

高速公路行业 4 月份行业运行报告

高速公路行业

评级: 中性 (维持)

月报

2010 年 5 月 12 日 星期三

陈柏儒
证书编号: S0630209080135
010-59707113
cbr@longone.com.cn
公路运输行业

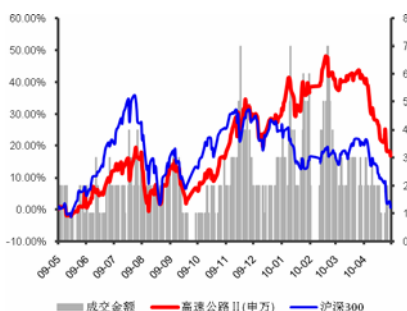
联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

行业指数

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	-17.96	-0.84
3 个月	-15.70	-2.84
6 个月	0.67	20.73

行业相对上证综指走势图

2009/5/12 ~ 2010/5/11



投资要点

- 一月份公路客运量同比增长仅 0.7%，公路客运周转量同比增长仅 0.5%，一月份公路客运同比增速缓慢。进入二月份，公路客运量和周转量均有快速回升，分别达到 10.1% 和 14%。整个一季度，公路客运两同比增长 6%，公路客运周转量同比增长 9.9%。一季度公路货运量增长较快，同比增长 15.9%；一季度公路货运周转量也取得了 18.8%，前三月增速均高于 09 年同期水平。
- 一季度，完成公路水路交通固定资产投资 1664 亿元，同比增长 25.0%。公路建设完成投资 1486.2 亿元，同比增长 32.6%。从下图可以看出，2010 年 1-3 月公路固定资产投资较去年同期均有大幅增加。
- 一季度，高速公路板块共实现营业收入 74.94 亿元，同比增长 22.33%，实现净利润 29.68 亿元，同比增长 28.99%。板块内我们重点关注 15 家上市公司，其中三家公司净利润下降，四家公司净利润涨幅超过 50%。东莞控股和五洲交通涨幅最大，分别达 105.58% 和 98.59%。
- 2010 年一季度，高速公路板块涨幅为 9.28%，沪深 300 指数下跌 6.43%，高速公路板块跑赢沪深 300 指数 15.71 个百分点。就个股情况看，一季度楚天高速上涨 35.45%，居板块之首。一季度板块内仅有现代投资和赣粤高速两家公司下跌，高速公路板块一季度表现整体好于大盘。在市场下跌的情况下，公路板块防守性强的特质显露无遗，再加上行业一季度整体盈利较好，给予了强有力的业绩支持。
- 现阶段市场大幅下跌，公路板块也随之下跌，此时公路板块防守性体现的较弱，在市场未探底企稳之前公路板块会随大盘继续下跌，且下跌幅度有可能超过大盘。故现阶段仍建议尽量回避高速公路板块，但可以支持关注一季度业绩大幅提升、前期回调幅度较大、估值较低的个股，如东莞控股、楚天高速、宁沪高速等，待大盘稳定后寻找投资机会。我们仍维持板块“中性”评级。

一季度公路客、货运情况

一季度公路客运情况

一月份公路客运量同比增长仅 0.7%，公路客运周转量同比增长仅 0.5%，一月份公路客运同比增速缓慢。进入二月份，公路客运量和周转量均有快速回升，分别达到 10.1% 和 14%。整个一季度，公路客运两同比增长 6%，公路客运周转量同比增长 9.9%。

图1. 一季度公路客运量当月值 (亿人; %)

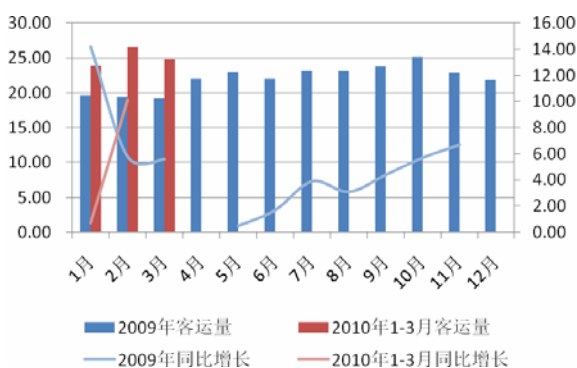
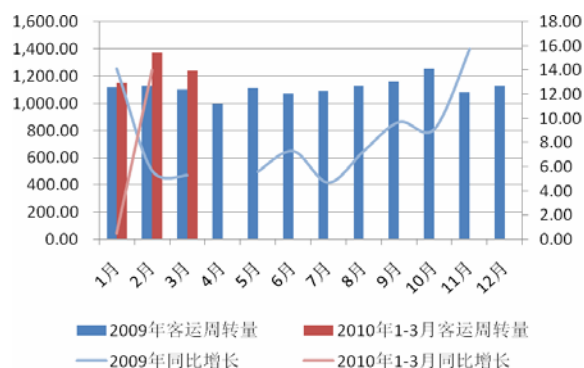


图2. 一季度公路客运周转量当月值 (亿人公里; %)



资料来源：东海证券研究所，国家统计局

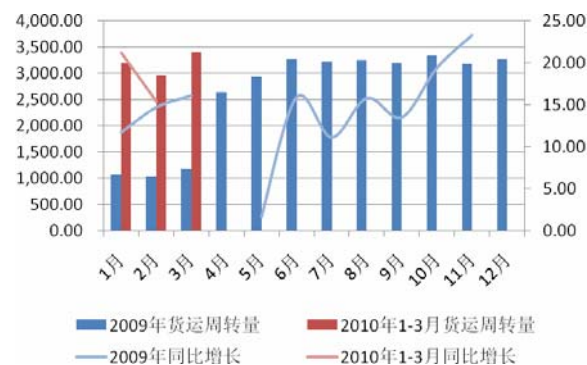
一季度公路货运量情况

一季度公路货运量增长较快，同比增长 15.9%；一季度公路货运周转量也取得了 18.8%，前三月增速均高于 09 年同期水平。

图3. 一季度公路货运量当月值 (亿吨; %)



图4. 一季度公路货运周转量当月值 (亿吨公里; %)



资料来源：东海证券研究所，国家统计局

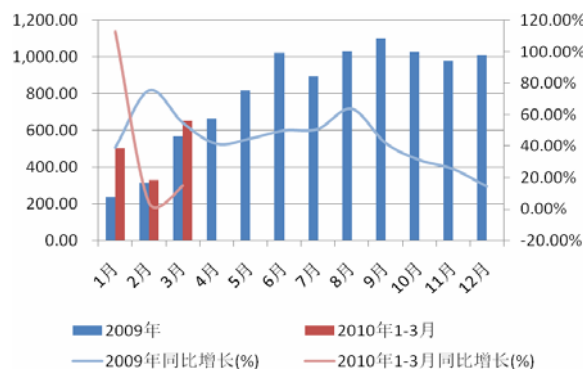
注：选取数据均以国家统计局公布数据为准，由于统计口径发生过变化，不能直接同比得出，所以部分未公布月份数据空缺。

一季度公路固定资产投资完成情况

一季度，完成公路水路交通固定资产投资 1664 亿元，同比增长 25.0%。公路建设完成投资 1486.2 亿元，同比增长 32.6%。从下图可以看出，2010 年 1-3 月公路固定资产投资较去年同期均有大幅增加。

目前,国家高速公路网规划里程中已建和在建里程达到 80.8%,去年启动的国家高速公路网“断头路”建设不断推进。一季度高速公路完成投资 950.5 亿元,同比增长 38.9%。

图5. 2010 年公路固定资产投资情况(亿元)

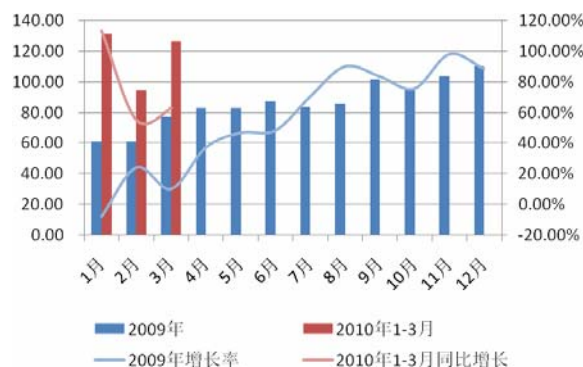


资料来源: 东海证券研究所, 交通运输部

一季度汽车销售量情况

今年第一季度,中国汽车产销量分别为 455 万辆和 461 万辆,同比分别增长 77 和 72 个百分点,刷新历史最高季度增幅记录。1-3 月,全国乘用车销量分别为 131.6 万辆、94.29 万辆、126.5 万辆,同比分别增长 113.21%、55.25% 和 63.22%。

图6. 汽车销售量情况(万辆)



资料来源: 东海证券研究所, 中汽协

高速公路板块一季度经营情况

一季度,高速公路板块共实现营业收入 74.94 亿元,同比增长 22.33%,实现净利润 29.68 亿元,同比增长 28.99%。板块内我们重点关注 15 家上市公司,其中三家公司净利润下降,四家公司净利润涨幅超过 50%。东莞控股和五洲交通涨幅最大,分别达 105.58% 和 98.59%。

东莞控股净利润增长的主要原因是，报告期内公司新增东莞证券确认的投资收益 3,726.9 万元，同比增长 414.13%，致使公司营业收入及净利润大幅增长。

五洲交通净利润增长的主要原因是，报告期内公司参股的坛百高速利润增加，致使公司投资收益增长 2,708.75%；广西凭祥万通国际物流有限公司按月确认递延收益，上年同期未确认，致使公司营业外收入增长 1,316.56%。上述两原因是公司净利润的主要原因。

表1. 一季度上市公司收入及利润增长情况

证券代码	证券简称	2010 一季营业收入(亿元)	同比增长	2010 一季净利润(亿元)	同比增长
000828.SZ	东莞控股	1.32	33.81%	0.89	105.58%
600368.SH	五洲交通	0.69	30.57%	0.37	98.59%
601107.SH	四川成渝	5.48	22.10%	2.98	68.85%
600020.SH	中原高速	5.36	16.23%	1.68	65.80%
600035.SH	楚天高速	2.43	31.52%	1.17	40.86%
600377.SH	宁沪高速	15.59	29.42%	6.08	38.57%
600548.SH	深高速	5.07	93.32%	1.65	35.33%
600350.SH	山东高速	8.22	9.99%	2.26	19.42%
000900.SZ	现代投资	4.66	14.79%	1.85	15.72%
000429.SZ	粤高速 A	2.48	6.13%	1.50	15.45%
600269.SH	赣粤高速	8.29	12.06%	2.99	14.12%
000916.SZ	华北高速	1.96	25.17%	0.65	1.53%
600106.SH	重庆路桥	0.86	5.08%	0.28	-1.78%
600033.SH	福建高速	4.92	-3.26%	2.49	-3.25%
600012.SH	皖通高速	5.07	12.63%	1.93	-3.48%

资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

高速公路板块一季度走势比较

2010 年一季度，高速公路板块涨幅为 9.28%，沪深 300 指数下跌 6.43%，高速公路板块跑赢沪深 300 指数 15.71 个百分点。截止到 5 月 11 日，高速公路板块下跌 9.2%，沪深 300 指数下跌 21.67%。公路板块虽然仍跑赢大盘，但是从二季度至今数据看，公路板块下跌加速却高于沪深 300，下阶段该现象有可能延续。

图7. 一季度公路板块与沪深 300 走势对比



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

就个股情况看，一季度楚天高速上涨 35.45%，居板块之首。一季度板块内仅有现代投资和赣粤高速两家公司下跌，高速公路板块一季度表现整体好于大盘。在市场下跌的情况下，公路板块防守性强的特质显露无遗，再加上行业一季度整体盈利较好，给予了强有力的业绩支持。

表2. 一季度上市公司涨跌幅

证券代码	证券简称	一季度涨跌幅 (%)	一季度相对涨跌幅
600035. SH	楚天高速	35.45	41.88
600106. SH	重庆路桥	28.75	35.18
600012. SH	皖通高速	23.23	29.66
600368. SH	五洲交通	21.18	27.61
600350. SH	山东高速	16.92	23.35
600033. SH	福建高速	14.55	20.98
600377. SH	宁沪高速	12.89	19.32
000916. SZ	华北高速	12.52	18.95
601107. SH	四川成渝	10.65	17.08
600020. SH	中原高速	10.05	16.48
000429. SZ	粤高速 A	9.52	15.95
600548. SH	深高速	8.25	14.68
000828. SZ	东莞控股	1.04	7.47
600269. SH	赣粤高速	-7.02	-0.59
000900. SZ	现代投资	-17.41	-10.98

资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

现阶段市场大幅下跌，公路板块也随之下跌，此时公路板块防守性体现的较弱，在市场未探底企稳之前公路板块会随大盘继续下跌，且下跌幅度有可能超过大盘。故现阶段仍建议尽量回避高速公路板块，但可以支持关注一季度业绩大幅提升、前期回调幅度较大、估值较低的个股，如东莞控股、楚天高速、宁沪高速等，待大盘稳定后寻找投资机会。我们仍维持板块“中性”评级。

表3. 截止到5月11日上市公司涨跌幅

证券代码	证券简称	截止到5月11日涨跌幅(%)	截止到5月11日相对涨跌幅(%)
600035.SH	楚天高速	25.09	46.76
600106.SH	重庆路桥	11.09	32.76
600350.SH	山东高速	0.95	22.62
600012.SH	皖通高速	0.51	22.18
600377.SH	宁沪高速	-1.40	20.27
600368.SH	五洲交通	-1.71	19.96
600033.SH	福建高速	-1.82	19.85
000429.SZ	粤高速A	-4.03	17.64
601107.SH	四川成渝	-4.07	17.60
600020.SH	中原高速	-7.53	14.14
000828.SZ	东莞控股	-8.95	12.72
000916.SZ	华北高速	-9.30	12.37
600548.SH	深高速	-11.78	9.89
600269.SH	赣粤高速	-22.78	-1.11
000900.SZ	现代投资	-39.48	-17.81

资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

陈柏儒, 高速公路行业研究员, 北京交通大学技术经济管理专业硕士, 毕业后进入东海证券研究所。

重点跟踪公司: 申万二级子行业高速公路行业所属上市公司

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122