

日期: 2010年8月2日

行业: 交通运输行业



冀丽俊

021-53519888-1921

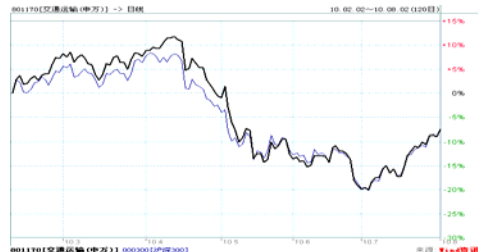
jilijun@sigchina.com

执业证书编号: S0870208090141

行业数据 (2010年1-6月)

货运量 (亿吨)	150.03
同比增长率 (%)	15.51
货物周转量 (亿吨公里)	64657.30
同比增长率 (%)	15.95
客运量 (亿人)	159.31
同比增长率 (%)	7.63
旅客周转量 (亿人公里)	13595.37
同比增长率 (%)	11.49

最近6个月行业指数与沪深300指数比较



报告编号: JLJ10-MIT07

相关报告: JLJ10-MIT06

总体平稳, 盈利向好

——2010年8月交通运输业投资策略

■ 主要观点:

■ 客运略升, 货运略降

1-6月, 货运量、客运量、货物周转量、旅客周转量同比增长分别为15.51%、7.63%、15.59%和11.49%。货运增速略有下降, 客运增速有所回升。

■ 行业指数涨幅同步于沪深300指数

7月, 沪深300指数上涨10.52%, 交通运输行业指数上涨10.85%, 交通运输行业指数走势与沪深300指数基本同步。个股中日照港、中国国航、东方航空股价表现相对较好, 涨幅分别为24.53%、24.14%和21.05%, 涨幅较小的为福建高速、大秦铁路, 分别为4.97%和6.36%。航空股表现强于大盘, 铁路股表现弱于大盘。

■ 关注业绩增长超预期公司

近期, 多家公司公告了中期业绩预增快报, 如大秦铁路(601006)预增50%, 东方航空(600115)预增100%, 南方航空(600029)预增50%, 中海发展(600026)预增50%, 深赤湾(000022)预增50%等。增长主要是源于行业供需情况改善, 主业获得恢复, 同时上年同期基数较低, 由此实现了较大增长。我们认为, 可关注业绩增幅超过预期的公司, 以及未来供需情况持续改善的行业。

■ 投资建议:

■ 评级为: 未来十二个月内, 中性。

目前, 国内外经济的向好带动了运输需求, 运量持续增长。尤其是货运业务快速回升, 如公路、铁路、航空货运量都有较大幅度的增长, 随着基数的抬高, 未来增速将有所放缓; 而与外围经济相关性较大的航运、港口等运营回稳明显, 但市场对未来需求增长仍存疑虑, 关注其持续性及相关公司的投资机会。维持行业“中性”评级。

■ 数据预测与估值:

■ 交通运输行业重点关注股票业绩预测和市盈率

股票代码	公司名称	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			09A	10E	11E	09A	10E	11E		
601006	大秦铁路	8.62	0.50	0.62	0.66	17.24	13.90	13.06	2.47	跑赢大市
000900	现代投资	19.70	1.58	1.89	1.97	12.44	10.42	10.00	2.10	跑赢大市
600269	赣粤高速	6.28	0.53	0.55	0.55	11.85	11.42	11.42	1.67	跑赢大市
600018	上港集团	4.13	0.18	0.22	0.22	23.06	18.77	18.77	2.62	大市同步
600717	天津港	8.91	0.38	0.47	0.50	23.45	18.96	17.82	1.54	大市同步
600026	中海发展	9.67	0.31	0.54	0.65	30.91	17.91	14.88	1.51	跑赢大市

资料来源: 上海证券研究所整理; 股价数据为2010年7月30日收盘价

重要提示: 请务必阅读尾页分析师承诺和免责声明。

一、近期行业运行态势

1、客运略升，货运略降

从交通运输总体来看，2010 年 6 月全国交通运输完成货运量 26.40 亿吨，1-6 月累计完成货运量 150.03 亿吨，同比增长分别为 12.33%和 15.51%；客运量 25.98 亿人，累计客运量 159.31 亿人，同比增长分别为 11.04%和 7.63%；货物周转量 11384.09 亿吨公里，累计货物周转量 64657.30 亿吨公里，分别同比增长 14.03%和 15.95%；旅客周转量 2193.68 亿人公里，累计旅客周转量 13595.37 亿人公里，同比分别增长 15.73%和 11.49%。货运增速略有下降，客运增速有所回升。

2、铁路：货运略降，客运大增

2010 年 6 月，全国铁路货运量为 3.00 亿吨，货物周转量为 2254.10 亿吨公里，客运量 1.33 亿人，旅客周转量 680.58 亿人公里；比上年同期分别增长 10.28%、10.64%、16.02%和 20.18%。1-6 月累计完成铁路货运量 17.98 亿吨，同比增长 14.37%；货物周转量 13642.04 亿吨公里，同比增长 13.97%；客运量 8.11 亿人，同比增长 8.11%；旅客周转量为 4329.77 亿人公里，同比增长 10.32%。货运增速略有下降，与基数提高有关；客运增速加快，旅客周转量增速超过上月 12.10 个百分点，应该与暑期放假有关。

3、公路：货运微降，客运微增

2010 年 6 月，全国公路货运量为 20.28 亿吨，货物周转量为 3639.02 亿吨公里，客运量 24.23 亿人，旅客周转量 1180.79 亿人公里；比上年同期分别增长 11.90%、16.50%、10.70%和 10.50%。1-6 月累计完成货运量 114.54 亿吨，同比增长 15.50%；货物周转量 20101.91 亿吨公里，同比增长 17.90%；客运量 148.90 亿人，同比增长 7.60%；旅客周转量为 7321.40 亿人公里，同比增幅为 9.90%。公路运输增速基本维持，货运周转量增速较上月下降 1.7 个百分点，客运周转量较上月上升 4.0 个百分点。

4、航空：维持高增长

2010 年 6 月，中国民航实现旅客吞吐量 0.22 亿人，货运量 43.63 万吨，分别同比增长 23.16%和 28.54%；旅客周转量和货物周转量分别达到 326.35 亿人公里和 14.13 亿吨公里，同比增长 27.86%和 45.96%。1-6 月，累计实现旅客吞吐量 1.26 亿人次，货运量 264.08 万吨，分别同比增长 17.60%和 38.63%；旅客周转量和货物周转量分别达到 1912.61 亿人公里和 82.90 亿吨公里，同比增长 21.49%和 58.55%。航空客运业务维持高增长，货运增速略有下降，但依然维持较高增速。

5、港口：吞吐量增速放缓

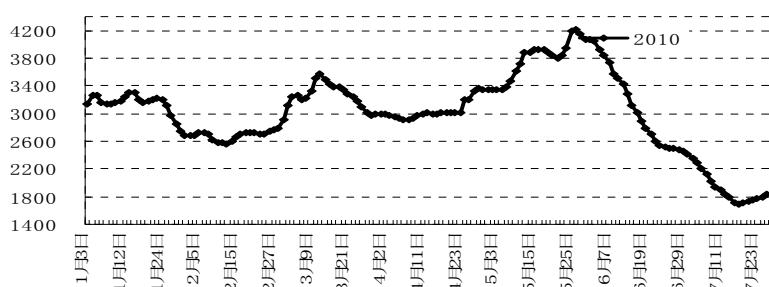
6 月份，全国主要港口货物吞吐量 6.95 亿吨，同比增长 14.8%；外贸货物吞吐量完成 2.08 亿吨，同比增长 12.8%；集装箱吞吐量完成 1226.30 万 TEU，同比增长 19.8%。1-6 月份，全国规模以上港口完成货物吞吐量 38.96 亿吨，同比增长 18.90%；外贸货物吞吐量 12.28 亿吨，同比增长 21.10%。集装箱吞吐量 6870.18 万 TEU，同比增长 22.3%。随着上年同期基数的抬高，港口吞吐量逐步放缓。

