

我国小汽车保有量突破2亿辆， 为高速公路交通量提升奠定基石

核心观点（1.7-1.11）：

1. 上周行业热点

2019年1月11日，公安部发布：2018年全国小汽车保有量首次突破2亿辆，新能源汽车全年新增107万辆。

2. 最新观点

（一）我国小型汽车保有量突破2亿，支撑千人小型汽车保有量逐步提升

根据 OECD 数据库数据及相关测算，2017年我国千人载客汽车保有量大约为122辆，较十年前翻了6倍，年均增速达到19.86%。而德国最高值为547辆。与发达国家相比，未来我国千人小型汽车保有量仍有很大的提升空间。

（二）高速公路车流量中小型汽车占比近八成，典型路段小型汽车贡献收入达60%左右

高速公路车流量总量与结构受路段地理位置不同差异较大，以宁沪高速、深高速上市公司及旗下高速公路情况为例进行分析，小型汽车交通流量分别占比为71.35%、82.07%。在收入方面，根据估算结果，以宁沪高速为例，客车（仅7座以下客车）对高速公路收入贡献占比达到64%以上，典型路段小客车对高速公路行业收入贡献占比高于预期。

（三）千人载客汽车保有量上升，自驾游市场蓬勃发展，助力高速公路客车流量稳定增加

中国庞大的人口数量和平稳的经济增速是汽车保有量在长期内保持稳健增长的基础。三、四线城市、中西部欠发达地区的汽车普及率持续提升。同时旅游业的迅速发展，自驾游的不断普及，支撑高速公路客车流量稳步提升将，对高速公路收入利润的带来积极影响。

投资建议方面，重点推荐招商公路（001965.SZ），推荐宁沪高速（600377.SH）、深高速（600548.SH）。

3. 核心组合表现

证券代码	证券简称	加入组合时间	周涨幅	累计涨幅
601006.SH	大秦铁路	2019/1/2	0.37%	-0.37%
001965.SZ	招商公路	2019/1/2	0.50%	2.65%
000089.SZ	深圳机场	2019/1/2	0.65%	1.83%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理（组合个股权重均等）

4. 风险提示

交通运输需求下滑风险，交通运输法规政策的风险。

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

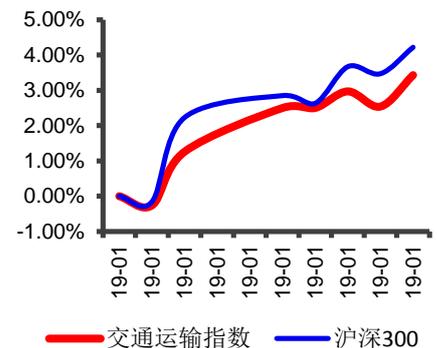
联系人

王靖添

☎：8610-66568837

✉：wangjingtian_yj@chinastock.com.cn

相对沪深300表现图 2019-1-11



资料来源：wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

2018年8月27日，《收费公路政策支持中国实现全球第一大规模高速公路网》

2018年9月10日，《中国网约车从狂奔扩张走向规范发展》

2018年10月15日，《双十一临近，利好快递板块》

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》

2018年11月19日，《“双十一”电商快递业务量集中提升，商务快递高品质服务确保长期实现盈利》

2018年11月26日，《顺丰抢先布局高铁货运，“航空+高铁”快运格局优势领先》

目录

最新研究观点.....	2
一、上周热点动态跟踪.....	2
二、最新观点.....	2
(一) 我国小型汽车保有量突破 2 亿，支撑千人小型汽车保有量逐步提升	2
(二) 高速公路车流量中小型汽车占比近八成，典型路段小型汽车贡献收入达 60%左右	7
(三) 千人载客汽车保有量上升，自驾游市场蓬勃发展，助力高速公路客车流量稳定增加	10
三、重点推荐组合.....	11
四、国内外行业及公司估值情况.....	13
五、风险提示.....	15
附录.....	15

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
<p>根据公安部2019年1月11日发布,2018年全国小汽车保有量首次突破2亿辆,新能源汽车全年新增107万辆。</p> <p>2018年全国新注册登记机动车3172万辆,机动车保有量已达3.27亿辆,其中小型载客汽车首次突破2亿辆;机动车驾驶人突破4亿人,达4.09亿人。</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 我国小汽车保有量突破2亿辆,受益于经济持续稳步增长。预计我国千人小汽车保有量仍将保持逐步上升的趋势,并逐步追赶达到近美欧日水平。因此,小汽车保有量依然具有增长空间。 2. 千人小汽车保有量持续增长,为高速公路提升交通量奠定了基础。随着公路路网完善和自驾旅游需求增加,以“短途自驾游”为代表的汽车出行,将成为高速公路提升交通量及营业收入的新增重要驱动因素之一。

资料来源:中国银河证券研究院整理

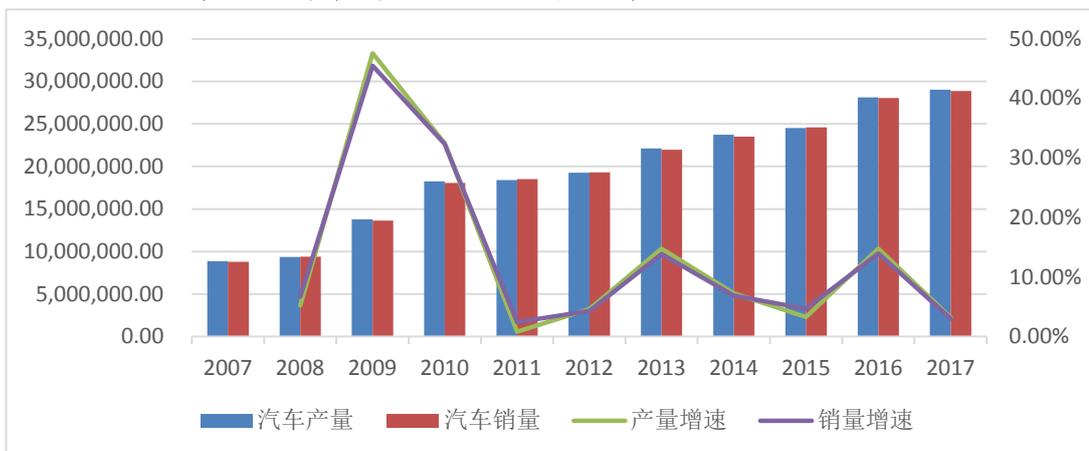
二、最新观点

(一) 我国小型汽车保有量突破 2 亿, 支撑千人小型汽车保有量逐步提升

1.2007-2017 年期间汽车产销量于平稳增长, 2018 年受经济下滑影响有所回落

随着全球经济一体化进程的推进,国际分工体系的确立加速汽车制造产业的转移,我国已经成为全球汽车工业体系的重要组成部分。据统计数据显示,汽车产量由 2007 年的 888.25 万辆上升到 2017 年的 2901.54 万辆,汽车销量由 2007 年的 8879.15 万辆上升到 2017 年的 2887.89 万辆,十年翻了三倍。

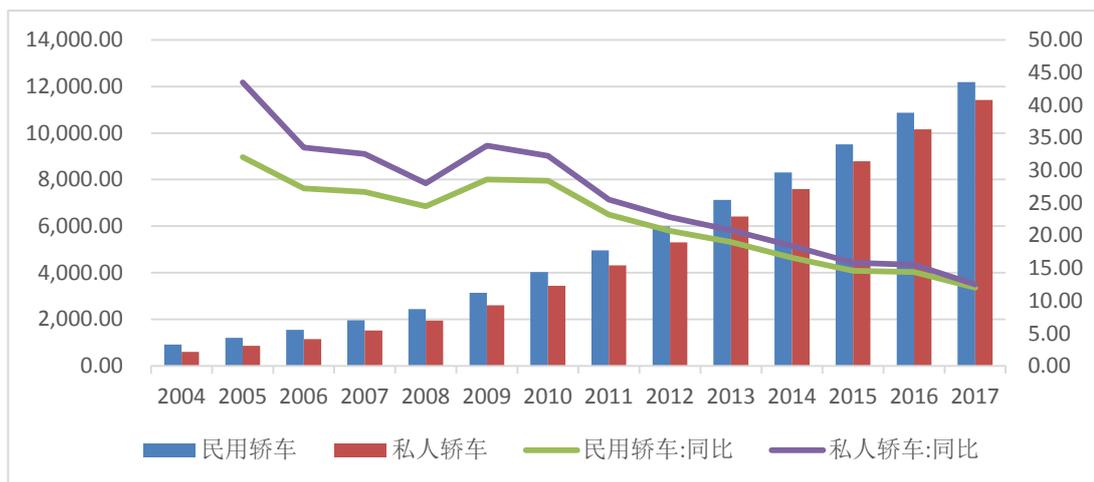
图 1 2007-2017 年我国汽车市场产销量及增速情况 (单位: 辆)



资料来源:中国汽车工业年鉴,中国银河证券研究院整理

由于国内宏观经济增速趋稳，2014 年开始我国汽车产销量增速明显放缓。之后受购置税优惠政策等的影响，2016 年全国汽车产销量出现明显反弹，同比增长 14.76%和 13.95%。据中国汽车工业协会发布数据显示，2018 年我国汽车产销量分别为 2780.94 万辆和 2370.98 万辆，同比分别下降 5.15%和 4.08%。

图 2 民用及私人轿车年度数量及同比增速



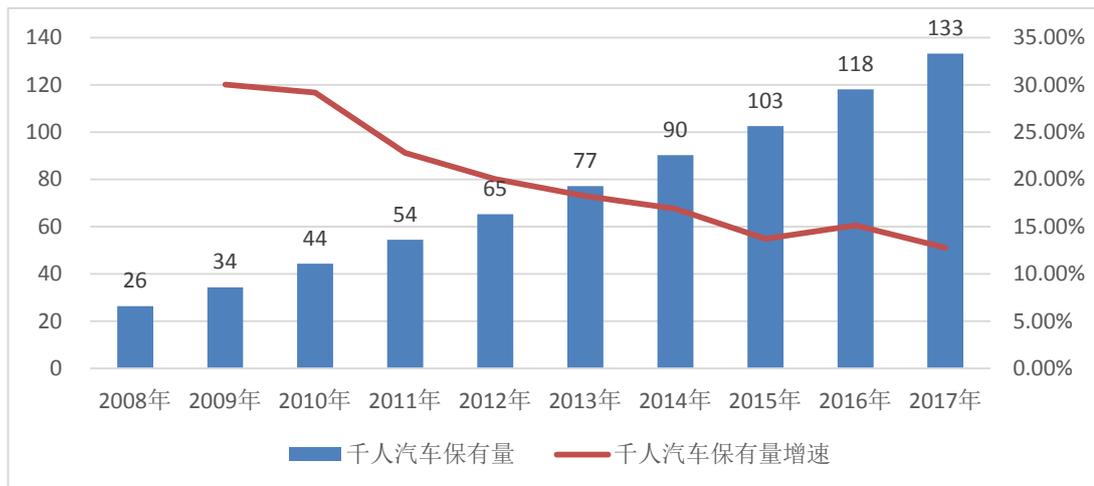
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

民用轿车和私人轿车的增长趋势基本保持一致，虽较之早年百分之四十的增速有所下降，但仍有接近百分之十五，即每年分别有一千多万保有数量的增长。

2.相比发达国家，我国千人载客汽车保有量仍处于较低水平，具有增长空间

2008 年我国千人载客汽车保有量仅 26 辆，到 2017 年已经达到 133 量，较十年前翻了 6 倍，年均增速达到 19.86%。

图 3 全国千人载客汽车保有量：维持 10%以上增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相比美国、德国、英国等发达国家，我国千人汽车保有量具有进一步提升空间。回顾 2011

年各个国家千人汽车保有量统计数据可以发现，2011年中国每千人汽车保有量大约是53.6辆，是当时德国这一指标的十分之一，英国、日本和美国的约八分之一，韩国的五分之一。

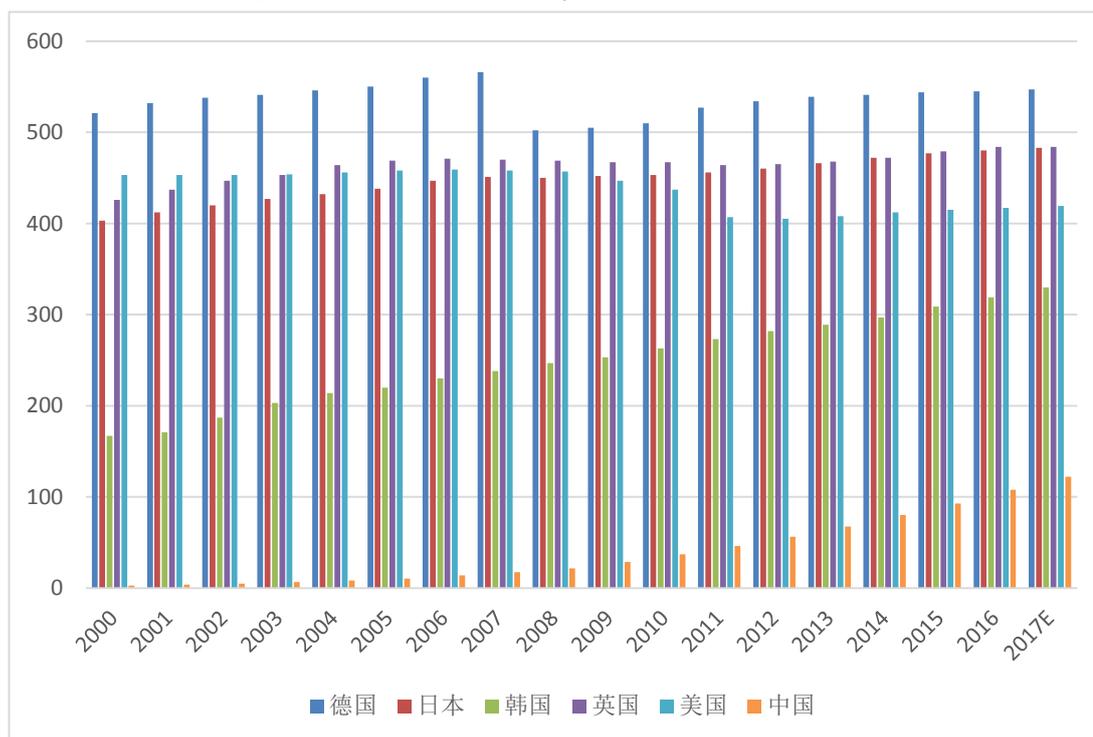
表 2 2011 年部分国家千人汽车保有量统计

	每千人机动车保有量 (辆)	每千人汽车保有量 (辆)
中国	68.94	53.60
韩国	370.38	283.98
日本	587.95	454.86
德国	587.59	530.96
英国	515.55	453.70
美国	785.57	403.27

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相比2011年，目前中国与发达国家千人汽车保有量绝对差距在不断缩小，且在增速上有较大优势。

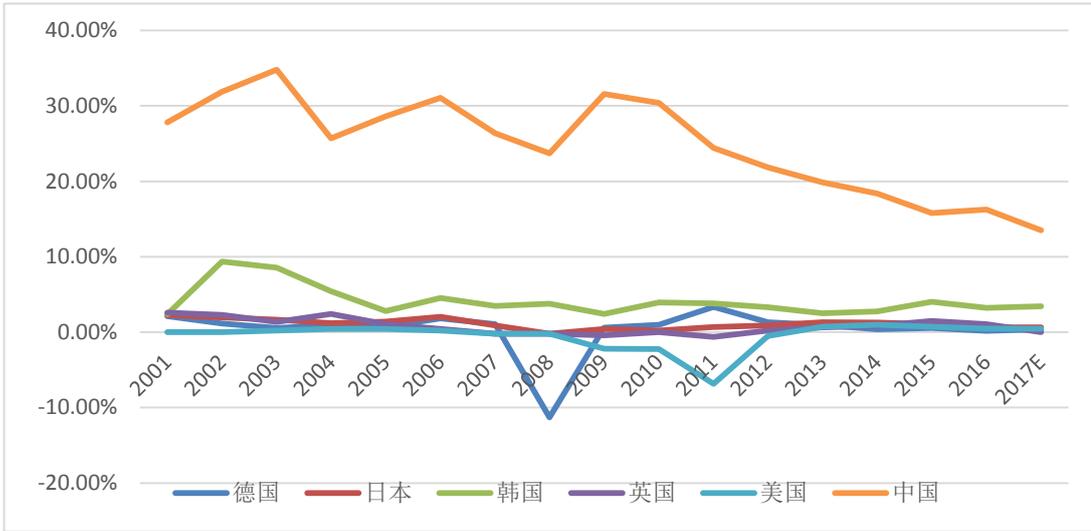
图 4 各国千人载客汽车保有量情况：德国第一，中国相对较低



资料来源：OECD 数据库，中国银河证券研究院整理

2000-2017年间，德国千人载客汽车保有量始终处于领先地位，2007年峰值达到566辆/千人，此后几年受经济危机影响虽有所下滑，但始终维持在500以上水平，且有所回升。第一梯队德国、英国、日本、美国，差距较小，第二梯队韩国增速表现亮眼，近两年千人客车保有量直逼美国，中国与这些国家之间仍有较大差距。

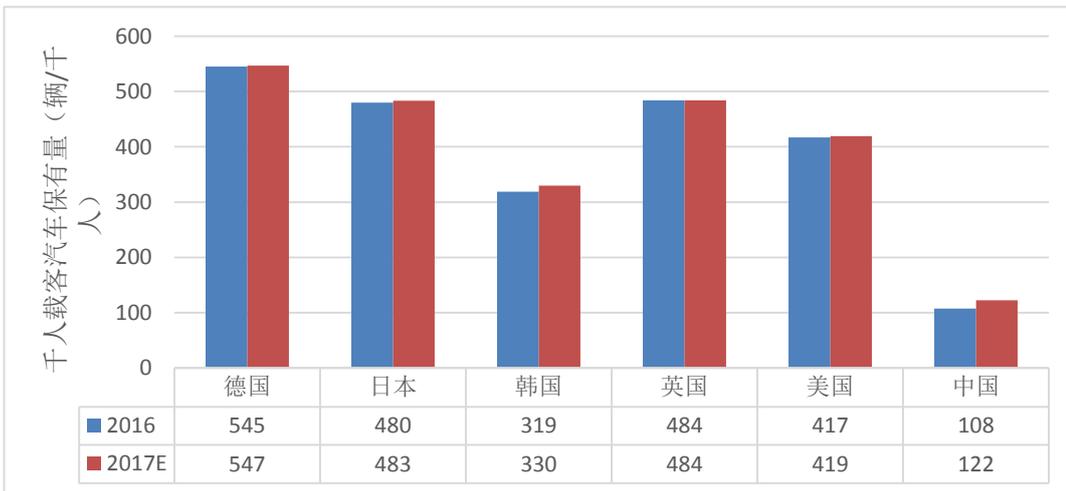
图 5 各国千人载客汽车保有量增速情况：中国快速增长，德日韩英美接近饱和



资料来源：OECD 数据库，中国银河证券研究院整理

虽然在千人载客汽车保有量绝对值上，中国落后于德国、美国等国家，但是在增速上，表现突出。德国、英国、美国、日本这四个国家千人载客汽车保有量接近饱和，增速几乎接近于 0，韩国虽然相对而言保持了一定的增长，但增速也仅维持在 3% 左右的水平。而中国已经目前千人载客汽车保有量增速虽然近十年有所放缓，目前依然维持在 13% 以上的水平，预计未来几年还将保持年增长 10% 以上的速度，发展空间较大。

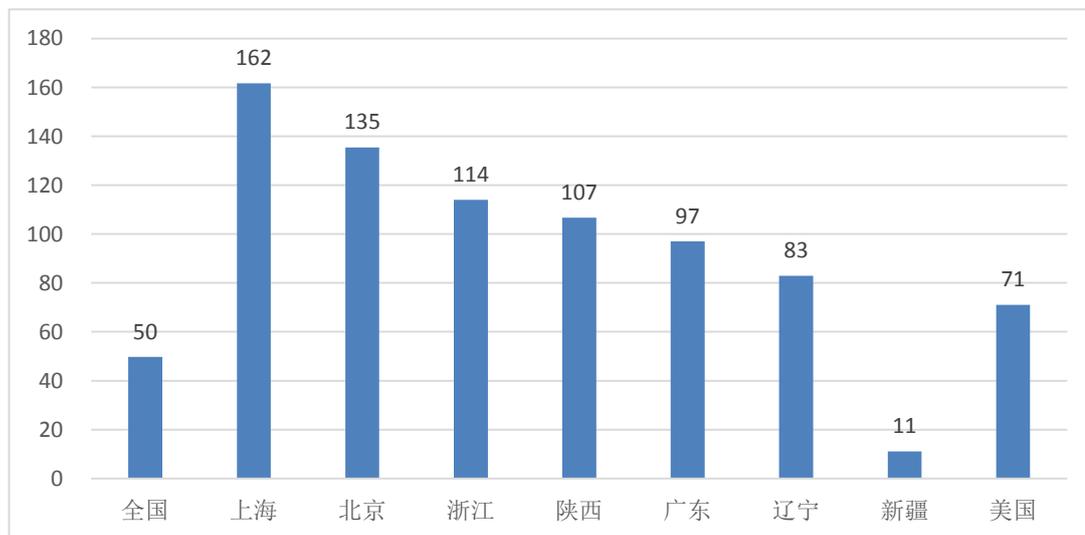
图 6 2017 年各国千人载客汽车保有量：中国 122（辆/千人）



资料来源：OECD 数据库，中国银河证券研究院整理

根据 OECD 数据库数据及相关测算，2017 年我国千人载客汽车保有量大约为 122 辆，德国最高为 547 辆。目前我国载客汽车保有量水平离发达国家还有较大距离，处于全球平均水平，未来我国汽车消费市场还有很大的增长空间。但考虑到人口密度、国土面积等因素，我国保有量无法达到美国、德国等国家的水平。

