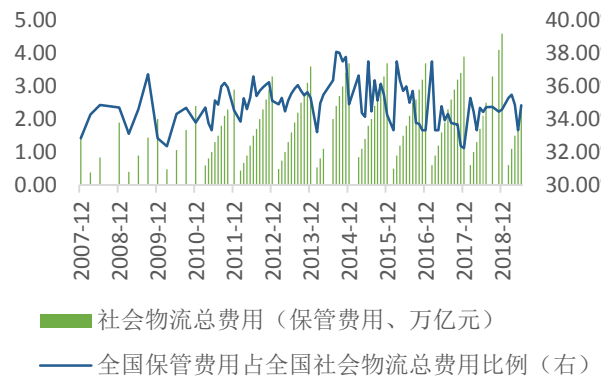
资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 7：全国社会物流总费用（运输费用）及占比



资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 8：全国社会物流总费用（保管费用）及占比



资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

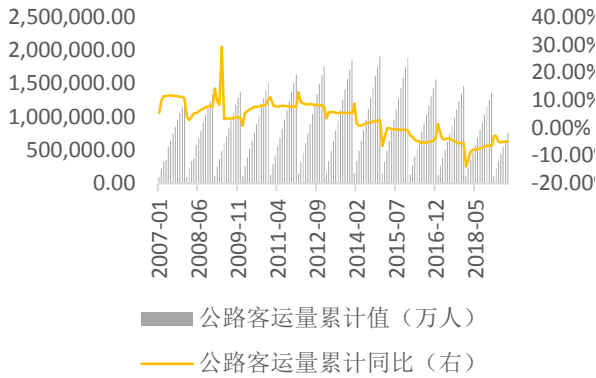
## 2. 全国客、货运量整体呈现低增速

### 2.1. 客运持续负增长

2019 年 1~7 月我国公路、铁路、水运、民航客运量分别为 76.26 亿人、21.30 亿人、1.56 亿人、3.81 亿人，同比增长 -4.8%、9.7%、-1.9%、8.7%。目前来看，铁路客运量增速较为稳定，民航客运量增速相比去年有一定下滑，但依然处于合理空间，公路、水运客运量表现较

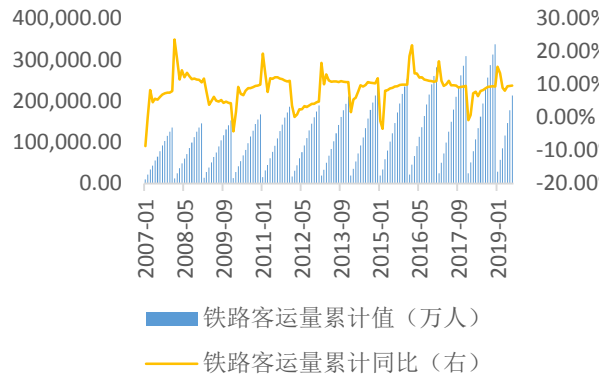
弱。从绝对量来看，公路客运一直是我国客运行业的主力，但自 2015 年以来公路客运量逐步下滑，累计同比增速一直为负，相比 2014 年 1~7 月下降了 31.81%，应与我国私人汽车保有量大幅上升有关，截至 2019 年 6 月我国私人汽车保有量达 1.98 亿辆，相比 2015 年初增加了 7,216.51 万辆，增幅达 57.35%。由于我国公路客运以中短途为主，私人汽车保有量上升将促使居民自驾出行，替代了公路客运的需求，与我国目前消费升级的趋势一致。

图 9：公路客运量及累计同比



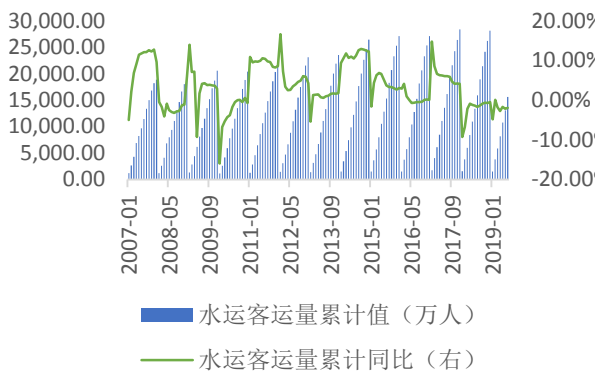
资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 10：铁路客运量及累计同比



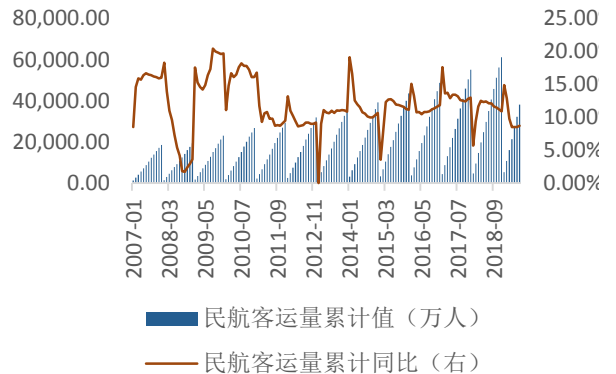
资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 11：水运客运量及累计同比



