

持续关注央企混改新进展, 币升油稳阶段性利好航空板块

报告摘要:

——近期央企混改有望取得新进展, 关注国改重点标的。近期国企改革再次提速, 8月18日, 发改委新闻发言人孟玮表示, 混合所有制改革遴选出的第三批试点企业目前正在按程序报批; 本周, 中国联通混改方案出炉, 腾讯、阿里、百度、京东等14家企业成为联通新的战略投资者, 中国联通有望成为混改标杆催化各试点企业混改提速。按照国家发改委给出的时间表, 预计央企混合所有制改革将在今年四季度进入实施阶段, 未来两个月各央企改革方案或将密集出台, 重点完成国有资本与民间资本、社会资本的混合。铁路混改有望在近期取得新进展, 关注铁龙物流和广深铁路。同时建议关注外运发展和中储股份。

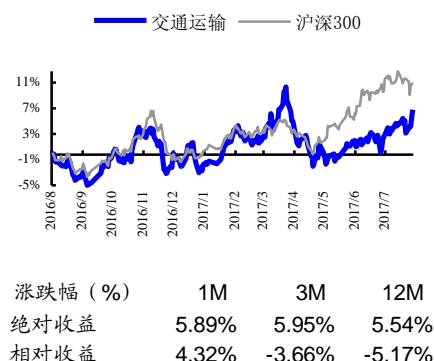
——币升油稳阶段性利好航空板块。6月份以来, 人民币兑美元逐步升值, 8月上旬有所加速, 目前今年人民币兑美元已升值4.1%。国际油价经过1个多月的小幅上涨, 不过8月以来WTI原油价格一直在49美元/每桶徘徊, 预计突破50美元/桶压力仍在。本周航空运输量整体/国内/国际同比+10%/10%/11%, 价格指数整体/国内/国际同比+4%/5%/2%, 客座率整体/国内/国际同比-3%/-6%/-2%, 关注中国国航、南方航空。

——供需改善集运市场回暖, 出口集运价格略降但仍站稳盈亏线。集运方面, 受益于中美经济复苏、欧洲消费回升, 集运闲置运力逐步消化, 供需边际改善, 集运市场复苏强劲, 欧洲、地中海航线、美西、美东航线多个航班舱位利用率均在95%以上。8月18日, 集运指数维持向好态势, CCFI指数为854, 环比下跌0.3%, 同比涨20.0%; SCFI指数为860, 环比跌2.1%, 同比涨43.9%; 沿海集运指数TDI为657, 环比涨2.0%, 同比跌0.4%。8月18日, BDI指数为1260, 环比涨10.7%, 同比涨84.5%, 其中BCI指数2574点, 环比大涨27.9%, BPI指数1345点, 环比涨7.1%。旺季推荐中远海控, 关注中远海特交易性机会。

——跨境电商持续高增长, 并逐步迈入健康持续发展阶段。目前, 跨境电商仍维持较高速增长态势, 八月初, 商务部新闻发言人高峰公布, 2017年上半年13个中国跨境电商综试区的跨境电商进出口规模超过一万亿元, 同比增长一倍; 上周艾瑞咨询发布报告预计2017年跨境电商交易规模仍以19%的较高增速发展, 有望增至7.5万亿元。重点推荐跨境出口电商龙头跨境通, 看好其可持续成长性。

——交运行业策略继续持续推介物流供应链和快递为核心新经济成长股, 重点关注国企改革推进。本周组合: 铁龙物流(600125)、广深铁路(601333)、外运发展(600270)、建发股份(600153)、南方航空(600029)、韵达股份(002120)、跨境通(002640)、大秦铁路(601006)、中储股份(600787)、湘邮科技(600476)、申通地铁(600834)、传化智联(002010)、深圳机场(000089)、上海机场(600009)。

历史收益率曲线



重点公司

投资评级

| | |
|------|----|
| 广深铁路 | 买入 |
| 传化股份 | 买入 |
| 农产品 | 买入 |
| 中储股份 | 买入 |
| 外运发展 | 买入 |
| 铁龙物流 | 买入 |

相关报告

《东北证券交运行业周报: 关注央企混改新进展, 推荐铁龙物流、广深铁路和外运发展》

2017-08-08

《东北证券交通运输行业周报: 运价提升推动集运旺季行情, 跨境电商保持快速发展》

2017-07-31

证券分析师: 王晓艳

执业证书编号: S05505151100001
(010) 63210895 (010) 63210895

证券分析师: 瞿永忠

执业证书编号: S05505151100002
(021) 20361103 (021) 20361103

研究助理: 明兴

执业证书编号: S0550116060004
mingxing@nesc.cn

研究助理: 陈照林

执业证书编号: S0550116070020
chen_zl@nesc.cn

目录

| | |
|---|----|
| 目录..... | 2 |
| 1. 交运行业整体策略..... | 4 |
| 2. 子行业策略和本周重点信息传递..... | 4 |
| 2.1. 铁路公路——铁路客货运继续保持稳定增长，推荐大秦铁路、铁龙物流..... | 4 |
| 和广深铁路..... | 4 |
| 2.1.1. 铁路公路整体观点（超配）..... | 4 |
| 2.1.2. 本周信息传递..... | 4 |
| 2.2. 物流快递——上半年快递业务量增速符合预期，首推韵达股份..... | 5 |
| 2.2.1. 物流快递整体观点（超配）..... | 5 |
| 2.2.2. 本周信息传递..... | 5 |
| 2.3. 航空机场——油价大跌，关注航空反弹机会..... | 5 |
| 2.3.1. 航空机场整体观点（标配）..... | 5 |
| 2.3.2. 本周信息传递..... | 6 |
| 2.4. 航运港口——BDI 继续上涨，出口集运价格略降但仍站稳盈亏线，旺季关注中远海控、中远海特交易性机会..... | 6 |
| 2.4.1. 航运港口整体观点（低配）..... | 6 |
| 2.4.2. 本周信息传递..... | 6 |
| 3. 行业重点新闻及评析..... | 7 |
| 3.1. 民航局发布《关于进一步统筹推进机场协同决策（A-CDM）建设的通知》..... | 7 |
| 3.2. 国务院正式发布《关于进一步推进物流降本增效促进实体经济发展的意见》..... | 7 |
| 4. 重点行业数据指标跟踪..... | 7 |
| 4.1. 航空国内指标（RPK 增速，票价水平，客座率）..... | 7 |
| 4.2. 铁路货运指标..... | 8 |
| 4.3. 物流综合景气指数 LPI 及快递业务数据..... | 8 |
| 4.4. 航运综合运价指数..... | 9 |
| 4.5. 港口货物及集装箱吞吐量..... | 9 |
| 5. 行业与重点公司股价变动分析..... | 10 |
| 6. 板块历史和行业横向估值比较..... | 12 |
| 7. 重点推荐公司和主要覆盖公司汇总..... | 13 |

插图

| | |
|----------------------------------|--------|
| 图 1: 国内航线 RPK 增速..... | 8 |
| 图 2: 国内航线综合票价指数..... | 8 |
| 图 3: 国内航线客座率..... | 8 |
| 图 4: 铁路货运总量及增速..... | 8 |
| 图 5: 煤炭铁路日均装车量及增速..... | 8 |
| 图 6: 大秦线煤炭运输量及增速..... | 8 |
| 图 7: LPI 综合指数及各分指数走势图..... | 8 |
| 图 8: LPI 各分指数同比变动幅度..... | 8 |
| 图 9: 全国快递业务量及增速..... | 9 |
| 图 10: 全国快递业务收入及增速..... | 9 |
| 图 11: BDI 走势图..... | 9 |
| 图 12: 中国沿海散货运价走势图..... | 9 |
| 图 13: 中国出口集装箱运价走势图..... | 9 |
| 图 14: 波罗的海原油运价指数走势图..... | 9 |
| 图 15: 波罗的海成品油走势图..... | 9 |
| 图 16: 港口货物吞吐量及增速..... | 10 |
| 图 17: 港口外贸货物吞吐量及增速..... | 10 |
| 图 18: 港口集装箱吞吐量及增速..... | 10 |
| 图 19: 交运子板块指数月度变化幅度..... | 10 |
| 图 20: 交运板块指数周度变化幅度..... | 10 |
| 图 21: 航空运输主要上市公司周度股价变化..... | 11 |
| 图 22: 机场主要上市公司周度股价变化..... | 11 |
| 图 23: 铁路主要上市公司周度股价变化..... | 11 |
| 图 24: 物流主要上市公司周度股价变化..... | 11 |
| 图 25: 航运主要上市公司周度股价变化..... | 12 |
| 图 26: 港口主要上市公司周度股价变化..... | 12 |
| 图 27: 2017 年第 33 周各行业市盈率比较..... | 12 |
| 图 28: 2017 年第 33 周各行业市净率比较..... | 13 |
| 图 29: 交运各子行业历史市盈率走势图..... | 13 |
| 表 1: 重点公司推荐汇总..... | 13 |
| 表 2: 主要覆盖公司汇总 (2017-08-18) | 15 |

