

[2009.11.26]

## 高速公路：补涨、防御仍是板块机会所在

林园远

孙利萍

021-38676654

010-59312823

Linyuanyuan@gtjas.com Sunliping@gtjas.com

### 本报告导读：

- 公路行业基本面稳定，受制成长性，其估值及涨幅均低于市场均值，因此板块存在补涨、防御机会。
- 有资产注入、投资其他行业的公司，其成长性或可改观，因此估值往往高于同行

### 投资要点：

**事件：**近一个月来，公路板块总市值上涨 21%，跑赢市场 9.9%，25 日板块总市值上涨 7.8%，跑赢市场 5.6%，其中我们重点跟踪的四川成渝、宁沪高速涨停。

- **受益经济回升，公路行业基本面稳定回升：**从行业看，受益于国内经济形势好转，公路行业的车流量、单车收入逐步回升，其中 10 月公路客运、客运周转量、货运量同比增长 27%、9.6%、19%。
- **行业估值及涨幅均低于市场平均水平：**公路行业自年初来就保持较好的恢复态势，但鉴于行业稳定有余而成长性不足，因此板块的机会一直仅为补涨和防御。截至目前，09 年公路行业整体涨幅为 85%，低于整个市场的 94%；公路板块 PE、PB 也分别低于市场平均值的 20%、30%，处于历史低位。因此板块存在补涨、防御机会。
- **有事件驱动的高速公路公司表现较好：**行业成长性难以短期改观，但有事件性驱动的高速公司最近涨幅较好。比如有资产注入概念的四川成渝，有核电项目且行权预期的赣粤高速，有世博会、迪斯尼概念的宁沪高速，乃至不停车收费系统（ETC）到物联网概念的宁沪高速、现代高速、山东高速等。
- **行业投资仍在补涨、防御：**公路行业稳定但成长性不足的特性短期内难以改变，但行业整体估值低，涨幅小，因此投资逻辑仍在补涨、防御，维持行业“中性”评级。维持有核电项目，且具有行权预期的赣粤高速“增持评级”；给予有路产注入、房地产投资预期的五洲交通；有地产项目、防守较好的宁沪高速“谨慎增持”评级。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

### 细分行业评级

公路运输业

中性

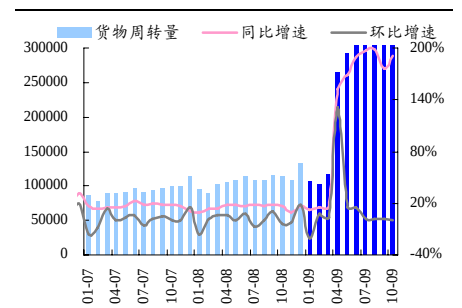
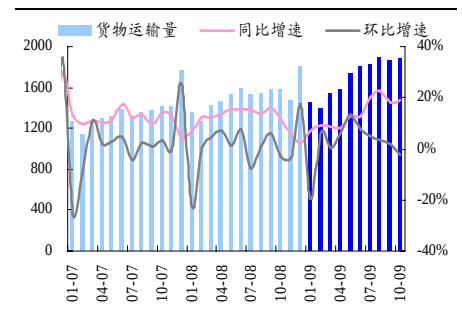
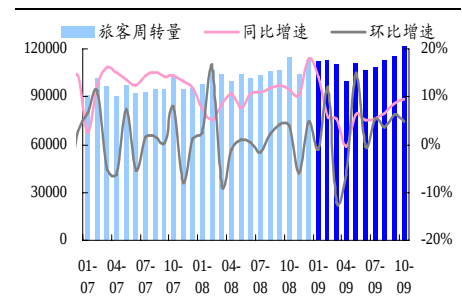
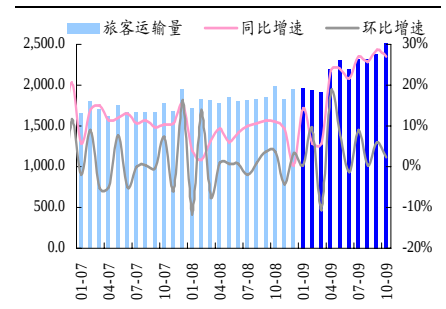
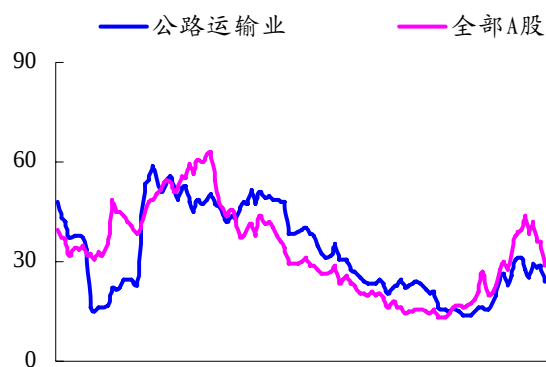
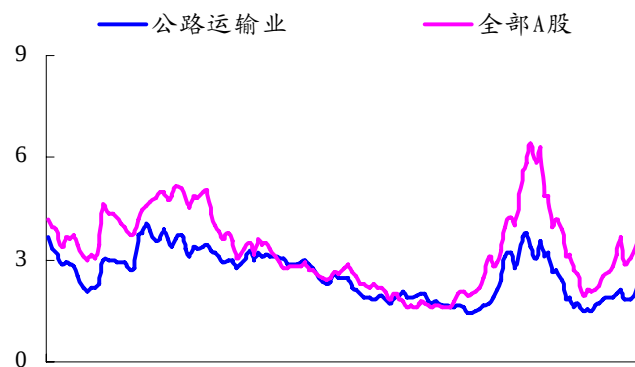


图 1: 09 年公路行业 PE 低于市场 20%左右



数据来源: WIND, 销售交易总部

图 2: 09 年公路行业 PB 低于市场 30%左右



数据来源: WIND, 销售交易总部

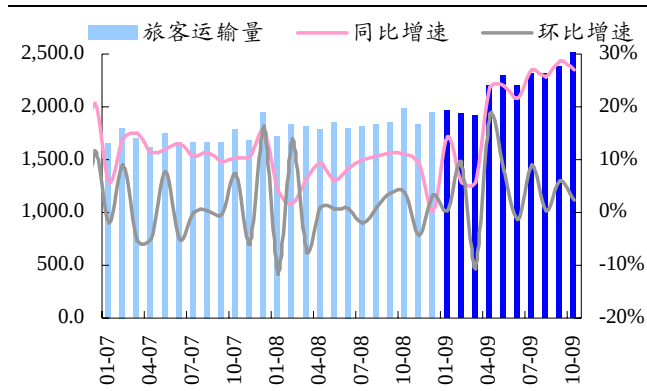
表 1: 补涨、防守为公路板块机会所在 (仅 2、7、8 月大盘冲高或调整是跑赢市场)

|        | 1   | 2    | 3   | 4   | 5    | 6    | 7    | 8    | 9   | 10  | 11  |
|--------|-----|------|-----|-----|------|------|------|------|-----|-----|-----|
| 公路运输行业 | -5% | 2%   | -6% | -3% | -3%  | -7%  | 9%   | 7%   | -4% | -5% | 10% |
| 交运     | 2%  | 0%   | 9%  | -2% | -5%  | -6%  | 3%   | 1%   | -7% | -3% | 3%  |
| 石油石化   | -4% | -1%  | -8% | -1% | 9%   | -8%  | -1%  | 2%   | -6% | -5% | -6% |
| 煤炭     | 9%  | -10% | 4%  | 17% | 3%   | 1%   | 13%  | -8%  | 1%  | 7%  | 0%  |
| 钢铁     | 8%  | -4%  | 1%  | -5% | 2%   | 3%   | 18%  | -10% | -8% | 0%  | 13% |
| 基础化工   | -2% | 2%   | 5%  | -1% | -6%  | -11% | -1%  | 8%   | -4% | 1%  | 5%  |
| 化纤     | 6%  | -2%  | 6%  | 8%  | 2%   | -9%  | 3%   | 11%  | -7% | 1%  | 14% |
| 有色     | 9%  | 21%  | 16% | -8% | 3%   | 3%   | 16%  | -7%  | -1% | 1%  | 4%  |
| 轻工制造   | 4%  | 1%   | 8%  | 3%  | -3%  | -10% | -1%  | 8%   | -1% | 2%  | 3%  |
| 建筑施工   | -7% | -3%  | -8% | 0%  | -4%  | -5%  | -7%  | 2%   | -4% | -4% | -1% |
| 建筑材料   | 10% | 6%   | 5%  | 7%  | -9%  | -9%  | -3%  | 2%   | 1%  | -3% | 7%  |
| 电器设备   | 0%  | 0%   | 8%  | 3%  | 10%  | -20% | -4%  | 1%   | 2%  | -6% | 2%  |
| 机械设备   | 12% | 3%   | 5%  | 0%  | -3%  | -8%  | -2%  | 6%   | 1%  | 2%  | 0%  |
| 电子硬件   | 7%  | 2%   | 11% | 3%  | 0%   | -3%  | -3%  | 5%   | 0%  | 1%  | 7%  |
| 软件应用   | -3% | 1%   | 1%  | 7%  | -2%  | -15% | 0%   | 4%   | -1% | 0%  | 5%  |
| 通信设备   | -1% | -2%  | 7%  | 7%  | -10% | -11% | 3%   | 10%  | 12% | -5% | -1% |
| 交运设备   | 10% | 5%   | 7%  | 6%  | 1%   | -9%  | 6%   | 6%   | 0%  | 6%  | 1%  |
| 医药生物   | 0%  | -1%  | -2% | 3%  | -7%  | -5%  | -9%  | 17%  | 1%  | 4%  | 0%  |
| 食品饮料   | -9% | 5%   | -8% | 1%  | -4%  | 3%   | -7%  | 13%  | 1%  | -5% | 7%  |
| 农林牧渔   | 3%  | 4%   | -3% | -7% | -2%  | -7%  | -5%  | 12%  | -7% | 12% | 10% |
| 餐饮旅游   | 4%  | 4%   | 7%  | -1% | 3%   | -5%  | -6%  | 8%   | -9% | -1% | 11% |
| 广告传媒   | 3%  | -4%  | 3%  | 8%  | -6%  | -11% | -10% | 5%   | -2% | 0%  | 2%  |
| 商贸零售   | -5% | 4%   | 2%  | 7%  | -4%  | -5%  | -10% | 8%   | 1%  | -1% | 8%  |
| 纺织服装   | 5%  | 0%   | 8%  | 1%  | -2%  | -6%  | -7%  | 4%   | 3%  | 0%  | 5%  |
| 家用电器   | -5% | 9%   | 0%  | 9%  | -5%  | -10% | -5%  | 10%  | 3%  | 9%  | 2%  |
| 房地产    | 7%  | 5%   | 14% | 3%  | 4%   | 9%   | -6%  | -5%  | 3%  | 4%  | 1%  |
| 证券信托   | 16% | -1%  | 12% | -9% | 2%   | -1%  | 11%  | -12% | -3% | 5%  | 1%  |
| 银行     | -3% | -2%  | -5% | -2% | -1%  | 14%  | -9%  | -2%  | 3%  | -3% | -6% |
| 保险     | -1% | 0%   | 2%  | -2% | -8%  | 9%   | 4%   | -5%  | 7%  | 0%  | -5% |

|      |     |     |     |     |      |     |     |     |     |     |     |
|------|-----|-----|-----|-----|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| 公用事业 | -4% | 2%  | -4% | -5% | -4%  | -9% | 2%  | 2%  | -6% | -2% | 2%  |
| 通信运营 | -8% | -3% | -1% | 10% | -11% | -5% | 0%  | -2% | -1% | -6% | -4% |
| 综合   | 10% | 5%  | 14% | 7%  | 1%   | -7% | -6% | 2%  | -4% | 5%  | 6%  |

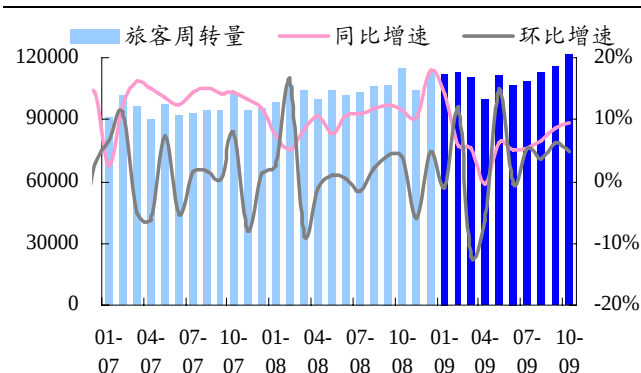
数据来源: WIND, 销售交易总部

图 3: 公路行业客运量



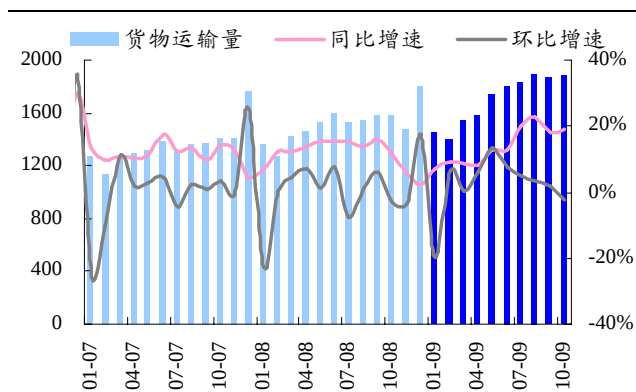
数据来源: CEIC, 销售交易总部

图 4: 公路行业货运量



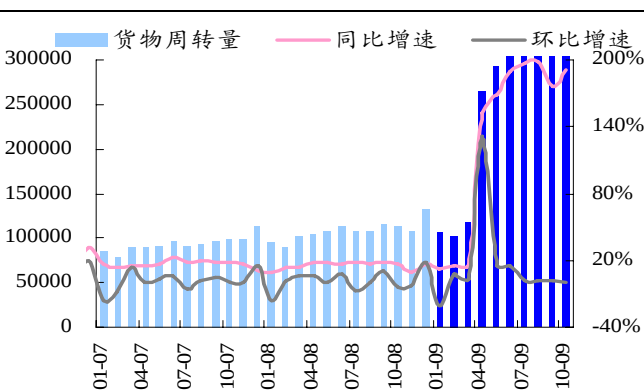
数据来源: CEIC, 销售交易总部

图 5: 公路行业货运量



数据来源: CEIC, 销售交易总部

图 6: 公路行业货运周转量



数据来源: CEIC, 销售交易总部

表 2: 重点公司车流量同比增速

|     |        | 1-09 | 2-09 | 3-09 | 4-09 | 5-09 | 6-09 | 7-09 | 8-09 | 9-09 | 10-09 |
|-----|--------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| 深高速 | 梅观高速   | -16  | 15   | 0    | 4    | 4    | 7    | 2    | 8    | 8    | 6     |
|     | 机荷东段   | -2   | 3    | -4   | -4   | -5   | -1   | -0   | 7    | 4    | 8     |
|     | 机荷西段   | -15  | 18   | -4   | -3   | -4   | 4    | 6    | 10   | 12   | 9     |
|     | 盐坝高速   | 24   | 43   | 21   | 30   | 46   | 47   | 12   | 14   | 1    | 15    |
|     | 水官高速   | -20  | 24   | 0    | 2    | 1    | 7    | 6    | 16   | 18   | 11    |
|     | 水官延长段  | -18  | 24   | 3    | 8    | 8    | 14   | 12   | 22   | 28   | 19    |
|     | 长沙环路   | 132  | 35   | -3   | -2   | 1    | 4    | 14   | 13   | 12   | 15    |
|     | 武黄高速   | 0    | 6    | 6    | 7    | 10   | 20   | 7    | 12   | 7    | 16    |
|     | 南京长江三桥 | 64   | -7   | -7   | 4    | 5    | -7   | -2   | 4    | 10   | 25    |
|     | 阳茂高速   | 45   | 2    | 3    | 4    | 2    | 5    | 10   | 9    | 4    | 27    |
|     | 广梧高速   | 18   | -13  | 5    | 13   | 6    | 13   | 13   | 9    | 13   | 34    |