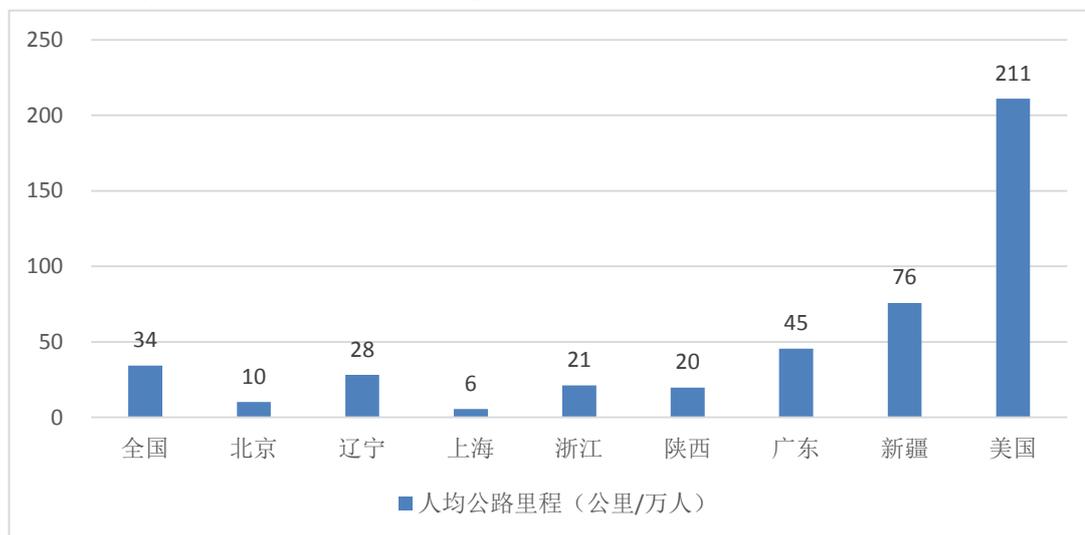
图 7 2017 年中国部分省份公路网密度对比（公里/百平方公里）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

目前我国上海、浙江等东部沿海城市路网密度已经超越美国。2017 年上海路网密度达到 162 公里/百平方千米，这一数值已经是美国的两倍。但以新疆为代表的西部地区路网密度还非常小，新疆 2017 年路网密度仅 11 公里/百平方千米，仅为美国的七分之一，上海的十六分之一。全国范围来看，路网密度大约为 50 公里/百平方千米，仅达到美国的 70%。

图 8 2017 年中国各省人均公里里程与美国对比（公里/万人）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

从人均公里里程来看，我国各省市人均公里里程都远低于美国水平，东中西部地区差异较大，与美国存在较大的差距。这主要与我国人口分布有关，上海、北京这样的一线城市，人口密度大，人均公里里程指标数据就偏小。这也反应人口、土地等因素对我国人均公里里程和千人客车保有量增长的制约。

（二）高速公路车流量中小型汽车占比近八成，典型路段小型汽车贡献收入达 60%左右

通行费收入作为高速公路主要收入来源，可以区分为客车流量收入和货车流量收入。通行费收入与客货车流量情况、货车载重等密切相关，由于“公转铁”等政策的影响，货车流量未来增速有可能放缓，客车流量的增加将给高速公路行业收入带来一定的提升空间。

1. 高速公路车流量客货比受与经济区位密切相关，典型路段小型汽车占比可达 80%

高速公路车流量总量与结构受路段地理位置不同差异较大，以宁沪高速、深高速、福建高速三家上市公司及旗下高速公路情况为例进行分析。

表 3 宁沪高速各条线路客货车流量占比

	日均全程交通量 (辆/日)	7 座以下 (含 7 座) 客车 (%)	8-19 座客车、2 吨以下 (含 2 吨) 货车 (%)	20-39 座客车、2-5 吨 (含 5 吨) 货车 (%)	40 座以上 (含 40 座) 客车、5-10 吨 (含 10 吨) 货车 (%)	10-15 吨 (含 15 吨) 货车 (%)	15 吨以上货车 (%)
沪宁高速公路	95,069.00	73.61	12.38	3.82	4.44	4.31	1.44
锡澄高速公路	83,668.00	72	11.26	4.65	6.57	4.14	1.38
广靖高速公路	73,597.00	68.91	11.92	4.72	8.34	4.58	1.53
宁常高速	37,859.00	65.93	12.51	4.35	6.36	8.14	2.71
镇溧高速	13,548.00	58.52	12.23	4.38	5.76	14.33	4.78
锡宜高速	22,337.00	78.64	12.14	2.83	3.34	2.29	0.76
环太湖高速	11,537.00	82.45	11.05	2.69	1.99	1.37	0.46

资料来源：公司官网，中国银河证券研究院整理

以宁沪高速为例，公司旗下七大高速公路客货车占比不尽相同，其中，客车流量占比最高的是环太湖高速路段，七座以下客车占比达到 82% 以上，这一比例还不包括各类大型客车；客车占比最低的是镇溧高速，这一比例也在 58% 以上。总体来说，宁沪高速客货车比例在 7:3 左右。从 2017 年客货车流量变化趋势来看，客车流量继续保持稳定增长，全年平均增速保持在 8.55%，货车流量全年实现约 7.60% 的增长，2017 年全年客货车流量比大约为 8:2。

表 4 深高速各条线路客货车流量情况 (辆/日)

	总计	一类车	二类车	三类车	四类车	五类车	客车占比
梅观高速	2888566	2558730	44414	161273	22549	101600	0.89
机荷东段	8041854	7053675	127404	470868	83024	306883	0.88
机荷西段	6219684	5540177	96025	381323	54878	147281	0.89
水官高速	5548598	4977564	68814	239232	55155	207833	0.90
水官延长段	2149053	1971421	23681	83410	31341	39200	0.92
清连高速	1122162	748767	19011	102310	12597	239477	0.67

阳茂高速	1089471	734121	46054	136914	23739	148643	0.67
广梧项目	1108980	780803	18434	110026	17464	182253	0.70
江中项目	3943266	3189032	135313	357263	51348	210310	0.81
广州西二环	1971031	1093120	247960	178368	70624	380959	0.55
武黄高速	1353257	936295	29275	39322	16701	331664	0.69
长沙环路	1070213	741622	66137	55201	41839	165414	0.69
南京三桥	965158	473533	95159	52597	111317	232552	0.49
益常项目	1235858	889026	10687	32184	31547	272414	0.72
沿江项目	2518600	2145069	38882	158157	39600	136892	0.85

资料来源：公司官网，中国银河证券研究院整理

深高速旗下梅观高速、机荷东段、机荷西段、水官高速、水官延长段这五个车辆量最大的高速路段，客货车比例达到 9:1。总体来看，客车流量占比约为 82%，客货车流量比约 8:2。

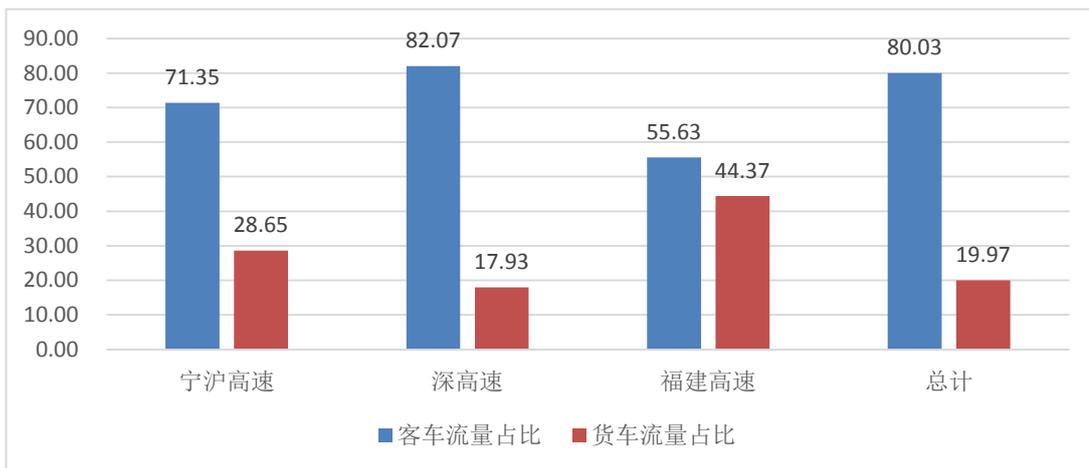
表 5 福建高速各条线路客货车流量情况（辆/日）

运营路段	客车车流量	货车车流量	客车占比
泉厦高速	1005212	735577	0.58
福泉高速	585709	568620	0.51
罗宁高速	252664	166444	0.60

