



沈莉

021-53519888-1922

Ch57261821@yahoo.com.cn

成长可期

基本数据 (Y08)

报告日股价 (元)	11.48
12mth A 股价格区间 (元)	3.58/14.80
总股本 (百万股)	356.81
无限售 A 股/总股本	44.29%
流通市值 (百万元)	1814.18
每股净资产 (元)	2.14
PBR (X)	5.36
DPS (Y08, 元)	10 派 1 元转增 6 股

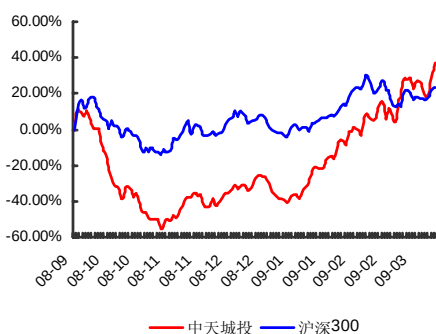
主要股东 (Y08)

金世旗国际控股股份有限公司	40.43%
---------------	--------

收入结构 (Y08)

房地产开发	91%
-------	-----

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



报告编号: SL09-CT03

■ 事件:

公司发布年报, 每股收益 0.57 元, 净利润同比增加 58.21%。公司变更 2008 年利润分配预案为 10 派 1 元转增 6 股。股东大会同意变更。

■ 观点:

业绩高于我们预期

公司 2008 年实现营业总收入 9.1 亿元, 同比减少 24%; 实现净利润 1.9 亿, 同比增加 58%; 每股收益 0.57 元, 高于我们的预期。主要原因是公司的子公司得到 5000 万政府补贴, 以及公司将 17721 万元不良债权转让给控股股东, 获得 1860 万元, 这样 08 年营业外收入总共有 8143 万元。

盈利能力较好

公司销售毛利达 41%, 维持在相对高位。公司 08 年完成开工面积 59.89 万平米、竣工面积 43.55 万平米, 09 年计划新开工面积 143.5 万平米, 竣工 68.8 万平米。

公司受益于贵阳开发

公司 08 年 12 月, 获得金阳区地块, 拟建会展中心等项目, 总建筑面积 267 万平米, 作为贵州省重点项目, 公司可享受一定优惠政策。贵阳是中西部地区, 会得益于现在中西部的产业转移以及固定投资的投入。公司作为当地龙头, 拥有 570 万平米的项目储备, 都将在贵阳建设期有所增值。

公司还有其他利润增长点

公司获得三个矿权, 小金钩锰矿、野马川煤矿和威宁煤矿, 此业务将成为公司的另一个利润增长点。

投资建议:

未来六个月内, 首次“跑赢大市”

随着贵阳的开发, 我们预计公司成长可期。预计公司 09、10 年 EPS 为 0.75 元和 1.10 元。以当前股价计算市盈率较低, 估值吸引力较强。首次评级“跑赢大市”。

附表 1 公司损益简表及预测 (单位: 百万元人民币)

指标名称	2007 A	2008 A	2009 E	2010 E
营业总收入	619.50	910.59	1598.34	2331.34
营业总成本	362.91	535.99	940.80	1651.37
营业税金及附加	41.13	58.52	102.72	180.31
销售费用	22.79	71.31	125.17	219.70
管理费用	26.44	39.05	68.54	120.31
财务费用	1.43	1.13	1.99	3.50
利润总额	167.22	253.79	334.63	488.09
减: 所得税	64.97	63.62	83.89	122.36
净利润	102.24	190.17	250.74	365.73
母公司所有者净利润	102.48	190.97	251.79	367.26
少数股东损益	-0.24	-0.79	-1.05	-1.53
每股收益 (元)	0.31	0.57	0.75	1.10

数据来源: 公司定期报告, 上海证券研究所整理

附表 2 公司主要财务指标

主要指标	2003	2004	2005	2006	2007	2008
销售毛利率(%)	39.82	32.82	34.69	45.59	41.42	41.14
EBIT/主营业务收入(%)	17.16	-36.70	-50.30	18.44	26.89	27.76
净资产收益率(全面摊薄)(%)	0.62	-44.79	-110.96	5.73	25.87	25.01
流动比率	2.10	1.81	1.52	1.42	2.22	1.99
速动比率	0.68	0.39	0.21	0.15	0.70	0.45
资产负债率(%)	62.79	74.55	86.25	81.91	72.41	72.04
存货周转率	0.18	0.26	0.22	0.18	0.37	0.36
每股收益(全面摊薄)	0.01	-0.46	-0.51	0.03	0.31	0.54
每股经营性现金流量	-0.08	-0.02	0.16	0.09	-0.15	-1.09
每股未分配利润	0.17	-0.29	-0.80	-0.61	-0.30	0.24
每股资本公积金	0.07	0.07	0.07	0.07	0.27	0.66

数据来源: 公司定期报告, 上海证券研究所整理

分析师承诺

分析师郭昌盛 沈莉 郭敏

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定 义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大势	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大势同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大势	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定 义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。