1. 交运行业整体策略

行业策略性观点——中国在政治经济改革，尤其是国有企业改革深化推进，国家经济运行效率提升，中国经济运行将逐渐旋进进入一个新的历史阶段；中期看，全球流动性逐渐迎来一个拐点，中国流动性也将因为资产泡沫、通胀预期和人民币贬值预期下进入收缩期；整体上我们的投资研究策略将进入一个新的阶段。2017年国内经济将在“房地产投资受压，消费刺激取消，国际贸易冲击”三大不确定下，国家将着力国内基建投资和消费促进，整体上经济增速仍将下行，金融去杠杆更加坚决，经济运行效率提升更加重要，微观改善是年内最值得期待方向；国内看“供给侧改革和去杠杆”阶段大宗商品总量并无起色，但可能是下一轮经济周期的漫长的起点。我们交运年度整体策略是“以经济效率提升为核心，兼顾改革升级”，具体有4个方向：1、继续以“‘互联网+’为核心的新流通、新模式、大平台”的快递、物流和供应链的研究，挖掘具有时代代表性的成长股；2、国企改革将带来深刻变化，交通以铁路、公路、航空、邮政、航运等，我们最看好铁路市场化改革和物流国企改革投资机会。铁路改革方向是市场化，并且资产证券化率还较低，具有最为深厚改革价值；物流行业是商业类竞争性行业，物流央企改革内容深厚，现代物流是改革和业务重要方向；3、航空和快递两个子行业依然是最为景气行业之一，持续跟踪发展动态；4、交运基础设施投资核心增长将聚焦轨交行业，在铁路装备产业链和地铁基建产业链将具有中期“最高装备投资景气”特征。

2. 子行业策略和本周重点信息传递

2.1. 铁路公路——铁路客货运继续保持稳定增长，推荐大秦铁路、铁龙物流和广深铁路

2.1.1. 铁路公路整体观点（超配）

1) 铁路改革前提基本具备，自上而下完善的管理体系已经初步形成。铁路公司化改革、投融资体制改革和资产证券化是未来投资机会的核心，三者互相影响，局面复杂，在管理层重大改革后将会有实质性的动作。铁路客运价改进入窗口期，旅客运输票价体系将不断完善；货运价改基本到位，但是货运发展向社会物流衔接是最主要的方向，物流化改革空间巨大，中央物流平台组建最具看点。在改革上，我们首要看好铁龙物流，其次是广深铁路，最后是大秦铁路。

2) 在经济进入改革和互联网+时代，具有稳定现金流的公路公司和公路运输公司具有强大的转型升级机会。公路板块依然维持“中性”评级，重点关注行业多元化发展（金融、新能源、旅游、智慧交通等）突破带来的估值提升机会。

2.1.2. 本周信息传递

1) 7月，国家铁路发送旅客2.9亿人次、同比增长9.9%，其中动车组发送旅客1.6亿人次、同比增长15.7%。货运方面，全路货物发送量完成2.46亿吨，同比增长17%。运输主要生产经营指标延续上半年大幅增长的良好态势。1月至7月，国家铁路累计发送旅客17.7亿人次、同比增长9.9%，动车组发送旅客9.8亿人次、同比增长19.6%。各铁路局旅客发送量同比均有不同程度增长，其中昆明铁路局增幅最大，达22%。

2) 8月14日，长春至白城至乌兰浩特铁路开通运营刚好一周时间。自8月8日开通运营以来，该条铁路累计发送旅客20.3万人次，日均发送旅客2.9万人次。

3) 本周(2017年8月14日~8月18日)，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数1049.23点，止跌回升，比上周回升0.41%。各车型指数波动幅度较小但均有同程度回升，零担重货指数、整车指数回升幅度高

于零担轻货指数。其中，整车指数为 1026.5 点，比上周回升 0.48%，比上年同期增长 15.6%；零担轻货指数为 1127.39 点，环比回升 0.11%；零担重货指数为 1043.44 点，环比回升 0.53%。本周，受到电商集中备货等因素影响，公路物流市场需求有所回升，运力供给总体保持基本稳定，公路价格指数止跌回升。从后期走势看，运价指数总体仍可能延续震荡回落走势。

2.2. 物流快递——上半年快递业务量增速符合预期，首推韵达股份

2.2.1. 物流快递整体观点（超配）

1) 现代物流将充分依托综合运输体系，并合理配置资源，提高物流服务能力水平和水平，加速打造标准化、信息化、网络化、集约化、智慧化的现代物流服务体系，全面提升物流综合服务能力，提高社会物流运行效率，高效物流将进一步从纸面落于实处。快递行业和供应链将继续成为增长亮点。供应链是物流行业的顶级水平，一批技术先进、模式创新、竞争力强大的综合物流服务提供商将在这一过程中脱颖而出，成为各自领域的行业翘楚。

2) 流通 4.0 变革纵深之一——供应链整合：受“互联网经济”和物联网以及流通 4.0 的重大驱动，物流和供应链方面将成为显著的“新经济运行体”，具有重大年度投资机会。我们继续重点提示物流成长股战略性投资机会。我们长期推荐的“供应链物流巨头”投资组合为：1、消费渠道供应链整合平台发展的怡亚通（002183）；2、无车承运人平台发展的传化股份（002010）；3、跨境电商物流发展代表和空地物流网络代表的外运发展（600270）；4、农产品流通节点型公司代表农产品（000061）；5、普洛斯进入战略变革的中储股份（600787）。港股重点关注：1、科通芯城（00400）。

3) 流通 4.0 变革纵深之二——跨境电商：总理发布会政府工作报告中强调发展跨境电商，网络的发展不断给税务机关带来新的挑战 and 变革驱动。在行业生态梳理过程中，品牌型的海淘公司如阿里、顺丰基本引领市场发展，但其物流支撑体系也将迅速发展。跨境电商我们首要推介：1、外运发展；2、跨境通。

4) 快递行业将继续保持高速增长，增速维持 40% 左右，集中上市的快递企业将加大信息化和自动化的投入以及服务水平的提升，打造世界先进水平的快递公司。关注申通快递（002468）、鼎泰新材（002352）、圆通快递（600233）、韵达股份（002120）。

2.2.2. 本周信息传递

1-1) 国家邮政局公布 7 月邮政行业运行情况：7 月，全国快递服务企业业务量完成 32 亿件，同比增长 28.4%；业务收入完成 391.7 亿元，同比增长 25.8%；快递平均单价为 12.25 元，同比下降 2%，环比下降 0.9%，单价总体平稳。

1-2) 点评：7 月增速较 6 月略有回落，主要考虑到 6 月份受电商物流促销活动影响，带动业务量增速回升，而随着促销手段的退出，7 月份增速回落符合预期。短期来看，行业促销和季节性因素是形成旺季更旺的重要原因，下半年将迎来 818 促销，双十一、双十二等大促活动，旺季即将开启，行业增长的核心驱动力网购增速仍保持较高增速