资料来源：公司官网，中国银河证券研究院整理

福建高速三个运营路段相比宁沪高速和深高速客车占比较低，客货车流量比略高于 1:1。这与三家高速公路公路主要运营路段所处省份、区位紧密相关。

图 9 三家上市公司客货车流量占比统计情况



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院整理

2. 典型路段小型汽车贡献通行费收入达 60%

按照江苏省高速公路车型划分及收费标准，以及宁沪高速各车型车流量占比情况，测算宁沪高速客货车收入占比情况。

表 6 江苏省高速公路车型划分及收费标准

收费车型	划分标准		收费系数	收费费率（元/公里）	最低收费（元）
	客车	货车			
1 型	≤7 座		1	0.45	15
		≤2 吨	1.5	0.675	15
2 型	8 座-19 座		1.5	0.675	15
		2 吨-5 吨（含 5 吨）	2	0.90	20
3 型	20 座-39 座		2	0.90	20
		5 吨-10 吨（含 10 吨）	2.5	1.125	20
4 型	≥40 座		2	0.90	20
		10-15 吨（含 15 吨） 20 英尺集装箱车	3	1.35	30
5 型		>15 吨 40 英尺集装箱车	3.5	1.575	30

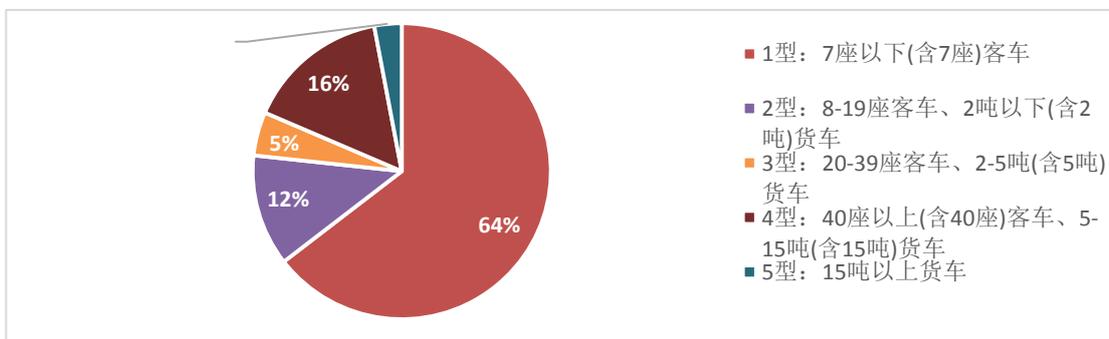
资料来源：公司官网，中国银河证券研究院整理

表 7 宁沪高速各类车型单车平均费率和收入占比估计

收费车型	平均费率（元/公里）	日均全程交通量（辆/日）	收入占比估计
1 型	15.73	24724414.17	0.65
2 型	18.91	3886629.76	0.12
3 型	22.31	1288633.06	0.05
4 型	27.93	3356938.54	0.16
5 型	35.51	503412.42	0.03

资料来源：公司官网，中国银河证券研究院整理

图 10 宁沪高速客货车收入占比估计



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院整理

根据估算结果，以宁沪高速为例，客车（仅 7 座以下客车）对高速公路收入贡献占比达到 64% 以上，小客车对高速公路行业收入贡献占比高于预期。

（三）千人载客汽车保有量上升，自驾游市场蓬勃发展，助力高速公路客车流量稳定增加

1. 国家公路路网持续完善，汽车出行辐射区域持续扩张

随着我国公路路网体系逐步建立，持续释放公路网络完善的红利，消费者自驾游目的地选择更加丰富。根据《国家公路网规划（2013-2030）》，到2030年我国将基本实现首都辐射省会、省际多路连通、地方高速通达、县县国道覆盖的目标，1000公里以内省会可当日到达、东中部地区省会到地市可当日往返，西部地区省会到地市可当日到达。自驾游可选目的地将几乎涵盖所有城市，市场供需将持续扩张。自驾游行业与高速公路行业是相辅相成的，高速公路路网的完善为自驾线路的开发拓展提供基础设施基础，而自驾游的兴起将带动高速公路车流量尤其是客车流量的稳步提升，为高速公路行业收入带来新的增长点。

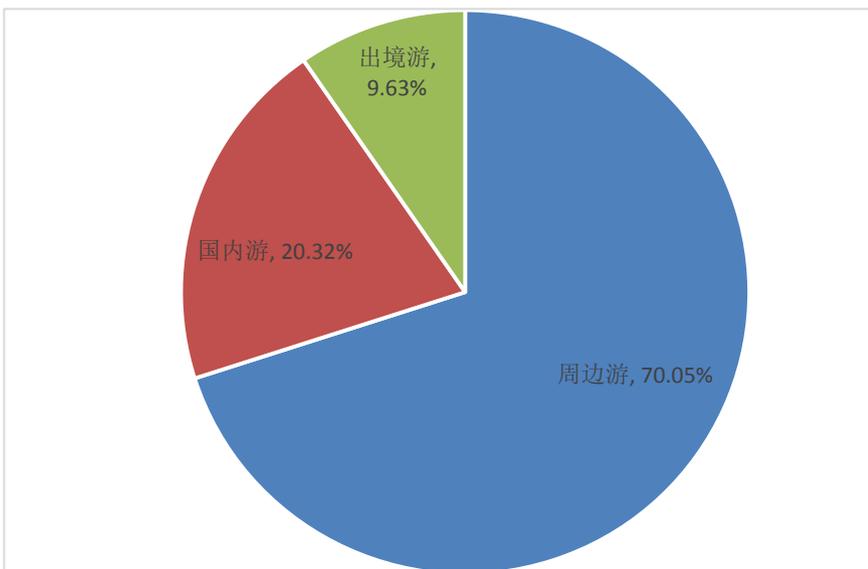
2. 自驾游等旅游产业是国家鼓励发展的重点行业，也是公众改善生活质量的主要消费领域

2016年以来，国家旅游局、交通运输部等先后联合下发《关于加快推进2016年自驾车房车营地建设的通知》、《关于促进自驾车旅居车旅游发展的若干意见》等文件为自驾游的发展提供政策支持。2018年01月15日国家旅游局发布《国务院扶贫办关于公布中国“西部行”自驾游精品旅游线路的通知》，通知指出，自驾游是一种新兴旅游方式，是适应深度贫困地区基础设施实际、旅游资源现状、环境承载力、推动当地旅游业发展的一种重要业态。

3. 短途自驾游预计将是高速公路提升交通流量的重要驱动因素之一

根据同程艺龙大数据显示，周边自驾游（居住地300公里范围内）是2018年春季自驾游的主要出游类型，国内长线自驾游（居住地300公里以上）紧随其后，二者合并占比90%以上。

