

宁沪高速:主辅业双轮驱动 打出提效“组合拳”

证券时报记者 孙亚华

川流不息的沪宁高速公路是我国最繁忙的公路之一,该条公路在1996年建成通车后,成为了长江三角洲经济腾飞的黄金通道。

作为该高速公路的承建和经营方,宁沪高速是江苏省唯一的交通基建类上市公司。公司从1997年在香港主板上市以来,从只经营一条沪宁高速公路江苏段的上市公司,发展到现在持股或间接持股18家企业的境内外两地上市三地交易(沪、港、美)的上市公司;公司直接参与经营和投资的路桥项目达到16个,拥有或参股的公路通车里程接近850公里;总资产规模达到466.76亿元。

公司专注于高速公路主业发展,通过外购资产与自建新路保持盈利活力,资产结构清晰,资产负债率较低,营业收入和利润规模指标抢眼,资产规模和质量处于行业领先水平。此外,公司通过油品供应、服务区经营模式改革等配套服务升级措施,进一步提升公司盈利能力。从除业绩可圈可点外,公司还被视作“高分红高股息”企业典范。公司已连续20年不间断派发现金股利,为投资者带来满意回报。

通行费营收占比超七成

宁沪高速核心资产沪宁高速连接上海、苏州、无锡、常州、镇江、南京6个大中城市,其不仅是南京至上海区域内的重要陆路通道,而且从中国北部、中西部进入长江三角洲的流量均汇集于此,是国内最繁忙的高速公路之一。同时,公司还拥有宁常高速、镇溧高速、锡宜高速、无锡环太湖公路、锡澄高速、广靖高速、江阴大桥、苏嘉杭、常嘉高速等位于江苏省内收费路桥的全部或部分权益。公司路网布局于经济发达的苏南地区,形成了一定的规模效应,路网区位优势突出。截至今年1月,公司直接参与经营和投资的公路通车里程已接近850公里。

2018年三季报显示,公司前三季度实现道路通行费收入约56.19亿元,同比增长约6.74%,通行费收入约占营业收入的比例为73.54%。

宁沪高速总经理孙悉斌表示,公司一直在运营好当前资产的基础上寻求优质的路桥项目。新建成的镇丹高速于2018年9月30日起正式开通运营,线路北起泰州大桥南接线大港枢纽,南接沪宁高速丹阳新区枢纽,是江苏省首条新建高速公路绿色循环低碳示范创建项目。该项目的建成,对于促进江苏沿江地区的开发,完善区域高速公路网络具有重要意义。

除了镇丹高速,近几年公司还有三个在建工程,分别是五峰山公路大桥及南北接线项目、常宜高速一期及宜长高速,三个项目均预计于2020年开通运营。其中,五峰山项目是长江三角洲高速公路网和江苏省规划“五纵九横五联”高速公路网的组成部分,也是京津地区与长江三角洲地区之间南北向交通最便捷的过江通道,在江苏省高速公路网络布局中具有重要地位。三个项目建成后,将进一步优化苏南路网,成为公司未来新的业务增长来源。

长江证券研报分析称,尽管公司核心路产已步入成熟期,仍具有一定的增长动力。分路产而言,公司核心路产沪宁高速作为长三角地区同城化的纽带,其盈利能力显著高于江苏省内其他路产,且客车占比不断提升,盈利稳定性得以增强。其他路产中,宁常、镇溧高速作为苏南地区重要的省际通道组成部分,车流量保持快速增长。广靖、锡澄高速则因江广高速改扩建完成后,车流量增速明显上升,预计未来车流量将继续保持较为稳健的增长。

推动智能化道路扩容

车流量不断增长也带来了道路拥堵等问题。以沪宁高速公路无锡段为例,其在2018年断面日均流量已经达14万辆次。其中,硕放至东桥枢纽为

主要瓶颈路段,其高峰日均流量可达20万辆次。

在持续大流量的冲击下,宁沪高速积极开展课题研究,力求通过综合智能管控手段,在“智慧扩容”方面取得突破,不扩建车道即提高约20%通行效率。

“智慧扩容”是指在不通过大面积拓宽道路的前提下,利用多源智能感知技术、交通信息快速响应技术、智能交通仿真技术等综合管控技术,辅以行政执法等手段,着力改善行车秩序,降低交通事故,使车辆间以较适宜的速度通行,保障整体道路通行效率。

孙悉斌举例称,当前方第3车道发生交通事故,在提前1公里或500米的情报板上提示信息,关闭第3车道,诱导车辆进入1、2、4车道行驶,避开事故路段,保障事故区域的畅通。再比如,前方拥堵时,可降低每个车道的限速值,诱导后方降低车速不致形成大规模拥堵区,便于拥堵区域车辆快速疏散,通过改善拥堵区车流疏散条件来缓解拥堵区域的拥挤度。

孙悉斌补充道:未来还将针对互通匝道的管控、收费站入口管控、恶劣天气的智能诱导、精准快速化路面养护策略、集约化施工管理等方面推出新的实施方案,管控手段涵盖高速公路运营的各个方面,其中许多进行管控手段在国内属于首创。”

据悉,宁沪高速拟于2019年将“智慧扩容”扩大到整个沪宁高速无锡段。

孙悉斌介绍,未来智能化措施还将进一步落实,将“一张网”、“一片云”、“一条路”落地。运营管理“一张网”,即通过智能化和信息化手段,建立“一路三方”联合指挥调度系统,并推广“云值机”项目,实现收费服务、运营保障、协同指挥的并网融合。智慧出行“一片云”,即开展上云工作,完成了沪宁路主干线视频监控、可变情报板和指挥调度语音电话云端部署,推进收费系统走上“云端”,实现事故处置现场远程可视化和实时化,并将路网视频监控向社会开放,让驾乘人员更好地了解路况。快捷支付“一条路”,即试行“移动支付”方式,全力推进沪宁各路收费站移动支付全覆盖;探索“无感支付”方式,研究通过车牌和手机指令对比。

促进辅业转型升级

在高速公路主业之外,宁沪高速还布局配套服务与房地产业务两大辅业,其中配套服务业务通过实现市场化油品采购、服务区商业模式升级,地产业务通过消化存量实现稳健经营,共同提升公司盈利能力。

宁沪高速制定了服务区经营模式转型方案,梅村、仙人山、黄栗墅3对服务区实行“外包+监管”模式,阳澄湖、窦庄、芳茂山3对服务区实施“平台拓展”方案。梅村服务区外包6年租金总额为2.8亿元,黄栗墅服务区外包6年租金总额1.3亿元,仙人山服务区外包6年租金总额1.4亿元。阳澄湖服务区外包9年租金总额1.85亿元,芳茂山服务区外包8年租金总额1.85亿元,窦庄服务区外包8年租金总额1.6亿元。

孙悉斌介绍,公司为推动沪宁高速沿线6个服务区经营效益和服务水平的全面提升,紧紧围绕“升级改造系统化、经营业态差异化、满足需求个性化、管理经营精细化、主题文化区域化”的理念,统筹经济效益和社会效益,使道路区位优势与民营企业经营模式产生合力。目前,梅村、仙人山与黄栗墅服务区已经完成升级改造并正式对外营业。

目前,世界首个恐龙主题体验式服务区芳茂山服务区已经投入试运营,以“一街三园、梦里水乡、诗画江南”为主题的阳澄湖服务区升级改造正在加快推进,未来可能会成为公司新的业务亮点。

油品方面,公司引入竞争机制,实现市场化采购,通过原油品供应商谈判,使得油品批发价持续降低,油品盈利空间显著增长。2018年三季度,公

日均流量14万辆 峰值流量21万辆



司油品毛利率同比上升约5.24个百分点,带动配套服务业务毛利率同比上升约6.60个百分点,服务区整体经营收益有所提高。

孙悉斌表示,未来,公司将进一步深入挖掘油品客户资源,关注市场动态,在公司房地产业务于2009年正式启动,由下属的宁沪置业、宁沪投资为经营主体,主要项目位于南京、苏州、昆山和句容。由于2018年的集中交付,公司房地产库存去化明显。2018年三季度实现预售收入约1.44亿元;结转收入约7495万元,同比增长约154.68%。

新政利于可持续经营

宁沪高速内部业务升级的同时,也在面临外部的挑战。

目前交通格局正在急速变化,城际间选择高铁作为交通方式的乘客越来越多。有分析称,这将对高速公路的客流形成持续分流,进而影响高速公路公司的收入水平。

对此,孙悉斌认为,对比两种出行方式,不同的交通方式有不同的服务功能,也有各自的客户需求。高铁由于建设成本高、运营成本高,导致了它的票价相对较高,其效益优势还没有完全显现;高速公路兼具出行方便性与机动性,在运输半径和便捷性上,也具有不可替代的优势,能够保持较强的竞争力。从区域内看,沪宁城际高铁与京沪高铁已经相继通车很长一段时日,到目前为止并没有对公路的车流量产生明显的分流影响,竞争格局基本保持稳定。

