

取消高速公路省界收费站主题系列之一： 提升高速公路网络通行效率，助力快递等物流 公司降低运输成本

核心观点：

1. 事件

近期，国务院办公厅印发《深化收费公路制度改革取消高速公路省界收费站实施方案》，力争2019年底前基本取消全国高速公路省界收费站，实现不停车快捷收费，提高交通运输网络效率，缩短省界通过时间，降低货运成本。

2. 我们的分析与判断

(一) 取消省界收费站，将有效减少车辆通过时间，提高公路运输网络效率。根据《2017全国收费公路统计公报》数据，截至2017年底，全国收费公路里程16.37万公里，主线收费站1338个。根据交通运输部公布数据，客车和货车通过省界的平均时间为15秒和23秒，如果遇到高峰时期，通过时间将有可能进一步延长。而当取消收费站，用ETC收费后，客车和货车通过的平均时间下降至2秒和3秒，分别下降了86.7%和89.7%。到2019年年末，省界收费站将全部取消，货车的运输速度将会得到明显增加，单次货运时间显著缩短，运输效率得到进一步提升。

(二) 不停车快捷收费降低能源消耗，减少燃油费用和碳排放。车辆启动或者重新加速对汽车燃油消耗较大，实行不停车快捷收费，保证了车辆平稳行驶，减少车辆燃油消耗。根据交通运输部2017年公布数据，自ETC联网运行一年以来，节约车辆燃油12.8万吨，节能经济效益为10.9亿元，减少二氧化碳排放约34.4万吨，具有明显的经济和环境效益。

(三) 收费标准自2020年1月1日起改为统一按车(轴)型收费，有望降低货车运输成本。新的《收费公路车辆通行费车型分类》采用车辆总轴数作为货车车型分类的第一指标，车辆轴数能够更好地反映车辆规格，实现公平收费。不再按重量计费后，有利于货车满载，完全发挥运输效能。并且对ETC车辆实行无差别不少于5%的通行费优惠政策。2017年全国收费公路通行费收入5130.2亿元，非“绿色通道”及节假日的政策性减免为190.7亿。随着ETC覆盖率提升，预计到2019年末，通行费优惠额将会继续增加。

(四) 国内快递公司对公路运输具有一定依赖程度，ETC快捷收费有助于提高快递公司运输效能，提升周转效率。国内主要的快递公司，其汽车运输完成的业务占总业务量的75%以上。顺丰控股(002352.SZ)公司开通干、支线合计超过9.7万条，其2018年陆路运输快递业务量为30亿票，占公司总快递业务完成量的77.3%。申通快递(002468.SZ)2018年汽车运输方式完成的业务量为84亿吨，占总业务量的99%。2019年末全面实施ETC快捷收费后，货车单次运输时间将会减少，每年货物运输总量将会提升，预计快递公司的总资产周转率将会有所提升。

交通运输行业

推荐 维持评级

分析师

刘兰程

☎：8610-83571383

✉：liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517100001

联系人

王靖添

☎：8610-66568837

✉：wangjingtian_yj@chinastock.com.cn

相关研究

2018年11月12日，《差异化收费试点范围扩大，对高速公路上市公司盈利能力影响具有不确定性》

(五) 新型智慧收费系统有助于降低快递等物流公司的运输成本。据交通运输部统计数据 displays, 2017 年全国收费公路通行费收入 5130.2 亿元。据测算全国高速客货车车流量达到 73.1 亿辆次和 25.1 亿辆次, 按照客货收费比例 1: 6 来计算, 则平均每辆货车平均通行费为 167.1 元, 按 5% 的优惠政策, 则预计平均每车每次优惠是 8 元。按照 2017 年共有 1369 万辆营运货车, 平均每辆货车每年在高速公路上运行 183 次。顺丰控股 (002352.SZ) 的自营及外包干支线车辆合计约 3.5 万辆, 韵达股份 (002120.SZ) 拥有标准化车辆 7637 辆, 圆通速递 (600233.SH) 的全网干线运输车辆达到 5100 辆, 申通快递 (002468.SZ) 拥有干线运输车辆 4478 辆。因运输效率增加以及通行费优惠政策, 预计四家公司分别可以节省 5124 万元, 1118 万元, 746 万元, 656 万元, 此外再加上节约能源和节省时间带来的经济效益, 将助力降低了快递企业的运输成本。

3. 投资建议

推荐具有良好成长性的快递板块: 顺丰控股 (002352.SZ)、韵达股份 (002120.SZ), 圆通速递 (600233.SH), 申通快递 (002468.SZ)。

4. 风险提示

快递业务增长不及预期, 快递价格竞争加剧的风险。

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。本报告清晰准确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

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰	0755-83451963	cuixianglan@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn
北京地区：耿尤繇	010-66568479	gengyouyou@chinastock.com.cn