

四川成渝(601107)年报点评

中性

维持评级

工业/交通运输/公路

发布时间: 2010 年 3 月 10 日

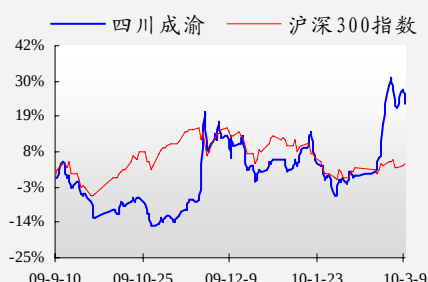
投资要点:

- **净利润增长近四成:** 2009 年公司实现营业收入 21.36 亿元, 同比增长 14.69 %, 实现利润总额 9.86 亿元, 同比增长 40.49 %; 归属于公司股东的净利润 8.27 亿元, 同比增长 39.86%; 每股收益 0.27 元。
- **旗下高速公路车流量及收入均显著增长:** 公司旗下主要公路资产成渝高速、成雅高速、成乐高速和城北出口高速 2009 年折算全程日均车流量分别增长 24.5%、9.9%、32.9%、23.6%, 路费收入分别增长 13.8%、17.35%、25.02%、14.56%, 四条路收入占公司路费收入的比重分别为 49.5%、28.4%、17.6%、4.5%。
- **多因素促成车流量及业绩大幅增长:** 主要因素有 2009 年下半年起受促内需及地震灾后重建推动, 四川省经济快速增长推动公路车流量增长; 2009 年四川省汽车消费大增 40%; 2008 年震灾导致车流量基数低, 而 2009 年免费抗震救灾车辆大幅减少; 2009 年 10 月 15 日起, 四川省高速公路取消对车、货总重超过该车对应的公路承载能力认定标准以上重量部分的通行费征收优惠政策。
- **路产规模扩张进行中:** 目前公司主要的投资包括兴建总投资约 75 亿元的成仁高速, 该路预计 2012 年年底前后通车运营; 另外公司正在逐步推进对遂渝高速四川段及成南高速的资产收购计划。
- **估值不具吸引力:** 预计 2010 年公司净利润增长 22%, 每股收益 0.33 元, 动态市盈率 29 倍, 估值较目前公路板块平均市盈率偏高。
- **投资评价:** 我们认为, 公司是高速板块中成长预期较好的品种, 可以给予适度溢价, 但受制于目前估值水平仍不具吸引力, 故给予中性的投资评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2009	213,611	14.69	82,748	39.86	0.27		36.4	
2010E	245,000	15	101,000	22	0.33		29.7	
2011E								
2012E								

走势图



市场数据

2010-3-9

收盘价:	9.79 元
52 周最高价:	15.25 元
52 周最低价:	6.48 元
平均持仓成本:	9.98 元

基本数据

2009Q4

总股本 (万股):	305,806
流通 A 股 (万股):	216,274
每股收益 (元):	0.27
每股净资产 (元):	2.40
每股经营现金流 (元):	0.43
市净率:	4.08

分析师: 许祥

执业证书编号: S0550200010020

TEL: (8621)6337 3590 - 260

FAX: (8621)6337 3209

Email: xuxu_cncn@163.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。