

房地产
维持评级: 增持
相对沪深 300 表现


表现%	1m	3m	12m
福星股份	-14.1	-19.4	93.0
房地产	-12.0	-11.6	54.8

市场数据 2010.2.2

当前价格 (元)	10.39
52 周价格区间 (元)	7.37
总市值 (百万)	7,376.69
流通市值 (百万)	5,442.58
总股本 (万股)	70,997.97
流通股 (万股)	52,382.90
日均成交额 (百万)	212.96
近一月换手 (%)	74.94

分析师

赵铎

电话: 0755-83703307

邮件: zhaod@ghzq.com.cn

分析师申明:

分析师在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了分析师对上述行业、公司或其证券的看法。此外, 分析师薪酬的任何部分不曾与, 不与, 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。

- 公司公告 09 年实现营业收入 40.97 亿元, 同比增长 27.98%, 其中房地产业务收入 20.2 亿, 金属制品业务收入 20.8 亿; 实现净利润 3.36 亿元, 同比增长 1.27%, 其中房地产业务净利润 2.99 亿元, 金属制品业务净利润 0.35 亿元; 全年每股收益 0.48 元, 基本符合预期。利润分配方案为每 10 股派现 1 元。
- 2009 年度, 公司房地产业全年实现开工面积 82.44 万平方米, 竣工面积 35.99 万平方米。实现结算面积 30.35 万平方米, 比上年度增加 45.35%; 实现结算收入 201,995.56 万元, 比上年度增加 41.46%; 实现签约销售面积 44.62 万平方米, 比上年度增加 100.36%; 实现签约销售收入 276,845.78 万元, 比上年度增加 82.38%。公司坚持武汉“1+8”城市圈核心发展区域战略, 这一区域是中部崛起受益的代表, 房地产市场成交景气有望保持高水平; 同时, 公司以城中村改造为特色的房地产开发业务具备良好的持续成长性, 现有和计划储备的城中村改造项目规划建筑面积超过 500 万平米, 足够未来多年开发销售。
- 公司近期提出“住宅+商业地产”的综合发展思路, 我们认为公司储备项目具备较显著的地段优势, 增加商业地产比例有利于提升盈利能力。09 年结算的福星国际城部分商业毛利率超过 70%, 成功迈出了产品结构升级的第一步。
- 公司金属制品业 2009 年度实现销售收入 207,737.40 万元, 比上年度增长 17.14%; 实现销售总量 317,320 吨 (其中子午轮胎钢帘线 59,634 吨, 钢绞线 200,038 吨, 钢丝绳 29,285 吨, 钢丝 28,363 吨), 比上年度增长 50.53%。公司实际是上述产品的国内龙头, 其生产规模和毛利水平与上市公司同类企业相比处于优势地位, 而未来公司产能进一步提升并受益汽车制造增长、铁路公路建设投资加大、相关产品出口政策优惠等因素, 公司金属制品业务未来几年有望保持平稳增长。

■ 公司总经理张守才先生因病逝世对公司经营发展无疑是重大损失，但公司当前战略明确，业务稳健，在以董事长谭功炎先生为核心的优秀团队领导下，应能度过这一难关，再接再厉。

■ 预计公司 10 年、11 年 EPS 分别达到 0.63 元、0.75 元，当前股价对应 10 年 16.5 倍、11 年 13.9 倍 PE，对应当前净资产 1.87 倍 PB，均低于行业整体平均水平，维持对福星股份的“增持”评级。

■ 风险因素：

1、政府近期对房地产市场密集的调控政策可能对商品房成交可能产生较大负面影响；

2、公司总经理变动对未来经营的影响存在不确定性。

表 1 主要业绩和估值指标

	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入增长率	-4.08%	27.98%	8.73%	10.65%
净利润增长率	4.06%	1.27%	41.91%	18.40%
ROE	9.24%	8.98%	10.60%	11.15%
EPS（元）	0.47	0.47	0.63	0.75
PE	22.33	23.38	16.47	13.91
PB	2.06	1.87	1.75	1.55

资料来源：国海证券研究所

表 2 利润表预测（百万元）

	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	3201.43	4097.33	4454.89	4929.24
减：营业成本	2248.32	3082.45	3211.82	3655.39
营业税金及附加	120.07	164.02	178.20	197.17
营业费用	181.74	204.77	222.74	246.46
管理费用	94.62	98.29	111.37	123.23
财务费用	105.14	112.45	133.65	0.00
资产减值损失	25.74	3.69	0.00	0.00
加：投资收益	-3.75	0.57	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00

其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	422.05	444.35	597.11	706.99
加：其他非经营损益	-2.12	0.04	0.00	0.00
利润总额	419.93	444.39	597.11	706.99
减：所得税	89.37	109.65	149.28	176.75
净利润	330.56	334.74	447.83	530.24
减：少数股东损益	0.19	-1.64	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	330.37	336.38	447.83	530.24

资料来源：国海证券研究所

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

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和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归国海证券所有。