

公司研究

公司点评

跟踪评级: 短期_推荐, 长期_A

开发产品定位于二三线城市刚需

——广宇集团(002133)公司点评

核心观点

事件: 广宇集团今日发布公司半年报。

点评:

1、**上半年实现每股收益0.20元。**上半年度公司实现营业收入5.53亿元,较上年同期下降31%,净利润0.97亿元,较上年同期增长3.06%。每股收益0.20元。

2、**相对于当前公司37亿市值,土地储备适中。**当前公司项目储备面积135万平方米,其中公司权益面积118万平方米,相对于当前公司37亿市值,土地储备适中。公司共有6个在建项目,分别为杭州西城美墅、杭州上东城(上东领地、上东臻品、上东名筑)、黄山江南新城、肇庆星湖名郡。

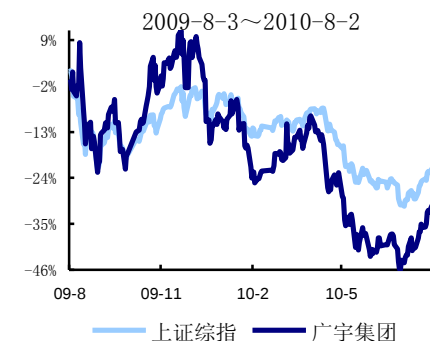
3、**开发产品定位于二三线城市高性价比的中小户型,刚性需求比例较高。**公司房地产项目开发定位于二三线城市,以长三角为开发重点,以“全功能、低总价、高品质”的中小户型住宅为主导产品,目标客户是首次置业者和改善型需求者。目前,公司在杭州的广宇上东城项目89方三室两厅一卫和110方三室两厅两卫户型,在安徽黄山的广宇江南新城项目90方两室两厅和116方三室两厅户型以及在广东肇庆的广宇星湖名郡项目86方三室两厅户型,深受市场青睐。

4、**完成再融资尚差一步,证监会一旦放开再融资,公司将首先受益。**公司非公开发行A股股票方案已获得国土资源部审核通过。尚需获得证监会审核,证监会一旦放开地产股的再融资,公司将首先受益。

5、**上调下半年新开工面积与竣工面积计划。**2010年初,公司制定的年度经营计划为:新开工面积22万平方米,竣工面积40万平方米,全年实现销售额超23亿元。上半年公司合计竣工面积10.96万平方米,分别来自黄山江南新城和肇庆星湖名郡两个项目,完成年度竣工计划的27.40%;上半年签约销售金额11.15亿元,完成年度销售计划的48.48%。公司将全年经营计划调整为本年新开工面积31万平方米,竣工面积43万平方米,全年实现合同销售金额18亿元。

6、**盈利预测与投资评级。**预计公司2010年、2011年、2012年每股收益分别为0.50、0.66、0.85元,给予“推荐、A”的评级,6个月目标价8.00元,12个月目标价9.90元。

股价走势图



基础数据

总股本(万股)	49860.00
流通A股(万股)	31646.98
52周内股价区间(元)	5.58-12.4
总市值(亿元)	36.80
总资产(亿元)	65.39
每股净资产(元)	2.57
目标价 6个月	8.00
目标价 12个月	9.90

相关报告

财务数据与估值

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营业务收入(百万)	1310	1893	2423	3150
同比增速(%)		44%	28%	30%
净利润(百万)	165	278	347	445
同比增速(%)		69%	25%	28%
EPS(元)	0.33	0.50	0.66	0.85
P/E	22	15	11	9

