

# 宁沪高速(600377)中报点评

谨慎推荐

维持评级

工业/公路与铁路

发布时间: 2010年8月23日

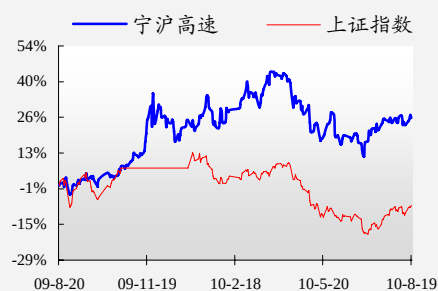
## 投资要点:

- 上半年,公司实现营业总收入32.68亿元,同比增长21.99%,其中,道路通行费收入24.14亿元,同比增长21.07%,配套服务收入7.83亿元,同比增长约53.48%,其他业务收入7036万元,同比下降59.67%。归属于上市公司股东的净利润12.73亿元,同比增长31.93%,每股收益0.25元。
- 公司旗下路桥资产除312国道沪宁段外,车流量均取得较快增长,核心路产沪宁高速公路日均全程交通量同比增长13.13%,宁连公路南京段车流量同比增长17%,广靖、锡澄高速公路及江阴大桥车流量均实现增长。
- 车流量增长及收费标准调整的叠加影响,使公司通行费收入取得良好增长。上半年沪宁高速公路日均通行费1113万元,同比增长23.19%,高于交通流量增幅10.06个百分点;广靖、锡澄高速公路及江阴大桥日均收费收入均达到两位数增长,其中宁连公路南京段收入增幅达到41%。
- 目前公司面临的主要负面影响为7月1日起正式开通运营的沪宁城际高铁对沪宁高速公路的分流预期,但目前为止这种负面影响尚未显现,未来是否会有明显分流尚待观察。
- 公司营业成本同比增长19%,三项费用控制较好。上半年公司资本开支仅1758万元,同比下降87%。公司财务状况良好。
- 预计公司2010年EPS0.49元,对应PE为14倍。公司业绩稳中有增,现金流充沛,持续实施高比例现金分红,维持谨慎推荐的投资评级。

## 业绩预测:

|       | 主营收入<br>(万元) | 增长率<br>(%) | 归属母公司<br>净利润<br>(万元) | 增长率<br>(%) | EPS<br>(元) | ROE<br>(%) | 市盈率<br>(倍) | 红利<br>收益率(%) |
|-------|--------------|------------|----------------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| 2009  | 574,135      | 8.80       | 201,097              | 29.41      | 0.40       |            | 16.8       |              |
| 2010E | 650,000      | 13         | 247,000              | 22         | 0.49       |            | 13.7       |              |
| 2011E |              |            |                      |            |            |            |            |              |
| 2012E |              |            |                      |            |            |            |            |              |

走势图



## 市场数据

2010-8-20

|          |        |
|----------|--------|
| 收盘价:     | 6.72 元 |
| 52 周最高价: | 7.99 元 |
| 52 周最低价: | 5.25 元 |
| 平均持仓成本:  | 6.98 元 |

## 基本数据

2010Q2

|             |         |
|-------------|---------|
| 总股本(万股):    | 503,775 |
| 流通 A 股(万股): | 381,575 |
| 每股收益(元):    | 0.25    |
| 每股净资产(元):   | 3.24    |
| 每股经营现金流(元): | 0.26    |
| 市净率:        | 2.07    |

分析师: 许祥

执业证书编号: S0550200010020

TEL: (8621)6336 7000 - 260

FAX: (8621)6337 3209

Email: xuxu\_cncn@163.com

地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编: 200002

上半年，公司实现营业总收入32.68亿元，同比增长21.99%，其中，道路通行费收入24.14亿元，同比增长21.07%，配套服务收入7.83亿元，同比增长约53.48%，其他业务收入7036万元，同比下降59.67%。归属于上市公司股东的净利润12.73亿元，同比增长31.93%，每股收益0.25元。

公司旗下路桥资产除312国道沪宁段外，车流量均取得较快增长，核心路产沪宁高速公路日均全程交通量达到55829辆，同比增长13.13%，其中，货车流量增长约22.46%；客车流量增长约9.3%。宁连公路南京段车流量同比增长17%，广靖、锡澄高速公路及江阴大桥车流量均实现增长，312国道沪宁段车流量下降4.88%，降幅已明显收窄。

2009年7月1日起实施的货车计重收费标准调整对公司通行费收入促进作用继续体现，上半年沪宁高速公路日均全程单车收入约199.4元，同比增幅达8.9%。车流量增长及收费标准调整的叠加影响，使通行费收入取得良好增长。上半年沪宁高速公路日均通行费1113万元，同比增长23.19%，高于交通流量增幅10.06个百分点；货车收入占比约为53.8%，同比增加5.3个百分点；沪宁高速公路通行费收入占通行费总收入比重为83%。广靖、锡澄高速公路及江阴大桥日均收费收入均达到两位数增长，其中宁连公路南京段收入增幅达到41%。

公司配套服务收入中近九成成为油品销售收入，该项收入增幅约57.64%，主要是受油品销量上升以及成品油价格上调影响。其他业务收入同比大幅下降，主要是房地产子公司宁沪投资开发的昆山房地产项目销售已接近尾声，房产销售收入较去年同期大幅减少。房地产子公司宁沪置业目前尚有三个房地产项目处于规划或建设进展中。

上半年，公司投资收益1.3亿元，同比增长43.01%，主要是参股苏嘉杭高速公路及扬子大桥的投资收益。

目前公司面临的主要负面影响为7月1日起正式开通运营的沪宁城际高铁对沪宁高速公路的分流预期，但目前为止这种负面影响尚未显现，未来是否会有明显分流尚待观察。

公司营业成本同比增长19%，三项费用控制较好。上半年公司资本开支仅1758万元，同比下降87%。目前公司财务状况良好。

预计公司2010年EPS0.49元，对应PE为14倍。公司业绩稳中有增，现金流充沛，持续实施高比例现金分红，维持谨慎推荐的投资评级。

## 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。