1-3) 投资建议：我们认为未来龙头企业将持续受益行业的增长，首推韵达股份（业绩增长确定性+市占率提升），长期看好顺丰控股（中高端领域绝对龙头+多元布局发力）、圆通速递（战略清晰+业绩回升），关注申通快递（低估值+产业链整合预期）。

2.3. 航空机场——油价大跌，关注航空反弹机会

2.3.1. 航空机场整体观点（标配）

1) 17 年汇率油价影响偏负面：预计 17 年存在油价上行以及汇率贬值压力，根

据航空公司的美元负债和燃油消耗情况，我们初步测算人民币每贬值 1%，三大航平均净利润损失在 3-5 亿元；油价每上涨 5%，三大航平均净利润损失在 4-6 亿元。

2) 关注国际线票价弹性：随着近三年中外航空公司国际航线的快速增加，一线城市机场的时刻资源和优质航线资源愈发稀缺，消费升级驱动下，未来国际航线票价弹性值得期待。关注以网络型（中国国航、南方航空和东方航空）为主、低成本（春秋航空和吉祥航空）为辅的航空公司的投资机会。

2.3.2. 本周信息传递

1) 三大航公布 7 月运营数据：南航、国航、东航 7 月 RPK 增速分别为 11.3%、2.9%、7.6%，ASK 增速分别为 9.1%、4.1%、9.5%；客座率方面，南航、国航、东航 7 月客座率分别为 82.0%、81.9% 和 81.2%，同比+1.6pct、-0.9pct、-1.4pct。7 月三大航整体供需匹配状况继续分化，南航整体供需继续向好。

2) 上海机场发布 7 月运输生产情况：飞机起降架次为 4.3 万，同比增长 2.9%；旅客吞吐量 626.7 万人次，同比增长 4%；货邮吞吐量 32.25 万吨，同比增长 12.6%。

3) 厦门空港发布 7 月运输生产情况：飞机起降架次为 1.6 万，同比增长 3.2%；旅客吞吐量 210.2 万人次，同比增长 6.8%；货邮吞吐量 2.7 万吨，同比增长 9.3%。

4) 本周美元兑人民币汇率上涨 0.15%，布伦特原油价格下降 2.7%。

5) 本周中航信数据：运输量整体/国内/国际同比+10%/10%/11%，价格指数整体/国内/国际同比+4%/5%/2%，客座率整体/国内/国际同比-3%/-6%/-2%。运输量、票价均同比均上升；客座率同比均下滑。

2.4. 航运港口——BDI 继续上涨，出口集运价格略降但仍站稳盈亏线，旺季关注中远海控、中远海特交易性机会

2.4.1. 航运港口整体观点（低配）

1) 航运长期供大于求的格局未改，行业中期维持“中性”判断。国际贸易摩擦冲击及油价上涨是行业风险点。

2) 集运闲置运力逐步消化，供需边际改善，行业转好；干散货供需长期改善趋势不变，短期运力拆解低于预期、运价弹性有限；油运运力供给压力大，维持看淡。关注中远海控、中远海特。

3) 港口基本面改善有限，资产注入、区域港口一体化整合、股权激励与混改等将是 2017 年港口上市公司最主要看点。看好低估值、具有“国企改革”整合利好的区域核心港口，关注“一带一路”战略升温。推荐上港集团、天津港，关注宁波港、深赤湾 A。

2.4.2. 本周信息传递

1) 集运方面，美线运价企稳、欧地线运价回落，出口运价均站稳盈亏平衡线。8 月 18 日，CCFI 指数为 854，环比下跌 0.3%，同比涨 20.0%；SCFI 指数为 860，环比跌 2.1%，同比涨 43.9%。出口航线方面，美东线环比下跌 1.1%，美西线环比上涨 1.1%，欧线环比下跌 1.4%、地线环比下跌 2.1%。沿海集运指数 TDI 为 657，环比涨 2.0%，同比涨 0.4%。

2) 干散货方面，大船拉动 BDI 继续上涨，沿海散货运价略降。8 月 18 日，BDI 指数为 1260，环比涨 10.7%，同比涨 84.5%，其中 BCI 指数 2574 点，环比大涨 27.9%，BPI 指数 1345 点，环比涨 7.1%，BSI 指数 806，环比涨 6.2%。干散货进口运价上涨，8 月 18 日中国进口干散货综合指数（CDFI）为 966 点，环比上涨 14.1%。

沿海散货运价略降，8 月 18 日，CCBFI 指数报收 1137 点，环比下跌 1.1%。其中煤炭、粮食、金属矿石运价指数分别下跌 1.4%、3.1、0.4%。

3) 油运方面，原油价格略降，油运运价涨跌不一。8 月 17 日，WTI 收盘价 47.09 美元/桶，同比下跌 3.1%。8 月 17 日 BDTI 指数 618，环比跌 0.5%、同比涨 23.4%，

BCTI 指数 520，环比跌 5.6%、同比涨 12.8%。中国进口 VLCC 运价下跌，8 月 18 日中国进口原油综合指数（CTFI）为 521，环比下跌 1.9%。

4）海丰国际（1308.HK）发布 2017 年半年报，公司实现营收 6.46 亿美元，同比增长 6.8%，实现利润 0.86 亿美元，同比增长 20.3%。集运主业实现运量 125.7 万 TEU，同比增长 14.9%。

5）交通部发布 2017 年 7 月港口数据，全国港口货物吞吐量为 10.7 亿吨，同比上涨 10.3%；全国港口外贸货物吞吐量 3.4 亿吨，同比增长 7.3%；全国港口集装箱吞吐量 2027.9 万 TEU，同比上升 10.2%。

3. 行业重点新闻及评析

3.1. 民航局发布《关于进一步统筹推进机场协同决策（A-CDM）建设的通知》

主要内容：民航局规定明年超 3 千万级机场必须完成机场协同决策（A-CDM）A-CDM 建设，该系统旨在通过优化资源利用和改善时间节点可预测性，进一步充分调动保障资源，提升资源利用效率和机场整体运行效率。

简评：7 月份全国航班正常率为 50.76%，准点率不高，民航局要求大力推广 A-CDM 系统建设，会使得机场迎来了一个更加智能化、人性化的管理时期，对航班的实时监控和预测，同时也最大化提高现有资源利用率，减少航班延误。

原文链接：

<http://news.carnoc.com/list/415/415747.html>

3.2. 国务院正式发布《关于进一步推进物流降本增效促进实体经济发展的意见》

主要内容：《意见》从七个方面提出了 27 项具体措施。一是深化“放管服”改革，二是加大降税清费力度，三是加强重点领域和薄弱环节建设，四是加快推进物流仓储信息化标准化智能化，五是深化联动融合，六是打通信息互联渠道，七是推进体制机制改革。

简评：本次意见具体公布了 27 项具体措施，以降低物流企业成本与降低全社会物流成本为目标，推进供给侧改革。意见中多项措施涉及快递企业运营，包括跨省大件运输一地办证、不许重复罚款、全线通行等，有望推进快递行业降低运输成本、提高配送时效。

原文链接：

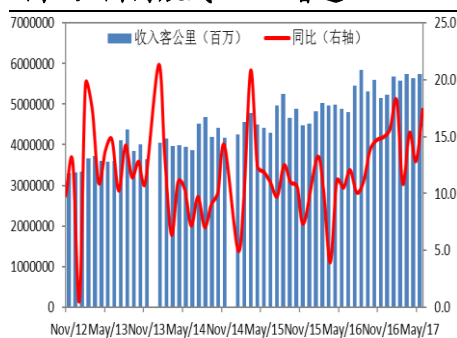
<http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201708/18/324019.shtml>

