

道路运输价格深化改革，关注网约车等新业态领域的机会

交通运输行业

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件

近期，交通运输部、国家发展改革委正式印发《关于深化道路运输价格改革的意见》。到2020年，道路运输竞争性领域和环节价格基本放开，确需保留的实行政府定价、政府指导价的道路运输价格动态调整机制有效建立。

2. 我们的分析与判断

(一) 推进道路客运市场化改革，增强市场活力，提高行业发展水平。《意见》提出对于竞争充分的班车客运应实行市场调节价，对汽车客运站提供的可自主选择的服务实行市场调节价。此前客运服务定价以政府指导价和政府定价为主，2018年公路客运量为137亿人，同比减小6.3%。2018年度道路客运的毛利率在16%-20%之间，客运站经营毛利率在12%-17%之间，受成本上涨及价格限制企业毛利率有所下降。市场调节价政策进一步推进后，企业可结合经营成本、供需情况调节价格，提高自主性和营运效率。因此我们预计《意见》将促进道路运输市场价格适度调整，增强道路运输价格灵活性和市场竞争的充分性，促进整体服务质量的提升，提高道路客运整体利润率。

(二) 健全巡游出租车运价形成机制，增强价格时效性、合理性。《意见》提出要根据地区实际情况，综合考虑运营成本、居民和驾驶员收入水平、交通状况等因素及时调整巡游出租汽车运价水平。自2013年以来，北京市巡游出租车价格一直保持起步价13元，里程费2.3元/公里的标准，价格基本保持不变。2018年宁波、南京等部分城市探索将巡游车运价由政府定价改为政府指导价，添加空乘费、等候费、夜间补贴并允许企业进行适度价格浮动，道路运输市场在价格优化后取得了积极效果。因此我们预计该动态运价调整机制将增强价格时效性、合理性，促进巡游出租车价格适度提升，提高企业服务积极性，增加行业的营业收入。

(三) 规范网约车价格管理，促进市场稳定、有序发展。《意见》提出网约车实行市场调节价，平台应主动公开定价、动态加价机制，调整定价机制应至少提前7日向社会公布，必要时可实行政府指导价。目前网约普通快车起步价在13-15元不等，里程费在1.6至2.8元不等，价格差异较大，部分平台未披露高峰时段及恶劣天气具体加价金额。2018年，网约快车专车用户规模为3.33亿，在面临加强监管和行业整顿的背景下仍然保持同比增长20%的高增速，行业发展前景可观。加价机制的披露有利于促进企业公平良性竞争，保持市场价格合理稳定增长。我们预计《意见》将促进网约车价格有序调整，保障运力供需平衡，支撑行业稳中向好发展。

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

宁修齐

☎：8610-66568837

✉：ningxiuqi_yj@chinastock.com.cn

相关研究

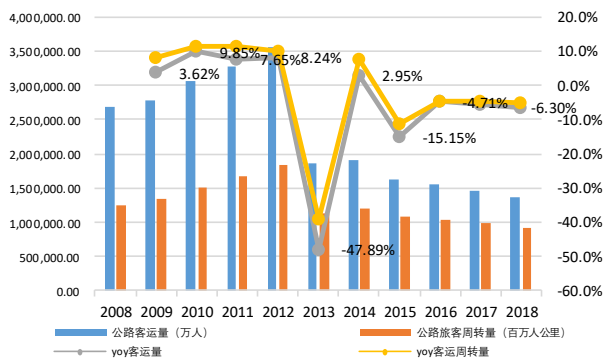
3. 投资建议

建议跟踪关注网约车领域的投资机会。

4. 风险提示

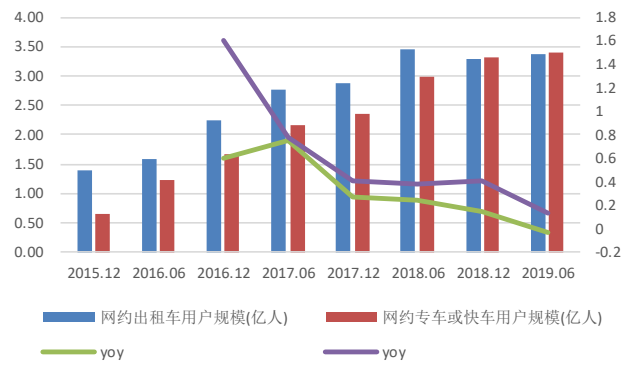
交通需求增长不及预期风险，交通运输政策及安全运营风险。

图 1 公路客运量、客运周转量变化趋势及增速 (2008-2018)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 2 网约车行业用户规模变化趋势及增幅



资料来源: CNNIC, 中国银河证券研究院整理

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。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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