

分流影响明显，未来发展堪忧

山东高速（600350）

评级：增持（维持）

股价：6.03 元

年报点评

2010 年 3 月 29 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

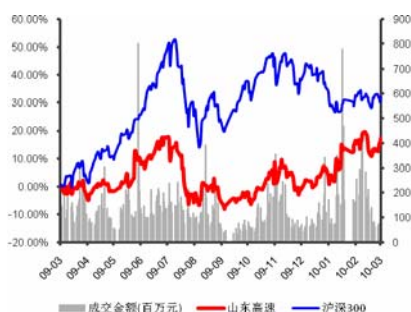
总股本(亿股)	33.64
流通股本(亿股)	6.67
总市值(亿元)	40.22
流通市值(亿元)	202.84

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	0.84	1.36
3 个月	18.00	22.76
6 个月	23.31	17.01

个股相对沪深 300 走势图

2009/03/26~2010/03/26



相关报告：

1. 《山东高速(600350) 2009 年半年报点评》 2009/08/26
2. 《山东高速(600350) 2009 年一季报点评》 2009/04/22

投资要点

- 报告期内，公司实现营业收入 36.69 亿元，同比增长 0.09%；营业利润 13.99 亿元，同比下降 16.03%；归属于母公司净利润 10.52 亿元，同比下降 15.23%。2009 年，公司实现基本每股收益 0.31 元，同比下降 14.29%。
- 报告期内，公司通行费收入 29.67 亿元，占主营业务收入的 81.14%，同比下降 4.17%。其中，济青高速实现通行费收入 20.73 亿元，占通行费收入的 69.86%，比去年同期下降 5.79%；德齐北段收入 3.04 亿元，占通行费收入的 10.26%；济南黄河二桥收入 2.72 亿元，占通行费收入的 9.16%，比去年同期下降 30.16%。
- 从公司路产通行费收入占比情况看，济青高速、德齐北段、黄河二桥居前三位，报告期内上述三路产受分流影响较为明显，是造成公司通行费收入下降的主要原因。具体分流情况如下：

2008 年 9 月，荣乌高速山东段通车，通车后原来由河北方向通过济青、京福高速公路至潍坊以东往返的部分车辆会直接通行荣乌高速公路，济青高速公路和德齐北段通行费收入因此减少，并且这部分车辆主要是大型长途货运车辆。京沪高速公路往返车辆也将由京沪-京福-河北省的路线改行滨新-荣乌-河北省，德齐北段及黄河二桥通行费收入因此减少；

2008 年 12 月，青银高速绕城北线通车，部分从济青路经黄河二桥向北的车辆改走北环高速，对黄河二桥及济青高速的车辆产生分流。随着滨博北段通车，分流了德齐北段的车辆。

- 公司拟以总股本 33.64 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.88 元（含税），共计分配 2.96 亿元，剩余未分配利润 27.35 亿元结转以后年度分配。2009 年度不进行资本公积金转增股本。
- 预计公司 10、11、12 年能够实现基本每股收益 0.37、0.42、0.46 元/股，按照 3 月 26 日的收盘价 6.03 元计算，目前公司股价市盈率为 16.30X、14.36X、13.11X。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