4. 重点行业数据指标跟踪

由于交运行业相关重要指标能够较好的解读和预期宏观经济走势，因此我们将长期跟踪，以便及时提示相关重要时点和机会。

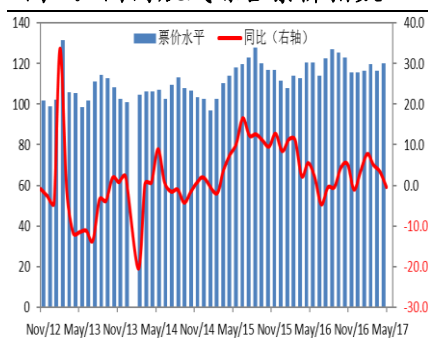
4.1. 航空国内指标（RPK 增速，票价水平，客座率）

图 1: 国内航线 RPK 增速



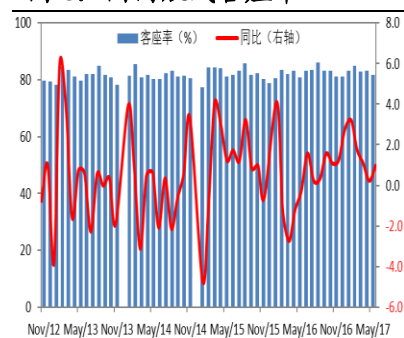
数据来源：东北证券

图 2: 国内航线综合票价指数



数据来源：东北证券

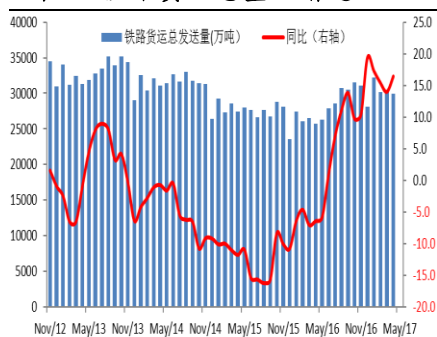
图 3: 国内航线客座率



数据来源：东北证券

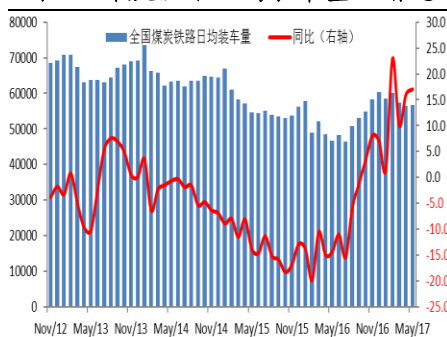
4.2. 铁路货运指标

图 4: 铁路货运总量及增速



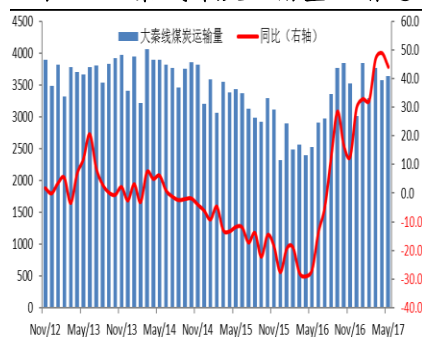
数据来源：东北证券

图 5: 煤炭铁路日均装车量及增速



数据来源：东北证券

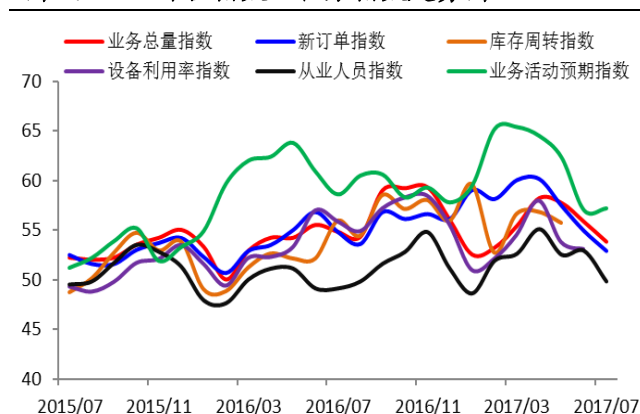
图 6: 大秦线煤炭运输量及增速



数据来源：东北证券

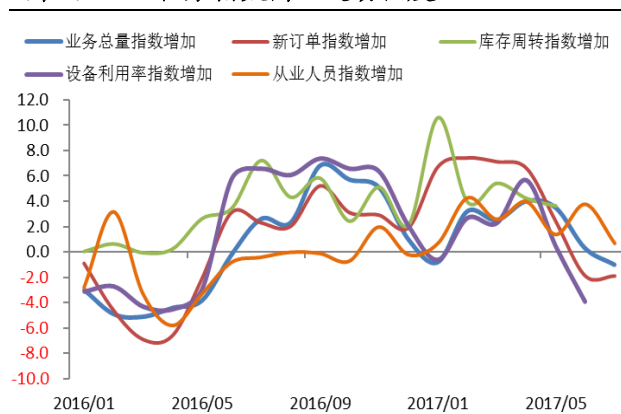
4.3. 物流综合景气指数 LPI 及快递业务数据

图 7: LPI 综合指数及各分指数走势图



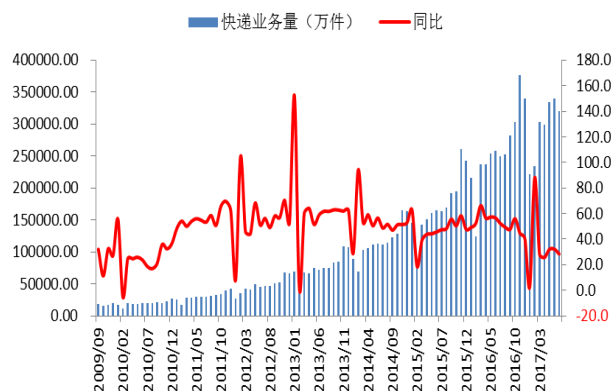
数据来源：东北证券

图 8: LPI 各分指数同比变动幅度



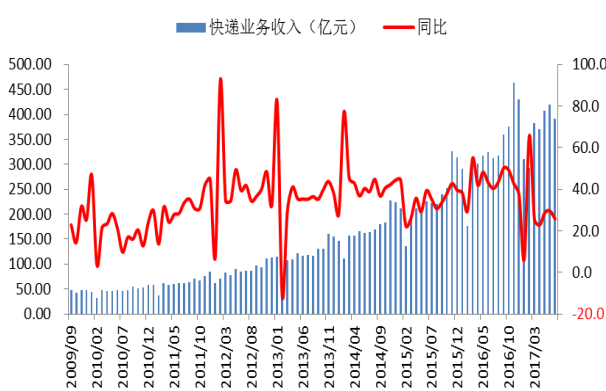
数据来源：东北证券

图 9: 全国快递业务量及增速



数据来源：东北证券

图 10: 全国快递业务收入及增速



数据来源：东北证券

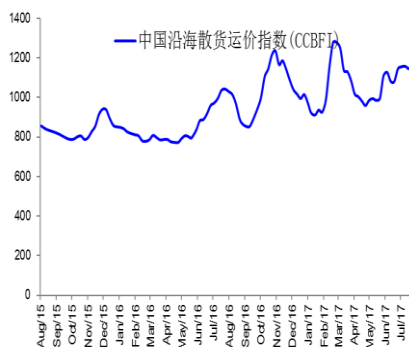
4.4. 航运综合运价指数

图 11: BDI 走势图



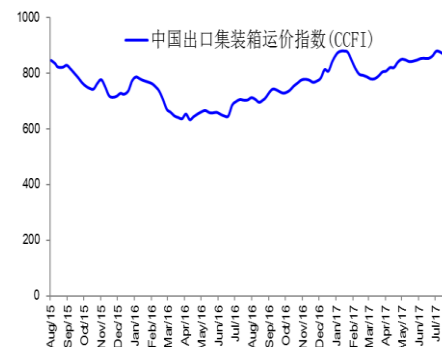
数据来源：东北证券

图 12: 中国沿海散货运价走势图



数据来源：东北证券

图 13: 中国出口集装箱运价走势图



数据来源：东北证券

图 14: 波罗的海原油运价指数走势图



数据来源：东北证券

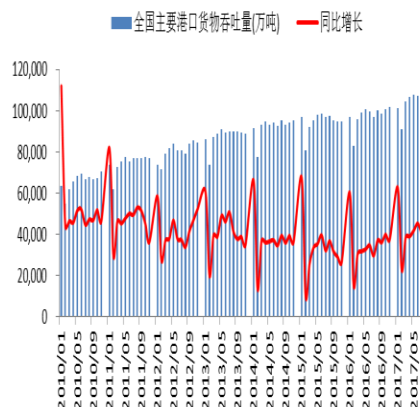
图 15: 波罗的海成品油运价走势图



数据来源：东北证券

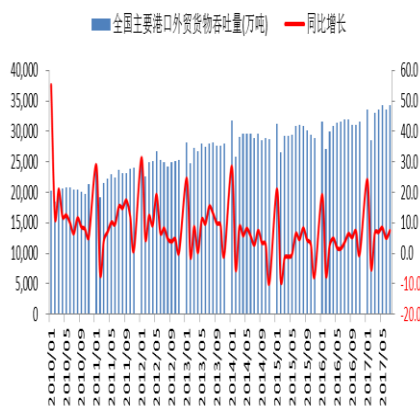
4.5. 港口货物及集装箱吞吐量

