

新疆城建 600545.SH



新疆城建：2009 年中报点评

事件：

公司今日公布 2009 年半年度报告，公司营业收入 55535.13 万元，比上年同期增长 68.54%；营业利润 6304.94 万元，比去年同期增长 246.66%；利润总额 6376.07 万元，比去年同期增长 101.12%；实现归属于上市公司股东的净利润 5458.49 万元，同比增长 117.77 万元；实现每股收益 0.09 元，同比下降 18.18%。净资产收益率为 3.89%，比去年同期增加 1.31 个百分点；实现每股经营活动产生的现金流量净额为 -0.2375 元，比去年同期增长 51.53%。

同时，由于公司基础设施建设主营业务实现较快发展，收入较去年同期有大幅增长，预计公司 2009 年 1-9 月累计净利润较去年同期增长 100%以上。

点评：

■ **营业收入实现较大幅度增长。**2009 年上半年，公司实现营业收入 55535.13 万元，比去年同期增长 69.06%，从分行业来看，基础设施建设收入为 38762.25 万元，同比增长 45.23%，占收入比例为 69.79%，其中道路建设工程为 17946.89 万元，同比下滑 4.76%，房建工程为 20815.36 万元，同比增长 165.32%。房地产业务则由于上半年房地产市场复苏和去年基数较低的原因，实现 1278.35% 的增幅，达到 11565.48 万元，占收入比例为 20.83%；另外源水销售和新型材料则基本保持稳定，合计占收入比例为 9.38%。

■ **主营业务盈利能力进一步提升。**本报告期内，公司主营业务毛利率为 24.29%，而去年同期毛利率水平为 21.31%，增加 2.98 个百

财务摘要	2007A	2008A	2009E	2010E
主营收入(百万元)	1026.88	975.27	1465.12	1852.55
收入同比	75.84%	-5.03%	50.23%	26.44%
净利润(百万元)	44.71	43.26	111.89	140.22
净利同比	44.08%	-1.45%	158.64%	25.32%
EPS(元)	0.066	0.063	0.165	0.207
EPS 同比	46.67%	-4.54%	161.90%	25.45%
PE(倍)	95.91	100.47	38.36	30.57

注：每股收益按目前总股本摊薄后计算

数据来源：公司公告

请务必阅读正文之后的重要声明

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：¥6.33

2009.7.30

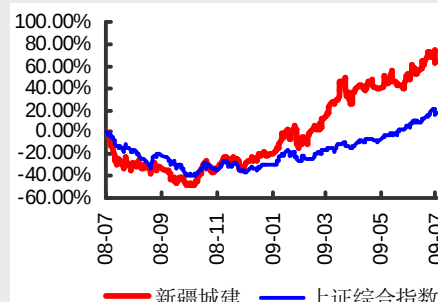
基础数据

总市值(百万元)	4272
总股本/流通 A 股(百万股)	675/370
流通市值(百万元)	2342
每股净资产(元)	2.07
净资产收益率(%)	3.89

