

锐观察



高速路吸金能力曝光

赚钱能力超房地产和银行

近日,随着交通运输部、国家发改委等部委下发《关于开展收费公路专项清理工作的通知》,高速公路行业的暴利慢慢地呈现在公众面前。

记者通过对目前在A股公路板块上市公司2010年年报进行梳理发现,全国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%,平均净利率也高达35.51%。而在同期,上市券商的平均毛利率为47%,上市房地产企业的平均毛利率仅在10%—20%之间。

一位不愿透露姓名的券商分析师告诉记者,“高速公路企业大都具有国有背景,而收费标准又‘各自为政’,长期、巨大的收益自然可以支撑其业绩。”

记者采访中获悉,19家路桥收费板块的公司中,除了吉林高速净利率徘徊在12%左右,其他各家公司净利率均在20%以上,其中五洲交通高居榜首,高达55.74%。而在同期,万科A净利率为14.36%,中国银行净利率为37.72%。

上述分析人士透露,修建早、位置好的高速公路过去十几年的累计收益早已超过了初始投资,现在只是坐地收钱。

记者翻阅宁沪高速2010年年报发现,该公司核心资产宁沪高速江苏段,自1996年通车后,1997年起至2010年间共收取通行费273亿元。而根据相关部门在1995年对宁沪全线概算审查批复,该线总投资大约为70.4亿元。按照现值计算法,通行费远远高于总投资额。

据悉,由于在2003年,宁沪高速对宁沪高速公路进行了扩建工程,江苏省政府同意延长宁沪高速公路(江苏段)收费经营期5年(由原来的2027年6月27日延长至2032年6月26日)。也就是说,宁沪高速公路每年几十亿的通行费还可以再拿上21年。

值得关注还有皖通高速,旗下的核心资产合宁高速公路,是安徽省第一条高速公路。合宁高速1995年建成通车时,起始投资仅10亿元,再加上2002年和2004年的两次大规模改建又花费总投资27亿元,大规模一次性投资总计37亿元。

然而仅仅据2002年到2010年的财务数据,只是最近的9年时间里,皖通高速通过合宁高速公路所获取的通行

2007年,“投资骑士”吉姆·罗杰斯曾对着台下众多投资者说:“你们在中国投资汽车,不如直接投资收费高速公路的股票。”当时,大多数投资者都觉得这个老头是在痴人说梦,因为在当时,只有金融和地产才是价值洼地,高速公路企业能有什么前途?

而如今,当高速公路违规收费被逐一曝光,高速公路上市公司的赚钱能力,像是说书人在开场前的那一记醒木:醒醒吧,看看谁才是真正的有钱人。

公路板块2011年一季度营业收入排名(百万) 根据年报整理

宁沪高速 (600377.SH)	1733.23
山东高速 (600350.SH)	978.53
赣粤高速 (600269.SH)	873.97
四川成渝 (601107.SH)	596.42
皖通高速 (600012.SH)	591.22
中原高速 (600020.SH)	587.76
深高速 (600548.SH)	574.49
福建高速 (600033.SH)	547.49
现代投资 (000900.SH)	495.34
海南高速 (000886.SH)	284.91
楚天高速 (600035.SH)	256.68
粤高速A (000429.SZ)	248.95
五洲交通 (600368.SH)	214.90
东莞控股 (000828.SZ)	163.93
吉林高速 (601518.SH)	150.73
华北高速 (000916.SZ)	145.68
重庆路桥 (600106.SH)	76.82
龙江交通 (601188.SH)	66.98
湖南投资 (000548.SZ)	63.82



行费已经超过50亿元,这还没算上通车之后前7年的通行费收入。按照高速公路30年收费年限计算,到现在合宁高速公路才收了一半的年限,此后还有交通量更为充足的14年。

而皖通高速的网站上显示,其公司2011年3月份的通行费用达到1.96亿元,相当于平均每天的收费达到了632万元。

在高速公路企业疯狂吸金的背后,却是其盈利模式单一、投资者收益匮乏的现实。

“收费公路”玩房地产

高速公路每年的“吸金”能力令人侧目,然而这些钱又投向了哪里?收益怎么样?随着国家对收费公路不规范问题的整顿,其强劲的盈利能力如何保证?

