

海印股份(000861)中报点评

谨慎推荐

业绩符合预期, 主业快速增长

维持评级

可选消费/百货

发布时间: 2010年8月17日

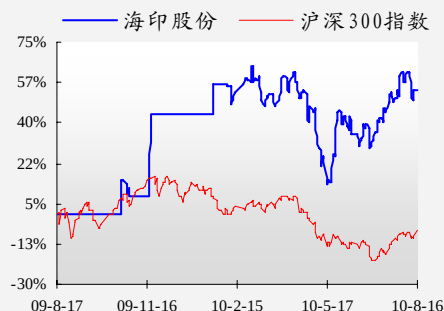
投资要点:

- 上半年, 公司实现营业收入 5.9 亿元, 同比增长 61.21%, 归属上市公司股东净利润 10384.27 万元, 同比增长 48.68%, 基本每股收益 0.211 元, 符合我们的预期。
- 报告期, 公司主营业务毛利率为 43.06%, 同比下降 6.43 个百分点, 主要由于公司商业运营业务的盈利模式为赚取转租差价, 物业成本的提高导致该部分毛利率呈下降趋势, 报告期, 公司租赁业务毛利率同比下降 9.62 个百分点。
- 上半年, 公司销售费用率为 3.54%, 同比下降 1.64 个百分点, 管理费用率为 8.34%, 同比下降 2.59 个百分点, 主要由于商业物业运营业务费用相对刚性, 随着收入的增长, 费用率逐步下降。
- 公司商业物业运营业务实现营业收入 3.2 亿元, 同比增长 58.08%, 实现净利润 9973 万元, 同比增长 39.39%, 其中 13 处成熟物业营收和利润增长分别达到 19.69% 和 47.97%, 主要由于部分物业商户到期后进行了较大的租金调整, 此后将进入常态增长; 中华广场调整情况好于预期, 调整开业后开始为公司贡献利润, 我们认为该部分利润将主要在下半年体现; 海印又一城一期山姆会员店上半年贡献利润 274 万元且经营情况好于预期, 为又一城项目后续运营创造了良好的条件。另外, 公司外延扩张也有所进展, 潮楼等项目也将快速盈利。
- 报告期, 公司高岭土业务实现营业收入 9383 万元, 同比增长 33.88%, 净利润 1426 万元, 同比增长 45%, 经营效率较高; 炭黑业务实现销售收入 1.76 亿元, 净利润 298 万元, 实现扭亏。
- 我们预计公司 2010 年每股收益 0.53 元, 对应市盈率 26.62 倍, 估值比较合理, 维持谨慎推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2009	84,501	104.81	14,325	6.04	0.29	17.57	48.66	
2010E	129,751	52.39	26,275	83.00	0.53	27.35	26.62	
2011E	163,477	25.99	37,872	44.14	0.77	30.95	18.32	
2012E	191,656	17.24	48,175	27.20	0.98	30.07	14.40	

走势图



市场数据

2010-8-17

收盘价:	14.11 元
52 周最高价:	14.91 元
52 周最低价:	8.76 元
平均持仓成本:	13.64 元

基本数据

2010Q2

总股本 (万股):	49,219
流通 A 股 (万股):	49,219
每股收益 (元):	0.21
每股净资产 (元):	1.54
每股经营现金流 (元):	0.30
市净率:	9.16

分析师: 罗旷怡

执业证书编号: s0550108051075

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

表：公司利润表预测

	2009-12-31	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31
营业收入	85,143.01	129,751.00	163,477.00	191,656.00
营业成本	45,768.95	67,153.13	82,319.48	93,825.94
营业税金及附加	3,205.50	3,892.53	4,168.66	4,887.23
主营业务利润	36,168.55	58,705.34	76,988.86	92,942.83
销售费用	4,331.04	6,081.14	7,089.64	6,778.45
管理费用	9,789.64	13,621.11	14,222.50	15,715.79
财务费用	1,999.37	2,984.27	3,759.97	4,408.09
营业利润	19,932.81	36,018.81	51,916.75	66,040.50
营业外收支净额	210.77	0.00	0.00	0.00
利润总额	20,143.58	36,018.81	51,916.75	66,040.50
所得税费用	5,381.53	9,004.70	12,979.19	16,510.13
归属母公司净利润	14,358.11	26,274.91	37,872.10	48,175.06
每股收益（元）	0.290	0.534	0.769	0.979

资料来源：公司公告，东北证券金融与产业研究所

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。