

证券研究报告 交通运输行业 标配（维持） 航空 超配（维持） 物流 超配（维持） 机场 标配（维持） 铁路 标配（维持） 港口 标配（维持） 公路 标配（上调） 航运 低配（维持）		兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES 兴业交运周报 Transport Weekly
		交运兵法 运筹帷幄 交运者，国之大事，发展之道，不可不察也。故经之以七事，而获其益： 一曰航空，二曰物流，三曰机场，四曰铁路，五曰港口，六曰航运，七曰公路。 秋分者，阴阳相半也，故昼夜均而寒暑平。 2011.9.26
交通运输行业研究团队		锦囊妙计——寻得桃源好避秦，桃红又是一年春
分析师 曾旭 zengxu@xyzq.com.cn 021-38565575 SAC:S0190511020002		
分析师 纪云涛 jiyt@xyzq.com.cn 021-38565573 SAC:S0190511020003		
分析师 王爽 wangsh@xyzq.com.cn 021-38565912 SAC:S0190511030003		
联系人 朱峰 zhufeng@xyzq.com.cn 021-38565939		
联系人 龔里 gongli@xyzq.com.cn 021-38565596		
行业基本面		谋篇布局——此七者，胜之道也
航空	行业观点	行业情况
	在市场担心国内经济放缓和欧美债务危机升级的“内忧外患”之下，航空股伴随大盘出现较大幅度下跌，我们认为航空下跌的原因主要是市场担心航空的周期性，但我们认为航空的消费属性在日渐提升，在供求关系和竞争结构日益改善的背景下，航空的季节性波动减弱，航空的消费属性有望减轻周期属性的不利影响，但或许市场需要更长时间的去检验。欧美债务危机虽然愁云密布，但对国内航线为主的航空公司的影响相对较小；高铁虽然降低了速度、频率和投资，但高铁分流依然是中长期压抑航空股估值的最重要因素。航空股的基本面其实不差（国际航线不好的因素已经反映在目前股价中），航空股价的走势将更多的取决于未来大盘的走势。	民航8月完成运输总周转量 51.46 亿吨公里，同比增长 3.9% ；完成旅客运输量 2758.4 万人次，同比增 4.5% ，完成货邮运输量 45.53 万吨，同比降 3.1% 。截止到8月底，民航累计完成运输总周转量 376.65 亿吨公里，同比增长 7.1% ；累计完成旅客运输量 19393.9 万人次，同比增长 8.7% ；货运运输量累计完成 356.53 万吨，同比降 0.6% 。
	物流	1-8月社会物流总费用 5 万亿元，同比增长 18.7% ，增幅比1-7月提高 0.2 个百分点，继续保持较快增长。运输、保管和管理费用分别同比增长 15.8%、23% 和 19.1% 。 1-8月社会物流总额为 102.6 万亿元，按可比价格计算，同比增长 13.5% ，增幅比1-7月回落 0.1 个百分点。 1-8月物流业固定资产投资完成额 1.9 万亿元，同比增长 11.7% ，增幅比1-7月回落 3.8 个百分点，增幅回落幅度继续扩大。
	机场	在国内航空市场景气的背景下，我国机场航空业务持续增长。2011年上半年全民航 50 大机场旅客吞吐量同比增长 8.1% ，飞机起降同比增长 3.6% 。货邮吞吐量同比增长 13.7% 。
	铁路	8月全国铁路客货周转量同比增长 13.1%、8.6% ：客运量为 1.78 亿人，同比增长 9.98% ，旅客周转量为 984.81 亿人公里，同比增长 13.14% 。8月客运量同比增长率稍有回落，但是客运周转量的同比增长率依然保持在较高水平。货运方面，全国铁路货运量为 3.3 亿吨，同比增长 7.45% ，货运周转量为 2489.47 亿吨公里，同比增长 8.57% ，在量和增长率方面都与7月持平。
港口	航运	8月份，完成水路客运量和旅客周转量分别为 2459 万人和 7.7 亿人公里，同比增长 6.4% 和 1.7% 。1至8月份，累计完成水路客运量和旅客周转量分别为 16106 万人和 48.6 亿人公里，同比增长 9.8% 和 4.6% 。 8月份，完成水路货运量和货物周转量分别为 3.7 亿吨和 6479 亿吨公里，同比增长 15.4% 和 12.2% 。1至8月份，累计完成水路货运量和货物周转量分别为 27.5 亿吨和 48654 亿吨公里，同比增长 15.7% 和 16.1% 。
	港口	8月份，规模以上港口完成货物吞吐量 7.7 亿吨，同比增长 11.2% ，增速比上月回落 4.5 个百分点。其中，完成外贸货物吞吐量 2.3 亿吨，同比增长 10.1% ，增速比上月回落 6.1 个百分点；完成内贸吞吐量 5.4 亿吨，同比增长 11.7% ，增速比上月回落 3.9 个百分点。1至8月份，规模以上港口累计完成货物吞吐量 59.7 亿吨，同比增长 13.4% 。其中，完成外贸吞吐量 18.0 亿吨，同比增长 9.4% ；完成内贸吞吐量 41.7 亿吨，同比增长 15.1% 。1至8月份，规模以上港口累计完成集装箱吞吐量 10678 万TEU，同比增长 12.6% 。其中8月份完成集装箱吞吐量 1446 万TEU，同比增长 9.7% 。 8月份，完成公路客运量和旅客周转量分别为 27.4 亿人和 1410 亿人公里，同比增长 8.3% 和 12.4% 。1至8月份，累计完成公路客运量和旅客周转量分别为 214.9 亿人和 10919 亿人公里，同比增长 7.9% 和 11.9% 。 8月份，完成公路货运量和货物周转量分别为 24.7 亿吨和 4525 亿吨公里，同比增长 15.3% 和 20.5% 。1至8月份，累计完成公路货运量和货物周转量分别为 180.4 亿吨和 32305 亿吨公里，同比增长 14.7% 和 17.0% 。
	公路	
工作动态		温故知新——日省者，投资之助也
上周报告		《航运业2011年8月跟踪报告——基本面之善可陈，股价超跌酝酿反弹机会》2011/9/19，《交运兵法，运筹帷幄：千淘万漉虽辛苦，吹尽狂沙始见金》2011/9/19，《山东高速调研信息速递：投资时点到来》2011/9/19。
上周调研		大连港：油品业务-腹地两大炼厂检修结束，新港码头 7.16 火灾影响消退，公司油品业务有望实现V型反转，预计今年油品吞吐量与去年全年持平，但因近两年公司腹地没有新增石化产能，公司油品业务将面临暂时的停滞。集装箱业务-辽宁集全省之力支持大连港千万箱计划，预计近两年箱量将快速提升，但冲量未必带来效益提升。散货业务-水深条件+地缘优势，港口中转业务优势明显，但需求开发面临政策风险（ 40 万吨级船舶能否批准靠泊）。 唐山港：首钢码头（ 2 座 20 万吨级，设计吞吐能力 3500 万吨/年）将于 10 月 13 日投产，公司已获得 3690 万吨/年的货量承诺，四季度目标 500 万吨，明年目标 3500 万吨，预计贡献 11 年EPS 0.15 元。公司的主要风险在于，1）印度矿吞吐量占 70% 的原有矿石码头将因印度对铁矿石出口的限制而吞吐量下滑，2）原有码头货种结构调整而对平均装卸费率的提升或因腹地产业结构的限制并不可持续。
行业重大新闻		知地知天——胜乃可全
航空		1、京沪高铁降速后再遭阻击，春秋吉祥低价杀入，在国有大型航空公司垄断了近 5 年后，终于逐步向民营航空公司开放。本月初，春秋航空高调宣布将开通京沪航线。其计划采用售卖低价机票的策略迅速进入市场，最低票价仅为 290 元。吉祥航空也已经获得京沪航线的执飞权，最快在 10 月便可通航。2、南航发布中国首架 A380 超大客机 10 月飞京穗航班时刻表。2011年 9 月 15 日消息：中国南方航空股份有限公司首架空中客车 A380 将于 10 月 17 日至 26 日执行北京——广州航线航班号为 CZ3000 ，计划时间：10:00北京起飞，13:15广州落地；16:00广州起飞，19:15北京落地。10月27日至29日执行北京——上海浦东航线，计划时间：10:00北京起飞，12:15上海浦东落地；15:00上海浦东起飞，17:25北京落地。
物流		阿里巴巴有意在龙泉驿区投资 10 亿元以上建设西部物流运营中心，建设国际化高端仓储设施、电子商务经营中心和订单生产中心。项目全部建成运营后预计年营业收入超过 100 亿元人民币，带动就业 3000-4000 人。
机场		1、空中客车 A380 载客客机首次飞抵广州白云机场。新加坡航空公司一架飞往香港的空中客车 A380 客机，因前天香港赤鱗角国际机场天气欠佳、航油不足备降广州白云国际机场。这次备降空中客车 A380 航班保障，不失为一次难得的练兵机会，验证了白云机场在地面机务、引导、设施等方面的保障能力，完善了相关保障细节，为即将落巢白云的 A380 航班保障方案的完善提供了实际经验、为 A380 客机常态化运行奠定了基础。2、北海机场候机楼正式进入试运营阶段。试运行期间的北海城市候机楼将为旅客提供登机牌办理、客票销售、保险代理、航班动态资讯、大巴接送等“一站式”服务。
铁路		2011以来铁路固定资产投资额持续下降，8月固定资产投资额为 360 亿元，同比下降 59% ，今年累计固定资产投资额为 3122.9 亿元，同比下降 17% 。与我们之前预测的一致，铁路建设步伐不断放缓、固定资产投资额持续下降。铁路建设步伐放缓的压力首先来自融资压力，而在 7.23 动车出轨事件之后，高铁的安全性遭到质疑，铁道部不得不放缓高速发展的高速铁路。因此，我们预计铁路建设步伐会继续放缓，铁道部改革还需时日。
航运		1、中国煤炭资源网消息，国内沿海煤炭海运费连续第七周保持上涨，涨幅相对平稳。与此同时，由于补库存的开始，华东重点电厂电煤采购价格在 9 月上旬回稳之后，中旬开始上涨。2、马士基航运公司将从 10 月 24 日开始正式在亚欧航线上推出新服务“天天马士基”，为客户提供运输时间承诺，如果超出承诺的运输时间，每个集装箱都有 100-300 美元的赔偿。
港口		1、由财政部和交通运输部联合下发的《港口建设费征收使用管理办法》将于2011年 10 月 1 日起正式施行，港口建设费征收费率标准下调。国外进出口货物每重量吨 7 元下调至每重量吨 5.6 元，国内进出口货物每重量吨 5 元下调至每重量吨 4 元，总体费率下调 20% 。2、今年1-8月份港口集团累计完成吞吐量 23905 万吨，同比增加 2779 万吨，增长 13.2% 。河北港口集团吞吐量再创新高！3、根据国务院2009年下发的《关于推进上海加快发展现代服务业和先进制造业建设国际金融中心和国际航运中心的意见》，上海加快启运港退税试点。

公路	8月17日，四川省交通运输厅高速公路管理局透露，将分三个阶段大力推进四川全省高速公路应用联网电子不停车收费技术，使高速公路进出口物流更加通畅。到2011年底，将在建成运营高速公路通往县级以上行政区、国家4A级以上景区及大流量收费站上设置ETC车道，记账车、年月票车、集团用户车实行不停车收费通行；全省高速公路ETC平均覆盖率达到30%，ETC车道数达到156条，ETC用户量达到2万个，非现金支付使用率达到10%。到“十二五”末，要实现全省高速公路ETC平均覆盖率达到60%，ETC车道数达到670条，ETC用户量达到20万个，非现金支付使用率达到40%。
----	--

覆盖公司				知己知彼——经之实，索其情						
代码	公司	覆盖公司 评级	股价	每股收益			市盈率			公司动态
				10A	11E	12E	10A	11E	12E	
601111	中国国航	推荐	8.18	0.95	1.11	1.26	8.6	7.4	6.5	公司8月份收入客公里(RPK)(百万8599.7，同比增长6.6%，载客人次（千）4598.9，同比增长3.5%，货运及邮运量（千吨）92.33，同比增长-1.6%。总体载运率(RTK/ATK)73.3%，同比增长0.5%，客座率(RPK/ASK)86.1%，同比增长2.1%。
600029	南方航空	强烈推荐	6.81	0.59	0.71	0.70	11.5	9.6	9.7	公司8月份收入客公里(RPK)(百万)11452.57，同比增长8%，载客人次（千）7604.85，同比增长0.40%，货运及邮运量（千吨）94.29，同比增长-4.70%。总体载运率(RTK/ATK)70.40%，同比增长0.90%，客座率(RPK/ASK)83.70%，同比增长0.90%。
600115	东方航空	推荐	5.04	0.48	0.50	0.49	10.6	10.1	10.3	公司8月份收入客公里(RPK)(百万)9528.31，同比增长5.32%，载客人次（千）6497.44，同比增长3.13%，货运及邮运量（千吨）128.08，同比增长12.22%。总体载运率(RTK/ATK)74.09%，同比增长2.25%，客座率(RPK/ASK)83.00%，同比增长-0.21%。
600221	海南航空	推荐	6.04	0.73	0.80	0.70	8.3	7.6	8.6	公司8月份收入客公里(RPK)(百万)3298.01，同比增长7.9%，载客人次（千）1902.22，同比增长6.0%，货运及邮运量（千吨）25.27，同比增长6.1%。总体载运率(RTK/ATK)73.18%，同比增长0.38%，客座率(RPK/ASK)85.08%，同比增长-0.02%。
600153	建发股份	强烈推荐	7.75	0.78	1.13	1.40	9.9	6.9	5.5	公司2011年上半年收入381.05亿元，同比增长29.72%，归属母公司净利润12.08亿元，同比增长53.49%，EPS0.54元。
600787	中储股份	强烈推荐	10.20	0.33	0.44	0.55	30.9	23.3	18.6	1、2011年上半年收入111.5亿，增长26.8%，归属公司净利1.8亿，增长45.9%，EPS0.21元。2、8月17日公司公告投资38653万元建设中储辽宁物流产业园项目（一期第一阶段），项目用地739亩，拟建8.15万平方米库房等项目11.5万平方米货场及堆场，2.32万平方米办公楼、现货市场及配载中心，2000米铁路专用线以及配套设施。
300240	飞力达	强烈推荐	20.39	0.69	1.11	1.47	29.6	18.4	13.9	2011年上半年营业收入5.46亿元，同比增长10.92%，净利润0.346亿元，同比增长13.09%，摊薄后EPS为0.323元。
600125	铁龙物流	推荐	10.17	0.36	0.47	0.65	27.9	21.6	15.6	受益物流国八条要求加快建立冷链物流体系。铁龙物流半年收13.19亿，同比增15.18%，净利润2.81亿，同比增长15.63%，EPS0.22元。
600794	保税科技	推荐	11.88	0.36	0.67	0.68	33.3	17.7	17.6	2011年上半年收入1.58亿，同比下降47.58%，净利润0.77亿，同比增长128.3%，EPS 0.36元。
002245	澳洋顺昌	推荐	7.95	0.23	0.31	0.37	35.2	25.6	21.5	2011年上半年营业收入7.86亿元，同比增长35.44%，净利润5284.9万元，EPS为0.145元，同比增长30.19%。
600009	上海机场	强烈推荐	12.37	0.68	0.80	0.94	18.2	15.5	13.2	8月份上海机场旅客吞吐387.3万人次，同比下降4.95%；飞机起降3.03万架次，同比下降0.85%；货邮吞吐26.03万吨，同比下降1.48%。
600897	厦门空港	推荐	13.59	0.94	1.12	1.17	14.4	12.2	11.6	8月份厦门空港旅客吞吐140.97万人次，同比增长16.7%；飞机起降1.56万架次，同比增加17.2%；货邮吞吐2.09万吨，同比增加2.2%。
600004	白云机场	推荐	7.20	0.51	0.62	0.73	14.1	11.6	9.9	8月份白云机场旅客吞吐390.3万人次，同比增长6.0%；飞机起降2.99万架次，同比增加4.4%；货邮吞吐9.85万吨，同比增加1.9%。
000089	深圳机场	中性	4.75	0.42	0.42	0.47	11.2	11.3	10.1	8月份深圳机场旅客吞吐240.83万人次，同比增长1.5%；飞机起降1.87万架次，同比下降1.0%；货邮吞吐6.61万吨，同比下降6.3%。
601006	大秦铁路	强烈推荐	7.26	0.70	0.87	0.95	10.4	8.3	7.6	大秦线8月煤炭运量3694万吨，同比增长2%。
601333	广深铁路	推荐	3.37	0.22	0.25	0.27	15.3	13.5	12.5	8月客运量增长5.21%，货运量增长4.5%
600018	上港集团	强烈推荐	3.24	0.24	0.28	0.32	13.6	11.6	10.1	8月上海港集装箱吞吐量为280万TEU，同比上涨6.2%，1-8月累计同比增长10.8%。