6、BDI 运价指数止跌起稳

7 月 28 日，国际干散货运价指数 BDI 收于 1901 点，较上月底下跌 505 点，跌幅为 20.99%。运价指数止跌后起稳。

由于受中国房地产调控政策和欧债危机的影响，目前中国钢材现货市场需求低迷，供过于求，钢企铁矿石采购意愿低，有些钢企已停产检修，港口铁矿石现货价格持续走低。目前中国进口量没有显示回暖，超跌后的反弹力度有待观察。关注国内各主要大宗产品库存消耗情况，以及未来经济走势对大宗货物的影响趋势。

图 1 波罗的海干散货运价指数 BDI 走势图

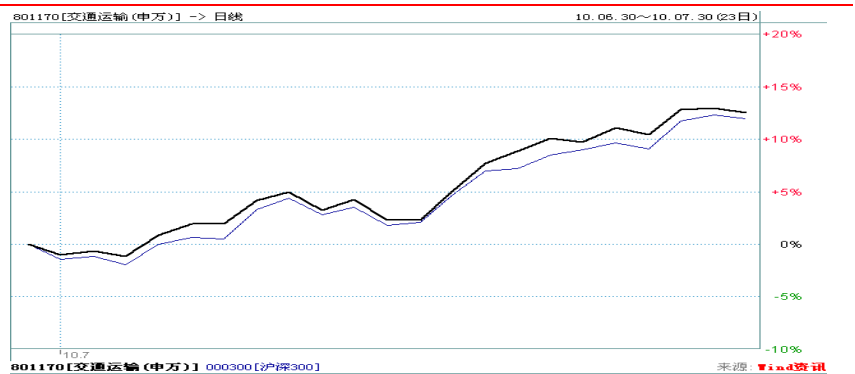


数据来源：WIND 上海证券研究所

二、交通运输指数涨幅同步于沪深 300 指数

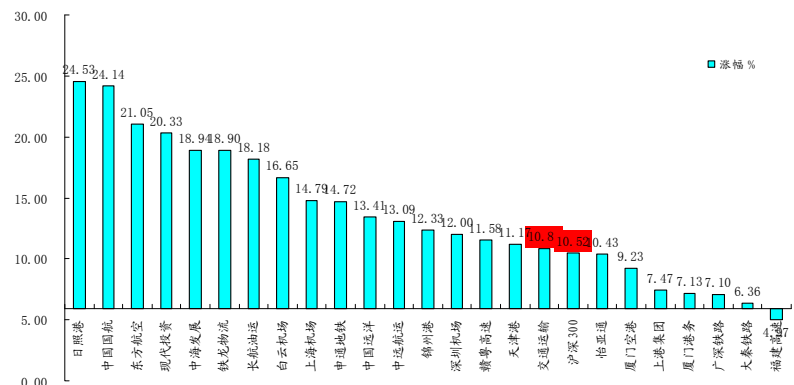
7 月, 沪深 300 指数上涨 10.52%, 交通运输行业指数上涨 10.85%, 交通运输行业指数走势与沪深 300 指数基本同步。个股中日照港、中国国航、东方航空股价表现相对较好, 涨幅分别为 24.53%、24.14% 和 21.05%, 涨幅较小的为福建高速、大秦铁路, 分别为 4.97% 和 6.36%。航空股表现强于大盘, 铁路股表现弱于大盘。

图 2 交通运输行业指数与沪深 300 指数同步



数据来源：WIND 上海证券研究所

图 3 交通运输板块公司股价变动情况



数据来源：WIND 上海证券研究所

三、行业趋势展望

1、关注运输需求变化

目前来看, 航空、铁路和公路运输保持了较快的增速, 运输需求

保持了较快增长，尤其是货运业务得到了较好的恢复。外围经济特别是美国经济已经趋稳，但欧洲经济受累于债务危机，海运需求能否继续向好市场存有疑虑，同时运力释放依然是压制运价回升的重要因素，关注世界经济变化对运输需求的影响。

2、航空：旺季来临增长持续

上半年，航空运输需求旺盛，票价水平提升，客座率接近八成，航空业务显示了较好的增长态势。进入三季度行业传统旺季，预计航空运输需求可保持 20% 左右的增长，同时国际航线营业税减免政策及国内航线两舱票价实行市场调节价政策都对航空公司的经营有利，航空公司盈利能力有望得到进一步的提升。

