

广深铁路(601333)中期业绩电话交流会纪要

未来机遇挑战并存

工业/交通运输服务

谨慎推荐

首次评级

发布时间: 2011 年 8 月 19 日

投资要点:

上半年, 公司营业收入 69.34 亿, 同比增长 9.9%, 营业利润 12.41 亿元, 增长 39.66%, 归属于上市公司股东的净利润 9.15 亿元, 增长 32.34%。每股收益 0.13 元。

公司客运发送量增长 6.11%, 收入增长 10.88%, 运量及收入增长的原因有: 油价上涨导致部分公路客转向铁路、公司增开了停靠广州站的广深城际列车对数、上半年内地客到港澳购物消费升温等, 另外 2010 年 6 月起广深城际列车车票提价 5 元。

货运方面, 货运量下降 0.04%, 而收入增长 4.58%, 主要原因是外需回软、国内经济调控。另 2011 年 4 月起, 全国铁路货运价格每吨公里上调约 0.20 元, 对货运收入增长有正面贡献。

上半年公司营业总成本仅增 5.42%, 成本费用控制较好, 使得公司利润增幅明显大于收入增幅。

我们认为, 公司未来面临的机遇与挑战并存。挑战为: 客运业务将面临广深港高铁的分流预期, 这种分流预期在广深港全线贯通之后还会加强。机遇为: 广深港高铁的分流, 将使公司既有的部分客运运能转换成货运运能, 由于货运业务毛利率明显高于客运, 货运能力增强, 将一定程度上弥补或提高公司盈利能力。

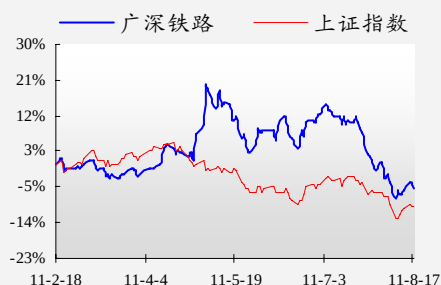
公司作为铁道部重要的资本运作及融资平台, 其资产注入的预期持续存在, 随着大秦铁路资产注入的完成, 广深铁路资产注入成为市场的下一个期待。

我们预期公司 2011 年 EPS0.25 元, 2012 年由于分流预期的存在, 业绩可能与 2011 年持平。目前 PE14 倍, PB1 倍。不考虑资产注入, 2012 年公司业绩增长空间有限, 但目前股价为净资产值, 给予谨慎推荐投资评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2010	1,348,444	8.8	155,589	14.63	0.22		15.8	
2011E	1,420,000	5.3	177,100	13.81	0.25		13.9	
2012E	1,480,000	4.2	177,200	0	0.25		13.9	
2013E								

走势图



市场数据

2011-8-18

收盘价:	3.47 元
52 周最高价:	4.43 元
52 周最低价:	3.30 元
平均持仓成本:	3.73 元

基本数据

2011Q2

总股本 (万股):	708,354
流通 A 股 (万股):	565,224
每股收益 (元):	0.13
每股净资产 (元):	3.45
每股经营现金流 (元):	0.26
市净率:	1.01

分析师: 许祥

执业证书编号: S0550511010006

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: xux@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

18日晚间，广深铁路在公布2011年中期报告的同时，召开业绩发布电话交流会议，公司总经理申毅、董秘郭向东、总会计师唐向东到会交流。

中期净利润增长三成：

上半年，公司营业收入69.34亿，同比增长9.9%，营业利润12.41亿元，增长39.66%，归属于上市公司股东的净利润9.15亿元，增长32.34%。每股收益0.13元。

公司客运、货运、路网清算及其他运输服务、其他业务收入占总收入的比重分别为56.35%、9.27%、27.87%、6.51%，其中客运为最主要的运输业务。

客运方面，上半年公司客运发送量增长6.11%，收入增长10.88%，运量及收入增长的原因有：旅客自然增长、油价上涨导致部分公路客转向铁路、公司增开了停靠广州站的广深城际列车对数、上半年内地客到港澳购物消费升温、公司增开了长途列车等，另外2010年6月起广深城际列车车票提价5元。