图 11 2018 年春季自驾出游类型



资料来源：同程艺龙，中国银河证券研究院整理

根据前述分析，我国的千人汽车保有量依然具有较大的增长空间。中国庞大的人口数量和平稳的经济增速是汽车保有量在长期内保持稳健增长的基础。三、四线城市、中西部欠发达地

区的汽车普及率持续提升，来自这些地区的强劲需求将继续推动全国汽车需求和汽车保有量稳健增长。同时旅游业的迅速发展，自驾游的不断普及，推动中小车型、SUV 等客车保有量增加，支撑高速公路客车流量稳步提升。小客车出行增加将会对高速公路收入和利润的带来积极影响。

投资建议方面，重点推荐在全国布局路产的高速公路综合大平台招商公路（001965.SZ），推荐经济发达地区高速公路重点公司宁沪高速（600377.SH）和深高速（600548.SH）。

三、重点推荐组合

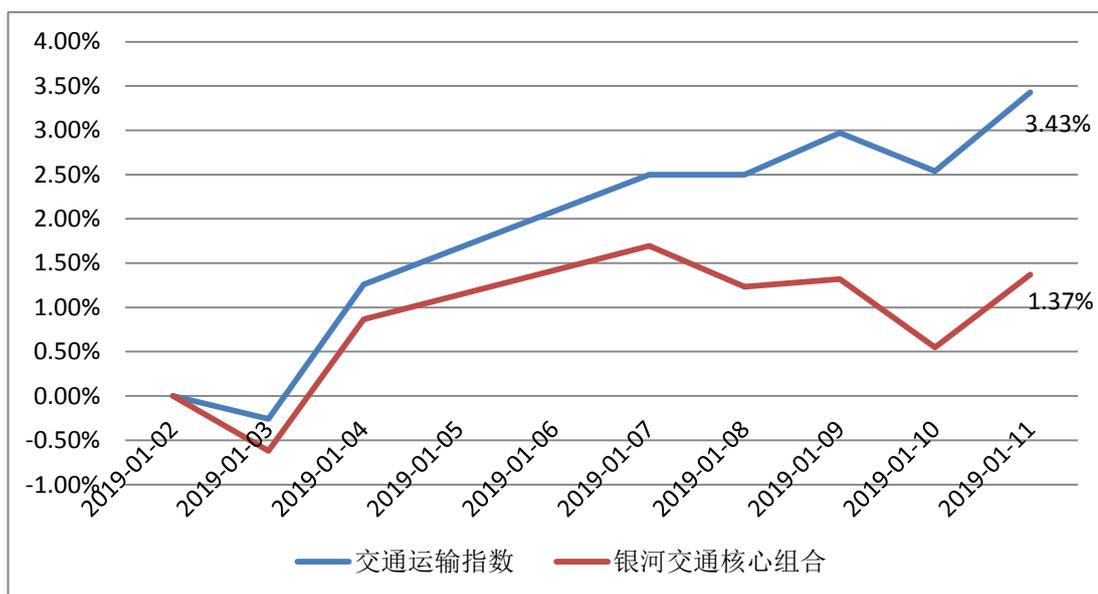
表 8 投资组合建议（截止 2019 年 1 月 11 日）

证券代码	证券简称	加入组合时间	周涨幅	累计涨幅
601006.SH	大秦铁路	2019/1/2	0.37%	-0.37%
001965.SZ	招商公路	2019/1/2	0.50%	2.65%
000089.SZ	深圳机场	2019/1/2	0.65%	1.83%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理（组合个股权重均等）

2019 年银河证券交通运输团队进一步优化推荐组合，建立组合时间为 2019 年 1 月 2 日，并动态评估组合收益水平。2019 年 1 月重点推荐组合为铁公机组合，分别为大秦铁路（601006.SH）、招商公路（001965.SZ）、深圳机场（000089.SZ）。

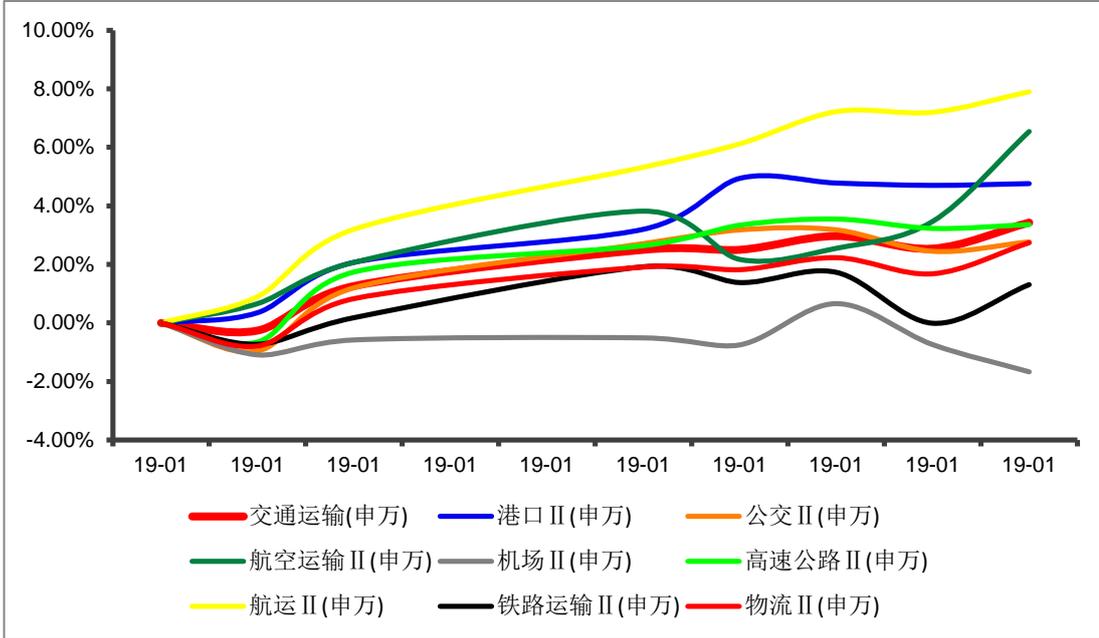
图 12 核心组合推荐以来表现情况（2019/01/01-2019/01/11）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