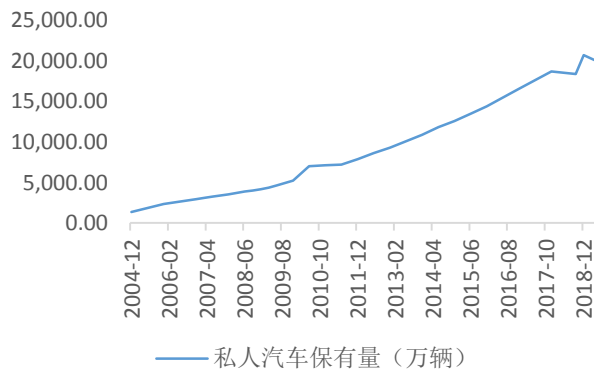
资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 12：民航客运量及累计同比



资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 13：私人汽车保有量



资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯



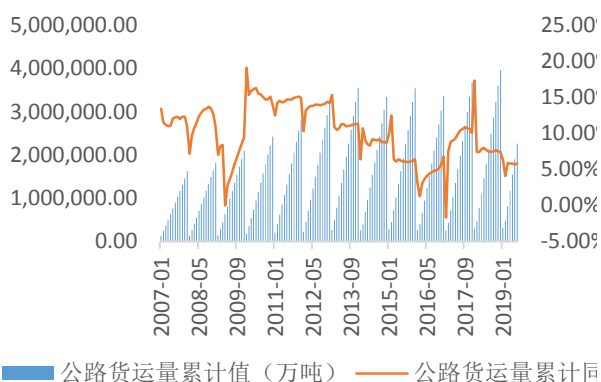
## 2.2. 货运维持低增速

2019年1~7月我国公路、铁路、水运货运量分别为226.30亿吨、24.33亿吨、41.46亿吨，同比增速分别为5.8%、6.0%、7.4%，公路运输处于主导地位。从铁路、公路货运量增速来看，结合我国GDP增速情况，我们发现铁路货运量增速具有一定的领先性，从趋势看，2009年1月我国铁路货运量增速见底，领先于公路货运量增速见底3个月，领先于GDP见底2个月；2010年2月我国铁路货运量增速反弹至高位，落后于公路货运量增速见顶1个月，领先于GDP增速见顶1个月；2015年11月我国铁路货运量增速见底，领先于货运量增速见底3个月，领先于GDP见底4个月；2017年7月我国铁路货运量增速反弹至高位，领先于公路货运量增速见顶7个月，领先于GDP见顶3个月。从趋势来看，铁路货运量增速的反弹及下滑均比较明显，参考性更强，另外值得注意的是两次铁路货运量增速见底都低至负数，如果拉长来看，1998年初我国铁路货运量也是低至负数见底，显示我国铁路货运量增速负增长可能是我国经济见底的一个信号。从目前来看，我国铁路货运量增速虽然呈现出下行的趋势，但依然维持在正增长，显示我国经济增速见底可能还需一段时间。

2019年8月27日波罗的海干散货指数报2,213点，处于近8年来的高位。2019年8月23日中国沿海(散货)运价综合指数报1,069.89点，中国沿海(散货)运价金属矿石指数报1000.03点，自2018年以来呈现逐步下行的趋势，与波罗的海干散货指数走势差异较大，或与我国运力充足有关。

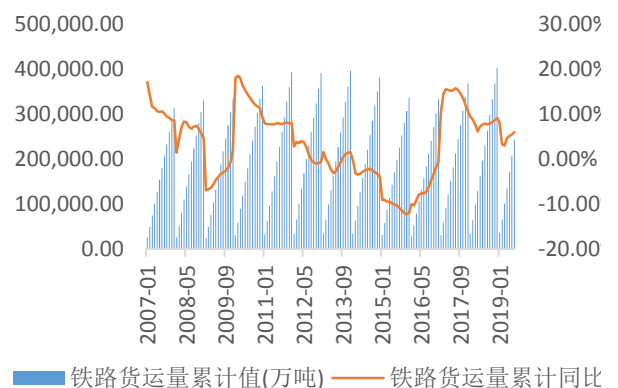
从运价上来看，显然公路运输最高，铁路其次，水运最低。2019年8月21日中国公路物流运价指数报980.77点，自2018年以来走势平稳，显示公路运输价格近期较为稳定。根据中国国家铁路集团有限公司公布的数据，2018年中国国家铁路集团有限公司货物运输营业收入2,978.75亿元，货运发送量319,060万吨，货运周转量25,800.96亿吨公里，货物吨运输成本为93.36元/吨、0.1155元/吨公里。2018年贵港-广州、贵港-深圳的水运成本为26.82元/吨、30.55元/吨，考虑贵港-广州、贵港-深圳的水运距离在500公里、600公里以上，2018年贵港-广州、贵港-深圳的水运成本约0.050~0.056元/吨公里，显示水运价格优势明显，在时效性要求不强的情况下，水运能到达的地区对铁路运输有一定替代作用。

