

智能交通 从“红海”驶向“蓝海”

□华创证券

其次是网络负效应问题，即由于城市空间资源有限，路网建设过于密集会产生大量交叉路口以及出入口，反而会引发拥堵，降低整体的通行效率。因此在道路资源建设到达一定水平之后，通过交通设施建设提高交通资源供给的手段的边际效用将产生递减，此时工作的核心在于提高道路整体的使用效率，提高交通管理水平成为首选方案。

随着城市规模的不断增大，纯人力已经不能满足城市管理的需求，高技术管理手段的应用势在必行。20世纪60年代初期，随着电子、计算机、传感等信息技术的发展，各主要发达国家开始探索将这些新技术应用到交通管理领域。

进入1980年代后，计算机技术进一步成熟，无线通信技术和卫星导航技术迅速发展，各国开始有意识地将人、车、路等交通要素进行综合研究，智能交通系统的内涵逐渐丰富，研究方向开始趋于一致。1994年，第一届智能交通大会在巴黎召开，智能交通的概念得到各国的高度认同和大力支持，开始正式进入历史舞台并开始快速发展。从各国的实际应用效果看，智能交通系统取得了明显的成效，为道路交通资源合理使用提供了有力支撑，简化了交通管理部门的管理和执法过程，为出行者提供了丰富的信息服务，实现了提高效率、减少事故、降低污染，建立一个高效、便捷、环保、舒适的综合交通运输体系，实现“人车路”的高度协同。

传统解决交通问题措施效应递减。面对日益严峻的交通问题，各发达国家尝试了多种政策措施，主要包括科学城市规划、交通设施建设、提高交通管理水平。城市规划对于大部分国内大城市来说已经为时过晚。交通设施建设从实际效果看比较明显，但是其制约因素也十分突出：首先是成本问题，道路基础设施建设需要巨额资金投入，特别是建成区难以依靠大量拆迁来增扩建道路，地铁虽然不占用地面空间资源，但每公里约10亿人民币的成本只有部分一线城市能够承担；

五因素构成行业壁垒

智能交通行业壁垒主要有资

质、资金、技术、经验和渠道等五个方面。

智能交通管理系统在设计、建设和招标时，一般要求投标企业具备的资质包括：“工信部计算机系统集成资质”、“安防企业资质”，多数情况下还要求企业同时具备ISO9001质量认证和软件企业认证，城际智能交通项目还需要“公路交通工程专业承包通信、监控、收费综合系统工程资质”。

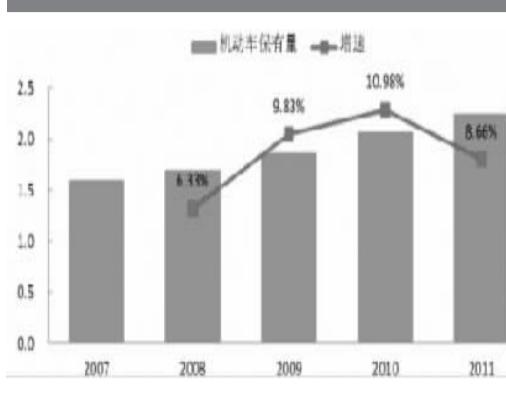
智能交通系统建设主要由当地政府财政出资，一般情况下的项目首付款在项目总额0%-30%之间，设备到场及安装验收合格后支付至项目总额的70%-90%，该周期约为6-24个月，部分项目的建设和付款周期更长，对中标企业的资金压力较大，企业须具备一定的资金实力和筹融资能力，才能够开展更多的业务和承担更多的项目。

智能交通行业需要企业具备完整的系统设计和施工能力，拥有大规模的软件和硬件研发与生产能力，并且需要企业根据项目

美国智能交通价值链分项规模(2009年)



中国内地机动车保有量(单位:亿台)



的具体要求做定制化开发，需要企业具备雄厚的技术储备和丰富的项目经验。

智能交通项目由各级地方政府分别进行招标，项目地域分布极为分散，要求企业具备强大的渠道销售能力，另外建成系统维护和后续项目需求，要求企业具备完善的子公司与售后服务网点。

行业具备高投资价值

我们判断国内城市智能交通行业整体处于幼稚期向成长期的过渡阶段，行业需求增长明确且空间广阔，未来5年内将保持30%左右的高增速，行业龙头公司业绩平均增速有望高于30%。城际智能交通行业基本处于成长期的中后阶段，增速主要取决于高速路建设进度和信息化投入程度，预计未来5年内行业将处于年均20%左右的稳定增长，龙头企业业绩平均增速有望高于25%。