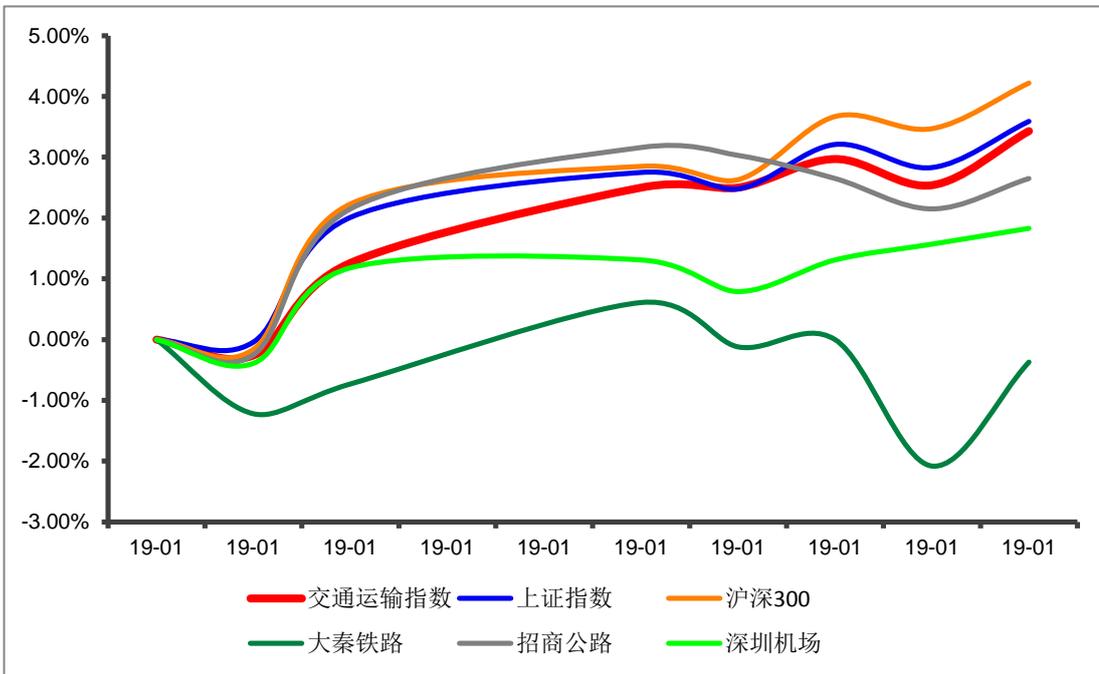
进入 2019 年以来，交通运输行业指数和银河交通核心组合总体表现出上涨态势。截止 2019 年 1 月 11 日，交通运输行业指数累计上涨 3.43%，银河交通核心组合上涨 1.37%。银河交通核心组合跑输了行业指数的主要原因是组合里不包含航空、航运、港口标的，其中航空标的在 2019 年 1 月上旬在波动中具有一个理想的涨幅，累计增幅 6.54%，而航运和港口在 2018 年基本没有表现的情况下，2019 年 1 月上旬，出现了小幅上涨的行情，航运和港口累计涨幅为 7.9% 和 4.76%，都高于行业指数上涨幅度。

图 13 交通运输各子行业表现情况 (2019/01/01-2019/01/11)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 14 核心组合标的推荐以来表现情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

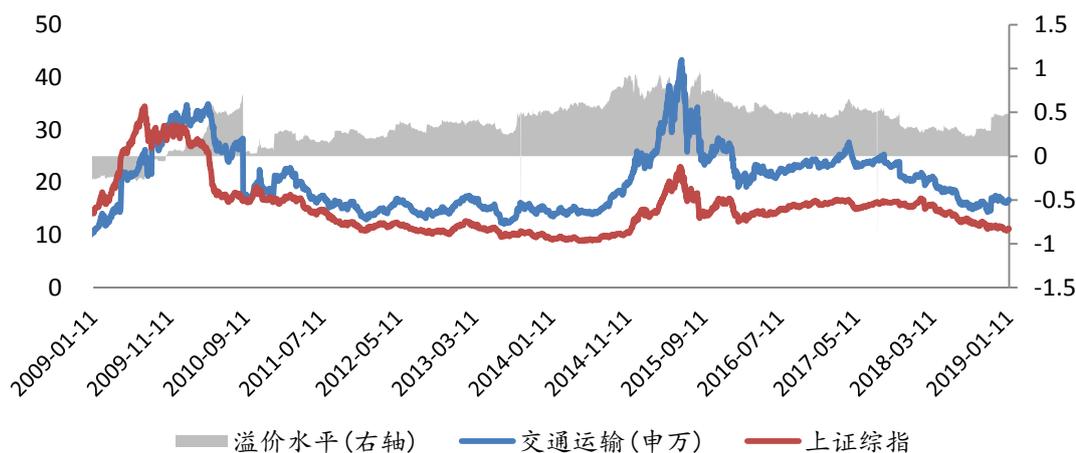
核心组合标的的方面, 截止 1 月 11 日, 招商公路 (001965.SZ) 表现相对好一些, 累计增幅 2.65%, 深圳机场 (000089.SZ) 累计增幅 1.83%。

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2019年1月11日交通运输行业市盈率为16.71倍（TTM整体法，剔除负值），上证综指为11.23倍。交通运输行业相对于上证综指的溢价水平为148.8%。受中美贸易战、国内去杠杆等因素影响，目前交通运输行业估值处于2017年以来的较低水平。

图 15 国内外交通运输行业估值及对溢价情况

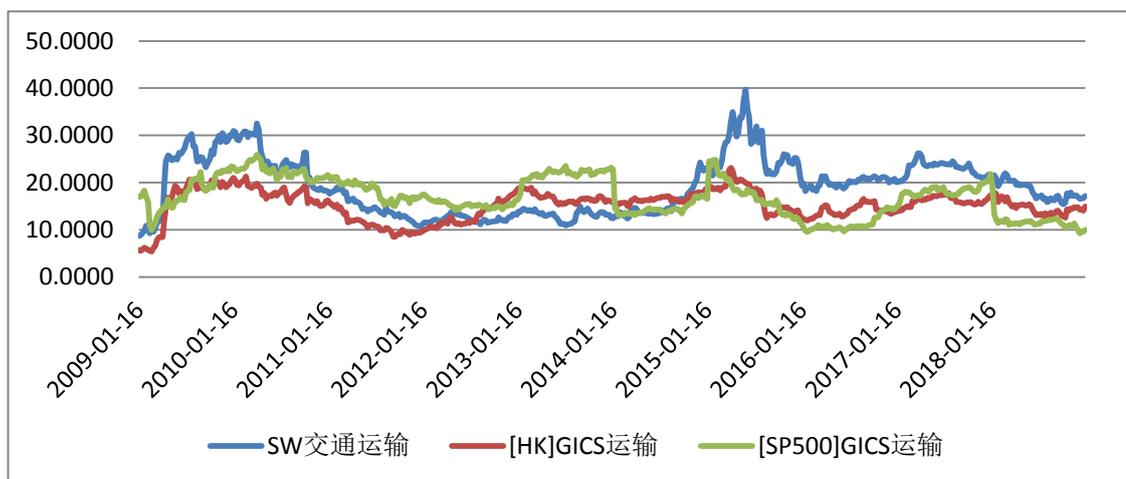


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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2019年1月11日，分别为9.9倍、14.9倍、17.2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 16 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. 国内外交通运输行业重点公司分析比较

表 9 美股交通运输行业（陆运）重点跟踪公司业绩增速与估值（市值单位：亿美元；截止 2019.1.11）

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)
				(%)		(%)					
				2018Q3	2017Y	2018Q3	2017Y				
1	JBHT.O	JB 亨特运输服务	陆运	21.11	9.67	33.21	58.82	106.43	13.54	5.79	7.20
2	ODFL.O	OLD DOMINION FREIGHT LINE	陆运	22.28	12.25	67.42	56.80	104.51	16.24	4.59	7.87
3	LSTR.O	莱帝土地星	陆运	32.30	15.11	66.49	28.93	41.32	16.41	6.35	6.1238
4	SNDR.N	SCHNEIDER NATIONAL	陆运	14.50	8.35	73.68	148.50	35.90	7.67	1.90	2.6441
5	R.N	莱德物流(RYDER SYSTEM)	陆运	14.63	7.99	11.14	201.19	29.53	3.66	1.04	15.2020
6	WERN.O	沃纳企业	陆运	16.92	5.36	83.93	156.40	22.28	8.75	1.88	3.5778

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

表 10 港股交通运输行业（公路与铁路）重点跟踪公司业绩增速与估值（市值单位：亿港元；截止 2019.1.11）

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)
				(%)		(%)					
				2018Q3	2017Y	2018Q3	2017Y				
1	0177.HK	江苏宁沪高 速公路	公路与铁路	8.52	4.00	26.11	7.23	570.27	11.55	2.03	0.86
2	0576.HK	浙江沪杭甬	公路与铁路	-0.52	-1.12	11.69	5.42	317.05	7.68	1.28	0.80
3	0548.HK	深圳高速公 路股份	公路与铁路	13.20	7.44	30.43	21.98	188.64	9.32	1.16	0.82

