

铁龙物流（600125） 铁路运输

—特箱运输拥有高速增长预期

投资评级	推荐	公司评级	A	收盘价	14.79	元
------	----	------	---	-----	-------	---

投资要点:

1. 铁龙物流主营业务为特箱运输、铁路货运和临港物流、客运以及房地产。目前铁路货运和临港物流占主营业务收入的 48.9%，特箱运输占 20.9%，房地产占 16%。公司的核心竞争力为特种集装箱的线上独家经营权以及营口港唯一疏港铁路沙鲅线的拥有和经营权。

2. 铁龙物流垄断特种集装箱在线上的经营权。其中，铁路冷藏物流将在铁路运能逐渐释放的背景下出现爆发式增长。7月28日出台的《农产品冷链物流发展规划》提到，未来5年，我国将把果蔬、肉类、水产品的冷场运输率分别提高到30%、50%、65%左右，这意味着冷链产业将有着年均20%以上的增速。铁龙物流对特种集装箱的独家经营权对提升核心竞争力起着关键作用。公司实际大股东为铁道部，因此特种集装箱独家经营权在铁道部整体改革前出现旁落或被分享的可能性较小；未来冷藏箱将成为铁路冷藏的唯一方式，因此在铁路冷藏运输这个细分市场里有垄断地位的铁龙物流，将独享冷链发展带来的铁路冷藏物流高速增长盛宴。随着高铁建设释放铁路运能，我们预计公司冷藏箱运输将在2012年后迎来高速增长。而且铁龙物流的全程物流运营模式和独家运营权可使其获得高定价和低成本优势，预计届时毛利率可达30%左右。故特箱运输，特别是冷藏运输将带动公司业绩快速增长。

3. 公司拥有并且经营东北第二大港营口港的唯一疏港铁路：沙鲅线。受益于国家振兴老工业基地以及沈阳经济区政策的落实，预计营口港的吞吐量将稳步上升，提升沙鲅线运量。公司计划以沙鲅铁路扩能为契机，将沙鲅铁路打造成为具备物流信息处理、货物集结、运输、仓储、装卸搬运、包装、流通加工等多项功能的区域物流中心。目前已建成的沙鲅线一期的运能为 4800 万吨，二期预计在今年下半年开工，建成后运能将会达到 8000 万吨，有效缓解现在的运能瓶颈。

5. 盈利预测与投资建议：预计公司 10-12 年每股收益分别为 0.47 元、0.56 元、0.72 元。当前股价下，10-12 年市盈率水平分别为 31.46 倍、26.41 倍和 20.54 倍。随着高铁建设使铁路运能释放，特箱运输将成为公司主营增长的突破口。我们给予公司“推荐”的投资评级。

6. 风险提示：高铁贯通后现有铁路客运停运比例比预期低，将导致铁路运能释放不足，影响公司特箱运输业务。

2010 年 8 月 3 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	15.91/6.70
上证指数/深圳成指	2672.52/11004.74
50 日均成交额(百万元)	165.11
市净率(倍)	5.42
股息率	0.41%

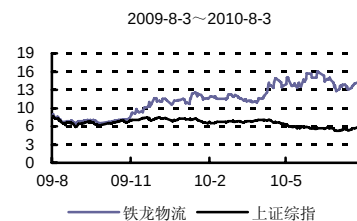
基础数据

流通股(百万股)	702.90
总股本(百万股)	1004.25
流通市值(百万元)	10395.94
总市值(百万元)	14852.82
每股净资产(元)	2.73
净资产负债率	12.00%

股东信息

大股东名称	中铁集装箱运输有限责任公司
持股比例	15.90%

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员：	胡德全，周海鸥
执业证书编号：	S0020208060732
电 话：	021-51097188-1937
电 邮：	hhuuddee@gmail.com
联系人：	赵喜娟
电 话：	(86-21) 51097188-1952
电 邮：	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址：	中国安徽省合肥市寿春路179号(230001)

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn