

主营业务大幅改善，房地产业务锦上添花

宁沪高速（600377）

评级：增持（维持）

股价：7.79 元

跟踪报告

2010 年 3 月 22 日 星期一

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

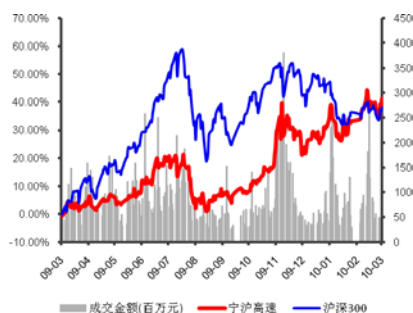
总股本(亿股)	50.38
流通股本(亿股)	4.29
总市值(亿元)	392.44
流通市值(亿元)	34.28

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	5.99	4.68
3 个月	12.90	18.25
6 个月	29.40	30.19

个股相对上证综指走势图

2009/03/19~2010/03/19



投资要点

- 报告期内，公司实现营业总收入 57.41 亿元，同比增长 8.80%，其中，通行费收入 43.07 亿元，同比增长 7.48%，实现营业利润 27.29 亿元，同比增长 29.47%；实现归属于上市公司股东的净利润 20.11 亿元，同比增长 29.41%。报告期内，公司实现基本每股收益 0.4 元，同比增长 29.41%。
- 报告期内，公司核心路产沪宁高速实现通行费收入 35.53 亿元，同比增长 11.19%，占总通行费收入的 82.47%。沪宁动车组 2007 年通车以来，已有近三年的时间，分流影响在本年度已基本稳定。预计今年 7 月份即将开通的沪宁高铁对沪宁高速分流有限，且考虑到随着经济回暖，特别是进出口情况大幅改善，货车车流量有望进一步提升。今年 7 月 1 日调整货车计重收费标准后，沪宁高速 2010 年通行费收入增长将得到延续。
- 公司旗下路产宁连公路南京段、广靖、锡澄高速公路及江阴大桥，2009 年均受益于货车计重收费标准的调整，在下半年通行费收入方面表现尚好，但是上述四路产除江阴大桥外，2009 年日均车流量都有不同程度的下降。2009 年 3 月 1 日起江苏省取消政府还贷二级公路收费后，对公司路产 312 国道沪宁段分流影响较大，车流量、收入以及毛利率均有下降。报告期内，苏嘉杭高速表现较好，日均车流量及日均收费额同比分别增长 10.80% 及 16.28%，连接苏嘉杭高速公路北端的苏通大桥开通，整个沿海大通道已完全贯通，这是苏嘉杭高速车流量持续增长的主要原因。
- 公司旗下子公司宁沪投资，2009 年新增昆山房地产项目销售业务，实现营业收入人民币 2.2 亿元，同比增长 517.93%。公司旗下另一子公司宁沪置业，2009 年处于项目投入及前期开发阶段，尚未实现盈利。报告期内，公司实现其他业务收入 2.23 亿元，同比增长 481.12%。
- 2009 年全年江苏省实现生产总值同比增长 12.4%；旅客周转量、货物周转量增长 8.1% 和 8.5%；高速公路通车总里程达 3755 公里；民用汽车保有量 458.1 万辆，同比增长 22.8%。从上述列举数据可以看出，公司经营环境良好，将为公司 2010 年路产经营奠定坚实基础。同时，2009 年江苏省两

次调整货车计重收费标准，对公司路产 2010 年通行费收入增长仍将有一定促进作用。

- 2009 年，公司拟以总股本 50.38 亿股为基数，向全体股东派发末期股息每股人民币 0.31 元（含税），共计 15.62 亿元。
- 预计公司 10、11、12 年能够实现基本每股收益 0.48、0.54、0.58 元/股，按照 3 月 19 日的收盘价 7.79 元计算，目前公司股价市盈率为 16.23X、14.43X、13.43X。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