图 14：公路货运量及累计同比



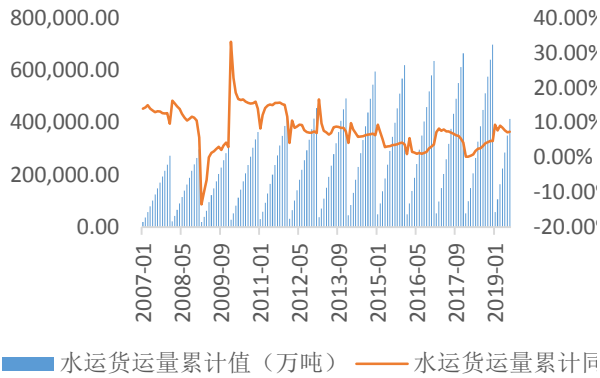
资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 15：铁路货运量及累计同比



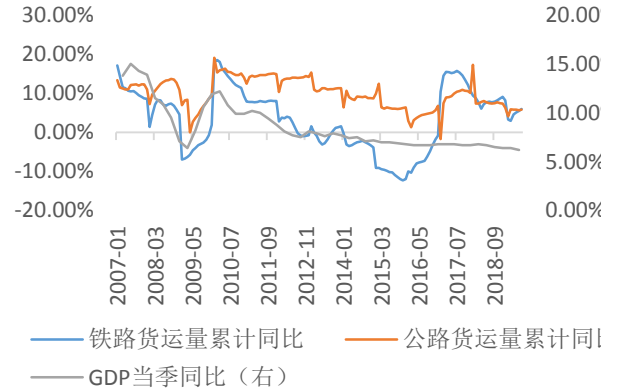
资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 16: 水运货运量及累计同比



资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 17: 铁路、公路货运量累计同比及 GDP 增速



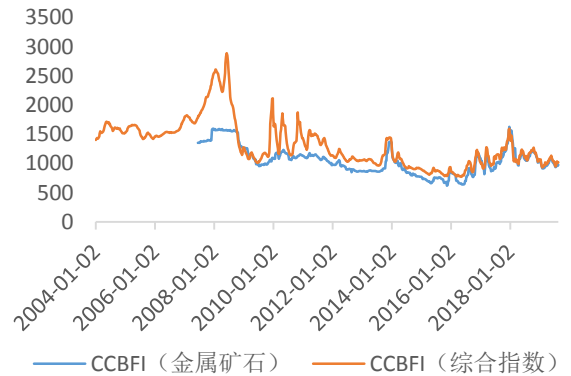
资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 18: 波罗的海干散货指数



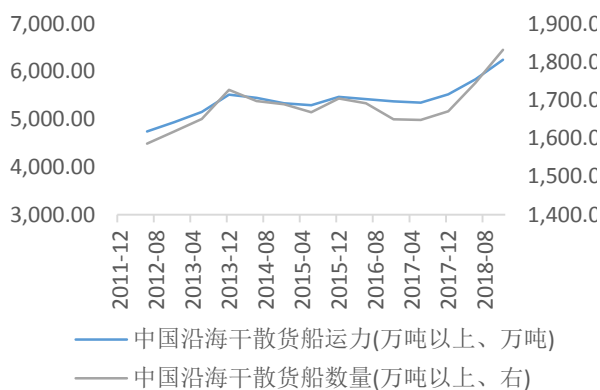
资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 19: 中国沿海(散货)运价指数



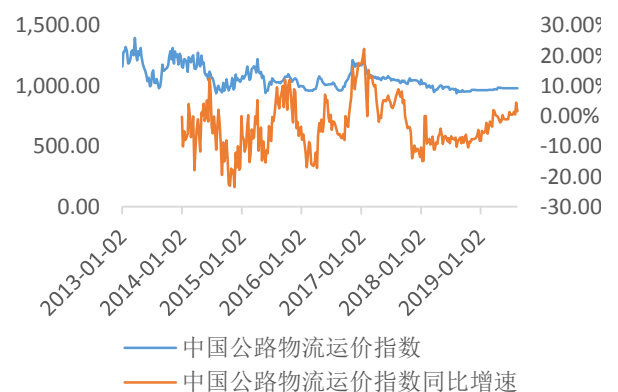
资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 20: 中国沿海干散货船运力及数量



