

交通运输、仓储业

推荐（维持）

储海

S1450209060208
021-62078961
chuhai260@pingan.com.cn

海南高速(000886)

2010 年业绩预增公告点评

事项:

海南高速发布业绩预增公告，预计归属上市公司股东净利润比上年同期增长 100%–150%，实现盈利 1.07 亿至 1.33 亿。

- **业绩超预期，主要原因是房地产结转收入大幅度增加。**公司营收主要来源于高速公路补偿款、房地产销售收入和酒店旅游业务。高速公路补偿款和酒店旅游业务较为稳定，预计两者合计贡献利润约 3000 万元；房地产销售方面，公司在手销售的项目有位于琼海的瑞海水城一期、三亚的瑞海水苑，可销售面积约 20 万平米。预计瑞海水城和瑞海水苑均价分别可达 8000 元/平米，15000 元/平米，而楼面地价仅 1800 元/平米，锁定了高利润率。
- **土地储备丰富，成本极低，充裕的现金流使公司有能力加快拿地和开发速度。**目前公司在手项目超过 100 万平米，足够公司未来 3~5 年开发，所有的土地均在 2010 年前获得，地面均价不超过 500 元/平米，成本极低。公司手上握有约 8 亿元的现金，高速公路类似于“还本付息债券”的商业模式，带来稳定充裕的现金流，公司通过竞拍、转让、收购等多种途径加快土地储备。
- **受益于海南国际旅游岛开发。**海南独特的资源和国家打造国际旅游岛的支持力度极大的促进了海南房地产价格的上涨，在海南本次房价快速上涨中，最大的获益者实际上正是如海南高速这些先期以极低的成本拿到土地的开发商。
- **提高盈利预测，维持“推荐”评级。**由于公司项目销售良好，加快了结转速度，提高盈利预测，预测公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.12 元、0.22 元、0.31 元，以 1 月 17 日收盘价 5.85 元，对应 PE 分别为 48.8、26.6、18.9 倍，鉴于公司稳定充裕的现金流和良好的土地储备，海南国际旅游岛的建设对房地产业务和酒店旅游业务的促进，维持“推荐”评级。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。
证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257