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

表 11 A 股高速公路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 2019.1.11）

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)
				(%)		(%)					
				2018Q3	2017Y	2018Q3	2017Y				
1	001965.SZ	招商公路	高速公路 II	21.12	5.69	1.24	12.61	501.67	13.98	1.11	0.58
2	600377.SH	宁沪高速	高速公路 II	9.32	2.76	25.43	7.21	494.20	11.38	1.91	0.86
3	600350.SH	山东高速	高速公路 II	-16.58	-12.78	16.05	-1.30	212.17	7.83	0.75	0.56
4	600548.SH	深高速	高速公路 II	13.31	6.72	30.82	17.44	196.49	11.32	1.35	0.80
5	000429.SZ	粤高速 A	高速公路 II	5.48	9.35	-1.91	45.88	175.00	12.05	1.91	0.69
6	601107.SH	四川成渝	高速公路 II	-25.27	-3.41	-2.23	-13.76	111.92	12.64	0.77	0.29
7	600012.SH	皖通高速	高速公路 II	4.73	14.50	2.60	19.43	95.37	8.54	0.97	0.67
8	600020.SH	中原高速	高速公路 II	-7.72	48.63	-10.86	58.66	83.38	7.83	0.83	0.47
9	600269.SH	赣粤高速	高速公路 II	-3.34	-4.98	2.32	-1.99	93.65	9.42	0.65	0.43
10	600033.SH	福建高速	高速公路 II	6.67	-2.13	2.80	-2.67	84.80	12.60	0.95	0.25

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

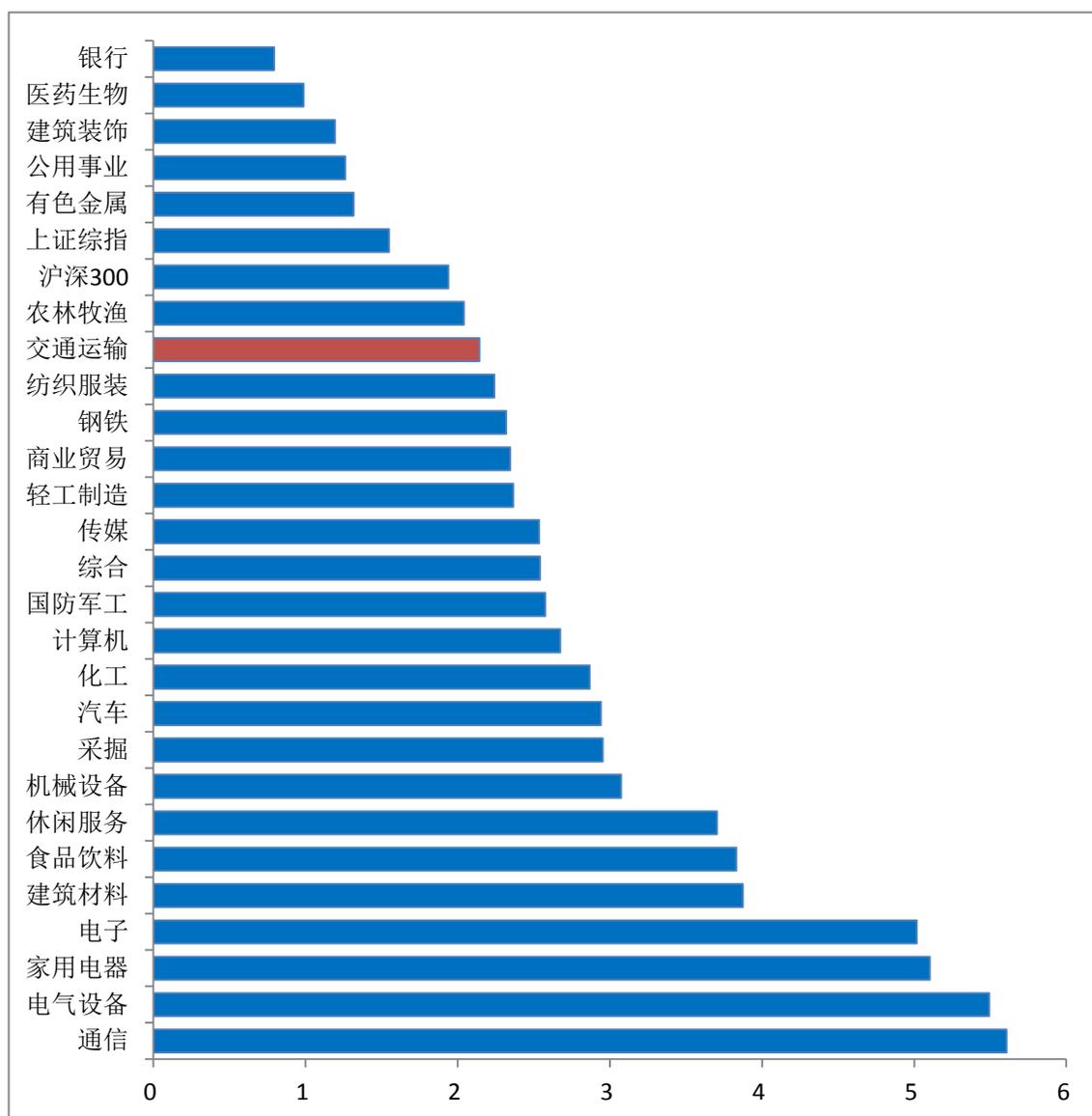
五、风险提示

交通运输需求下滑风险，交通运输法规政策的风险。

附录

行业跟踪-行业行情

图 17 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

插图目录

图 1 2007-2017 年我国汽车市场产销量及增速情况（单位：辆）	2
图 2 民用及私人轿车年度数量及同比增速	3
图 3 全国千人载客汽车保有量：维持 10%以上增速	3
图 4 各国千人载客汽车保有量情况：德国第一，中国相对较低	4
图 5 各国千人载客汽车保有量增速情况：中国快速增长，德日韩英美接近饱和	5
图 6 2017 年各国千人载客汽车保有量：中国 122（辆/千人）	5
图 7 2017 年中国部分省份公路网密度对比（公里/百平方公里）	6
图 8 2017 年中国各省人均公里里程与美国对比（公里/万人）	6
图 9 三家上市公司客货车流量占比统计情况	8
图 10 宁沪高速客货车收入占比估计	9
图 11 2018 年春季自驾出游类型	10
图 12 核心组合推荐以来表现情况（2019/01/01-2019/01/11）	11
图 13 交通运输各子行业表现情况（2019/01/01-2019/01/11）	12
图 14 核心组合标的推荐以来表现情况	12
图 15 国内外交通运输行业估值及对比及溢价情况	13
图 16 国内外交通运输行业估值对比	13
图 17 交通运输行业与其他行业行情情况	15

表格目录

表 1 热点事件及分析.....	2
表 2 2011 年部分国家千人汽车保有量统计.....	4
表 3 宁沪高速各条线路客货车流量占比.....	7
表 4 深高速各条线路客货车流量情况（辆/日）.....	7
表 5 福建高速各条线路客货车流量情况（辆/日）.....	8
表 6 江苏省高速公路车型划分及收费标准.....	9
表 7 宁沪高速各类车型单车平均费率和收入占比估计.....	9
表 8 投资组合建议（截止 2019 年 1 月 11 日）.....	11
表 9 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 2019.1.11）.....	14
表 10 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 2019.1.11）.....	14
表 11 A 股高速公路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 2019.1.11）.....	14

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

机构请致电：

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