

公司研究

公司点评

跟踪评级_上调: 短期_强烈推荐, 长期_A

投资收益丰厚, 业绩锁定性强

——北京城建(600266)公司点评

核心观点

事件: 公司今日发布半年报

点评:

(1) 上半年实现每股收益0.49元(按最新股本全面摊薄0.41元)。上半年公司实现营业收入4.46亿元, 同比下降50%; 净利润3.5亿元, 同比增长98%, 归属母公司股东的净利润3.63亿元, 同比增长98%。营业收入大幅下降而净利润同比大幅增长得益于3.02亿元的投资收益(折合每股收益0.31)。

(2) 上半年在售项目销售情况良好。公司实现销售面积10.24万平方米, 销售额25.13亿元, 销售回款额29.77亿元, 其中: 世华水岸项目实现销售面积3.23万平方米, 销售额7.18亿元; 首城国际项目实现销售面积7万平方米, 销售额17.94亿元。

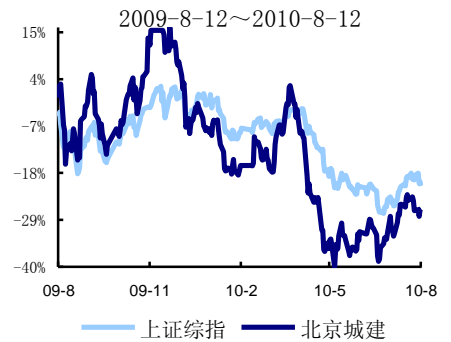
(3) 预收款项达57.5亿元, 业绩锁定性强。截至报告期末, 公司预收账款已达57.5亿元。在我们盈利预测模型中营业收入预测值为39亿元, 目前的预收款相当于收入预测值的1.5倍, 业绩锁定性强。

(4) 项目储备能满3年较快发展所需。公司新增土地规划建筑面积73.5万平方米。其中, 公司通过收购世纪鸿城公司45%股权的方式, 新增土地储备规划建筑面积13.5万平方米。公司成功竞得成都市双流县华阳项目, 规划建筑面积约60万平方米。目前公司二级开发项目未结算面积约为260万平方米; 一级开发项目面积为176.3万平方米, 均位于北京。

(5) 货币资金略显不足, 但偿债压力小。年中公司货币资金14.44亿元, 短期借款3.3亿、长期借款2.2亿, 应付账款13.3亿; 较低的货币资金量不利于在当前相对较好的土地市场环境中获取优质项目。

(6) 盈利预测与投资评级。北京是此轮房地产调控中地方政策最为严厉的城市, 我们适当调低房价预期和未来2年的盈利预测。基于北京区位与需求分析, 我们仍然看好北京的房地产市场和公司项目的盈利能力。我们预计公司2010、2011年每股收益(最新股本全面摊薄)分别为1.16元(下调5%)、1.17元(下调21.5%), 未来12个月目标价由18.6元(最新股本)下调至17.40元。股价的大幅下跌已过度反应房价与成交量的下跌, 因此我们上调投资评级至“短期-强烈推荐、长期-A”的投资评级。

股价走势图



基础数据

| | |
|-------------|-------------|
| 总股本(万股) | 88920.00 |
| 流通A股(万股) | 88920.00 |
| 52周内股价区间(元) | 10.82-22.98 |
| 总市值(亿元) | 99.41 |
| 当前股价(元) | 11.18 |
| 每股净资产(元) | 6.09 |
| 目标价 | 6个月 |
| | 12个月 |
| | 17.40 |

相关报告

1. 《国都证券-公司研究-公司点评-北京城建(600266): 业绩超预期, 股价待催化》
2010-03-30

财务数据与估值

| | 2008A | 2009A | 2010E | 2011E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 主营业务收入(百万) | 2,440 | 3,438 | 3,472 | 4,340 |
| 同比增速(%) | 54% | 41% | 1% | 25% |
| 净利润(百万) | 311 | 834 | 1,117 | 1,136 |
| 同比增速(%) | -1% | 168% | 34% | 2% |
| EPS(元) | 0.36 | 0.96 | 1.16 | 1.17 |
| P/E | 31.4 | 11.7 | 9.7 | 9.6 |

研究员: 邹文军

电话: 010-84183240

Email: zouwenjun@guodu.com

执业证书编号: S0940209040125

联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

表 1: 北京城建 (600266) 2010 年、2011 年盈利预测

| | 2007A | 2008A | 2009A | 2010E | 2011E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 一、营业总收入 | 1,580 | 2,440 | 3,438 | 3,472 | 4,340 |
| 二、营业总成本 | 1,241 | 2,001 | 2,241 | 2,285 | 3,030 |
| 营业成本 | 962 | 1,399 | 2,001 | 2,014 | 2,517 |
| 营业税金及附加 | 94 | 406 | 197 | 278 | 347 |
| 销售费用 | 60 | 39 | 81 | 69 | 87 |
| 管理费用 | 116 | 131 | 157 | 191 | 239 |
| 财务费用 | 3 | 20 | -27 | 35 | 43 |
| 资产减值损失 | 7 | 7 | -20 | 0 | 0 |
| 三、其他经营收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 81 | -7 | 148 | 302 | 204 |
| 四、营业利润 | 420 | 431 | 1,197 | 1,187 | 1,311 |
| 加: 营业外收入 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 减: 营业外支出 | 4 | 1 | 71 | 0 | 0 |
| 五、利润总额 | 417 | 431 | 1,126 | 1,489 | 1,515 |
| 减: 所得税 | 103 | 120 | 293 | 372 | 379 |
| 六、净利润 | 313 | 311 | 834 | 1,117 | 1,136 |
| 减: 少数股东损益 | 48 | -5 | -16 | 88 | 100 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 265 | 316 | 850 | 1,029 | 1,036 |
| 七、每股收益: | 0.30 | 0.36 | 0.96 | 1.16 | 1.17 |

数据来源: 公司资料, 国都证券研究所

国都证券投资评级

| 国都证券行业投资评级的类别、级别定义 | | |
|--------------------|----|-----------------------------|
| 类别 | 级别 | 定义 |
| 短期评级 | 推荐 | 行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数 |
| | 中性 | 行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数 |
| | 回避 | 行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数 |
| 长期评级 | A | 预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平 |
| | B | 预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平 |
| | C | 预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平 |

| 国都证券公司投资评级的类别、级别定义 | | |
|--------------------|------|-------------------------|
| 类别 | 级别 | 定义 |
| 短期评级 | 强烈推荐 | 预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上 |
| | 推荐 | 预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间 |
| | 中性 | 预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间 |
| | 回避 | 预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上 |
| 长期评级 | A | 预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平 |
| | B | 预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致 |
| | C | 预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平 |

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 投资者据此操作, 风险自负。

国都证券研究员及其研究行业一览表

| 研究员 | 研究领域 | E-mail | 研究员 | 研究领域 | E-mail |
|-----|-----------|------------------------|-----|--------------|-----------------------|
| 许维鸿 | 研究管理、宏观领域 | xuweihong@guodu.com | 王明德 | 研究管理、农业、食品饮料 | wangmingde@guodu.com |
| 李元 | 机械、电力设备 | liyuan@guodu.com | 巩俊杰 | 交通运输 | gongjunjie@guodu.com |
| 张翔 | 首席策略分析师 | zhangxiang@guodu.com | 吴焯 | 策略研究 | wuxuan@guodu.com |
| 邓婷 | 金融 | dengting@guodu.com | 邹文军 | 房地产 | zouwenjun@guodu.com |
| 徐昊 | 农业、食品饮料 | xuhao@guodu.com | 潘蕾 | 医药 | panlei@guodu.com |
| 曹源 | 策略研究、传媒 | caoyuan@guodu.com | 王招华 | 钢铁 | wangzhaohua@guodu.com |
| 刘芬 | 机械 | liufen@guodu.com | 王京乐 | 家电、旅游 | wangjingle@guodu.com |
| 鲁儒敏 | 公用事业 | lurumin@guodu.com | 肖世俊 | 有色金属、新能源 | xiaoshijun@guodu.com |
| 王双 | 石化 | wangshuang@guodu.com | 魏静 | 机械 | weijing@guodu.com |
| 赵宪栋 | 商业贸易 | zhaoxiandong@guodu.com | 胡博新 | 医药行业 | huboxin@guodu.com |
| 姜瑛 | IT | jiangying@guodu.com | 傅浩 | 建筑建材 | fuhao@guodu.com |
| 汪立 | 造纸、交通运输 | wangli@guodu.com | 李韵 | | liyun@guodu.com |
| 姚小军 | 基金研究 | yaoxiaojun@guodu.com | 陈薇 | 衍生产品、金融工程 | chenwei@guodu.com |
| 苏昌景 | 债券研究、基金研究 | suchangjing@guodu.com | 吴昊 | 宏观经济、利率产品 | wuhao@guodu.com |
| 赵荣杰 | 股指期货 | zhaorongjie@guodu.com | 李春艳 | 基金联络 | lichunyan@guodu.com |