

例行检修影响10月运量，运输结构调整确保中长期运量高位运行

核心观点：

1. 事件

2018年10月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量3463万吨，同比减少7.31%。2018年1-10月，大秦线累计完成货物运输量37417万吨，同比增长4.06%。

2. 我们的分析与判断

(一) 大秦线集中检修导致运量下降，配套港口安全环保专项检查产生影响。

受大秦线集中检修（2018年9月29日至10月23日）影响，大秦线货运运量出现下滑，与2017年同期大秦线集中修期间相比日均运量仍下降7.31%（见表1）。同期，大秦线配套港口秦皇岛港按照相关要求，对安全、环保设备、运营设施集中进行检修，其生产作业从9月中旬开始减产，煤炭周转效率下降，调出量降至30万吨以下，港口船舶滞期时间延长，锚地船舶超过100艘。因此，秦皇岛港存煤出现快速下滑，环比大幅下跌8%。

(二) 10月下旬以后，天气转凉叠加经济增速放缓，煤炭下游需求明显放缓，产地受环保检查影响，煤源收紧。

六大电厂10月至今的日耗同比下降19%，降幅较9月扩大8个百分点。从市场情况来看，当前沿海六大电厂库存升破1600万吨，全国重点电厂库存达到近几年高位。存煤可用天数为31.6天，和上月同期相比，增加7.7天，高于正常15-21天的库存水平。电厂补库均以长协拉运为主，市场货较少，影响煤炭货运整体需求。同时，受十月山东龙郛煤业矿难影响，山西陕西方面近期加大开展煤矿安全大检查力度，停产煤矿不断增加。

(三) 四季度煤炭需求利好众多，多政策并举维持大秦高运量。

四季度进口煤平控政策落地使得华南后续煤炭需求重心向内贸转移。运输结构性调整政策进一步落实，公路货源部分转移至铁路运输，公路落后产能逐步退出煤炭运输市场。部分中小电厂利用秋季进行阶段性补库，加之水泥、化工等行业恢复生产，煤炭需求增加。煤价上涨带动下游囤货心态。

3. 投资建议

预计大秦铁路（601006.SH）2018-2019年EPS为0.952/1.007元，PE为8.5/8倍。维持“推荐”评级。

4. 风险提示

煤炭需求下降的风险；铁路运输运营安全风险等。

大秦铁路（601006.SH）

推荐 维持评级

分析师

刘兰程

☎：8610-83571383

✉：liulancheng@chinastock.com.cn

职业资格证书编号：S0130517100001

联系人

王靖添

☎：8610-66568837

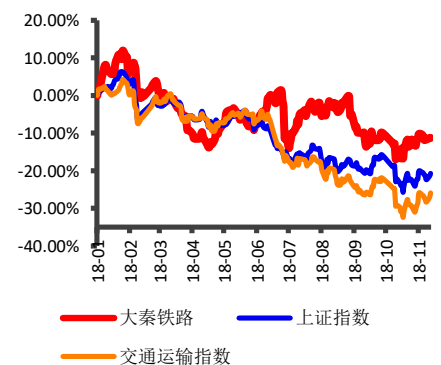
✉：wangjingtian_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2018/11/14

A股收盘价(元)	8.10
A股一年内最高价(元)	9.92
A股一年内最低价(元)	7.42
上证指数	2654.88
市盈率(2018)	8.5
总股本(万股)	1486679.15
流通A股市值(亿元)	1204.21

相对表现图 2018-11-14

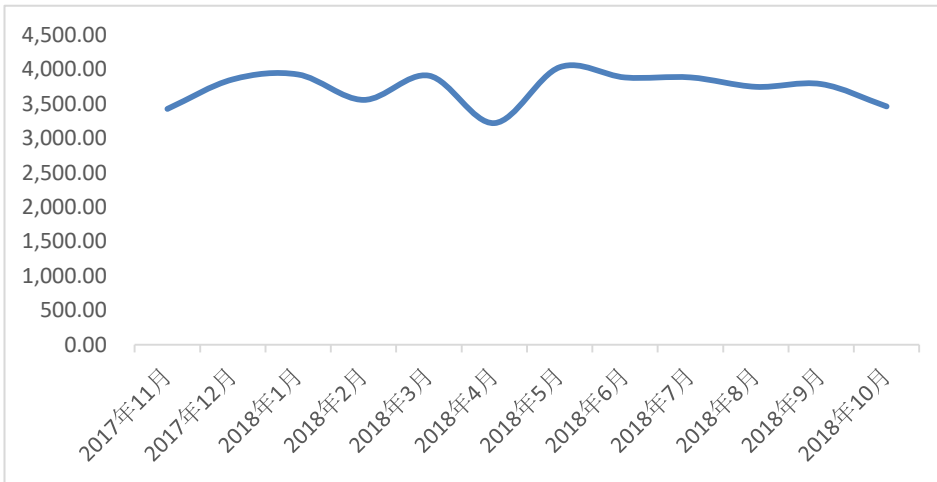


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

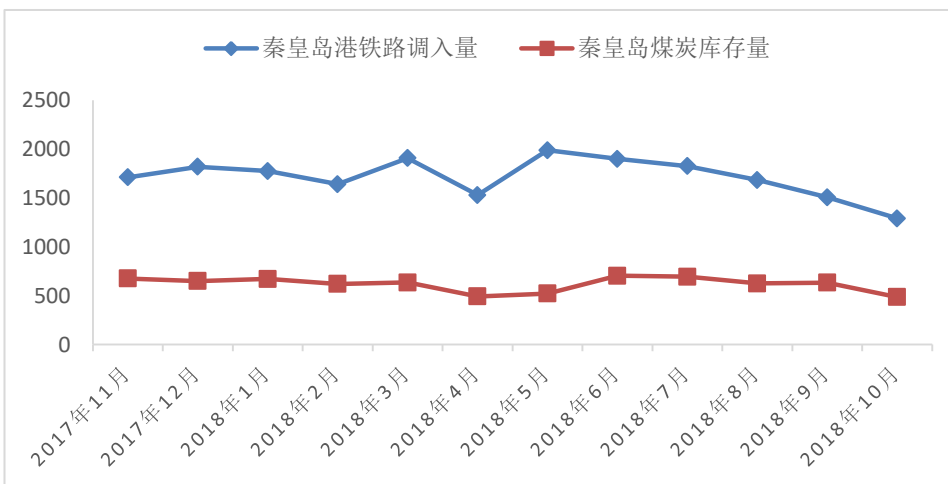
2018年6月15日 《绿色交通专题一：攻坚交通结构性减排，铁路货运板块迎来利好机遇》

图1 一年内大秦线货运量变化



数据来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图2 秦皇岛一年内铁路煤炭调入量及库存量



数据来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表1 2014年-2018年大秦铁路检修期运量变化

年份	集中修时间	大秦线货运当月值 (万吨)	大秦线日均运量 (万吨)
2014	10月9日-23日	3,456.00	111.50
2015	10月8日-27日	2,979.00	96.10
2016	10月8日-28日	3,352.00	108.00
2017	10月10日-11月3日	3,736.00	120.52
2018	9月29日-10月23日	3,463.00	111.71

数据来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

刘兰程，行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹 璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚 薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王 婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn