

交通运输、仓储业

推荐（维持）

周建星 联系人
S1060110070207
0755-22621425
Zhoujianxing948@pingan.com.cn

储海 研究员
S1450209060208
021-62078961
chuhai260@pingan.com.cn

皖通高速 (600012)

费率上调提升业绩，关注行业整体机遇

事件：

近日，我们调研了皖通高速，与公司高管进行了详细的交流，驱车至合宁高速，在大墅服务区观测车流结构和来源，并与一名有着 10 多年长途驾车经验的货运司机进行交流。

平安观点：

- **公司战略清晰，做大做强高速公路主业，逐步剥离参股的子公司。**公司已经挂牌出售占 18% 股权的安徽信息投资有限公司，有计划剥离占 65% 的康诚药业。除在建的宁宣杭高速公路外，公司没有其他的投资计划，也不打算进行多元化投资，近几年处于一个平稳发展阶段。
- **调整车辆基准收费是行业大势所趋。**公司已经公告安徽省高速公路从 2010 年 11 月起统一调整车辆通行费收费标准，涉及客、货所有车型，上调幅度大致在 15%。公司认为主要是由于以下几个原因促使此次调价：（1）高速公路也属于公用事业资源，而电价、油价等价格近几年上升幅度较大，而高速公路收费标准近 10 年没有改变；（2）征地拆迁成本和建筑原材料价格持续上升，倒逼调价；（3）安徽省高速公路的收费标准偏低，相对于其他省份有调价的余地。
- **改扩建后的路况良好，车流量饱和度不高。**实地考察的路况良好，车辆均可按设计行车速度行驶，行车快捷顺畅。观察车流结构，路面客货车比例大致为 60:40，客车多为江苏和安徽的外返轿车，牌照多为皖 A，苏 A，皖 S，苏 H，苏 J，皖 H 等，货车多为大型货车，过境货车比例大致在 30% 左右，牌照多为苏 A，沪 B，豫 S，赣 K，赣 L，鄂 A，蒙 B，还有少数来自河北、内蒙古等地，总体感觉车流量饱和度不高。
- **公司未来两年车流量属于稳定增长态势。**受益于皖通城市带承接江浙产业转移，与高铁、沿江高速公路的竞争分流趋于平稳，预计皖通高速 2011-2012 年业绩稳定增长
- **关注公路行业中具有潜在调价空间的公司。**我们认为成本较高、收费水平较低的省份最具调价可能，在上市公司中，我们认为山东高速、四川成渝、宁沪高速和赣粤高速提价的可能性最大。
- **上调盈利预测，维持“推荐”评级。**公司基准收费标准提高，我们把公司 2010-2012 年的盈利预测由 0.44 元、0.51 元、0.61 元上调至 0.45 元、0.62 元、0.73 元，按照 11 月 4 日 6.77 元收盘价，对应 PE 分别为 15 倍、11 倍、9 倍，维持“推荐”评级。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

风险提示：

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257