

公司快评

交通运输行业

高速公路

深高速（600548）

谨慎推荐

（维持评级）

2009 年 02 月 05 日

所得税补缴压制短期业绩 无碍未来快速成长

✎ 交通运输行业分析师：唐建华 高健

事件：

深高速于 2 月 4 日发布公告，公司收到深圳市福田区地方税务局通知，根据该通知，按财政部驻深圳市财政监察专员办事处在 2008 年度对地方税务局开展的专项检查的结果，公司须为以前年度获得的地方财政性补贴收入补缴企业所得税约人民币 6047 万元，公司方面将与税务机关进一步沟通落实补缴该税款的具体数额及相关安排。

评论：

- **所得税补缴将进一步压制短期业绩。**本次所得税补缴通知较为意外，据我们了解，补缴税款的项目主要来自于 03 年度转让 107 国道和 205 国道产权所得以及盐坝高速建成后所获得的财政补贴款。目前该款项如何计提尚未确定，假设该所得税补缴在 08 年报表中计提，将影响 EPS0.03 元，对净利润影响幅度 10% 左右。我们认为在税款补缴的额度及方式上公司与相关部门的沟通中存在一定回旋余地，实际最终补缴额可能会低于本次公告中的数额。
- **08 年公司面临诸多不利影响，将成为未来业绩低点。**2008 年除雪灾、宏观经济增速大幅减缓等不利因素影响外，公司还面临盐坝高速、清连高速周边路网贯通超预期延后、二广高速改线等不利局面；此外公司由于受《企业会计准则解释第 2 号》影响重塑报表导致前三季度净利润减少 5692 万元。在众多超预期不利因素的影响下，我们预计公司 08 年业绩将成为未来的低点（假定所得税补缴在 08 会计年度完成）。
- **清连高速是公司未来业绩主要增长点，营运状况还需要进一步跟踪。**公司投入巨资建设的清连高速化改造项目的路面工程已经于 08 年 12 月底完工，目前高速化封闭工程仍在进行中，清连项目为未来 6-9 个月仍将采用一级公路的收费标准，虽然收费标准较低，但清连项目收费期限存续期及利息停止资本化的时间也相应推后，有利于公司缓解财务费用的压力，从春运期间日均收入水平来看，09 年全年收入有望达到我们先前 3 亿元的预期，我们暂维持清连项目路费收入 09-11 年 3 亿、7.5 亿和 9 亿的预测，我们将继续跟踪清连项目的营运表现。
- **下调 08 年盈利预测，维持公司“谨慎推荐”评级。**公司 08 年在系列不利因素的影响下，业绩可能会低于预期，但上述因素多数属于公司方面不可控的外部因素。09 年随着宏观经济企稳回升，作为宏观经济风向标的高速公路车流量有望出现同步复苏的局面。在 08 年较低基数的背景下，09 年公司现有路产路费收入有望实现小幅增长，清连项目将为公司营业收入带来 30% 左右的增量。沿江高速（深圳段）和南坪（二期）等委托建造类高附加值项目的顺利推进以及核心路产周边路网的完善均有望成为公司未来的超预期因素，公司即将步入快速成长期，我们仍看好公司在专业化管理团队带领下的长期竞争优势。我们将 08 年公司盈利预测由 0.28 元下调至 0.25 元，维持 09-10 年 0.30 元和 0.43 元的盈利预测，维持公司“谨慎推荐”评级。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

国信证券投资评级:		
类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

创造价值 成就你我