图 16: 港口货物吞吐量及增速



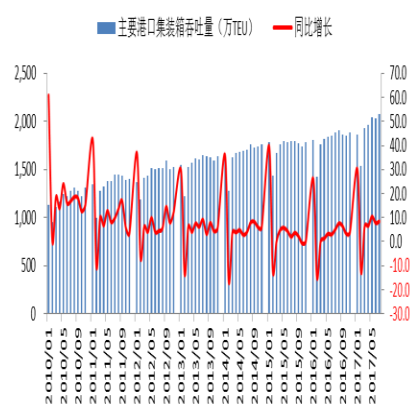
数据来源：东北证券

图 17: 港口外贸货物吞吐量及增速



数据来源：东北证券

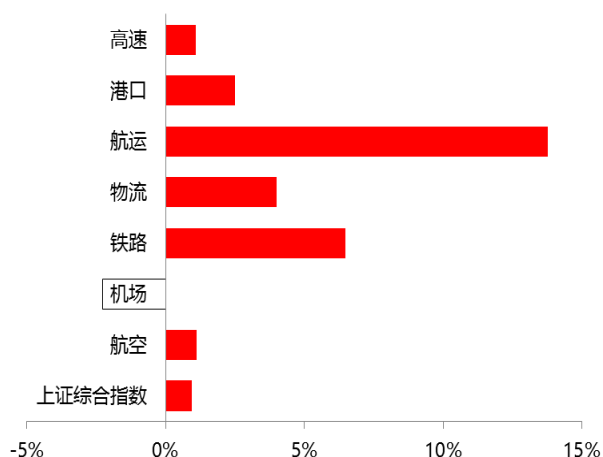
图 18: 港口集装箱吞吐量及增速



数据来源：东北证券

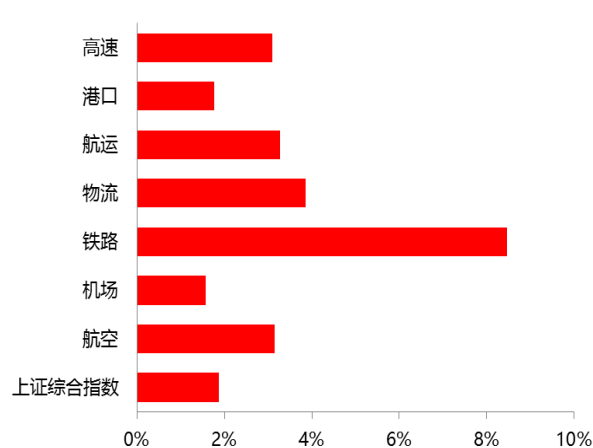
5. 行业与重点公司股价变动分析

图 19: 交运子板块指数月度变化幅度



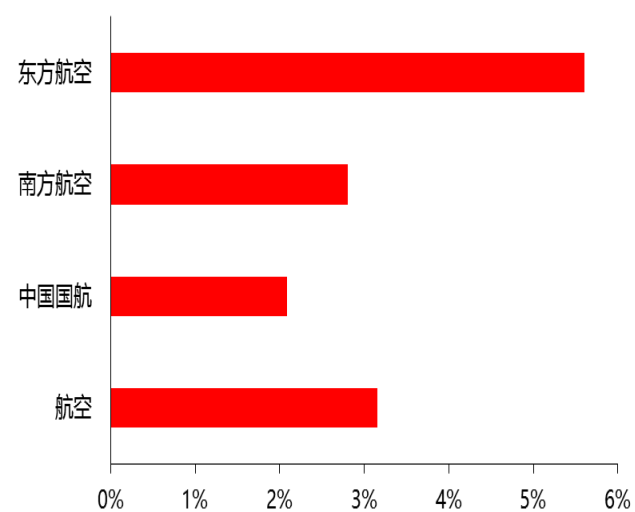
数据来源：东北证券

图 20: 交运板块指数周度变化幅度



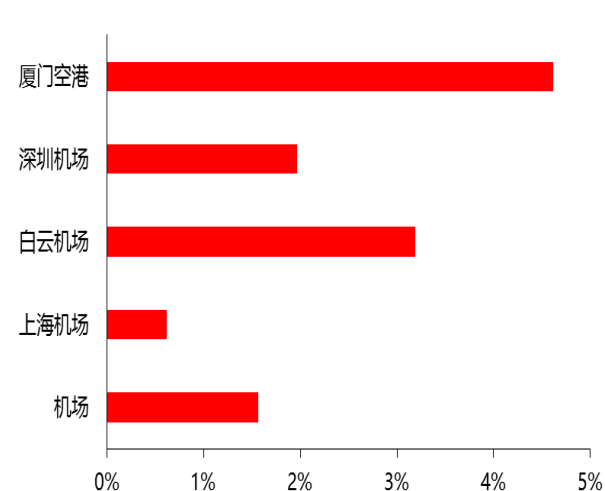
数据来源：东北证券

图 21: 航空运输主要上市公司周度股价变化



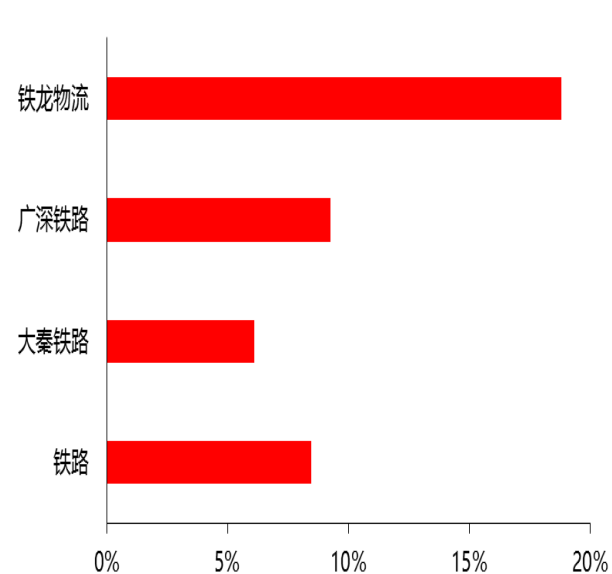
数据来源: 东北证券

图 22: 机场主要上市公司周度股价变化



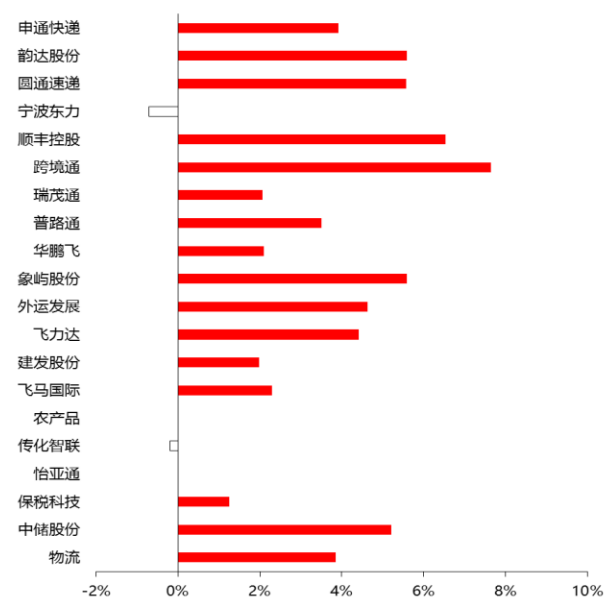
数据来源: 东北证券

图 23: 铁路主要上市公司周度股价变化



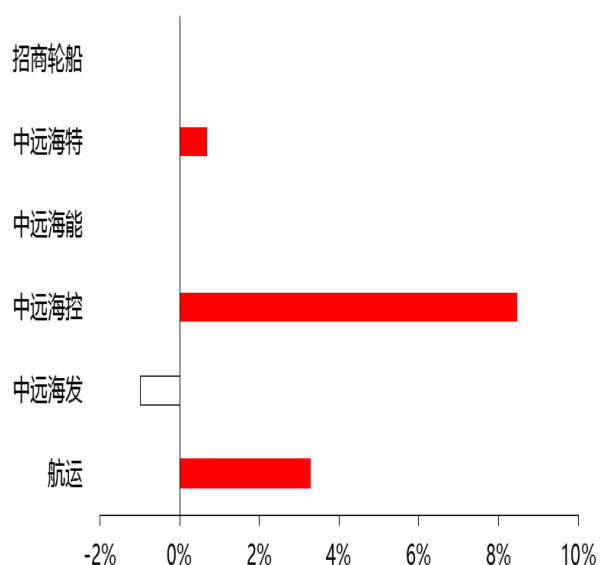
数据来源: 东北证券

图 24: 物流主要上市公司周度股价变化



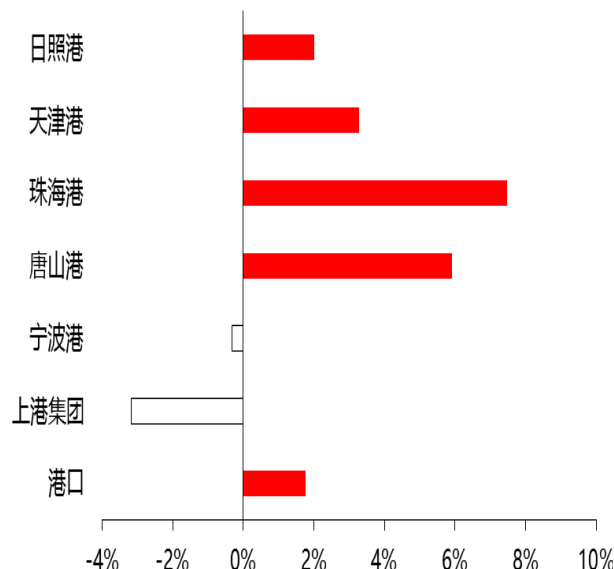
数据来源: 东北证券

图 25: 航运主要上市公司周度股价变化



数据来源：东北证券

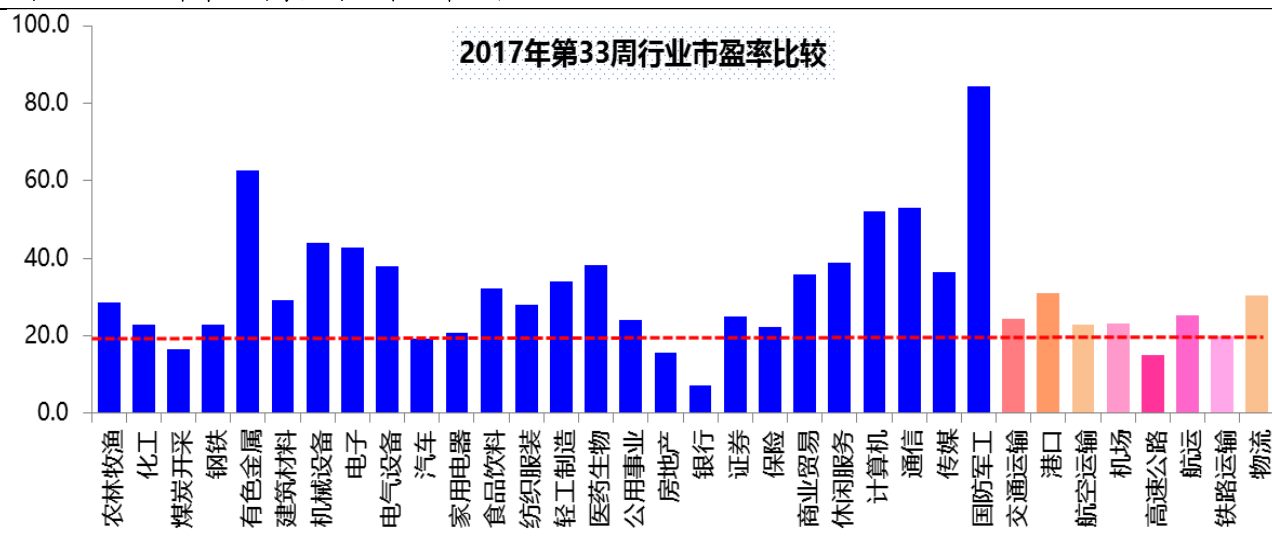
图 26: 港口主要上市公司周度股价变化



数据来源：东北证券

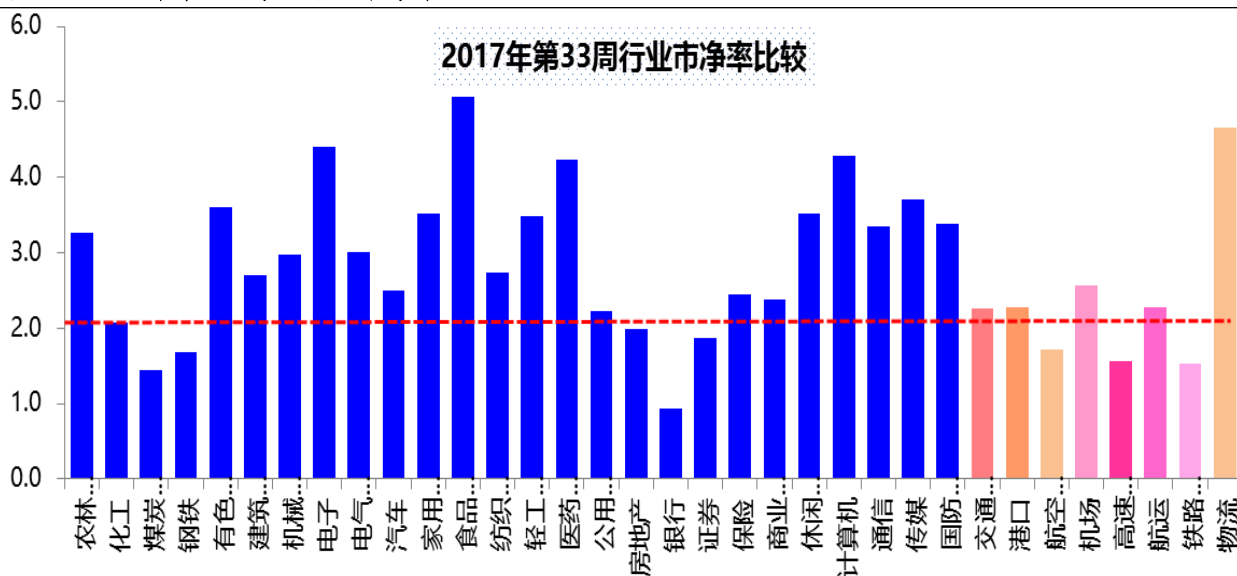
6. 板块历史和行业横向估值比较

图 27: 2017 年第 33 周各行业市盈率比较



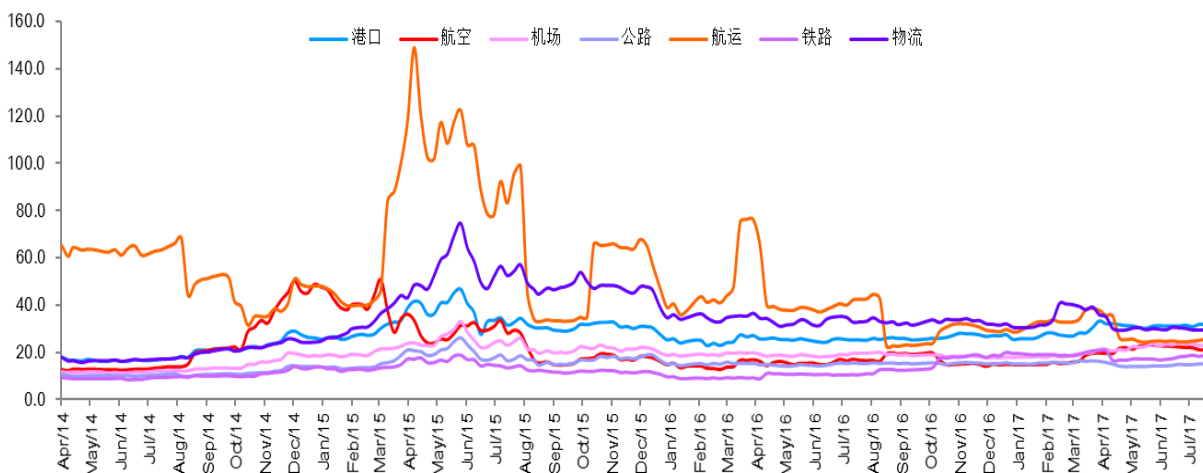
数据来源：东北证券，Wind

图 28: 2017 年第 33 周各行业市净率比较



数据来源: 东北证券, Wind

图 29: 交运各子行业历史市盈率走势图



数据来源: 东北证券, Wind

7. 重点推荐公司和主要覆盖公司汇总

表 1: 重点公司推荐汇总

| 公司 | 代码 | EPS | | | PE | | | 推荐理由 |
