

研发部

邵明慧

 SAC 执业证书编号：
 S1340210090001

 联系人：张鹏
 电话：010-68858133
 Email: zhangpeng@cnpsec.com

投资评级：谨慎推荐（首次）
基本资料：

当前股价(元)	13.7
总股本(百万)	889
流通股(百万)	889
EPS(ttm)(元)	1.46
每股净资产(元)	5.42
资产负债率	71.94%


独立声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

投资收益增厚公司业绩

——北京城建(600266) 三季度报点评

- 三季度净利润同比大幅增长。**7-9月，公司实现营业收入13.86亿元，同比增长13.72%；归属上市公司净利润4.6亿元，同比增长144.36%；基本每股收益0.56元；公司前三季度营业收入18.32亿元，同比减少13.36%；归属上市公司净利润8.24亿元，同比增长121.14%，每股收益1.07元。公司北京五棵松文化体育中心有限公司25%股权三季度期间完成转让，使得公司期间投资收益达2.36亿元，同比增长3072%。再加上公司年初取得的转让中稷公司40%股权的投资收益2.5亿元，使得公司1-9月投资收益达5.38亿元，同比增长2779.59%，投资收益使得公司获利丰厚。
- 销售同比略有增长。**公司1-9月销售商品、提供劳务收到的现金44.66亿元，同比增长5.5%。期末公司预收款项余额为57.16亿元，加上公司已经确认的收入18.32亿元，合计为2009年全年营业收入的220%。良好的销售业绩为公司未来1年半的业绩增长奠定坚实基础。
- 毛利率与费用率均有提高。**1-9月公司毛利率达49.13%，高于2009年同期7.28个百分点。销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为2.44%、5.74%和-0.24%，相比2009年同期分别提高1.36个百分点、1.44个百分点和下降0.89个百分点。
- 财务结构有较大改善。**公司期末资产负债率达71.94%，比2009年末提高4.47个百分点。资产负债率的提高主要在于预收款项的大幅增加，期末扣除预收款项的真实资产负债率为39.52%，比2009年末下降7.1个百分点。
- 项目储备继续增加。**公司9月21日获得北京市海淀区小营居住及商业金融用地(D1、C6-C8地块)。该项目建设用地面积14.07公顷，地上建筑规模不大于28.14万平方米，中标价28.12亿元，折合楼面价10000元/平方米。
- 盈利预测：**我们预计公司2010年、2011年和2012年归属上市公司净利润分别为11.55亿元、9.03亿元和10.62亿元，对应每股收益为1.3元、1.02元和1.19元。给予公司“谨慎推荐”评级。

图表 1：公司盈利预测表

	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	2515.52	3438.10	3266.20	4246.06	5095.27
营业成本	1451.04	2000.71	1633.10	2377.79	2853.35
营业税金及附加	410.29	197.42	359.28	318.45	382.15
销售费用	39.33	80.72	81.65	224.04	268.85
管理费用	138.63	156.54	189.44	231.39	277.67
财务费用	19.40	-27.39	-9.80	26.40	31.68
资产减值损失	6.31	-19.59	1.00	1.00	1.00
公允价值变动净收益	--	--	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-7.31	147.70	550.00	150.00	150.00
营业利润	443.21	1197.39	1561.52	1216.97	1430.57
加：营业外收入	0.52	0.49	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.78	71.44	0.00	0.00	0.00
利润总额	442.96	1126.44	1561.52	1216.97	1430.57
减：所得税费用	121.56	292.63	390.38	304.24	357.64
净利润	321.40	833.81	1171.14	912.73	1072.93
归属于母公司所有者的 净利润	326.16	849.97	1155.92	903.60	1062.20
少数股东损益	-4.76	-16.16	15.22	9.13	10.73
已发行股票数	--	--	889.20	889.20	889.20
基本每股收益(元)	0.44	1.15	1.30	1.02	1.19

资料来源：中邮证券研发部

中邮证券投资评级标准：

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来6个月内，股票涨幅高于基准市场指数20%以上；
谨慎推荐： 预计未来6个月内，股票涨幅高于基准市场指数10%—20%；
中性： 预计未来6个月内，股票涨幅介于基准市场指数-10%—10%之间；
回避： 预计未来6个月内，股票涨幅低于基准市场指数10%以上；

行业投资评级标准：

- 看好： 预计未来6个月内，行业指数涨幅高于基准市场指数5%以上；
中性： 预计未来6个月内，行业指数涨幅介于基准市场指数-5%—5%之间；
看淡： 预计未来6个月内，行业指数涨幅低于基准市场指数5%以上；

本报告采用的基准市场指数：沪深300指数

免责声明

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

本报告旨在发送给中邮证券的特定客户及其他专业人士。未经中邮证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。

公司简介

中邮证券有限责任公司是经中国证监会批准，由西安华弘证券经纪有限责任公司变更延续的专业证券公司。

西安华弘证券经纪有限责任公司是经中国证监会 2002 年 6 月以证监机构字[2002]192 号文批复同意，由西安市财政证券中心转制的证券经纪公司。公司股东为西安市财政局、西安市莲湖区财政局、西安市阎良区财政局，公司注册地址为西安市太白北路 320 号，初次注册资本为人民币 5,300 万元，公司经营范围为：证券经纪。

2005 年 9 月 26 日，中国证监会以证监机构字[2005]97 号文批复同意公司增资扩股，公司新增股东中国邮政集团公司（原国家邮政局）、北京市邮政公司（原北京邮政局）、中国集邮总公司，新增注册资本人民币 50,700 万元。至此，公司股东为：中国邮政集团公司、北京市邮政公司、中国集邮总公司、西安市财政局、西安市莲湖区财政局、西安市阎良区财政局。公司注册资本为人民币 56,000 万元。

2009 年 3 月 20 日，中国证监会以证监许可字[2009]247 号文批复同意公司增加“证券自营、证券投资咨询业务”，公司目前的经营范围为：证券经纪；证券自营；证券投资咨询。

业务简介

n 证券经纪业务

我公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证券监督管理委员会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国工商银行、中国建设银行、中国银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

n 证券自营业务

我公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

n 证券投资咨询业务

我公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

2009 年 8 月 26 日，中国证监会以证监许可字[2009]856 号文核准批复，同意将西安华弘证券经纪有限责任公司更名为“中邮证券有限责任公司”，并于 2009 年 10 月 21 日为公司换发了新的《经营证券业务许可证》。