

# 收费公路政策支撑中国实现全球第一大规模高速公路网

核心观点 (08.20-08.26):

## 1. 上周行业热点

2018年8月24日(周五)上午10时,交通运输部举行8月份例行新闻发布会,通报了2017年收费公路统计公报相关情况。

## 2. 最新观点

上周,交通运输板块上涨1.27%,子行业中航空、铁路、高速公路板块涨幅相对较大,分别为3.01%、2.35%、1.6%。

**铁路:** 交通运输结构调整深化推进,交通运输部运输结构调整三年行动方案和中国铁路总公司货运增量三年行动方案逐步推进落地。同时进入2018年秋冬季后,大气污染治理压力进一步加大,绿色交通发展进一步强化提升铁路货运量的要求, **推荐大秦铁路**。建议关注广深铁路。

**公路:** 2017年收费公路统计公报正式公布,中国高速公路里程达13.65万公里,位居全球第一。起始于1984年的收费公路政策对我国公路交通的跨越式发展起到了至关重要的作用。我们认为收费公路政策仍将在一定时期内持续实施,为高速公路上市公司发展提供了相对稳定政策环境。**近期推荐招商公路**,关注宁沪高速。

**物流快递:** 快递板块具有较好的成长性,具有较大的市场空间, **推荐圆通速递, 顺丰控股**。

**航空机场:** 航空方面,受油价、汇率波动影响,具有一定的波动性;机场方面,重要区位机场具有天然稀缺性, **推荐深圳机场**。

**航运港口:** 航运方面,受中美贸易战等因素影响,具有较大的不确定性,建议审慎观望。港口方面,建议关注粤港澳大湾区、自贸区相关政策带来的投资机会。

## 3. 核心组合表现

证券代码	证券简称	加入组合时间	累计涨幅
601006.SH	大秦铁路	2018/8/20	2.39%
001965.SZ	招商公路	2018/8/20	2.45%
000089.SZ	深圳机场	2018/8/20	1.11%
600233.SH	圆通速递	2018/8/20	4.21%
002352.SZ	顺丰控股	2018/8/20	2.07%

## 4. 风险提示

交通运输需求下滑风险,政策执行不达预期的风险。

交通运输行业

推荐

分析师

刘兰程

☎: 8610-83571383

✉: liulancheng@chinastock.com.cn

职业资格证书编号: S0130517100001

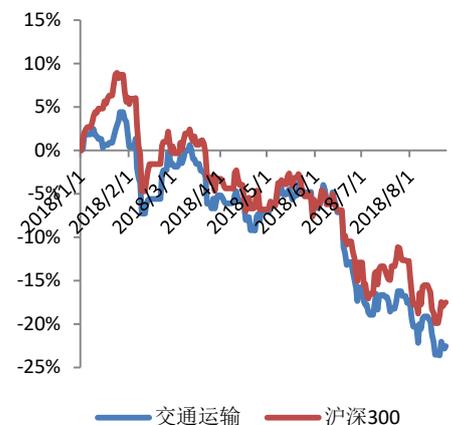
联系人

王靖添

☎: 8610-66568837

✉: wangjingtian\_yj@chinastock.com.cn

相对沪深300表现图 2018-08-24



相关研究

2018年5月25日《生态环保大会高规格召开,绿色交通发展势在必行》

2018年6月15日《绿色交通专题一: 攻坚交通结构性减排,铁路货运板块迎来利好机遇》

2018年7月11日,《绿色交通专题二: 聚焦货运行业污染防治,绿色物流板块投资机遇凸显》

## 目 录

<b>最新研究观点</b> .....	<b>2</b>
一、上周热点动态跟踪 .....	2
二、最新观点 .....	2
三、重点推荐组合 .....	3
四、国内外行业及公司估值情况 .....	4
五、风险提示 .....	7
<b>附录</b> .....	<b>8</b>
行业跟踪-行业行情 .....	8
行业跟踪-子行业行情 .....	9
行业跟踪-个股行情 .....	9
行业动态 .....	10

## 最新研究观点

### 一、上周热点动态跟踪

表 1 热点事件及分析

重点政策和事件	我们的理解
2018年8月24日（周五）上午10时，交通运输部举行8月份例行新闻发布会，通报了2017年收费公路统计公报相关情况。截至2017年底：1. <b>收费公路总里程下降</b> 。全国收费公路里程16.37万公里，占公路总里程477.35万公里的3.4%，同比减少7356公里。2. <b>收费公路收支缺口依然较大</b> 。全国收费公路通行费收入5130.2亿元，支出总额9156.7亿元，通行费收支缺口4026.5亿元。3. <b>八成支出用于偿还债务本金和利息</b> 。4. <b>全年减免车辆通行费821.7亿元</b> 。	1. 收费公路政策对中国公路交通的跨越式发展起到了至关重要的作用。2017年末，高速公路达到13.65万公里，里程规模居世界第一。 2. 我国将继续按照“两个公路体系（以高速公路为主体的收费公路体系和以普通公路为主体的非收费公路体系）”的思路，推进公路运输事业发展。 3. 收费公路政策在一定时期内仍将持续实施的可能性较大，为高速公路上市公司发展提供了相对稳定政策环境。

资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院整理

### 二、最新观点

上周，上证综指上涨 2.27%，沪深 300 上涨 2.96%。交通运输板块上涨 1.27%，子行业中航空、铁路、高速公路板块涨幅居前三，分别为 3.01%、2.35%、1.6%。

**铁路：**交通运输结构调整深化推进，交通运输部运输结构调整三年行动方案和铁路总公司货运增量三年行动方案逐步推进落地。同时进入 2018 年秋冬季后，大气污染治理压力进一步加大，绿色交通发展进一步强化提升铁路货运量的要求，**推荐大秦铁路**。此外，中国铁路总公司陆东福总经理在公开活动中表示将坚持市场化改革方向，大力推进铁路优质资产的资本化、股权化、证券化，吸引更多优质社会资本参与铁路改革发展。京沪高铁、京津高铁陆续回归时速 350 时代，广深港高铁开通在即，高铁客运在中国出行市场中将具有更强的吸引力和竞争力，**建议关注铁路客运标的广深铁路**。

**公路：**根据交通运输部《2017 年收费公路统计公报》及解读材料数据显示，中国高速公路里程达 13.65 万公里，位居全球第一。起始于 1984 年的收费公路政策对我国公路交通的跨越式发展起到了至关重要的作用。我们认为收费公路政策仍将在一定时期内持续实施，为高速公路上市公司发展提供了相对稳定政策环境。**近期推荐招商公路，建议关注宁沪高速**。后续积极跟踪《收费公路管理条例》对收费标准等关键内容的修订最终结果。

**物流快递：**根据国家邮政局统计数据显示，2018 年上半年，全国快递业务量完成 220.8 亿件，同比增长 27.5%；快递业务收入完成 2745 亿元，同比增长 25.8%。我们认为快递板块具有较好的成长性，**推荐圆通速递，顺丰控股**。

**航空机场：**航空方面，受油价、汇率波动影响，具有一定的波动性；机场方面，重要区位机场具有天然稀缺性，**推荐深圳机场**。

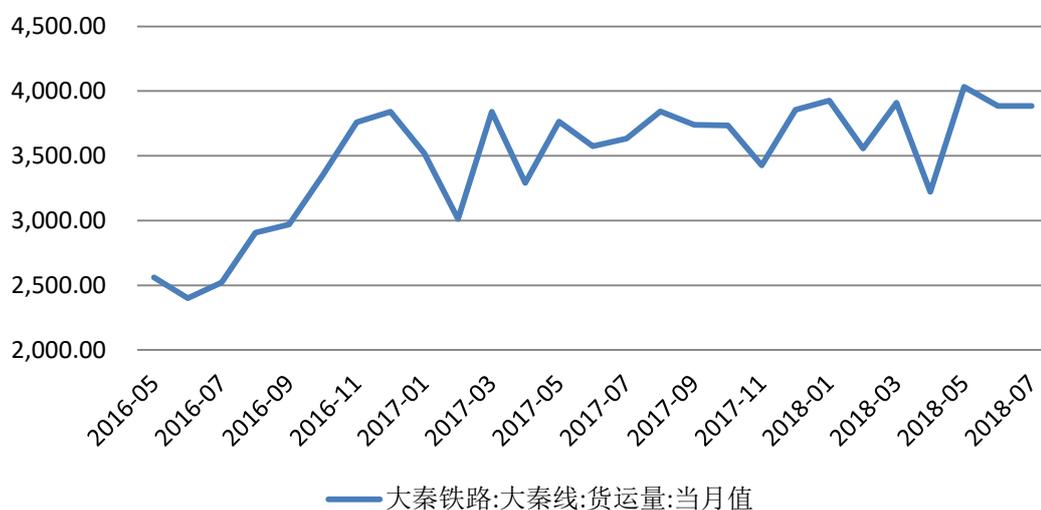
**航运港口：**航运方面，受中美贸易战等因素影响，具有较大的不确定性，建议审慎观望。港口方面，建议关注粤港澳大湾区、自贸区相关政策带来的投资机会。

### 大秦铁路推荐理由：

1. 货运行业是中国交通运输减排的关键重点领域，铁路货运相比公路货运具有显著的绿色比较优势。中国交通运输能耗和碳排放持续增长态势，中国货运行业能耗占交通运输行业比例高达 75%。公路、铁路运输能耗占比分为 71% 和 5%。相比而言，铁路单位货物周转量能耗为公路运输的 1/7，铁路运输相比公路运输更加低碳清洁。

2. 多部委联合深化推进交通结构性减排措施，京津冀“公转铁”政策实施成效略显。自 2017 年 4 月以来，生态环境部、交通运输部出台系列促进交通结构调整政策措施。根据数据显示，大秦铁路核心资产大秦线货运量波动中逐步上升，2018 年 7 月当月货运量为 3885 万吨，同比增加 6.91%。

图 1 大秦线货运量变化趋势



数据来源：Wind，中国银河证券研究院整理

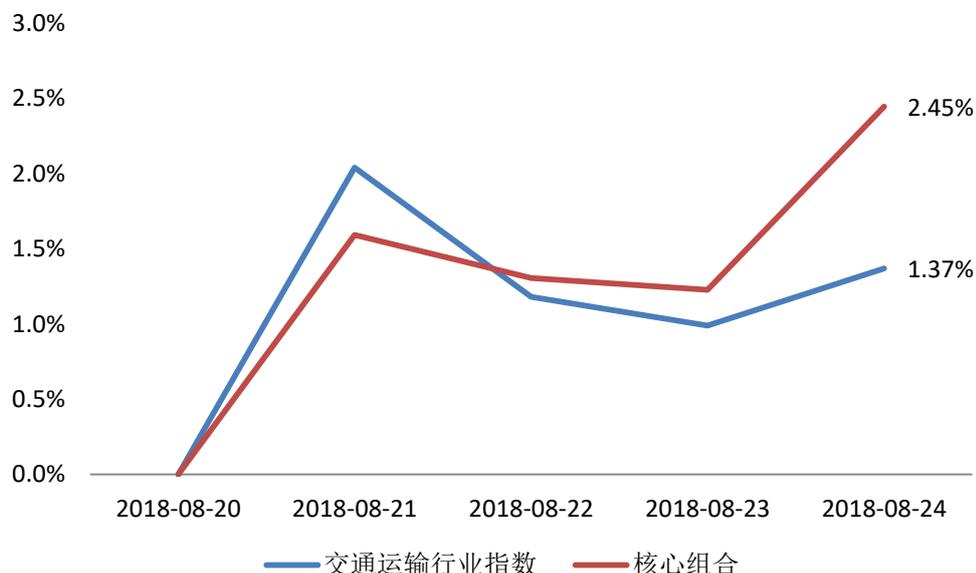
3. 大秦铁路货物运价相比公路货运具有相对优势，竞争线路货运提量仍需时间。经测算显示，大秦线路铁路运费相比公路运费低 8.04%。且 2015 年以来，国家给予铁路运输企业更多的自主定价权，建立了更加灵活的运价上下浮动机制，增加了价格弹性。同时瓦日线、蒙冀线的货运量提升仍需要时间，短期替代作用有限。

## 三、重点推荐组合

表 2 投资组合建议（截止 2018 年 8 月 24 日）

证券代码	证券简称	加入组合时间	累计涨幅
601006.SH	大秦铁路	2018/8/20	2.39%
001965.SZ	招商公路	2018/8/20	2.45%
000089.SZ	深圳机场	2018/8/20	1.11%
600233.SH	圆通速递	2018/8/20	4.21%
002352.SZ	顺丰控股	2018/8/20	2.07%

图 2 核心组合推荐以来表现情况



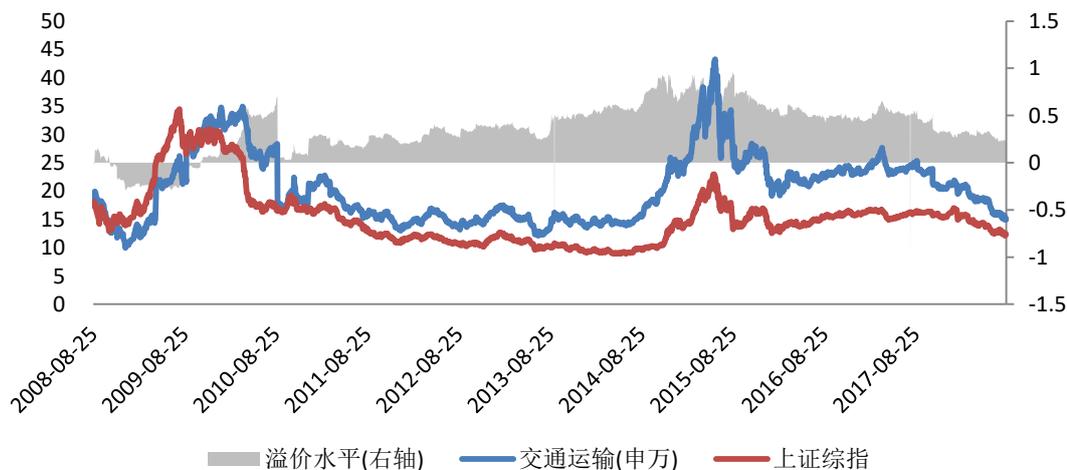
数据来源：Wind，中国银河证券研究院整理

## 四、国内外行业及公司估值情况

### 1. 国内交通运输行业估值及溢价分析

截止 2018 年 8 月 24 日，交通运输行业市盈率为 15.02 倍（TTM 整体法，剔除负值），上证综指为 12.26 倍。交通运输行业相对于上证综指的溢价水平为 122.5%。目前交通运输行业估值处于 2017 年以来的较低水平。

