

油运运价冲高回落，机场板块回调明显

2019年11月05日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
交通运输	1.13	1.77	9.76
沪深300	4.29	8.23	21.92

黄红卫

执业证书编号: S0530519010001  
huanghw@cfzq.com

分析师

0731-89955704

相关报告

- 《交通运输：交通运输行业9月报：中远海能子公司被美国制裁，油运运价大幅上扬》 2019-10-11
- 《交通运输：交通运输行业8月报：机场板块受益事件催化，航运标的业绩大幅改善》 2019-09-03
- 《交通运输：交通运输行业7月报：物流子板块表现最佳，旺季临近宜布局航空》 2019-08-02

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
春秋航空	1.64	27.38	1.96	22.91	2.26	19.87	谨慎推荐
招商轮船	0.19	29.89	0.24	23.67	0.40	14.20	谨慎推荐
中国国航	0.51	17.47	0.59	15.10	0.70	12.73	推荐
白云机场	0.55	33.60	0.46	40.17	0.62	29.81	谨慎推荐
深高速	1.58	6.68	1.22	8.66	1.06	9.96	推荐
粤高速A	0.8	10.05	0.69	11.65	0.73	11.01	推荐
宁沪高速	0.87	12.10	0.83	12.69	0.9	11.70	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 投资策略：**11月份，建议从以下三条主线布局交通运输板块：1) 估值较低，免税店业务快速发展的机场标的：白云机场；2) 美国制裁中远海能子公司（大连中远），油运供需缺口进一步扩大，业绩明显好转的油运标的：招商轮船；3) 业绩稳定，防御性突出的公路板块：深高速、粤高速A、宁沪高速。交运板块维持【同步大市】评级。
- 11月份投资组合：**春秋航空、招商轮船、粤高速A、宁沪高速、中国国航、白云机场、深高速。
- 市场行情回顾：**2019年10月，交通运输指数下跌1.58%，跑输万得全A指数1.32个百分点。其中，港口、公交、航空、机场、高速公路、航运、铁路、物流分别变动0.04%、-0.11%、-0.82%、-8.23%、-0.12%、-3.71%、0.07%、1.25%。2019年10月，物流板块表现最佳，但航运、机场板块表现较差：航运板块系超级油轮运价回落所致，机场板块主要系三季度业绩不及预期所致。
- 行业高频数据跟踪：**2019年9月，民航旅客周转量为970.78亿人公里（同比+10.2%），规模以上快递业务量为55.97亿件（同比+25%）。
- 重点行业新闻及政策：**1) 1-9月，中国民航全行业共完成旅客运输量同比增长8.7%；2) 前三季度全国快递业务量同比增长26.4%。
- 重点公司公告：**1) 中国国航：前三季净利同比下降2.53%；2) 顺丰控股：前三季实现净利43.11亿（同比+45%）；3) 上海机场：免税业务增速放缓，Q4面临折旧成本压力。
- 风险提示：**国内宏观经济超预期下滑影响机场及航空行业业绩增速；人民币汇率超预期贬值及油价超预期上涨制约航空板块业绩；全球经济下滑及中美贸易战冲突再起，影响港口及航运板块业绩增速；高速公路板块收费政策变动风险；铁路板块的国企改革进程不及预期风险；快递板块业务量增速超预期回落风险。

## 内容目录

1、月度投资策略 .....	4
2、市场行情回顾 .....	5
3、交通运输行业高频数据跟踪 .....	8
3.1 机场板块高频数据 .....	9
3.2 航空板块高频数据 .....	9
3.3 港口板块高频数据 .....	11
3.4 航运板块高频数据 .....	12
3.5 铁路板块高频数据 .....	14
3.6 公路板块高频数据 .....	15
3.7 物流板块高频数据 .....	16
4、行业重点新闻及政策 .....	17
5、重点公司公告及简评 .....	18
6、风险提示 .....	20

## 图表目录

图 1: 近三年, 交通运输板块市场行情走势 .....	6
图 2: 交通运输涨跌幅情况 .....	7
图 3: 交通运输子板块涨跌幅比较 .....	7
图 4: 交通运输行业与全部 A 股历年估值水平 .....	7
图 5: 交通运输行业对全部 A 股的溢价率 .....	7
图 6: 交通运输子板块的估值水平 .....	8
图 7: 交通运输行业涨幅前十标的 .....	8
图 8: 交通运输行业跌幅前十标的 .....	8
图 9: 北京首都机场的航班数及客流量 .....	9
图 10: 上海机场的飞机起降架次及旅客吞吐量 .....	9
图 11: 深圳机场的飞机起降架次及旅客吞吐量 .....	9
图 12: 白云机场的飞机起降架次及旅客吞吐量 .....	9
图 13: 近十年, 民航旅客周转量及增速 .....	10
图 14: 近十年, 民航货邮周转量及增速 .....	10
图 15: 近十年, 民航航班正常率 .....	10
图 16: 近十年, 民航正班客座率 .....	11
图 17: 近十年, 民航正班载运率 .....	11
图 18: 近三年, 布伦特原油期货结算价 .....	11
图 19: 近三年, 美元兑人民币即期汇率 .....	11
图 20: 近十年, 全国主要港口货物吞吐量 .....	12
图 21: 近十年, 全国主要港口集装箱吞吐量 .....	12
图 22: 近五年, 波罗的海干散货指数(BDI)走势 .....	12
图 23: 近五年, 巴拿马型运费指数(BPI)走势 .....	12
图 24: 近五年, 好望角型运费指数(BCI)走势 .....	13
图 25: 近五年, 超级大灵便型运费指数(BSI)走势 .....	13
图 26: 近五年, 原油运输指数(BDTI)及成品油运输指数(BCTI)走势 .....	13

图 27: 近五年, 中国进口油轮运价 (CTFI) 综合指数走势 .....	13
图 28: 近五年, 中国出口集装箱运价 (CCFI) 综合指数 .....	14
图 29: 近五年, 上海出口集装箱 SCFI (美东航线、美西航线) .....	14
图 30: 近五年, 上海出口集装箱 SCFI (欧洲航线、地中海航线) .....	14
图 31: 近五年, 铁路货运量走势 .....	15
图 32: 近五年, 大秦铁路货运量走势 .....	15
图 33: 近五年, 铁路货物周转量走势 .....	15
图 34: 近五年, 铁路旅客周转量走势 .....	15
图 35: 近五年, 公路货运量走势 .....	16
图 36: 近五年, 公路货物周转量走势 .....	16
图 37: 近五年, 公路客运量走势 .....	16
图 38: 近五年, 公路旅客周转量走势 .....	16
图 39: 近五年, 规模以上快递业务量 .....	17
图 40: 近五年, 规模以上快递业务收入 .....	17
图 41: 近五年, 规模以上快递单件均价 .....	17
图 42: 近五年, 快递服务品牌集中度指数 CR8 .....	17
表 1: 交通运输行业指数涨跌情况 .....	6

## 1、月度投资策略

2018年以来，由于宏观形势剧烈变动，A股波动幅度明显放大，个股常同涨同跌，受宏观因素影响明显。在此背景下，宜从宏观基本面判断出发，自上而下进行板块资产配置。中美贸易冲突将引起国内经济下行压力，对交运各子板块影响不一。同时，为提高企业出口竞争力（尤其避免民营企业发生系统性风险），企业减负减税刻不容缓，根据4月18日的发改委新闻发布会，降低交通运输及物流成本将集中在公路、铁路、港口、机场等基础设施领域。2019年11月，判断“中美贸易冲突、经济下行压力、减负减税”对交运各细分子板块的影响如下：

**(1) 港口板块：**港口可分为干散货港口、集装箱港口、油品化工港口，均与重化工行业联系密切。随着中国经济重点从“投资及出口”转向“消费及科技”，港口整体增速势必放缓。由于港口地理位置唯一性及区域垄断性，加之国内经济发展不平衡性，部分港口将受益于腹地经济持续上行，建议关注上港集团。

**(2) 航运板块：**航运板块亦可分为干散货运输、油品运输和集装箱运输，但与港口不同，航运板块供给端稳定性差，航运板块呈现周期性特征。**1) 干散货运输：**2019年年初，干散货市场淡季叠加淡水河谷溃坝、澳洲恶劣天气等短期事件冲击，好望角船型指数跌至创纪录低点。随着上述负面因素消除，预计2019年下半年干散货市场行情回暖；**2) 油品运输：**从新签订单及在手订单来看，2019年下半年起油轮交付运力将放缓，而压载水公约及限硫令公约又将使2019-2020年老旧船舶大量拆解，同时美国原油出口占比提升还将提升全球油运行距，加剧全球油运市场供需失衡，预计2019年Q4起油运景气度将持续上行。同时，美国将中远海能子公司（大连中远海运油品运输有限公司）纳入制裁名单，受制裁运力影响占全球VLCC运力的3.3%，亦导致油运运价大涨，建议关注招商轮船；**3) 集装箱运输：**集装箱运输主要针对产成品及中间品，中美贸易冲突对其影响较大。

**(3) 机场板块：**机场收入可分为航空服务收入、非航业务收入，二者均随客流量增加而提升。以免税业务为代表的非航收入毛利率较高，国内机场的非航收入占比低于国外成熟机场，受益于免税政策驱动、免税消费由境外向境内回流、及机场免税商业合同更新（免税招标的保底额提升及扣点率增加），机场非航收入将较快增长。国际航线的客流质量及消费能力远高于国内航线，北上广等一线城市机场定位于大型国际航空枢纽，区位优势显著，受益于国际旅客占比提升，建议关注北京首都机场、上海机场、白云机场、深圳机场。

**(4) 航空板块：**航空公司业绩受油价、人民币、经济基本面、行业供需格局、行业政策等共同影响。**1) 油价：**全球经济增长动能放缓，加之美国页岩油产量大幅增加，油价缺乏大幅上涨基础，预计中长期稳中趋降；**2) 人民币汇率：**国内政府高层坚决管住货币供应总闸门，坚决不搞大水弥漫，人民币汇率贬值压力减缓；**3) 经济基本面：**2018年国内人均乘机次数仅为0.45次，远低于发达国家1次至2.5次的水平（中国国土面积

辽阔，理论乘机次数应更接近上限)，预计十四五期间航空旅客周转率增速仍在 10-12% 之间；4) 行业供需格局：埃航空难事件后，民航局暂停国内波音 737MAX 飞机商运，受事件影响的国内在运波音 737MAX 飞机约 97 架（运力占比 2.7%）。随后民航局宣布暂停波音 737MAX 飞机适航认证，将影响国内航司中短期的运力投放，行业供需格局中短期向好；5) 政策方面：2019 年 7 月 1 日起，国家将民航发展基金征收标准降低一半，我们预计本次民航发展基金减半时，2019 年东航、国航、南航、吉祥、春秋的归母净利润将分别提升 11.69%、8.59%、15.16%、9.23%、8.56%。2020 年全年都将受益民航发展基金减半；同时，国内航司还将受益票价市场化的提价进程，建议关注中国国航、东方航空、南方航空、吉祥航空、春秋航空。

(5) 公路板块：公路板块面向国内市场，受中美贸易冲突影响较小，可作为防御板块配置。相较发达国家而言，中国机动车保有量仍有较大成长空间，预计公路板块业绩在特许经营权内将呈现稳健增长。但在国内经济压力加大及减负减税背景下，公路板块存在收费下调风险。

(6) 铁路板块：2018-2020 年，“煤炭等大宗商品公转铁政策推进”一定程度利好铁路运输企业。“京沪高铁上市在即、铁总负债率高企”催化铁路改革主题。铁路货运板块亦存在收费下调的风险，铁路客运板块的安全性相对较高。

(7) 物流板块：物流板块可分为供应链板块、物流板块。1) 供应链板块：当前，国内企业由市场驱动阶段转向管理驱动阶段，供应链管理作为企业提升效益的关键，迎来发展良机。同时，中国物流成本高企，为降低社会总体成本，供应链管理将持续受到国家政策层面扶持及物流科技推进，供应链板块长期前景向好。2) 快递板块：三四线城市移动互联网增速远快于一、二线，受三线城市以下及农村网购需求驱动，快递业务增速韧性仍在，预计未来 5 年仍将维持 15% 至 20% 增长。随着行业竞争格局改善及市场加速向龙头企业集中，快递单价下降趋势放缓，快递单价后续有望重获升势，建议关注圆通速递、申通快递、韵达股份。

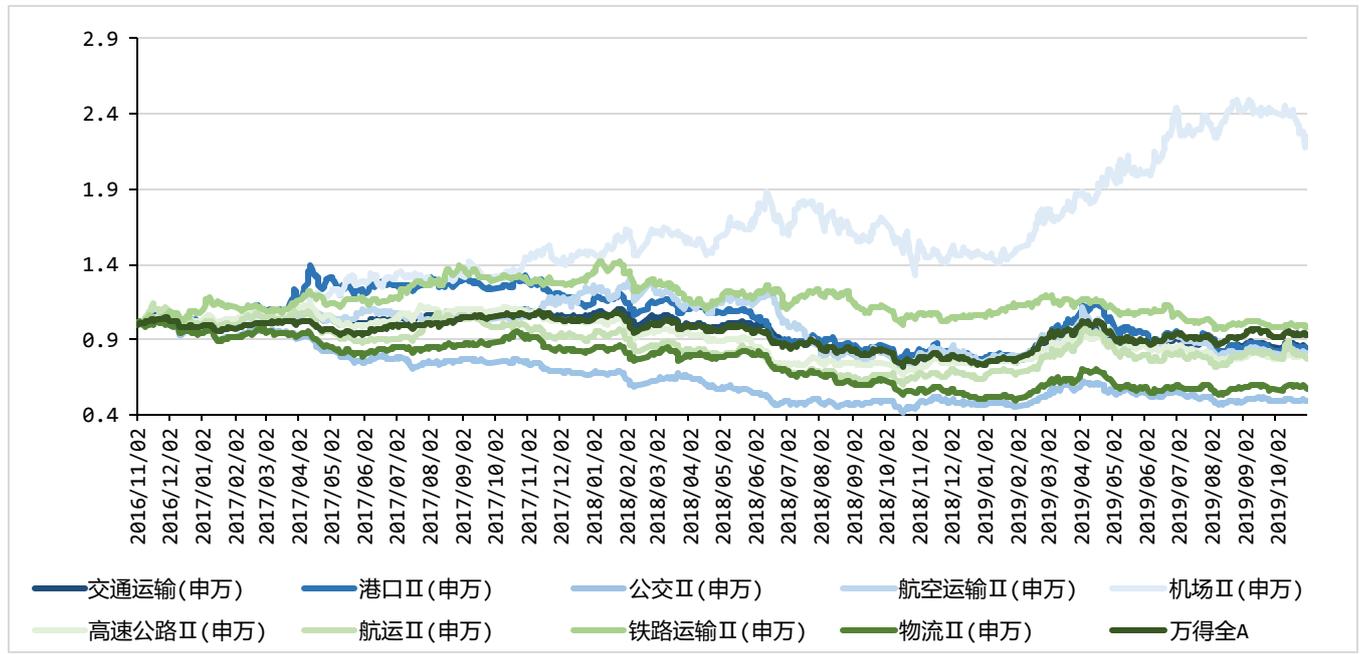
2019 年 11 月，建议从以下三条主线布局交通运输板块：1) 估值较低，免税店业务快速增长的机场标的：白云机场；2) 美国制裁中远海能子公司（大连中远），供需缺口进一步扩大，标的业绩明显好转的油运板块：招商轮船；3) 业绩稳定，防御性突出、估值较低的高速公路板块：深高速、粤高速 A、宁沪高速。交通运输板块，维持【同步大市】评级。

## 2、市场行情回顾

2019 年 10 月，物流板块表现较佳，机场及航运板块表现较差：2019 年 10 月，交通运输(申万)指数下跌 1.58%，万得全 A 指数下跌 0.27%，交通运输(申万)指数跑输万得全 A 指数 1.32 个百分点。其中，港口 II(申万)指数上涨 0.04%，公交 II(申万)指数下跌 0.11%，航空运输 II(申万)指数下跌 0.82%，机场 II(申万)指数下跌 8.23%，高速公路 II(申万)指数下跌 0.12%，航运 II(申万)指数下跌 3.71%，铁路运输 II(申万)指数上涨 0.07%，物流 II(申

