

荣安地产(000517): 2012年开始进入结算高峰期

评级 增持(首次)

调研简报

太平洋证券股份有限公司

已获业务资格: 证券投资咨询

分析师: 周炯

S1190511040001

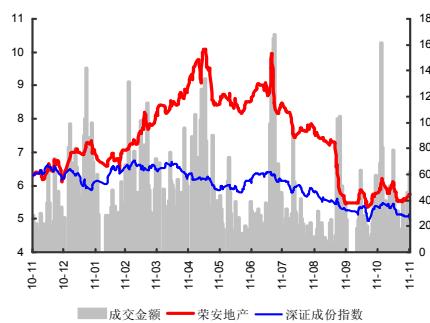
电话: 010-8832 1586

Email: zhoujiong@tpyzq.com.cn

市场与公司重要数据

当前股价(元)	5.75
52周股价区间(元)	5.23-10.21
总市值(亿元)	61.03
流通市值(亿元)	8.91
总股本(亿股)	10.61
流通股本(亿股)	1.55

一年股价表现



相关报告

近期, 我们对荣安地产进行了调研。

- ◆ 立足宁波, 拓展三线城市(常熟尚湖中央花园项目模式)。公司现有项目12个, 集中于浙江宁波(8个项目)、杭州(2个)、台州(1个)、江苏常熟(1个)四个城市, 土地储备规划总建面约120万平米。
- ◆ 产品线较为丰富, 高端代表荣安府; 中低端代表心居; 商业地产有杭州荣安大厦。
- ◆ 宁波商品房市场仍处调整期, 公司宁波项目去化情况相对较好。2011年10月份, 宁波市区商品住宅销售661套, 环比下降34%, 整体市场仍处于调整期。但公司宁波本地项目去化情况相对较好, 在10月宁波市区销售量前10位楼盘中, 公司在售三个项目(荣安府、荣合公馆、心居)全部上榜。
- ◆ 可售资源丰富。公司目前在售项目5个, 其中宁波有3个, 荣安府已售2.4万方, 去化率17%, 均价25252元/平米; 荣合公馆去化28%, 0.8万方, 均价23499元/平米; 心居销售1.2万方, 去化率21%, 均价15957元/平米。常熟尚湖三期开盘16.5万方, 已售9.8万方, 均价约8400元/平米。台州荣安华府11月底刚开盘。2012年可能开盘项目还包括宁海项目(20万方)、宁波蝶园项目(5.2万方)、杭州望江南项目(5万方), 杭州荣安大厦写字楼(4万方)也可能采取销售模式。**今明两年总可售资源约112万平米, 总货值约150亿元。**
- ◆ **2012年开始进入结算高峰期。**2011年主要结算项目仍是尚湖和琴湾, 预计公司2012年竣工交付项目可达4-5个, 包括宁波荣安府、荣合公馆、心居、常熟尚湖三期、杭州荣安大厦等。若商品房市场明年整体销售形势好转, 公司2012年业绩或将高增长。
- ◆ 复制常熟尚湖项目模式, 拓展三线城市。公司常熟尚湖项目开盘以来, 一直占据常熟市场销售前列。公司可复制尚湖成功模式, 拓展长三角等经济发达区域的县级市等三线城市新项目。
- ◆ 盈利预测及评级。预计2011年和2012年公司每股收益分别为0.34元和0.50元, 动态市盈率分别为17倍和11倍, 首次给予公司“增持”评级。
- ◆ 风险提示: 商品房市场过度调整项目销售不畅等风险。

图表 1：公司项目储备（万平米、元/平米）

项目	权益建面	预计交付	(预计) 销售均价
宁波荣安府	20.7	2012	25000
荣合公馆	5.6	2012	25000
心居	7	2012	15000
常熟尚湖	25	2011	8100
台州华府	20	2013	11000
杭州荣安大厦	4	2012	30000
望江南	5	2013	20000
蝶园	5.2	2013	10000
宁海项目	20	2013	8000
欢乐家园	3	2013	
鄞州新城 5 号地块	5	2013	
鄞州庙堰地块			
合计	120.5		

注：鄞州庙堰地块由于地块尚未交付，暂不计算在内

资料来源：太平洋证券

图表 2：公司盈利预测表

损益表 (单位: 千元)	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	1,991,553	1,249,939	1,499,926	2,849,860
营业成本	760,826	681,623	824,960	1,510,426
营业税金及附加	126,263	176,122	211,346	401,557
销售费用	8,693	9,496	29,999	56,997
管理费用	21,657	39,187	74,996	113,994
财务费用	(28)	1,961	2,353	51,297
资产减值损失	829	(644)	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	(624)	(1,160)	0	0
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	(634)	(1,197)	0	0
汇兑净收益	0	0	0	0
营业利润	1,072,689	341,034	356,273	715,588
营业外收入	6,178	72	123,904	0
营业外支出	2,277	2,860	3,338	0
其中：非流动资产处置净损失	0	2	0	0
利润总额	1,076,591	338,246	476,839	715,588
所得税	264,951	91,679	119,210	178,897
未确认的投资损失	0	0	0	0
净利润	811,639	246,566	357,629	536,691
少数股东损益	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	811,639	246,566	357,629	536,691
每股收益：(元)	0.83	0.23	0.34	0.50

资料来源：太平洋证券



投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平 -5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

太平洋证券研究院

中国 北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321528

传真： (8610) 88321566

重要声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。