



2017-04-11

公司点评报告

增持/首次

广深铁路(601333)

目标价: 5.9

昨收盘: 5.56

交通运输 铁路运输 II

## 广深铁路(601333), 迎接大湾区, 动车客运和铁路货运量大增

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	7,084/7,084
总市值/流通(百万元)	39,384/39,384
12个月最高/最低(元)	5.77/3.83

证券分析师: 程志峰

电话: 010-88321701

E-MAIL: chengzf@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190513090001

**事件:** 近日, 粤港澳大湾区被市场高度关注。中铁总数据报道, 铁路货运量下跌 5 年来首现增长, 今年一季度, 国家铁路货运量同比增长 15.29%。3 月的动车旅客发送量 12650 万人次, 同比增长 18.4%。

### ■ 粤港澳大湾区规划值得期待, 预计今年下半年完成规划编制

2017 年《政府工作报告》提出, 要推动内地与港澳深化合作, 研究制定粤港澳大湾区城市群发展规划, 发挥港澳独特优势, 提升在国家经济发展和对外开放中的地位与功能。粤港澳大湾区城市群拥有约 1 亿人口, 面积 5.6 万多平方公里, GDP 规模约合人民币 9 万亿人民币。目前, 国家发展改革委正牵头研究编制《粤港澳大湾区城市群发展规划》, 预计下半年完成规划编制。

我们认为, 大湾区规划有利于珠三角范围内的交运行业, 内陆经济与港澳将会更加紧密的联系在一起, 因人员密集流动和铁路沿线建设, 将会给广深铁路的长期运营产生积极影响。

### ■ 铁路货运量下跌 5 年来首现增长, 动车客运大幅度增长

中铁总数据报道, 铁路货运量下跌 5 年来首现增长, 2017 年一季度, 国家铁路货运量同比增长 15.29%, 3 月铁路货物发送量 2.54 亿吨, 同比大增 16.3%。3 月全国铁路累计完成旅客发送量 22682 万人次, 同比增长 6.8%, 其中动车旅客发送量 12650 万人次, 同比增长 18.4%。

我们认为, 铁路总公司 2017 年初的加快推进运输供给侧结构性改革已取得阶段性成效。经过多年建设, 动车网路和配套设施逐步完善, 使出行旅客乘坐高铁意愿增强。3 月份旅客与货物的同比大幅度增长更证明此点。另外, 交通部和环保部分别推出的公路治超和强力治霾新政, 也对铁路货运量的提升有所帮助。

### ■ 公司自身业务稳健发展, 客运提价逻辑要参照货运提价

2016 年, 公司实现营业收入人民币 172.81 亿元, 同比增长 9.89%。在过港直通车旅客减少的不利情况下, 组织增开 5 对广州东至潮汕的跨线动车组和 1 对深圳至乌鲁木齐的长途车, 开通办理平湖站的城际客运业务, 加大南方货物快运列车的开行密度等措施, 为公司取得了较好的经营成效

我们认为: 铁路货运量大幅度增长是提价前提, 例如大秦铁路上

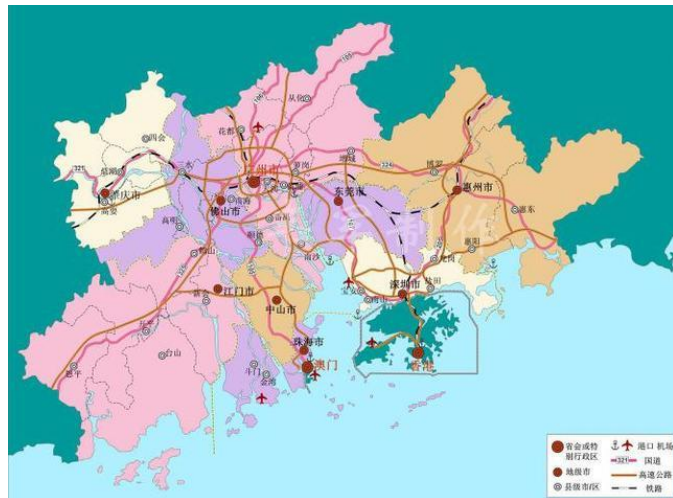
调运价。在3月份动车旅客发送量同比增长18.4%的情况下,参照货运提价的业绩条件正在缓慢出现。而国家发改委已于去年底结束对《铁路普通旅客列车运输定价成本监审办法(试行)》的征求意见,将择日出台。

