

期待经济回暖

广深铁路 (601333)

评级: 中性 (首次)

股价: 4.86 元

年报及一季报点评

2009 年 4 月 30 日 星期四

王万金 陈柏儒
010-66216231-827
010-66216231-803
wwj@longone.com.cn
cbr@longone.com.cn
铁路行业

联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

重要数据

总股本(亿股)	70.84
流通股本(亿股)	27.48
总市值(亿元)	344.26
流通市值(亿元)	133.55

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	16.83	12.88
3 个月	27.56	3.57
6 个月	28.57	-14.65

个股相对上证综指走势图



相关报告:

1. 《广深铁路(601333): 运能开始释放》 2007-10-30
2. 《广深铁路(601333): 2007 年半年报点评》 2007-09-01

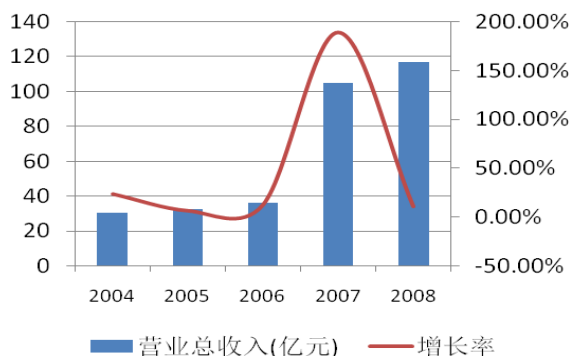
投资要点

- 2008 年度, 公司营业收入 116.89 亿元, 比去年同期增长 11.23%; 归属于上市公司股东的净利润 12.12 亿元, 比去年同期下降 15.31%。公司实现基本每股收益 0.17 元, 同比下降 15%; 全面摊薄净资产收益率为 5.41%, 同比减少 1.17 个百分点。目前 PB 为 1.55, 低于行业均值 2.52 和行业中性值 2.78。
- 2009 年 1 季度, 公司营业收入 28.72 亿元, 比去年同期增长 10.41%; 归属于上市公司股东的净利润 2.74 亿元, 比去年同期增长 16.58%。公司实现基本每股收益 0.039 元。
- 公司拟以 2008 年 12 月 31 日总股本 7,083,537,000 股为基数, 向全体股东派发年度现金股利每 10 股人民币 0.8 元(含税), 共计人民币 56,668.296 万元。
- 2008 年, 全省完成生产总值 35696 亿元, 比上年增长 10.1%。人均生产总值达 37588 元, 增长 8.7%, 2008 年全省生产总值同比增速和 2007 年的 14.5% 相比, 大幅下降了 4.4 个百分点, 显示经济增长下滑的压力很大。不过和去年全国 9% 的增长水平相比, 仍然高出 1.1 个百分点。黄华华省长在《政府工作报告》时提到 2009 年, 预期实现生产总值增长 8.5% 左右, 人均生产总值增长 7.5% 的增长目标。
- 按美元计算, 2008 年广东省人均生产总值已经超过 5000 美元。中等发达国家的人均 GDP 标准为 3000~10000 美元, 广东省已经达到了中等发达国家水平。
- 2009 年公司计划完成旅客周转量 31,000 百万人公里, 货运周转量 15,700 百万吨公里。
- 预计公司 09、10 年能够实现基本每股收益 0.23、0.25 元/股, 按照 4 月 29 日的收盘价 4.86 元计算, 目前公司股价市盈率为 21.13、19.44, 参考行业及公司所处的细分市场, 给予公司中性评级。

业绩简评

2008 年度，公司营业收入 116.89 亿元，比去年同期增长 11.23%；营业利润 14.92 亿元，比去年同期下降 9.94%；利润总额 14.83 亿元，比去年同期下降 10.24%；归属于上市公司股东的净利润 12.12 亿元，比去年同期下降 15.31%。公司实现基本每股收益 0.17 元，同比下降 15%；全面摊薄净资产收益率为 5.41%，同比减少 1.17 个百分点。目前 PB 为 1.55，低于行业均值 2.52 和行业市值 2.78。

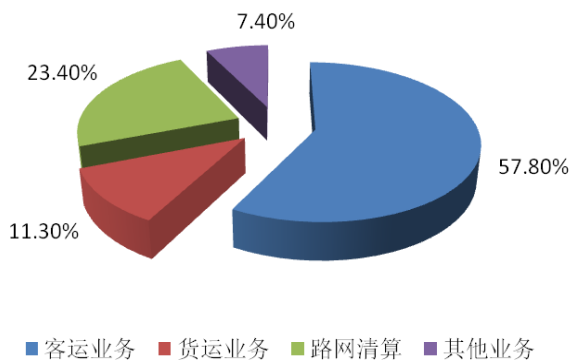
图1. 广深铁路近五年营业收入情况



资料来源：东海证券研究所，公司年报

2009 年 1 季度，公司营业收入 28.72 亿元，比去年同期增长 10.41%；营业利润 3.47 亿元，比去年同期增长 18.05%；利润总额 3.48 亿元，比去年同期增长 18.23%；归属于上市公司股东的净利润 2.74 亿元，比去年同期增长 16.58%。公司实现基本每股收益 0.039 元；全面摊薄净资产收益率为 1.21%，同比减少 0.14 个百分点。

