

# 行业暴利或终结 远离高速公路股

## 平均毛利率近60%

相关数据显示,2010年A股市场19家高速公路上市公司不仅全部实现盈利,且平均业绩增长近20%,绝大多数公司的主营业务毛利率水平超过50%。其中,重庆路桥主营业务毛利率高达86%,盈利能力足以称雄A股市场。

去年全部19家高速公路上市公司合计实现主营业务收入339.9亿元,同比增长19%,实现净利润120.58亿元,同比增长16%,其中宁沪高速更是以25.39亿元的净利润成为最赚钱高速公路,赣粤高速、山东高速和四川成渝净利润亦超过10亿元。

这19家公司的业绩增速也毫不逊色,共有14家实现同比业绩上升,占比超过七成。海南高速以116%的净利增长居首,五洲交通和重庆路桥分别以47%和46%的增速位列其后,其余多数公司增长也在20%以上。

从毛利率看,这19家主营业务包括路桥收费项目的上市公司,平均毛利率为59.14%。

记者就这类公司的高毛利率率采访业内多名证券分析师,多半分析人士认为,路桥公司除了收上来大量现金外,还要不断投资修路,也有不少费用和支出,“不应当只看毛利率,而应该参照主营业务利润率这个最能反映企业主营业务获利能力的指标”。

但与其他多数行业的上市公司比,路桥公司这一指标同样高得令人咋舌。

从年报数据看,路桥板块主营业务利润率超过50%的公司同样多,其中吉林高速、福建高速、重庆路桥、四川成渝四家公司主营业务利润率超过70%。

## 并未让利投资者

如果说过路车主对高速公路收费的最大期望是标准下调,那么对投资者而言,最希望的就是能从暴利的路桥上市公

司中分得投资收益,但结果令人失望。

从整体来看,利润很高的路桥类上市公司并不能让投资者享受到高收益带来的红利,而且从去年情况看,多半是负收益。

对2010年全部A股公司的分红派现情况排名显示,宁沪高速的分红收益率最高。而且,宁沪高速上市以来总计向A股流通股股东派现11次共6.36亿元,这已令投资者受宠若惊。但细看其业绩,这样的分红也不算多。

令投资者大跌眼镜的是,在全部的路桥类上市公司中,宁沪高速、皖通高速已经算路桥上市公司中的分红佼佼者,至少,其过去十年的分红超过了募资金额,而更多的路桥上市公司,则是不折不扣的“铁公鸡”。

比如,重庆路桥虽然在路桥上市公司中毛利率最高,过去3年的毛利率分别为81.93%、80.62%、77.58%,但是在其上市的14年间,仅向A股流通股股东派现了12次,共计1.82亿元,还不到其1997年上市募资金额4.86亿元的四成。

从某种意义上来说,路桥类公司的上市募资,就是向股民“贷款修路”,而在这些公路已经收费了十余年之后,股民却发现,其投资回报却没跑赢这十余年的CPI。

## 收费面临下调

此次大规模的公路收费清查行动,让许多路桥类上市公司面临收费下调甚至取消收费的可能,从而带来业绩下降的风险。

现代投资和皖通高速的内部人士日前就对记者透露,“目前公司老是接待上边来的人,开会讨论收费问题”。

东北证券分析师许祥对记者表示,公路收费目前还处于清查阶段,无法就其对相关上市公司的影响进行量化估算。她表示,目前清查的重点是一些违规收费的路段,上市公司

资产相对规范,业绩冲击应该不大。但她仍表示,公众对公路收费反响巨大,如果核查结果出来后统一下调收费标准,这对路桥类上市公司的业绩影响将无法估量。

中金公司分析员杨鑫认为,此次清查通知带来了市场对于高速公路收费期限减少和收费费率下调的担忧,随之而来的负面舆论和新闻集中报道更使担忧扩大为恐慌,带来股价的杀跌和超调。

## 资金缺口不断扩大

事实上,对路桥类上市公司而言,未来最大的压力源于行业自身。一方面是投资资金缺口不断扩大;另一方面是净利润增速正在放缓。

贷款是公路建设投资主要资金来源。由于银行贷款和地方自筹金额占到公路建设额的80%,在银根紧缩和卖地收入下降的情况下,公路建设资金来源堪忧。

兴业证券报告预计,由于很多公路项目在2008年开工建设,2011年~2012年正是资金需求的高峰期,公路投资每年将维持在一万亿元以上。目前高速公路投资建设的主体是各省交通投资集团,但各省级公路投资公司财务状况堪忧。一般资产负债率高于70%,净资产收益率低于5%,难以支撑未来两年的公路投资规模。

当前,财政部、银监会着手整顿监管地方融资平台,平台可发挥的能力受限。照此计算,如果下调公路收费标准,那么银行是否愿意贷款、社会资金是否愿意参与、借款利息能否偿付、里程规划能否完成均将成为严峻的问题。

另一项数据显示,2001年高速公路板块资产负债率仅有29%,到2010年已经达到47%,随着资产负债率不断提升,财务费用率提升十分明显,拖累业绩增长。

## “散户代言人”左安龙:价值投资时代还没有到来



7月9日,“散户代言人”左安龙来到长春。蓝底红色的T恤,白色的休闲裤,举手投足间神采奕奕,如果不是他亲言,记者很难相信眼前的左安龙已届70岁“高龄”。42岁才涉足新闻圈,68岁进入央视。从《今日股市》到《左道财门》,再到现在的《老左来了》,左安龙成为股市为数不多的偶像派+实力派。

## 投资收益30%

每天和股票打交道,老左坦言自己也在炒股。当记者问及收益情况时,老左表示,“我和大家一样,就是一个普通的小散。我投资比较理性,收益情况嘛,大概在30%左右,今年上半年市场波动这么大,我也是正收益。”

“既然炒股能赚钱,为什么还要出来讲课?”当记者把这个很多投资者都疑惑的问题抛给老左时,老左正言,“把我对中国股市的理解讲给更多的投资者去明白,在这其中我能体会到我人生的价值。我一直主张财经媒体的责任不是让人买什么股票,而是通过分析告诉投资者现在是什么经济环境,从而让投资者自己判断应该如何从事经济活动。”

## 目前不适宜价值投资

老左向来以敢说著称,当记者问及目前中小投资者在股市中是不是应该遵循价值投资原则的时候,老左一句“中国股市目前不适宜价值投资”,还是让记者吃了一惊。

老左认为,目前中国股市缺少价值投资的基础,从根本上说是因为A股市场的股票发行就不遵循价值投资的原则。虽然很多专家学者在谈到股票投资时,都在强调价值投资,但从市场来看,大家还是在做一种投机。当所有的人都在投机,只有你“独醒”,那就会被市场淘汰。

## 短期反弹难延续

A股市场上半年让很多中小投资者“很受伤”,近期的反弹则让很多人重新看到了希望。不过,老左却认为,“目前的反弹不具备可持续性,市场还需要进一步地调整。”

对于A股中长期行情,左安龙持乐观态度。“从六年以上的周期看,市场底部在不断抬高,而目前的行情则是从1664点开始的超跌回升,股市也正在积极向牛市发起冲击,不过调整还远远没有结束,市场还要经历多次大的下跌。” 《长春晚报》

## 高速公路股一览

代码	简称	最新价(元)
000429	粤高速A	4.21
000548	湖南投资	6.17
000828	东莞控股	6.4
000886	海南高速	5.13
000900	现代投资	16.7
000916	华北高速	3.97
600012	皖通高速	5.53
600020	中原高速	3.42
600033	福建高速	3.44
600035	楚天高速	4.96
600106	重庆路桥	9.04
600269	赣粤高速	4.77
600350	山东高速	4.26
600368	五洲交通	7.5
600377	宁沪高速	5.53
600548	深高速	4.78
601107	四川成渝	5.66
601188	龙江交通	3.72
601518	吉林高速	3.85



资料图片

2011年7月11日 沪深A股行情				代码 名称 收盘 涨跌(%)				代码 名称 收盘 涨跌(%)				代码 名称 收盘 涨跌(%)				代码 名称 收盘 涨跌(%)																																																																																															
600000	浦发银行	10.05	0.89	600016	民生银行	13.4	0.24	600020	中原高速	3.42	-0.11	600026	山东高速	4.26	0.15	600030	中信证券	17.9	0.24	600033	福建高速	3.44	0.11	600036	招商银行	24.2	0.24	600038	中化国际	11.78	0.24	600048	保利地产	11.26	0.62	600050	中国联通	6.15	0.18	600056	中信银行	6.15	0.18	600060	青岛啤酒	22.5	0.45	600063	上海医药	13.7	0.96	600066	兴业银行	25.15	0.24	600068	葛兰素史克	8.83	0.03	600071	上海家化	13.87	-0.43	600072	招商局港口	11.78	0.49	600073	华仪股份	28.41	3.53	600075	华仪股份	6.15	0.26	600076	华仪股份	12.88	0.63	600077	华仪股份	6.15	0.26	600078	华仪股份	11.78	0.49	600079	华仪股份	12.88	0.63	600080	华仪股份	11.78	0.49	600081	华仪股份	12.88	0.63	600082	华仪股份	11.78	0.49	600083	华仪股份	12.88	0.63	600084	华仪股份	11.78	0.49