

房地产开发 II

2010 年 2 月 28 日

浙江广厦(600052)

当前股价: 7.58

目标价: 12.00

结转收入增长 偿债能力改善

投资要点:

- 2009 年公司实现营业收入 43.87 亿元, 实现归属上市公司股东的净利润 4.37 亿元, 同比分别增长 29.25% 和 18.63%。公司 09 年每股收益为 0.50 元, 高于我们前期的预测, 主要原因是公司全年结转收入超预期。南京长江路九号、杭州天都城、东阳江南紫荆花园等项目是公司结转收入的主要来源, 此外公司转让金信信托股份有限公司和通和投资控股有限公司股权获得投资收益 2.25 亿元。
- 公司受益于 09 年市场回暖, 开发投入和销售都有所增长, 全年房地产项目开发新增投资额 25.98 亿元, 合同销售金额 30.2 亿元, 年末公司账面预收款仍达 24.2 亿元, 对 10 年业绩有所保障。销售回暖也对公司资金面起到了良好影响, 全年回笼资金 28.76 亿元, 来自经营活动的净现金流达到了 6.44 亿元, 公司偿债能力有了很大提高, 资产负债率下降至 77.25%, 流动、速动比率均有所提高, 而净负债率也首次降至 100% 以下, 为 70.9%。
- 公司改善项目结构的努力也在近期有所突破, 广厦重庆置业长期处于亏损状态, 公司已在 1 月份转让所持有的 99.06% 的股权, 转让价为 1.82 亿元, 此举有利于公司轻装上阵, 重点投入核心开发项目。
- 随着公司现金流情况的改观, 我们预计公司财务成本将有所降低, 而转让重庆项目也将有利于公司整体结转毛利率的提升。我们预计公司 10、11 年每股收益分别为 0.60 和 0.72 元, 目前估值偏低, 维持 12 元的目标价, 维持“买入”评级。

研究员: 张驰飞, CFA

电 话: 025-83290892

E-mail: zhangchifei@hotmail.com

地 址: 南京市中山东路 90 号

投资评级: 买入

股价走势图



相关研究

浙江广厦: 上半年结转面积较少造成业绩下降
2009 年 8 月 31 日

浙江广厦: 业绩释放有空间
2009 年 6 月 25 日

公司基本资料

总股本 (万)	87178.91
流通 A 股 (万)	42232.38
52 周内股价区间 (元)	4.16-12.58
总市值 (亿)	66.08
总资产 (亿)	89.96
每股净资产 (元)	1.70

主要经营指标预测

	2008A	2009A	2010E	2011E
主营业务收入 (亿)	33.94	43.87	31.05	36.44
+/-%	22.19	29.25	-29.22	17.36
净利润 (亿)	3.67	4.37	5.24	6.26
+/-%	101.10	18.63	20.04	19.44
EPS (元)	0.42	0.50	0.60	0.72
P/E	17.99	15.2	12.6	10.5

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

-报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

-投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上;

推荐：相对强于市场表现5%~20%;

观望：市场表现在一5%~+5%之间波动;

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。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，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。