万)指数上涨 1.25%。2019 年 10 月, 物流板块表现最佳, 主要系: 顺丰控股三季报业绩表现突出所致。2019 年 10 月, 机场、航运板块表现较差: 1) 机场板块下跌主要系白云机场第三季度业绩不及预期; 2) 航运板块下跌主要系超级油轮运价冲高后回落所致。

图 1: 近三年, 交通运输板块市场行情走势



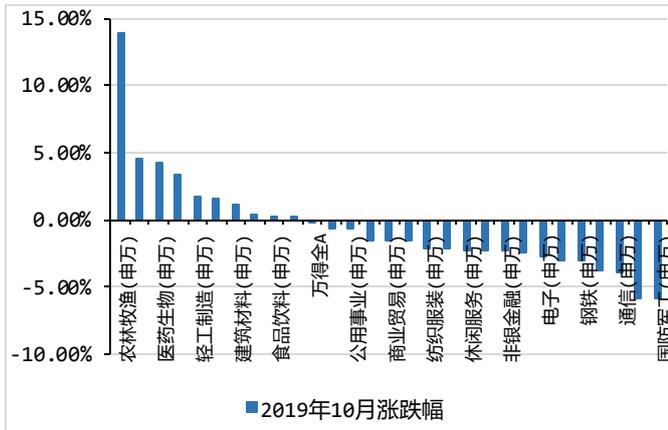
资料来源: Wind 资讯, 财富证券

表 1: 交通运输行业指数涨跌情况

证券代码	证券简称	近三年涨跌幅 (%)	近半年涨跌幅 (%)	近三月涨跌幅 (%)	2019 年 10 月涨跌幅 (%)
801170.SI	交通运输(申万)	-16.31%	-10.46%	-4.93%	-1.58%
000001.SH	上证综指	-5.64%	-4.85%	-0.12%	-0.11%
399006.SZ	创业板指	-22.82%	2.93%	6.43%	1.44%
399001.SZ	深证成指	-10.04%	-0.41%	3.31%	0.90%
881001.WI	万得全 A	-7.07%	-2.52%	0.84%	-0.27%

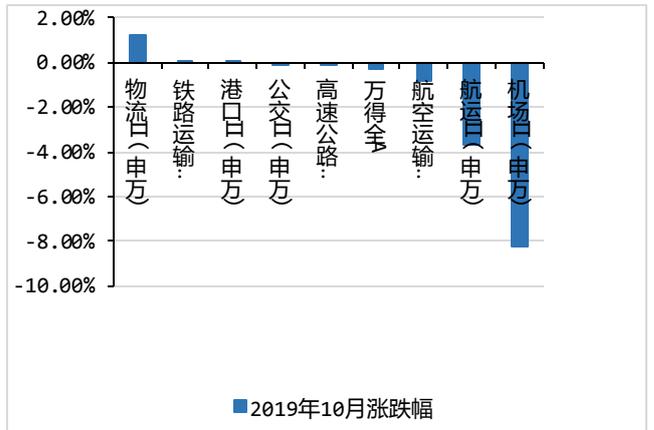
资料来源: Wind 资讯, 财富证券

图 2：交通运输涨跌幅情况



资料来源：Wind 资讯，财富证券

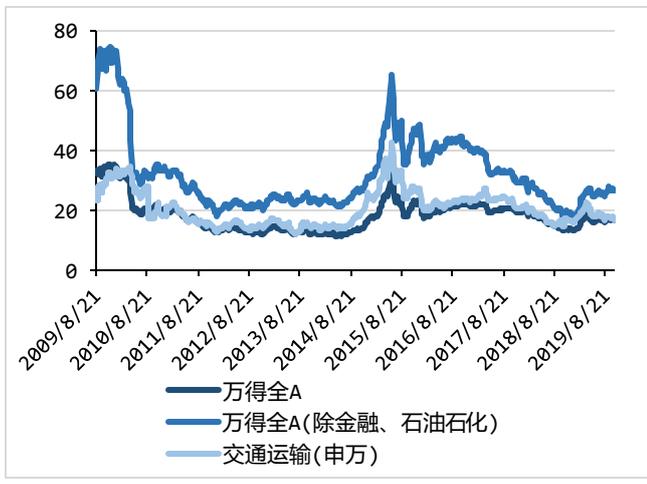
图 3：交通运输子板块涨跌幅比较



资料来源：Wind 资讯，财富证券

估值方面，截至 2019 年 11 月 1 日，交通运输(申万)指数市盈率为 16.96 倍，万得全 A 指数的市盈率为 16.88 倍，交通运输(申万)指数相较万得全 A 指数的市盈率溢价为 0.47%。万得全 A(除金融、石油石化)指数的市盈率为 26.81 倍，交通运输(申万)指数相较万得全 A(除金融、石油石化)指数的市盈率溢价为-36.75%。整体而言，交运板块相较大盘（除金融、石油石化）估值，处于价值洼地。

图 4：交通运输行业与全部 A 股历年估值水平



资料来源：Wind 资讯，财富证券

图 5：交通运输行业对全部 A 股的溢价率

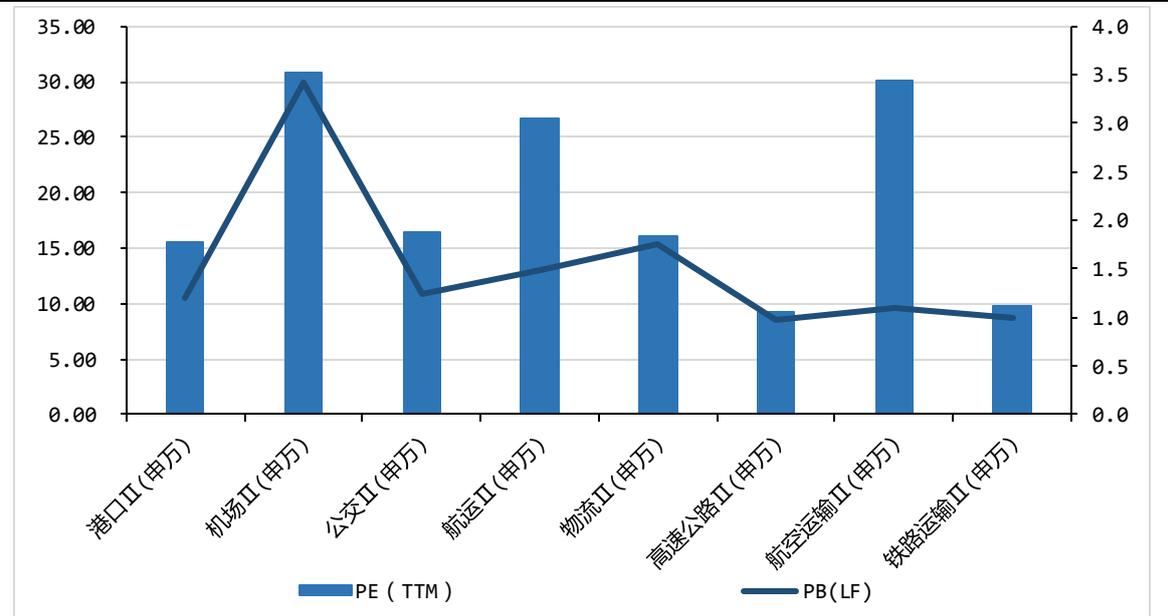


资料来源：Wind 资讯，财富证券

交通运输子板块方面，截至 2019 年 11 月 1 日，港口 II(申万)、机场 II(申万)、公交 II(申万)、航运 II(申万)、物流 II(申万)、高速公路 II(申万)、航空运输 II(申万)、铁路运输 II(申万)市盈率 (TTM) 分别为 15.51 倍、30.74 倍、16.51 倍、26.72 倍、16.08 倍、9.23 倍、30.18 倍、9.82 倍，市净率 (LF) 分别为 1.2 倍、3.42 倍、1.25 倍、1.49 倍、1.75 倍、0.98 倍、1.1 倍、0.99 倍，交通运输行业中：1) 高速公路及铁路板块的成长性欠佳，估值较低，且业绩较为稳定，可作为防御板块加以配置；2) 机场及航空板块同时具备成长性 & 周期性特征，核心机场及主力航司的竞争优势持续强化，行业长期向好，且 beta 值

较高，可作为牛市配置品种；3) 港口及航运板块则更多体现周期性（航运板块周期性更为明显），与“国内经济冷热、进出口增速、全球经济形势”等关系密切，需密切把控行业周期性；4) 物流板块中，快递企业整体增速较快，行业格局持续好转；供应链企业则受益于“国内企业供应链外包的市场趋势”，长期成长空间较大。

图 6：交通运输子板块的估值水平

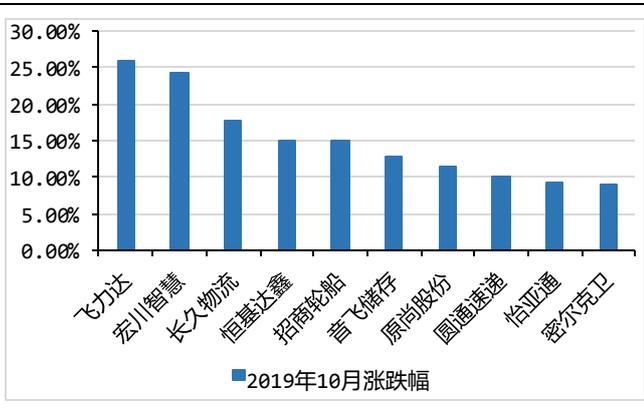


资料来源：Wind 资讯，财富证券

2019 年 10 月，交通运输板块涨幅居前标的分别为：飞力达 (25.93%)、宏川智慧 (24.25%)、长久物流 (17.87%)、恒基达鑫 (15.04%)、招商轮船 (15.03%)。涨幅居前标的以“物流板块标的”为主。

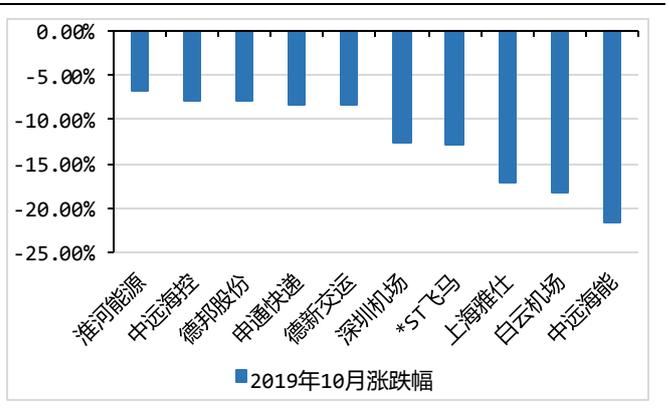
2019 年 10 月，交通运输板块跌幅居前标的分别为：中远海能 (-21.69%)、白云机场 (-18.3%)、上海雅仕 (-17.06%)、\*ST 飞马 (-12.8%)、深圳机场 (-12.64%)。跌幅居前标的以航运标的及机场标的为主。

图 7：交通运输行业涨幅前十标的



资料来源：Wind 资讯，财富证券

图 8：交通运输行业跌幅前十标的



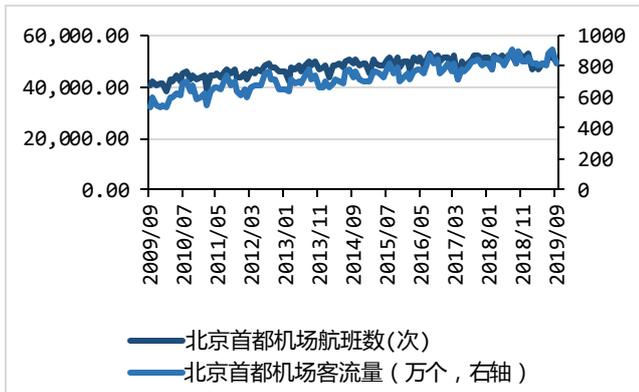
资料来源：Wind 资讯，财富证券

### 3、交通运输行业高频数据跟踪

### 3.1 机场板块高频数据

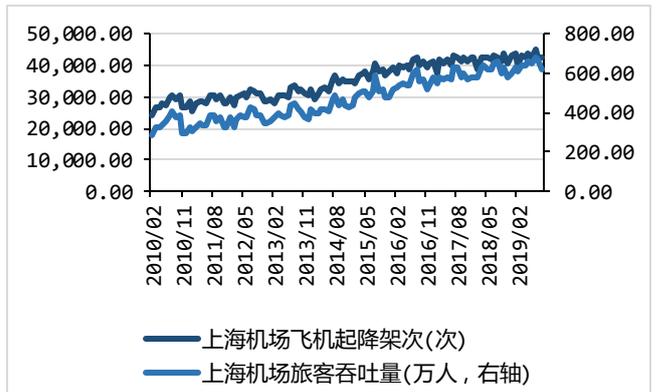
2019年9月，北京首都机场航班数为49520次（同比+0.4%），客流量为812.5万人（同比-1%）。2019年9月，上海机场航班数为42335次（同比+2.17%），客流量为615.28万人（同比+2.35%）。

图 9：北京首都机场的航班数及客流量



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

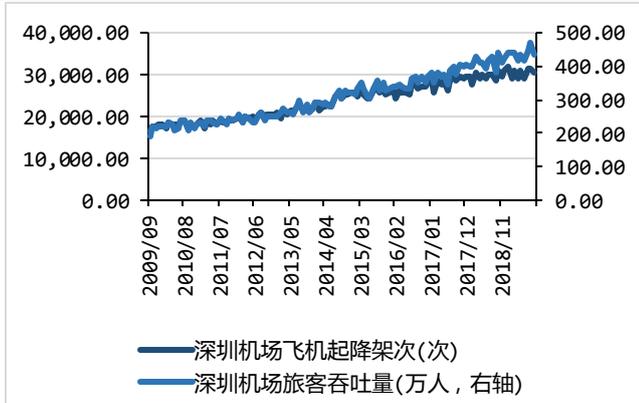
图 10：上海机场的飞机起降架次及旅客吞吐量



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

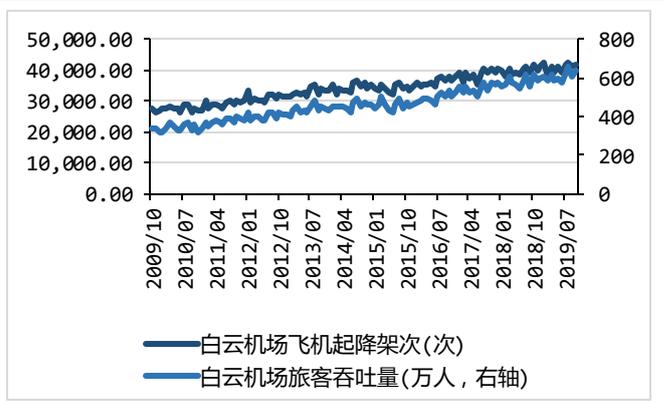
2019年9月，深圳机场航班数为30500次（同比+6.64%），客流量为433.85万人（同比+13.37%）。2019年10月，白云机场航班数为42003次（同比+0.87%），客流量为634.75万人（同比+3.34%）。

图 11：深圳机场的飞机起降架次及旅客吞吐量



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 12：白云机场的飞机起降架次及旅客吞吐量

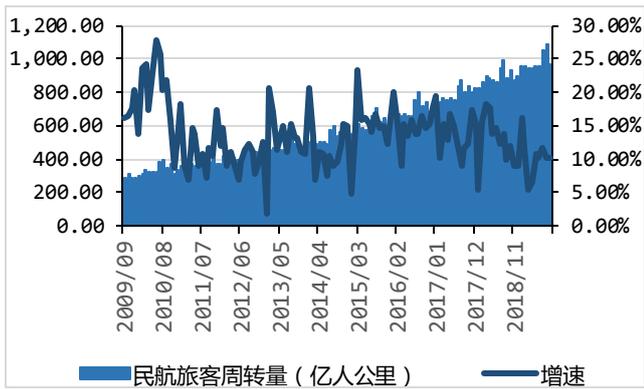


资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

### 3.2 航空板块高频数据

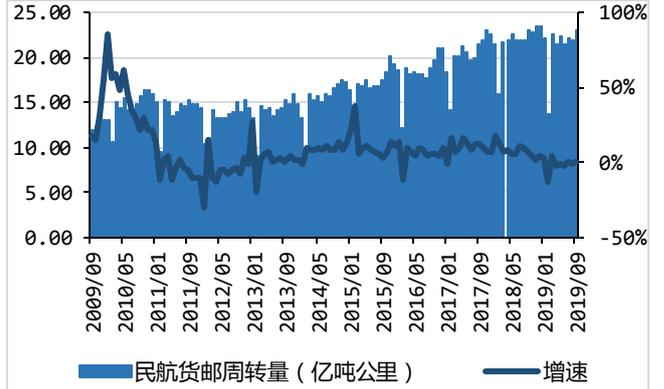
2019年9月，民航旅客周转量为970.78亿人公里（同比+10.2%）。2019年9月，民航货邮周转量为23.1亿吨公里（同比+0.6%）。

