

亿城股份 (000616): 一季度业绩同比增长 96.15%

增持 (维持)

房地产行业

当前股价: 5.55 元

报告日期: 2011 年 4 月 27 日

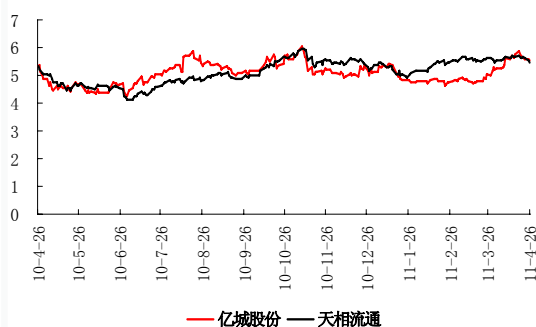
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	3422	3074	4212	5010
(+/-)	226.78%	-10.15%	37.01%	18.94%
营业利润	615	797	984	1166
(+/-)	100.89%	29.49%	23.52%	18.44%
归属母公司净利润	420	547	738	857
(+/-)	55.11%	30.09%	35.03%	16.07%
每股收益 (元)	0.42	0.55	0.74	0.86
市盈率 (倍)	15	10	7	6

公司基本情况 (2011 年 3 月 31 日止)

总股本/已流通 A 股 (万股)	99322/99322
流通市值 (亿元)	51.55
每股净资产 (元)	3.39
资产负债率 (%)	63.75

股价表现 (最近一年)



证券分析师 石磊
执业证书编号: A0140511010001
010-66045557 shil@txsec.com
联系人: 金融地产组
010-66045563 zhangfy@txsec.com
服务热线 010-66045555
服务邮箱 service@txsec.com

- **2011 年一季度业绩概述。**公司 2011 年 1-3 月实现营业收入 3.11 亿元, 同比增长 120.45%; 营业利润 4950.99 万元, 同比增长 206.61%; 归属于母公司净利润 2080.65 万元; 同比增长 96.15%; 摊薄每股收益 0.02 元。
- **可持续发展能力有望增强。**2010 年由于西山公馆的延期销售, 在一定程度上影响了公司项目拓展的速度, 全年仅新增秦皇岛项目二期土地, 增加储备约 32.53 万平米。截止 2010 年底, 公司拥有在建及储备面积约 200 万平米。2011 年一季度: 1)、**新增晋口 62#项目。**2011 年 1 月, 全资子公司江苏亿城地产有限公司以 5.1 亿元取得苏州市苏地 2010-B-62 号地块, 建筑面积 11.59 万平米, 并与苏州信托有限公司合作成立项目公司, 共同开发该项目, 其中江苏亿城占 65% 股权。2)、**参与唐山市土地一级开发。**2010 年 12 月和 2011 年 1 月, 公司成功签署唐山两项一级开发合作协议, 涉及土地近 800 亩。公司提供资金支持, 由唐山市两河管委会和两河投资公司对唐山市环城水系大成山土地进行一级开发整理。对公司而言, 未来“一二级联动”模式有望实现。未来随着西山公馆的销售, 公司将加快项目拓展, 从而增强其可持续发展能力。
- **负债水平有所提高, 短期偿债能力无需担忧。**报告期末公司剔除预收款项后的资产负债率为 51.82%, 较期初上升 1.95 个百分点。期末拥有货币资金 13.79 亿元, 足以覆盖短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债 (三者合计 11.96 亿元)。**预收款项略有增长。**报告期末公司拥有预收款项 11.43 亿元, 较期初增长 1.34%。
- **盈利预测和投资评级。**暂不考虑转增股本 (公司 2010 年分配预案为每 10 股派 1.0 元, 并转增 2 股) 的影响, 预计公司 2011-2012 年可分别实现每股收益 0.74 元、0.86 元, 按最近收盘价 5.55 元计算, 对应的动态市盈率分别为 7 倍和 6 倍, 估值相对较低, 但考虑到公司目前规模较小, 业绩和销售仍较大程度上依靠单个项目, 暂维持“增持”投资评级。
- **风险提示。**2011 年房地产行业仍将处于调控的高压之下, 若未来公司的销售不达预期, 将可能影响其扩张速度。公司 2011 年业绩较大程度上依靠西山公馆项目的结算。

图表 1：盈利预测表

单位：万元	2009A	2010A	2011E	2012E
一、营业收入	342,169.73	307,443.58	421,233.37	500,997.60
增长率	226.78%	-10.15%	37.01%	18.94%
减：营业成本	216,634.75	158,153.02	250,793.24	307,289.18
毛利率	36.69%	48.56%	40.46%	38.66%
营业税金及附加	50,554.19	52,669.12	50,548.00	52,604.75
销售费用	4,051.13	5,469.70	6,739.73	7,514.96
管理费用	10,939.37	7,340.24	8,424.67	10,019.95
财务费用	-4,072.43	5,025.64	6,318.50	7,013.97
期间费用率	3.19%	5.80%	5.10%	4.90%
资产减值损失	1,638.30	-1,116.72	0.00	0.00
加：公允价值变动净收益	0.00	-45.00	0.00	0.00
投资净收益	-898.06	-188.96	0.00	0.00
二、营业利润	61,526.36	79,668.62	98,409.23	116,554.79
增长率	100.89%	29.49%	23.52%	18.44%
营业利润率	17.98%	25.91%	23.36%	23.26%
加：营业外收入	230.80	426.62	0.00	0.00
减：营业外支出	2,555.46	837.88	0.00	0.00
三、利润总额	59,201.70	79,257.36	98,409.23	116,554.79
增长率	91.94%	33.88%	24.16%	18.44%
利润率	17.30%	25.78%	23.36%	23.26%
减：所得税	17,237.08	24,821.11	24,602.31	29,138.70
四、净利润	41,964.61	54,436.25	73,806.92	87,416.09
增长率	56.74%	29.72%	35.58%	18.44%
归属于母公司所有者净利润	42,015.21	54,658.89	73,806.92	85,667.77
增长率	55.11%	30.09%	35.03%	16.07%
净利率	12.28%	17.78%	17.52%	17.10%
少数股东损益	-50.59	-222.64	0.00	1,748.32
每股收益（元）（摊薄）	0.47	0.55	0.74	0.86
期末总股本（万股）	90,292.58	99,321.84	99,321.84	99,321.84

资料来源：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:518040