

上市公司简评报告

建筑工程

业绩快速增长

08 年年报公告，公司实现营业收入约 125 亿元，比上年同期增长 45.76%；实现净利润约 2.96 亿元，比上年同期增长 53.75%，全面摊薄后每股收益达 0.40 元。

简评

业绩增长符合预期 公司业绩增长符合我们的预期。在上海大力建设基础项目的背景下，08 年度公司承接的工程业务持续增长，同时公司参与投资的各类 BOT、BT 市政工程项目为公司贡献了稳定的收益。

核心业务保持快速增长 公司的核心业务是轨道交通、隧道工程施工。公司主要业务所在地上海“世博会”前大量基础设施建设，促使公司的核心业务爆发增长。公司 08 年中标合同量为 132.11 亿元，其中地下工程合同为 100.02 亿元。3 月 21 日公告，公司三项工程中标金额共计人民币 22.02 亿元。

另外，围绕核心业务的 BT、BOT 项目稳定，能逐步取得新项目。23 日公告，即将与子公司上海建元投资有限公司共同出资人民币 33 亿元左右投资昆明市三环闭合工程（西、北段）BT 项目。

国家 863 计划大直径盾构机研发制造取得成果 截至年底，公司已累计获得国产 Ø 6.34m 盾构机订单 41 台，已交付使用 39 台。在此基础上，公司在国家 863 计划大直径盾构机研发制造取得重大成果，国产 11.22 米泥水平衡盾构机已研制成功，并投入上海打浦路隧道复线及新建路越江隧道项目使用。

预测及估值 预测公司 09~11 年每股收益 0.60 元、0.72 元、0.86 元；维持增持评级。

预测和比率

	2008A	2009E	2010E	2011E
主营收入（百万）	12,501.50	17,305.38	22,323.62	26,822.35
主营收入增长率	45.76%	38.43%	29.00%	20.15%
EBITDA（百万）	971.72	1,125.38	1,331.34	1,459.41
EBITDA 增长率	29.64%	15.81%	18.30%	9.62%
净利润（百万）	292.24	442.41	527.04	634.21
净利润增长率	53.53%	51.39%	19.13%	20.33%
ROE	8.03%	11.20%	12.21%	13.32%
EPS（元）	0.398	0.603	0.719	0.865
P/E	28.89	19.08	16.02	13.31
P/B	2.32	2.14	1.96	1.77
EV/EBITDA	8.65	7.26	4.21	2.17

隧道股份（600820）

维持

增持

田东红

tiandonghong@csc.com.cn

010-85130599

分析日期：2009 年 03 月 23 日

当前股价：11.66 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1 个月	3 个月	12 个月
-3.7/-2.6	8.7/-11.5	-10.3/29.6

12 月最高/最低价（元）14.40/0

总股本（万股）73,352

流通 A 股（万股）73,352

总市值（亿元）85.53

流通市值（亿元）85.53

近 3 月日均成交量（万）1,206

主要股东

上海城建(集团)公司 36.85%

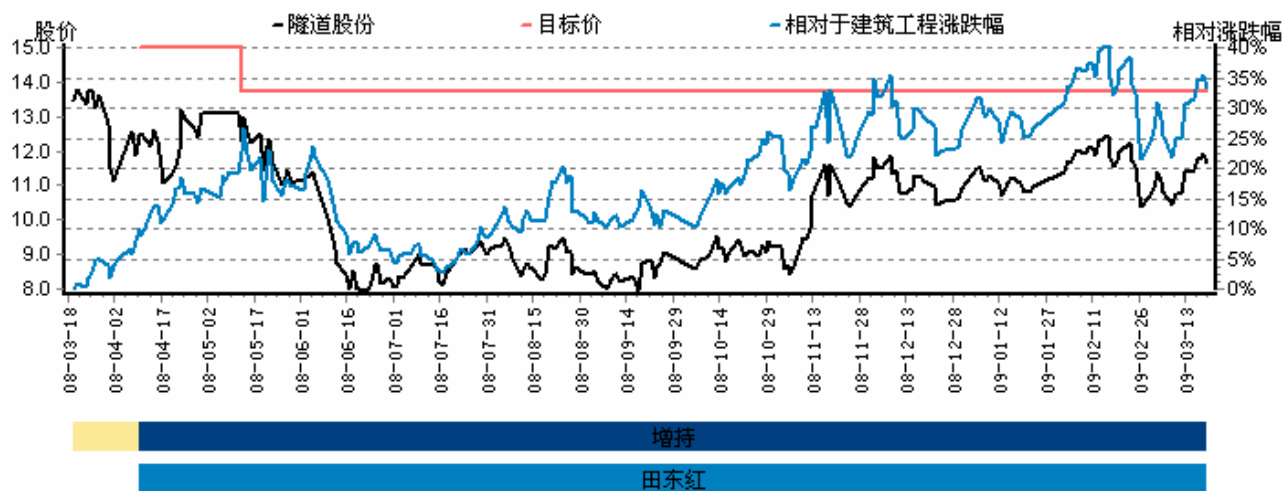
股价表现



相关研究报告

08.04.10	隧道股份（600820）：核心业务构筑增长前景（深度研究报告）
08.04.25	隧道股份（600820）一季报简评：核心业务快速增长
08.08.11	隧道股份 08 年中报简评：预期中的高速增长

附:



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉
追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界
强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断
注重研究、沟通、推介能力的全面发展
发扬敬业精神，发扬团队精神

关于中信建投 证券研究发展部

第一家与基金管理公司签约的证券研究机构
第一家与保险公司签约的证券研究机构
第一批与全国社会保障基金理事会签约的证券研究机构
第一批拥有博士后科研工作站的证券研究机构
2004 和 2006 年宏观经济预测所有机构第一名
2003-2006 年连续四年证券研究机构宏观经济预测第一名
2003 年投资组合收益率为 47.91%，超越上证综合指数 37 个百分点
2004 年华夏 50 组合收益率为 3.56%，超越上证综合指数 13 个百分点
2005 年华夏 19 组合收益率为 8.98%，超越上证综合指数 16.32 个百分点
2006 年中信建投 Top30 组合收益率为 180%，超越上证综合指数 50 个百分点

作者简介

田东红，建筑建材行业高级分析师

地址

北京 中信建投证券研究发展部
中国 北京 100010
朝内大街 188 号 4 楼
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部
中国 上海 200120
世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室
电话：(8621) 6880-5588
传真：(8621) 6880-5010