

金螳螂 002081.SZ



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

“大装饰”经营模式加强 巩固行业龙头地位

——金螳螂定向增发方案点评 发布日期: 2010.12.27

事件:

金螳螂发布了定向增发预案

本次拟发行≤2,900 万股 A 股股票, 募集金额不超过 18 亿元, 定价不低于 62.06 元/股。发行对象为不超过 10 名机构投资者、自然人、法人投资者(不包括金螳螂集团、金羽公司及其一致行动人)。募投项目将助力公司“大装饰”经营模式, 巩固其行业龙头地位。看好公司未来发展。

本次发行尚需经过股东大会审议, 中国证监会核准。

点评:

● 定向增发价格稍高, 折让 13.8%

公司定向增发的价格相比公告预案前日收盘价 71.99 元只有 13.8% 的折价。

● 定向增发通过可能性较大, 募投项目投产后可直接增加每股收益 0.42 元, 维持 2010 年/2011 年 EPS 预测 1.18/1.8, 调高 2012 年金螳螂盈利预测至 2.82 元/股。

● 风险提示: 三板降低门槛, 拉低中小板股票估值; 系统性风险; 公司定增方案未获通过。

●

请务必阅读正文之后的重要声明

建筑装饰业

评级: 推荐(维持)

当前价格: ¥71.99

2010.12.24

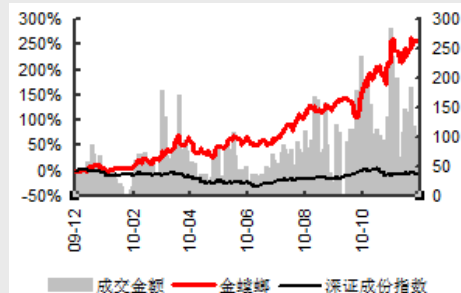
基础数据

总市值(百万元)	22978
总股本/流通 A 股(百万股)	319/285
流通市值(百万元)	20498
每股净资产(元)	3.27
净资产收益率(%)	21.76

交易数据

52 周内股价区间(元)	24.36/74.88
静态市盈率(倍)	70
动态市盈率(倍)	37
市净率(倍)	20

52 周内股价走势图



左红英 谢非非

执业证书编号: S0820209120023

电话 021-32229888*3501
邮箱 xiefeifei@ajzq.com

相关报告

消费升级下的双高行业——高景气度、高成长性--装修装饰行业 2011 年投资策略 12.17

● 本次募投项目分析

公司计划本次非公开发行募集资金拟投入以下八个项目 单位：万元

	项目名称			建设期	投资回收期	内部收益率	达产后每年增加净利
1	节能幕墙及门窗生产线建设项目	38,940.10	22.39%	2	6.8	23.80%	8832
2	建筑装饰用木制品工厂化生产项目	13,066.70	7.51%	1.5	6.8	16.70%	1832
3	建筑装饰用石材工厂化生产项目	12,785.60	7.35%	2	7.3	17.10%	2578
4	金螳螂工程施工管理运营中心建设项目	28,090.40	16.15%	2.5	—	—	—
5	营销网络升级项目	15,338.00	8.82%	—	—	—	—
6	收购美瑞德公司 40%少数股权并增资项目【注】	29,726.20	17.09%	—	—	—	1423
7	增资金螳螂景观公司项目	6,000.00	3.45%	—	—	—	—
8	增资金螳螂住宅公司项目	30,000.00	17.25%	—	—	—	—
	合计	173,947.00	100%	—	—	—	EPS 增厚 0.42(摊薄)

注：收购美瑞德公司 40%股权的价款为 11,726.20 万元。

可将八个项目分三类：一、1、2、3——幕墙、木制品、石材的生产建设项目，合计占投资总额 37.25%，主要为提高自我配套能力，提升部件工业化水平，从而在保证原材料质量的前提下，保证项目毛利率水平；二、4、5——施工管理运营中心和营销网络升级项目，占投资总额近 25%，主要目的是为提高运营管理水平。三、6、7、8——收购/增资园林、住宅等专业公司，占投资总额近 37.79%，巩固细分领域实力。

● 定向增发再次向市场表明其创新意识，将巩固装饰业龙头地位

金螳螂是建筑装饰行业的龙头企业，2002 年开始已连续八年名列中国建筑装饰行业百强企业第一位，目前已形成由装饰工程设计&施工，景观园林绿化工程设计&施工，幕墙的设计&生产等组成的装饰产业链，各业务之间形成联动态势，相互促进、协同发展，形成了“大装饰”的经营模式。金螳螂的品牌优势越加凸显，在未来几年面临广阔的市场前景与良好的成长契机。

请务必阅读正文之后的重要声明

而金螳螂此次定向增发募投项目将全面提升公司管理运营、自我配套能力、以及各子公司实力。

● 盈利预测和投资建议

公司经营状况良好，品牌市场认可度高，定向增发通过可能性较大，募投项目 2012 年全部达产后可直接增加每股收益 0.42 元，维持 2010 年/2011 年 EPS 预测 1.18/1.8，调高 2012 年金螳螂盈利预测至 2.82 元/股，维持“推荐”评级。

财务摘要（百万元）	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	3,338	4,107	6,329	10,126	15,999
(+/-)%	-4%	23%	54%	60%	58%
经营利润（EBIT）	212	324	565	944	1,510
(+/-)%	29%	52%	74%	67%	60%
净利润	138	201	377	627	982
(+/-)%	53%	45%	88%	66%	57%
每股收益（元）	0.98	0.94	1.18	1.8	2.82

● 风险提示

三板降低门槛，拉低中小板及创业板整体估值；系统性风险；公司二级市场价格跌破发行价；公司定增方案未获通过；

投资评级说明

I 公司评级

强烈推荐：预期未来 6 个月内， 个股相对大盘升幅 20% 以上
推 荐： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘升幅 5%~20%
中 性： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘变动在±5% 以内
回 避： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘跌幅 5% 以上

I 行业评级：

强于大势：预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘涨幅 5% 以上；
中性： 预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5% 之间；
弱于大势：预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘跌幅 5% 以上；

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

请务必阅读正文之后的重要声明