从公开渠道来看,收费公路收取的费用主要用于还贷、道路养护、人员费用、管理费、投资再建设其他道路。

记者了解到,在这19家A股高速公路上市公司里,大部分公司的主要收入来源为公路收费。但随着公路收费期限的减少和规范性程度的提高,为了保证公司收益,有的公司已经将业务触角和资金投向延伸到了其他行业。如高速公路上的广告服务,资金参股其他公司

和房地产业等。

记者在采访中获悉,如今,赣粤高速、海南高速、五洲交通、湖南投资等均涉足房地产。

“投资房地产行业,也对净利润率的提高有帮助。”上述分析师表示。

以海南高速为例,因为在海南高速公路实行的是不收费原则,其高速公路这一块儿的收入主要来源于燃油税形式的提现收费和政府每年一定的补偿款。

2010年,海南高速的营业收入中房地产业贡献的营业收入有4.53亿元,而交通运输业贡献的营业收入仅为0.79亿元。随着国家对地产业的调控,以地产业为主的海南高速的盈利模式显然受到投资者的质疑,从年初至今,其股价下跌了20.71%。

在这19家高速公路上市公司中,赣粤高速可谓使用资金的“大户”。根据其公告,公司在2010年的投资额为29.51亿元,较同期增长52.46%。相比于增长快速的投资金额,其在2010年的投资收益却为-72.67%,对此,公司的解释为联营企业利润减少所致。

事实上,在这19家高速公路上市公司里,虽然多数公司在尝试着收益的多样化,但其他投资带来的收益贡献,相比于公路收费来说仍是小数目。

据《中国经济周刊》

谁享“公路板块”盛宴

股民与收费员的“分红”差距

高速公路板块令其他行业难以望其项背的盈利能力,似乎也意味着可以给投资者带来高收益,然而现实是令人尴尬的。

据万得数据显示,在过去的一年,路桥板块的股价平均涨幅为-14%,而同期沪指的表现则上涨4%,路桥板块远远跑输大盘。有分析称,也许这是受国家调控对未来心理预期的影响,然而受国家严厉调控的地产行业表现却远远优于公路板块。

人们怀疑的是,股市给投资者带来的损失有时可以通过公司的分红来减轻。可是事实上,公路板块在过去的分红表现也令市场失望。

以宁沪高速为例,数据显示,宁沪高速上市以来总计向A股流通股派现11次,共6.36亿元,但是宁沪高速仅2010年的净利润就高达近25亿元,过去11年的累计净利润高达139亿元,其向A股流通股的分红仅占净利润总额的4.6%,股民的投资回报仍旧偏低。

横向比较,宁沪高速的分红表现在公路板块中还不算最差。上述提及的赣粤高速虽然在去年就大手笔投资了29.51亿元,而其每年给予股东的分红派现成绩却并不显著。

有评论认为,高速公路修建用了股民的的钱,再向纳税人收费,获取暴利,公司又早涝保收,而股民不仅无法获得其中的高回报,反而要承担其股价波动的风险。

相比于大多数股民的风险和损失,有一部分人却能够分得这暴利的一杯羹,且收获颇丰。

据此前媒体报道,这19家高速公路上市公司职工的平均年薪超过10万元。其中,人均税前年薪10.5万元的宁沪高速公路中,95%是收费作业人员、工程养护人员、服务区人员,拥有大学本科以上学历的不到一成。

公司高管

多有财政、交通等部门任职背景

记者在查阅赣粤高速的年报中发现,其公司的董事、监事及高级管理人员大部分有在当地交通、公路管理部门和政府经济部门任职的经历。

而另外一家上市公司四川成渝,其董事长、总经理、监事会主席及另一名董事均曾出任过四川省交通厅综合规划处、财务处正副处长,而其董事会秘书、人力资源经理、财务总监、工会主席,则是曾经的四川省交通厅高速公路管理局政策法规处副处长、财务处处长、人事处处长、办公室主任。

事实上,高速公路板块上市公司的高管曾经在政府管理部门任职的不在少数。

有学者认为,高速公路企业的高管大多有财政、交通等政府部门背景,给公路收费的不规范以及收费年限随意延长等行为提供了某种形式上的支持。

“表面上看,是这些企业不听话,乱收费,实际上其背后的地方政府才是真正的支持者。”上述分析师坦言。

中投顾问高级研究员黎雪莹认为:“不少上市公司高速公路收费都占到了营收的95%以上。比如楚天高速、中原高速、重庆路桥等等。而造成高速公路暴利的主要原因与地方政府部门监管不力有关。”