图 3 国内外交通运输行业估值及对比较及溢价情况

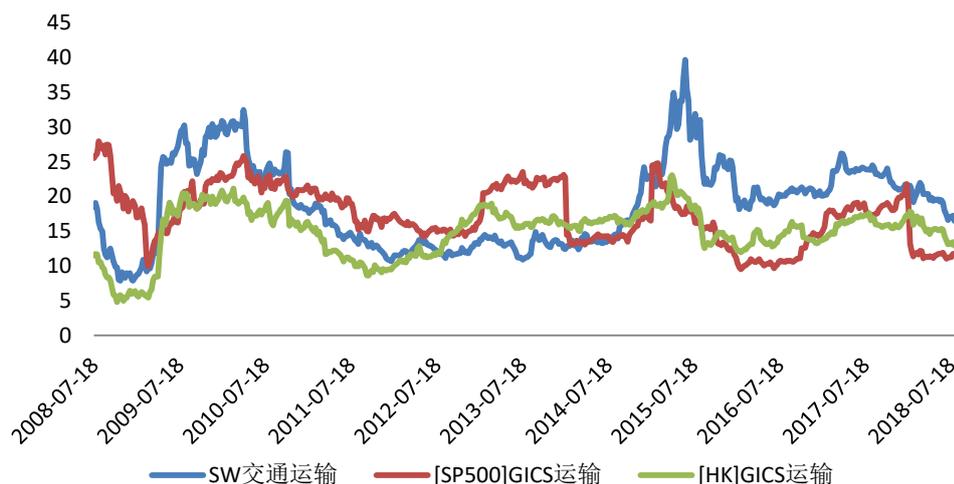


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

## 2.与国外（境外）估值比较

我们选择[SP500]GICS 运输指数、[HK]GICS 运输指数与交通运输指数进行对比,截止 2018 年 8 月 24 日,分别为 11.8 倍、13.6 倍、15.1 倍。自 2016 年以来,A 股交通运输行业估值水平逐步下降,港股估值水平比较平稳,美股估值水平整体相对较低。

图 4 国内外交通运输行业估值对比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 3.国内外重点公司分析比较

我们选择了美股中市值大于 100 亿美元、港股中市值大于 300 亿港元、A 股中 350 亿元的交通运输上市公司进行对比分析。总体而言,美股中具有较高市值的交通运输上市公司主要聚焦在铁路、航空和物流板块。市盈率处于 8 倍-28 倍的区间。

表 3 美股交通运输行业重点跟踪公司业绩增速与估值(市值单位:亿美元;截止 2018.8.24)

序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速		净利润同比增速		市值 (亿美元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股 收益 (EPS)
				2018Q1	2017Y	2018Q1	2017Y				
1	UNP.N	联合太平洋	铁路	6.68	6.51	22.20	153.06	1,110.20	9.83	4.47	15.26
2	UPS.N	联合包裹服务	航空货运 与物流	10.34	8.15	15.35	43.11	1,055.99	20.35	105.60	6.03
3	CN.N	加拿大国家铁路	铁路	-0.37	8.34	-16.18	50.66	652.89	15.76	4.92	7.19
4	FDX.N	联邦快递	航空货运 与物流	-	8.51	-	52.55	651.57	14.27	3.36	17.17
5	CSX.O	CSX 运输	铁路	0.24	3.06	91.99	219.19	641.10	10.39	4.36	7.18
6	NSC.N	诺福克南方	铁路	5.51	6.71	27.48	223.98	489.66	8.54	2.99	20.46
7	DAL.N	达美航空	航空公司	9.53	4.05	-2.50	-18.20	395.30	11.62	2.84	4.92
8	LUV.N	西南航空	航空公司	1.85	3.65	36.58	55.44	349.48	9.71	3.35	6.28
9	CP.N	加拿大太平洋铁	铁路	107.36	5.17	61.48	50.41	294.35	17.12	5.75	15.79

序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速 (%)		净利润同比增速 (%)		市值 (亿美元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股收益 (EPS)
				2018Q1	2017Y	2018Q1	2017Y				
		路									
10	UAL.N	联合大陆航空	航空公司	7.19	3.23	47.00	-5.83	232.10	11.37	2.64	7.49
11	AAL.O	美国航空	航空公司	5.92	5.04	-45.29	-28.29	178.77	12.18	4.55	3.18
12	ZTO.N	中通快递	航空货运 与物流	35.56	33.42	10.57	53.84	153.65	25.50	4.68	5.06
13	JBHT.O	JB 亨特运输服务	陆运	19.59	9.67	15.03	58.82	135.37	17.92	7.36	6.90
14	CHRW.O	罗宾逊全球物流	航空货运 与物流	14.94	13.12	16.56	-1.65	133.70	23.32	9.38	4.13
15	EXPD.O	康捷国际物流	航空货运 与物流	20.01	13.49	45.49	13.59	128.49	22.80	6.45	3.23
16	XPO.N	XPO LOGISTICS INC	航空货运 与物流	18.42	5.21	240.85	393.04	134.14	29.83	3.72	3.54
17	ODFL.O	OLD DOMINION FREIGHT LINE	陆运	22.67	12.25	66.18	56.80	120.26	21.01	5.28	6.98
18	KSU.N	堪萨斯南方铁路	铁路	4.77	10.65	-1.43	101.21	116.17	11.93	2.55	9.52

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

港股方面, 重点交通运输上市公司的市盈率处于 5 倍至 15 倍的区间, 涉及铁路、航空机场、港口等板块。A 股方面, 重点交通运输上市公司的市盈率处于 9 倍至 37 倍之间, 其中物流板块估值高于其他交通运输子版块估值。

表 4 港股交通运输行业重点跟踪公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿港元; 截止 2018.8.24)

序号	证券代码	证券简称	子行业	营业收入同比增速 (%)		净利润同比增速 (%)		市值 (亿港元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股收益 (EPS)
				2018Q1	2017Y	2018Q1	2017Y				
1	0066.HK	港铁公司	铁路	-	24.08	-	64.12	2,435.36	14.82	1.46	2.69
2	0753.HK	中国国航	航空公司	9.22	7.53	79.23	6.39	1,006.57	9.59	0.98	0.58
3	0670.HK	中国东方航空股份	航空公司	9.07	3.61	-29.63	41.00	719.04	10.46	1.09	0.38
4	0144.HK	招商局港口	海港与服务	-	8.98	-	9.72	513.32	8.52	0.70	1.81
5	1055.HK	中国南方航空股份	航空公司	10.06	11.10	64.13	18.18	544.76	6.28	0.91	0.69
6	0177.HK	江苏宁沪高速公路	公路与铁路	20.50	4.00	15.76	7.23	481.61	10.36	1.71	0.74
7	0694.HK	北京首都机场股份	机场服务	-	6.59	-	46.01	378.95	12.18	1.48	0.60

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 5 A 股交通运输行业重点跟踪公司业绩增速与估值（市值单位：亿人民币元；截止 2018.8.24）

序号	证券代码	证券简称	子行业	收入同比增速 (%)		净利润同比增速 (%)		市值 (亿元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	每股收益 (EPS)
				2018Q1	2017Y	2018Q1	2017Y				
1	002352.SZ	顺丰控股	物流 II	32.96	23.68	28.38	14.21	1,830.70	35.75	5.41	1.16
2	601006.SH	大秦铁路	铁路运输 II	44.35	24.68	31.21	85.07	1,339.50	9.38	1.39	0.96
3	600018.SH	上港集团	港口 II	8.15	19.34	31.42	58.83	1,300.04	10.79	1.93	0.52
4	600009.SH	上海机场	机场 II	20.35	15.98	27.65	30.06	1,099.52	28.12	4.39	2.03
5	601111.SH	中国国航	航空运输 II	9.11	7.71	75.66	11.26	1,071.93	12.76	1.24	0.58
6	600115.SH	东方航空	航空运输 II	9.04	3.21	-27.68	37.36	775.46	14.06	1.42	0.38
7	600029.SH	南方航空	航空运输 II	10.10	11.05	55.54	16.03	672.88	9.74	1.30	0.68
8	002120.SZ	韵达股份	物流 II	40.44	35.86	41.05	34.36	556.31	32.45	6.05	1.00
9	601018.SH	宁波港	港口 II	33.24	11.38	12.82	14.79	533.50	19.45	1.48	0.21
10	001965.SZ	招商公路	高速公路 II	19.45	5.69	-0.46	12.61	516.50	15.01	1.21	0.56
11	601919.SH	中远海控	航运 II	9.06	27.13	3.42	153.08	427.04	16.60	2.12	0.25
12	600377.SH	宁沪高速	高速公路 II	22.95	2.76	15.17	7.21	435.77	11.69	1.85	0.74
13	600221.SH	海航控股	航空运输 II	15.62	47.26	30.82	13.83	361.33	9.45	0.62	0.23
14	600233.SH	圆通速递	物流 II	52.88	18.82	14.58	5.46	357.24	24.15	3.82	0.52