在具体品种方面，首推行业处于成长初期阶段的城市智能交通行业。行业增速快、空间大，市

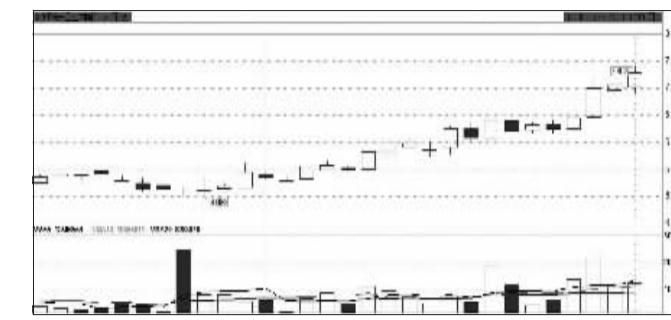
场集中度有提高的趋势，行业龙头公司有望借助资金、技术、渠道和品牌优势进一步做大做强，通过全国性扩展和行业并购提高市场占有率，推荐标的为易华录、银江股份。

次推行业处于成长中后期的城际智能交通行业。行业进入壁垒高，增速稳定，系统运行维护和设备升级将为行业带来新增长，行业龙头型公司继续通过全国性扩张提高市场份额，通过跨行业并购可以向物流、航运等新领域扩张，推荐标的为皖通科技、中海科技。

重点关注远程车辆调度和智能停车场等细分领域。除综合性城市及城际智能交通系统集成领域以外，部分细分领域也值得关注。随着未来智能交通重心由交通管理向信息服务领域转换，部分应用领域有望率先实现突破。建议重点关注远程车辆调度系统领域的天津信息和智能停车场系统领域的捷顺科技。

■ 大行看港股

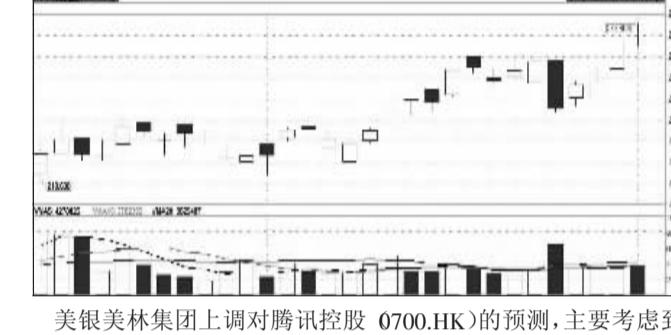
花旗:统一企业目标价上调至7.5港元



花旗集团指出，统一企业(0220.HK)首季录得净利润2.49亿元人民币，尽管与康师傅(0322.HK)的竞争更趋激烈，但在公司加强了管理和营运的条件下，市场相信其毛利率可趋正常化。该行上调其2012-2013年盈利预测7%-12%，目标价相应由6港元上调至7.5港元；考虑到2013年集团将有20%股权融资，股价回报仍具吸引力，故对其评级升级为“买入”。

此外，该行估计，统一方便面第一季度销量按季增长逾30%，经营利润率增加4.5%，高于去年2.8%的利润率，预计可持续性增长放缓，但市占率仍有望增加。(统一企业昨日报收于7.28港元)

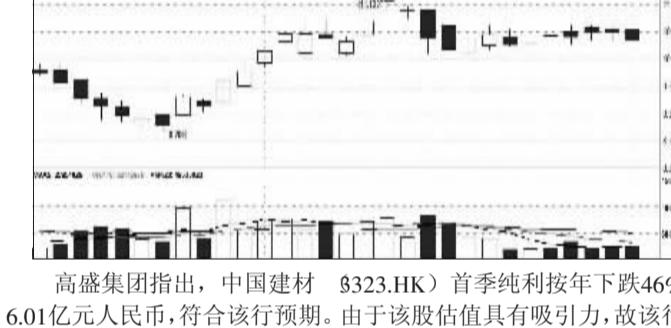
美银美林:腾讯控股目标价上调至273港元



美银美林集团上调对腾讯控股(0700.HK)的预测，主要考虑到腾讯今年以来游戏业务的表现，以及社区开放平台的影响。该行对其2012-2014年收入预测上调5%-11%，每股盈利预测上调2%-4%；目标价由238港元上调至273港元，对其评级为“买入”。

美银美林预期，腾讯第一季度收入按季上升10%，按年增加37%至86.7亿元人民币，经营溢利按年上升11%。预计第二季度毛利稳定，第二季度至第四季度盈利将回复至按年增长25%。(腾讯控股昨日报收于243.60港元)

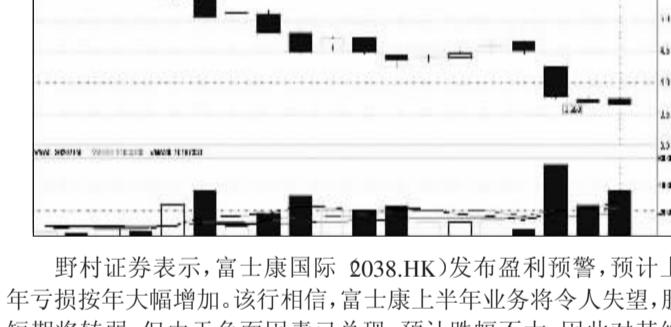
高盛:中国建材业绩符合预期



高盛集团指出，中国建材(8323.HK)首季纯利按年下跌46%至6.01亿元人民币，符合该行预期。由于该股估值具有吸引力，故该行对其重申“确信买入”评级，目标价为13港元，有24%的上升空间。

