

公司研究

公司点评

跟踪评级_维持: 短期_强烈推荐, 长期_A

投资回报获利丰厚

——北京城建(600266)三季度报点评

核心观点

事件: 公司发布2010年三季度报。

点评:

(1) **前三季度实现每股收益0.93元。**上半年公司实现营业收入18.32亿元, 同比下降12%; 净利润8.35亿元, 同比增长110%; 归属母公司净利润8.24亿元, 同比增长128%; 投资净收益达5.38亿元(折合税后每股收益0.45元); 实现每股收益0.93元(全面摊薄)。

(2) **第三季度销售回款约13.6亿元。**三季度末公司预收款达57.15亿元, 较年中下降0.27亿元; 而结转收入从年中的4.46亿元增至18.32亿元, 增加13.86亿元; 三季度销售回款约13.6亿元。前三季度销售回款约43.6亿元。

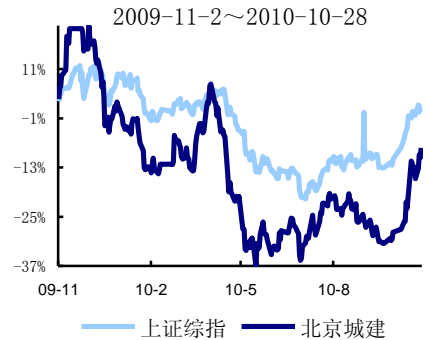
(3) **预收款项达57.15亿元, 业绩锁定性强。**截至报告期末, 公司预收账款已达57.15亿元。在我们此前的盈利预测模型中营业收入预测值为27亿元, 目前的预收款相当于收入预测值的2.1倍, 业绩锁定性强。

(4) **小营一级开发项目拆迁完成, 进入入市交易; 二级开发盈利能力较强。**7月中旬小营一级开发项目拆迁完成。小营项目分地块一和地块二分别进行入市交易。公司全资子公司北京城建兴华地产以28.12亿元竞得地块一。该项目规划总建筑面积37.98万平, 其中地上28.14万平方米; 若以地上建面计算, 楼面地价约1万元/平; 以总建面计算, 楼面地价为7400元/平; 该地区商品房售价在25000元/平以上; 由于该项目配建公共租赁住房, 盈利能力将有所削弱; 综合来看, 项目盈利能力较强。

(5) **货币资金略有改善, 偿债压力小。**三季度末公司货币资金21.5亿元, 较年中14.44亿元有所增加; 短期借款由年中的3.3亿增至5.3亿元、长期借款由年中的2.20亿增至7.73亿元, 应付账款由年中的13.3亿略增至13.9亿元; 货币资金增加与借款增加基本相当。

(6) **盈利预测与投资评级。**由于北京实现较为严厉的政策调控, 中报中我们曾下调了盈利预测, 但北京楼市仍表现为典型的供不应求, 好于我们此前预期, 因此我们根据市场最新情况重新上调盈利预测值, 预计公司2010年、2011年每股收益1.22元、1.45元; 12个月目标价自17.40元上调21.75元; 维持“短期_强烈推荐、长期_A”的投资评级, 当前股价仍被明显低估, 建议买入。

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)	9.78-22.98
总市值(亿元)	117.55
当前股价(元)	13.22
每股净资产(元)	5.42
目标价	6个月
	12个月
	21.75

相关报告

- 1.《国都证券-公司研究-公司点评-北京城建(600266):投资收益丰厚, 业绩锁定性强》2010-08-13
- 2.《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
- 3.《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	2,700	3,950
同比增速(%)	54%	41%	-21%	46%
净利润(百万)	316	850	1,085	1,288
同比增速(%)	19%	169%	28%	19%
EPS(元)	0.36	0.96	1.22	1.45
P/E	36.72	13.77	10.84	9.12

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	2,700	3,950
二、营业总成本	1,241	2,001	2,241	1,674	2,449
营业成本	962	1,399	2,001	1,188	1,738
营业税金及附加	94	406	197	270	395
销售费用	60	39	81	54	79
管理费用	116	131	157	135	198
财务费用	3	20	-27	27	39
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	538	350
四、营业利润	420	431	1,197	1,564	1,851
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	1,564	1,851
减: 所得税	103	120	293	391	463
六、净利润	313	311	834	1,173	1,388
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	1,085	1,288
七、每股收益:	0.30	0.36	0.96	1.22	1.45

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	刘芬	汽车及零部件	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	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	刘斐	煤炭、基础化工	liufei@guodu.com
傅浩	建筑建材	fuhao@guodu.com	王双	石化	wangshuang@guodu.com
汪立	造纸、交通运输	wangli@guodu.com	李韵	纺织服装	liyun@guodu.com
吕爱兵		lvaiying@guodu.com	姚小军	产品设计	yaoxiaojun@guodu.com
陈薇	衍生品	chenwei@guodu.com	苏昌景	数量研究	suchangjing@guodu.com
吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com	赵荣杰	衍生品	zhaorongjie@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			