

分析师： 吴云英 (8621)68751160 wuyy@cjsc.com.cn
联系人： 姜捷 (8621)68751781 jiangjie@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490208120194

利润增长告别平淡

报告要点

客、货运复苏推动收入与利润增长

我们统计了公路与铁路运输行业 2009 年及 2010 年一季度主要经营指标，高速公路行业去年全年和今年一季度的收入增速分别为 20.2%和 11.28%，EPS 增速分别为 11.49%和 28.72%；铁路运输行业去年全年和今年一季度的收入增速分别为 4.18%和 28.79%，EPS 增速分别为 0.25%和 49.38%。

收入和利润的增长主要受益于客、货运明显改善，2009 年公路与铁路的旅客周转量累计增速分别为 7.8%和 1.3%，2010 年一季度累计增速分别上升至 9.9%和 5.6%；2009 年公路与铁路的货运周转量累计增速分别为 10.7%和 0.5%，2010 年一季度累计增速分别上升至 18.8%和 13.9%。

2010 年 1 季度个别公路公司业绩增长突出

2010 年 1 季度，净利润增长较快的公司分别为东莞控股、五洲交通、四川成渝、中原高速、楚天高速、宁沪高速和深高速，增长幅度依次为 105.56%、95.66%、67.44%、64.53%、40.87%、39.48%和 39.32%。

从车流来看，1 季度车流增长较快的路产主要集中在东南部和中部地区

深高速下属南光高速 1-3 月日均全程车流量同比分别增长 130.98%、42.77%和 72.62%。粤高速下属茂湛高速 1-3 月车流量同比增长分别为 52.84%、237.77%和 133.51%。楚天高速下属汉宜高速车流量 1-3 月日均车流量同比增速分别为-1.33%、23.18%和 34.54%，但路网贯通效应逐渐显现，大型车和特大型车日均车流量的同比增速持续攀升，前三个月这两类车车流量总和的同比增长分别为 35.23%、39.70%和 49.31%。

继续推荐楚天高速、宁沪高速

我们总体认为在市场震荡加剧的背景下，交通运输行业可适当增加防御性，估值上有优势的行业和公司的配置：比如铁路和公路。公路，我们继续推荐受益存在路网贯通效应和多元化经营的公司，且在下半年具备一些事件催化因素的公司：楚天高速和宁沪高速。具体可参见两个公司的调研报告和季报点评。铁路行业报告参加《行业灵活定价方向变革趋势带来新的增长机会》。

第一，客、货运复苏推动收入与利润增长

高速公路行业 2009 年全年和 2010 年一季度的收入增速分别为 20.2%和 11.28%，EPS 增速分别为 11.49%和 28.72%；铁路运输行业 2009 年全年和 2010 年一季度的收入增速分别为 4.18%和 28.79%，EPS 增速分别为 0.25%和 49.38%。

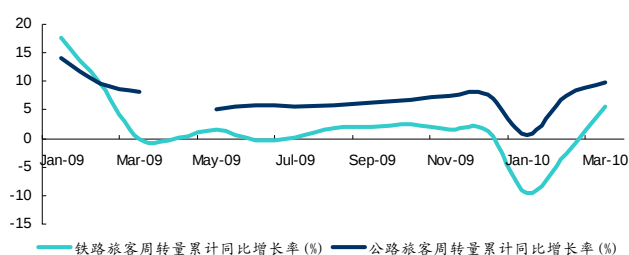
收入和利润的增长主要受益于客、货运明显改善，2009 年公路与铁路的旅客周转量累计增速分别为 7.8%和 1.3%，2010 年一季度累计增速分别上升至 9.9%和 5.6%；2009 年公路与铁路的货运周转量累计增速分别为 10.7%和 0.5%，2010 年一季度累计增速分别上升至 18.8%和 13.9%。

表 1：公路与铁路运输行业 2009 年及 2010 年一季度主要经营指标

行业	经营指标	2009	YOY	2010Q1	YOY
高速公路行业	每股营业收入（元）	0.9676	20.20%	0.2402	11.28%
	每股收益（元）	0.3722	11.49%	0.0963	28.72%
	每股经营性现金流量（元）	0.4688	-10.60%	0.1289	63.82%
	ROE	10.47%	4.71%	2.62%	11.89%
铁路运输行业	每股营业收入（元）	1.6776	4.18%	0.4659	28.79%
	每股收益（元）	0.2096	0.25%	0.0842	49.38%
	每股经营性现金流量（元）	0.5439	13.38%	0.1570	173.76%
	ROE	8.94%	-6.58%	2.65%	36.59%