图 13：近十年，民航旅客周转量及增速



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

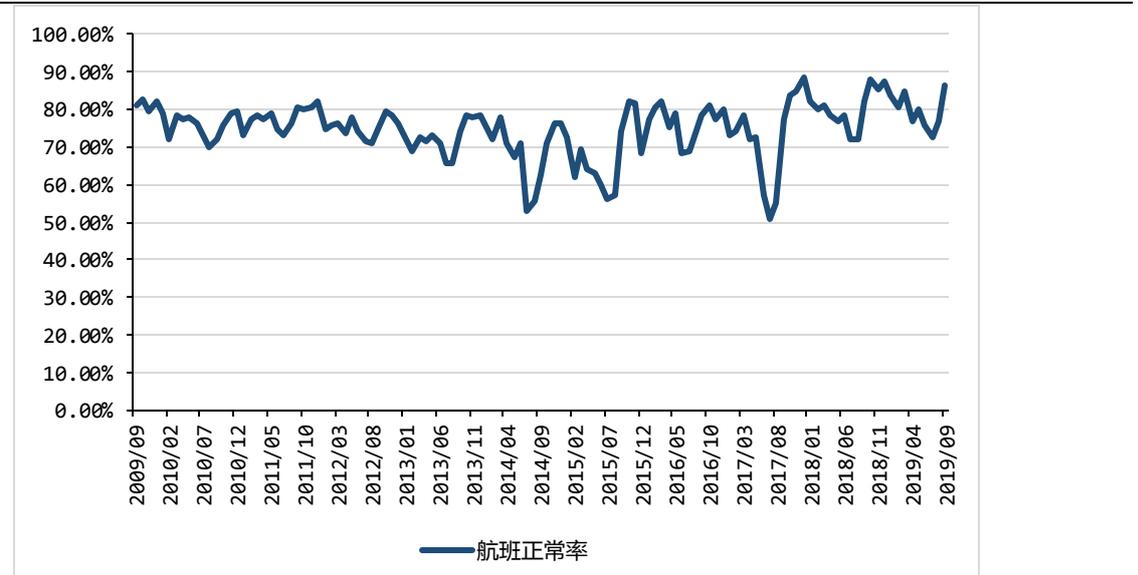
图 14：近十年，民航货邮周转量及增速



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

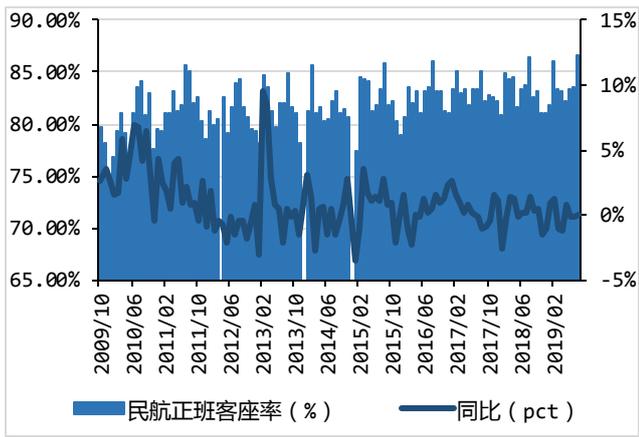
2019年9月，民航航班正常率为86.27%（同比+4.09pct）。2019年8月，民航正班客座率为86.6%（同比+0pct）。2019年8月，民航正班载运率为72.8%（同比-2.1pct）。

图 15：近十年，民航航班正常率



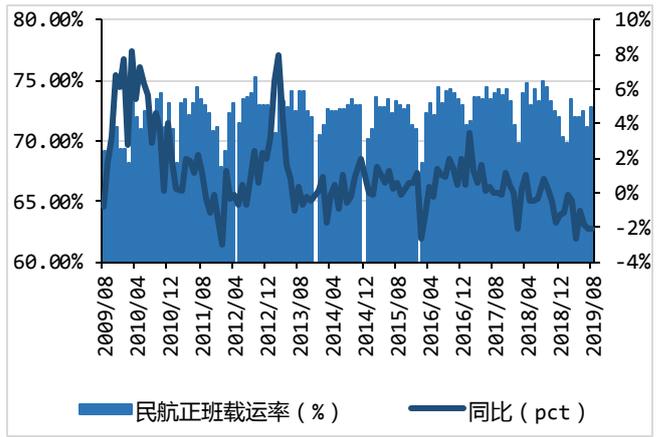
资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 16: 近十年, 民航正班客座率



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

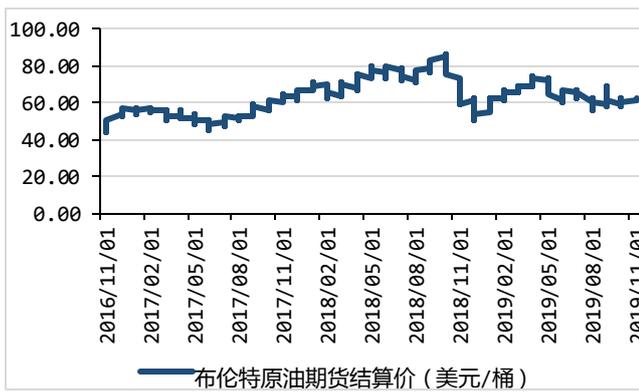
图 17: 近十年, 民航正班载运率



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

2019年11月4日, 布伦特原油期货结算价为62.13美元/桶(同比上日+0.71%)。2019年11月4日, 美元兑人民币即期汇率为7.03(同比上日-0.11%)。

图 18: 近三年, 布伦特原油期货结算价



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

图 19: 近三年, 美元兑人民币即期汇率

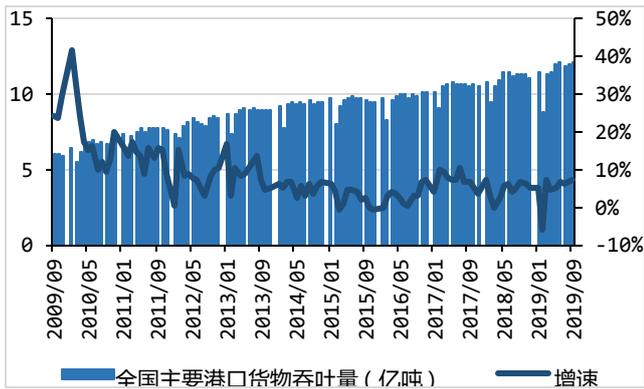


资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

### 3.3 港口板块高频数据

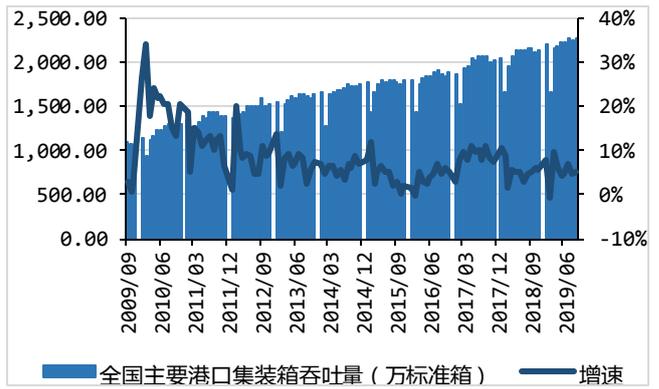
2019年9月, 全国主要港口货物吞吐量为12.05亿吨(同比+7.09%)。2019年9月, 全国主要港口集装箱吞吐量为2279万标准箱(同比+4.97%)。

图 20: 近十年, 全国主要港口货物吞吐量



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

图 21: 近十年, 全国主要港口集装箱吞吐量



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

### 3.4 航运板块高频数据

国际干散货运价方面, 截止 2019 年 11 月 4 日, 波罗的海干散货指数(BDI)为 1675 点 (同比上日-1.3%), 巴拿马型运费指数(BPI)为 1477 点 (同比上日-2.38%), 好望角型运费指数(BCI)为 2946 点 (同比上日-0.14%), 超级大灵便型运费指数(BSI)为 1005 点 (同比上日-3.83%)。

