

湘财证券研究所

交通运输行业

金嘉欣 分析师

执业编号: S0500511010002

Tel: 021-68634518-8056

E-mail: jjx3195@xcsc.com

行业动态:

2011年6月14日,交通运输部、国家发展改革委、财政部、监察部、国务院纠风办日前联合下发关于开展收费公路专项清理工作的通知,通知要求此次清理工作全面清理公路超期收费、通行费收费标准偏高等违规及不合理收费,坚决撤销收费期满的收费项目,取消间距不符合规定的收费站点,纠正各种违规收费行为。同时强调,在此基础上,研究制定加强收费公路管理、降低收费标准、促进收费公路健康发展的长效机制和政策措施。专项清理工作自2011年6月20日至2012年5月31日。

投资要点:

□ 收费公路专项清理通知与物流业政策呼应,提升社会物流效率,降低物流运输企业成本

公路收费管理制度不健全,收费公路超期收费、乱设卡和乱收费造成大量的社会资源浪费,并构成负面社会影响,五部委此次联合下发清理通知将提升公路运输效率;对于公路运输企业,公路收费、燃油和车辆折旧占比重较大,收费公路中不合理收费加重该类企业负担,通知中将超期收费、不合规收费站点及通行费收费标准偏高作为清理的首要内容,将有助于降低企业物流运输成本,利好公路运输及综合物流服务相关企业。

□ 通知发布加大高速公路板块政策风险

通知要求清理通行费收费标准偏高收费行为,对通行费标准偏高、经营性收益过高及社会反应集中的收费公路,按照经营性公路收回投资并有合理汇报以及按期还贷、满足基本养护管理资金需求原则降低通行费收费标准;同时,通知强调建立加强收费公路管理、降低收费标准的长效机制;我们认为通行费收费标准偏高行为界定较为困难,执行力度不确定性较大,但此通知出台及收费公路相关长效机制建设的提出让我们更进一步看到未来对收费公路政策走向,完全降低高速公路板块企业提价预期,加大板块企业政策风险。

□ 公路1-4月运营相对平稳,4月当月增速放缓较为明显

2011年1-4月,公路运输客运量和旅客周转量累计增速较上年同期分布小幅加快1个百分点和放缓0.2个百分点;货运方面,1-4月公路货运量和货物周转量累计增速同比分别放缓1.8和3.3个百分点。4

月当月数据显示，4月份公路客运量及旅客周转量月度增速同比分别下降1.99和2.14个百分点；货运放缓较为明显，4月份公路货运量及货物周转量增速分别放缓4.56和5个百分点。公路客、货运增速放缓主要受2010年高基数效应和2011年经济增速适度放缓双重因素影响所致，受产业结构调整、货币政策从紧以及当前电力供应紧张局面等综合因素来影响，公路运行增速在下半年仍将保持稳中有降。

□ 投资建议

高速公路面临有史以来最严苛的政策环境下，费率下调政策预期及绿色通道等政策风险使得高速公路板块估值中枢持续下滑，因此我们维持高速公路“中性”评级，并建议投资者基于产业调整和制造业内迁给区域内带来的发展机遇思路，关注皖通高速和四川成渝；另外基于资产注入预期逻辑关注山东高速和中原高速。

□ 风险提示

未来经济增长低于预期；

有关收费公路费率调整政策出台时点超出预期；

为抑制通货膨胀、降低物流成本或扶植某些产业而采取的相关免费通行政策。

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。