资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

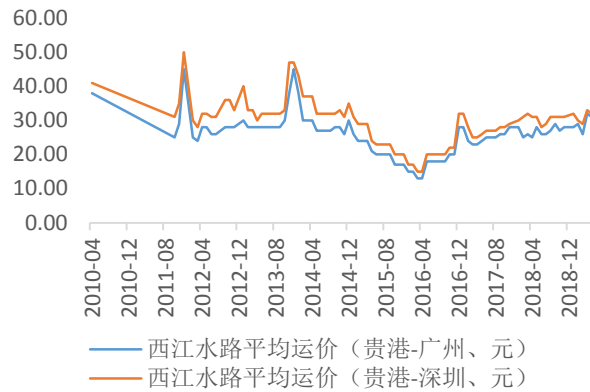
图 21: 中国公路物流运价指数及其同比增速



资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯



图 22：西江水路平均运价



资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

### 3. 物流业固定资产投资增速处于较低水平，仓储业最弱

2019年1~7月我国固定资产投资完成额348,892亿元，累计同比增速5.7%，自2010年以来呈现出逐步下行的趋势，其中交通运输、仓储和邮政业固定资产投资完成额34,214.12亿元(根据同比增速推算)，累计同比增速4.6%，增速处于历史较低水平，道路运输业固定资产投资完成额24,221.06亿元，累计同比增速6.9%。从走势来看，道路运输业固定资产投资完成额增速走势与交通运输、仓储和邮政业基本一致，因其占交通运输、仓储和邮政业固定资产投资完成额的比例较高，2019年1~7月占比达70.79%。铁路运输业和水上运输业固定资产投资完成额累计同比增速波动较大，其中铁路运输业表现较强，而水上运输业则自2015年9月以来一直负增长。

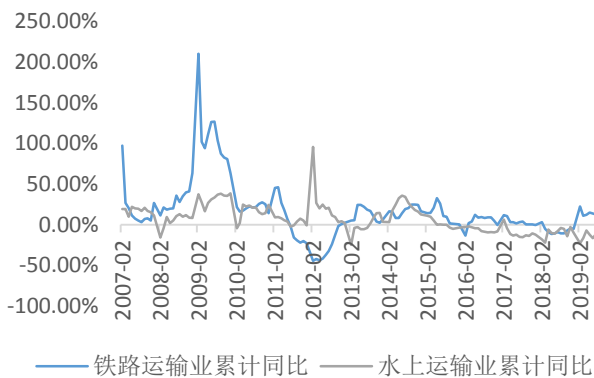
2019年1~6月我国仓储业固定资产投资完成额2,706.84亿元(根据同比增速推算)，相比上年同期回落4.70%，降幅有所收窄，但一直表现较弱。2016年6月以前仓储业固定资产投资增速很高，长期高于全社会以及交通运输、仓储和邮政业固定资产投资增速，但自2016年6月以后，仓储业固定资产投资增速下滑明显。2017年仓储业固定资产投资额6,855.78亿元，同比下降0.4%，首度进入负增长区间。而从仓储业占交通运输、仓储和邮政业固定资产投资完成额的比例来看，2015年1~8月曾达到13.95%，随后一路下滑，2019年1~6月占比已降低9.44%，结合保管费用占比的下降，我们认为有以下原因有关：(1)城市土地价格的上涨，抬高了仓储设施的建设成本，进而影响仓储企业的经营利润；(2)2016年6月以前的高投入，导致仓储设施供给相对充足，带动仓储企业收益下降；(3)仓储行业目前处于自我升级阶段，在向信息化、智慧化(云仓储、大数据、物联网)发展，导致新增投资放缓。

图 23: 固定资产投资完成额累计同比



资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 25: 固定资产投资完成额累计同比(铁路、水运)



资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 24: 固定资产投资完成额累计同比(道路)



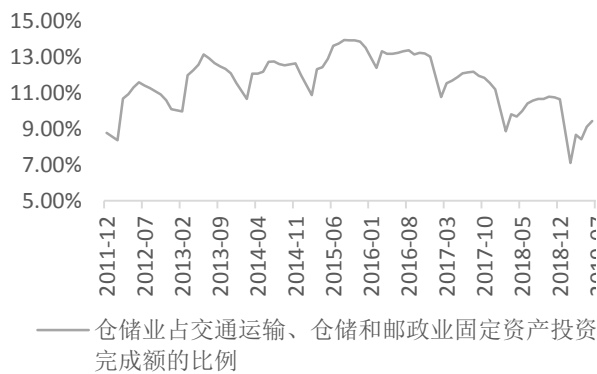
资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 26: 固定资产投资完成额累计同比(仓储业)



资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 27: 仓储业占行业固定资产投资完成额比例



资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

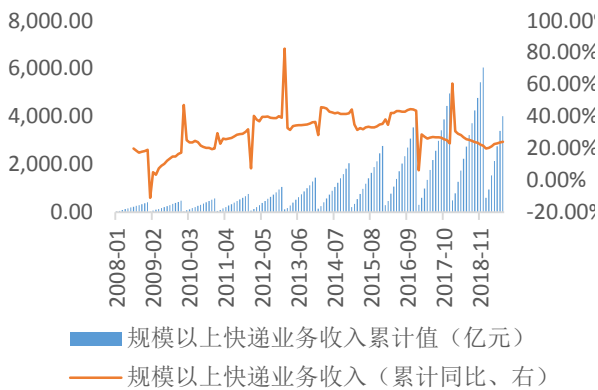
#### 4. 同城快递业务收入负增速, 回落明显

2019 年 1~7 月规模以上快递业务收入 4,005.10 亿元, 同比增长 24.10%, 相比上年同期回落 1.30%, 从趋势看, 自 2017 年以来规模以上快递业务收入同比增速呈现出小幅下行的趋势。从构成看, 2019 年 1~7 月同城快递业务收入 416.50 亿元, 占规模以上快递业务收入 10.40%, 同比增长-15.64%, 增速相比上年回落 48.89%; 异地快递 2,110.70 亿元, 占全国社会物流总额 52.70%, 同比增长 28.77%, 增速比上年同期加快 3.86%; 国际及港澳台快递业务收入 400.50 亿元, 占全国社会物流总额 10.00%, 同比增长 19.34%, 增速比上年同期回落 0.35%。2019 年

1~7月我国规模以上快递业务收入增速的回落主要是由同城快递业务收缩所致,与目前同城速递市场火爆,大量互联网企业介入有关。

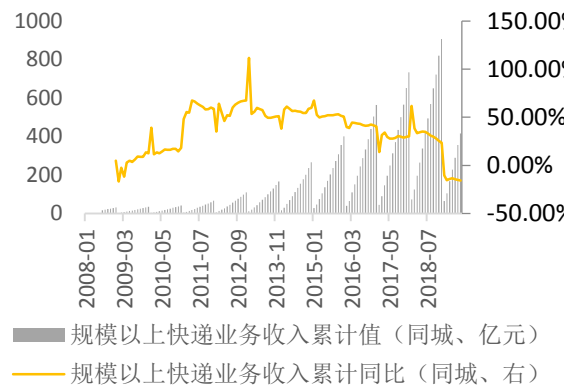
从快递服务品牌集中度指数 CR8 来看,自 2017 年 1 月以来持续反弹,显示行业集中度在上升,龙头企业市场占有率提高。从快递单价来看,2018 年快递业务平均单价 11.91 元/件,同城、异地、国际及港澳台快递业务平均单价 7.93 元/件、8.12 元/件、52.77 元/件,自 2008 年以来,除同城快递外,均呈现出快速下行的趋势。由于同城快递单价已降至较低水平,而快递行业人工成本还在上升,未来同城快递价格继续下降的可能性不大,有望保持稳定或者小幅上涨,另外需注意的是异地快递单价也已降至较低水平,并接近同城快递的单价,未来下行的空间有限,因此未来快递业务平均单价继续下行的空间有限。

图 28: 规模以上快递业务收入及累计同比



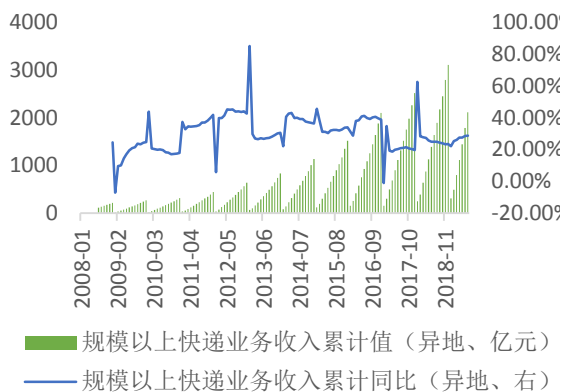
资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 29: 规模以上快递业务收入(同城)及累计同比



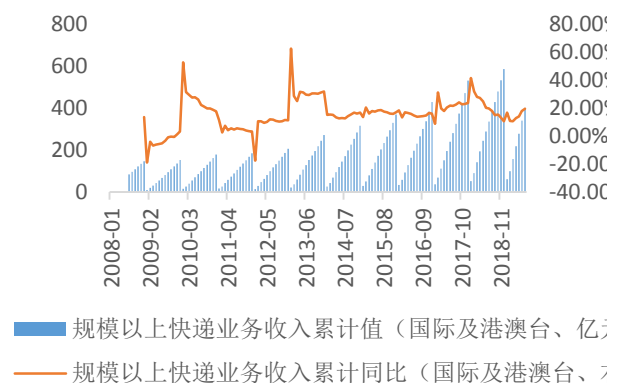
资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 30: 规模以上快递业务收入(异地)及累计同比



资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 31: 快递业务收入(国际及港澳台)、累计同比



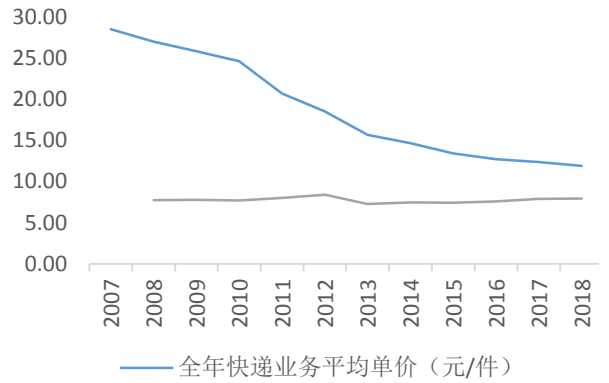
资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 32: 快递服务品牌集中度指数 CR8



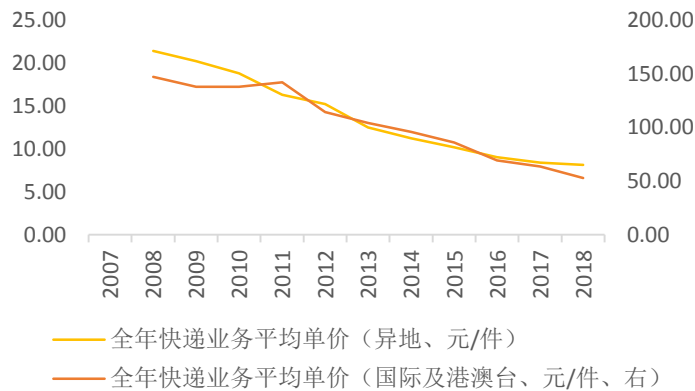
资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 33: 全年快递业务平均单价



资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 34: 全年快递业务平均单价 (异地、国际及港澳台)



资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

## 5. 行业资讯及事件

### 5.1. 行业资讯

2019年8月12日, 交通运输部、国家邮政局、中国邮政集团公司联合印发了《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》。支持县级公路客货运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。鼓励推广农村客运车辆代运邮件快件。鼓励推广农村客运车辆代运邮件快件。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。依托邮政网点开展道路运输便民政务服务。打造产运销一体化农村物流服务体系。

### 5.2. 上市公司事件

截至8月28日, 我们跟踪了物流行业相关的A股42家上市公司, 其中有24家公布了中报, 15家盈利增长, 9家盈利回落。

表 1：上市公司半年报情况

2019 年上半年业绩	
南极电商	2019 年上半年，南极电商营业收入 16.34 亿元，同比 32.44%，归母净利润 3.86 亿元，同比 32.37%。公司在各电商渠道 GMV 达 109.80 亿元，同比增长 61.72%。其中南极人品牌 GMV 为 95.40 亿元，同比增长 67.64%。
南京新百	2019 年上半年，南京新百营业收入 52.00 亿元，同比-46.27%，归母净利润 9.79 亿元，同比 174.97%。上半年百货平台各门店共引进品牌 79 个，储备品牌 154 个。
美凯龙	2019 年上半年，美凯龙营业收入 77.57 亿元，同比 21.70%，归母净利润 27.06 亿元，同比-10.96%。截至 2019 年 6 月 30 日，公司在国内 29 个省、直辖市、自治区的 200 个城市经营了 315 个商场，总经营面积约为 19,966,858 平方米，包含 84 个自营商场和 231 个委管商场。
上海机场	2019 年上半年，上海机场营业收入 54.55 亿元，同比 21.11%，归母净利润 27.00 亿元，同比 33.54%。2019 年上半年，浦东机场共保障飞机起降 25.56 万架次，同比增长 1.92%；旅客吞吐量 3,821.97 万人次，同比增长 4.16%；货邮吞吐量 170.19 万吨，同比减少 8.05%。
上港集团	2019 年上半年，上港集团营业收入 171.99 亿元，同比-1.78%，归母净利润 43.73 亿元，同比 29.14%。截至 2019 年 6 月 30 日，公司母港集装箱吞吐量完成 2,153.6 万标准箱，同比增加 5.0%。母港货物吞吐量完成 2.72 亿吨，同比减少 1.9%，其中，母港散杂货吞吐量完成 0.62 亿吨，同比下降 18.5%。
青岛港	2019 年上半年，青岛港营业收入 60.00 亿元，同比 4.55%；归母净利润 20.08 亿元，同比 5.25%。2019 年上半年，公司及其合营企业、联营企业（不计本公司持有的相关合营企业及联营企业的权益比例）实现货物吞吐量 25,225 万吨，较去年同期增长 6.3%；实现集装箱吞吐量 1,030 万 TEU，较去年同期增长 9.8%。
秦港股份	2019 年上半年，秦港股份实现营业收入 33.91 亿元，同比-3.44%；归母净利润 5.49 亿元，同比-24.99%。2019 年上半年，实现货物总吞吐量 189.89 百万吨，较 2018 年同期吞吐量（191.43 百万吨）减少 1.54 百万吨，降幅为 0.80%。
招商公路	2019 年上半年，招商公路营业收入 36.88 亿元，同比 35.18%；归母净利润 23.01 亿元，同比 14.38%。截止 2019 年 6 月 30 日，招商公路管控的收费公路项目共计 14 条，分布于东部、中部和西部的 10 个省、自治区和直辖市，总里程超过 900 公里。
山东高速	2019 年上半年，山东高速营业收入 33.51 亿元，同比 11.71%；归母净利润 15.80 亿元，同比-36.54%。截止 2019 年 6 月 30 日，公司运营管理的路桥资产总里程 2,300.75 公里，其中公司所辖自有路桥资产里程 1,243.27 公里、受托管理山东高速集团所属的路桥资产里程 1,057.48 公里。
宁沪高速	2019 年上半年，宁沪高速营业收入 48.35 亿元，同比-5.96%，归母净利润 22.82 亿元，同比-8.30%。截至 2019 年 6 月 30 日，实现道路通行费收入约人民币 37.80 亿元，同比增长约 5.18%；配套业务收入约人民币 6.11 亿元，同比下降约 14.96%；房地产销售业务收入约人民币 4.12 亿元，同比下降约 48.38%；广告及其他业务收入约人民币 0.33 亿元，同比增长约 3.19%。
顺丰控股	2019 年上半年，顺丰控股营业收入 500.75 亿元，同比 17.68%，归母净利润 31.01 亿元，同比 40.35%。
申通快递	2019 年上半年，申通快递营业收入 98.71 亿元，同比 48.62%，归母净利润 8.32 亿元，同比-4.04%。2019 年上半年申通快递完成业务量约 30.12 亿件，同比增长 47.25%，市占率 10.85%。
圆通速递	2019 年上半年，圆通速递营业收入 139.53 亿元，同比 15.64%，归母净利润



