



2017-04-10

公司点评报告

增持/首次

深高速 (600548)

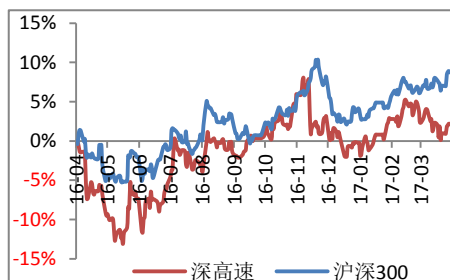
目标价: 9.5

昨收盘: 8.74

交通运输 高速公路 II

深高速 (600548), 首次覆盖报告, 入股深圳水规院

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,181/2,181
总市值/流通(百万元)	19,060/19,060
12 个月最高/最低(元)	9.25/7.56

■ 相关研究报告

《交运物流周报—雄安新区领千年大计, 七家自贸区同日揭牌》
—2017/04/03

《交运物流周报—2 月快递数据回升, 网约车政策落地执法跟进》
—2017/03/21

《交运物流周报—顺丰年报靓丽, 交通部无车承运人试点启动》
—2017/03/14

证券分析师: 程志峰

电话: 010-88321701

E-MAIL: chengzf@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190513090001

事件: 近日, 深高速 (600548) 发布公告, 对深圳市水务规划设计院 (以下简称“水规院”) 增资。

■ 入股水规院, 积极拓展环保产业

深高速拟以人民币 10.315 元/注册资本的价格认购深圳市水务规划设计院有限公司的新增注册资本人民币 600 万元, 总投资金额人民币 6,189 万元, 占水规院增资后注册资本的 15%。

根据深圳水规院公开信息显示, 水规院是中国最早开展水务一体化设计的综合性勘测设计机构, 拥有水利行业、市政给排水、工程勘察综合、测绘等 7 项甲级资质和园林景观设计乙级、建筑设计乙级等 5 项乙级资质, 是全国勘察设计 500 强和水利类勘察设计行业 50 强企业。

深高速去年底以 3.2 亿元参与南门河综合治理项目, 初尝环保业务。为进一步做大做强, 环保行业的人才、技术、资源和经验等缺一不可, 因此入股水规院 15%, 凸显公司的稳健思路。预计本项投资给公司带来合理回报的同时, 还能产生协调效应, 为公司补充专业技术资源、积累环保行业的管理经验、培养环保领域的人才提供机遇。公司预计未来几年, 环保产业规模争取不低于公司总资产的 20%。

■ 前 2 月收费公路车流量稳步增加, 梅林关项目启动拆迁

2017 前 2 个月, 高速公路收费增幅明显。其中, 梅观高速前 2 个月日均路费收入同比增长 15.7%, 其余清连公路、机荷东段、水官高速和新受让的黄武高速等也都有 5.7%-11.9% 的收入同比增幅。我们预计 2017-2019 年公司高速公路营收的平均增幅为 8.4%。

梅林关更新项目位置优越, 土地面积约为 9.6 万平方米, 具有极高的投资价值和增值空间。深高速与自己股东 (新通产公司) 成立联合置地公司实施该项目, 双方分别持有该公司 49% 及 51% 股权。目前已启动拆迁工作。

截止 2016 年底, 公司持有贵州银行 4.26 亿股, 占总股本的 4.41%, 预计对公司后续在相关地区开展基础设施投资运营业务产生良好的协同效应。

■ 投资评级

今年两会上, “粤港澳大湾区城市群发展规划” 已被中央政府纳

入政策制定范畴。在此背景下, 公司环保业务有望在珠三角地区迅速拓展。我们看好公司未来双主业的战略发展, 报告首次覆盖, 给予“增持”评级。

■ 风险提示

入股深圳水规院还需经协商谈判和公示, 存在不确定性; 车流量增速低于预期。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	4,532	4,900	5,228	5,547
净利润(百万元)	1,316	1,534	1,664	1,795
摊薄每股收益(元)	0.54	0.62	0.68	0.73

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	6,422	5,664	5,444	7,005	8,214	营业收入	3,421	4,532	4,900	5,228	5,547
应收和预付款项	1,026	984	1,234	1,528	1,880	营业成本	1,679	2,533	2,719	2,885	3,047
存货	649	663	696	731	768	营业税金及附加	123	66	72	76	81
其他流动资产	158	688	765	1,140	1,615	销售费用	14	19	25	33	43
流动资产合计	8,424	8,000	8,140	10,403	12,477	管理费用	134	139	150	160	170
长期股权投资	1,983	4,703	4,703	4,278	4,095	财务费用	371	639	270	225	192
投资性房地产	14	14	14	14	14	资产减值损失	620	0	0	0	0
固定资产	1,156	1,028	994	989	999	投资收益	1,155	434	174	149	145
在建工程	14	49	64	74	83	公允价值变动	0	75	75	75	75
无形资产开发支出	19,272	18,324	17,097	15,953	14,887	营业利润	1,635	1,645	1,914	2,073	2,235
长期待摊费用	11	5	5	5	4	其他非经营损益	37	(23)	(23)	(23)	(23)
其他非流动资产	2,727	4,967	5,066	5,168	5,271	利润总额	1,672	1,622	1,891	2,051	2,212
资产总计	31,671	32,385	31,367	32,585	33,709	所得税	177	306	357	387	417
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	1,495	1,316	1,534	1,664	1,795
应付和预收款项	2,038	2,972	2,690	2,729	2,770	少数股东损益	(58)	147	171	186	201
长期借款	2,202	1,783	1,804	1,830	1,863	归母股东净利润	1,553	1,169	1,363	1,478	1,594
其他负债	10,397	11,106	9,481	9,345	9,310						
负债合计	16,710	17,673	15,627	15,750	15,713						
股本	2,181	2,181	2,181	2,181	2,181	预测指标					
资本公积	2,274	2,151	2,151	2,151	2,151		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
留存收益	7,914	8,343	9,371	10,467	11,627	毛利率	0.43	0.39	0.40	0.40	0.40
归母公司股东权益	12,369	12,674	13,703	14,799	15,959	销售净利率	0.44	0.29	0.31	0.32	0.32
少数股东权益	2,592	2,037	2,037	2,037	2,037	销售收入增长率	(0.06)	0.32	0.08	0.07	0.06
股东权益合计	14,961	14,711	15,740	16,836	17,996	EBIT 增长率	(0.14)	0.22	0.09	0.07	0.06
负债和股东权益	31,671	32,385	31,367	32,585	33,709	净利润增长率	(0.34)	(0.12)	0.17	0.08	0.08
						ROE	0.11	0.09	0.10	0.10	0.10
						ROA	0.05	0.04	0.05	0.05	0.05
						ROIC	0.06	0.07	0.08	0.08	0.08
						EPS (X)	0.71	0.54	0.62	0.68	0.73
						PE (X)	12.28	16.30	13.99	12.90	11.96
						PB (X)	1.54	1.50	1.39	1.29	1.19
						PS (X)	6.32	5.18	4.71	4.36	4.06
						EV/EBITDA (X)	10.53	8.24	7.46	7.29	7.14

现金流量表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营性现金流	1,772	2,127	1,805	2,771	2,397
投资性现金流	584	(2,530)	(151)	(241)	(291)
融资性现金流	2,571	(1,529)	(1,874)	(970)	(896)
现金增加额	(3)	(1,937)	(220)	1,561	1,210

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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询价。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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。