|------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| | | 2016A | 2017E | 2018E | 2016A | 2017E | 2018E | |
| 广深铁路 | 601333 | 0.16 | 0.19 | 0.21 | 34.69 | 29.21 | 26.43 | 1.铁路客运票价改革进入窗口期, 低端客运涨价预期强烈, 具有一次性红利。高铁托管收入价格涨价已成定局。2. 随着铁路改革推进, 多元经营释放利好可期, 货运占比虽小, 运价改革释放长期增长弹性。3、铁路体系闲置土地资产市值超过两万亿, 铁路土地资产经营和改善非常重要, 也是当下唯一突破口, 对广深铁路影响巨大。随着铁路改革到来, |

| | | | | | | | | |
|------|--------|------|------|------|--------|-------|-------|--|
| | | | | | | | | 公司有望释放更大改革红利,并可能成为华南铁路资产注入主要平台,给予“买入”评级。 |
| 中储股份 | 600787 | 0.35 | 0.29 | 0.30 | 26.54 | 32.03 | 30.97 | 1、公司拥有近 700 万平米仓储土地资源,为物流业务的转型升级提供了有利的条件; 2、公司与普洛斯进行战略合作,双方成立合资公司,采用普洛斯的业务模式,合作开发大约 350 万平米仓储土地资源,将显著提高公司现有土地资产的盈利能力; 3、公司现有 3-5 个城市物流地产向商业地产转型,推动现有物流设施的升级、物流业务的转型; 4、推进国际化、电商平台,增强传统大宗商品业务增值服务能力。维持“买入”评级。 |
| 外运发展 | 600270 | 1.10 | 1.14 | 1.17 | 17.89 | 17.26 | 16.82 | 1、公司持续发展航空专业化物流,积极拓展与空运密切相关的行业及项目的综合物流业务,打造“天地合一”的物流网络,是国内领先的航空物流服务提供商; 2、公司跨境物流业务优势明显,与国内多家重要电商平台展开战略合作,提供全方位的跨境物流服务,跨境电商进入爆发期后,跨境电商业务将成为公司新的盈利增长点; 3、国企改革将从监管、经营等多个方面进行,为公司发展带来想象空间。给予“买入”评级。 |
| 传化智联 | 002010 | 0.18 | 0.18 | 0.24 | 85.11 | 85.11 | 63.83 | 1、传化物流以公路港为基础,以信用体系重构为突破,以人-车-货为对象,以“物流+互联网+金融”为导向,发展“基础公路港+核心智能物流+创新物流金融”的“323”战略业务构架,打造顺应国家物流战略的“蓝领工人商圈”,价值数万亿。持续战略性推介,预计 2017-2018 年,公司 eps 分别为 0.18 和 0.24 元,给予“买入”评级。 |
