

建筑装饰

2009 年 10 月 29 日

龙建股份(600853) 当前股价: 5.43 目标价: 6.5

受益区域市场提速 业绩高速增长

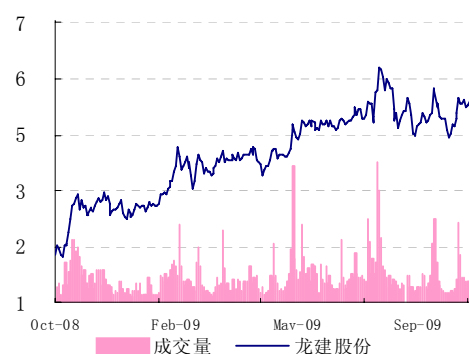
投资要点:

- **业绩大幅增长** 公司前三季度实现营业收入 37.39 亿元, 同比增长 122.19%; 实现归属母公司所有者净利润 1837 万元, 同比增长 786.25%, 其中第三季度实现净利润 1534 万元, 同比增长 688.85%, 预计全年净利润将达到 3190 万元, 同比增长 147.7%, 公司业绩大幅增长的序幕已经拉开。
- **黑龙江公路建设大提速** 黑龙江省提出了公路建设“三年决战”规划目标, 将在三年内投资 1000 亿元, 实施 35 个公路重点工程项目, 建设高速公路 2840 公里, 一级公路 422 公里。二级公路 2930 公里以及农村公路 60799 公里, 是黑龙江省建国 50 年公路里程的 2 倍多, 作为省内市场的龙头企业, 公司将是公路建设市场大扩容主要的受益者。
- **有望受益于建筑资产的整合** 黑龙江省国资委去年 8 月设立黑龙江省建设集团有限公司来整合省内建筑企业, 将黑龙江省公路桥梁建设集团有限公司和黑龙江省建工集团有限公司的股权划拨至建设集团, 上市公司的股权将陆续划拨至黑龙江建设集团有限公司, 最终建设集团将成为公司的大股东, 我们认为黑龙江的建筑资产的整合, 有利于公司主业的做大做强。
- **盈利预测及投资建议** 公司收入的增长将带来业绩呈几何倍数的增长 (不考虑非经常性收益), 业绩弹性大, 但仅以目前的能见度所反映出来的盈利情况, 目前的股价对应三年的 PE 水平分 91X、42X 和 22X, 估值水平远高于行业的平均水平, 考虑到公司业绩超预期的可能, 及未来三年的 116% 的高复合增长率, 我们上调公司评级至“推荐”。

研究员: 张平
电 话: 025-84457777-895
E-mail: ustczp5000@yahoo.com.cn
地 址: 南京市, 中山东路 90 号

投资评级: 推荐

股价走势图



相关研究

2009/08/13

业绩进入高弹性区域

公司基本资料

总股本 (万)	53680.77
流通 A 股 (万)	53680.77
52 周内股价区间 (元)	2.02-6.3
总市值 (亿)	29.15
总资产 (亿)	44.22
每股净资产 (元)	1.36

主要经营指标预测

	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入 (亿)	23.25	43.42	55.96	71.29
+/-%	6.89	86.7	28.9	27.4
净利润 (亿)	0.13	31.74	68.16	129.46
+/-%	7.92	146.5	114.7	89.9
EPS (元)	0.02	0.06	0.13	0.24
P/E	226.36	91.82	42.76	22.51

附表：财务预测表

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2008	2009E	2010E	2011E	会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
流动资产	2920	3839	5023	6813	营业收入	2325	4342	5596	7129
现金	165	180	200	220	营业成本	2121	3942	5070	6437
应收账款	599	826	1033	1330	营业税金及附加	75	152	196	250
其它应收款	310	396	491	627	营业费用	9	14	18	24
预付账款	111	152	206	289	管理费用	102	138	154	171
存货	1734	2282	3089	4340	财务费用	15	46	56	58
其他	0	3	5	6	资产减值损失	1	5	7	8
非流动资产	1502	1503	1498	1486	公允价值变动收				
长期投资	150	150	150	150	益	0	0	0	0
固定资产	263	257	248	235	投资净收益	0	0	0	0
无形资产	1072	1072	1072	1072	营业利润	2	44	95	181
其他	17	24	28	30	营业外收入	16	0	0	0
资产总计	4422	5342	6521	8299	营业外支出	1	0	0	0
流动负债	2846	3684	4743	6342	利润总额	17	44	95	181
短期借款	181	183	243	304	所得税	5	12	27	51
应付账款	1149	1643	2224	3125	净利润	12	32	69	130
其他	1516	1858	2276	2912	少数股东损益	-1	0	0	1
非流动负债	840	890	940	990	归属母公司净利润	13	31.74	68.16	129.46
长期借款	594	644	694	744	EBITDA	56	134	201	296
其他	246	246	246	246	EPS (元)	0.02	0.06	0.13	0.24
负债合计	3685	4574	5683	7332	主要财务比率				
少数股东权益	8	8	9	9	会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
股本	537	537	537	537	成长能力				
资本公积	160	160	160	160	营业收入	6.9%	86.7%	28.9%	27.4%
留存收益	32	64	132	262	营业利润	-89.8%	2477.6%	114.7%	89.9%
归属母公司股东权益	728	760	829	958	归属于母公司净利润	7.9%	146.5%	114.7%	89.9%
负债和股东权益	4422	5342	6521	8299	获利能力				
现金流量表					毛利率	8.8%	9.2%	9.4%	9.7%
单位: 百万元					净利率	0.6%	0.6%	0.7%	1.2%
会计年度	2008	2009E	2010E	2011E	ROE	1.8%	4.2%	8.2%	13.5%
经营活动现金流	218	47	-3	2	ROIC	1.4%	5.9%	9.1%	13.4%
净利润	12	32	69	130	偿债能力				
折旧摊销	39	44	50	57	资产负债率	83.3%	88.0%	89.0%	89.3%
财务费用	15	39	43	48	净负债比率	21.03%	19.40%	17.57%	14.90%
投资损失	0	0	0	0	流动比率	1.03	1.03	1.05	1.07
营运资金变动	151	-78	-181	-255	速动比率	0.42	0.41	0.40	0.38
其它	-1	11	16	23	营运能力				
投资活动现金流	-73	-45	-45	-45	总资产周转率	0.55	0.80	0.80	0.86
资本支出	74	45	45	45	应收账款周转率	3	5	5	5
长期投资	0	0	0	0	应付账款周转率	1.92	2.41	2.08	2.07
其他	1	0	0	0	每股指标 (元)				
筹资活动现金流	-132	12	68	63	每股收益(最新摊薄)	0.02	0.06	0.13	0.24
短期借款	-123	2	61	61	每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	-0.40	0.04	0.21
长期借款	25	50	50	50	每股净资产(最新摊薄)	1.36	1.42	1.54	1.78
普通股增加	0	0	0	0	估值比率				
资本公积增加	0	0	0	0	P/E	226.36	91.82	42.76	22.51
其他	-34	-39	-43	-48	P/B	4.00	3.83	3.52	3.04
现金净增加额	12	15	20	20	EV/EBITDA	60	25	17	11

资料来源：华泰证券研究所

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

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

-投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现15%以上;

推荐：相对强于市场表现5%~15%;

观望：市场表现-5%~+5%之间波动;

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。