

广宇集团 (002133)

房地产开发/房地产

发布时间: 2012-08-02

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

广宇集团 2012 年半年报点评

期待下半年销售会有所改善

报告摘要:

背景情况: 2012 年 8 月 2 日, 广宇集团公布了 2012 年半年报。2012 年 1-6 月, 公司实现营业收入 7.72 亿元, 归属于母公司净利润 1.12 亿元, 分别较去年同期增长了 3.86% 和 102.54%。基本每股收益 0.19 元, 净资产达到 2.80 元, 加权平均净资产收益率为 6.72%, 高于去年同期 3.92% 的水平。公司预计 2012 年 1-9 月净利润同比增幅在 30%-70%。

结转项目不均衡造成业绩波动, 不影响全年业绩。

上半年销售回款略低于去年同期水平, 预计下半年推盘量好于上半年。

上半年公司没有新增土地储备, 土地储备略显不足。

预收账款保持平稳, 未来 2 年业绩增长后劲不足。

财务状况保持稳定, 预计下半年会有所改善。

我们对公司未来 3 年的业绩预测为: 预计 2012 年每股收益为 0.66 元, 2013 年每股收益为 0.56 元, 2014 年每股收益为 0.64 元, 维持谨慎推荐的投资评级。

风险提示: 房地产宏观调控的力度和时间超出预期或者公司业绩结算的不均衡, 都会使我们的业绩预测不达预期, 提醒投资者注意投资风险。

股票数据

2012-8-1

收盘价 (元)	4.42
12 个月股价区间 (元)	4.18 ~ 6.96
总市值 (百万元)	2,645
总股本 (百万股)	598
A 股 (百万股)	598
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	5

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-6%	-20%	2%
相对收益	-2%	-9%	22%

相关报告

证券分析师: 高建

执业证书编号: S0550511020011

(021)20361169 gaoj@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	2,156	1,914	1,978	1,782	2,116
(+/-)%	65%	-11%	3%	-10%	19%
净利润	217	327	365	296	337
(+/-)%	32%	31%	14%	-16%	15%
每股收益 (元)	0.44	0.58	0.66	0.56	0.64
市盈率	13.6	10.4	9.1	10.8	9.4
市净率	2.14	1.85	1.62	1.48	1.34
净资产收益率 (%)	15.7%	39.8%	41.8%	40.2%	36.2%
股息收益率 (%)	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%
总股本 (百万股)	499	499	499	499	499

1.背景情况:

2012年8月2日,广宇集团公布了2012年半年报。2012年1-6月,公司实现营业收入7.72亿元,归属于母公司净利润1.12亿元,分别较去年同期增长了3.86%和102.54%。基本每股收益0.19元,净资产达到2.80元,加权平均净资产收益率为6.72%,高于去年同期3.92%的水平。公司预计2012年1-9月净利润同比增幅在30%-70%。

2.点评

2.1.结转项目不均衡造成业绩波动,不影响全年业绩

上半年公司结转收入同比微幅增长,但净利润同比却大幅波动,主要是由于项目结转不均衡造成的。今年上半年公司主要结转了毛利率较高的杭州上东臻品项目5.9亿元,该项目是今年上半年的主要利润贡献者。

2.2.上半年销售回款略低于去年同期水平,预计下半年推盘量好于上半年。

今年上半年,公司实现销售现金回笼5.64亿元,比上年同期数7.84亿元下降了28.1%,完成了全年计划总额17亿元的34.4%。下半年,公司除了有杭州上东名筑尾盘、肇庆星湖名郡别墅排屋以及黄山江南新城存量房可销售外,还会有杭州东承府、肇庆星湖名郡西湖新筑三期等项目开盘,预计下半年的销售情况将会好于上半年。

2.3.上半年公司没有新增土地储备,土地储备略显不足

今年上半年,公司没有新增土地储备。截止报告期末,公司拥有的土地储备可建筑面积108万平方米,权益建筑面积90万平方米,按2011年全年新开工面积37万平方米计算,不足3年开发所需,公司土地储备略显不足。公司表示在下半年起将会择机补充土地资源。