图 22: 近五年, 波罗的海干散货指数(BDI)走势



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

图 23: 近五年, 巴拿马型运费指数(BPI)走势



资料来源: Wind 资讯 (当月值), 财富证券

图 24：近五年，好望角型运费指数(BCI)走势



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

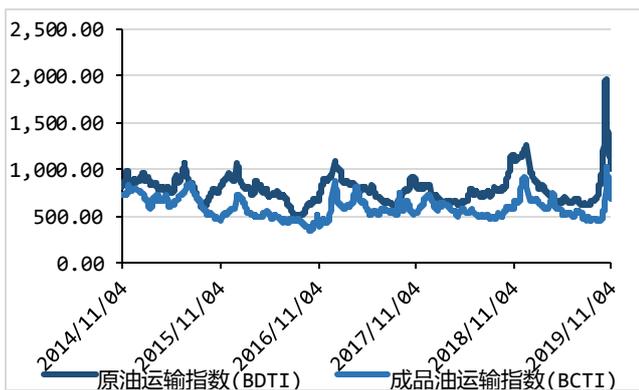
图 25：近五年，超级大灵便型运费指数(BSI)走势



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

油运运价方面，截止 2019 年 11 月 4 日，原油运输指数(BDTI)为 1011 点（同比上日-2.79%），成品油运输指数(BCTI)为 674 点（同比上日-2.74%）。截止 2019 年 11 月 4 日，中国进口油轮运价（CTFI）综合指数为 1472.16 点（同比上日-0.73%）。

图 26：近五年，原油运输指数(BDTI)及成品油运输指数(BCTI)走势



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

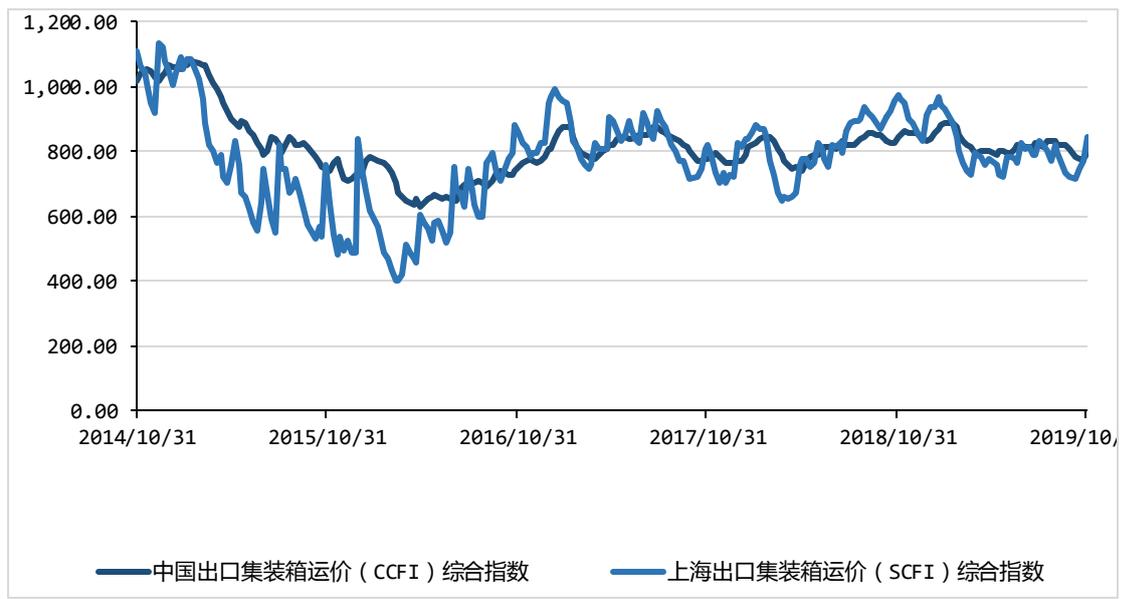
图 27：近五年，中国进口油轮运价（CTFI）综合指数走势



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

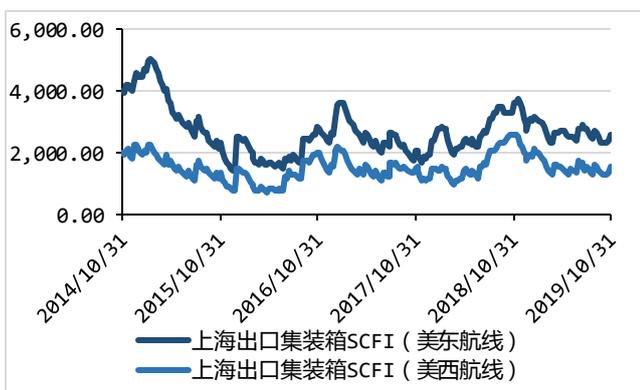
集运运价方面，截止 2019 年 11 月 1 日，中国出口集装箱运价（CCFI）综合指数为 795.1 点（同比上周+2.28%），上海出口集装箱运价（SCFI）综合指数为 847.11 点（同比上周+0.02%）。截止 2019 年 11 月 1 日，上海出口集装箱 SCFI（美东航线）为 2604 点（同比上周+8%），SCFI（美西航线）为 1588 点（同比上周+16.68%），SCFI（欧洲航线）为 707 点（同比上周+19.02%），SCFI（地中海航线）为 735 点（同比上周+3.52%）。

图 28：近五年，中国出口集装箱运价（CCFI）综合指数



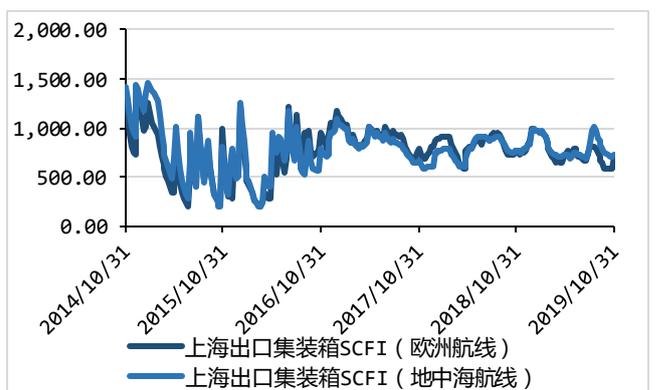
资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 29：近五年，上海出口集装箱 SCFI（美东航线、美西航线）



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 30：近五年，上海出口集装箱 SCFI（欧洲航线、地中海航线）

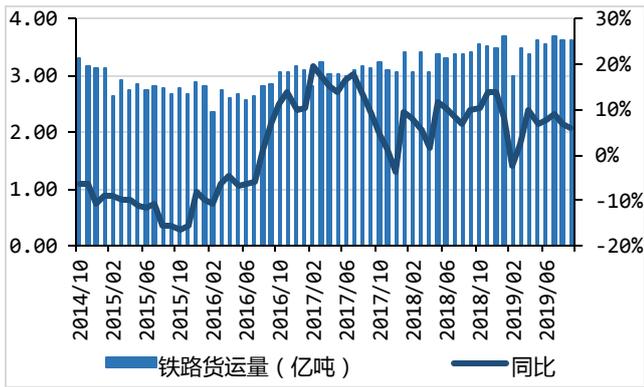


资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

### 3.5 铁路板块高频数据

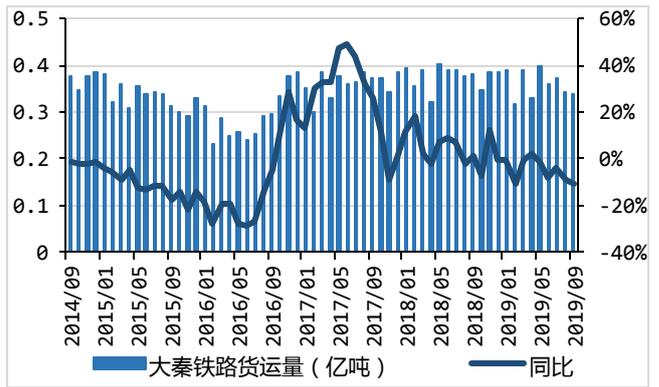
2019 年 9 月，铁路货运量为 3.62 亿吨（同比+5.8%）。2019 年 9 月，大秦铁路货运量为 0.34 亿吨（同比-10.69%）。2019 年 9 月，铁路货物周转量为 2557.67 亿吨公里（同比+3.3%）。2019 年 9 月，铁路旅客周转量为 1172.57 亿人公里（同比+0.3%）。

图 31：近五年，铁路货运量走势



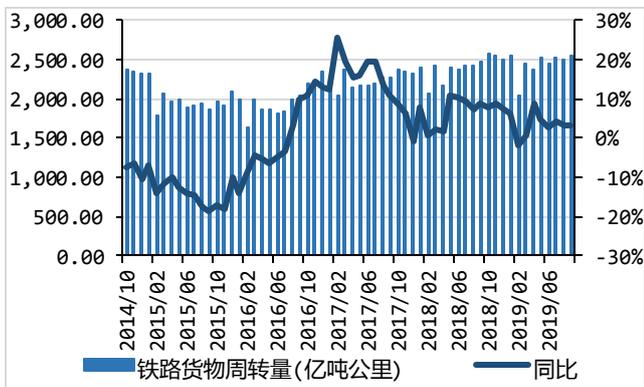
资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 32：近五年，大秦铁路货运量走势



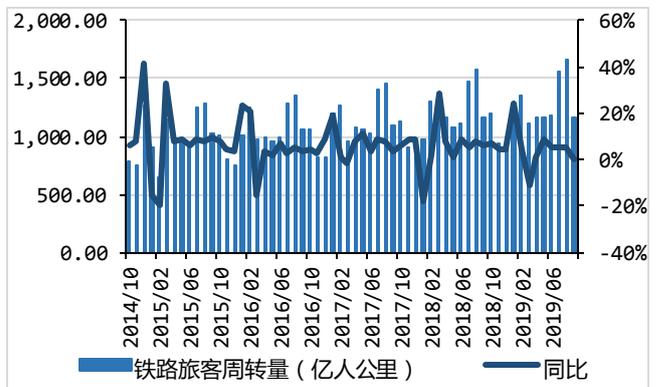
资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 33：近五年，铁路货物周转量走势



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 34：近五年，铁路旅客周转量走势

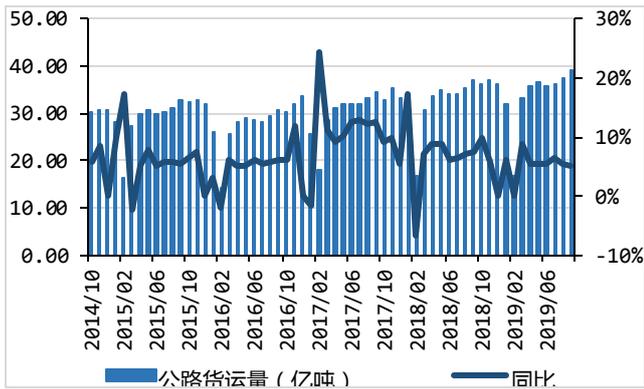


资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

### 3.6 公路板块高频数据

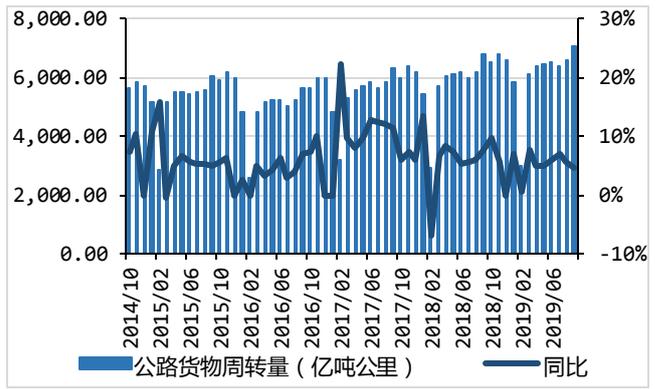
2019 年 9 月，公路货运量为 39.03 亿吨（同比+5.18%）。2019 年 9 月，公路货物周转量为 7080.46 亿吨公里（同比+4.76%）。2019 年 9 月，公路客运量为 10.92 亿人（同比-4.81%）。2019 年 9 月，公路旅客周转量为 752.78 亿人公里（同比-3.93%）。

图 35：近五年，公路货运量走势



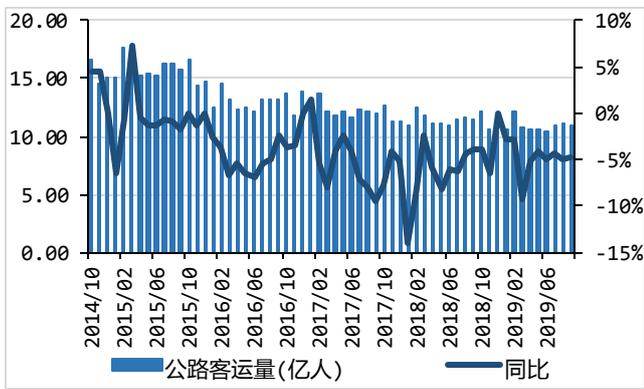
资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 36：近五年，公路货物周转量走势



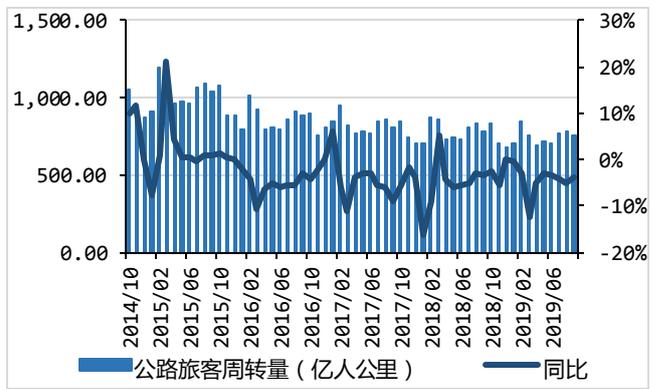
资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 37：近五年，公路客运量走势



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 38：近五年，公路旅客周转量走势

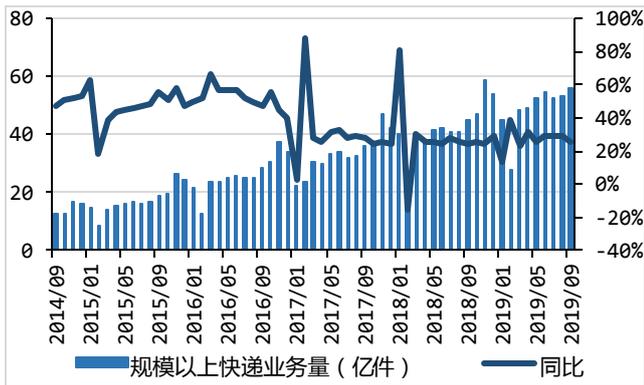


资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

### 3.7 物流板块高频数据

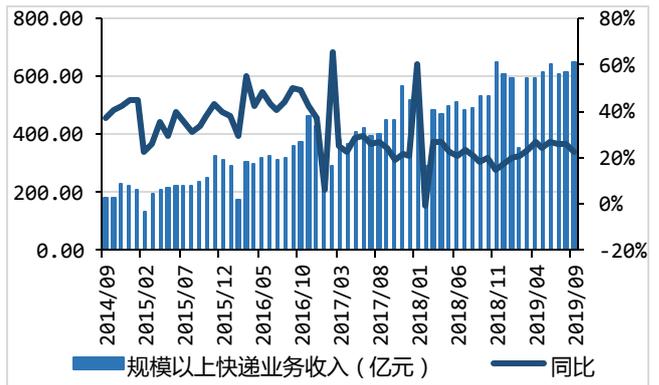
2019 年 9 月，规模以上快递业务量为 55.97 亿件（同比+25%）。2019 年 9 月，规模以上快递业务收入为 649.2 亿元（同比+22.2%）。2019 年 9 月，规模以上快递单件均价为 11.6 元/件（同比-2.24%）。2019 年 9 月，快递服务品牌集中度指数 CR8 为 81.8%（环比+0.1pct）。