|      |          |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |
|------|----------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| 粤高速  | 江中高速     | 10  | -6  | -1  | 3   | 3   | 7   | 8   | 19  | 18  | 19  |
|      | 盐排高速     | -20 | 7   | -10 | -11 | -11 | -5  | -0  | 10  | 6   | 10  |
|      | 广州西二环    | 19  | 23  | 25  | 28  | 17  | 21  | 35  | 78  | 73  | 109 |
|      | 南光高速     |     | 265 | 116 | 86  | 83  | 77  | 85  | 101 | 104 | 94  |
|      | 广佛       | -16 | -5  | -17 | -15 | -8  | 0   | -16 | -31 | -28 | -23 |
|      | 粤肇       | 12  | -1  | 2   | 3   | 8   | 9   | -8  | -52 | -52 | -49 |
|      | 深圳惠盐     | 5   | -6  | -3  | -6  | -8  | -3  | -5  | -0  | 0   | 5   |
|      | 广惠       | 15  | -5  | -5  | -1  | 7   | 4   | 8   | 8   | 0   | 19  |
|      | 茂湛       | 70  | -18 | 12  | -11 | 8   | 12  | 5   | 103 | 3   | 20  |
|      | 广珠东      | 0   | -8  | -7  | -2  | -4  | 1   | 3   | 12  | 13  | 15  |
|      | 佛开       | -8  | 5   | -1  | 1   | 3   | 15  | 10  | 33  | 16  | 38  |
|      | 江中高速     | 2   | 0   | 0   | 4   | 4   | 9   | 10  | 22  | 23  | 23  |
| 宁沪高速 | 沪宁高速公路   | 31  | 7   | -2  | 1   | 1   | 6   | 8   | 12  | 11  | 19  |
|      | 锡澄高速公路   | 11  | -15 | -12 | -11 | -9  | -1  | -0  | 4   | 0   | 10  |
|      | 广靖高速公路   | 25  | -35 | -19 | -16 | -11 | 1   | 2   | 8   | 4   | 14  |
|      | 312国道沪宁段 | -49 | -15 | -18 | -20 | -21 | -18 | -26 | -22 | -14 | -13 |
|      | 宁连公路南京段  | -21 | -25 | -37 | -37 | -24 | -22 | -15 | -4  | 2   | 18  |
|      | 济青高速公路   | 24  | 5   | -10 | -15 | -20 | -28 | -19 | -12 | -9  | -10 |
| 山东高速 | 泰曲一级公路   | -4  | -11 | 19  | 31  | -30 | -23 | 1   | 3   | 32  | 17  |
|      | 济南黄河大桥   | -28 | -36 | -22 |     |     |     |     |     |     |     |
|      | 滨州黄河大桥   | 130 | 5   | 5   | -2  | 34  | 59  | 87  | 100 |     |     |
|      | 平阴黄河大桥   | -18 | 29  | 1   | 5   | -4  | -4  | 42  | 65  | 24  | 28  |
|      | 济南黄河二桥   | 99  | -18 | -24 | -19 | -41 | -38 | -29 | -19 | -22 | -32 |
|      | 济莱高速公路   |     | 59  | 43  | 14  | 24  | -14 | 20  | 43  | -12 | 336 |
| 成渝高速 | 机场高速公路   | 13  | 4   | 13  | 18  | 28  | 28  | 20  | 31  | 27  | 27  |
|      | 城北高速     | 27  | 24  | 27  | 24  | 6   | 27  | 18  | 26  | 21  | 29  |
|      | 成雅高速     | 8   | 16  | 12  | 5   | 6   | 8   | 7   | 14  | 11  | 9   |
|      | 成渝高速     | 60  | -7  | 23  | 15  | 28  | 31  | 26  | 27  | 24  | 38  |
|      | 成乐高速     | 33  | 44  | 56  | 43  | 48  | 26  | 28  | 20  | 19  | 33  |
|      | 长永路      | 23  | 26  | -14 | -3  | 7   | 5   | 3   | 22  | 18  |     |
| 现代投资 | 长潭路      | 103 | 46  | 2   | 2   | 8   | 8   | 11  | 21  | 16  |     |
|      | 潭耒高速     | 81  | 46  | -11 | -7  | -4  | 3   | 4   | 9   | 2   |     |
|      | 合宁高速公路   | 70  | -2  | -3  | 6   | -15 | 8   | -0  | 11  |     |     |
|      | 连霍公路安徽段  | 19  | -12 | -15 | -10 | -29 | -15 | -11 | -1  |     |     |
|      | 高界高速公路   | 42  | -10 | -13 | -8  | -27 | -4  | -3  | 5   |     |     |
|      | 宣广高速公路   | 64  | -1  | -2  | 14  | 5   | 8   | 10  | 17  |     |     |
| 皖通高速 | 宁淮高速天长段  | 81  | -1  | 17  | 24  | 27  | 29  | 25  | 34  |     |     |
|      | 205国道天长段 | -26 | -26 | -23 | -16 | -14 | -11 | -8  | 3   |     |     |
| 楚天高速 | 汉宜高速     | 100 | 5   | 3   | 2   | 0   | 9   | 7   | 12  | 8   | 10  |
|      | 昌九高速     | 54  | 24  | 3   | 9   | 3   | 2   | 3   | 9   | 3   | 53  |
|      | 昌樟高速     | 61  | 74  | -2  | 3   | 15  | -18 | 5   | 10  | 10  | 56  |
|      | 昌泰高速     | 36  | 61  | 22  | 26  | 17  | 24  | 18  | 25  | 12  | 17  |
|      | 九景高速     | 119 | 31  | 19  | 30  | 32  | 34  | 23  | 32  | 25  | 33  |
|      | 银三角互通立交  | 1   | 13  | -3  | 2   | 8   | 5   | 7   | 14  | 10  | 17  |

数据来源：公司公告，销售交易总部

表 3: 重点公司通行费同比增速

|      |           | 1-09 | 2-09 | 3-09 | 4-09 | 5-09 | 6-09 | 7-09 | 8-09 | 9-09 | 10-09 |
|------|-----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| 深高速  | 梅观高速      | -18  | 15   | -2   | 3    | 2    | 2    | -2   | 5    | 2    | 7     |
|      | 机荷东段      | -8   | 5    | -5   | -5   | -7   | -4   | -3   | 5    | 5    | 6     |
|      | 机荷西段      | -17  | 14   | -8   | -7   | -8   | 2    | -4   | 6    | 6    | 8     |
|      | 盐坝高速      | 7    | 18   | 7    | 13   | 23   | 17   | -2   | 0    | -7   | 17    |
|      | 水官高速      | -24  | 24   | -2   | 0    | -2   | 5    | 3    | 14   | 17   | 11    |
|      | 水官延长段     | -19  | 24   | 2    | 7    | 6    | 12   | 10   | 20   | 27   | 18    |
|      | 长沙环路      | 90   | 33   | -8   | -7   | -10  | -6   | 0    | -0   | 1    | -1    |
|      | 武黄高速      | 16   | 12   | -1   | 3    | 2    | 9    | -0   | 10   | 8    | 13    |
|      | 南京长江三桥    | 35   | -5   | -13  | -1   | -2   | -11  | -8   | -1   | 9    | 23    |
|      | 阳茂高速      | 24   | -15  | -12  | 3    | 10   | 6    | 22   | 8    | 3    | 22    |
|      | 广梧高速      | 21   | -4   | 1    | 8    | 9    | 13   | 14   | 21   | 18   | 32    |
|      | 江中高速      | 6    | 3    | 0    | 0    | -2   | 0    | 4    | 13   | 15   | 23    |
|      | 盐排高速      | -26  | 6    | -13  | -13  | -18  | -11  | -9   | -1   | -4   | 3     |
|      | 广州西二环     | 28   | 40   | 38   | 36   | 24   | 28   | 45   | 90   | 87   | 101   |
|      | 南光高速      |      | 218  | 84   | 57   | 52   | 50   | 52   | 82   | 84   | 92    |
| 粤高速  | 广佛        | -23  | -2   | -18  | -19  | -15  | -7   | -22  | -33  | -34  | -30   |
|      | 粤肇        | 4    | 3    | -1   | 1    | 4    | 11   | -3   | -29  | -30  | -26   |
|      | 深圳惠盐      | -6   | -3   | -4   | -3   | -4   | 5    | -1   | -3   | -0   | 3     |
|      | 广惠        | -3   | 8    | -1   | 0    | 4    | 8    | 7    | 13   | 10   | 16    |
|      | 茂湛        | 15   | -15  | -5   | -10  | -12  | -7   | 3    | 6    | 7    | 17    |
|      | 广珠东       | -9   | -4   | -11  | -8   | -10  | -5   | -2   | 6    | 6    | 5     |
|      | 佛开        | -11  | 7    | 5    | -3   | 1    | 7    | 2    | 3    | 10   | 40    |
|      | 江中高速      | 2    | -5   | -3   | -1   | -2   | 3    | 4    | 14   | 16   | 22    |
|      | 济青高速公路    | -21  | 15   | -12  | -11  | -13  | -18  | -7   | 0    | -7   | 2     |
|      | 泰曲一级公路    | -39  | -5   | -17  | -19  | -7   | 58   | 77   | 147  | 89   | 89    |
| 山东高速 | 济南黄河大桥    | -32  | 1    | -20  |      |      | -90  |      | -100 |      |       |
|      | 滨州黄河大桥    | 12   | 20   | 18   | 14   | 40   | 100  | 69   | 80   | -    | -96   |
|      | 平阴黄河大桥    | -27  | 27   | -5   | 6    | 5    | 15   | 37   | 0    | 33   | 64    |
|      | 济南黄河二桥    | -38  | -21  | -42  | -38  | -41  | -40  | -31  | -23  | -28  | -18   |
|      | 济莱高速公路    |      |      |      |      |      |      |      |      |      |       |
| 成渝高速 | 机场高速公路    | 11   | 8    | 8    | 11   | 186  | 60   | 29   | 43   | 30   | 35    |
|      | 城北高速      | 13   | 19   | 22   | 24   | 41   | 37   | 21   | 28   | 27   | 34    |
|      | 成雅高速      | 6    | 35   | 12   | 7    | 31   | 13   | 13   | 21   | 14   | 23    |
|      | 成渝高速      | 11   | 3    | 2    | 13   | 12   | 9    | 5    | 15   | 16   | 28    |
|      | 成乐高速      | 18   | 26   | 25   | 32   | 53   | 18   | 44   | 18   | 18   | 22    |
| 皖通高速 | 合宁高速公路    | 37   | 23   | -5   | 2    | 1    | 5    | 6    | 15   |      |       |
|      | 连霍公路安徽段   | -0   | 19   | -23  | -21  | -21  | -27  | -22  | -14  |      |       |
|      | 高界高速公路    | 6    | 28   | -15  | -11  | -12  | -7   | -6   | 2    |      |       |
|      | 宣广高速公路    | 28   | 30   | -0   | 0    | -0   | 4    | 7    | 13   |      |       |
|      | 宁淮高速天长段   | 56   | 41   | 27   | 30   | 31   | 35   | 37   | 47   |      |       |
|      | 205 国道天长段 | -42  | -10  | -27  | -20  | -17  | -13  | -4   | 11   |      |       |

|      |         |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|------|---------|-----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|
|      | 昌九高速    | 16  | 33 | -9 | -4 | -6 | -1 | -1 | 10 | 8  | 8  |
|      | 昌樟高速    | 6   | 57 | 0  | 4  | 1  | 7  | 7  | 17 | 17 | 17 |
| 赣粤高速 | 昌泰高速    | -15 | 41 | -3 | -0 | -4 | 4  | 4  | 14 | 14 | 15 |
|      | 九景高速    | 121 | 38 | 3  | 11 | 11 | 19 | 12 | 21 | 20 | 27 |
|      | 银三角互通立交 | -9  | 31 | 2  | 4  | 1  | 7  | 10 | 21 | 16 | 17 |

数据来源：公司公告，销售交易总部

表 4: 行业估值表

| 公司<br>A 股  | 股价    | PB          | PE           |              |              | EPS  |      |      | EV/          |             |
|------------|-------|-------------|--------------|--------------|--------------|------|------|------|--------------|-------------|
|            |       |             | 2008         | 2009         | 2010         | 2008 | 2009 | 2010 | EBITDA       | PS          |
| 宁沪高速       | 7.70  | 1.90        | 24.84        | 19.25        | 18.33        | 0.31 | 0.40 | 0.42 | 9.81         | 5.72        |
| 楚天高速       | 5.72  | 2.05        | 17.88        | 16.82        | 15.89        | 0.32 | 0.34 | 0.36 | 6.56         | 7.46        |
| 山东高速       | 5.54  | 2.07        | 14.97        | 16.79        | 15.83        | 0.37 | 0.33 | 0.35 | 7.97         | 5.33        |
| 赣粤高速       | 8.38  | 2.44        | 17.83        | 16.12        | 15.52        | 0.47 | 0.52 | 0.54 | 6.5          | 3.60        |
| 福建高速       | 7.00  | 2.42        | 14.71        | 14.29        | 16.67        | 0.53 | 0.49 | 0.42 | 6.9          | 5.26        |
| 现代投资       | 25.68 | 2.86        | 16.25        | 15.40        | 14.60        | 1.43 | 1.67 | 1.76 | 4.64         | 6.56        |
| 中原高速       | 4.76  | 1.77        | 27.06        | 23.22        | 22.14        | 0.13 | 0.21 | 0.22 | 10.55        | 5.29        |
| 皖通高速       | 6.37  | 2.07        | 15.32        | 15.54        | 14.81        | 0.40 | 0.41 | 0.43 | 6.92         | 3.51        |
| 深高速        | 6.76  | 2.09        | 29.26        | 26.20        | 23.31        | 0.23 | 0.26 | 0.29 | 18.77        | 3.51        |
| 粤高速 A      | 5.70  | 1.99        | 20.53        | 19.13        | 17.54        | 0.32 | 0.30 | 0.33 | 10.36        | 8.21        |
| 华北高速       | 5.35  | 1.62        | 22.62        | 17.83        | 15.29        | 0.23 | 0.30 | 0.35 | 5.43         | 7.29        |
| <b>平均值</b> |       | <b>2.12</b> | <b>20.12</b> | <b>18.23</b> | <b>17.27</b> |      |      |      | <b>8.58</b>  | <b>5.61</b> |
| <b>H 股</b> |       |             |              |              |              |      |      |      |              |             |
| 江苏宁沪高速     | 6.97  | 2.15        | 21.78        | 18.34        | 16.88        | 0.32 | 0.38 | 0.41 | 11.08        | 5.97        |
| 浙江沪杭甬      | 7.64  | 2.18        | 18.09        | 16.83        | 15.33        | 0.44 | 0.40 | 0.44 |              | 5.14        |
| 合和公路基建     | 4.56  | 1.62        | 12.77        | 13.22        | 12.56        | 0.36 | 0.35 | 0.36 | 8.97         | 4.47        |
| 深圳高速公路     | 3.69  | 1.00        | 13.30        | 12.75        | 10.69        | 0.23 | 0.26 | 0.30 | 21.54        | 2.08        |
| 安徽皖通高速公路   | 5.21  | 1.49        | 11.04        | 11.25        | 10.98        | 0.40 | 0.41 | 0.42 | 6.12         | 2.53        |
| 四川成渝       | 4.15  | 1.67        | 14.01        | 12.78        | 11.25        | 0.21 | 0.29 | 0.33 | 7.54         | 5.93        |
| <b>平均值</b> |       | <b>1.68</b> | <b>15.16</b> | <b>14.19</b> | <b>12.95</b> |      |      |      | <b>11.05</b> | <b>4.35</b> |

数据来源：公司公告，销售交易总部

## 免责声明

本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。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为国泰君安证券销售交易总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**国泰君安证券股票投资评级标准:**

**增持:** 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

**谨慎增持:** 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

**中性:** 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

**减持:** 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

**国泰君安证券行业投资评级标准:**

**增持:** 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

**中性:** 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

**减持:** 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

**国泰君安证券销售交易总部**

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

E-MAIL: [gtjaresearch@ms.gtjas.com](mailto:gtjaresearch@ms.gtjas.com)