2.4.预收账款保持平稳,未来2年业绩增长后劲不足

公司当期预收账款余额由年初的18亿元下降至15.4亿元,已经低于我们预测的2012年全年结算收入水平。同时,未来2年公司可开盘销售的项目增长有限,因此,公司未来2年业绩增长后劲不足。

2.5.财务状况保持稳定,预计下半年会有所改善

截止6月底,公司账面货币资金余额为6.34亿元,较年初6.92亿元减少了0.58亿元,比3月底增加了1.48亿元,而公司短期借款和一年内到期的非流动负债为7.9亿元,与去年底基本持平,长期借款由去年底的9.2亿元,增加到11.89亿元。总体上看,公司财务状况保持稳定,由于公司下半年仍然有不少可售资源将会开盘,预计公司的财务状况下半年将会有所改善。

2.6.盈利预测和投资评级

我们对公司未来3年的业绩预测为:预计2012年每股收益为0.66元,2013年每股收益为0.56元,2014年每股收益为0.64元,维持谨慎推荐的投资评级。

2.7.风险提示

房地产宏观调控的力度和时间超出预期或者公司业绩结算的不均衡,都会使我们的业绩预测不达预期,提醒投资者注意投资风险。

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E	现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	693	562	837	1,075	净利润	327	365	296	337
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	0	0	0	0
应收款项	5	2	4	4	折旧及摊销	8	7	6	6
存货	5,305	5,423	5,723	6,119	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	0	0	0	0	财务费用	31	55	56	58
流动资产合计	6,255	6,241	6,815	7,459	投资损失	-19	-5	-6	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-620	-423	-131	-209
长期投资净额	291	291	291	291	其他	0	-9	3	19
固定资产	23	21	20	18	经营活动净现金流量	-263	174	286	268
无形资产	11	12	13	14	投资活动净现金流量	31	3	4	-2
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-137	-308	-16	-28
非流动资产合计	452	321	314	308	企业自由现金流	-254	-5	207	175
资产总计	6,707	6,561	7,129	7,767					
短期借款	323	273	323	373	财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
应付款项	251	252	262	285	每股指标				
预收款项	1,803	1,500	1,700	1,800	每股收益 (元)	0.58	0.66	0.56	0.64
一年内到期的非流动负债	450	200	250	300	每股净资产 (元)	3.24	3.70	4.05	4.49
流动负债合计	3,615	3,108	3,377	3,673	每股经营性现金流量 (元)	-0.53	0.35	0.57	0.54
长期借款	919	1,019	1,119	1,219	成长性指标				
其他长期负债	0	0	0	0	营业收入增长率	-11.2%	3.3%	-9.9%	18.8%
长期负债合计	28	25	28	32	净利润增长率	31.4%	13.9%	-15.6%	15.5%
负债合计	4,563	4,152	4,524	4,925	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	1,614	1,842	2,020	2,240	毛利率	39.8%	41.8%	40.2%	36.2%
少数股东权益	530	567	586	602	净利率	15.1%	16.6%	15.6%	15.1%
负债和股东权益总计	6,707	6,561	7,129	7,767	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	1	1	1	1
					存货周转率 (次)	1621	1700	1910	1600
					偿债能力指标				
					资产负债率	68.0%	63.3%	63.5%	63.4%
					流动比率	1.73	2.01	2.02	2.03
					速动比率	0.26	0.26	0.32	0.36
					费用率指标				
					销售费用率	1.2%	1.3%	1.5%	1.3%
					管理费用率	3.4%	3.3%	3.7%	3.3%
					财务费用率	1.6%	2.8%	3.1%	2.8%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%
					估值指标				
					P/E (倍)	10.38	9.11	10.80	9.35
					P/B (倍)	1.85	1.62	1.48	1.34
					P/S (倍)	1.56	1.51	1.68	1.41
					净资产收益率	17.9%	17.8%	13.7%	14.3%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760