600017	日照港	推荐	3.35	0.16	0.18	0.21	20.7	18.6	16.0	8月份股份公司吞吐量1623.5万吨，同比增长5%，1-8月累计同比增长8%，其中金属矿石吞吐1059.2万吨，同比增长13%，1-8月累计同比增长7%。
000022	深赤湾A	推荐	11.67	0.93	0.83	0.92	12.6	14.1	12.7	1、8月份吞吐量603.4万吨，同比增长9%，其中集装箱吞吐量57.1万TEU，同比增长1.8%。2、董事会通过拟发行不超过12亿元公司债，用于偿还银行贷款及补充流动性资金。
601880	大连港	推荐	3.10	0.18	0.18	0.18	16.9	17.2	17.2	8月份货物吞吐量2869万吨，同比增长4.75%，1-8月份累计同比增长6.2%，其中集装箱吞吐量58.3万TEU，同比增长22.7%，1-8月份累计同比增长19.8%
600190	锦州港	中性	3.85	0.14	0.16	0.17	27.6	24.7	23.0	2011年上半年，营业收入5.69亿元，同比增长17.43%；归属于母公司净利润为1.65亿元，同比增长7.32%；基本每股收益0.106元。
600428	中远航运	强烈推荐	5.66	0.20	0.20	0.32	28.1	28.3	17.7	8月份运量79.1万吨，同比增长3.1%，其中多用途船运量同比增长1.3%，重吊船同比降低23.2%，半潜船同比降低34.1%。
601919	中国远洋	推荐	6.39	0.66	-0.10	0.22	9.7	-	29.0	中远、中海集团现任总裁魏家福、李绍德，将会担任两企业新成立董事会董事长一职。而现任中海副总裁的马泽华将再度返回中远集团被任命为总裁，而现任中远副总裁的许立荣，将调任上海担任中海集团总裁。
601866	中海集运	推荐	2.98	0.36	0.04	0.19	8.3	74.5	15.7	2011年上半年，营业收入139.72亿元，同比下降12.90%，归属于母公司净利润-6.30亿元，同比下降153.81%，EPS-0.054元。
600026	中海发展	推荐	6.86	0.50	0.42	0.53	13.6	16.3	12.9	2011年上半年，营业收入62.05亿元，同比增长10.94%，归属于母公司净利润6.84亿元，同比下降30.08%，EPS0.201元，不派中期息。
600087	长航油运	推荐	2.43	0.00	-0.13	0.08	-	-	30.4	2011年上半年，营业收入23.91亿元，同比增长11.06%，归属于母公司净利润-3.20亿元，同比下降-376.48%，EPS-0.1017元。
601872	招商轮船	推荐	3.37	0.18	0.12	0.18	18.8	28.1	18.7	2011年上半年，营业收入13.50亿元，同比下降1.36%，归属于母公司净利润1.99亿元，同比下降54.94%，EPS0.06元。
600377	宁沪高速	强烈推荐	5.29	0.49	0.54	0.59	10.7	9.8	9.0	7月宁沪高速车流量增长10%。
600548	深高速	强烈推荐	3.97	0.34	0.39	0.57	11.6	10.2	7.0	7月深高速通行费增长3%。
600012	皖通高速	强烈推荐	4.43	0.47	0.65	0.68	9.4	6.8	6.5	7月皖通高速通行费增长4%。
600350	山东高速	强烈推荐	3.57	0.26	0.45	0.51	13.7	8.0	7.1	7月山东高速通行费增长6%。
000429	粤高速	推荐	3.58	0.31	0.16	0.28	11.6	22.4	12.8	7月粤高速通行费增长5%。
600269	赣粤高速	推荐	4.04	0.54	0.60	0.65	7.5	6.7	6.2	7月赣粤高速通行费增长-1%。

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录www.xyq.com.cn内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。