

建研集团 (002398) 公告点评

检测业务再增网点，收购国芳矿业进军新领域

原材料/其他建材

推荐

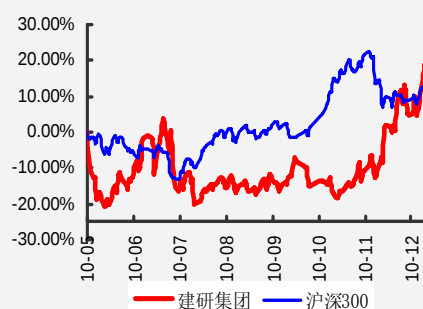
维持评级

发布时间：2010 年 12 月 16 日

投资要点：

- 公司发布两项公告：1、公司审议通过《关于同意全资子公司厦门市工程检测中心有限公司对外投资设立合资公司的议案》；2、公司审议通过《关于收购北京国芳矿业投资有限公司 51% 股权的议案》。
- 加快网点布局，业务横向扩张提速。此次公司全资子公司厦门检测中心拟与龙海市工程建设质量管理协会共同出资 300 万元设立龙海市龙建工程检测有限公司（公司占比 45%），合作开展工程检测与技术服务。龙海市东临厦门，西与漳州接壤，是福建省经济实力 10 强县（市）之一。公司此次在龙海设立检测网点，和之前收购泉州网点一起，共同完善在闽东南发达地区的布局，有助于进一步强化公司在福建省内的检测优势，突破之前检测业务主要集中在厦门的格局。应该说，上市后，公司资金实力得到壮大，并购和扩张速度也在加快，在检测这块上市半年来已经收购了上海中浦勘察（2010 年 7 月）、泉州建筑设计院（2010 年 11 月），在混凝土外加剂这块收购贵州建工建材（2010 年 10 月）。目前，公司资金相对充裕，我们对公司未来的并购扩张充满期待。
- 收购北京国芳矿业 51% 股权，进军矿业勘探和投资运作领域，短期看对赢利增厚不明显，但中长期或是个看点。国芳矿业投资成立于 2007 年，目前股权结构为自然人张辉（85% 股权）和北京勘察技术工程有限公司（15%），公司拟不高于 320 万元收购张辉所持 51% 股权。国芳矿业投资主要从事矿产资源勘探及开发业务，2010 年 1-10 月，营业收入 108 万元，净利润-57.07 万元，目前业务格局规模较小。进军矿业将使得公司的业务收入来源将更加多元化，但作为新进领域，未来也存在业务整合和开拓的难度，成效有待观察，对此我们将在后续报告中跟踪分析。
- 整体来看，我们维持前期深度调研报告《建研集团：现有业务安全边际充分，第三代减水剂提供一定想象空间》的逻辑观点，对于公司，我们主要还是看好公司在未来国内第三代混凝土减水剂对二代替代过程中产生的巨大市场中的成长能力，并且公司作为减水剂行业第一家上市公司已经具备先发优势，丰富的资金储备和技术储备有望助推公司在新一轮业务扩张竞争中占得先机，不断发展壮大。
- 我们暂维持公司盈利预测，预计 2010 年、2011 年、2012 年每股收益 0.41 元、0.83 元、1.40 元，PE 为 82.12 倍、40.56 倍、24.05 倍，维持“推荐”评级。

走势图



市场数据 2010-12-16

收盘价：	33.67 元
52 周最高价：	34.77 元
52 周最低价：	22.40 元
平均持仓成本：	31.04 元

基本数据 2010Q3

总股本（万股）：	12,000
流通 A 股（万股）：	3,000
每股收益（元）：	0.30
每股净资产（元）：	9.17
每股经营现金流（元）：	0.12
市净率：	3.67

分析师：解文杰

执业证书编号：S0550210100003

TEL: (8621)6336 7000 - 266

FAX: (8621)6337 3209

Email: xiewj@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

表：公司盈利预测表

利润表(万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	38280	36383	50391	72390	105645
营业成本	27257	24184	37900	52160	74530
营业税金及附加	771	787	857	1231	1796
销售费用	791	931	2116	2534	3169
管理费用	2451	2652	3628	4705	6339
财务费用	376	272	140	(109)	(129)
投资收益	0	0	0	0	0
资产减值及公允价值变动	(71)	242	(500)	(500)	(500)
其他收入	143	(483)	(0)	0	0
营业利润	6705	7316	5249	11369	19440
营业外净收支	147	562	550	550	550
利润总额	6853	7878	5799	11919	19990
所得税费用	1294	997	870	1907	3198
少数股东损益	(30)	14	10	21	36
归属于母公司净利润	5588	6867	4919	9991	16756

资料来源：东北证券

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。