

广深铁路调研简报

广深铁路 (601333)

评级: 未评级 (首次)

股价: 3.85 元

跟踪报告

2010年5月25日 星期二

陈柏儒
证书编号: S0630209080135
010-59707113
cbr@longone.com.cn
公路运输行业

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)	53.77
总市值(亿元)	272.73
流通市值(亿元)	207.01

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1个月	-9.41	0.84
3个月	-15.57	-5.40
6个月	-21.75	-0.14

个股相对上证综指走势图

2009/5/22~2010/5/24



投资要点

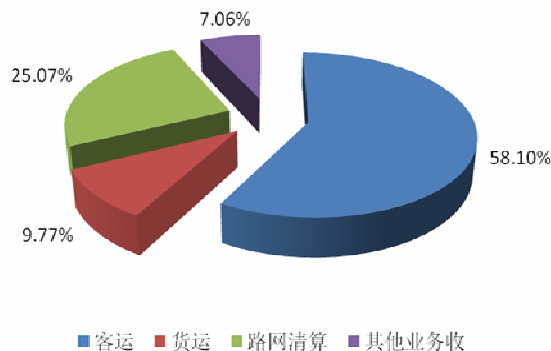
□ 公司概况及业绩简述

公司主要经营深圳—广州—坪石段铁路客货运输业务及长途旅客列车运输业务,并与香港铁路有限公司合作经营直通车旅客列车及过港直通货运列车运输业务。公司独立经营的深圳—广州—坪石段铁路,营业里程481.2公里,纵向贯通广东省全境。其中广坪段为中国铁路南北大动脉——京广线南段;广深段是中国内陆通往香港的唯一铁路通道,连接京广、京九、三茂、平南、平盐和香港九广铁路,是中国铁路交通网络的重要组成部分。

2009年,公司实现营业收入123.86亿元,同比增长5.96%;净利润13.56亿元,同比增长11.88%;基本每股收益0.19元,同比增长11.76%。2010年一季度,公司实现营业收入30.24亿元,同比增长5.29%;净利润2.83亿元,同比增长2.9%;基本每股收益0.04元,同比增长2.56%。

公司主营业务包括客运、货运、路网清算和其他业务(存料及供应品销售、列车维修、列车餐饮、劳务服务及其他与铁路运输业务有关的业务),其中客运是公司的主要收入来源,客运业务中长途车业务又是主要利润增长点。

图1. 广深铁路2009年主营业务构成



资料来源: 东海证券研究所, 公司年报

□ 客运业务

客运是本公司最主要的运输业务,包括广深城际列车、长途列车,以及与

香港铁路有限公司合作经营的广（州）九（龙）直通车运输业务。目前公司列车运行图上每日共开行旅客列车 218 对，比 2008 年底减少 21.5 对，其中：广深城际列车 100 对，减少 20 对；直通车 13 对（广九直通车 11 对、肇九直通车 1 对、京（沪）九直通车 1 对）；长途车 105 对，减少 1.5 对。

广深城际列车

2009 年，公司广深城际列车收入 20.47 亿元，同比增长 3.73%。从了解到的情况看，广深城际运营较好上座率较高，同时金融 IC 卡和快通卡的使用更加便于乘客购票，在很大程度上起到了吸引客流的作用。而且随着广深城际运营成熟度的进一步上升，为该线路提价奠定了较好的基础，如果能够提价将对公司业绩提升有较大贡献。

直通车

公司直通车主要是内地通往九龙的线路。2009 年，公司直通车业务收入 3.78 亿元，同比小幅下降了 0.5 个百分点。受金融危机、H1N1 甲型流感疫情的影响，2009 年直通车发送量同比减少 10% 以上，但是由于 2009 年 1 月 1 日起京九线有公司担当运营，其中到港部分算入直通车业务，清算基数扩大，故收入仅小幅下跌。

长途车

公司长途车业务收入占客运业务收入的 66% 以上，占总营业收入的 38% 以上，是公司利润最主要贡献点。2009 年公司长途车业务收入 47.71 亿元，同比增长 8.28%。

目前公司长途车中，K、T、Z 开头的车次占绝大多数，且到达站均为各省重要城市，客源档次较高。每新增一条运营线路对公司营业收入来说都较为可观，公司今年要有 14 辆动车组进行检修，预算在 1.76 个亿左右，若能有线路划归公司担当运营，那么检修费用将很容易被覆盖。现阶段我国铁路网正处于快速建设阶段，很多地区新增快速线路的需求日益明显，对于公司来说有机会颇多。以广东入川为例，目前广州到成都仅有 4 趟列车，3 趟 K 开头，一趟为数字绿皮车，且用时较多，给来往乘客带来很大不便，若有新线路开通对于公司来说就是很好的发展机会。但是现阶段铁道部体质仍为计划经济体制，就上例中的情况而言，运营权归成都铁路局和归公司对于铁道部来说区别不大，但是公司来说则影响明显。目前也再努力运作，希望有好的运营路产划归公司经营。

□ 货运业务

货运是公司重要的运输业务，包括深圳 — 广州 — 坪石间铁路货运以及过港直通货运业务。2009 年公司货运收入 12.1 亿元，同比下降 8.65%。货物发送和接运（含到达及通过）：受国际性金融危机的影响，珠三角地区的经济

发展受到较大冲击，公司货运业务因而受到较大影响。货运其他收入主要受货运业务总体下滑的影响，货运其他收入相应减少。

随着我国客运专线大范围建设，既有线路客运将受到一定的分流，公司线路也将面临这样的问题。但是分流掉客运后，可以为货运提供更多的线路，从而促进货运增长。目前公司货运能力尚未饱和仍有释放空间，到 2012 年后，铁路运输瓶颈的基本缓解，那么长期来说，货运必定是公司业绩强有力的增长点。

□ 资产注入预期

目前资产注入相关事宜已进入实质操作阶段，广铁集团正在做研究工作，至于是路网北扩还是广铁集团资产注入，还没有最后定论，最快也要到年底才会有明确方案，我们会对广深铁路资产注入情况做持续跟踪。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

陈柏儒, 高速公路行业研究员, 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: 申万二级子行业高速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

本报告基于本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, 但本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, 本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, 敬请关注本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, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本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, 本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, 本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, 未经本公司书面授权, 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。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

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