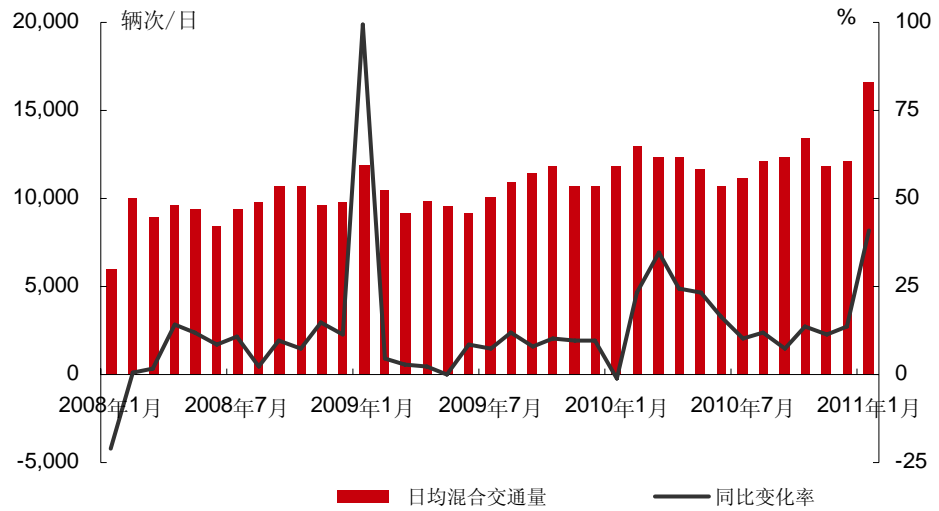


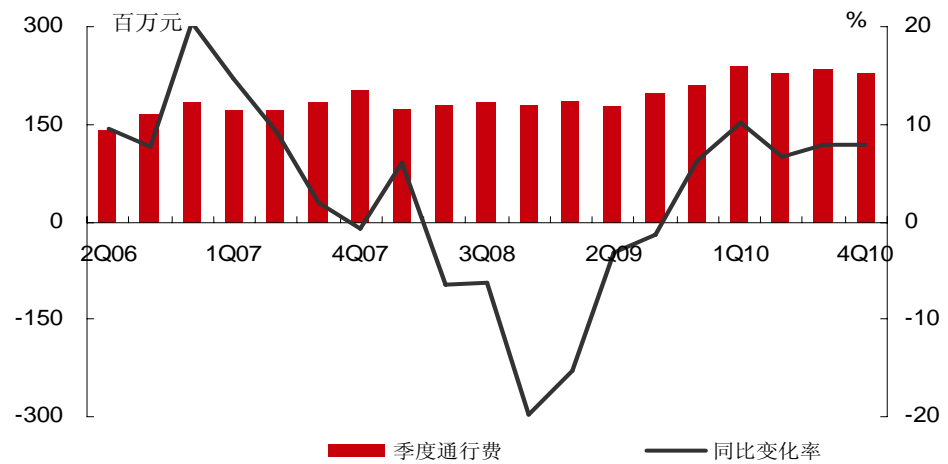


图1： 汉宜高速日均混合交通量



资料来源：公司数据

图2： 汉宜高速车辆通行费



资料来源：公司数据

**盈利预测**

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E	会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
<b>流动资产</b>	594	569	689	780	<b>营业收入</b>	772	969	1147	1274
现金	390	490	580	645	营业成本	293	302	247	262
应收账款	1	1	1	2	营业税金及附加	28	35	41	46
其他应收款	12	8	17	17	营业费用	0	0	0	0
预付账款	190	68	88	116	管理费用	25	32	37	42
存货	0	0	0	0	财务费用	23	28	32	36
其他流动资产	0	1	1	1	资产减值损失	0	0	0	0
<b>非流动资产</b>	3147	4903	6751	7032	公允价值变动收	0	0	0	0
长期投资	174	174	174	174	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	2602	2437	2318	2659	<b>营业利润</b>	403	573	790	888
无形资产	6	6	5	5	营业外收入	0	1	1	1
其他非流动资产	0	2287	4254	4195	营业外支出	0	1	1	1
<b>资产总计</b>	3741	5472	7440	7812	<b>利润总额</b>	404	573	790	889
<b>流动负债</b>	976	2255	3642	3401	所得税	105	147	204	228
短期借款	900	2177	3564	3320	净利润	299	426	587	660
应付账款	13	14	11	12	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	0	65	67	68	归属母公司净利	299	426	586	660
<b>非流动负债</b>	100	200	300	400	EBITDA	426	765	941	1050
长期借款	100	200	300	400	EPS (元)	0.32	0.46	0.63	0.71
其他非流动负	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>				
<b>负债合计</b>	1076	2455	3942	3801	<b>会计年度</b>	<b>2009</b>	<b>2010E</b>	<b>2011E</b>	<b>2012E</b>
少数股东权益	0	0	1	1	<b>成长能力</b>				
股本	932	932	932	932	营业收入	7.6%	25.6%	18.3%	11.1%
资本公积	880	880	880	880	营业利润	0.2%	42.1%	37.9%	12.5%
留存收益	853	1205	1685	2199	归属母公司净利	-0.9%	42.5%	37.6%	12.6%
归属母公司股	2665	3017	3497	4011	<b>获利能力</b>				
<b>负债和股东权</b>	3741	5472	7440	7812	毛利率(%)	0.0%	68.8%	78.5%	0.0%
<b>现金流量表</b>					净利率(%)	38.8%	44.0%	51.1%	51.8%
单位: 百万元					ROE(%)	11.2%	14.1%	16.8%	16.5%
<b>会计年度</b>	<b>2009</b>	<b>2010E</b>	<b>2011E</b>	<b>2012E</b>	ROIC(%)	8.8%	9.4%	9.2%	9.9%
<b>经营活动现金</b>	431	746	708	797	<b>偿债能力</b>				
净利润	299	426	587	660	资产负债率(%)	28.8%	44.9%	53.0%	48.6%
折旧摊销	0	165	119	125	净负债比率(%)	183.66	96.81	98.03	97.89
财务费用	25	28	32	36	流动比率	0.61	0.25	0.19	0.23
投资损失	0	0	0	0	速动比率	0.61	0.25	0.19	0.23
营运资金变动	0	127	-30	-25	<b>营运能力</b>				
其他经营现金	407	0	0	0	总资产周转率	0.23	0.21	0.18	0.17
<b>投资活动现金</b>	-724	-1920	-1968	-406	应收账款周转率	886	666	648	629
资本支出	550	1921	1968	406	应付账款周转率	24.04	22.46	19.89	22.77
长期投资	-174	0	0	0	<b>每股指标 (元)</b>				
其他投资现金	0	0	0	0	每股收益(最新)	0.32	0.46	0.63	0.71
<b>筹资活动现金</b>	468	1274	1350	-327	每股经营现金流	0.46	0.80	0.76	0.86
短期借款	510	1277	1388	-244	每股净资产(最	2.86	3.24	3.75	4.31
长期借款	0	100	100	100	<b>估值比率</b>				
普通股增加	0	0	0	0	P/E	17.91	13.88	10.09	8.96
资本公积增加	0	0	0	0	P/B	2.01	1.96	1.69	1.47
其他筹资现金	-42	-102	-138	-183	EV/EBITDA	15	8	7	6
<b>现金净增加额</b>	176	100	90	64					

数据来源: 华泰联合证券研究所



#### 华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内  
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

#### 股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上  
增 持 股价超越基准 10%-20%  
中 性 股价相对基准波动在  $\pm 10\%$  之间  
减 持 股价弱于基准 10%-20%  
卖 出 股价弱于基准 20%以上

#### 行业评级

增 持 行业股票指数超越基准  
中 性 行业股票指数基本与基准持平  
减 持 行业股票指数明显弱于基准

#### 免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

#### 深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层  
邮政编码: 518048  
电 话: 86 755 8249 3932  
传 真: 86 755 8249 2062  
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

#### 上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层  
邮政编码: 200120  
电 话: 86 21 5010 6028  
传 真: 86 21 6849 8501  
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn