

乘用车旺销和货车车流恢复增长驱动车流增长

——公路行业 10 月份运营数据点评

核心观点

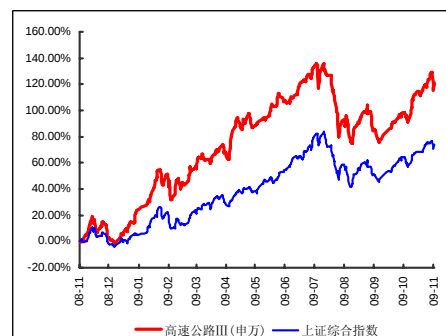
样本路段通行费收入同比增长 14.52%。2009 年 1-10 月, 样本路段实现通行费收入 68.79 亿元, 同比增长 2.27%。其中, 10 月份实现通行费收入 7.58 亿元, 同比增长 14.52%, 增速较上月加快 8.26 个百分点, 环比增长 3.99%, 自 6 月份以来, 样本公司通行费收入同比增速逐月加快。我们认为在部分公司受到平行路分流、大修扩建等负面影响下仍能取得较快的增长主要受益于: (1) 国内乘用车市场的持续旺销, 为一类车的增长提供动力; (2) 宏观经济增速加快促进货车车流的快速回升。

货运增速加快。前三季度, 公路货运量和周转量分别为 154 亿吨和 26,598 亿吨公里, 同比增长 6.7% 和 7.2%, 比上半年提高 3 个和 3.1 个百分点。公路客运量和周转量为 208 亿人和 9983 亿人公里, 增长 3.5% 和 6.3%, 公路客运量增速与上半年持平, 周转量提高 0.6 个百分点。随着经济形势好转, 对宏观经济更敏感的货运增速反弹更加明显。

公路行业 PE 合理区间为 20-25 倍之间。公路行业历史平均 PB 为 2.39 倍, 当前为 2.2 倍, 略低于历史平均水平, 但是从 PE 来看, 公路行业历史 PE 为 32.15 倍, 但是目前行业平均估值为 20.89 倍, 远低于历史水平, 但是我们认为当前公路行业低 PE 也有一定的必然, 主要有: (1) 大部分公司收费年限都在逐步减小; (2) 部分路产进入大修和扩建周期, 成本上升; (3) 新建路产成本大幅提升, 并且盈利能力明显下降; (4) 公路行业净资产收益率明显下降。综合考虑以上因素, 我们认为公路行业 PE 在 20-25 倍以内属于合理水平, 但是短期内随着整个市场估值水平提升, 公路行业估值也有向上突破的可能。

维持行业“推荐-B”投资评级。当前大部分高速公路车流增速超过 10%, 并且有相当数量路段车流增速超过或接近 20%, 大大超过我们之前预期, 当然也存在去年同期低基数的原因, 但是从环比来看仍然在持续改善, 宏观经济形势好转对车流增长的促进作用十分明显, 因此我们维持公路行业“短期-推荐, 长期-B”的投资评级。公司方面, 我们建议关注宁沪高速、赣粤高速、深高速 (推荐具体理由请详见报告)。

行业近一年股价走势:



相关报告:

- 《宁沪高速 (600377): 重新进入车流全面增长时代》 11.19
- 《宁沪高速 (600377): 车流增长超预期, 房地产业务或成为业绩新增长点》 10.26
- 《货车车流持续好转, 经济复苏促进车流增长——公路行业 8 月份运营数据点评》 9.29

国都证券研究所

北京市东城区东直门南大街 3 号国华投资大厦

联系人: 汪立

电话: 010-84183136

E-mail: wangli@guodu.com

联系人: 周红军

电话: 010-84183380

E-mail: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

目 录

1. 样本公司通行费收入增速加快	3
2. 乘用车持续旺销促进一类车车流增长	3
3. 宏观经济形势好转促进货车车流增长	4
3.1 宏观经济形势明显好转	4
3.2 货运周转量增速明显提升	5
4. 增长势头超出预期（各公司数据点评）	5
4.1 宁沪高速（600377）：重新进入车流全面增长时代	5
4.2 深高速（600548）：清连高速实施计重收费增加收入	6
4.3 山东高速（600350）：年内通行费收入首次同比正增长	7
4.4 楚天高速（600035）：特大型车持续增长	8
4.5 中原高速（600020）：通行费收入增速连续两月超过 20%	9
4.6 成渝高速（601107）：通行费增速创年内新高	10
4.7 赣粤高速（600269）：客车依旧是车流增长主力	11
4.8 粤高速 A（000429）：参股路段车流增长较快	11
5. 近一个月公路行业指数大幅跑赢大盘	12
6. 估值与投资策略	12
6.1 公路行业估值低于行业历史水平	12
6.2 投资策略	13

图表目录

图表 1：5 家样本公司通行费收入增速逐月加快	3
图表 2：乘用车产销情况一览	4
图表 3：GDP 增速逐季提升	4
图表 4：货运量稳步提升	5
图表 5：货运周转量保持高位运行	5
图表 6：车流增长持续超预期	6
图表 7：由仅有小客车增长到全面增长	6
图表 8：深高速通行费收入增速明显加快	7
图表 9：济青高速公路车流量及增速一览	8
图表 10：汉宜高速公路车流量增速一览	8
图表 11：特大型车开始恢复增长	9
图表 12：郑漯和漯驻高速公路车流量及日均车流量增速一览	10
图表 13：四川成渝通行费收入增速加快	10
图表 14：赣粤高速各路段车流量同比增速呈加快态势	11
图表 15：广佛高速及佛开高速通行费及车流量同比增速	11
图表 16：公路历史 PB 一览	12
图表 17：公路历史 PE 一览	12
图表 18：公路部分公司估值一览	14

1. 样本公司通行费收入增速加快

我们对公布通行费收入的 5 家上市公司通行费情况进行了统计,这 5 家公司包括深高速、山东高速、中原高速、四川成渝、粤高速。2009 年 1-10 月,样本路段实现通行费收入 68.79 亿元,同比增长 2.27%。其中,10 月份实现通行费收入 7.58 亿元,同比增长 14.52%,增速较上月加快 8.26 个百分点,环比增长 3.99%,自 6 月份以来,样本公司通行费收入同比增速逐月加快。我们认为在部分公司受到平行路分流、大修扩建等负面影响下仍能取得较快的增长主要受益于:(1)国内乘用车市场的持续旺销,为一类车的增长提供动力;(2)宏观经济增速加快促进货车车流的快速回升。

图表 1: 5 家样本公司通行费收入增速逐月加快



数据来源: 公司网站、国都证券研究所整理

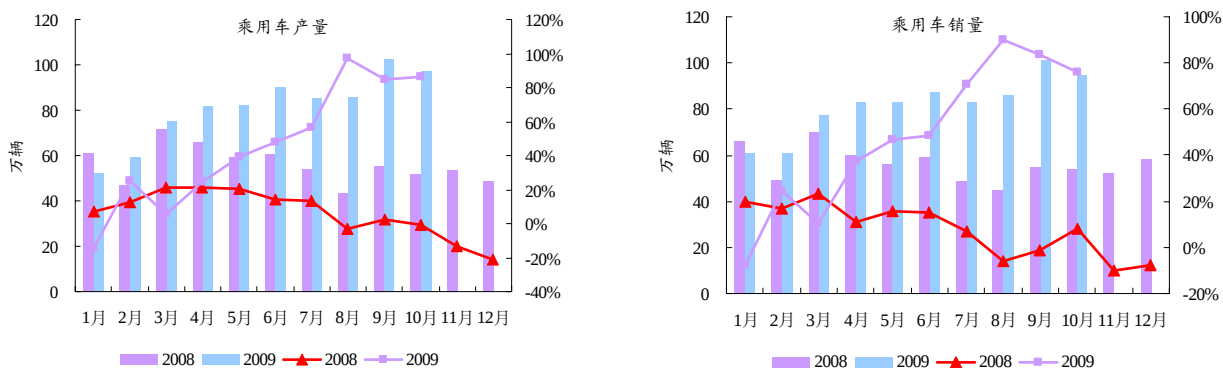
2. 乘用车持续旺销促进一类车车流增长

乘用车旺销促进了小汽车(一般为一类车)车流的增长。1月14日,国务院审议并原则通过了汽车产业振兴规划。其中,1.6升(含)以下的小排量乘用车享受车辆购置税5%的优惠税率。另外,在汽车业振兴规划出台后,行业结构调整的长期方向已经明确,国家明确实施新能源战略将促使各厂商新能源车的产业化进程再次提速。

根据中汽协披露的数据,2009年1-10月份我国乘用车产销量分别为810.98万辆、817.56万辆,同比分别增长42.12%、44.96%,7月份以来销量同比增速均超过40%,9月份销量达到101.51万辆,创下有史以来乘用车单月销量新高。随着乘用车销售持续火爆,必然导致汽车保有量的快速增长,从而促进高速公路车

流中一类车车流的快速增长。

图表 2：乘用车产销情况一览



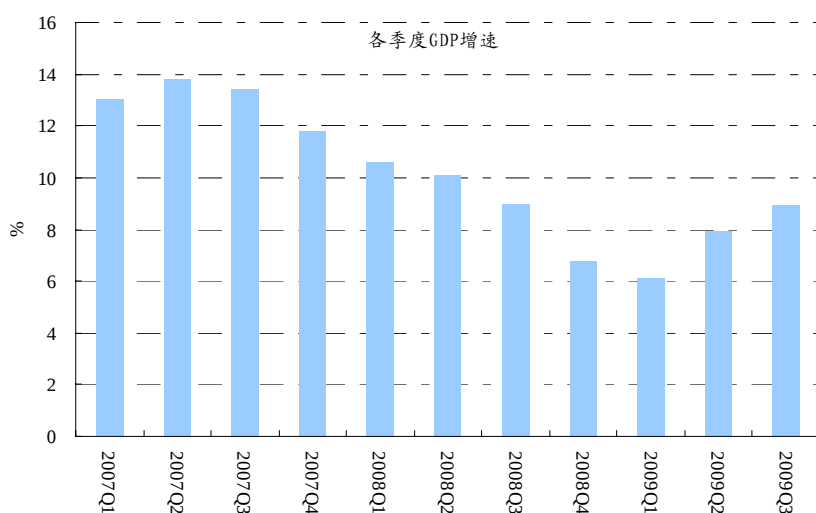
数据来源：WIND

3. 宏观经济形势好转促进货车车流增长

3.1 宏观经济形势明显好转

2009 年以来，随着应对国际金融危机、促进经济平稳较快发展的一揽子计划的实施，经济企稳回升势头逐步增强，总体形势积极向好。2009 年前三季度国内生产总值 217817 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.7%，比上半年加快 0.6 个百分点。分季度看，一季度增长 6.1%，二季度增长 7.9%，三季度增长 8.9%。分产业看，第一产业增加值 22500 亿元，增长 4.0%；第二产业增加值 106477 亿元，增长 7.5%；第三产业增加值 88840 亿元，增长 8.8%。

图表 3：GDP 增速逐季提升

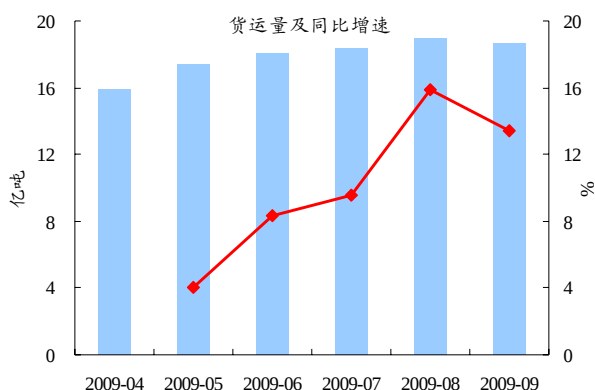


数据来源：WIND

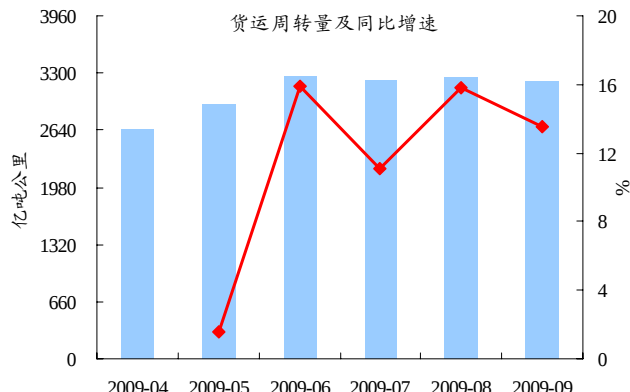
3.2 货运周转量增速明显提升

前三季度，公路货运量和周转量分别为 154 亿吨和 26,598 亿吨公里，同比增长 6.7%和 7.2%，比上半年提高 3 个和 3.1 个百分点。公路客运量和周转量为 208 亿人和 9983 亿人公里，增长 3.5%和 6.3%，公路客运量增速与上半年持平，周转量提高 0.6 个百分点。随着经济形势好转，对宏观经济更敏感的货运增速反弹更加明显。随着货运量和货运周转量增速提升，主要高速公路的货车车流恢复也十分明显。

图表 4：货运量稳步提升



图表 5：货运周转量保持高位运行



数据来源：WIND

4. 增长势头超出预期（各公司数据点评）

4.1 宁沪高速（600377）：重新进入车流全面增长时代

2009 年 10 月，公司核心路产宁沪高速公路日均折合全程车流量为 57127 辆/日，创下有史以来新高，同比增长 18.92%，环比增长 4.1%，车流量连续 5 个月环比增长。公司其他路产车流同比增速也都明显加快，仅有 312 国道宁沪段同比下降，但是降幅也是逐月收窄。具体来看，广靖高速和锡澄高速车流量分别同比增长 14.12%、10.46%，同比增速分别较上月加快 10.07、10.06 个百分点，环比分别增长 5.40%、4.79%，自 2009 年 6 月份达到阶段低点之后，车流量环比逐月提升。宁连高速车流量也到达 5943 辆/日，同比增长 17.54%，环比增长 2.71%，为去年 7 月份以来最高水平。

由仅有小客车增长向全面增长转变。受国际金融危机影响，自去年 6 月份开始，宁沪高速江苏车流量开始同比负增长，随着国内各项振兴经济政策的实施，国内经济好转明显，随着经济好转国内高速公路主干道车流也开始恢复增长，特别是受经济影响较大的货车车流在经历了持续的负增长之后也开始恢复增长。年

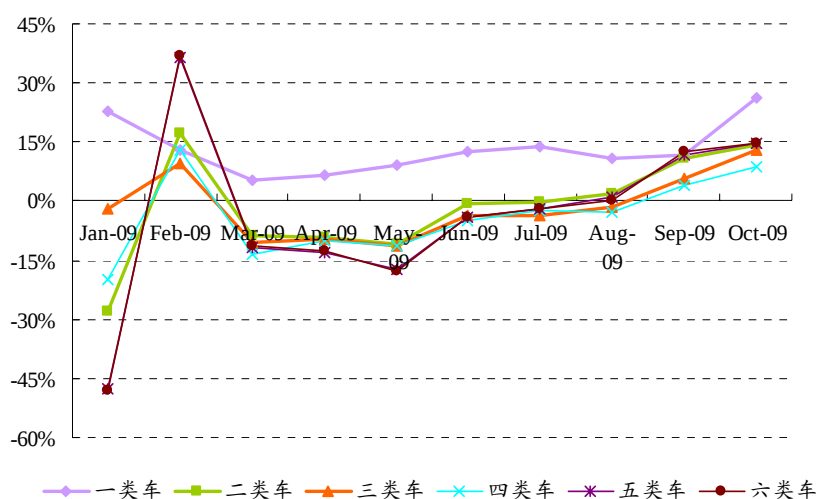
初至今，宁沪高速江苏段以小客车为主的一类车一直保持同比正增长，我们认为这与当前国内乘用车销售火爆保持一致；但是以货车为主的 2-6 类车在今年的大部分月份都是负增长，9 月份首次出现了所有车型均同比正增长，10 月份延续了上月的态势，并且各类车同比增速均有所加快。

图表 6：车流增长持续超预期

路段		Jan-09	Feb-09	Mar-09	Apr-09	May-09	Jun-09	Jul-09	Aug-09	Sep-09	Oct-09
宁沪高速江苏段	车流量 (辆/日)	50,970	48,927	47,274	51,604	49,212	48,095	49,468	50,861	54,872	57,127
	同比增长	30.66%	6.83%	-2.29%	1.20%	0.92%	5.94%	7.72%	12.07%	10.98%	18.92%
312国道宁沪段	车流量 (辆/日)	19,331	21,101	24,128	24,690	22,751	21,996	20,656	20,746	24,177	22,358
	同比增长	-49.42%	-15.27%	-18.41%	-19.83%	-20.73%	-17.59%	-25.82%	-22.19%	-14.14%	-12.52%
宁连高速	车流量 (辆/日)	5,209	4,851	4,728	4,723	5,008	4,702	5,044	5,460	5,786	5,943
	同比增长	-20.97%	-25.02%	-36.62%	-36.82%	-23.99%	-22.06%	-14.67%	-4.21%	1.88%	17.54%
锡澄高速	车流量 (辆/日)	41,083	30,560	31,464	34,801	33,714	31,969	32,927	34,239	35,557	37,477
	同比增长	24.74%	-35.25%	-18.60%	-16.40%	-11.00%	0.88%	2.19%	7.85%	4.05%	14.12%
广靖高速	车流量 (辆/日)	37,371	34,731	34,655	37,830	36,226	34,568	35,504	36,559	37,915	39,731
	同比增长	11.39%	-15.07%	-12.44%	-11.38%	-9.20%	-0.91%	-0.21%	4.06%	0.40%	10.46%

数据来源：公司网站

图表 7：由仅有小客车增长到全面增长



数据来源：公司公告

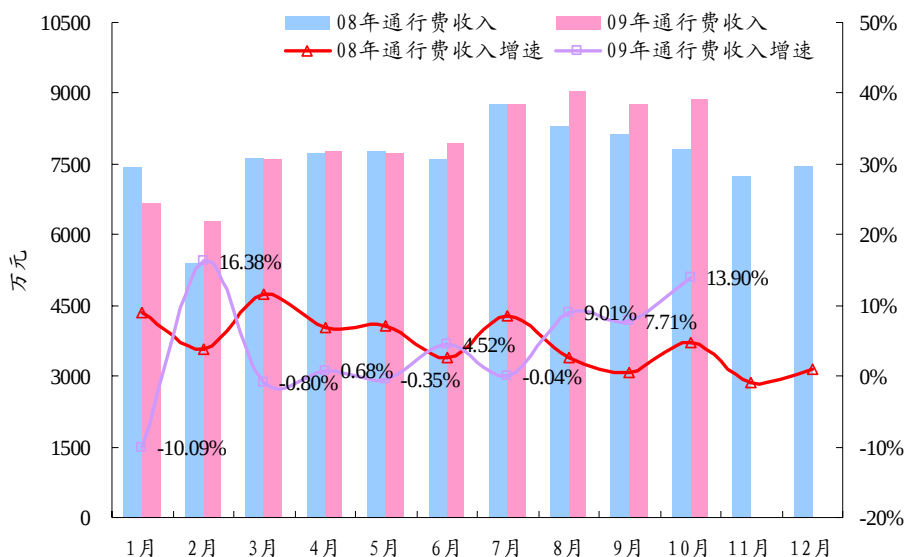
4.2 深高速（600548）：清连高速实施计重收费增加收入

2009 年 10 月，进入公司合并报表路段实现通行费收入（包括清连项目，不包括机荷东段）1.13 亿元，同比增长 45.39%（去年同期未公布清连项目收入），环比增长 3.48%，若剔除清连项目收入，当月实现通行费收入 8880 万元，同比增长 13.90%。国内经济逐步复苏对道路经营表现产生正面影响，与去年同期相比，所有路段通行费收入均出现增长。其中，盐坝高速由于去年 7 月深盐二通道通车完善了周边路网，而南光高速去年年初才通车，同期数据较低，因此两路的收入增幅显著高于其他路段。

清连项目自 2009 年 7 月 1 日开始按照高速公路标准收费，7、8、9、10 月分别实现通行费收入 2199 万元、2317 万元、2188 万元、2456 万元，低于市场预期。2009 年 11 月 1 日起，清连高速按照规定对货车车辆试行计重收费。按照试运行规定，清连高速对空载或达到标准的轻载货车车辆降低一个车型收费标准收费。根据公司初步统计，2009 年 11 月 1-20 日，清连高速日均路费收入约为 97.7 万元，比上月 79.2 万元提升 23.59%，如果按此计算的话，月通行费收入有望达到 3000 万元，能较大提升该路的业绩。

在未纳入合并报表的 10 个路段中，仅有长沙环路通行费收入同比略有下降，其他路段通行费收入均为同比正增长，且同比增速均超过 10%，广州西二环受益于广州北环高速公路对路面进行封闭维修，部分车流分流至广州西二环（已于 11 月 9 日恢复通车），当月通行费较去年同期翻倍，预计随着广州北环路维修公司结束广州西二环车流量将恢复正常水平。

图表 8：深高速通行费收入增速明显加快



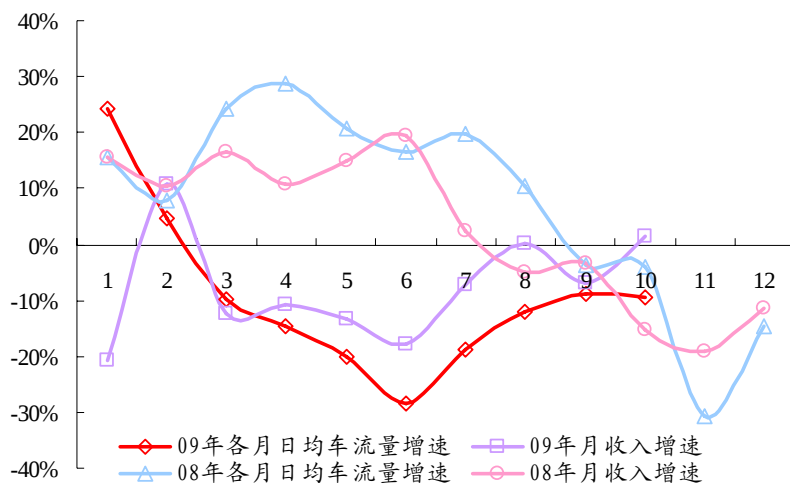
数据来源：公司网站、国都证券研究所

4.3 山东高速（600350）：年内通行费收入首次同比正增长

2009 年 10 月，公司实现通行费收入 2.39 亿元（指公布数据的路段，不包括德齐北段和许禹路），同比增长 1.17%，实现年内首次通行费收入同比正增长。其中公司核心资产济青高速公路实现通行费收入 1.86 亿元，同比增长 1.55%，如果不考虑春节的影响，这是自去年 8 月份以来同比增速最高的一个月。2008 年 9 月荣乌高速山东段通车，导致部分过境车辆分流，今年还将持续受此分流影响。济南黄河二桥本月通行费收入同比下降 18.45%，下降幅度有所收窄，整体来看全年下降幅度估计会超过 25%，主要是由于 08 年 12 月黄河三桥以及绕城北环的

通车对该桥造成了较大的分流影响。济莱高速当月实现通行费收入 1356 万元，与去年同期基本持平，济莱高速通车时间较短，尚处于车流的培育期。

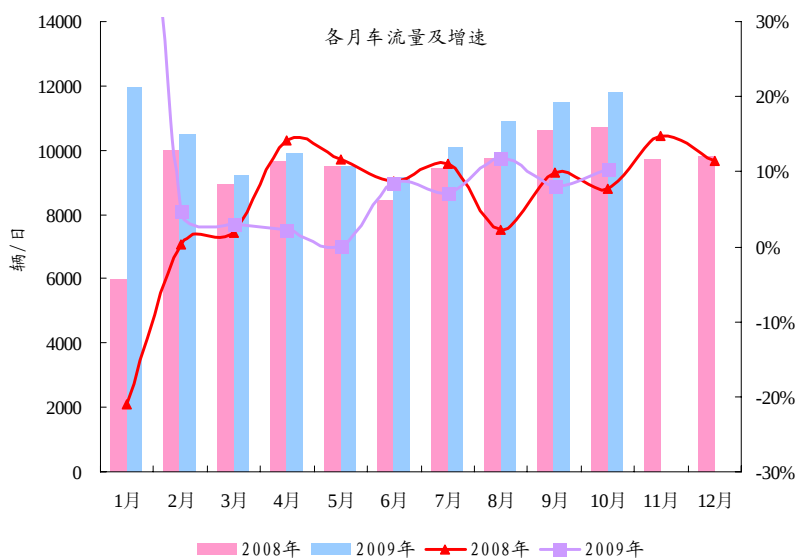
图表 9：济青高速公路车流量及增速一览



数据来源：公司网站、国都证券研究所

4.4 楚天高速（600035）：特大型车持续增长

图表 10：汉宜高速公路车流量增速一览



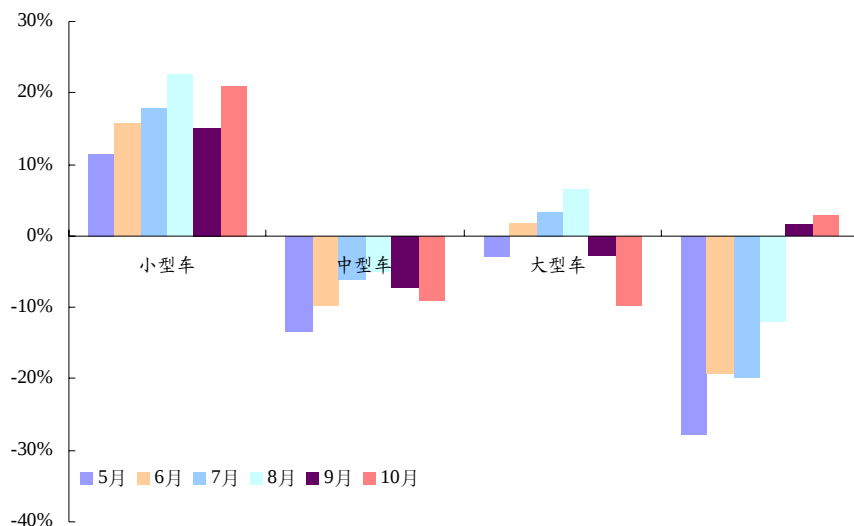
数据来源：公司网站、国都证券研究所

2009 年 10 月，汉宜高速公路（公司当前唯一路产）日均折合全程车流量为 11821 辆/日，同比增长 10.22%，增速较上月加快 2.19 个百分点。随着武荆高速公路的通车，武汉通往宜昌的第二条高速通道将全面通车，届时必然分流汉宜高速公路的部分车流，据报道，恩（施）利（川）段年底试运营。届时，长 203 公里的沪蓉西高速将实现全线通车，沪蓉西高速公路的全线通车将有利于汉宜高速公路周边路网完善，有利于诱增车流量。当前很难判断武荆高速通车分流影响与

沪蓉西高速公路的全线贯通诱增作用哪个更大，我们将会持续跟踪相关信息并及时点评。

从车型结构来看，小型车一直保持较快增长，近 8 个月小型车同比增速平均值为 15.62%，特大型车同比增速也从 9 月开始转正，10 月增速有所加快，中型车依然是同比下降，大型车在经历 3 个月的同比正增长之后连续两个月同比负增长，经济复苏对货车车流的拉动逐步显现。

图表 11：特大型车开始恢复增长

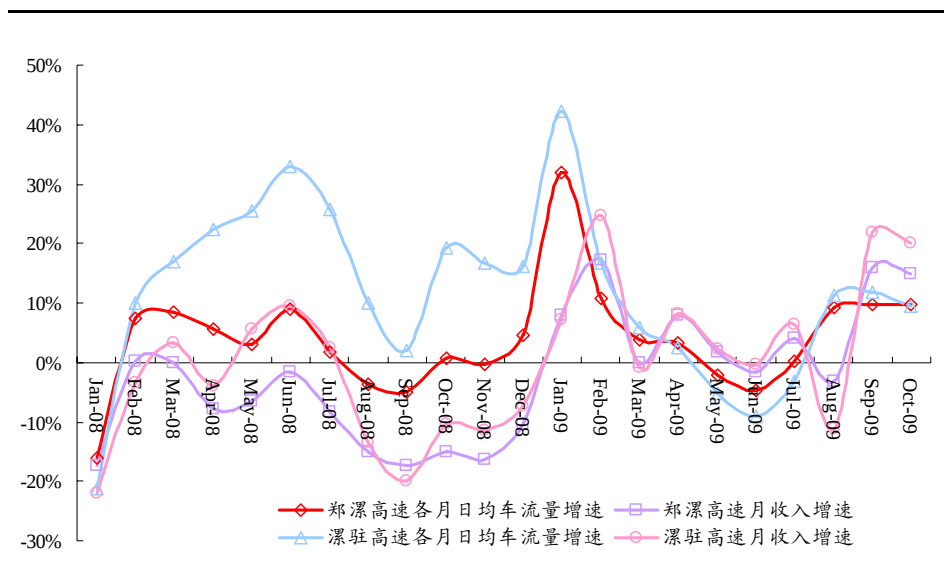


数据来源：公司网站、国都证券研究所

4.5 中原高速（600020）：通行费收入增速连续两月超过 20%

2009 年 10 月，公司实现通行费收入 1.87 亿元，同比增长 20.23%，公司通行费收入同比增速连续两个月超过 20%。其中郑漯高速、漯驻高速公路通行费收入分别同比增长 14.85%、20.10%，本月增速较高出了去年同期基数较低之外，宏观经济形势好转也是重要因素之一。郑石高速公路车流量和通行费收入分别同比增长 9.67%、11.31%。公司面临主要风险：（1）公司拟对漯驻高速公路实施改扩建，由 4 车道扩建成为 8 车道，建设里程为 63.5 公里，投资估算金额为 23.9 亿元，扩建必然影响通行效率，造成分流，郑漯高速目前工程正在进行中，正在进行路基施工；（2）与郑漯高速公路、漯驻高速公路平行相邻的安阳至信阳公路漯河境和驻马店境项目建成后的分流风险；（3）投资建设郑开高速公路，我们看淡其短期盈利能力。

图表 12: 郑漯和漯驻高速公路车流量及日均车流量增速一览

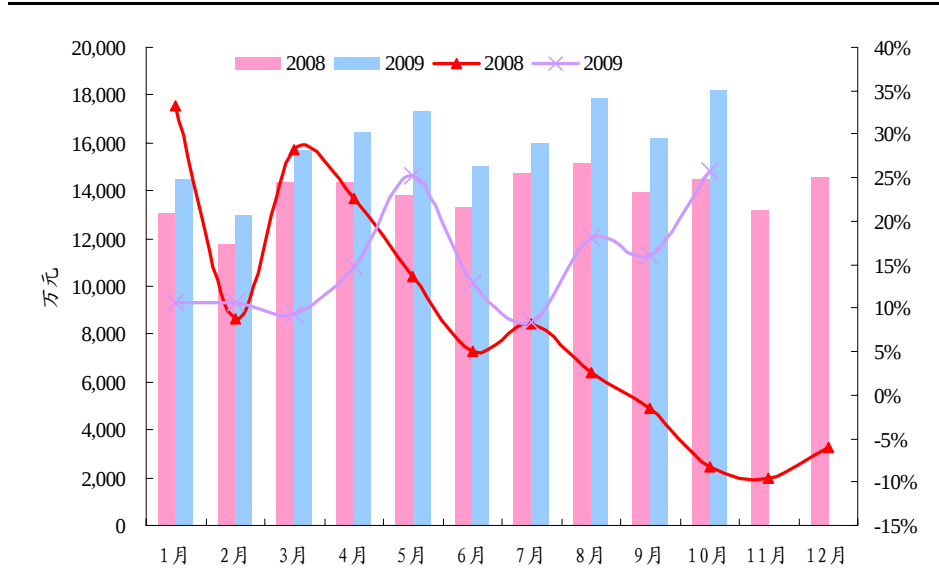


数据来源: 公司网站、国都证券研究所

4.6 成渝高速 (601107): 通行费增速创年内新高

10月份, 公司实现通行费收入1.82亿元, 同比增长25.70%, 近三个月平均增速接近20%。其中, 成渝高速、成雅高速、城北高速、成乐高速通行费收入增速分别为28.21%、22.81%、33.83%、21.60%, 公司各路段通行费收入增长明显好于行业的平均水平, 我们认为公司所辖路段好于行业平均水平主要是受益于灾后重建、产业转移等。

图表 13: 四川成渝通行费收入增速加快

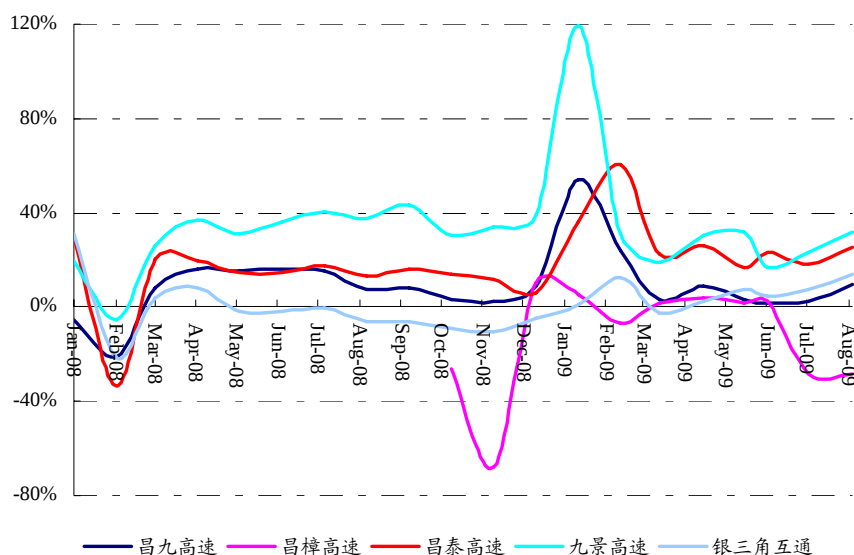


数据来源: 公司网站、国都证券研究所

4.7 赣粤高速（600269）：客车依旧是车流增长主力

10 月份，公司主要路段昌九高速、昌樟（含昌傅）高速、昌泰高速、九景高速、银三角互通日均车流量同比增速分别为 8.32%、55.63%、16.86%、33.20%、16.71%，公司各路段车流增速好于整个行业平均水平。虽然公司整体车流保持较快增长，但是从车型结构来看，客车增长是公司车流实现增长的主要原因，货车车流增长明显慢于客车车流，9 月货车比例明显提升，10 月再度下降。

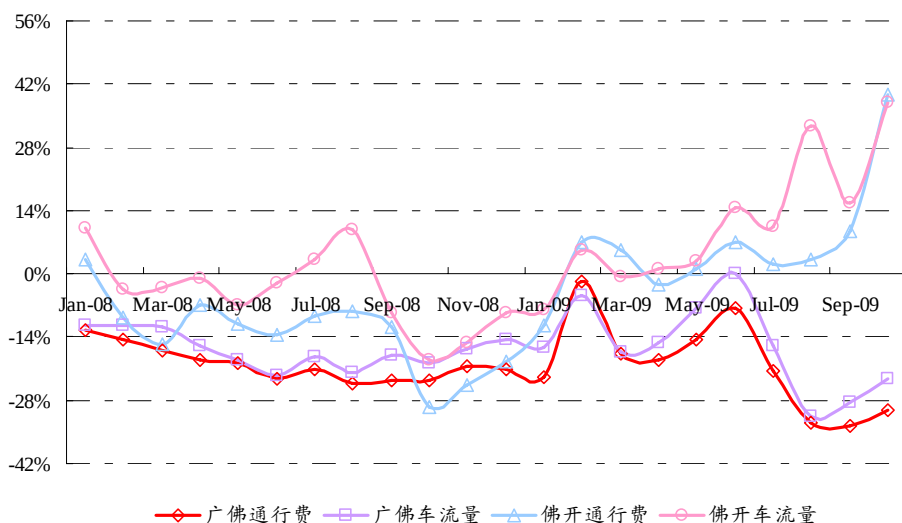
图表 14：赣粤高速各路段车流量同比增速呈加快态势



数据来源：公司网站、国都证券研究所

4.8 粤高速 A（000429）：参股路段车流增长较快

图表 15：广佛高速及佛开高速通行费及车流量同比增速



数据来源：公司数据、国都证券研究所

2009 年 10 月，公司实现通行费收入 7566 万元，同比增长 14.37%，同比增幅是年内新高，但是我们认为主要是因为去年同期通行费收入基数较低所致。其中，广佛高速公路、佛开高速公路通行费收入同比分别为-30.2%、39.5%，广佛高速公路通行费收入降幅较大的原因是由于扩建造成部分车流分流所致。佛开高速增幅较大主要是去年同期受大修工程影响收入基数较低。

公司参股路段中，除了肇粤高速（包括一级路）以外其他路段通行费收入都实现了同比正增长，惠盐高速、广惠高速、茂湛高速、广珠高速、江中高速通行费收入同比增速分别为 2.6%、16.0%、17.1%、5.1%、21.8%，环比来看这些路段通行费收入也都有所增长。

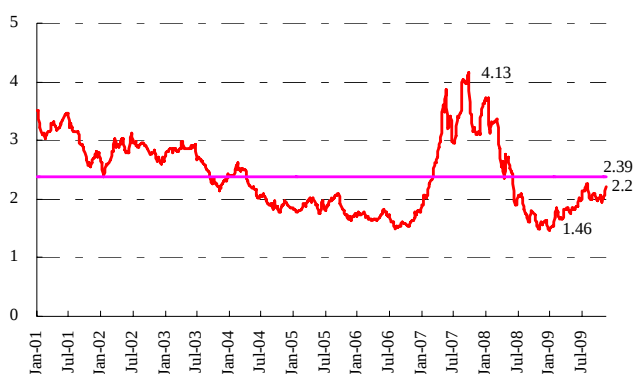
5. 近一个月公路行业指数大幅跑赢大盘

年初至今，天相公路行业指数上涨 75.16%，跑输上证指数大约 5.54 个百分点，自 10 月 26 日至 11 月 25 日收盘，天相公路行业指数上涨 15.10%，上证指数仅上涨 5.87%，跑赢上证指数 9.23 个百分点。其中，近一个月有 8 只股票跑赢行业指数，涨幅居前五位的公司分别为现代投资、宁沪高速、中原高速、皖通高速、四川成渝，涨幅分别为 25.79%、24.60%、22.31%、18.93%、17.43%，涨幅后五位分别为湖南投资、重庆路桥、山东高速、粤高速 A、楚天高速（不包括停牌的 S 延边路和 ST 东北高）。

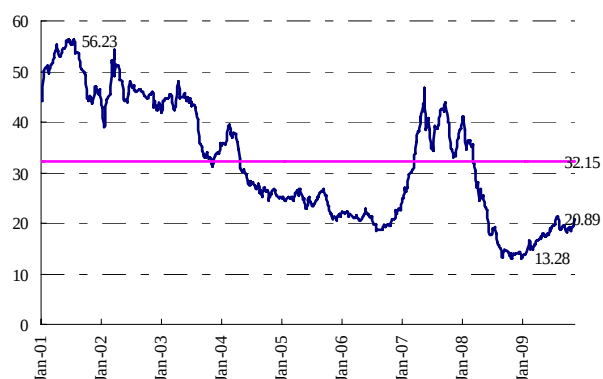
6. 估值与投资策略

6.1 公路行业估值低于行业历史水平

图表 16：公路历史 PB 一览



图表 17：公路历史 PE 一览



我们剔除亏损股对公路行业 2001 年以来的 PE、PB 进行了测算，公路行业历史平均 PB 为 2.39 倍，当前为 2.2 倍，略低于历史平均水平，但是从 PE 来看，公路行业历史 PE 为 32.15 倍，但是目前行业平均估值为 20.89 倍，远低于历史水平，但是我们认为当前造纸行业低 PE 也有一定的必然，主要有：（1）大部分公

司收费年限都在逐步减小；（2）部分路产进入大修和扩建周期，成本上升；（3）新建路产成本大幅提升，并且盈利能力明显下降；（4）公路行业净资产收益率明显下降。综合考虑以上因素，我们认为公路行业 PE 在 20-25 倍以内属于合理水平，但是短期内随着整个市场估值水平提升，整个行业估值也有向上突破的可能。

6.2 投资策略

10 月，5 家样本公司通行费收入同比增长 14.52%，环比保持增长，创年内单月通行费收入新高，本月能实现较高增速主要原因有：（1）今年以来乘用车持续旺销促进了一类车的快速增长，而随着宏观经济形势的好转，货车车流也在稳步增长，从货运周转量来看，三季度增长明显好于上半年；（2）去年同期收入基数较低。

当前大部分高速公路车流增速超过 10%，并且有相当数量路段车流增速超过或接近 20%，大大超过我们之前预期，当然也存在去年同期低基数的原因，但是从环比来看仍然在持续改善，宏观经济形势好转对车流增长的促进作用十分明显。我们认为后期各路车流量存在振荡的可能，但是总体持续向上的趋势已经确定，行业四季度的业绩有可能超过我们预期。

从估值来看，近些年公路行业 PE 处于一个下降通道中，当前行业 PE 估值大约 21 倍，重点公司的估值更低，远低于历史平均水平，但是从 PB 来看也仅是略低于历史平均水平，这主要是净资产收益率下降所致，综合考虑我们认为公路行业 PE 估值在 20-25 倍之间处于合理水平。

综合考虑，我们维持公路行业“短期-推荐，长期-B”的投资评级。长期给予中性(B)评级的主要原因是由于现在新建路产成本较高、盈利能力较弱，成熟路段收购难度加大、成本上升，导致行业中上市公司外延式扩张难度加大，另外收费标准提高难度也较大，并且收费公路政策也存在一定的不确定性，因此我们中长期维持了行业的中性评级。

公司方面，我们建议关注宁沪高速、赣粤高速、深高速。

宁沪高速：我们在 10 月 26 日发布的调研报告中上调了公司的短期评级（由中性到推荐），主要基于“车流增长超出预期、货车比例明显提升、估值有提升空间”，当前公司 09 年动态市盈率为 18.8 倍，当前估值水平略高于行业平均水平，作为行业龙头以及优越的地理位置，公司理应获得一定的估值溢价，并且未来房地产业务也将成为公司的业绩增长点，因此我们维持公司“推荐-A”投资评级。

赣粤高速：推荐理由有：（1）今年以来，公司车流增长一直好于行业平均水平；（2）公司管理层较强的投资能力，主要体现有参与信达地产增发、投资核电项目，未来核电项目将会成为公司业绩强有力支撑；（3）从估值来看，在不考虑政府补贴的前提下，公司 09 年动态市盈率为 18.3 倍，随着公司业绩提升，公司估计还有较大提升空间。

深高速：（1）参股路段车流量增长强劲；（2）清连高速实施计重收费将大幅提升该路收入，可能会对公司业绩产生较大正面影响，我们会积极关注；（3）

估值来看，09 年动态市盈率高达 24.4 倍，估值略有偏高，但是如果清连项目盈利超出预期，公司的估值提升空间将会显现，建议积极关注。

图表 18：公路部分公司估值一览

	简称	股价 (元)	每股收益 (元)			PE			PB	评级
			2008	2009E	2010E	2008	2009E	2010E		
600548	深高速	6.58	0.23	0.27	0.32	28.6	24.4	20.6	1.77	中性-A
600350	山东高速	5.58	0.37	0.37	0.44	15.1	15.1	12.7	2.08	推荐-A
600269	赣粤高速	8.44	0.47	0.46	0.49	18.0	18.3	17.2	2.45	推荐-A
600033	福建高速	7.04	0.53	0.50	0.41	13.3	14.1	17.2	2.44	推荐-A
000900	现代投资	25.56	1.43	1.63	1.77	17.9	15.7	14.4	2.85	推荐-A
600012	皖通高速	6.47	0.42	0.41	0.42	15.4	15.8	15.4	2.08	中性-B
600377	宁沪高速	7.7	0.31	0.41	0.42	24.8	18.8	18.3	2.4	推荐-A
600035	楚天高速	5.64	0.32	0.42	0.45	17.6	13.4	12.5	2.02	推荐-B
000429	粤高速	5.65	0.32	0.32	0.36	17.7	17.7	15.7	1.97	中性-B
601107	四川成渝	8.69	0.19	0.25	0.30	45.7	34.8	29.0	3.79	中性-A
平均		8.7	0.5	0.5	0.5	21.4	18.8	17.3	2.4	

数据来源：国都证券研究所

国都证券投资评级

表 1：国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内，该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内，该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内，该行业竞争力低于所有行业平均水平

表 2：国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	减持	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内，公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内，公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内，公司竞争力低于行业平均水平

免责声明：本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，投资者据此操作，风险自负。