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

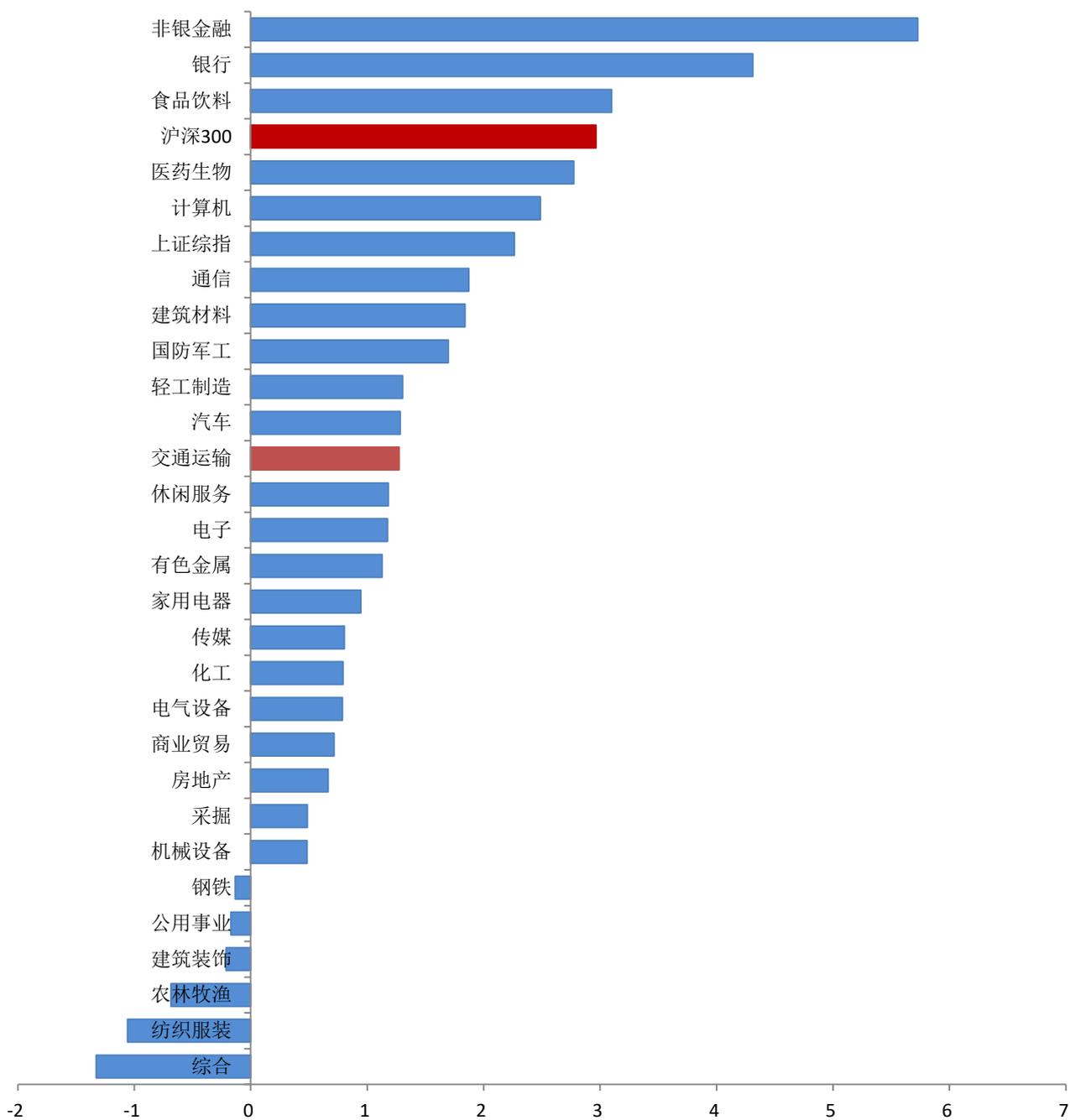
## 五、风险提示

交通运输需求下滑风险，政策执行不达预期的风险。

## 附录

### 行业跟踪-行业行情

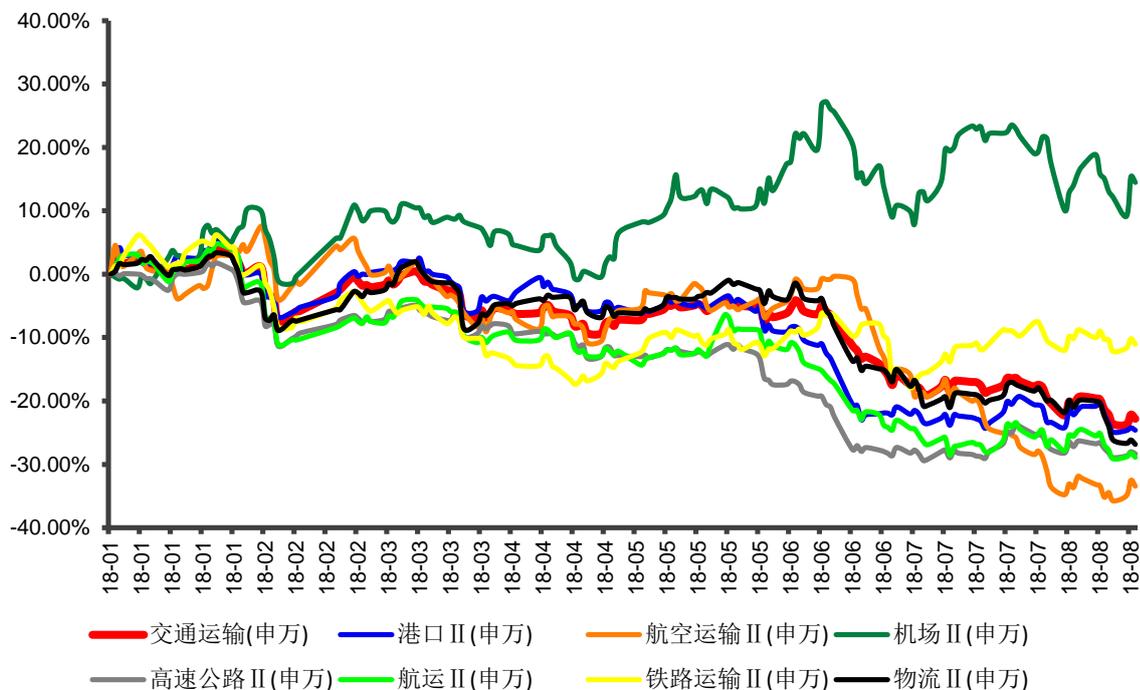
图 5 交通运输行业与其他行业行情情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

## 行业跟踪-子行业行情

图 6 2018 年初以来交通运输子行业走势



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

## 行业跟踪-个股行情

表 6 本周交通运输板块涨幅前十名

序号	公司	涨跌幅
1	德新交运	61.10%
2	普路通	17.01%
3	西部创业	14.21%
4	海汽集团	9.84%
5	天顺股份	8.26%
6	吉祥航空	6.46%
7	春秋航空	6.32%
8	粤高速 A	5.89%
9	德邦股份	5.35%
10	外运发展	5.26%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

表 7 本周交通运输板块跌幅前十名

序号	公司	涨跌幅
1	澳洋顺昌	-7.81%
2	密尔克卫	-7.55%
3	音飞储存	-7.23%
4	中储股份	-4.27%
5	原尚股份	-4.17%
6	畅联股份	-3.51%
7	恒通股份	-2.92%
8	宏川智慧	-2.90%
9	保税科技	-2.88%
10	海峡股份	-2.88%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

## 行业动态

### 《2017年收费公路统计公报》

(交通运输部 2018年8月24日)

根据《政府信息公开条例》的有关规定，经汇总各省（区、市）已公布的收费公路统计数据，现将2017年全国收费公路统计汇总结果公报如下：

#### 一、收费公路总体情况

##### （一）里程构成。

2017年末，全国收费公路里程16.37万公里，占公路总里程477.35万公里的3.4%。其中，高速公路13.26万公里，一级公路2.07万公里，二级公路0.95万公里，独立桥梁及隧道883公里，占比分别为81.0%、12.6%、5.8%和0.5%。

全国收费公路里程比上年末净减少7356公里。其中，高速公路净增加8130公里，一级公路、二级公路、独立桥梁及隧道分别净减少2846公里、12399公里、240公里。

##### （二）主线收费站。

2017年末，全国收费公路共有主线收费站1338个，比上年末净减少237个。其中，高速公路759个，一级公路373个，二级公路143个，独立桥梁及隧道63个，占比分别为56.7%、27.9%、10.7%和4.7%。

##### （三）建设投资。

2017年末，全国收费公路累计建设投资总额82343.9亿元，较上年末净增加6486.4亿元，增长8.6%。其中，累计资本金投入25614.2亿元，资本金比例31.1%；累计债务性资金投入56729.8亿元，债务性资金比例68.9%。

##### （四）债务余额。

2017年末，全国收费公路债务余额52843.5亿元，比上年末增加4288.8亿元，增长8.8%。其中，年末银行贷款余额45674.2亿元，年末其他债务余额7169.3亿元，占比分别为86.4%和13.6%。

##### （五）收入支出。

2017年度，全国收费公路通行费收入5130.2亿元，比上年增加581.7亿元，增长12.8%；支出总额9156.7亿元，比上年增加465.0亿元，增长5.3%；通行费收支缺口4026.5亿元，比上年减少116.8亿元，下降2.8%。

2017年度支出总额中，偿还债务本金4952.8亿元，偿还债务利息2495.7亿元，养护支出533.9亿元，公路及附属设施改扩建工程支出153.7亿元，运营管理支出627.6亿元，税费支出359.9亿元，其他支出32.9亿元，占比分别为54.1%、27.3%、5.8%、1.7%、6.9%、3.9%和0.4%。

#### 二、政府还贷公路情况

2017 年末，全国政府还贷公路里程 9.10 万公里，累计建设投资总额 41487.4 亿元，债务余额 28279.8 亿元，年通行费收入 2004.4 亿元，年支出总额 3961.2 亿元，分别占全国收费公路的 55.6%、50.4%、53.5%、39.1%和 43.3%。

#### （一）里程构成。

政府还贷公路总里程 9.10 万公里。其中，高速公路 6.97 万公里，一级公路 1.61 万公里，二级公路 0.50 万公里，独立桥梁及隧道 156 公里，占比分别为 76.7%、17.7%、5.5%和 0.2%。政府还贷高速公路占收费高速公路里程的 52.6%。

#### 二）建设投资。

政府还贷公路累计建设投资总额 41487.4 亿元。其中，高速公路 37993.4 亿元，一级公路 2832.0 亿元，二级公路 272.5 亿元，独立桥梁及隧道 389.5 亿元，占比分别为 91.6%、6.8%、0.7%和 0.9%。

政府还贷公路累计建设投资总额中，累计资本金投入 12091.2 亿元，资本金比例 29.1%；累计债务性资金投入 29396.2 亿元，债务性资金比例 70.9%。

#### （三）债务余额。

2017 年末，政府还贷公路债务余额 28279.8 亿元。其中，高速公路 26462.5 亿元，一级公路 1537.0 亿元，二级公路 63.6 亿元，独立桥梁及隧道 216.6 亿元，占比分别为 93.6%、5.4%、0.2%和 0.8%。

#### （四）收入支出。

2017 年度政府还贷公路通行费收入 2004.4 亿元。其中，高速公路 1876.3 亿元，一级公路 79.9 亿元，二级公路 15.1 亿元，独立桥梁及隧道 33.2 亿元，占比分别为 93.6%、4.0%、0.8%和 1.7%。

