

攻守兼备的地产新贵

万业企业（600641）

评级：增持（首次）

股价：17.69 元

目标价位：20.00 元

调研简报

2009 年 5 月 8 日 星期五

投资要点

桂长元

021-50586660-8623

gcy@longone.com.cn

房地产行业

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

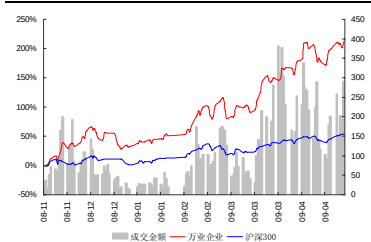
重要数据

总股本(亿股)	4.48
流通股本(亿股)	2.66
总市值(亿元)	79.23
流通市值(亿元)	47.11

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	22.3	10.4
3 个月	85.8	65.4
6 个月	240.2	190.0

最近 6 个月相对沪深 300 走势图



□ 中远两湾城目前只剩 100 多套现房，销售前景良好，预计 09 年可结算 6 亿元，贡献净利润 1.5 亿元。项目股权比例 100%，位于上海市普陀区中潭路，靠近上海火车站，是迄今为止上海中心城区最大规模的旧城改造项目。该项目总建面 160 万平米，目前只剩下最后一栋楼，未结面积有住宅 3 万平米，商铺 1 万平米，地下 7 万平米。商铺还没有开始销售，住宅今年已售 200 多套，售价已从年初 2 万上涨到 2.5 万，目前仅剩 100 多套房源，预计 09 年可结算 6 亿元，贡献净利润 1.5 亿元左右。

□ 海尚明城(福地苑)西区仅剩 100 多套房源，售价已上调至 9500 元/平米，预计 09 年可结算 10 亿元左右。股权比例 100%，位于上海市宝山区友谊路，地处宝山西城区北块的东部，临近地铁一号线和三号线。项目分东、西两区：东区，总建面 30.7 万平米，90% 已销售完毕，且大部分在 08 年结算；西区，占地面积 8 万平米，总建面 11.8 万平米，08 年开盘 3 万平米，09 年再开盘 5 万平米，售价已由年初 8300 元/平米调整到 9500 元/平米，目前仅剩 100 多套房源，准现房，计划 09 年 6 月交房。预计 09 年东、西区合计可结算 10 亿元左右。

□ 海尚明城(紫辰苑)楼面地价约 1600 元/平米，一期 09 年底或明年初开盘，预期售价 1 万元/平米，2010 年进入结算。股权比例 100%，占地面积 19.7 万平米，总建面 52.3 万平米，其中，地上建面 45.5 万平米（含商业公建用房），地下建面 6.8 万平米，楼面地价约 1600 元/平米。项目分期开发，已于年内正式开工，一期 4 幢多层目前在建，09 年底或明年初开盘。该项目靠近公园、城铁，较福地苑位置更好，预期售价 1 万元/平米，计划 2010 年 12 月竣工交付进入决算。

□ 合肥瀚海星座项目总建面 6 万平米，目前销售情况良好，售价 5000 元/平米左右，2010 年结转收入。该项目股权比例 70%，小户型公寓，地处合肥市太湖路南侧，中科大正南，湖滨路，周边配套成熟，规划总建面约 6 万平米，32 层百米高度双子星座。08 年 8 月开工，年初以来开盘 100 套，已经卖出 90 多套，售价 5000 元/平米，下一个 100 套开盘价预计要微涨。预计项目将在 2010 年结转收入。

□ 长沙万业优加城一期 8 万平米 09 年底开盘，预期售价 7000 元/平米，2010 年进入结算期。公司 80% 控股，项目处长沙市望城县丁字片区内，拥有真山真水的自然环境，交通便利。土地 07 年 6 月取得，楼面地价约 900 元/平米。项目占地面积 64.2 万平米，规划容积率 1，绿化率 ≥ 40%，建筑密度 < 26%，其中，住宅建面 62.9 万平米，商业公建配套面积 1.3 万平米，由小高层、联排别墅及独栋别墅组成。目前在平整土地，分期开发，一期约 8 万平米将在 09 年底开盘，绿城附近的独栋别墅项目售价 8000-9000 元/平米，公司联排预期售价 7000 元/平米，2010 年开始结转收入。

□ 南京秦淮河，住宅总建面 4 万平米，公司参股项目，目前初前期准备阶段。

该项目与秦淮区政府合作开发，产品定位较高，仿古文化韵味，规划住宅总建面 4 万平米。目前股份公司通过安徽公司参股该项目。项目处前期准备阶段。

- **能源矿产领域 09 年预计可贡献净利润 0.4 亿元，合计 EPS0.089 元。**该公司在内蒙古拥有三个煤矿，白云乌素矿的技改计划正在实施，昊源煤矿和广远煤矿有扩产计划。该公司在内蒙古拥有三个煤矿，白云乌素矿的技改计划正在实施，昊源煤矿和广远煤矿有扩产计划。三个煤矿均位于乌海市主焦煤区，煤种为炼焦用煤，目前昊源公司已建有一座年洗煤能力 60 万吨洗煤厂。09、10 年公司产能 70、100 万吨，分别贡献净利润 0.4 亿元、0.57 亿元。
- **公司负债率低，现金充足，在行业调整期进可攻、退可守。**一季报显示，公司净负债率-7.2%，资产负债率 38.3%，真实资产负债率 28.3%，负债率在行业内处于低位。公司现持有货币资金 6.5 亿元，若 10 亿元公司债年内发行，静态货币资金将达到 16.5 亿元，相对于公司 38.8 亿元总资产，公司现金十分充裕，在行业调整期具有攻守兼备的能力。
- **目标价 20 元，首次给予公司“增持”评级。**总体来看，公司财务稳健，负债率低，资产质量较好，资源配置合理，财务杠杆空间大；盈利能力较强，运营状况良好。我们预计公司 09、10 年收入分别为 18.4 亿元、23.2 亿元，EPS 分别为 0.93、1.05 元，设定公司目标价 20.00 元，首次给与“增持”的投资评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

桂长元: 经济学硕士, 房地产行业 3 年相关从业经历。2006 年 7 月毕业于中国人民大学, 2007 年 12 月就职于东海证券研究所, 从事房地产行业研究。

重点跟踪公司: 保利地产、金地集团、招商地产、华发股份、滨江集团、海泰发展、中江地产等

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122