

龙建股份 600853.SH



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

龙建股份：上半年工程中标频率超乎平常 ——中标重大工程公告点评

事件：

今日，公司接到四项工程建设项目共计十六个标段的中标通知：一、绥芬河至满洲里高速公路齐齐哈尔至甘南（黑蒙界）段工程项目土建工程施工 A1、A6、A7 标段；二、哈尔滨至同江高速公路双鸭山（集贤）至同江段改（扩）建工程路基、路面工程施工 A1、A6、A7 标段，桥梁工程施工 B1 标段；三、吉林至黑河高速公路北安至黑河段工程主体土建工程 A2、A5、A7、B2 标段；四、鹤岗至大连高速公路七台河至鸡西段工程项目，路基工程施工 A1、路面工程施工 A2 标段、桥梁工程施工 B1 标段，佳木斯至牡丹江段工程项目土建工程施工 B1、B6 标段。

四项工程建设项目十六个标段合计中标金额为 30.48 亿元。

点评：

● 黑龙江省的固定资产投资增速 09 年以来持续领先全国。根据国家统计局近期发布的数据显示，09 年 1-3 月黑龙江省固定资产投资累计投资增速达到 72.80%，位居全国之首。主要是东北地区工业投资力度加大，新增投资项目得到较好落实，开复工项目建设进展良好，固定资产投资的高度增长必将给区域性工程建设企业带来众多的投资机会，其中的龙头企业受益更为明显。

● 目前公司工程项目储备充裕，未来两年有望逐步释放，盈利能力有望改观。此次中标四项工程建设项目十六个标段合计金额为 30.48 亿元，占到 08 年全年营业收入的 131.09%，中标金额数量创下近期之最。同时我们也注意到，随着中央和地方政府在 08 年四季度展开大规模基础设施建设以来，中西部地区和东北地区

财务摘要	2007A	2008A	2009E	2010E
主营收入(百万元)	2072.22	2325.14	4001.26	5475.72
收入同比	-13.52%	6.89%	72.08%	36.85%
净利润(百万元)	11.79	12.87	46.28	72.75
净利同比	32.46%	7.92	259.59%	57.19%
EPS(元)	0.022	0.024	0.086	0.135
EPS 同比	20.93%	8.60%	258.33%	56.97%
PE(倍)	191.88	181.66	50.69	32.29

注：每股收益按目前股本全面摊薄后计算

数据来源：公司公告

建筑施工

评级：中性（首次）

上次评级：

目标价格：

上次预测：

当前价格：¥4.36

2009.5.20

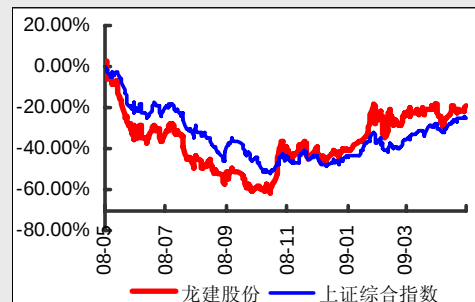
基础数据

总市值(百万元)	2336
总股本/流通 A 股(百万股)	536/392
流通市值(百万元)	1709
每股净资产(元)	1.35
净资产收益率(%)	1.76

