

湘财证券研究所

交通运输研究小组

刘江渝

Tel: 021-68634518-8278

ljy2775@xcsc.com

刘正

Tel: 021-68634510-8059

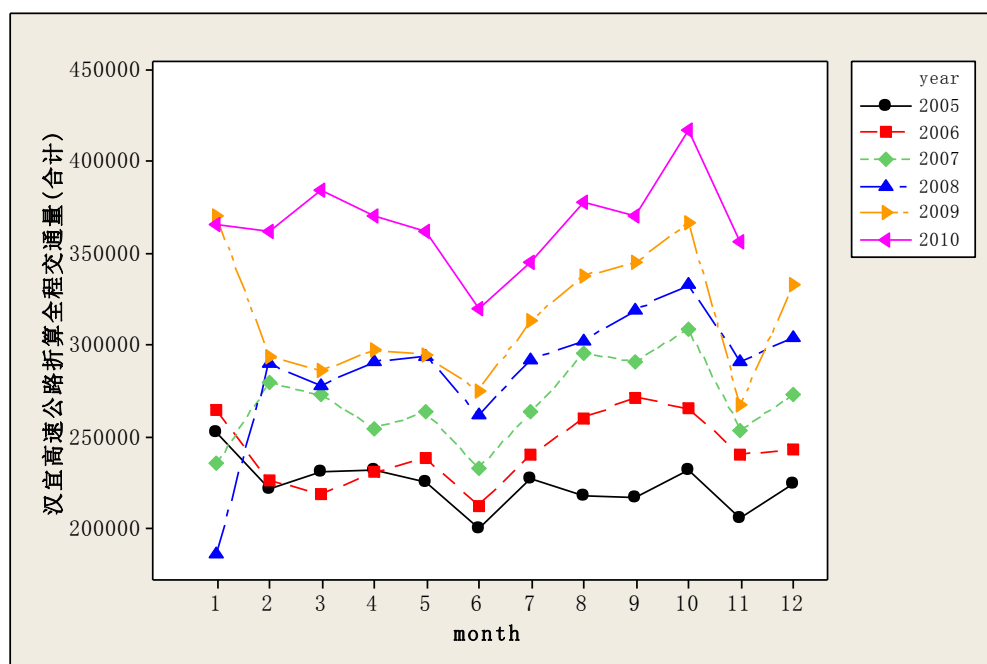
lz2941@xcsc.com

□ 事件

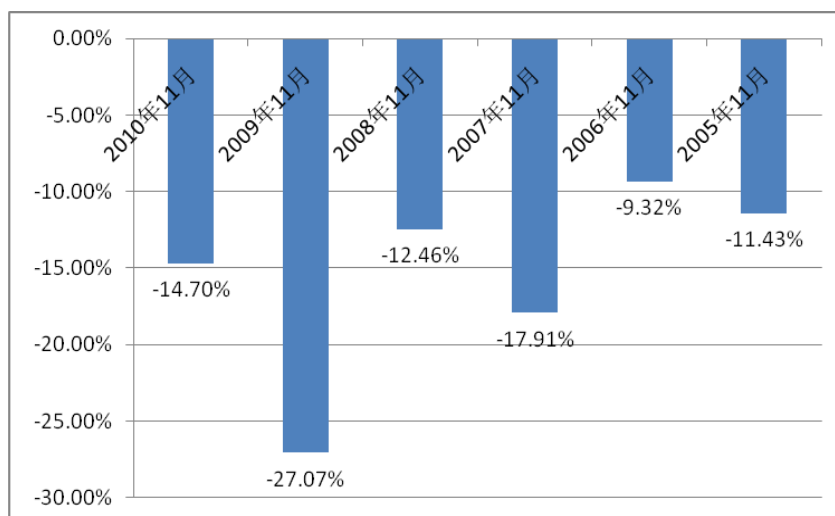
楚天高速发布了 11 月份营运数据，2010 年 11 月份公司车辆通行费收入为 78335669.29 元，同比增长了 20.78%。11 月份折算全程交通量为 355896 辆次与 2009 年 11 月份折算全程交通量 319563 辆次相比，同比增长 11.37%。

□ 点评

湖北楚天高速公路股份有限公司是湖北省国资委旗下唯一的公路上市公司，公司目前主要资产为“武汉-荆州-宜昌”汉宜高速公路，路产全长 278.9 公里，2010 年 11 月份折算全程交通量为 355896 辆，从下图以往各年公司的业务数据表现来看，每年的 6 月和 11 月为公司的相对淡季，相比上月都有所下降。

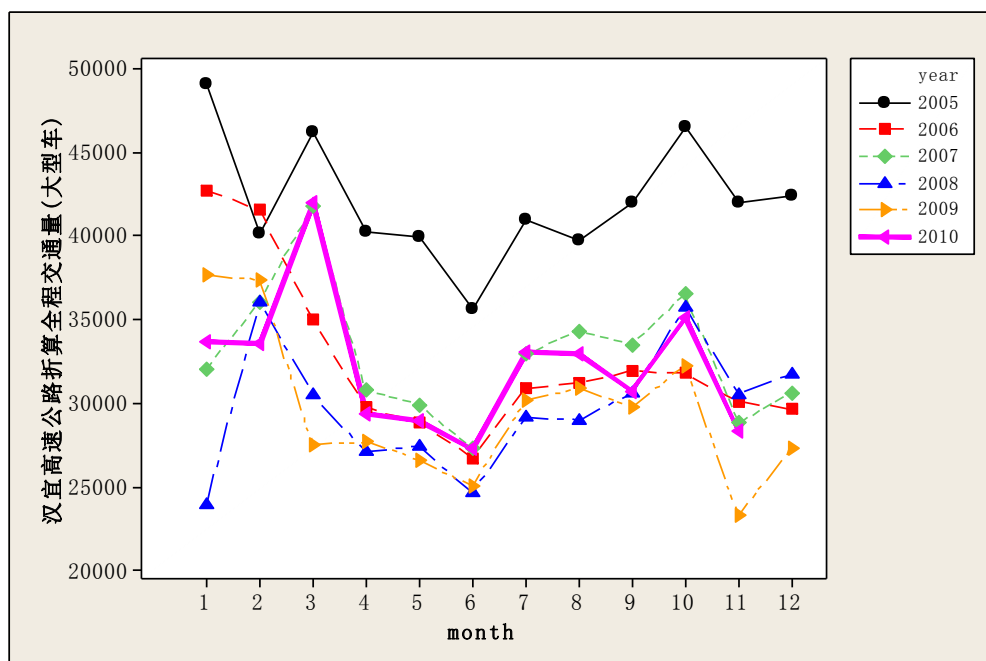


我们从上图看到去年的环比降幅比较大，我们将各年 11 月的环比增长率表现列出如下：

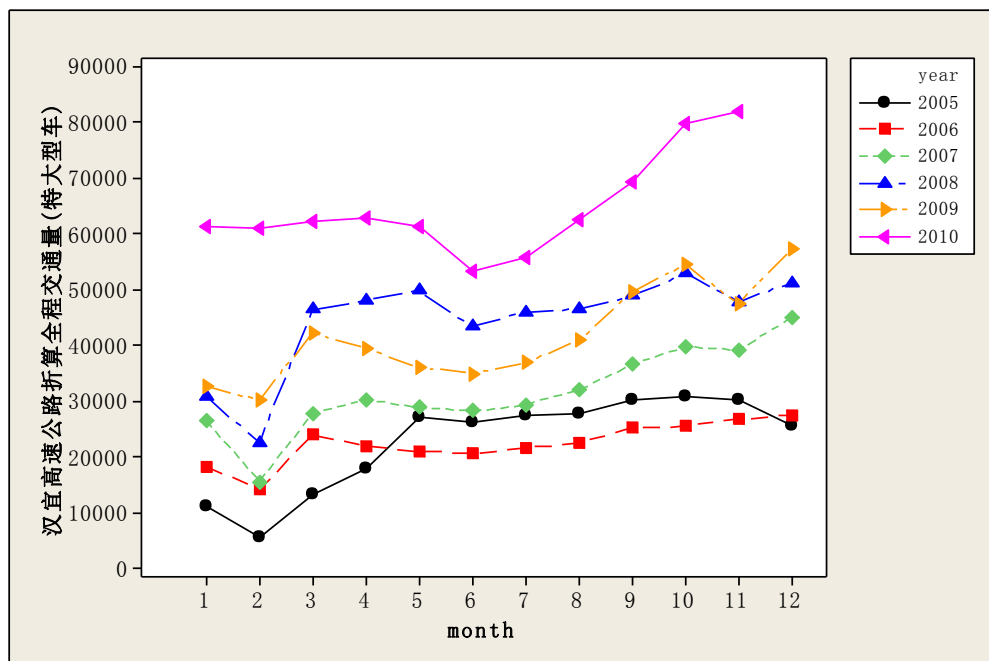


从图中看到每年的11月公司车流量环比都有下降,今年11月的降幅为14.7%,基本居于中等幅度,因此本月公司全程交通量的总体表现正常。

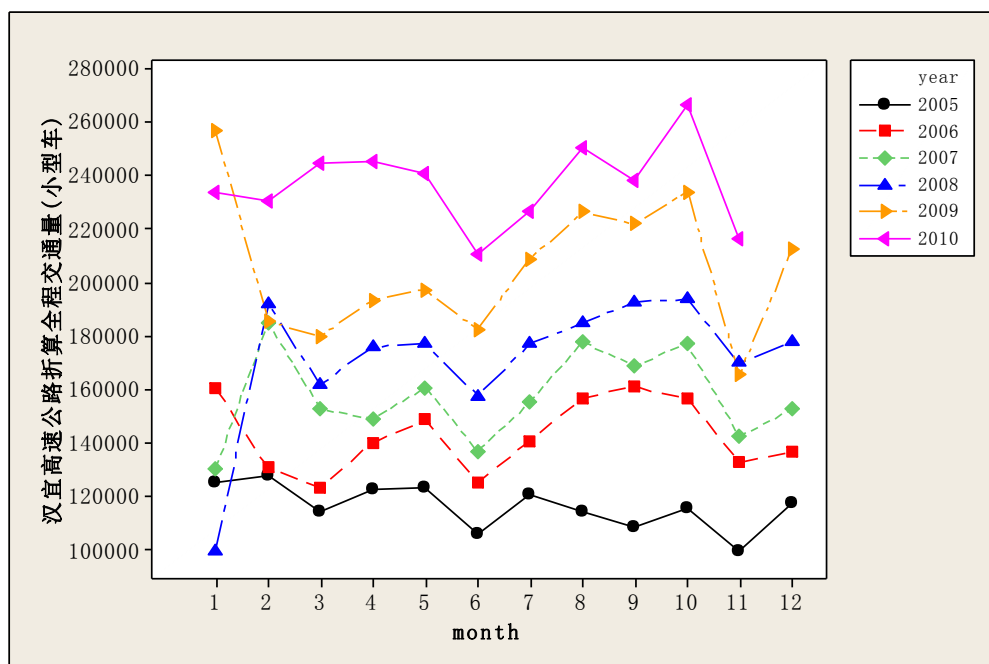
公司11月大型车流量相比09年有所增长,但从全年表现看依然没有超过2007年。



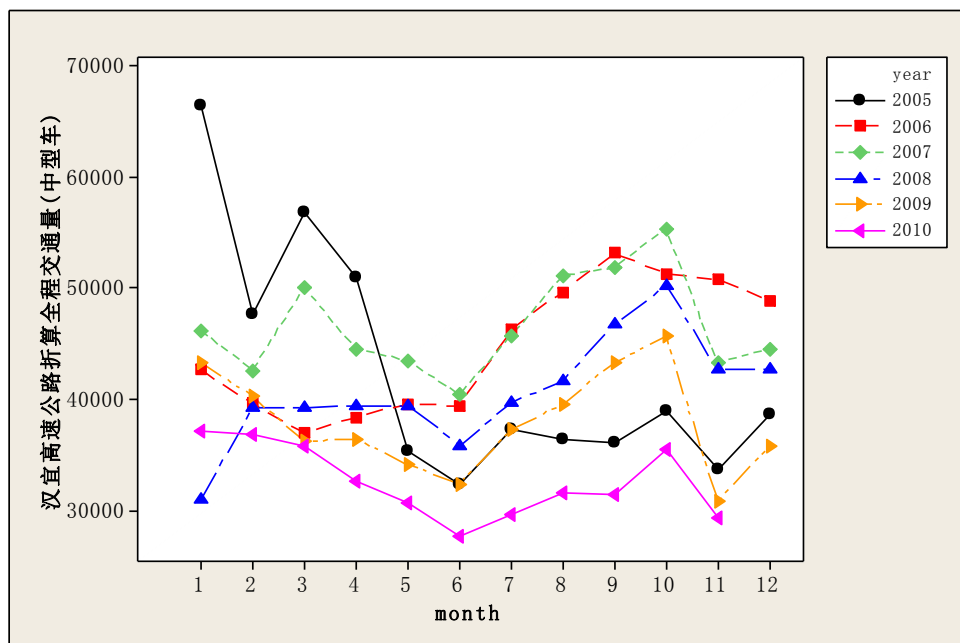
公司实行货车计重收费以来,收费较高的特大型车交通量增长较快,从下图特大型车交通量来看,今年以来特大型车的交通量高开高走,一直维持在非常高的水平,本月与往年表现不同,车流量没有下降,出现连续增长。



下图为公司小型车交通量表现，由于公司小型车占比较大，因此小型车交通量标哦相与合计交通量表现相似，本月环比下降，但相比去年同期仍有较大增长。



公司中型车交通量表现不理想，从下图中型车交通量表现看，今年以来中型车交通量为近几年的最低，11月依然维持这种状况。



因此我们从以上公司各车型交通量表现来看，目前公司占比较大的小型车交通量保持今年以来的同比增长态势，而收费较高的特大型车则出现较好的表现，全年高开高走，而且在 11 月淡季呈现淡季不淡的特点，中型车和大型车的交通量表现较差，全年都处于 2005 年以来的较低位置，尤其中型车逐年下降，今年处于最低位置。

投资评级：

预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 0.48 元、0.57 元、0.61 元，对应动态市盈率分别为 11.5 倍、9.8 倍、9 倍，我们维持“买入”投资评级。

盈利风险：分流量影响超预期

利润表

单位:百万元

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	772	1003	1106	1198
营业成本	293	306	333	389
营业税金及附加	28	37	40	43
营业费用	0	0	0	0

管理费用	25	24	24	25
财务费用	23	34	-3	-25
资产减值损失	0	3	2	0
公允价值变动收				
益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	403	599	711	766
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	404	599	711	766
所得税	105	154	183	197
净利润	299	445	528	569
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	299	445	528	569
EBITDA	573	747	828	864
EPS (元)	0.32	0.48	0.57	0.61

数据来源：WIND 湘财证券研究所

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。