| 保税科技 | 600794 | 0.02 | 0.09 | 0.12 | 202.00 | 44.89 | 33.67 | 1、公司具备独特区位优势,化工品集散地的地位愈加突出,公司所在区域已形成国内最大的散装液体化工品集散基地; 2、受益大宗市场回暖,公司仓储主业开始好转,液化仓储业务毛利率回升至 70%左右; 3、公司未来将围绕化工品打造专业化交易平台,在化工品市场地位将更加突出,话语权的增加将赋予公司更大的增长空间; 4、公司员工持股计划为江苏省国企第一单,公司转型发展值得期待。 |
| 韵达股份 | 002120 | 1.32 | 1.56 | 2.01 | 32.18 | 27.23 | 21.13 | 1、未来三年快递仍将保持 30%左右的较高增速,公司作为行业领先企业将受益行业发展; 2、公司转运中心全部直营,快递服务质量居业内领先水平; 3、公司目前在快递板块中估值较低,业绩高增长。 |

| | | | | | | | | |
|------|--------|-------|------|------|-------|-------|-------|---|
| 申通快递 | 002468 | 1.23 | 1.01 | 1.19 | 21.82 | 26.57 | 22.55 | 1、未来三年快递仍将保持 30%左右的较高增速，公司作为行业领先企业将受益行业发展；2、借壳上市后，公司将加大“软硬件”升级，提升自动化、信息化、智能化水平，进一步完善产品链，打造综合快递物流运营商，同时也将进一步提高转运中心直营比例，提升服务质量；3、目前公司估值在快递板块中最低，具备估值吸引力。给予“买入”评级。 |
| 深圳机场 | 000089 | 0.27 | 0.30 | 0.37 | 32.59 | 29.33 | 23.78 | 1、产能仍处于爬升期，高峰起降架次仍未饱和，深圳机场定位从“干线枢纽”提升到“国际枢纽”，机场定位的提升也有助于公司获得更多的航空时刻资源；2、公司航站区主体扩建工程完成后，短期暂无大规模的资本开支计划；3、公司的非航业务结构正逐步优化，将形成“物流+广告”双辅业发展。 |
| 中原海控 | 601919 | -0.97 | 0.41 | 0.47 | -9.07 | 21.46 | 18.72 | 1、行业竞争格局优化叠加供给边际改善，在集运温和复苏周期中公司收入转化为利润能力较强；2、收购东方海外，显著提升行业集中度。若交易成功，中远海控全球运力占比将达到 12%，运力规模扩大可更好享受行业复苏期利润；3、公司超出行业平均水平的租入运力比使得公司净资产对应业绩弹性被低估约 40%。 |

数据来源：东北证券

表 2: 主要覆盖公司汇总（2017-08-18）

| 公司 | 代码 | 收盘价 | | 周涨幅 | EPS | | | PE | | | PB |
|------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|
| | | 上周 | 本周 | | 2016A | 2017E | 2018E | 2016A | 2017E | 2018E | |
| 中国国航 | 601111.SH | 9.11 | 9.30 | 2.1% | 0.55 | 0.62 | 0.70 | 16.9 | 15.0 | 13.2 | 1.7 |
| 南方航空 | 600029.SH | 8.19 | 8.42 | 2.8% | 0.51 | 0.61 | 0.68 | 16.5 | 13.9 | 12.3 | 1.8 |
| 东方航空 | 600115.SH | 6.78 | 7.16 | 5.6% | 0.33 | 0.46 | 0.51 | 21.7 | 15.5 | 14.2 | 2.1 |
| 上海机场 | 600009.SH | 37.11 | 37.34 | 0.6% | 1.46 | 1.65 | 2.01 | 25.6 | 22.6 | 18.6 | 3.1 |
| 白云机场 | 600004.SH | 12.87 | 13.28 | 3.2% | 1.21 | 0.73 | 0.72 | 11.0 | 18.3 | 18.4 | 1.9 |
| 深圳机场 | 000089.SZ | 8.63 | 8.80 | 2.0% | 0.27 | 0.36 | 0.42 | 32.6 | 24.6 | 20.8 | 1.7 |
| 大秦铁路 | 601006.SH | 8.68 | 9.21 | 6.1% | 0.48 | 0.80 | 0.84 | 19.2 | 11.5 | 11.0 | 1.5 |
| 广深铁路 | 601333.SH | 5.08 | 5.55 | 11.0% | 0.16 | 0.19 | 0.21 | 34.7 | 29.2 | 26.4 | 1.4 |
| 铁龙物流 | 600125.SH | 10.52 | 12.50 | 18.8% | 0.19 | 0.22 | 0.26 | 65.8 | 56.8 | 48.1 | 3.2 |
| 中储股份 | 600787.SH | 8.83 | 9.29 | 5.2% | 0.35 | 0.19 | 0.30 | 26.5 | 48.9 | 31.0 | 2.2 |
| 保税科技 | 600794.SH | 3.99 | 4.04 | 1.3% | 0.02 | 0.09 | 0.12 | 202.0 | 44.9 | 33.7 | 2.5 |
| 飞力达 | 300240.SZ | 9.06 | 9.46 | 4.4% | 0.18 | 0.19 | 0.21 | 52.6 | 49.0 | 44.9 | 3.3 |
| 怡亚通 | 002183.SZ | 8.06 | 8.06 | 0.0% | 0.25 | 0.76 | 0.99 | 32.2 | 10.6 | 8.1 | 3.1 |
| 农产品 | 000061.SZ | 9.06 | 9.06 | 0.0% | 0.05 | 0.03 | 0.05 | 181.2 | 302.0 | 181.2 | 3.2 |

| | | | | | | | | | | | |
|------|-----------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------|-------|------|------|
| 申通地铁 | 600834.SH | 11.49 | 11.53 | 0.3% | 0.11 | 0.15 | 0.19 | 104.8 | 76.9 | 60.7 | 3.8 |
| 外运发展 | 600270.SH | 18.81 | 19.68 | 4.6% | 1.10 | 1.14 | 1.17 | 17.9 | 17.3 | 16.8 | 2.5 |
| 传化智联 | 002010.SZ | 15.35 | 15.32 | -0.2% | 0.18 | 0.18 | 0.24 | 85.1 | 85.1 | 63.8 | 4.6 |
| 圆通速递 | 600233.SH | 17.75 | 18.74 | 5.6% | 0.57 | 0.72 | 0.89 | 32.9 | 26.0 | 21.1 | 6.6 |
| 申通快递 | 002468.SZ | 25.83 | 26.84 | 3.9% | 1.23 | 1.01 | 1.19 | 21.8 | 26.6 | 22.6 | 7.3 |
| 韵达股份 | 002120.SZ | 40.23 | 42.48 | 5.6% | 1.32 | 1.56 | 2.01 | 32.2 | 27.2 | 21.1 | 13.2 |
| 建发股份 | 600153.SH | 12.59 | 12.84 | 2.0% | 1.01 | 1.20 | 1.35 | 12.7 | 10.7 | 9.5 | 1.8 |
| 顺丰控股 | 002352.SZ | 48.66 | 51.84 | 6.5% | 1.06 | 0.85 | 1.02 | 48.9 | 61.1 | 51.0 | 10.8 |
| 中远海发 | 601866.SH | 4.07 | 4.03 | -1.0% | 0.03 | 0.00 | 0.00 | 134.3 | #N/A | #N/A | 3.4 |
| 中远海控 | 601919.SH | 7.32 | 7.94 | 8.5% | -0.97 | 0.34 | 0.41 | -8.2 | 23.6 | 19.4 | 4.3 |
| 中远海能 | 600026.SH | 6.74 | 6.74 | 0.0% | 0.48 | 0.25 | 0.29 | 14.0 | 27.0 | 23.2 | 1.0 |
| 中远海特 | 600428.SH | 7.18 | 7.23 | 0.7% | 0.02 | 0.07 | 0.15 | 361.5 | 103.3 | 48.2 | 1.7 |
| 招商轮船 | 601872.SH | 5.06 | 5.06 | 0.0% | 0.33 | 0.20 | 0.27 | 15.3 | 25.8 | 18.8 | 1.7 |
| 天津港 | 600717.SH | 12.75 | 13.17 | 3.3% | 0.75 | 0.81 | 0.85 | 17.6 | 16.3 | 15.5 | 1.4 |
| 唐山港 | 601000.SH | 5.42 | 5.74 | 5.9% | 0.29 | 0.35 | 0.37 | 19.8 | 16.4 | 15.5 | 1.9 |
| 上港集团 | 600018.SH | 6.61 | 6.40 | -3.2% | 0.30 | 0.37 | 0.41 | 21.3 | 17.4 | 15.6 | 2.5 |
| 宁波港 | 601018.SH | 6.17 | 6.15 | -0.3% | 0.17 | 0.20 | 0.21 | 36.2 | 31.4 | 29.3 | 2.4 |
| 日照港 | 600017.SH | 4.46 | 4.55 | 2.0% | 0.06 | 0.07 | 0.08 | 75.8 | 61.5 | 60.2 | 1.3 |
| 海峡股份 | 002320.SZ | 15.19 | 17.30 | 13.9% | 0.37 | 0.39 | 0.4 | 46.8 | 44.4 | 39.3 | 2.5 |
| 宁沪高速 | 600377.SH | 9.45 | 9.51 | 0.6% | 0.66 | 0.70 | 0.76 | 14.4 | 13.5 | 12.6 | 2.3 |

数据来源：东北证券

分析师简介:

瞿永忠, 东北证券研究咨询分公司总经理助理。10年实业工作经验, 深厚铁路、供应链物流和制造业工作经验。从业经验7年, 荣获多次新财富、金牛奖和水晶球最佳分析师。负责交运和战略新兴产业研究。

王晓艳, 东北证券研究咨询分公司交通运输行业分析师, 10年从业经验。拥有多家企业、城市物流咨询和规划项目经验, 深入理解物流系统的构建和运行脉络, 并以此判断行业和公司的发展趋势和成长性。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 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, 须在本公司允许的范围使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

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, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

| | | |
|----------------------|------|----------------------------------|
| 股票 投资 评级 说明 | 买入 | 未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。 |
| | 增持 | 未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。 |
| | 中性 | 未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。 |
| | 减持 | 在未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。 |
| | 卖出 | 未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。 |
| 行业 投资 评级 说明 | 优于大势 | 未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。 |
| | 同步大势 | 未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。 |
| | 落后大势 | 未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。 |

东北证券股份有限公司

中国 吉林省长春市

生态大街6666号
 邮编: 130119
 电话: 4006000686
 传真: (0431)85680032
 网址: <http://www.nesc.cn>

中国 北京市西城区

锦什坊街28号
 恒奥中心D座
 邮编: 100033
 电话: (010)63210800
 传真: (010)63210867

中国 上海市浦东新区

杨高南路729号
 邮编: 200127
 电话: (021)20361009
 传真: (021)20361258

中国 深圳南山区

大冲商务中心1栋2号楼24D
 邮编: 518000

机构销售

华北地区

销售总监 李航
 电话: (010) 63210890
 手机: 185-1501-8255
 邮箱: lihang@nesc.cn

华东地区

销售总监 袁颖
 电话: (021) 20361100
 手机: 136-2169-3507
 邮箱: yuanying@nesc.cn

华南地区

销售总监 邱晓星
 电话: (0755) 33975865
 手机: 186-6457-9712
 邮箱: qiuxx@nesc.cn