

广深铁路 601333.SH



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

广深铁路中期电话会议纪要

投资要点:

- 上半年业绩基本符合预期** 公司公布了 2010 年半年报。在报告期内, 公司实现营业收入 63.1 亿元, 同比增长 7.71%; 其中, 客运、货运、路网清算及其他业务收入分别占总收入的 59.20%、9.74%、24.63%及 6.43%; 利润总额 8.88 亿元, 同比增长 20.19%; 归属于上市公司股东净利润 6.92 亿元, 同比增长 16.97%。实现基本每股收益 0.098 元, 同比增长 18.07%;
- 客运平稳增长** 公司上半年共开行旅客列车 215 对, 同比减少 3 对; 公司实现客运收入 37.4 万元, 同比增长 6.4%; 其中广深城际自 5 月起实施“站站停”, 促进了旅客发送量的增长, 上半年广深城际的收入增长了 12.78%; 长途车由于武广高铁的开通导致旅客发送量减少了 2.4%, 但公司于三、四月份先后增开了一对广州至铜仁、广州至信阳的长途旅客车(分别完成收入 1500 万和 4400 万), 以及增开深圳至上海世博专列, 使长途车收入仍增长了 3.54%;
- 货运业务有望成为业务的新增长点** 上半年公司完成货运量 3,234 万吨, 同比增长 21.85%; 货运收入 6.15 亿元, 同比增长 21.35%; 除了经济回暖带动铁路货运外, 武广铁路开通运营后, 京广线武汉至广州区间的货运运能得到较大程度的释放, 公司积极开展揽货; 另外, 自去年 12 月 13 日起, 全国货运基本运价每吨公里提高 0.7 分, 亦带来货运收入增加; 随着进一步客货分离的展开, 铁路货运运能将进一步释放, 且货运业务盈利能力好于客运, 货运业务有望成为业务发展的新增长点;
- 下半年动车组维修开支压力减小** 上半年公司维修费用开支达 3.84 亿元, 同比增加 32.02%; 其中主要是由于公司今年将完成对 14 列“和谐号”动车组三级维修任务所致; 今年上半年公司已完 成 10 列的维修工作, 发生费用 1.26 亿元; 而下半年仅 4 列的维修任务, 费用预计 0.5 亿元;
- 铁路公安费用将大幅下降** 自 2010 年 1 月 1 日起, 由于铁路公安管理体制 改革, 原来主要由公司承担的铁路运输安全保卫费用(约 2 个亿), 现改为按一定比例承担相关费用, 公司分担的比例将大幅下降, 并且将来会逐步取消;

交通运输业

评级: 中性

目标价格: 暂无

当前价格: ¥3.63

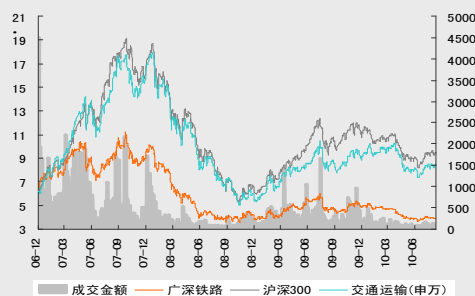
2010.08.27

总市值(亿元)	262.80
总股本/流通 A 股(亿股)	70.83/53.77
流通市值(亿元)	199.49
每股净资产(元)	3.29
净资产收益率(%)	2.97

交易数据

52 周内股价区间(元)	3.50-5.16
静态市盈率(倍)	17.6
动态市盈率(倍)	N/A
市净率(倍)	1.1

52 周内股价走势图



乐旻旻

行业研究员

张欣(执业证书 S08200208030013)

电话 021-32229888*3501

邮箱 leminy@ajzq.com

相关报告

- ❖ **公司客运业务分流的压力仍然不轻** 现阶段武广铁路对于公司长途车客运的影响有限，公司通过“停一些，新开一些”的策略减少高铁对这块业务的冲击；而下半年广州亚运会和深圳大运会带来的客流增量，也有可能被地方政府开行的三、四线市郊列车分流；2012年，随着广深港高铁福田站的建成，广深港高铁对于公司城际列车客运的分流将会更加明显；2014年随着广深港高铁深港跨境段与香港段将全线贯通运营，直通车业务将面临压力。
- ❖ **盈利预测和估值** 我们预计公司2010年和2011年EPS分别为0.21和0.22元，对应市盈率分别为17.2和16.5倍，虽然公司估值水平较低，但考虑到公司在今后几年仍然将面临客源分流的压力，我们给予公司“中性”的评级

表 1：公司客运业务数据

	2010年1-6月	2009年1-6月	同比增减(%)
客运收入(人民币万元)	373,500.90	351,197.72	6.35
— 广深城际车	111,607.64	98,962.50	12.78
— 直通车	19,482.81	18,122.10	7.51
— 长途车	242,410.45	234,113.12	3.54
客运发送量(万人)	4,282.22	4,131.60	3.65
— 广深城际车	1,811.01	1,617.20	11.98
— 直通车(*)	149.02	135.20	10.22
— 长途车(*)	2,322.19	2,379.20	(2.40)
每名发送乘客收入 (人民币元)	不适用	不适用	不适用
— 广深城际车	61.63	61.19	0.72
— 直通车(*)	130.74	134.04	(2.46)
— 长途车	不适用	不适用	不适用
总乘客 — 公里 (亿人公里)	147.12	145.81	0.90
每乘客 — 公里收入 (人民币元)	0.25	0.24	4.17