交易数据

52 周内股价区间(元)	5.48 ~ 18.74
静态市盈率(倍)	100.47
动态市盈率(倍)	38.36
市净率(倍)	3.05

52 周内股价走势图



解文杰

行业研究员

电话

021-32229888*3506

邮箱

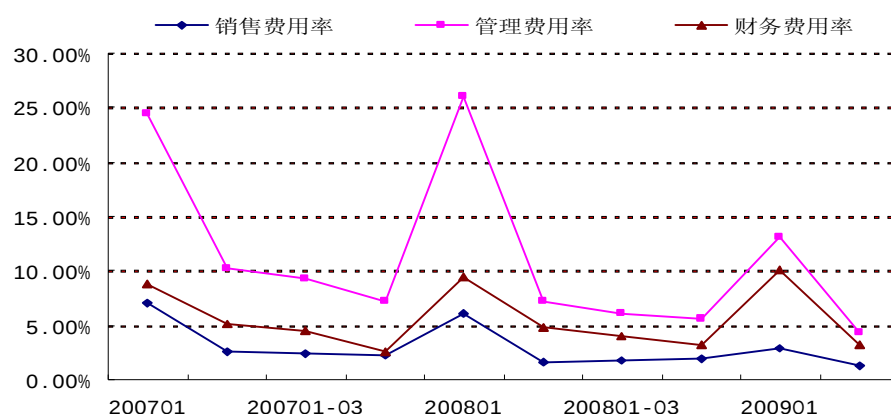
xiewenjie@ajzq.com

相关报告

分点，盈利能力进一步提升。主要原因是公司的房屋建筑工程业务和新型材料业务的毛利率有所提升，分产品来看，其中房屋建筑业务毛利率为 18.27%，同比增加 7.67 个百分点；新型材料业务的毛利率水平为 39.07%，同比增加 22.39 个百分点，主要是毛利率较高的大口径管材占销售比重增加，以及公司加强管理，调整板材配方，使原材料耗用及废品降低所致；而房屋销售和源水销售的毛利率分别小幅下滑 2.66% 和 1.52%，基本保持稳定；道路建设工程的毛利率则同比减少 11.86%。

- **三费情况基本保持稳定。**报告期内公司三项费用基本保持平稳状况。销售费用为 737.01 万元，同比增长 39.96%，管理费用为 2390.35 万元，同比增长 2.14%，财务费用为 1728.91 万元，同比增长 8.56%。三项费用合计为 4856.27，与去年同期相比增幅为 8.90%，在收入实现大幅增长 68.54% 的情况下，公司的费用增速还是保持了相对平稳的状态，应该来说在一定程度上体现了公司较强的费用管理能力和经营效率。

图 1：公司三项费用变化



资料来源：爱建证券研究总部整理

- **受益新疆地区固定资产投资增速高增长，公司在手订单项目比较充裕。**自从国务院 32 号文以来，新疆的基础设施建设力度逐步加大，固定资产投资增速持续保持高位运行。2009 年交通方面固定资产投资在 2008 年实际完成基础上再增加 25%，全年计划完成投资 150 亿元，完成公路建设里程 2 万公里。另外 2009 年新疆将安排的重点项目共有 170 项，其中新开工项目 26 项，重点项目计划完成投资 900 亿元。公司是新疆地区建筑施工龙头企业，是新疆地区市政基础设施建设资质最高的建筑施工企业，08 年又获得房地

产一级开发资质，在新疆地区的建筑行业占有重要的地位，承建了大量新疆本土的大型建筑工程项目。09 年上半年以来，公司已经累计获得重大项目工程订单金额近 6 亿元，08 年末未完成订单金额达 5 亿元，目前累计在手施工订单达 11 亿元。我们认为在基础设施大力建设的当下，下半年公司将仍能够延续上半年的订单增速。

表 1：上半年公司中标项目一览

时间	项目内容	金额（万元）
2009.2.18 2009.3.26	分别与乌鲁木齐市石化房地产开发有限责任公司签订两份《建设工程施工合同》，由公司承建乌石化 1-7 栋、12 栋、21 栋住宅楼工程及 12 栋、21 栋高层住宅楼防空地下室工程	7541.18
2009.3.6	与自治区交通建设管理局签订《施工合同》，由公司承建省道 104 线八钢段公路改线工程，并承建乌奎高速公路阿苇滩互通式立体交叉工程	3003.39
2009.3.14	与乌鲁木齐市市政工程建设处签订《施工合同》，由公司承建乌市碱泉街道路改建工程（一标段）工程	1310.21
2009.3.30	与华能新疆能源开发有限公司签订《综合调度楼买卖合同》，华能新疆能源开发有限公司购买公司“朗月星城”小区商品房综合楼一栋	5277.86
正在履行合同 签订程序	国道 314 线阿克苏-建化厂公路大修工程+喀纳斯旅游公路支线工程+奎屯至独子山工业园道路建设工程+乌市光明路道路改建工程	1246+7140+ 3500+3533
2009.5.11	中标乌拉斯台口岸至岌岌湖段公路改建项目第二合同段工程；此外还中标新疆维吾尔自治区国道 312 线乌鲁木齐—昌吉段公路拓宽改造工程项目第一合同段，具体金额待定	8004.70
2009.5.26	中标乌市外环路东北段道路工程一期第三标段工程	13452.64
2009.6.29	中标乌市南湖路北延市政工程二标段工程施工项目	5206.85

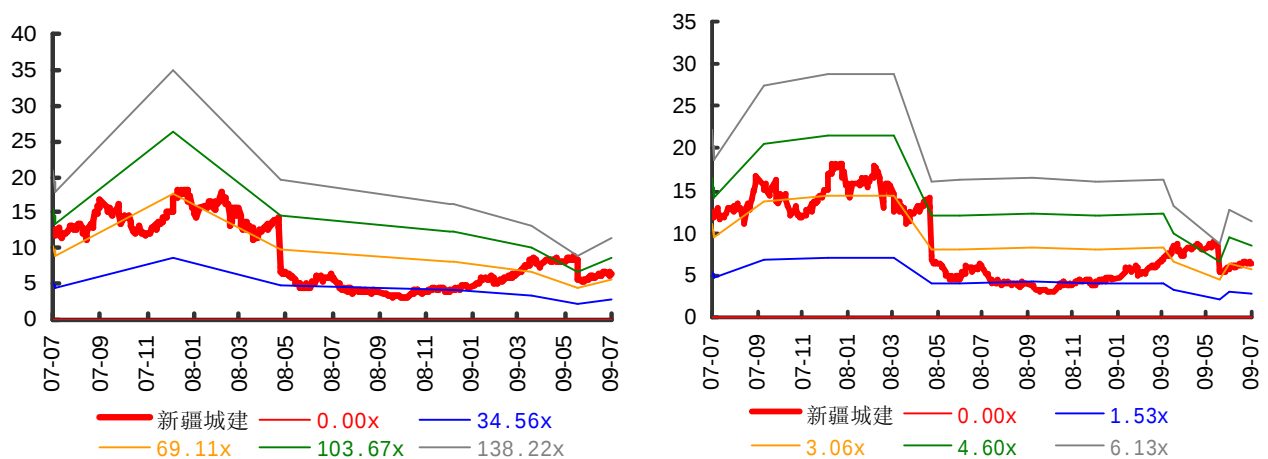
资料来源：公司公告、爱建证券研究总部整理

- **房地产业务稳步推进，新型材料业务或将成为新看点。**公司上半年房地产销售收入实现较大幅度增长，增速达到 1278.35%，主要原因是去年同期项目普遍处于建设施工阶段，结算项目占比较小。非公开增发项目之一的“朗月星城”商住小区目前已竣工验收完毕，预计产生收益 6035 万元，“朗润天诚”商住小区还在建设中，预计 09 年底能够竣工。公司在新疆土地储备丰富，达到 2000 万亩，能够支撑公司未来今年的持续发展。而随着国家节能环保和客户需求的提高，新型材料的应用也是建筑节能领域的未来方向。公司目前在新型建材业务方面发展良好，阿科太克内墙隔板目前占据乌市 40% 以上的市场，BFS 制管约占市场 50% 的份额，其中大口径为公司独占。而目

前在建的年产 20 万立方米大孔洞烧结砖项目，依靠单一墙体材料即可满足节能 65% 的要求，节能和性价比优势非常突出，未来有望凭借相对较高的毛利率水平给公司带来更多的利润。

- **业绩预测和投资评级。**我们预计公司 2009、2010 年能实现每股收益 0.165 元、0.207 元，按照目前的股价水平，对应的 PE 分别为 38.36 倍、30.57 倍，PB 为 3.05 倍，我们认为目前公司的业务发展情况良好，盈利状况也在发生积极改善，而且未来的业绩增长相对确定，但是目前整体股价相对于业绩来讲仍然偏贵，即使按照 2010 年的业绩来讲，市盈率仍高达 30 倍，相对于大盘和行业并没有估值上的明显优势，因此给予“中性”评级。

图 4：新疆城建 PE/PB Bands



资料来源：爱建证券研究总部整理

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;

I 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。

I 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。