相比安徽海螺(0914.HK)，中国建材经营成本较高，盈利能力较低，这使得公司盈利对水泥价格反弹存在较大的杠杆作用。在需求持续回暖的情况下，该行预期水泥价格回升将使中国建材受益最大。(中国建材昨日报收于10.34港元)

野村:富士康国际目标价下调至5.1港元



野村证券表示，富士康国际(2038.HK)发布盈利预警，预计上半年亏损按年大幅增加。该行相信，富士康上半年业务将令人失望，股价短期将转弱，但由于负面因素已兑现，预计跌幅不大，因此对其维持“买入”评级。野村证券指出，盈利预警不一定会导致股价跑输大市，预计富士康今年年中和明年业务将有好转，目标价由6.8港元下调至5.1港元，有35%的上升空间。(富士康昨日报收于3.66港元)

机构最新评级

代码	名称	机构名称	研究员	研究日期	最新评级	目标价位	最新收盘价
600827.SH	友谊股份	海通证券	潘鈞	2012-5-21	买入	12.50	
300177.SZ	中海达	申银万国	赵隆隆	2012-5-21	买入	10.50	
600827.SH	友谊股份	中信证券	赵雪萍	2012-5-21	买入	17.22	
300048.SZ	合康变频	中信证券	杨凡	2012-5-21	买入	15.00	10.11
600373.SH	海通证券	华泰联合	李聪	2012-5-21	买入	10.12	
300002.SZ	神州泰岳	国泰君安	魏兴耘	2012-5-21	增持	22.00	18.05
300007.SZ	汉威电子	国海证券	刘金沪	2012-5-21	买入	15.91	
600823.SH	世茂股份	中信建投	苏雪晶	2012-5-21	买入	13.00	12.21
600795.SH	国电电力	申银万国	周小波	2012-5-21	买入	2.60	
600795.SH	国电电力	瑞银证券	徐颖真	2012-5-21	买入	3.40	2.60
600015.SH	华夏银行	瑞银证券	励雅敏	2012-5-21	买入	13.54	11.07
600000.SH	浦发银行	东方证券	金麟	2012-5-21	买入	9.56	
600000.SH	浦发银行	瑞银证券	励雅敏	2012-5-21	买入	10.93	9.56
600823.SH	世茂股份	海通证券	涂力磊	2012-5-21	买入	13.44	12.21
601009.SH	南京银行	瑞银证券	励雅敏	2012-5-21	买入	11.02	9.54
601009.SH	南京银行	东方证券	王鸣飞	2012-5-21	买入	19.00	9.54
002123.SZ	荣信股份	平安证券	周晓宁	2012-5-21	强烈推荐	14.95	
601068.SH	中国神华	申银万国	刘晓宁	2012-5-21	买入	27.62	
601288.SH	农业银行	东方证券	金麟	2012-5-21	买入	3.55	2.73
601238.SH	广汽集团	齐鲁证券	白宇	2012-5-21	买入	10.00	8.69
601068.SH	中国神华	东信证券	王思伟	2012-5-21	强烈推荐	33.00	27.62
002431.SZ	棕榈园林	东信证券	杨宝峰	2012-5-21	买入	31.75	
600837.SH	海通证券	德邦证券	李项峰	2012-5-21	买入	11.80	10.12
600837.SH	海通证券	国泰君安	梁静	2012-5-21	增持	12.80	
002429.SZ	鸿路股份	东方证券	周军	2012-5-21	买入	14.80	11.98
600888.LH	亚泰集团	国泰君安	韩其成	2012-5-21	增持	8.40	6.43
002384.SZ	东山精密	东方证券	周军	2012-5-21	买入	23.70	19.98
600859.SH	王府井	海通证券	汪立亭	2012-5-21	买入	44.38	29.15
600795.SH	国电电力	中信证券	吴非	2012-5-21	买入	3.00	2.60
600196.SH	复星医药	东方证券	李淑花	2012-5-21	买入	16.69	9.77
600219.SH	南山铝业	华泰证券	刘敏达	2012-5-21	买入	12.52	7.90
600655.SH	豫园商城	申银万国	金泽斐	2012-5-21	买入	9.05	
600170.SH	上海建工	国泰君安	韩其成	2012-5-21	增持	17.00	14.87
600104.SH	上汽集团	中信证券	李春波	2012-5-21	买入	19.00	15.95