

# 销售情况低于预期，盈利能力大幅提高

买入

——冠城大通（600067）2011年年报点评——

3月15日消息，公司发布年报公告：2011年度，公司实现营业收入93.20亿元，同比增长10.65%，归属于母公司净利润7.96亿元，增长53.48%，实现EPS为1.08元。公司业绩实现基本符合预期。

## 点评：

- **销售情况低于预期，盈利能力大幅提高。**2011年，公司房地产业务实现结算面积25.29万平方米，较上年同期减少30.81%。受房地产业务结算单价提高和本期地产销售中商业地产毛利较高等因素影响，报告期内，公司房地产业务盈利能力较上年同期大幅提高，实现主营业务收入50.78亿元，较上年同期增加11.21%；实现利润总额12.61亿元，较上年同期增长56.06%。房地产行业毛利率由2010年的27.81%上升到40.92%，主要系公司结算项目价格有较大幅度提高。另外，报告期末未结算的预收账款为16.68亿元。公司预计公司2012年合并营业收入约为85亿元。我们认为，2012年公司收入会超过计划目标，在确保较高毛利率的基础上，公司业绩将平稳增长。
- **漆包线业务小幅亏损，2012年有望扭亏。**2011年，受宏观政策影响及成本大幅提高所致，公司漆包线业务出现小幅亏损。报告期内，公司漆包线业务产量6.29万吨，同比减少2.63%；实现销售量6.31万吨，同比减少4.68%；实现主营业务收入40.75亿元，同比增长9.60%；净利润亏损1,466.86万元。2012年，公司拓宽融资渠道，加快资金周转，提高资金利用率；增加高附加值产品的生产，推进节能降耗，增强成本控制能力，降低费用，提高经营效益。随着我国通货膨胀逐渐下行，预期公司漆包线业务将在2012年恢复盈利状态。
- **维持“买入”投资评级。**预计公司2012至2014年的EPS分别为1.19元、1.49元和1.86元，对应动态市盈率为10倍、8倍和6倍，给予“买入”的投资评级。

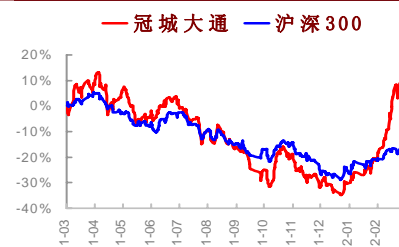
## 盈利预测

项目	2012E	2013E	2014E
营业总收入(亿元)	102.52	128.15	160.19
净利润(亿元)	8.76	10.95	13.68
每股收益(元)	1.19	1.49	1.86
市盈率	10	8	6

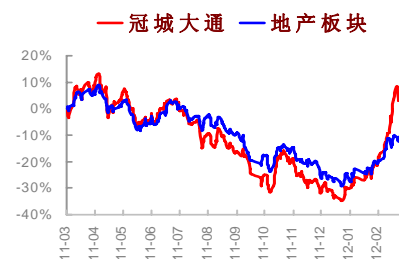
## 分析师

肖剑  
执业证号：S1250511020001  
电话：010-57631178  
邮箱：xj@swsc.com.cn

## 公司股价与沪深300对比

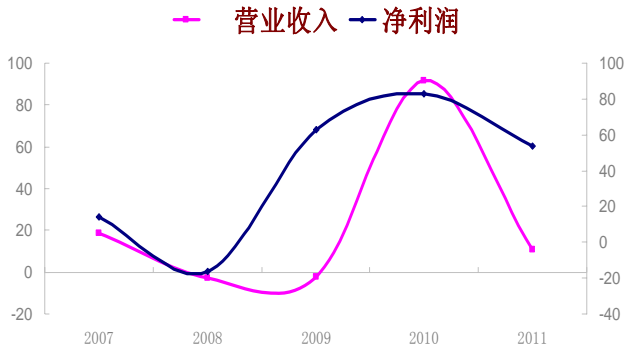


## 公司股价与房地产板块对比

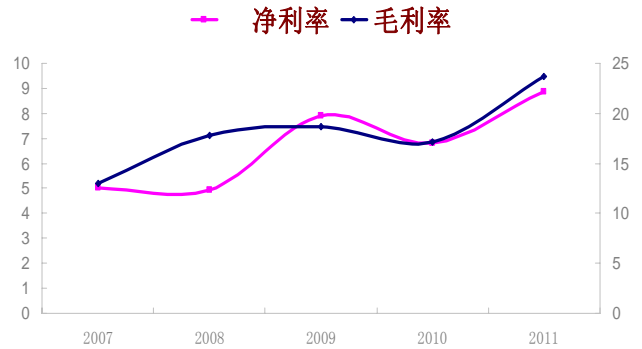


## 公司基本数据

流通市值(亿元)	68.65
总市值(亿元)	69.50
总股本(亿股)	7.36
流通股本(亿股)	7.27
年度最高/最低(元)	10.45/5.72

**图 1: 公司营业收入与净利润的变化情况**


数据来源: 西南证券研发中心

**图 2: 公司毛利率与净利率的变化情况**

**表 1: 公司利润表预测 (亿元)**

项目	2011A	2012E	2013E	2014E
营业总收入	93.2	102.52	128.15	160.19
营业总成本	81.75	89.93	112.41	140.51
营业成本	71.15	78.27	97.83	122.29
销售费用	0.74	0.81	1.02	1.27
管理费用	1.58	1.74	2.17	2.72
财务费用	0.83	0.91	1.14	1.43
投资净收益	-0.01	-0.01	-0.01	-0.02
所得税	3.22	3.54	4.43	5.53
净利润	8.24	9.06	11.33	14.16
少数股东损益	0.29	0.32	0.40	0.50
归属于母公司净利润	7.96	8.76	10.95	13.68
每股收益(元)	1.08	1.19	1.49	1.86

数据来源: 西南证券研发中心

## 西南证券投资评级说明

**西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避**

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

**西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市**

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成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提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

**西南证券研究发展中心**

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn>