

波罗的海干散货指数连续五天回落

物流行业周报

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：

◆波罗的海干散货指数连续五天回落：2019年9月4日中国公路物流运价指数报979.61点，整体保持平稳。2019年9月11日波罗的海干散货指数报2,366点，相比上周（9月4日）下跌6.04%，连续五天回落。2019年以来波罗的海干散货指数大幅反弹，本周回落应属高位调整，考虑到巴西矿山已恢复出货，近期较多干散货船需在限硫令生效前安装脱硫装置，干散货船短期供给收缩将导致波罗的海干散货指数继续在高位附近震荡，预计回调幅度有限。

◆仓储业务活动较前期活跃：2019年8月份中国仓储指数54.3%，较上月回升4.5%，结束了连续三个月的回落走势，重回扩张区间，显示仓储业务活动较前期更为活跃，行业下行压力有明显缓解。2019年8月份中国电商物流运行指数为111.3点，较上月回落0.18%，整体保持平稳。

◆风险提示：全球、我国经济增长不及预期，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. 波罗的海干散货指数连续五天回落.....	3
2. 仓储业务活动较前期活跃.....	4
3. 行业资讯及事件.....	5
3.1. 行业资讯.....	5
3.1.1. 2018 年我国零售百强企业销售规模超 7 万亿元，天猫、京东占据半壁江山.....	5
3.1.2. 渝昆铁路可研报告近日获得国家发改委批复，计划年内开工建设.....	5
3.1.3. 全国临时乘机证明系统 15 日启用，没带身份证也能坐飞机.....	5
3.1.4. 全国机动车去年排放污染物 4,065 万吨 汽车是雾霾主要贡献者.....	5
3.2. 上市公司事件.....	6
4. 个股及板块表现.....	7
5. 风险提示.....	8

图表目录

图 1: 中国公路物流运价指数及其同比增速.....	3
图 2: 波罗的海干散货指数.....	3
图 3: 巴拿马、好望角、超级大灵便型运费指数.....	4
图 4: 铁矿石运价（巴西、澳洲至青岛）.....	4
图 5: 中国沿海(散货)运价指数.....	4
图 6: 沿海集装箱运价指数.....	4
图 7: 全球集装箱运力.....	4
图 8: 中国仓储指数.....	5
图 9: 中国电商物流指数.....	5
表 1: 上市公司半年报情况.....	6
表 2: 物流上市企业对比.....	7

1. 波罗的海干散货指数连续五天回落

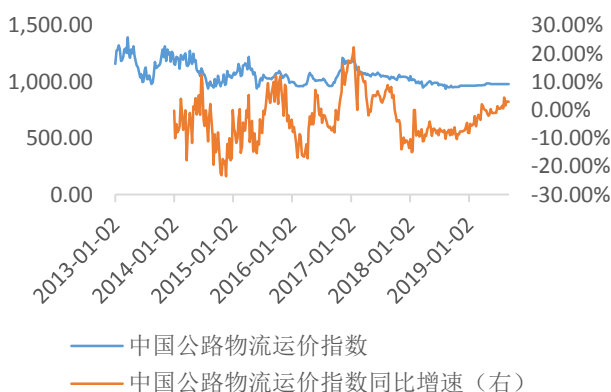
2019年9月4日中国公路物流运价指数报979.61点，相比上周小幅回落0.05%，相比上年同期增长2.91%，公路物流市场需求延续平缓走势，运力供给较为充足，公路运价指数近3个月呈现小幅回调的趋势，预计我国公路运价仍将保持基本稳定。

2019年9月11日波罗的海干散货指数报2,366点，相比上周(9月4日)下跌6.04%，连续五天回落，波罗的海干散货指数包含好望角型(海岬型)、巴拿马型、超灵便型(大)三种船型运价，从好望角型(海岬型)、巴拿马型、超级大灵便型运费指数来看，相比上周分别-6.29%、-4.71%、-2.96%，好望角型(海岬型)运费指数跌幅最大。好望角型是载重在8万吨以上干货船，主运货物为铁矿砂、焦煤、燃煤等工业原料。2019年9月11日铁矿石海运运价(巴西图巴朗-青岛)27.35美元/吨，相比上周(9月4日)运价29.10美元/吨，回落6.03%；铁矿石海运运价(西澳-青岛)10.71美元/吨，相比上周(9月4日)运价11.39美元/吨，回落5.99%，铁矿石运价回落是影响好望角型运费指数回落的主要原因之一。2019年以来波罗的海干散货指数大幅反弹，本周回落应属高位调整，后续是否继续回落取决于干散货船的运力变动以及市场需求情况，考虑到巴西矿山已恢复出货，近期较多干散货船需在限硫令生效前安装脱硫装置，干散货船短期供给收缩将导致波罗的海干散货指数继续在高位附近震荡，预计回调幅度有限。

2019年9月6日中国沿海(散货)运价综合指数报1,080.78点，相比上周上升0.86%，中国沿海(散货)运价金属矿石指数报1001.02点，相比上周上升0.42%，呈现出小幅回升的趋势，本周与波罗的海干散货指数走势差异较大，近期波动也较小，与我国水运市场需求相对平稳有关。

2019年9月11日沿海集装箱运价指数报865.12点，相比上周(9月4日)上涨0.64%，因季节性原因近期反弹明显。2019年9月12日全球集装箱船6,135艘，相比上周(8月29日)增加3艘，运力2,338.50万个标准箱，相比上周增加4.03万个标准箱，集装箱标准箱呈现出逐步上行的趋势，集装箱运力充足。

图1：中国公路物流运价指数及其同比增速



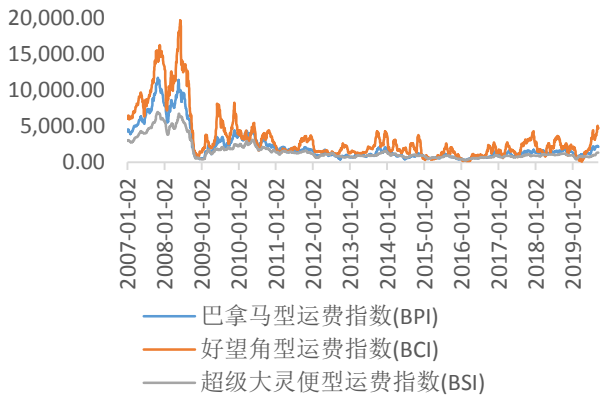
资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图2：波罗的海干散货指数



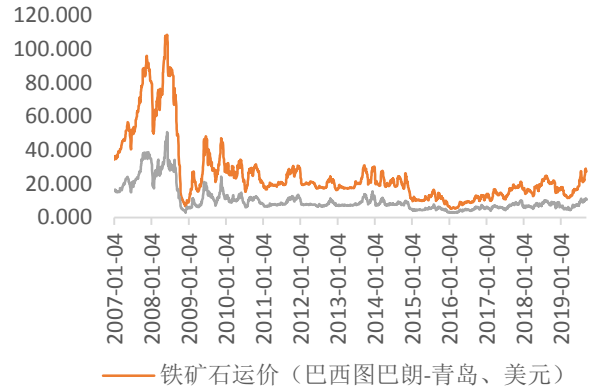
资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 3: 巴拿马、好望角、超级大灵便型运费指数



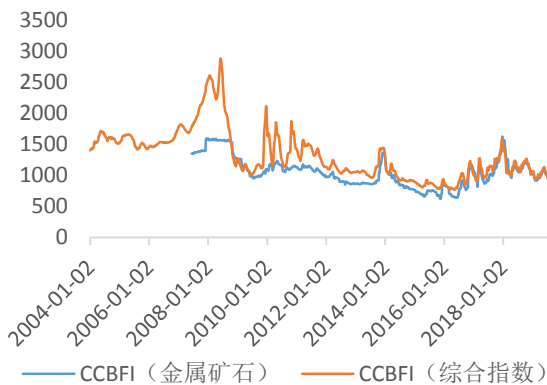
资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 4: 铁矿石运价 (巴西、澳洲至青岛)



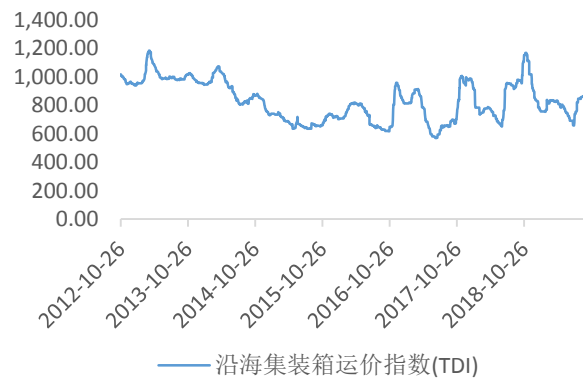
资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 5: 中国沿海(散货)运价指数



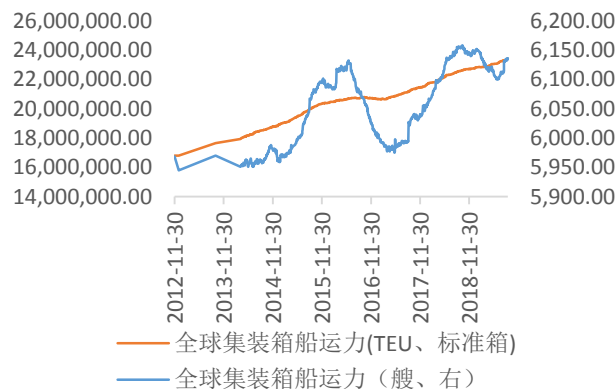
资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 6: 沿海集装箱运价指数



资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 7: 全球集装箱运力



资料来源: 华宝证券研究创新部、Wind 资讯

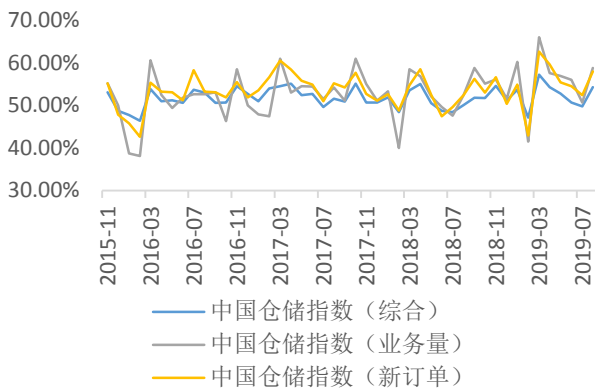
2. 仓储业务活动较前期活跃

2019 年 8 月份中国仓储指数 54.3%，较上月回升 4.5%，结束了连续三个月的回落走势，重回扩张区间。从各分项指数来看，新订单、业务量、库存周转次数等指数回升幅度较为显著，显示仓储业务活动较前期更为活跃，行业下行压力有明显缓解。

2019 年 8 月份中国电商物流运行指数为 111.3 点，较上月回落 0.18%。从 9 个分项指数

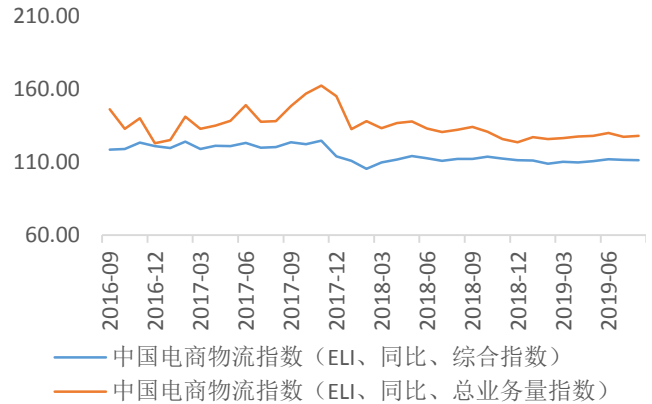
看，总业务量指数、农村业务量指数、库存周转指数、人员指数和实载率指数较上月回升，物流时效指数、满意度指数和成本指数较上月回落，履约率指数与上月持平。

图 8：中国仓储指数



资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

图 9：中国电商物流指数



资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

3. 行业资讯及事件

3.1. 行业资讯

3.1.1. 2018 年我国零售百强企业销售规模超 7 万亿元，天猫、京东占据半壁江山

2018 年我国零售百强企业销售规模达到 7.35 万亿元，相比上年增加 1.27 万亿元，同比增长 20.5%，较 2017 年同期降低 5.5 个百分点。2018 年中国零售百强销售规模的较快扩张，使百强销售规模占社会消费品零售总额的比重进一步提升。2018 年零售百强销售规模占社会消费品零售总额的比重为 19.3%，比 2017 年提高 2.7 个百分点。从销售规模来看，零售百强呈现明显的头部聚集效应。天猫和京东分别以 2.45 万亿元和 1.68 万亿元的销售规模领跑，稳居百强前两名，销售规模占据百强半壁江山。相比 2017 年，前十榜单的格局变化不大，仅有拼多多是新入围者。2018 年拼多多销售规模达到 4,716 亿元，跻身百强第三名，同比增速达到 234%。从整体情况来看，电商依然保持较快增长，成为百强增长主要驱动力。2018 年，进入百强的零售企业中有八家电商，合计销售规模达到 4.75 万亿元，同比增长 29.2%，增速虽然较上年放缓 12 个百分点，但仍快于社会消费品零售总额 20.2 个百分点。

3.1.2. 渝昆铁路可研报告近日获得国家发改委批复，计划年内开工建设

项目按双线时速 350 公里设计，共设车站 20 座（预留车站 1 座），线路里程约 699 公里，投资估算总额为 1,416 亿元，全线建设工期 6 年。

3.1.3. 全国临时乘机证明系统 15 日启用，没带身份证也能坐飞机

为了方便旅客无纸化便捷出行，民航局在全国范围内推广了民航临时乘机证明系统应用。9 月 15 日启用系统之前，将完成 203 家机场的设备安装、调试，其它机场也将陆续在明年上半年完成。据统计，2018 年全国机场累计办理临时乘机身份证明 270 余万人次，平均每天办理约 7,400 人次。

3.1.4. 全国机动车去年排放污染物 4,065 万吨 汽车是雾霾主要贡献者

生态环境部近日发布的《中国移动源环境管理年报(2019)》显示, 机动车已成为我国大气污染的重要来源。2018年, 全国机动车四项污染物排放总量初步核算为4,065.3万吨。全国机动车排放的四项污染物中, 一氧化碳(CO)3,089.4万吨, 碳氢化合物(HC)368.8万吨, 氮氧化物(NOx)562.9万吨, 颗粒物(PM)44.2万吨。工程机械、农业机械、船舶、飞机、铁路机车等非道路移动源排放对空气质量的贡献也不容忽视。2018年, 非道路移动源共排放二氧化硫(SO2)59.5万吨, HC 76.2万吨, NOx 562.1万吨, PM 44.5万吨; NOx和PM排放与机动车相当。

3.2. 上市公司事件

截至9月11日, 我们跟踪的物流行业相关的A股上市公司已全部公布中报, 剩余的18家上市公司, 10家盈利增长, 8家盈利回落。

表1: 上市公司半年报情况

2019年上半年业绩	
苏宁易购	2019年上半年, 苏宁易购营业收入1,355.71亿元, 同比22.49%, 归母净利润21.39亿元, 同比-64.36%(去年同期公司出售了部分阿里巴巴股份实现净利润人民币56.01亿元)。2019年上半年公司实现线上平台商品交易规模为1,121.50亿元(含税), 同比增长26.98%, 其中自营商品销售规模796.95亿元(含税), 开放平台商品交易规模324.55亿元(含税)。
王府井	2019年上半年, 王府井营业收入134.22亿元, 同比1.69%, 归母净利润6.99亿元, 同比-7.48%。公司营业收入主要来自于公司旗下各门店的商品销售收入以及功能商户的租金收入。截至本报告期末, 公司在全国范围共运营52家大型综合零售门店, 总营建建筑面积283万平方米。
深圳机场	2019年上半年, 深圳机场营业收入18.57亿元, 同比5.57%, 归母净利润3.08亿元, 同比-16.70%(主要是受2018年5月深圳机场室外立柱广告牌拆除、公司与深圳市正宏汽车科技发展有限公司租赁合同纠纷案计提预计负债和人工成本上升等综合因素影响)。报告期内, 深圳机场完成航班起降18.1万架次, 旅客吞吐量2,583.7万人次, 货邮吞吐量58.8万吨, 分别同比增长2.8%、6.2%、0.3%。
白云机场	2019年上半年, 白云机场营业收入38.60亿元, 同比3.74%, 归母净利润4.28亿元, 同比-39.10%。报告期内, 白云机场完成航班起降24.07万架次、旅客吞吐量3,564.64万人次、货邮吞吐量90.57万吨, 同比分别增长2.6%、4.1%、1.2%。
招商港口	2019年上半年, 招商港口营业收入58.34亿元, 同比24.87%, 归母净利润22.99亿元, 同比270.81%。2019年上半年, 本公司港口项目共完成集装箱吞吐量5,510万TEU, 同比增长2.2%; 港口散杂货业务吞吐量达2.43亿吨, 同比减少7.6%。
宁波港	2019年上半年, 宁波港营业收入111.86亿元, 同比2.64%; 归母净利润20.66亿元, 同比32.11%。上半年, 公司货物吞吐量完成4.06亿吨, 同比增长3.7%; 上半年, 公司集装箱吞吐量完成1486.1万标箱, 同比增长6%。
韵达股份	2019年上半年, 韵达股份实现营业收入155.54亿元, 同比163.51%; 归母净利润12.96亿元, 同比27.46%。报告期内, 公司累计完成快递业务量43.34亿票, 同比增长44.71%, 公司快递市场份额已达15.62%, 较去年同期提高2.06个百分点。
德邦股份	2019年上半年, 德邦股份营业收入118.92亿元, 同比16.65%; 归母净利润1.05亿元, 同比-65.61%。2019年上半年, 实现快递收入66.77亿, 同比增长49.86%, 快递件量2.36亿票, 同比增长35.79%。
东方航空	2019年上半年, 东方航空营业收入587.84亿元, 同比8.02%; 归母净利润19.43亿元, 同比-14.89%。2019年上半年, 公司运输旅客6,400.77万人次, 同比增长8.61%; 起降48.65万架次, 同比增长7.42%。
海航控股	2019年上半年, 海航控股营业收入350.35亿元, 同比6.36%, 归母净利润5.93亿元,

同比-2.71%。2019年1-6月，公司实现总周转量74.66亿吨公里，同比增长9.83%；旅客运输量4,231万人次，同比增长7.70%；货邮运输量27.51万吨，同比增长5.67%；飞行班次达29.81万次，同比增长4.59%。

春秋航空 2019年上半年，春秋航空营业收入71.49亿元，同比12.90%，归母净利润8.54亿元，同比17.50%。运输旅客1,077.0万人次，同比增长13.0%；客座率为91.7%，同比上升2.4个百分点。

吉祥航空 2019年上半年，吉祥航空营业收入80.61亿元，同比16.32%，归母净利润5.79亿元，同比-6.40%。2019年上半年本公司共安全飞行17.56万小时，完成起落7.54万架次，同比分别增长12.85%和14.94%。

大众交通 2019年上半年，大众交通营业收入16.13亿元，同比4.58%，归母净利润5.45亿元，同比95.16%。客运交通营业收入为72,742.61万元，占营业总收入的45.11%；金融投资营业收入为7,633.02万元，占营业总收入的4.73%；房地产业务收入为62,481.70万元，占营业总收入的38.75%；旅游服务业收入为14,994.02万元，占营业总收入的9.30%。拥有出租车、租赁车、旅游车等各类车辆13,769辆，其中出租车数量占上海市出租车总量的17%左右。

中远海能 2019年上半年，中远海能营业收入70.77亿元，同比40.10%，归母净利润4.69亿元，同比315.70%。截至2019年6月30日，本集团共拥有和控制油轮运力151艘，2,188万载重吨，其中，自有运力137艘，1,902万载重吨；租入运力14艘，287万载重吨。另有订单运力16艘，306万载重吨。

中远海发 2019年上半年，中远海发营业收入68.68亿元，同比-19.81%，归母净利润9.03亿元，同比176.29%。本公司租赁业务营业收入为人民币524,350.71万元，占公司总收入的76.35%；集装箱制造业务实现营业收入为人民币243,774.91万元，较去年同期人民币470,112.59万元同比下降48.15%，实现投资业务收益为人民币134,360.42万元，较去年同期人民币130,626.32万元同比上升2.86%。

中远海控 2019年上半年，中远海控营业收入721.01亿元，同比59.96%，归母净利润12.37亿元，同比2,932.76%。集装箱航运业务收入689.07亿元，同比增加265.39亿元，增幅62.64%（其中：中远海运集运收入469.41亿元，同比增加45.73亿元，增幅10.79%）；码头业务收入44.63亿元，同比增加12.50亿元，增幅38.92%（其中：中远海运港口收入35.66亿元，同比增加3.54亿元，增幅11.02%）。

中储股份 2019年上半年，中储股份营业收入212.93亿元，同比22.19%，归母净利润1.64亿元，同比87.73%（本报告期下属子公司-无锡中储物流有限公司确认征收补偿收益213,964,970.44元）。公司是国内重要的期货交割库运营企业，截至2019年6月底，公司主要品类的交割库容：热卷36万吨，螺纹35万吨，线材8.8万吨，铜39.06万吨，铝28.85万吨，铅9.5万吨，锌9.5万吨等等。公司拥有超过45万平方米的现代化标准站台库。

辽宁成大 2019年上半年辽宁成大营业收入89.47亿元，同比-1.92%，归母净利润7.54亿元，同比66.15%。

资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

4. 个股及板块表现

截至9月11日，近一周跟踪的物流行业42家A股上市公司，29家上涨，13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	1,008.28	10.75	1.25	8.19	11.10

002127.SZ	南极电商	246.71	24.80	6.03	5.57	33.64
600859.SH	王府井	117.21	10.29	1.06	7.17	14.76
600682.SH	南京新百	162.07	9.61	1.14	14.89	37.13
601828.SH	美凯龙	362.03	9.62	0.92	7.57	3.94
000089.SZ	深圳机场	215.54	35.01	1.78	14.99	36.13
600004.SH	白云机场	417.80	48.08	2.56	17.11	102.86
600009.SH	上海机场	1,626.35	32.26	5.34	6.13	67.57
001872.SZ	招商港口	308.46	10.53	0.99	10.89	21.50
600018.SH	上港集团	1,397.37	12.43	1.80	1.69	18.94
601018.SH	宁波港	521.64	15.40	1.33	7.32	20.85
601298.SH	青岛港	485.77	14.04	1.81	12.02	27.62
601326.SH	秦港股份	169.75	29.57	1.32	9.90	8.46
001965.SZ	招商公路	502.29	11.95	1.08	2.65	4.39
600350.SH	山东高速	217.46	10.24	0.78	3.64	4.09
600377.SH	宁沪高速	500.95	12.26	1.92	-2.13	7.91
002120.SZ	韵达股份	806.03	26.61	6.59	8.38	57.26
002352.SZ	顺丰控股	1,708.44	31.50	4.45	8.62	18.88
002468.SZ	申通快递	371.83	18.20	4.28	6.44	50.70
600233.SH	圆通速递	347.73	17.69	3.06	6.06	24.10
603056.SH	德邦股份	137.57	27.04	3.44	23.00	-12.06
600029.SH	南方航空	794.23	33.23	1.34	6.47	4.77
600115.SH	东方航空	795.64	37.47	1.58	7.30	14.53
600221.SH	海航控股	321.87	-8.78	0.66	4.37	1.60
601021.SH	春秋航空	400.43	24.48	2.83	4.00	37.98
601111.SH	中国国航	1,125.13	17.41	1.36	8.27	10.90
603885.SH	吉祥航空	262.48	21.67	2.58	8.27	6.54
600611.SH	大众交通	93.26	8.78	1.11	4.67	9.75
600834.SH	申通地铁	34.18	138.27	2.30	4.53	7.31
601006.SH	大秦铁路	1,158.12	8.04	1.08	2.50	0.14
601333.SH	广深铁路	213.21	25.65	0.78	7.02	3.30
600026.SH	中远海能	244.66	36.04	1.01	21.33	60.62
601598.SH	中国外运	284.90	11.31	1.22	9.27	-5.82
601866.SH	中远海发	245.19	15.97	1.89	8.84	20.15
601872.SH	招商轮船	283.31	18.45	1.39	18.83	28.37
601919.SH	中远海控	543.34	24.81	2.05	10.59	21.53
600153.SH	建发股份	254.03	5.28	0.93	10.62	34.17
600704.SH	物产中大	246.34	8.90	1.33	13.72	30.59
600755.SH	厦门国贸	142.94	5.94	1.14	7.66	16.39
600787.SH	中储股份	120.11	21.28	1.08	9.64	9.61
600739.SH	辽宁成大	218.44	20.95	1.05	6.73	36.52
002010.SZ	传化智联	259.97	23.23	2.18	17.01	24.31

资料来源：华宝证券研究创新部、Wind 资讯

5. 风险提示

全球、我国经济增长不及预期，货运需求下降等因素导致全社会物流需求下降。

感谢周炜旻对本报告的支持。

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。