数据显示,2015年至2017年,江苏省新增铁路运营里程同比增长为1.71%、1.60%和0.13%;新增高速公路运营里程同比增长为1.14%、2.60%和0.75%,趋于稳定,并没有明显的铁路分流现象。并且随着公司宜长高速等项目的建成,会进一步完善路网,起到引流的作用。

此外,2018年12月交通运输部发布了《公路法修正案(草案)》《收费公路管理条例(修订草案)》。交通运输部解读称,草案确立了“两个公路体系”的发展思路,即未来公路发展坚持以非收费公路为主,适当发展收费公路。有投资者担心新条例的实施将大幅降低公司收费业务。

孙悉斌回应称,草案意见稿中对经营性高速收费期限的规定也更加灵活,经营性收费公路经营期限由原来的不超过25年延长至不超过30年,并规定对于投资规模大、回报周期长的公路可以超过30年;确认了经营性高速公路

养护管理收费制度,也就是说,高速经营到期后,依然要对公路养护进行收费,这对于公司的可持续经营将产生正向影响。

持续给投资者高额回报

宁沪高速作为高速公路龙头企业,还被视作“高分红高股息”企业典范。自1997年上市以来,公司已连续20年不间断派发现金股利,截至2017年度末,公司已累计派发现金股利约255.73亿元,是公司上市时所募集资金的约5.5倍。

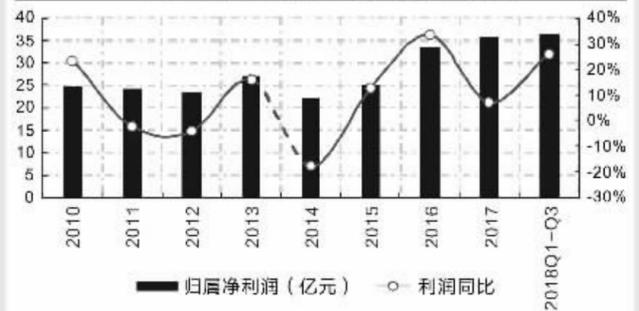
Wind数据显示,宁沪高速基于稳定现金流,2013年至2017年平均分红率高达70.09%,高出行业平均分红率32.92个百分点,其中2015年分红率更是高达80%。2017年的分红率为62%,高出行业2017年平均分红率26.03个百分点。

公司高分红及相对低估值带来高股息率,2013年至2017年平均股息率高达5.19%,远高于高速公路行业平均2.67%的水平,同时在整个A股全行业中居前列。高分红高股息叠加稳健的增长也使得宁沪高速成为极具防御性的价值标的。

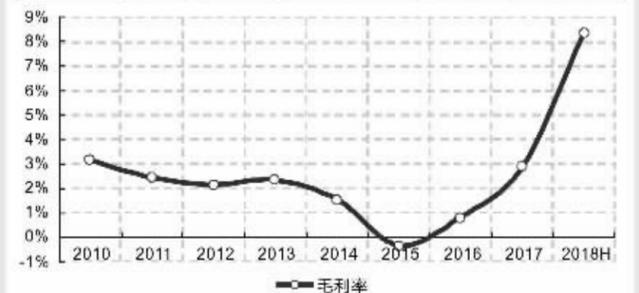
孙悉斌表示,未来,公司董事会一方面会充分考虑后续业务拓展和投资需求,以实现更加持续稳健的发展,持续为投资者带来高额回报;另一方面,公司将充分考虑维持投资者长期持股的信心,不会出现派息率或派息金额大幅下降情况。希望能够在保障经营利润的同时,能够稳步提升派息金额,使公司业务成果与投资者共享。

在2019年,公司将聚焦主业,有序推进新建路桥项目建设和投资,确保新建项目按计划完成并运营;在创新发展上取得新突破,聚焦“交通+”发展方向,不断强化企业创新主体地位和主导作用,提高“资本、资产、资源、资金”要素配置效率,推进“一主两翼、双轮驱动”战略实施;在发展质量上再获新突破,打出效益提升“组合拳”,打好提质增效攻坚战,稳步提升净资产收益率、成本费用利润率,有效降低资产负债率,让“质量效益变高”。

宁沪高速归属净利润保持增长



2016年以来配套服务业务盈利能力不断提升



国内首创主线救援驿站

