

2010年8月2日

房地产行业

福星股份 (000926)

评级: 增持

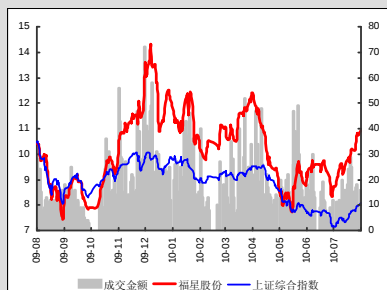
金融地产组

联系人: 金融地产组

010-88086830-720

qiusy@rxzq.com.cn

福星股份与上证指数走势对比图



投资收益提升净利润、城中村改造的受益者

投资要点

- 公司上半年营业收入 23.17 亿元，实现净利润 2.69 亿元，分别同比增长 27.51% 与 89.67%，每股收益 0.38 元。上半年，公司出售 08 年参与的风神轮胎股份公司定向增发的 990 万股，获得税后投资收益 0.8 亿元，使得净利润同同比大幅增长。
- 房地产业实现结算面积 16.85 万平米，营业收入 11.89 亿元，报告期，预收款达 10.68 亿元，其中 6.81 亿元可在年内结算。主要结算项目为国际城一期，该项目除 3 万平米商业外，已净销，年内可竣工结算。预计国际城一期 3 万平米商业可实现营业收入 6.6 亿元，如果下半年该项目推向市场，年内房地产部分营业收入可达 25 亿元左右。
- 公司新增土地储备两块，22.81 亿元获得三角路村改造项目，建筑面积 86 万平米，楼面地价 2652 元/平米；9.77 亿元获得贺家墩村改造项目，建筑面积 60 万平米，楼面地价 1620 元/平米，在武汉城中村改造项目上，还与青菱村签订改造合作协议，预计建筑面积约 51 万平米。作为武汉本地的龙头房地产开发企业，公司成为武汉城中村改造的最大收益者，当前土地储备已超过 700 万平米。
- 预计公司 10 年 11 年营业收入 46 亿元与 55 亿元，实现净利润 5.35 亿元与 6.77 亿元，每股收益 0.75 元与 0.95 元，对应 PE14.7 倍与 11.2 倍，给予增持评级。
- 风险提示：公司快速扩张城中村改造项目，总体投入庞大，扩张背后的资金压力不可忽视。此外，城中村改造项目的获得使得公司土地储备主要集中在武汉市，这将使公司面临较大的区域性市场风险。

业绩预测表:

	2008A	2009A	2010E	2011E
一、营业总收入(千元)	3,201,425.89	4,097,329	4,600,000	5,500,000
营业收入(千元)	3,201,425.89	4,097,329	4,600,000	5,500,000
二、营业总成本(千元)	2,775,624.84	3,653,543	3,957,000	4,665,000
营业成本(千元)	2,248,319.13	3,082,453	3,298,200	3,877,500
营业税金及附加(千元)	120,072.68	164,016	184,000	220,000
销售费用(千元)	181,736.13	192,637	253,000	302,500
管理费用(千元)	94,618.27	98,293	105,800	126,500
财务费用(千元)	105,135.53	112,450	115,000	137,500
资产减值损失(千元)	25,743.12	3,694	1,000	1,000
三、其他经营收益(千元)	0.00	571	81,000	81,000
四、营业利润(千元)	422,054.30	444,357	724,000	916,000
加: 营业外收入(千元)	4,434.63	-	-	-
减: 营业外支出(千元)	6,555.51	-	-	-
其中: 非流动资产处置净损失(千元)	0.00	-	-	-
加: 利润总额差额(特殊报表科目)(千元)	0.00	-	-	-
利润总额差额(合计平衡项目)(千元)	0.00	-	-	-
五、利润总额(千元)	419,933.42	444,392	724,000	916,000
减: 所得税(千元)	89,374.32	109,649	188,240	238,160
六、净利润(千元)	330,559.10	334,743	535,760	677,840
减: 少数股东损益(千元)	189.95	- 1,653		
归属于母公司所有者的净利润(千元)	330,369.14	336,396	535,760	677,840
七、每股收益:	0.00			
(一) 基本每股收益(元)	0.55	0.47	0.75	0.95
(二) 稀释每股收益(元)	0.55	0.47	0.75	0.95

投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

买入 (Buy) : 相对强于市场表现20%以上;

增持 (outperform) : 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

减持 (underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight) : 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight) : 行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写, 研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则, 以合法渠道获得这些信息, 尽可能保证可靠、准确和完整, 但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据, 不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证, 无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布, 需注明出处为日信证券研究部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。