图2. 08 年广深铁路主营业务构成



资料来源：东海证券研究所，公司年报

公司拟以 2008 年 12 月 31 日总股本 7,083,537,000 股为基数，向全体股

东派发年度现金股利每10股人民币0.8元(含税),共计人民币56,668.296万元。

公司通过不断加强市场营销以增运增收,并整合优化运输资源以提高运输能力和运输效率,克服了年初以来的诸多不利因素的影响,运输收入稳步增长。其中,客运、货运、路网清算及其他业务收入分别为67.59亿元、13.25亿元、27.38亿元和8.67亿元,分别占总收入的57.8%、11.3%、23.4%和7.4%。

未来投资亮点

2008年,全省完成生产总值35696亿元,比上年增长10.1%。人均生产总值达37588元,增长8.7%,2008年全省生产总值同比增速和2007年的14.5%相比,大幅下降了4.4个百分点,显示经济增长下滑的压力很大。不过和去年全国9%的增长水平相比,仍然高出1.1个百分点。2008年,广东省生产总值(GDP)占全国的11.87%。人均生产总值方面,广东省已经提前完成“十一五”规划预期的目标(34400元)。受人民币升值的影响,按美元计算,2008年广东省人均生产总值已经超过5000美元。中等发达国家的人均GDP标准为3000~10000美元,广东省已经达到了中等发达国家水平。

目前广东依然是我国外贸的第一大省。不过,由于2008年受全球金融危机冲击,全球外贸萎缩严重,作为全国外贸第一大省的广东首当其冲,广东省外贸总额在全国的占比由2007年的29.2%下降为26.7%。这是因为我国受全球金融危机的冲击,外向型经济受影响比内源型经济要大,中小企业受影响比大企业要大,沿海地区受影响比内地要大。

黄华华省长在《政府工作报告》时提到2009年,预期实现生产总值增长8.5%左右,人均生产总值增长7.5%的增长目标。全社会固定资产投资增长16%;进出口总额有所增长;社会消费品零售总额增长14%;居民消费价格总水平涨幅控制在4%以内;地方一般预算收入增长6%;城镇登记失业率控制在4%以内;人口自然增长率控制在8.5%以内;城镇居民人均可支配收入增长9%,农村居民人均纯收入增长7%。

2009年是国家采取措施积极应对国际金融危机,进一步扩大内需,努力保持宏观经济平稳较快发展的一年,是珠江三角洲地区实现经济结构转型和发展方式转变的关键时期,也是铁路运输行业加快自身发展,解决铁路运输供不应求矛盾的良好时机。公司将抓住中国铁路发展的黄金机遇期,依托公司独有的区位优势和竞争优势,大力发展铁路运输核心业务。

继续优化整合广深段和广坪段铁路运营资产,有效发挥规模经营效益,进一步优化广深线城际列车公交化开行方案,积极推广“广深铁路牡丹IC卡”和“广深铁路快通卡”,并根据市场需求及时调整运输组织,合理配置运输资源,提高运输效率。2009年公司计划完成旅客周转量31,000百万人公里,货

运周转量 15,700 百万吨公里。

风险提示

经营环境风险:

作为深圳-广州-坪石间铁路运输业务的主要供货商,公司客货运服务吸引范围主要包括粤港两地,两地经济发展状况及经济增长水平直接影响公司客货运业务的发展,如粤港经济增长放缓,将引起市场对公司运输需求的不足,从而影响公司的客货运输业务。

市场竞争风险

公司客货运输服务一直存在着与其他运输方式如公路、水运及航空的竞争,公司在价格、便捷、发车频率、服务质量及安全等多方面与汽车运输公司、航运公司及航空公司间展开竞争。此外,中国境内在建多条高速铁路客运专线,珠三角地区轨道交通系统工程逐渐铺开,随着这些高速客运专线逐一建成通车并联网运营,以及珠三角地区轨道交通网络逐渐完善,公司客货运服务区内的客货运输竞争格局将发生较大变化,这种格局将给公司现有的客货运输业务带来较大的风险。

投资及估值建议

预计公司 09、10 年能够实现基本每股收益 0.23、0.25 元/股,按照 4 月 29 日的收盘价 4.86 元计算,目前公司股价市盈率为 21.13、19.44,参考行业及公司所处的细分市场,给予公司中性评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

王万金, 铁路公路行业高级研究员, 北京大学光华管理学院工商管理硕士, 10 年交通土建行业从业经验, 曾供职于中国铁建及首都机场, 2 年行业分析经验。

陈柏儒, 铁路公路行业研究员, 北京交通大学技术经济管理专业硕士, 毕业后进入东海证券研究所。

重点跟踪公司: 申万二级子行业铁路公路行业所属上市公司

一、行业评级

推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122