

三季度经营好转，期待扩建、收购完成

福建高速 (600033)

评级: 增持 (调高)

股价: 5.89 元

三季度点评

2009年10月19日 星期一

陈柏儒 王万金

010-59707113

010-59707110

wwj@longone.com.cn

cbr@longone.com.cn

高速公路

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

重要数据

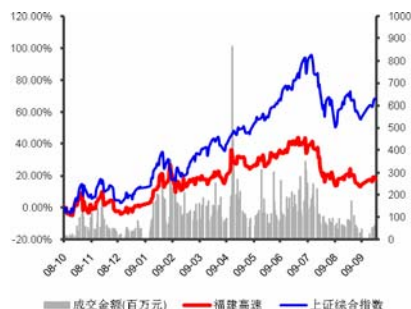
总股本(亿股)	14.80
流通股本(亿股)	5.43
总市值(亿元)	87.17
流通市值(亿元)	31.98

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1个月	3.17	7.10
3个月	-16.56	-6.65
6个月	-1.01	17.37

个股相对上证综指走势图

2008/10/28~2009/10/16



投资要点

- 1-9月, 公司共实现营业收入 150,577.22 万元, 与上年同期相比下降 7.68%; 实现营业利润 101,266.90 万元, 与上年同期相比下降 10.44%; 实现归属于母公司股东净利润 57,090.41 万元, 与上年同期相比下降 11.76%。实现基本每股收益 0.3859 元, 同比下降 11.75%; 净资产收益率 13.36%, 同比下降了 3.71 个百分点。
- 7-9月, 公司营业收入、营业利润同比分别下降了 5.75% 和 0.37%, 好于前三季度整体情况。且归属于母公司股东净利润同比微幅上升 0.07 个百分点, 基本每股收益上升 0.08 个百分点。从三季度数据看, 公司得益于福建省宏观经济转暖, 车流量有所增加, 经营情况已有所好转。
- 目前, 公司盈利较好的两条路产, 福泉高速和泉厦高速仍处于扩建阶段。福泉高速扩建工程全长 142.37 公里, 初步预算 90.43 亿元, 工程于 2007 年底开工, 预计 2011 年建成通车。截至 2009 年 9 月 30 日, 福泉扩建工程拨付资金 5.9 亿元, 累计拨付资金 13.95 亿元。泉厦高速扩建工程全长 81.88 公里, 初步预算 65.94 亿元, 工程于 2007 年底开工, 预计 2010 年建成通车。截至 2009 年 9 月 30 日, 泉厦扩建工程拨付资金 7.81 亿元, 累计拨付资金 23.74 亿元。我们认为, 从全年来看, 此次“4扩8”工程对公司路产分流影响有限, 福厦高速全线贯通后, 有可能给公司路产带来爆发性增长。
- 截至 2009 年 9 月 30 日, 公司累计投资浦南公司 9.4 亿元, 报告期内公司对浦南公司实现投资收益 -3,354.20 万元。由于公司正在进行福厦高速“4扩8”的扩建工程, 近两年资本支出将大幅增加, 再加上浦南高速正处于培育期, 如果此时对浦南高速进行收购, 那么对公司经营将造成不利影响。故我们预计公司将在 2011 年左右才会收购浦南高速。根据行业内的经验, 届时浦南高速将渡过培育期, 未来通行费收入将有明显提升, 增厚公司业绩。
- 预计公司 09、10、11 年能够实现基本每股收益 0.47、0.42、0.35 元/股, 按照 10 月 16 日的收盘价 5.89 元计算, 目前公司股价市盈率为 12.53X、14.02X、16.83X。我们给予公司“增持”评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

陈柏儒, 高速公路行业研究员, 北京交通大学技术经济管理专业硕士, 毕业后进入东海证券研究所。

重点跟踪公司: 申万二级子行业高速公路行业所属上市公司

王万金, 高速公路行业高级研究员, 北京大学光华管理学院工商管理硕士, 10 年交通土建行业从业经验, 曾供职于中国铁建及首都机场, 3 年行业分析经验。

重点跟踪公司: 申万二级子行业高速公路行业所属上市公司

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122