

爱建股份（600643）：一次性投资收益推动利润增长

中性（维持）

信托行业

当前股价：8.73 元

报告日期：2011 年 3 月 30 日

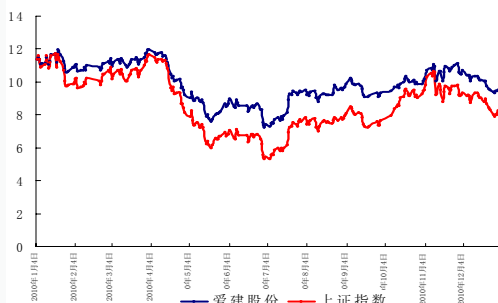
主要财务指标（单位：百万元）

	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	514	489	641	725
(+/-)	-53.89%	-4.88%	31.16%	13.12%
营业利润	58	114	42	81
(+/-)	50.96%	95.91%	-63.51%	95.14%
归属母公司净利润	63	105	37	67
(+/-)	284.90%	67.63%	-64.31%	78.57%
每股收益				
(元)	0.08	0.13	0.05	0.08
市盈率				
(倍)	115	69	193	108

公司基本情况（2007 年 3 月 31 日止）

总股本/已流通股（万股）	82040/81772
流通市值（亿元）	71.39
每股净资产（元）	1.43
资产负债率（%）	32.06

股价表现（最近一年）



证券分析师：姚轶楠
执业证书编号：A0140511010016
010-66045746 yaoyan@txsec.com
联系人：原野
010-66045463 yuanyan@txsec.com
服务热线 010-66045555
服务邮箱 service@txsec.com

- **本期经营数据：**公司报告期内实现营业收入 4.89 亿元，同比减少 4.88%，实现营业利润 1.14 亿元，同比增长 95.91%，归属母公司净利润 1.05 亿元，同比增长 67.63%，基本每股收益 0.13 元。
- **信托业务规模持续扩张：**公司信托业务经营业绩较大幅度增长，报告期内实现收入 6719 万元，较 2009 年增长 28.01%。信托业务收入的增长得益于信托业务规模的扩张。公司积极拓宽业务营销渠道，与数家银行、理财机构建立合作关系。在 4 个存续信托计划运行良好的前提下，公司全年又新增集合信托项目 7 个，募集信托资金近 18 亿元。此外，稳健开展自营业务，通过发放贷款、新股认购及债券投资，2010 年实现收益 1365 万元。
- **投资收益增长：**报告期内公司实现投资收益 1.45 亿元，较 2009 年增长 56.43%，主要来自出让子公司爱建房产分公司吴川置业 10% 股权所得的一次性转让收益。投资收益中对联营和合营企业的投资收益有 0.13 亿元，同比减少 77.48%，主要由于公司参股的爱建证券贡献投资收益大幅减少了 74.45%。
- **增发增强公司盈利能力：**公司于 2009 年 8 月披露了定向增发预案，拟以 12.21 元/股的价格向上海国际集团定向增发 2.14 亿股，购买上海国际集团所持有的上海市上投房地产有限公司 100% 股权以及上海通达房地产有限公司 100% 的股权，上海国际集团的房地产业务基本全部注入上市公司，如果定向增发成功，公司将成为上海国际集团地产业务平台，上海国际集团将直接和间接持股公司 21.75% 的股份成为第一大股东。公司的主营业务仍然是地产、信托和证券三块，地产主要是爱建房产、上投地产和通达地产，项目分别是静安区泰府名邸等 6 个项目、曹家渡和青浦项目以及公司原来的顾村和周浦两个保障房项目。目前证监会已经受理增发方案并向公司下发《行政许可项目审查一次反馈意见通知书》，公司正继续积极筹备该项重组的相关工作。
- **盈利预测与投资评级：**不考虑增发，我们预测公司 2011 年、2012 年的每股收益为 0.05 元和 0.08 元，对应的以 2011 年 3 月 29 日收盘价计算的动态 PE 为 198 倍和 108 倍，估值偏高，维持公司“中性”的投资评级（表 1）。不过公司若完成资产注入后，整体盈利能力将得以提升，爱建股份将成为上海国际集团主要资本运作平台，且上海国际有可能进一步置入优质资产进入公司，因此提请投资者关注由此带来的交易性机会。



表 1：爱建股份盈利预测

单位：万元	2009A	2010A	2011E	2012E
营业总收入	51,371	48,863	64,091	72,500
增长率 (%)	-53.89%	-4.88%	31.16%	13.12%
其中：营业收入	45,284	38,859	48,834	55,822
利息收入	792	997	1,296	1,322
手续费及佣金收入	5,295	9,007	13,960	15,357
减：营业成本	39,030	51,296	45,798	49,204
营业税金及附加	1,788	1,054	1,282	1,595
销售费用	1,650	1,751	1,602	1,559
管理费用	13,374	12,834	12,177	13,050
财务费用	971	1,277	1,341	1,274
加：投资收益	9,255	14,478	2,263	2,287
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	5,981	1,347	1,212	1,237
营业利润	5,811	11,384	4,154	8,106
营业利润率	11.31%	23.30%	6.48%	11.18%
利润总额	6,182	11,640	4,154	8,106
利润率	12.03%	23.82%	6.48%	11.18%
减：所得税	-44	1,210	432	1,459
净利润	6,226	10,430	3,722	6,647
归属于母公司所有者的净利润	6,259	10,492	3,744	6,686
少数股东损益	-32	-61	-22	-39
增长率	351.95%	67.52%	-64.31%	78.57%
每股收益 (元)	0.08	0.13	0.05	0.08

数据来源：天相投顾预测

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号:ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址:北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话:010-66045566 传真:010-66573918 邮编:100140
北京新盛	地址:北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话:010-66045566; 66045577 传真:010-66045500 邮编:100140
北京德胜园	地址:北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话:010-66045566 传真:010-66045700 邮编:100088
上海天相	地址:上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话:021-58824282 传真:021-58824283 邮编:200120
深圳天相	地址:深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A 电话:0755-83234800 传真:0755-83234800 邮编:518041