

创兴置业 (600193.SH)
等待矿山达产
评级: 增持
前次: 增持

分析师

分析师

笃慧

周涛

S0740210090004

S0740210070008

021-20315133

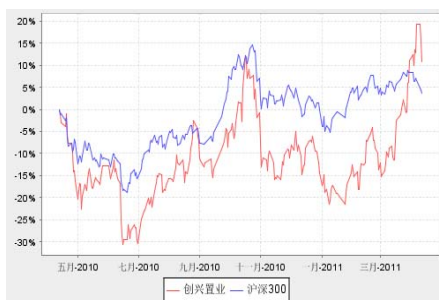
021-20315158

duhui@qlzq.com.cn

zhoutao@qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	218
流通股本(百万股)	218
市价(元)	17.92
市值(百万元)	3909
流通市值(百万元)	3909

股价与行业-市场走势对比

业绩预测

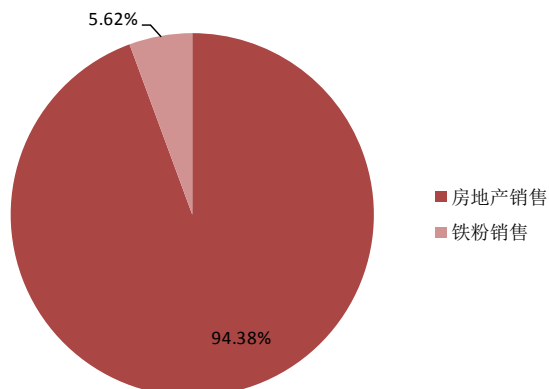
指标	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	89.65	99.68	505.00	630.00	640.00
营业收入增速	-70.88%	11.19%	406.60	24.75%	1.59%
净利润增长率	-80.07%	1027.32	135.71	8.85%	3.98%
摊薄每股收益(元)	0.05	0.55	1.29	1.40	1.46
前次预测每股收益(元)					
市场预测每股收益(元)					
偏差率(本次-市场/市场)					
市盈率(倍)	243.97	27.05	13.93	12.80	12.31
PEG	—	0.03	0.10	1.45	3.09
每股净资产(元)	1.51	2.08	3.37	4.77	6.22
每股现金流量	0.54	-0.14	0.40	0.69	0.89
净资产收益率	3.21%	26.24%	38.22%	29.38%	23.40%
市净率	7.84	7.10	5.32	3.76	2.88
总股本(百万股)	218.14	218.14	218.14	218.14	218.14

备注: 市场预测取 聚源一致预期

投资要点

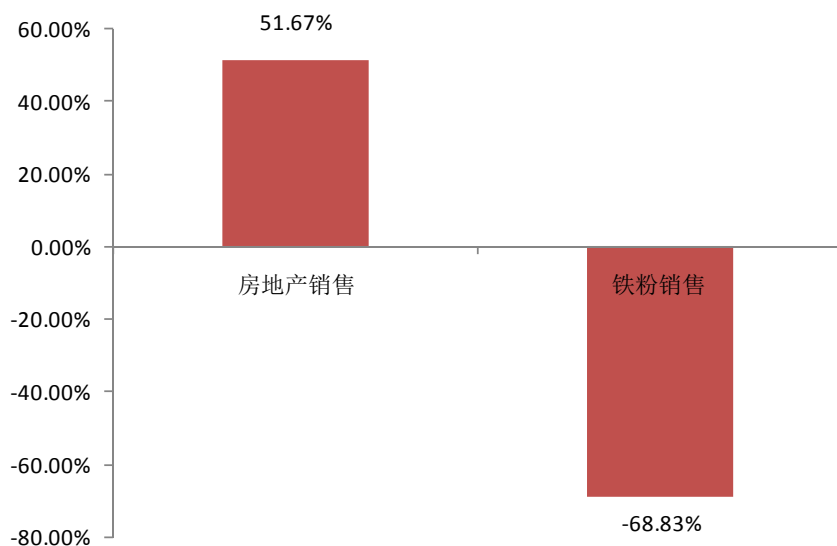
- **业绩概要:** 今日创兴置业公布 2010 年经营业绩, 当年公司共实现销售收 9968.42 万元, 同比增长 11.19%, 利润总额 1.05 亿元, 同比增长 1303.42%, 净利润 1.20 亿元, 对应 EPS 0.55 元, 同比增长 1000%; 其中第四季度销售收入 9075.12 万元, 同比增长 89.76%, 净利润 3087.24 万元, 对应 EPS 0.14 元;
- **业绩分析:** 公司全年营业收入主要在第四季度实现, 当季收入占全年比重为 91%, 主要来源于全资子公司夏宫房地产旗下“东方夏威夷”别墅的尾盘销售收入; 公司本年盈利主要依靠投资收益, 其参股 39.93% 子公司上海振龙房地产的“绿洲康城-亲水湾”项目部分交房, 实现投资收益 1.11 亿元, 占公司总营业利润的 101%; 另外公司持股 52% 的神龙铁矿的一期项目已于 10 年 7 月投产, 拥有铁精粉产能 30 万吨/年。但由于投产初期产量较低, 因此该矿去年尚未开始贡献盈利;
- **未来看点:**
 - **铁矿价值显现:** 神龙铁矿一期基础建设配套工程已经基本完成, 但矿山仍未达产。此前公司矿山施工团队经验不足, 导致工程进度低于预期。未来公司有计划更换专业采掘团队, 争取二季度达产, 将铁精粉产量由 1 万吨/月提升至 3 万吨/月。同时随着矿山巷道开采从掘进层进入到主矿体, 采选比将逐渐回落, 采选成本也将相应减少。另一方面, 老龙塘二期采选工程也将开始推进, 拟建设 200 万吨原矿产能, 铁精粉产能也将大幅增加。我们预计未来两年铁矿石价格仍将维持高位, 凭借矿石业务的扩张, 公司业绩将获得提升。
 - **盈利预测:** 我们预测公司 11-12 年 EPS 分别为 1.29 元、1.40 元, 维持“增持”评级。

图表 1：创兴置业分产品销售收入占比



来源：齐鲁证券研究所

图表 2：分产品营业利润率（%）



来源：齐鲁证券研究所

投资评级说明

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15%以上

增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有：预期未来 6 - 12 个月内波动幅度在-5%-+5%

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

上海
联系人:王莉本
电话:021-58303470
手机:13641659577
传真:021-58318543
邮编:200122
地址:上海市浦电路 438 号双
鸽大厦 19 楼

深圳
联系人:李霖
电话:0755-23819303
手机:15816898448
传真:0755-82717806
邮编:518048
地址:深圳市福田区深南大道
4011 号港中旅大厦 6 楼

北京
联系人:张哲
电话:021-58206173
手机:18621368050
传真:021-58318543
邮编:200122
地址:上海市浦电路 438 号双
鸽大厦 19 楼

济南
联系人:韩丽萍
电话:0531-81283786
手机:15806668226
传真:0531-81283791
邮编:250010
地址:山东济南经十路 17703
号华特广场 B501