图 39：近五年，规模以上快递业务量



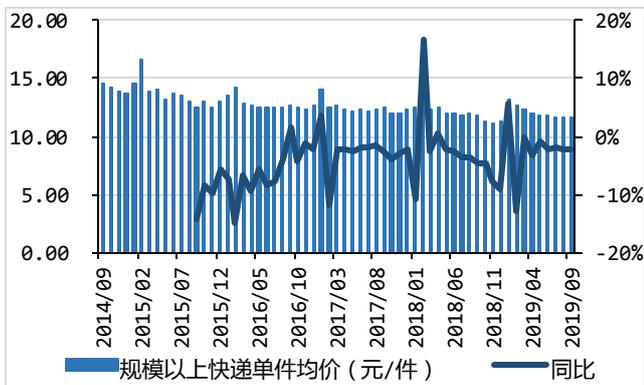
资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 40：近五年，规模以上快递业务收入



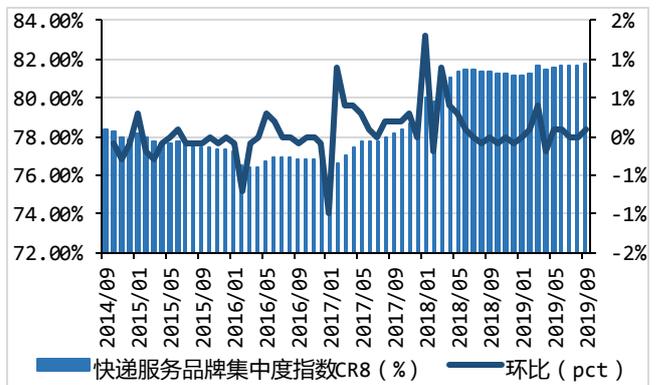
资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 41：近五年，规模以上快递单件均价



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

图 42：近五年，快递服务品牌集中度指数 CR8



资料来源：Wind 资讯（当月值），财富证券

## 4、行业重点新闻及政策

2019 年 10 月，交通运输行业重点新闻及政策有：

### (1) 全国民航冬春航季航班计划 27 日执行

**事件：**自 2019 年 10 月 27 日至 2020 年 3 月 28 日，中国民航将执行 2019/20 年冬春航季航班计划。今年冬春航季，共有近 200 家国内外航空公司安排客货航班计划每周 96239 班，同比 2018/19 年冬春航季增长 6.9%。

资料来源：新华社

### (2) 1-9 月，中国民航全行业共完成旅客运输量同比增长 8.7%

**事件：**今年 1-9 月，中国民航全行业共完成运输总周转量同比增长 7.7%，9 月运输总周转量共完成增速比上个月提高 0.3 个百分点。中国民航全行业共完成旅客运输量同比

增长 8.7%，共完成货邮运输量同比增长 0.5%。1-9 月，全国航班正常率为 79.62%。

资料来源：央视新闻

### **(3) ETC 发行任务完成率超过 70%**

**事件：**交通运输部新闻发言人吴春耕介绍，服务水平提升方面，前三季度降低物流成本 570 亿元，取消高速公路省界收费站取得明显进展，工程建设加快推进，ETC 发行任务完成率超过 70%。

资料来源：澎湃新闻

### **(4) 京沪高铁拟公开发行股票不超过 75.57 亿股**

**事件：**证监会披露京沪高铁招股说明书，中国铁投持有公司 49.76% 的股份，为控股股东，国铁集团为公司实控人。本次公开发行股票不超过 75.57 亿股，占发行后总股本的比例不超过 15%，所募集的资金在扣除发行费用后拟全部用于收购京福安徽公司 65.0759% 股权，收购对价为 500 亿元，收购对价与募集资金的差额通过自筹资金解决。公司今年 1-9 月营业收入 250 亿元，归属于母公司股东的净利润 95.2 亿元。

资料来源：财联社

### **(5) 前三季度全国快递业务量同比增长 26.4%**

**事件：**国家邮政局发布关于 2019 年前三季度邮政行业经济运行情况的通报。前三季度，全国快递业务量完成 439.1 亿件，同比增长 26.4%；业务收入完成 5271 亿元，同比增长 24.1%。受“419”、“双品网购节”、“618”、“818”、“919”电商节等促销活动影响，与往年相比，“淡旺季”波动特征明显减弱、月度间流量更趋均衡。前三季度，快递业务整体平均单价为 12.0 元，比上半年下降了 0.2 元。

资料来源：国家邮政局

### **(6) 盐田港将建全球首个 20 万吨级全自动化码头**

**事件：**深圳市盐田港集团有限公司董事长孙波表示，盐田港集团将融入粤港澳大湾区建设和“一带一路”倡议，推进智慧港口人工智能实验室和 5G 智慧港区建设，大力推进第四代港口建设，加快盐田港区东作业区全球首个 20 万吨级全自动化码头建设，助力深圳建设国际航运中心。

资料来源：晶报

## **5、重点公司公告及简评**

2019 年 10 月，交通运输行业的重点公司公告有：

### **(1) 大秦铁路：前三季净利同比降 2.57%，社保基金增持**

**公司公告:**大秦铁路前三季度营业收入为 598.73 亿元,同比增长 2.62%;净利为 120.88 亿元,同比下降 2.57%;每股收益 0.81 元。股东方面,香港中央结算有限公司持股第三季度减少 8734 万股,社保基金一零六组合增持 2351 万股。

资料来源:公司公告

### (2) 中国国航: 前三季净利同比下降 2.53%

**公司公告:**中国国航前三季度营业收入为 1031 亿元,同比增长 0.19%;净利为 67.62 亿元,同比下降 2.53%;基本每股收益 0.49 元。

资料来源:公司公告

### (3) 顺丰控股: 前三季实现净利 43.11 亿, 同比增长 45%

**公司公告:**顺丰控股公布三季报,前三季度实现营收 787.7 亿元,同比增长 20.37%;实现净利润 43.11 亿元,同比增长 44.77%。

资料来源:公司公告

### (4) 上海机场: 免税业务增速放缓, Q4 面临折旧成本压力

**公司公告:**上海机场公告《2019 年度第三季度报告》: 2019 年前三季度,上海机场实现营收 82.08 亿元(同比+18.95%),实现归母净利润 39.95 亿元(同比+27.19%)。

**公告简评:** 1) **业绩较快增长, 盈利能力强劲:** 2019 年前三季度,上海机场实现归母净利润 39.95 亿元(同比+27.19%),其中第三季度实现归母净利润 12.95 亿元(同比+15.73%),业绩仍维持较快增长,主要系“免税店重新签订带来的非航收入业绩释放”。2019 年前三季度,公司毛利率、净利率、加权 ROE 分别为 54.80%、50.64%、13.40%,同比分别变动 3.10pct、3.20pct、1.47pct,盈利能力强劲。2) **2019 年 Q4 面临较大折旧成本压力:** 上海机场固定资产从 2019 年 H1 底的 82.45 亿元增加至 2019 年 Q3 底的 200.76 亿元(增加 118.31 亿元),主要系浦东机场三期扩建主体工程、飞行区下穿通道及 5 号机坪工程由在建工程转入固定资产所致,在 2019 年 Q4 公司将面临较大折旧成本压力。公司在 2019 年中报披露,上海浦东机场三期扩建工程预算数为 167 亿,飞行区下穿通道及 5 号机坪改造项目预算数为 19 亿。本次卫星厅转入固定资产金额低于此前计划值,如后续公司对卫星厅没有进一步建设或采购设备的计划,卫星厅折旧成本亦将低于市场预期。3) **台风天气或对 8 月份航空需求产生一定负面影响:** 2019 年 7/8/9 月,公司旅客吞吐量同比分别增长 4.59%/0.95%/2.35%。随着消费回流及免税政策利好释放,2019 年 H1 免税合同贡献营收为 19.27 亿元,2019 年第三季度,免税合同贡献营收为 9.25 亿元,8 月份台风天气可能对航空需求(以及免税商品消费需求)产生一定负面影响。公司预计 2019-2025 年每年免税保底销售提成 410 亿元,驱动业绩长期稳定增长。

资料来源:公司公告

## 6、风险提示

国内宏观经济超预期下滑影响机场及航空行业业绩增速；人民币汇率超预期贬值及油价超预期上涨制约航空板块业绩；全球经济下滑及中美贸易战冲突再起，影响港口及航运板块业绩增速；高速公路板块收费政策变动风险；铁路板块的国企改革进程不及预期风险；快递板块业务量增速超预期回落风险。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438