

公司简评 金螳螂 (002081)

► 2008 年 3 月 30 日

受益政府投资增长，未来业绩增长可期

谨慎推荐 首次评级

分析师：郝飞飞 ✉: haofeifei@chinastock.com.cn ☎: 010-66568843

1. 事件

我们关注公司最近的经营动态。

2. 我们的分析与判断

(一) 2008 年，公司业绩实现高增长。

根据年度报告显示，2008 年公司实现营业收入 33.38 亿元，同比减少 3.63%；营业利润 1.86 亿元，同比增长 33.08%；实现归属于母公司股东的净利润 1.38 亿元，同比增长 53.02%；公司的 EPS 达到 0.98 元，同比增长 53.13%。

报告期内，公司营业收入及营业成本同比有所下降，主要原因是公司在 2007 年根据新会计准则的要求采用完工百分比法确认劳务收入、结转成本，并对上述会计政策变更采用未来适用法，2007 年 1 月 1 日前未完工项目均在 2007 年度按照完工百分比法确认收入，结转成本，导致 2007 年度营业收入和营业成本大幅增加。

公司 2008 年度利润分配预案为：以 2008 年 12 月 31 日公司总股本 14,100 万股为基数，向全体股东按每 10 股分配现金红利 2.00 元（含税），共派发现金红利 28,200,000 元。

(二) 适时调整业务结构，积极应对金融危机带来的挑战。

2008 年下半年以来，金融危机对实体经济的影响不断加剧，但装饰装修业务处于建筑产业链的后端，金融危机对行业的影响存在一定的滞后性。在未来新建酒店开工率能够保持稳定的条件下，公司实现全年增长目标并无大碍。

通过我们的了解，虽然酒店和房地产行业的景气度有所下降，但是在“保增长”的背景下，如医疗卫生设施、机场火车站等关乎国计民生的政府投资项目却增长较快，给公司带来了潜在的市场。

目前，上海世博会建设进入倒计时阶段，一方面，公司获得了一定数量的场馆订单；另一方面，世博会带来上海市大量的酒店翻新业务也不可小视。

今年，公司在积极拓展酒店、商业地产项目的同时，也加大了对政府项目的跟踪力度，努力通过获得更多的政府项目保持装饰业务的平稳发展。

(三) 适度降低订单门槛，选择优质项目；减少付款业务风险，增强盈利能力。

据了解，为应对外部环境的变化，今年公司订单的门槛与往年相比会有所降低。

一方面，订单门槛的降低可以使订单数量保持稳定增长，使公司营业收入稳定增长有所保证；另一方面，今年，公司更加看重订单的付款条件和毛利水平，以减少业务的付款风险，提高企业的盈利水平。

3. 投资建议

我们预计，09-10 年公司营业收入将达到 40.57 亿元、49.64 亿元，每股收益将达到 1.22 元、1.51 元，对应市盈率分别为 22 倍、18 倍，给予公司谨慎推荐的投资评级。

表 1: 公司主要数据预测

	2007A	2008E	2009E	2010E
营业收入（百万元）	3463.34	3337.70	4057.00	4964.00
增长率（%）	95.08	-3.63	21.55	22.36
净利润（百万元）	90.42	138.35	172.02	212.91
增长率（%）	35.02	53.02	24.34	23.77
EPS（元）	0.96	0.98	1.22	1.51
PE	28.42	27.86	22.41	18.11

资料来源：公司资料 中国银河证券研究所

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究所

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100032

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908