货运方面，货运量下降0.04%，而收入增长4.58%，主要原因是外需回软、房地产调控、国内淘汰落后产能对货运业务量有负面影响，而2011年4月起，全国铁路货运价格每吨公里上调约0.20元，对货运收入增长有正面贡献。

上半年公司主营业务成本仅增4.65%，明显低于收入增长，其中维修费用下降39%，主要是上年基本完成对和谐号动车组三级维修后，2011年相关维修费大幅减少，公司财务费用也下降21%，营业总成本仅增5.42%，使得公司利润增幅明显大于收入增幅。

主要交流观点：

1. 国家最近对于客货混合运输线上运行的动车组，实行降速降价，公司的广深城际列车是客运专线运输，不属于降速降价范围。

2. 目前铁路系统全路安全大检查对于公司业务的影响？

公司根据国务院及铁路部有关精神，做好安全防范及检查工作，目前正准备迎接国务院检查，公司将认真反思，吸取铁路特大事故的教训。

3. 公司作为铁道部资产整合平台的进展？

公司作为铁道部重要的资产整合平台之一，也一直希望做大做强，而收购大股东优质资产是一个重要的渠道，但是目前资产注入还没有明确的计划及时间表。

4. 广深港高铁的分流预期？

原计划于8月10-12日开通的广深港高铁还没有开通。由于广深港高铁线路走向与既有线不同，还不能说对公司广深线的影响有多大，特别是在其运营初期，停靠广州南至深圳北站，其便利条件还是有一些限制。公司将以提高广深线的服务质量来应对。

5. 广深港高铁下半年开通后，公司货运方面面临的机会？

广深港高铁开通后，将释放广坪段的运输能力，公司也在考虑提高货运的运能，而下半年正是货运黄金时期。对于客货运运能转换，一般减少一对客车，可以提高两对货车运能，而客货车的运输毛利率差距是比较大的，以国内以货运为主的大秦铁路及以客运为主

的广深公司的毛利率比较看，货运的毛利率为客运毛利率约两倍。

6、去年广深城际提价 5 元，对于公司毛利率的正面影响？

提价 5 元，上半年贡献 8000 万-9000 万元收入，对于公司全年百多亿收入规模而言，对于毛利率的影响较小。

7、其他路网收入的增长是否持续？

上半年公司的委托运输收入增长 271%，主要原因是武广高速开行密度的增加以及广珠城际 2011 年 1 月开通，公司收取的委托运输服务收入增加。公司作为成熟的铁路运输服务商，今后这种委托服务收入会持续稳定。

8、广九直通车运量较快增长，而单位收入下降的情况是否持续？

广九直通车上半年运量增长 17.8%，而收入增长 12.2%，单位收入下降 4.7%。客流的快速增长，与内地与港澳交流增多，特别是内地物价上涨，人民币升值后，赴港购物增多有关，上半年各月的直通车运量一直保持在 17-18%的水平稳定增长，而不是某个月的爆发性增长，增势应能持续。另外，由于人民币升值，直通车以港币定价，使得公司面临汇兑风险，公司已与港铁公司交换意见，今后会在合适的时间对价格进行合适的调整。

9、公司经营成本继续收缩的空间？

公司成本控制较好，上半年成本增长明显低于收入增长。但铁路行业工资水平是比较低的，近几年这种情况也在不断改善，上半年公司人均工资上升 8%，工资总额上升 11%，员工总数在增多。

投资建议：

我们认为，公司未来面临的机遇与挑战并存。挑战为：客运业务将面临广深港高铁的分流预期，这种分流预期在广深港全线贯通之后还会加强。机遇为：广深港高铁的分流，将使公司既有的部分客运运能转换成货运运能，由于货运业务毛利率明显高于客运，货运能力增强，将一定程度上弥补或提高公司盈利能力。

公司作为铁道部重要的资本运作及融资平台，其资产注入的预期持续存在，随着大秦铁路资产注入的完成，广深铁路资产注入成为市场的下一个期待。

我们预期公司 2011 年 EPS0.25 元，2012 年由于分流预期的存在，业绩可能与 2011 年持平。目前 PE14 倍，PB1 倍。不考虑资产注入，2012 年公司业绩增长空间有限，但目前股价为净资产值，给予谨慎推荐投资评级。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。