3、冷链物流：迎来发展机遇

国家发改委印发《农产品冷链物流发展规划》提出了到 2015 年我国农产品冷链物流发展的目标、主要任务、重点工程及保障措施。其中提出，到 2015 年，建成一批运转高效、规模化、现代化的跨区域冷链物流配送中心，培育一批具有较强资源整合能力和国际竞争力的核心企业，冷链物流核心技术将得到广泛推广，并初步建成布局合理、设施装备先进、上下游衔接配套、功能完善、运行管理规范、技术标准体系健全的农产品冷链物流服务体系。2015 年我国果蔬、肉类、水产品冷链流通率分别达到 20%、30%、36% 以上，冷藏运输率分别提高到 30%、50%、65% 左右，流通环节产品腐损率分别降至 15%、8%、10% 以下。这将促进冷链物流的发展，铁龙物流（冷藏运输）、锦江投资（冷链物流）等公司将受益。

四、行业评级、策略及重点股票

1、维持交通运输行业“中性”评级

目前，国内外经济的向好带动了运输需求，运量持续增长。尤其是货运业务快速回升，如公路、铁路、航空货运量都有较大幅度的增长，随着基数的抬高，未来增速将有所放缓；而与外围经济相关性较大的航运、港口等运营回稳明显，但市场对未来需求增长仍存疑虑，关注其持续性及相关公司的投资机会。维持行业“中性”评级。

2、油价再临下调时点，燃油压力或减轻

6月1日，发改委将汽、柴油价格每吨分别下调230元和220元。

国际油价的近期变动已符合发改委规定的调价标准，7月28日，三地原油加权均价变化率达到-4.13%，已经满足成品油调价窗口开启条件。国内成品油价格有下调可能。油价下调，减轻了交通运输企业的燃油成本压力。

3、关注业绩超预期公司

近期，多家公司公告了中期业绩预增快报，如大秦铁路（601006）预增50%，东方航空（600115）预增100%，南方航空（600029）预增50倍，中海发展（600026）预增50%，深赤湾（000022）预增50%等。增长主要是源于行业供需情况改善，主业获得恢复，同时上年同期基数较低，由此实现了较大增长。我们认为，可关注业绩增幅超过预期的公司，以及未来供需情况持续改善的行业。

表1 同行业国内外估值比较

股票名称	股票代码	货币	股价	09A	EPS		PER		
					10E	11E	09X	10X	11X
港口									
日照港	600017	CNY	6.66	0.26	0.33	0.38	25.62	20.43	17.57
天津港	600717	CNY	8.89	0.38	0.50	0.59	21.73	17.67	15.07
营口港	600317	CNY	6.44	0.18	0.20	0.24	31.67	32.20	26.50
盐田港	000088	CNY	6.71	0.37	0.37	0.40	18.26	18.14	16.78
深赤湾	000022	CNY	12.52	0.65	0.83	0.94	16.80	13.17	11.67
上港集团	600018	CNY	4.12	0.18	0.21	0.23	23.02	19.43	17.84
国内市场平均值							22.85	20.17	17.57
TIANJIN PORT DVLP HLDS LTD	3382.HK	HKD	1.81	-0.03	0.10	0.12	-67.04	17.75	14.72
CHINA MERCHANTS HLDGS INTL	0144.HK	HKD	29.05	1.33	1.32	1.55	25.75	21.94	18.80
DALIAN PORT (PDA) CO LTD-H	2880.HK	HKD	3.29	0.21	0.20	0.23	13.98	14.22	12.38
COSCO PACIFIC LIMITED	1199.HK	HKD	10.34	0.08	0.11	0.11	20.39	11.78	12.22
香港市场平均值							-1.73	16.42	14.53
SUMITOMO WAREHOUSE CO LTD	9303.JP	JPY	415	7.4	29.76	32.37	18.43	13.94	12.81
KAMIGUMI CO LTD	9364.JP	JPY	669	44.12	49.19	52.19	--	13.6	12.81
MITSUBISHI LOGISTICS CORP	9301.JP	JPY	999	32.07	39.08	42.28	20.63	25.56	23.62
MITSUI-SOKO CO LTD	9302.JP	JPY	305	12.93	17.68	19.80	48.93	17.25	15.4
日本市场平均值							29.33	17.59	16.17
航运									
中海发展	600026	CNY	9.57	0.31	0.62	0.78	30.59	15.51	12.27
中远航运	600428	CNY	7.65	0.10	0.31	0.65	75.52	25.08	11.75