	8.63 亿元, 同比 7.63%。2019 年上半年业务完成量 38.03 亿件, 同比增速 35.15%, 占全国快递服务企业业务量 13.70%, 较 2018 年同期提升 0.96 个百分点。
南方航空	2019 年上半年, 南方航空营业收入 729.39 亿元, 同比 7.97%, 归母净利润 16.90 亿元, 同比-20.92%。截至报告期末, 机队规模达到 849 架, 较上年期末净增加 9 架。
中国国航	2019 年上半年, 中国国航营业收入 653.13 亿元, 同比 1.67%, 归母净利润 31.39 亿元, 同比-9.49%。2019 年上半年, 客运投入 1,417.28 亿可用座位公里, 同比增加 5.93%; 实现客运总周转量 1,147.84 亿收入客公里, 同比增长 6.60%; 客座利用率为 80.99%, 同比上升 0.51 个百分点。货运投入 55.34 亿可用货运吨公里, 同比增加 3.46%。
申通地铁	2019 年上半年, 申通地铁营业收入 3.88 亿元, 同比 5.39%, 归母净利润 0.12 亿元, 同比-32.59%。上半年完成载客里程 204.45 万列公里, 日均 1.13 万公里, 实际载客列次为 103,152 列次, 日均开行 570 列次。
大秦铁路	2019 年上半年, 大秦铁路营业收入 402.67 亿元, 同比 5.86%, 归母净利润 80.41 亿元, 同比-3.74%。2019 年上半年公司完成货物发送量 3.35 亿吨, 占全国铁路货物发送总量的 16.1%。完成煤炭发送量 2.84 亿吨, 占全国铁路煤炭发送总量的 23.7%。
广深铁路	2019 年上半年, 广深铁路营业收入 101.87 亿元, 同比 6.92%, 归母净利润 7.62 亿元, 同比 16.52%。2019 年上半年, 客运、货运、路网清算及其他运输服务、其他业务收入分别为人民币 40.76 亿元、9.18 亿元、47.40 亿元及 4.53 亿元, 分别占总收入的 40.01%、9.01%、46.53%及 4.45%。
中国外运	2019 年上半年, 中国外运实现营业收入 377.21 亿元, 同比 3.36%; 归母净利润 15.17 亿元, 同比 17.13%, 主要是因为上年同期持有的 Americold Realty Trust 公司股权公允价值变动收益为 2.36 亿元人民币, 该股票已于去年底处置, 本年无此因素影响。
招商轮船	2019 年上半年, 招商轮船营业收入 63.76 亿元, 同比 38.39%, 归母净利润 4.74 亿元, 同比 50.03%。
建发股份	2019 年上半年, 建发股份营业收入 1,278.34 亿元, 同比 10.60%; 归母净利润 13.77 亿元, 同比 16.03%。报告期内, 公司的供应链运营业务实现营业收入 1,181.37 亿元, 同比增加 107.05 亿元, 增长 9.96%。
物产中大	2019 年上半年, 物产中大营业总收入 1601.18 亿元, 同比 22.39%, 归母净利润 16.01 亿元, 同比 28.14%。其中供应链集成服务板块营业收入 1,521.27 亿元, 同比增长 20.52%, 占集团营业收入 95%, 利润贡献 45%, 钢铁、铁矿石、煤炭、化工等四大生产资料核心品种营业规模均位列全国前三。
厦门国贸	2019 年上半年, 厦门国贸营业收入 1,070.97 亿元, 同比 22.23%; 归母净利润 13.52 亿元, 同比 11.73%。报告期内, 供应链管理业务实现营收 1,002.62 亿元, 同比增长 29.10%。
传化智联	2019 年上半年传化智联营业收入 94.41 亿元, 同比-14.88%, 归母净利润 6.21 亿元, 同比 128.67%。