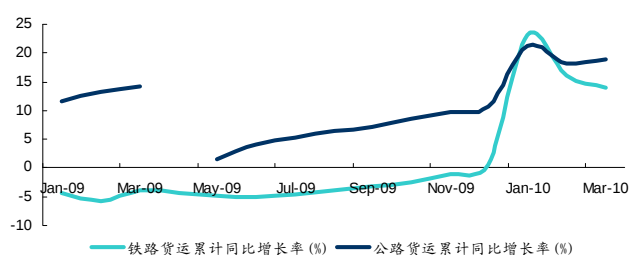
资料来源：WIND，长江证券研究部

图 1：铁路与公路旅客周转量累计增速



资料来源：WIND，长江证券研究部

图 2：铁路与公路货运周转量累计增速



资料来源：WIND，长江证券研究部

第二，个别公司 1 季度净利润增长突出

2010 年 1 季度，净利润增长较快的公司分别为东莞控股、五洲交通、四川成渝、中原高速、楚天高速、宁沪高速和深高速，增长幅度依次为 105.56%、95.66%、67.44%、64.53%、40.87%、39.48%和 39.32%。

表 2: 高速公路行业 2010 年一季度主要经营指标

证券简称	每股收 益 EPS- 基本 (元)	每股经 营活动 产生的 现金流 量净额 (元)	每股净 资产 BPS (元)	年化净资 产收益率 (%)	年化总资 产报酬率 (%)	销售净利 率 (%)	销售毛利 率 (%)	营业收入 (同比增 长率) (%)	营业利润 (同比增 长率) (%)	归属母公 司股东的 净利润(同 比增长率) (%)	市盈率 (PE) 当年一季 × 4	市净率 (PB) 当年一 季
粤高速 A	0.10	0.14	2.97	14.22	9.17	60.21	61.18	6.13	8.42	21.60	12.98	1.81
湖南投资	0.03	-0.01	2.71	3.79	3.84	26.35	71.85	1.60	-22.29	-30.91	84.51	3.19
东莞控股	0.09	0.09	2.80	12.38	9.82	67.44	63.08	33.81	97.82	105.56	23.49	2.86
海南高速	0.01	0.09	2.34	1.78	1.43	27.20	68.64	12.18	18.09	20.67	159.46	2.83
现代投资	0.46	-0.07	9.76	19.49	17.89	39.60	63.69	14.79	13.83	15.86	12.22	2.33
华北高速	0.06	0.08	3.54	6.81	8.26	33.07	56.40	25.17	9.06	1.93	22.04	1.51
皖通高速	0.10	0.24	3.30	12.93	12.43	38.01	68.69	19.11	6.53	3.87	16.42	2.09
中原高速	0.08	0.19	2.79	11.37	6.40	31.25	68.38	16.22	48.57	64.53	13.83	1.55
福建高速	0.10	0.15	3.69	11.51	11.73	50.70	81.62	-3.26	-2.94	-0.16	16.26	1.84
楚天高速	0.13	0.25	2.99	17.15	16.24	48.00	72.03	31.53	40.30	40.87	13.91	2.33
重庆路桥	0.07	0.29	3.54	7.79	6.05	32.77	91.40	5.08	2.51	-1.77	46.76	3.61
赣粤高速	0.12	0.14	3.85	12.57	10.51	36.03	59.50	12.06	13.85	14.04	14.70	1.82
山东高速	0.07	0.12	2.85	9.57	9.92	27.50	54.81	9.99	21.94	18.16	20.14	1.90
五洲交通	0.07	0.24	3.96	6.82	3.91	52.82	77.30	30.57	75.87	95.66	30.11	2.04
宁沪高速	0.12	0.11	3.44	14.00	13.90	39.03	59.21	29.42	39.22	39.48	15.73	2.17
深高速	0.08	0.18	3.83	8.18	5.82	32.57	55.62	93.32	42.17	39.33	18.30	1.48
四川成渝	0.10	0.11	2.50	15.72	13.89	54.49	74.40	22.10	65.48	67.44	22.29	3.44
龙江交通	0.01	0.00	1.91	2.50	2.89	27.77	76.35				100.40	2.50
吉林高速	0.04	0.03	1.26	13.60	11.89	49.24	85.26				28.76	3.84

资料来源: WIND, 长江证券研究部

表 3: 高速公路行业 2009 年主要经营指标

证券简称	营业收入 增速	营业成本 增速	净利润增 速	毛利率	净利率	EPS (元)	BPS (元)	PE	PB	ROE	ROA	股利支 付率
粤高速 A	0.00%	34.10%	-20%	49%	40%	0.26	2.86	20	1.88	10%	7%	37.86%
湖南投资	0.87%	-0.26%	149%	70%	52%	0.21	2.69	42	3.22	8%	7%	
东莞控股	8.13%	10.62%	57%	61%	63%	0.28	2.72	29	2.95	11%	8%	55.46%
海南高速	-9.34%	-12.16%	130%	54%	26%	0.05	2.33	123	2.85	2%	2%	
现代投资	16.57%	10.19%	11%	66%	36%	1.58	9.30	14	2.44	18%	18%	24.01%
华北高速	1.63%	-1.65%	16%	47%	35%	0.27	3.58	20	1.49	8%	9%	30.08%
皖通高速	4.85%	9.78%	-1%	69%	41%	0.41	3.19	17	2.16	13%	11%	49.26%
中原高速	11.97%	-9.98%	73%	63%	22%	0.21	2.70	21	1.60	8%	5%	28.87%
福建高速	-7.22%	0.48%	-15%	75%	44%	0.45	3.59	19	1.90	16%	12%	27.71%
楚天高速	7.59%	18.46%	-1%	62%	39%	0.32	2.86	22	2.44	12%	13%	24.92%
重庆路桥	-3.28%	-21.22%	7%	87%	28%	0.22	3.48	58	3.67	7%	6%	27.11%
赣粤高速	5.39%	-2.89%	12%	59%	41%	0.53	3.75	13	1.87	16%	12%	19.01%
山东高速	0.09%	10.73%	-15%	54%	29%	0.31	2.78	17	1.95	12%	11%	28.13%
五洲交通	15.14%	20.68%	55%	73%	57%	0.28	3.89	31	2.07	7%	4%	31.17%
宁沪高速	8.80%	0.79%	29%	57%	36%	0.40	3.33	19	2.24	13%	12%	77.66%
深高速	35.62%	58.65%	6%	51%	36%	0.25	3.75	23	1.51	7%	5%	48.44%
四川成渝	34.53%	20.63%	52%	59%	39%	0.30	2.40	32	3.57	12%	12%	71.70%
龙江交通	10.98%	2.24%	6460%	70%	42%		1.90	53	2.51		5%	
吉林高速	6.05%	0.88%	62%	58%	27%		1.22	46	3.98		8%	

资料来源: WIND, 长江证券研究部

表 4: 铁路运输行业 2010 年一季度主要经营指标

证券简称	EPS(元)	BPS(元)	每股现金流 量净额 (元)	ROE(%)	销售净利率 (%)	销售毛利率 (%)	营业收入同比 增长率(%)	营业利润同 比增长率(%)	归属母公司 股东净利润 同比增长率 (%)
国恒铁路	0.00	2.48	0.02	0.04	0.48	3.75	206.31	41.35	2.07
铁龙物流	0.12	2.84	0.03	4.16	20.31	33.44	113.02	61.85	64.15
大秦铁路	0.18	3.49	-0.23	5.21	34.90	56.96	35.50	56.76	57.10
广深铁路	0.04	3.31	0.04	1.21	9.35	22.59	5.28	4.85	3.14

资料来源: WIND, 长江证券研究部

表 5: 铁路运输行业 2009 年主要经营指标

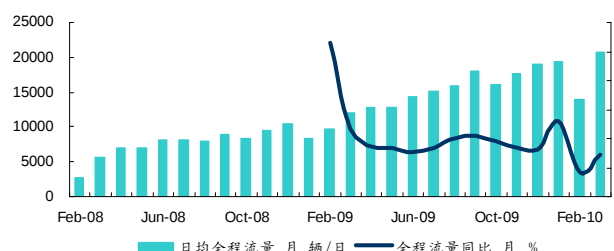
证券简称	EPS(元)	BPS(元)	每股现金 流量净额 (元)	ROE(%)	销售净利 率 (%)	销售毛利 率 (%)	营业收入同 比增长率 (%)	营业利润同 比增长率 (%)	归属母公司 股东净利润 同比增长率 (%)	股利支付 率(%)
国恒铁路	0.01	2.48	1.10	0.51	1.26	5.89	202.62	167.47	-85.89	
铁龙物流	0.35	2.73	0.39	13.47	22.34	37.59	2.91	21.92	18.40	17.28
大秦铁路	0.50	3.31	0.33	15.81	28.24	48.40	2.34	-1.06	-2.23	59.61
广深铁路	0.19	3.27	-0.06	5.96	10.95	24.99	5.96	17.07	12.01	41.75