交易数据

52 周内股价区间(元)	1.95 ~ 5.93
静态市盈率(倍)	181.66
动态市盈率(倍)	50.69
市净率(倍)	3.22

52 周内股价走势图



解文杰

行业研究员

电话

021-32229888*3506

邮箱

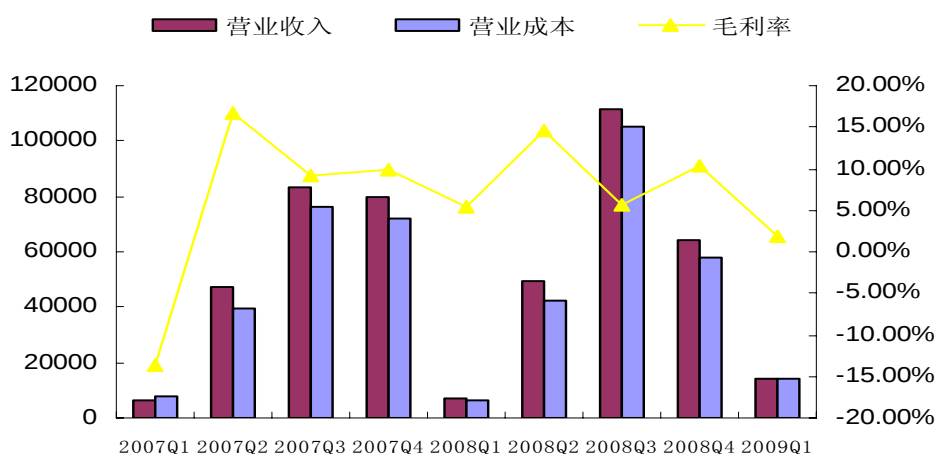
xiewenjie@ajzq.com

相关报告

的投资建设力度要高于全国平均水平，公司所在的黑龙江地区 09 年以来固定资产投资建设速度连续保持全国第一，从 08 年四季度以来特别是 09 年以来公司的工程订单获取速度持续加快。据我们统计，08 年四季度至今，公司获得累计获得订单 9 次，订单金额达到 67.67 亿元，其中 09 年以来中标金额达到 54.11 亿元，为 08 年全年营业收入的 232.83%。我们认为目前较为充裕的在手工程项目订单是推动未来两年业绩稳定增长的重要支撑，公司的盈利能力将有所改观。

- 公司在东北地区的区域工程建设方面具有一定的区位优势，之前国有股权划转完成体现地方政府做大作强公司意图。公司在本月初完成国有股权无偿划转，公司第一大股东黑龙江省公路桥梁建设集团和第二股东黑龙江省投资总公司与控股股东黑龙江建设集团有限公司签订《上市公司股份无偿划转协议书》，将持有公司 30940072 股（占总股本 5.76%）国有股无偿划转到黑龙江省建设集团有限公司持有。我们认为此次国有股权的无偿划转能够有助于进一步集中省内国有资本，进一步整合和内部优化省内建筑行业资源，扶持和强化黑龙江建设集团有限公司作为省内建设行业龙头企业的地位。
- 毛利率二、三季度有望环比上升，管理能效仍有提升空间。公司 09 年一季度实现营业收入 14337.56 万元，同比增长 103.49%；实现归属于上市公司股东的净利润-1793.85 万元，同比增长 10.28%；实现每股收益-0.03 元，同比增长 10.22%。整体一季度的综合毛利率为 1.93%，显著低于去年同期 5.45%的水平，这也是公司净利润同比增速明显低于营收增速的关键原因。通常受到天气等原因，一季度是北方建筑施工的淡季。预计二、三季度营收和毛利率都将有较大增幅。另外公司的费用控制能力特别是管理费用率还有一定的提升空间，08 年管理费用率 4.40%，处于同类业务企业的高端，路桥建设 2.24%、四川路桥 4.13%、腾达建设 3.16%，上海建工 1.88%，浦东建设 4.31%等等。

图 1：公司各季毛利率变动情况



资料来源：爱建证券研究总部整理

- **估值方面。**我们预计公司 2009、2010 年能实现每股收益 0.086、0.135 元，尽管盈利能力有较之前有明显改观，但按照目前的股价水平，对应的 PE 分别为 50.69 倍、32.29 倍，PB 为 3.22 倍，同整体的建筑施工板块和大盘相比，估值仍旧偏高，因此我们给予公司“中性”评级。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上;

推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%;

中性: 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内;

卖出: 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上。

● 行业评级

强于大市: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上;

中性: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅-5%~+5%之间波动;

弱于大市: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属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服务或其他服务。

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发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。