

深天健(000090)

地产市政双轮驱动 上半年业绩大幅增长—2011 年中报点评

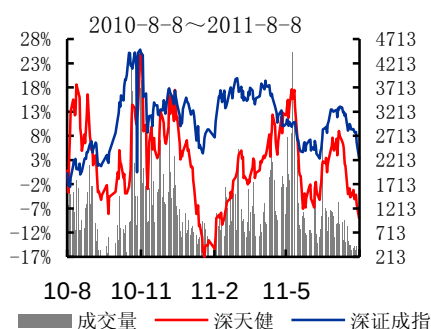
投资评级: 推荐

房地产开发 II

当前价格(元): 10.23

目标价格(元):

股价走势图



相关研究

1《深天健(000090):盈利能力显著提升 未来发展值得期待》2011.4

2《深天健(000090):一季度业绩大幅超预期》2011.4

投资要点:

- 2011 年上半年, 公司实现营业收入 19.98 亿元, 营业利润 1.95 亿元, 同比分别增长 54.44% 及 1060.56%。公司上半年归属母公司股东的净利润为 1.47 亿元, 同比增长达 827.12%, 上半年实现每股收益 0.32 元。公司业绩在上半年大幅增长, 仅第一季度业绩就已超过 2011 年全年业绩。
- 公司业绩的大幅增长主要得益于上半年可结算商品房销售收入及项目盈利能力的大幅增长。上半年公司商品房业务营业利润及净利润分别达 1.47 亿元及 1.00 亿元, 同比分别大幅增长了 1582.03% 和 2117.68%。另外公司市政工程业务的盈利能力逐步增强, 继 2010 年首度扭亏为盈后, 今年上半年实现 1048.76 万元的净利润, 较去年同期增长 1116.90 万元。同时, 物业租金水平的提高也增强了公司物业租赁水平及盈利能力的提高。
- 公司采取市政工程+商品房开发双轮驱动的经营模式, 其中市政工程建设为公司提供稳定的现金流并使企业规模维持在较大水平, 保证了公司各项业务的顺利进行。商品房开发业务是公司利润的主要来源, 目前公司项目毛利率均维持在 45% 左右的水平, 随着南宁及长沙项目逐渐进入结算期, 公司业绩有望进一步提升。
- 公司未来看点较多, 多重利好提升内在价值。公司商品房及市政工程业务有望在深圳城市更新办法及前海规划的带动下获得新的发展机遇。公司同时是莱宝高科的第二大股东, 拥有其 7,596.72 万股股权, 对应市值达 22.98 亿元。未来如适时减持, 将会为公司带来丰厚的投资收益。
- 我们预测公司 2011-2013 年净利润分别为 2.11 亿元、2.42 亿元及 3.38 亿元 (不含未来减持莱宝高科所带来的投资收益), 对应每股收益分别为 0.46 元、0.53 元及 0.74 元, 对应当前股价的市盈率分别为 22 倍、19 倍及 14 倍。考虑到公司较多的看点及股权资产增值前景, 仍维持 **推荐** 评级。
- 风险提示: 房地产市场调控及限购政策或影响公司商品房销售。

公司基本资料

总股本(万)	45663.70
流通 A 股(万)	45663.32
52 周内股价区间(元)	9.16-14.81
总市值(亿)	46.71
总资产(亿)	89.66
每股净资产(元)	8.28

主要经营指标预测

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(亿)	35.46	41.61	44.38	51.71
+/-%	33.00	17.34	6.65	16.5
净利润(百万)	110.77	210.75	241.68	338.38
+/-%	91.93	90.25	14.68	40.01
EPS(元)	0.24	0.46	0.53	0.74
P/E	42.17	22.24	19.30	13.82

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

- 投资建议的评级标准

买入: 相对强于市场表现 20% 以上;

推荐: 相对强于市场表现 5% ~ 20%;

观望: 市场表现在 -5% ~ +5% 之间波动;

卖出: 相对弱于市场表现 5% 以下。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。