

分析师 朱峰
021-38565939
zhufeng@xyzq.com.cn
SAC:S0190511100001

推荐

宜昌交运（002627）

调研速递：异地扩张有望提速，旅游客运渐成网络

2011年11月7日

投资要点

- 11月7日我们调研了宜昌交运，进一步了解公司发展近况与未来前景。
- **公路班线客运异地扩张有望提速。**随着公司未来进一步的发展，公司有望继续通过收购兼并的形式进行扩张，增加客运班线、汽车客运站场及运营车辆数量，以期提升市场占有率，完善客运班线网络。预计2~3年内公司对宜昌市辖区内公路客运企业的整合将初见成效。如果并购成功，则公路旅客运输业务有可能取得较大增长。
- **公路旅游客运渐成网络。**随着全国，尤其是湖北的经济发展和人民收入水平的提高，鄂西生态文化旅游圈的客流量日益增多，公路旅游客运市场潜力巨大。公司积极发展公路旅游客运，先期投入的20多辆客车已逐步形成网络化运营。对于旅游客运来说，强大的旅游线路网络可以降低客车的空返率，从而提高盈利水平。随着募投项目200量旅游客车的逐渐达产，规模效应和品牌优势将愈加显现。
- **新客运中心预计2012年夏季开始启用，商业经营值得期待。**建于宜昌火车站的新客运中心年底可以结构封顶，预计明年夏季可以投入使用，比预计时间有所延后，日客流量有望达到2万人次/日。预计新客运中心建筑面积约5万平米，可供商业开发面积接近3万平米。我们认为在新客运中心建成初期，商业经营主要还是以满足来往旅客的饮食和购物为主。随着客流量的增加、后续商业面积的逐渐启用、周边住宅小区的建成和入住，大规模的综合商业开发将得到支撑，商业经营将上一个新台阶。
- **汉宜高铁开通的冲击影响可能小于预期。**汉宜高铁原计划于2012年3月开通，现在由于高铁建设计划变更，通车时间将继续延后。我们估计公路客运汉宜线收入占公司运输收入的15%左右，高铁开通后，会对公司造成一定冲击。但从另一方面来说，高铁将带来更多的客流，公铁互转客流量将持续增长。此外，之前宜昌下辖各县级市也有开往武汉方向的班车，随着高铁的开通，宜昌市客运站的集聚能力将进一步体现，县级市客源可以先乘车前往宜昌市高铁车站，再坐高铁前往武汉等东部城市。在这种情况下，宜昌交运集团由于拥有市区核心站点资源，其集疏运优势将进一步体现，反而是下面县级市跑长途的客运企业，可能受到的冲击更大。
- **长江水路高速客运受到宜万铁路冲击。**宜昌-万州长江水路高速客运现投入10艘高速客轮，经过多年经营，公司已在该项业务上趋于市场垄断地位，同时市场需求也基本达到稳定状态，盈利状况良好。宜万铁路开通对该项业务有一定冲击，估计收入减少幅度在10%左右，对公司整体影响有限，预计未来将保持稳定态势。

- **两坝一峡旅游客运业务运行效果良好，增势喜人。**两坝一峡（葛洲坝、三峡大坝、西陵峡）旅游客运业务是公司利用所掌控的港站资源、旅游集散中心资源以及长江高速多年积累的水上运输经营管理经验开展新型旅游项目，日程在1天之内。两坝一峡游主要面对休闲度假市场，与三峡长航线旅游市场不完全重叠。2010年4月投入第一艘游船以来运行效果良好。2011年该项业务增势喜人，预计全年游玩人数将达6万人次左右。
- **汽车经销及维修服务强势增长。**基于庞大的公路客运业务，公司历来拥有强大的汽车维修服务能力。在此基础上，公司进军汽车经销市场。公司目前4S点主要设于鄂西地区，努力发展强势品牌，预计2011年汽车经销板块利润将获得50%以上的高速增长。未来公司在汽车经销业务上将以发展强势品牌为主，进行稳健扩张。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层
邮编: 200135
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层
邮编: 100140
传真: 010-66290200

深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 15 楼 1502-1503
邮编: 518048
传真: 0755-82562090

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列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本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。