2017 年度政府还贷公路支出总额 3961.2 亿元。其中偿还债务本金 1923.9 亿元，偿还债务利息 1394.6 亿元，养护支出 278.6 亿元，公路及附属设施改扩建工程支出 27.1 亿元，运营管理支出 274.3 亿元，税费支出 60.9 亿元，其他支出 1.8 亿元，占比分别为 48.6%、35.2%、7.0%、0.7%、6.9%、1.5%和 0.1%。

2017 年度政府还贷公路通行费收支缺口 1956.8 亿元。其中，高速公路缺口 1791.8 亿元，一级公路缺口 161.9 亿元，二级公路缺口 13.1 亿元，独立桥梁及隧道盈余 10.0 亿元。

### 三、经营性公路情况

2017 年末，全国经营性公路里程 7.28 万公里，累计建设投资总额 40856.5 亿元，债务余额 24563.7 亿元，年通行费收入 3125.8 亿元，年支出总额 5195.4 亿元，分别占全国收费公路的 44.4%、49.6%、46.5%、60.9%和 56.7%。

#### （一）里程构成。

经营性公路总里程为 7.28 万公里。其中，高速公路 6.29 万公里，一级公路 0.46 万公里，二级公路 0.46 万公里，独立桥梁及隧道 727 公里，分别占经营性公路里程的 86.4%、6.3%、

6.3%和1.0%。经营性高速公路占收费高速公路里程的47.4%。

#### （二）建设投资。

经营性公路累计建设投资总额40856.5亿元。其中，高速公路38342.4亿元，一级公路871.5亿元，二级公路201.1亿元，独立桥梁及隧道1441.5亿元，占比分别为93.8%、2.1%、0.5%和3.5%。

经营性公路累计建设投资总额中，累计资本金投入13522.9亿元，资本金比例33.1%；累计债务性资金投入27333.6亿元，债务性资金比例66.9%。

#### （三）债务余额。

经营性公路债务余额24563.7亿元。其中，高速公路23404.8亿元，一级公路409.1亿元，二级公路72.3亿元，独立桥梁及隧道677.5亿元，占比分别为95.3%、1.7%、0.3%和2.8%。

#### （四）收入支出。

2017年度，经营性公路通行费收入3125.8亿元。其中，高速公路2876.4亿元，一级公路45.0亿元，二级公路27.0亿元，独立桥梁及隧道177.3亿元，占比分别为92.0%、1.4%、0.9%和5.7%。

2017年度经营性公路支出总额为5195.4亿元。其中偿还债务本金3028.9亿元，偿还债务利息1101.1亿元，养护支出255.3亿元，公路及附属设施改扩建工程支出126.7亿元，运营管理支出353.3亿元，税费支出299.0亿元，其他支出31.1亿元，占比分别为58.3%、21.2%、4.9%、2.4%、6.8%、5.8%和0.6%。

2017年度经营性公路通行费收支缺口2069.7亿元。其中，高速公路缺口1979.2亿元，一级公路缺口44.0亿元，二级公路缺口4.8亿元，独立桥梁及隧道缺口41.7亿元。

#### 四、通行费减免情况

2017年度，全国收费公路共减免车辆通行费821.7亿元，比上年增加132.5亿元，增长19.2%。其中，“绿色通道”（鲜活农产品运输车辆）减免339.8亿元，重大节假日小型客车免费通行减免291.2亿元，其他政策性减免190.7亿元，占比分别为41.3%、35.4%和23.2%。

链接：[http://zizhan.mot.gov.cn/zfxgk/bnssj/glj/201808/t20180824\\_3062127.html](http://zizhan.mot.gov.cn/zfxgk/bnssj/glj/201808/t20180824_3062127.html)

## 插图目录

图 1 大秦线货运量变化趋势 .....	3
图 2 核心组合推荐以来表现情况 .....	4
图 3 国内外交通运输行业估值及对比及溢价情况 .....	4
图 4 国内外交通运输行业估值对比 .....	5
图 5 交通运输行业与其他行业行情情况 .....	8
图 6 2018 年初以来交通运输子行业走势 .....	9

## 表格目录

表 1 热点事件及分析 .....	2
表 2 投资组合建议 .....	3
表 3 美股交通运输行业重点跟踪公司业绩增速与估值 .....	5
表 4 港股交通运输行业重点跟踪公司业绩增速与估值 .....	6
表 5 A 股交通运输行业重点跟踪公司业绩增速与估值 .....	7
表 6 本周交通运输板块涨幅前十名 .....	9
表 7 本周交通运输板块跌幅前十名 .....	9

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**刘兰程，行业证券分析师。**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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 [zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)  
海外机构：尚薇 010-83574522 [shangwei@chinastock.com.cn](mailto:shangwei@chinastock.com.cn)  
北京地区：王婷 010-66568908 [wangting@chinastock.com.cn](mailto:wangting@chinastock.com.cn)  
海外机构：舒英婷 010-66561317 [shuyingting@chinastock.com.cn](mailto:shuyingting@chinastock.com.cn)  
上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)