资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

## 6. 个股及板块表现

截至 8 月 28 日, 近一周跟踪的物流行业 42 家 A 股上市公司, 25 家上涨, 17 家下跌。



表 2：物流上市企业对比

代码	证券简称	总市值 (亿元)	PE(TTM)	PB(MRQ)	近 1 月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
002024.SZ	苏宁易购	1,005.48	10.62	1.24	0.65	10.79
002127.SZ	南极电商	252.12	25.70	6.25	-4.38	36.57
600859.SH	王府井	113.49	9.87	1.01	-4.13	11.11
600682.SH	南京新百	158.31	9.39	1.11	-1.09	33.94
601828.SH	美凯龙	350.34	9.32	0.89	-7.01	0.70
000089.SZ	深圳机场	223.12	32.65	1.89	20.75	40.93
600004.SH	白云机场	392.14	42.63	2.47	7.74	90.40
600009.SH	上海机场	1,649.67	33.60	5.56	1.45	69.98
001872.SZ	招商港口	299.62	17.95	1.00	-2.22	17.95
600018.SH	上港集团	1,346.39	11.95	1.73	-22.64	14.60
601018.SH	宁波港	522.96	18.01	1.34	-10.18	21.16
601298.SH	青岛港	462.12	13.74	1.67	-7.12	21.17
601326.SH	秦港股份	163.81	30.91	1.28	-4.46	4.55
001965.SZ	招商公路	488.70	12.04	1.05	-4.12	1.56
600350.SH	山东高速	209.77	6.88	0.75	-5.60	0.41
600377.SH	宁沪高速	501.59	12.26	1.92	-1.26	8.12
002120.SZ	韵达股份	865.03	30.24	7.20	5.71	68.77
002352.SZ	顺丰控股	1,804.68	33.28	4.70	12.68	25.57
002468.SZ	申通快递	367.09	17.68	4.12	-20.44	48.77
600233.SH	圆通速递	332.13	17.00	2.96	-7.21	18.53
603056.SH	德邦股份	121.82	22.09	3.06	-6.21	-22.13
600029.SH	南方航空	756.05	32.07	1.29	-9.67	0.52
600115.SH	东方航空	656.99	27.11	1.32	-14.09	7.79
600221.SH	海航控股	321.50	-8.47	0.65	-3.54	1.60
601021.SH	春秋航空	393.37	24.71	2.81	-3.05	35.55
601111.SH	中国国航	1,072.75	15.52	1.28	-12.27	5.07
603885.SH	吉祥航空	218.70	18.21	2.23	-7.38	-2.87
600611.SH	大众交通	90.63	8.34	1.05	-4.82	6.91
600834.SH	申通地铁	32.80	132.11	2.20	-7.66	2.96
601006.SH	大秦铁路	1,147.72	7.94	1.04	-1.66	-0.76
601333.SH	广深铁路	208.57	24.85	0.76	0.40	1.04
600026.SH	中远海能	247.19	46.58	1.03	10.87	61.30
601598.SH	中国外运	281.39	11.23	1.22	-1.77	-6.66
601866.SH	中远海发	236.69	17.87	1.78	-6.09	16.16
601872.SH	招商轮船	288.16	20.57	1.42	12.03	30.57
601919.SH	中远海控	504.23	32.12	1.91	-5.80	12.62
600297.SH	广汇汽车	324.07	12.19	0.87	-3.41	-2.23
600153.SH	建发股份	236.74	5.23	0.85	-4.79	25.03
600704.SH	物产中大	229.55	8.35	1.25	-2.38	21.68
600755.SH	厦门国贸	139.49	5.81	1.12	-5.88	13.58
600787.SH	中储股份	117.25	23.99	1.06	-5.66	7.00
600739.SH	辽宁成大	213.85	17.37	1.01	0.50	33.65

资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

## 7. 风险提示

全球、我国经济增长不及预期，社会产销不旺，居民消费意愿下滑，货运需求下降等因素导致全社会物流需求下降

## 风险提示及免责声明

- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

## 适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。