资料来源: WIND, 长江证券研究部

第三, 从车流来看, 1 季度车流增长较快的路产主要集中在东南部和中部地区

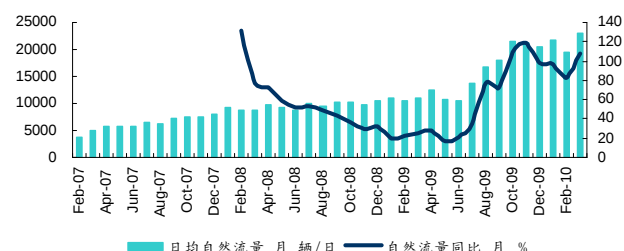
深高速: 南光高速 1-3 月日均全程车流量同比分别增长 130.98%、42.77%和 72.62%。南光高速处于开通初期, 因此该项目的营运数据同比录得大幅增长。因政府交通规划的不断落实和实施, 广州西二环的过境交通功能日益显现, 对广州西二环的营运表现产生正面影响, 广州西二环 1-3 月日均自然车流量同比增幅分别为 96.94%、83.28%和 107.49%。此外, 盐坝 (C 段) 已于 2010 年 3 月 25 日与相连的惠深沿海高速同步通车, 使得盐坝高速与粤东片区路网相连, 成为深港两地往来惠州及粤东地区最快捷的快速通道之一, 将有助于推动盐坝高速进入快速成长期, 但预计也会给机荷高速和盐排高速产生一些分流影响。

图 3: 南光高速车流量及同比增速



资料来源: 公司数据, 长江证券研究部

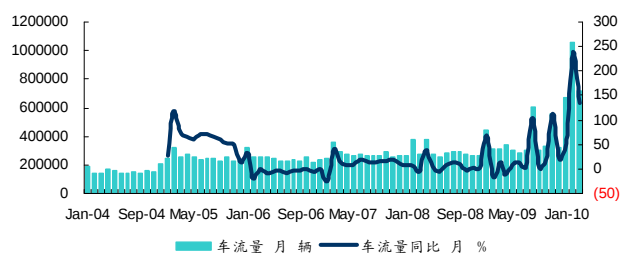
图 4: 广州西二环车流量季同比增速



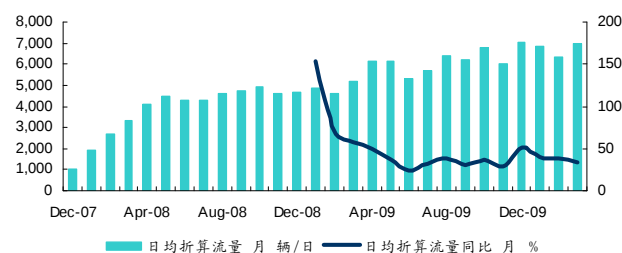
资料来源: 公司数据, 长江证券研究部

粤高速: 茂湛高速 1-3 月车流量同比增长分别为 52.84%、237.77%和 133.51%，主要由于春节众多自驾车往返。

中原高速: 郑尧高速 1-3 月日均折算车流量同比增幅分别为 40.67%、38.22%和 33.81%，自 2007 年通车以来, 郑尧高速正在向着一个良好的趋势发展。09 年郑尧高速的通行费收入增长 50%，而且该条路段被定位于旅游和资源的新通道, 未来定会有很好及长足的发展。

图 5: 茂湛高速车流量及同比增速


资料来源：公司数据，长江证券研究部

图 6: 郑尧高速车流量季同比增速


资料来源：公司数据，长江证券研究部

表 6: 各高速公路公司主要路产的车流量同比增速

公司	路产	Apr-09	May-09	Jun-09	Jul-09	Aug-09	Sep-09	Oct-09	Nov-09	Dec-09	Jan-10	Feb-10	Mar-10
皖通高速	合宁高速	5.7	(15.4)	8.3	(0.5)	10.6	17.0	31.9	8.6	24.9	(5.1)	61.9	
	高界高速	(7.6)	(27.1)	(3.5)	(2.8)	5.0	6.3	15.1	0.0	7.5	(11.1)	56.8	
	宣广高速	14.4	5.2	8.1	10.4	16.8	20.1	31.1	22.6	20.8	(3.0)	64.9	
	连霍公路安徽段	(10.2)	(29.0)	(15.4)	(10.8)	(1.1)	6.1	19.4	(11.9)	5.0	(1.7)	24.3	
	205 国道天长段	(16.4)	(13.8)	(11.2)	(7.7)	2.8	10.4	24.9	31.2	32.8	3.8	32.7	
山东高速	宁淮高速天长段	23.6	27.3	29.0	25.0	33.9	20.9	22.5	12.8	11.0	(12.5)	50.2	
	济青高速	(10.7)	(13.4)	(17.8)	(18.9)	(12.1)	(8.9)	(9.6)	2.5	9.0	(15.0)	(10.5)	(1.7)
	黄河二桥	(37.7)	(40.7)	(39.8)	(29.2)	(19.1)	(21.8)	(31.8)	10.4	6.7	5.1	26.9	20.7
	楚天高速	2.2	0.2	8.6	7.2	11.9	8.0	10.2	9.8	9.6	(1.3)	23.2	34.5
	赣粤高速	9.1	3.3	1.6	2.5	9.3	3.1	10.0	4.8	3.1	13.4	13.9	16.0
四川成渝	昌樟高速	2.8	14.6	(18.4)	5.3	10.5	10.1	55.6	47.7	20.1	25.4	9.0	16.4
	昌泰高速	26.2	16.8	23.5	17.9	25.4	11.9	16.9	12.0	18.2	33.1	2.9	2.1
	九景高速	30.3	31.6	34.4	36.0	31.8	24.8	33.2	27.4	22.9	7.6	43.1	34.9
	成渝高速	15.5	28.3	30.8	26.2	26.5	24.1	38.1	30.5	14.5	(14.4)	32.5	9.3
	成雅高速	5.3	6.5	8.2	7.2	20.3	18.6	8.9	10.3	14.7	14.6	12.0	13.9
粤高速 A	城北高速	24.0	5.8	27.5	18.2	25.6	20.9	28.6	24.5	32.0	24.8	24.8	20.2
	成乐高速	42.9	48.0	26.1	27.6	20.3	18.6	33.0	33.3	22.3	28.7	39.1	21.6
	广佛高速	(15.2)	(7.7)	0.1	(15.9)	(31.4)	(33.8)	(23.1)	(7.4)	2.5	7.2	(1.3)	22.4
	佛开高速	1.0	3.0	14.7	10.5	8.0	0.7	18.6	19.4	28.6	13.0	38.8	26.3
	广惠	(0.7)	6.8	3.9	7.8	32.9	33.1	38.0	30.5	32.0	12.6	4.6	15.0
粤高速 A	广珠东	(1.8)	(3.8)	0.9	2.9	12.3	12.5	15.3	11.1	29.7	13.2	21.5	40.9

深高速	武黄高速	7.5	9.6	20.3	6.9	11.6						36.8	17.5
	水官高速	1.8	0.8	7.4	5.7	15.8	17.9	11.3	19.8	20.2	46.4	(1.8)	19.4
	梅观高速	3.8	3.7	6.6	1.6	8.2	8.4	5.7	10.7	11.6	33.1	(1.5)	17.4
	机荷东高速	(3.9)	(4.6)	(0.6)	(0.1)	7.4	4.2	8.2	10.5	15.4	15.6	11.0	19.9
	机荷西高速	(3.5)	(4.2)	4.0	5.6	9.8	12.2	9.1	16.0	22.2	35.6	0.3	24.0
	盐排高速	(11.3)	(10.7)	(4.9)	(0.1)	10.2	6.4	9.6	20.1	22.5	37.4	24.5	23.3
宁沪高速	沪宁高速	1.2	0.9	5.9	7.7	12.1	11.0	18.9	13.5	17.1	3.1	23.3	18.3
	312 国道沪 宁段	(19.8)	(20.7)	(17.6)	(25.8)	(22.2)	(14.1)	(12.5)	(3.7)	(3.0)	5.7	(18.0)	(3.6)
	宁连公路南 京段	(36.8)	(24.0)	(22.1)	(14.7)	(4.2)	1.9	17.5	19.0	24.0	7.6	23.1	18.4
	广靖高速	(16.4)	(11.0)	0.9	2.2	7.9	4.1	14.1	9.3	13.7	(17.2)	48.2	12.0
	锡澄高速	(11.4)	(9.2)	(0.9)	(0.2)	4.1	0.4	10.5	5.4	9.0	(3.4)	21.9	9.0
	郑漯高速	3.4	(2.1)	(4.7)	0.1	9.3	9.8	9.8	(2.7)	6.9	12.2	3.5	7.8
中原高速	郑州黄河大 桥	8.6	19.6	18.6	13.4	37.0	39.7	41.0	31.3	50.8	70.4	7.3	30.2
	漯驻高速	2.4	(5.3)	(9.0)	(3.1)	11.4	11.8	9.4	3.5	9.8	23.1	0.9	9.8
	郑尧高速	49.4	37.3	24.6	32.6	38.4	31.0	37.1	29.6	50.6	40.7	38.2	33.8

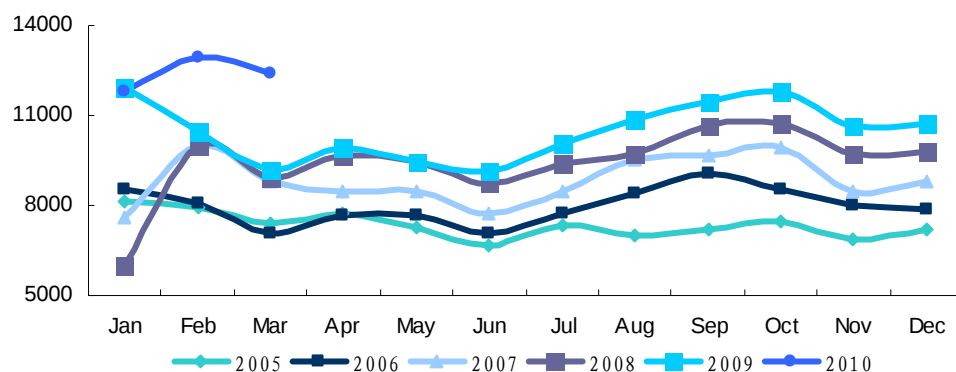
资料来源：WIND，长江证券研究部

第四，继续推荐楚天高速、宁沪高速

我们总体认为在市场震荡加剧的背景下，交通运输行业可适当增加防御性，估值上有优势的行业和公司的配置：比如铁路和公路。公路，我们继续推荐受益存在路网贯通效应和多元化经营的公司，且在下半年具备一些事件催化因素的公司：楚天高速和宁沪高速。具体可参见两个公司的调研报告和季报点评。

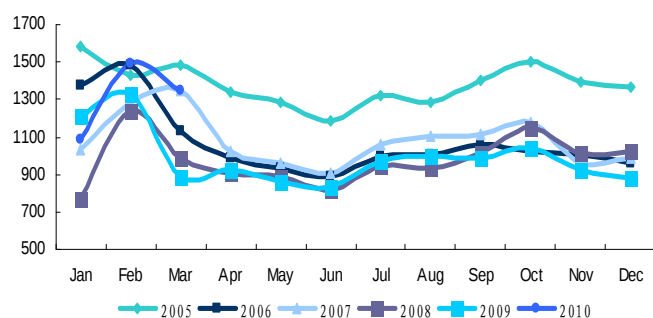
楚天高速：继沪渝高速全线贯通后，汉宜高速车流量显著增长，1-3 月日均车流量同比增速分别为-1.33%、23.18%和 34.54%，其中大型车和特大型车日均车流量的同比增速持续攀升，使公司一季度收入增长 31%、业绩增长 41%。随着路网贯通效应逐渐显现，业绩还有进一步增长空间，而且考虑到汉宜高速公路江宜段收费经营期限延长 8 年，预计全年 EPS 为 0.55 元，对应 PE12 倍。下半年折旧调整、资产注入的推进或成为公司短期事件驱动因素。

图 7：汉宜高速日均车流量（辆/日）



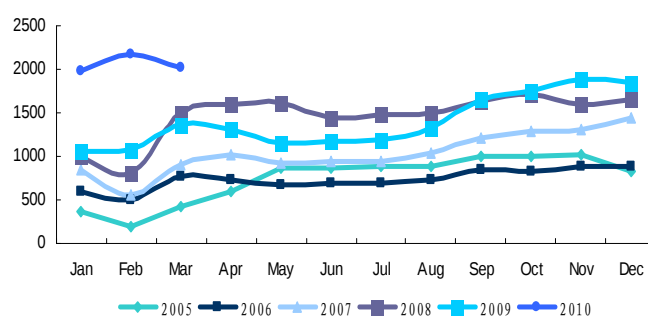
资料来源：公司网站，长江证券研究部

图 8：汉宜高速大型车日均车流量变化趋势（辆/日）



资料来源：公司网站，长江证券研究部

图 9：汉宜高速特大型车日均车流量变化趋势（辆/日）



资料来源：公司网站，长江证券研究部

表 7：汉宜高速日均总车流量和特大型车日均车流量季度增速

	日均总车流量增速	特大型车日均车流量增速
2008Q1	-5.30%	43.52%
2008Q2	12.73%	61.58%
2008Q3	7.57%	44.32%
2008Q4	11.08%	22.69%
2009Q1	26.91%	5.81%
2009Q2	2.41%	-21.77%
2009Q3	9.04%	-9.76%
2009Q4	9.88%	22.69%
2010Q1	17.24%	76.26%

资料来源：公司网站，长江证券研究部

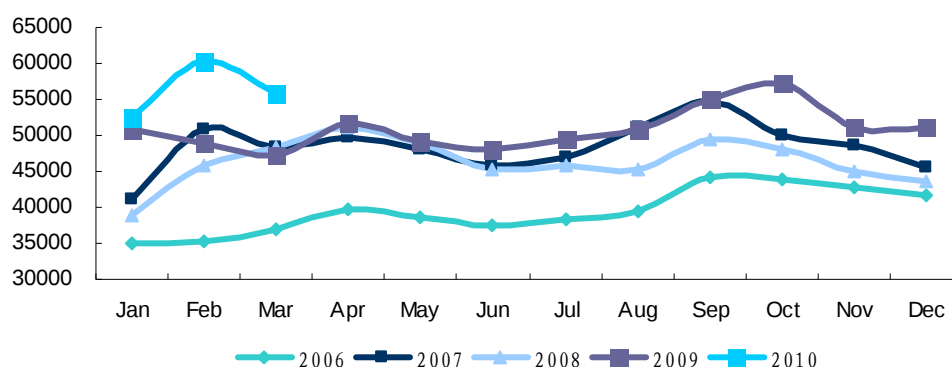
宁沪高速：世博会前人流与物流的大量输送，促使沪宁高速江苏段 1-3 月日均全程车流量同比增速分别为 3.08%、23.26%和 18.29%，而且去年下半年计重收费的调整也对公司业绩形成正面促进，使公司一季度收入增长 29%、业绩增长 39.5%。得益于公司房地产业务从 2011 年开始结算收益，未来高速公路+房地产的盈利模式将大幅提升公司的 ROE 和经营性现金流水平。此外，09 年公司年报披露利润分配预案，股利支付率高达 77.66%，对应的分红收益率为 3.84%，位居高速公路行业之首。

表 8：宁沪高速一季度各项业务收入增长及原因

业务	收入（千元）	同比增长（%）	增长原因
道路通行费	1162981	21.7	受益于货车流量大幅增长以及收费标准的提高
配套业务	358196	50.1	受益于车流量增长带动服务区油品销售量增加，以及成品油销售价格增长
其他业务	37800	267.9	广告业务收入同比增长 14.89%，房地产销售业务同比增幅较大。

资料来源：公司公告，长江证券研究部

图 10：沪宁高速日均全程车流量（辆/日）



资料来源：公司网站，长江证券研究部

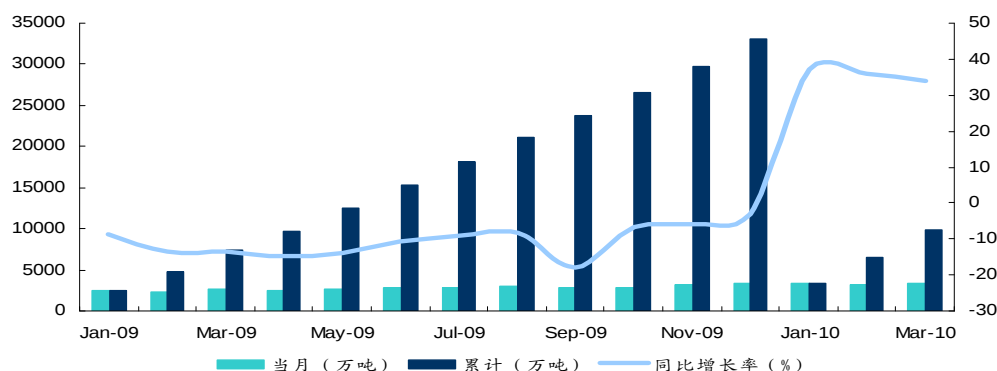
表 9：宁沪高速一季度各路桥项目日均车流量及日均收费额

路桥项目	日均车流量（辆/日）	比去年同期增长（%）	日均收费额（千元/日）	比去年同期增长（%）
沪宁高速公路江苏段	56,121	14.39	10844.3	24.42
312 国道沪宁段	20,434	-5.11	307.5	-10.18
宁连公路南京段	5,614	13.84	125.8	41.56
广靖高速公路	37,941	9.99	575.4	8.56
锡澄高速公路	38,624	8.45	1,069.00	13.6
江阴长江公路大桥	44,396	11.24	2,037.00	12.29
苏嘉杭高速公路	30,954	13.43	2,235.10	19.27

资料来源：公司公告，长江证券研究部

大秦铁路：2009 年公司完成 3.3 亿吨，今年一季度完成煤炭运量 0.99 亿吨，并且随着中铁二十局集团四公司 4 月 28 日在玉田北站扩能改造工程施工的顺利完工，今年大秦铁路有望迈向 4 亿吨运量目标。另一方面，太原局剩余资产和朔黄铁路股权增发收购完成后，新进资产无论是在运能还是运价上都将有较大提升空间。公司存在的股价催化剂主要来自于客货分离、重载技术的推动下铁路货运效率的大幅提升，以及铁路行业自主定价变革趋势带来的新增利润点。

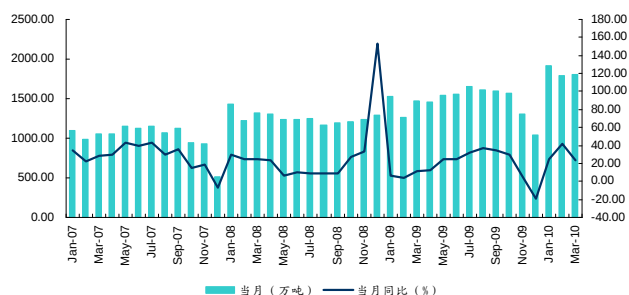
图 11：大秦铁路运量



资料来源：煤炭资源网，长江证券研究部

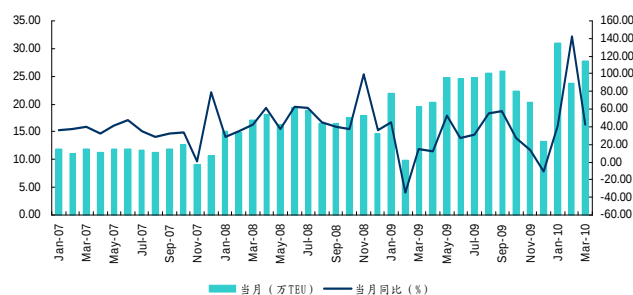
铁龙物流：今年一季度，公司铁路货运及临港物流业务和房地产业务收入同比大幅增长，使公司一季度实现收入增长 113%、业绩增长 64%。未来随着全国 18 个铁路集装箱中心站的陆续投入运营、铁路双层集装箱班列的开行、海铁联运比重的提升，公司特种集装箱业务的盈利水平将加速提升。今年下半年，在鞍钢新厂二期开工建设的预期下，公司还将进行沙鲛二期扩能改造工程，从而将进一步打开未来的业绩增长空间。

图 12：营口港货物吞吐量



资料来源：中贸物流网，长江证券研究部

图 13：营口港集装箱吞吐量



资料来源：中贸物流网，长江证券研究部

行业重点上市公司估值指标与评级变化

证券代码	公司简称	股价	EPS（元）			P/E（X）			评级	
			09A	10E	11E	09A	10E	11E	上次	本次
600035	楚天高速	6.81	0.32	0.55	0.62	21.28	12.38	10.98	推荐	推荐
600377	宁沪高速	7.27	0.40	0.46	0.58	18.18	15.80	12.53	推荐	推荐
601006	大秦铁路	9.09	0.50	0.57	0.64	18.18	15.95	14.20	推荐	推荐
600125	铁龙物流	13.46	0.35	0.47	0.62	38.46	28.64	21.71	推荐	推荐

资料来源：长江证券研究部

分析师介绍

吴云英，南开大学数学学士，经济学硕士，长江证券研究部首席分析师，研究领域为航运和港口。从事行业研究工作 6 年。

姜捷，同济大学工商管理学士，法国兰斯高等商学院金融学硕士，从事铁路公路运输行业研究。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561	wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区客户经理	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
吕 洁	华东区客户经理	(8621) 68751926	13564863429	lvjie@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区客户经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
易 敏	华南区客户经理	(8621) 68755178	13817111316	yimin@cjsc.com.cn
李 靖	华北区客户经理	(8621) 68751860	13761448844	lijing2@cjsc.com.cn

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沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 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沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券系列报告的信息均来源于公开资料，本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。本公司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，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本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。

本报告版权仅为本公司所有，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，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。