

研究员: 张平 执业证书编号: S0570510120048

☎ 02551863256 ✉ chriswang104@gmail.com

http://t.zhangle.com/3419

滨江集团(002244)

——可结算面积有限，全年业绩平淡无奇

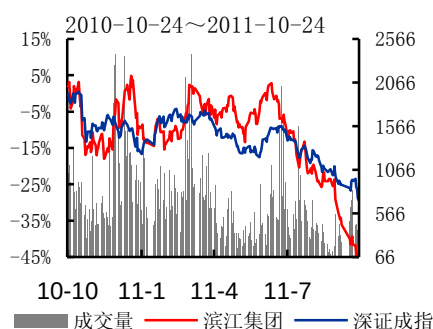
投资评级: 推荐

房地产开发 II

当 价格(元): 6.78

目标价格(元):

股价走势图



相关研究

1 《滨江集团(002244):静待 2012 年业绩释放》2011.9

投资要点:

◆ **业绩下滑在预期之内。**滨江集团公布三季报，公司第三季度实现营业收入 1.15 亿元，净利润-1513 万元。公司 1-9 月实现营业收入 9.7 亿元，净利润 1.73 亿元，同比分别下滑 49.43%和 60.84%。公司前三季度实现每股收益 0.1 元。

◆ **可结算资源有限导致公司收入下滑，预计全年业绩平淡。**报告期内，公司仅有阳光海岸、金色蓝庭和千岛湖别墅少量尾盘交付。四季度，公司万家星城一期项目进入结算期，可结算面积约为 15 万平米，金额 29.31 亿元。我们预计公司 2011 年全年可实现营业收入 38.亿元。

◆ **三费略有上升。**公司销售费用率为 3.97%，管理费用率为 11.16%，财务费用率为 2.14%，费用率增加主要是由于报告期内收入的下降和公司下半年新开工项目的增加。长期来看，公司的由于采用扁平化的管理方式，费用控制能力在 A 股上市公司内较为出色。

◆ **资产负债率维持在低位。**截止 9 月末，公司扣除预收账款之后的资产负债率仅为 31%，货币资金 16.4 亿元，一年内到期的流动负债 22.97 亿元。随着四季度万家星城一期 29 亿元预收款进入结算，资金压力不大。

◆ **2012 年有望成为业绩拐点。**截止 9 月末，公司预收账款 169 亿元。业绩锁定性强。公司今年可结算面积有限，但 2012 年起，随着万家星城二、三期、衢州-春江月、上虞金色家园、绍兴金色家园(镜湖)等项目的陆续竣工，公司可结算面积将大为增加。

◆ **维持“推荐”评级。**我们维持对公司的盈利预测。预计公司 2011-2013 年营业收入分别为 38.06 亿元、82.28 亿元和 128.63 亿元，归属母公司净利润分别为 10.97、20.58、30.73 亿元，对应 EPS 分别为 0.81、1.52 和 2.27 元。考虑到公司在主要市场杭州销售良好，周边城市业务扩展开始加速以及业绩锁定性强，维持公司“推荐”评级。

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。