

优质经营环境有望进一步提升公司业绩

四川成渝 (601107)

评级: 增持 (维持)

股价: 9.79 元

年报点评报告

2010 年 3 月 10 日 星期三

陈柏儒

010-59707113

cbr@longone.com.cn

公路运输行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

重要数据

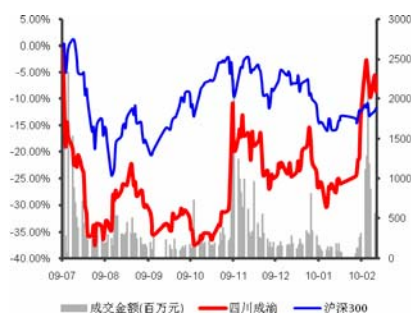
总股本(亿股)	30.58
流通股本(亿股)	5.00
总市值(亿元)	299.38
流通市值(亿元)	48.95

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	26.16	21.50
3 个月	11.25	20.03
6 个月	23.46	19.21

个股相对上证综指走势图

2009/07/29~2010/03/09



相关报告:

1. 《四川成渝 (601107) 半年报点评》
2009-8-19
2. 《利好接二连三, 提升公司价值》
2009-07-28

投资要点

- **业绩全面扬升, 发展态势良好。**报告期内, 公司实现营业收入 21.36 亿元, 同比增长 14.69%, 其中通行费总收入 19.3 亿元, 同比增长 16.68%; 实现利润总额 9.86 亿元, 同比增长 40.49%; 归属于股东的净利润 8.27 亿元, 同比增长 39.86%; 基本每股收益 0.2991 元, 同比增长 29.31%。
- **各路产车流量和通行费增长显著。**报告期内, 公司旗下四条路产成渝高速、成雅高速、成乐高速、城北出口高速折算全程日均车流量分别为 19,035、14,455、20,525、29,968 架次, 同比分别增长 24.5%、9.92%、32.92% 和 23.61%; 上述四条路产通行费收入分别为 9.6 亿元、5.51 亿元、3.41 亿元、0.87 亿元, 同比分别增长 13.8%、17.35%、25.02% 和 14.56%。
- **拉动公司 2009 年收入提升的主要原因有以下三点:** 1、2008 年, 四川省先后遭受冰雪灾害和特大地震灾害的双重打击, 一定程度上影响了公司 2008 年的经营效益, 致使同比基数较低; 2、2009 年, 免费抗震救灾车辆大幅减少, 而全面铺开的灾后重建工程, 对四川省公路交通的需求极大; 3、随着四川省经济的快速增长以及四川省灾后重建步伐的加快, 2009 年, 四川省的旅游业全面复苏, 有效带动了交通流量的增长。
- **营业成本小幅上扬, 期间费用大幅下降, 使得公司利润高速增长。**报告期内, 公司营业收入同比增长近 15%, 其中通行费收入较去年同期增长近 17%, 营业成本增幅仅有 5.73 个百分点, 同时财务费用下降了 36.55%, 公司总成本控制较好, 再有公司投资收益较去年同期增长 122%, 以上因素使得公司 2009 年净利润增长近 40%。
- **四川省经济快速发展, 为公司创造良好经营环境。**2009 年, 四川省 GDP 初步核算数为人民币 14,151.3 亿元, 按可比价格计算, 比上年增长 14.5%, 其 GDP 总量和增速分别列全国第九位和第四位。2009 年四川省汽车消费集中爆发, 增幅高达 40% 以上, 成为全国增长第二的市场。良好的经营环境将为公司未来业绩增长奠定坚实基础。2009 年, 四川交通建设取得突破性发展。全年全省交通建设完成投资人民币 553 亿元, 较上年增长 64.7%。

2009 年, 全省高速公路通车里程达到 2,240 公里, 新开工高速公路里程达到 1,383 公里。目前全省在建高速公路总里程达到 3,020 公里。

- **西部交通枢纽逐步成形, 公司将从中受益。**2009 年 3 月, 四川省交通厅出台了《四川省高速公路网规划(2008-2030)》, 明确四川省高速公路建设发展目标为: 2012 年, 全省高速公路通车里程力争超过 3800 公里, 全面融入全国高速公路网; 到 2020 年, 全省高速公路通车里程力争达到 8200 公里, 基本形成全省高速公路网; 到 2030 年, 全省高速公路规划总里程 8600 公里, 总投资约 6000 亿元。
- 公司拟以总股本 3,058,060,000 股为基数, 每股派现金股息人民币 0.064 元(含税), 共计派发股利人民币约 1.96 亿元。本年度, 不实施资本公积金转增股本方案。
- 预计公司 10、11、12 年能够实现基本每股收益 0.36、0.41、0.45 元/股, 按照 3 月 9 日的收盘价 9.79 元计算, 目前公司股价市盈率为 27.19X、23.88X、21.76X。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

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