研究员: 邹文军

电话: 010-84183240

Email: zouwenjun@guodu.com

执业证书编号: S0940209040125

联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

附录：财务预测表

资产负债表					利润表				
单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E	单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	6133	7548	8979	9913	营业收入	1310	1893	2423	3150
现金	709	1487	2305	2683	营业成本	891	1155	1514	2011
应收账款	0	5	0	5	营业税金及附加	109	151	194	255
其它应收款	8	51	20	62	营业费用	23	30	42	53
预付账款	128	186	259	381	管理费用	52	85	118	140
存货	5288	5817	6395	6781	财务费用	63	109	121	128
其他	0	2	1	1	资产减值损失	-8	3	4	-0
非流动资产	405	333	353	370	公允价值变动收益	0	10	10	10
长期投资	112	65	71	82	投资净收益	33	20	24	26
固定资产	23	18	14	8	营业利润	213	390	463	598
无形资产	10	9	8	7	营业外收入	4	6	6	6
其他	261	241	259	272	营业外支出	2	2	2	2
资产总计	6539	7881	9332	10283	利润总额	215	394	467	602
流动负债	3002	3715	4620	4930	所得税	50	115	120	157
短期借款	180	277	369	275	净利润	165	278	347	445
应付账款	183	353	411	508	少数股东损益	-1	27	20	21
其他	2638	3086	3841	4147	归属母公司净利润	166	251	327	424
非流动负债	1748	2153	2435	2741	EBITDA	286	502	587	729
长期借款	1718	2136	2416	2719	EPS (元)	0.33	0.50	0.66	0.85
其他	30	18	19	22	主要财务比率				
负债合计	4750	5869	7055	7670		2009	2010E	2011E	2012E
少数股东权益	553	580	600	621	成长能力	38.3%	44.5%	28.0%	30.0%
股本	499	499	499	499	营业收入	32.9%	82.9%	18.7%	29.2%
资本公积金	320	320	320	320	营业利润	41.2%	51.2%	30.1%	29.6%
留存收益	417	614	858	1172	归属母公司净利润	32.0%	39.0%	37.5%	36.2%
归属母公司股东权益	1236	1432	1676	1991	毛利率	12.7%	13.3%	13.5%	13.5%
负债和股东权益	6539	7881	9332	10283	净利率	13.5%	17.6%	19.5%	21.3%
现金流量表					ROE	8.0%	12.5%	16.6%	19.8%
单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E	ROIC	72.6%	74.5%	75.6%	74.6%
经营活动现金流	1168	216	627	435	偿债能力	72.6%	74.5%	75.6%	74.6%
净利润	165	278	347	445	资产负债率	40.38%	43.75%	41.79%	40.50%
折旧摊销	9	3	3	3	净负债比率	2.04	2.03	1.94	2.01
财务费用	63	109	121	128	流动比率	0.28	0.46	0.56	0.63
投资损失	-33	-20	-24	-26	速动比率	0.22	0.26	0.28	0.32
营运资金变动	985	-154	185	-101	营运能力	0.22	0.26	0.28	0.32
其它	-22	1	-6	-15	总资产周转率	2062	760	972	1265
投资活动现金流	-1	76	14	22	应收帐款周转率	4.87	4.31	3.97	4.38
资本支出	2	-4	-3	-7	应付帐款周转率	0.33	0.50	0.66	0.85
长期投资	-1	-55	13	10	每股指标(元)	0.33	0.50	0.66	0.85
其他	-0	17	24	24	每股收益	2.34	0.43	1.26	0.87
筹资活动现金流	-606	486	177	-79	每股经营现金	2.48	2.87	3.36	3.99
短期借款	-470	97	92	-94	每股净资产	22.13	14.63	11.25	8.68
长期借款	210	418	280	303	估值比率	2.98	2.57	2.20	1.85
普通股增加	0	0	0	0	P/E	18.12	10.33	8.83	7.10
资本公积增加	0	0	0	0	P/B	38.3%	44.5%	28.0%	30.0%
其他	-346	-28	-196	-288	EV/EBITDA	38.3%	44.5%	28.0%	30.0%
现金净增加额	562	778	818	378					

资料来源：公司报表、国都证券

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好, 未来 6 个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来 6 个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来 6 个月内, 行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内, 股价变动幅度介于 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计未来 6 个月内, 股价跌幅在 5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 投资者据此操作, 风险自负。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
许维鸿	研究管理、宏观领域	xuweihong@guodu.com	王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com
李元	机械、电力设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	吴煊	策略研究	wuxuan@guodu.com
邓婷	金融	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com	徐才华	机械、汽车及零部件	xucaihua@guodu.com
潘蕾	医药	panlei@guodu.com	曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com
王招华	钢铁	wangzhaohua@guodu.com	刘芬	机械	liufen@guodu.com
王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com	鲁儒敏	公用事业	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
傅浩	建筑建材	fuhao@guodu.com	王双	石化	wangshuang@guodu.com
魏静	机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业贸易	zhaoxiandong@guodu.com
胡博新	医药行业	huboxin@guodu.com	姚小军	基金研究	yaoxiaojun@guodu.com
陈薇	衍生产品、金融工程	chenwei@guodu.com	苏昌景	债券研究、基金研究	suchangjing@guodu.com
吴昊	宏观经济、利率产品	wuhao@guodu.com	赵荣杰	股指期货	zhaorongjie@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			