南京水运	600087	CNY	5.69	0.00	0.42	0.40	1896.67	13.55	14.23
国内市场平均值							667.59	18.05	12.75
PACIFIC BASIN SHIPPING LTD	2343.HK	HKD	5.78	0.06	0.05	0.06	12.34	14.59	12.62
CHINA SHIPPING DEVELOPMENT-H	1138.HK	HKD	11.34	0.31	0.60	0.80	31.61	16.50	12.38
香港市场平均值							21.98	15.55	12.50
HORIZON LINES INC-CL A	HRZ.US	USD	4.62	-1.03	0.30	0.65	23.10	15.66	7.11
KIRBY CORP	KEX.US	USD	38.52	2.34	2.15	2.52	16.82	17.89	15.30
ALEXANDER & BALDWIN INC	ALEX.US	USD	33.78	1.08	1.42	1.70	35.94	23.79	19.84
美国市场平均值							25.29	19.11	14.08
高速公路									
山东高速	600350	CNY	4.96	0.31	0.35	0.41	15.39	14.09	12.07
赣粤高速	600269	CNY	6.29	0.53	0.56	0.59	11.51	11.27	10.63
现代投资	000900	CNY	19.54	1.58	1.88	2.01	11.87	10.42	9.75
福建高速	600033	CNY	6.80	0.41	0.47	0.53	16.96	14.38	12.85
宁沪高速	600377	CNY	6.80	0.41	0.47	0.53	16.96	14.38	12.85
国内市场平均值							14.54	12.91	11.63
HOPEWELL HOLDINGS	0054.HK	HKD	25	1.90	1.86	2.03	6.72	13.43	12.34
HOPEWELL HIGHWAY INFRASTRUCT	0737.HK	HKD	5.86	0.36	0.36	0.38	17.63	16.37	15.46
香港市场平均值							12.18	14.90	13.90
铁路									
申通地铁	600834	CNY	12.53	0.21	0.37	0.42	59.67	33.86	29.83
大秦铁路	601006	CNY	8.61	0.50	0.62	0.68	17.22	13.82	12.70
铁龙物流	600125	CNY	14.86	0.35	0.44	0.52	37.86	33.98	28.39
广深铁路	601333	HKD	2.78	0.19	0.20	0.21	12.56	12.32	11.73
国内市场平均值							31.83	23.50	20.66
UNION PACIFIC CORP	UNP.US	USD	74.35	3.77	5.19	6.01	16.30	14.32	12.37
GENESEE & WYOMING INC-CL A	GWR.US	USD	39.35	1.70	1.71	2.26	24.59	22.99	17.43
NORFOLK SOUTHERN CORP	NSC.US	USD	55.93	2.79	3.83	4.54	16.35	14.61	12.32
CSX CORP	CSX.US	USD	52.50	2.94	3.85	4.46	15.62	13.65	11.78
美国市场平均值							18.22	16.39	13.47
ODAKYU ELECTRIC RAILWAY CO	9007.JP	JPY	793	18.40	15.32	19.49	39.10	51.78	40.70
TOBU RAILWAY CO LTD	9001.JP	JPY	500	11.26	13.57	14.52	31.93	36.85	34.44
EAST JAPAN RAILWAY CO	9020.JP	JPY	5640	252.4	385.0	437.41	22.35	14.65	12.89
				7	6				
TOKYU CORP	9005.JP	JPY	375	4.51	11.84	23.51	24.87	31.67	15.95
KEIO CORP	9008.JP	JPY	585	14.41	22.71	25.15	31.33	25.76	23.26
日本市场平均值							29.92	32.14	25.45

数据来源: bloomberg 上海证券研究所

分析师承诺

分析师 冀丽俊

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。