资料来源：公司公告

表 2：公司货运业务数据

	2010 年 1-6 月	2009 年 1-6 月	同比增减(%)
货运收入(人民币万元)	61,464.79	50,648.80	21.35
— 货物发送(*)	21,576.36	12,415.20	73.79
— 货物接运			
(含到达及通过)(*)	37,580.83	35,783.90	5.02
— 货运其它收入	2,307.60	2,449.70	(5.80)
货运量(万吨)	3,234.00	2,654.06	21.85
— 货物发送	1,032.47	763.44	35.24
— 货物接运			
(含到达及通过)	2,201.53	1,890.61	16.45
每吨收入(人民币元)	19.01	19.08	(0.37)
— 货物发送(*)	20.90	16.26	28.54
— 货物接运			
(含到达及通过)(*)	17.07	18.93	(9.83)
总吨 — 公里(亿吨公里)	70.83	55.89	26.73
每吨 — 公里收入			
(人民币元)	0.09	0.09	—

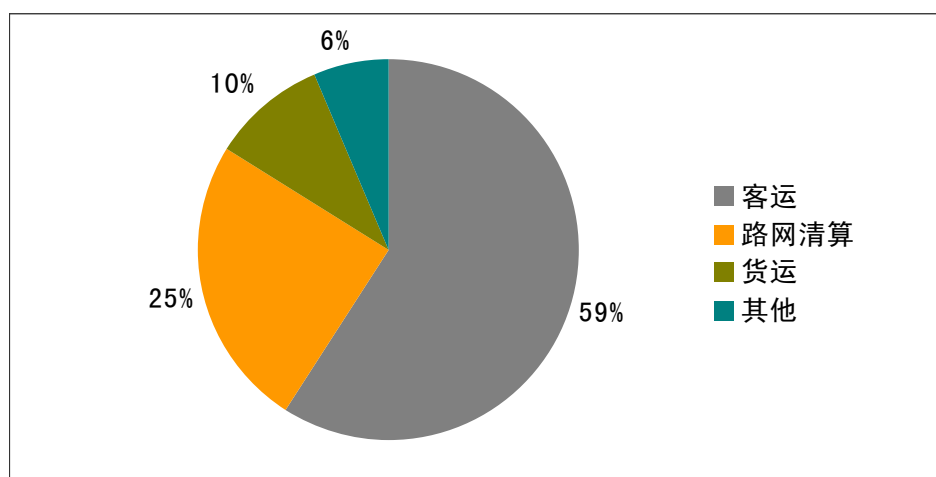
资料来源：公司公告

表 3：公司路网清算收入数据

	2010 年 1-6 月	2009 年 1-6 月	同比增减(%)
路网清算收入			
(人民币万元)	155,433.08	148,304.87	4.81
— 机车牵引	63,116.31	65,595.67	(3.78)
— 线路使用	51,742.18	50,265.62	2.94
— 电力接触网使用	17,000.14	13,353.52	27.31
— 车辆挂运	13,852.64	11,211.51	23.56
— 其它服务	9,721.81	7,878.55	23.40

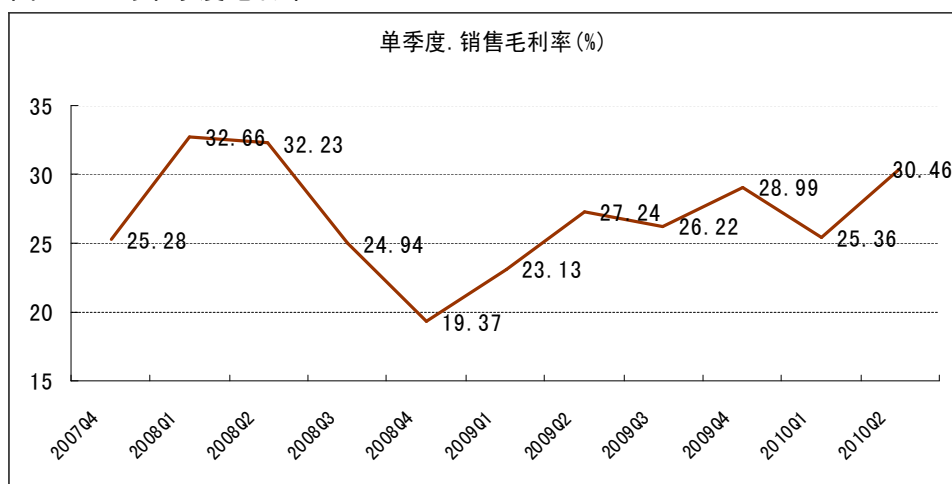
资料来源：公司公告

图 1：公司收入构成（%）



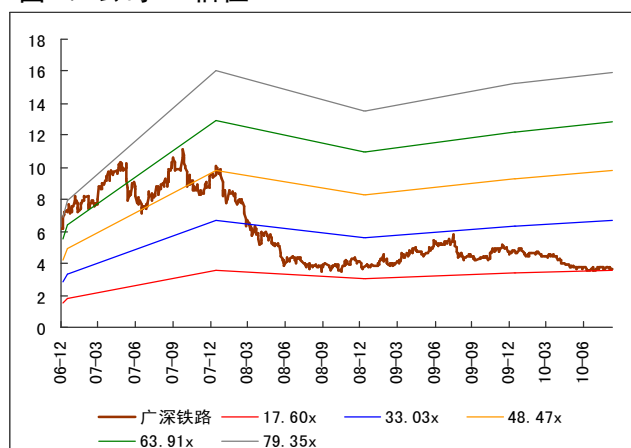
资料来源：Wind

图 2：公司单季度毛利率（%）



资料来源：Wind

图 3：公司 PE 估值



资料来源：Wind

图 4：公司 PB 估值



资料来源：Wind

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘升幅 20%以上

推 荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘升幅 5%~20%

中 性: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘跌幅 5%以上

● 行业评级:

强于大市: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间;

弱于大市: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘跌幅 5%以上;

重要声明

本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我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。