#### ■ 投资评级

我们非常看好公司处于大湾区的核心优势,再结合铁路客运提价预期和铁路沿线土地储备资产开发,首次给予“增持”评级。

#### ■ 风险提示

宏观经济下滑导致货运量和客运量减少,铁路供给侧改革低于预期,大湾区规划延迟出台。



资料来源: 百度图片, 太平洋证券整理。

#### ■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	17,281	18,578	19,975	21,480
净利润(百万元)	1,154	1,298	1,427	1,587
摊薄每股收益(元)	0.16	0.18	0.20	0.22

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	2,327	1,468	1,578	2,233	3,565	营业收入	15,725	17,281	18,578	19,975	21,480
应收和预付款项	3,013	3,539	3,652	3,927	4,223	营业成本	13,750	15,319	16,470	17,708	19,042
存货	307	333	349	367	385	营业税金及附加	79	52	56	60	65
其他流动资产	16	156	176	311	490	销售费用	6	10	11	13	15
流动资产合计	5,663	5,495	5,756	6,838	8,663	管理费用	263	262	253	245	237
长期股权投资	169	168	168	166	160	财务费用	(36)	(30)	(34)	(45)	(87)
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	188	0	0	0	0
固定资产	24,072	24,276	24,619	23,308	21,961	投资收益	8	13	13	13	13
在建工程	790	827	868	900	925	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	950	1,626	1,979	2,316	2,638	营业利润	1,485	1,680	1,834	2,007	2,220
长期待摊费用	14	8	7	7	6	其他非经营损益	(33)	(136)	(97)	(97)	(97)
其他非流动资产	1,165	1,392	1,420	1,449	1,478	利润总额	1,452	1,544	1,737	1,910	2,123
资产总计	31,943	32,870	33,857	33,998	34,832	所得税	389	390	439	483	537
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	1,063	1,154	1,298	1,427	1,587
应付和预收款项	4,060	4,354	4,116	4,050	3,989	少数股东损益	(8)	(5)	(5)	(6)	(6)
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	1,071	1,158	1,303	1,433	1,593
其他负债	175	176	163	165	167						
负债合计	4,499	4,840	5,133	4,497	4,443						
股本	7,084	7,084	7,084	7,084	7,084	<b>预测指标</b>					
资本公积	11,563	11,563	11,563	11,563	11,563		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
留存收益	8,816	9,408	10,101	10,879	11,766	毛利率	0.03	0.02	0.03	0.03	0.04
归母公司股东权益	27,462	28,054	28,748	29,525	30,413	销售净利率	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07
少数股东权益	(18)	(24)	(24)	(24)	(24)	销售收入增长率	0.06	0.10	0.08	0.08	0.08
股东权益合计	27,444	28,030	28,724	29,501	30,389	EBIT 增长率	0.53	0.02	0.09	0.09	0.09
负债和股东权益	31,943	32,870	33,857	33,998	34,832	净利润增长率	0.61	0.09	0.13	0.10	0.11
						ROE	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05
						ROA	0.03	0.04	0.04	0.04	0.05
						ROIC	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05
						EPS (X)	0.15	0.16	0.18	0.20	0.22
						PE (X)	36.78	34.00	30.22	27.49	24.73
						PB (X)	1.43	1.40	1.37	1.33	1.30
						PS (X)	2.00	1.82	1.69	1.57	1.46
						EV/EBITDA (X)	12.90	12.35	11.46	10.73	10.39

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间;

看淡: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5% 以下。

### 2、公司评级

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15% 以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间;

持有: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间;

卖出: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅低于 -15%。



## 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。