



销售情况好于预期，业绩预期保持平稳

——凤凰股份（600716）2011年年报点评——

增持

3月27日消息，公司发布年报公告：2011年度，公司实现营业收入17.11亿元，同比增长54.16%，归属于母公司净利润2.34亿元，增长26.04%，实现EPS为0.32元。公司业绩实现基本符合预期。

点评：

- **销售情况好于预期，业绩预期保持平稳。**2011年全年，合同销售额为8.8亿元，回笼资金12.7亿元。目前公司有6个在建项目同步施工，特别是苏州凤凰国际书城裙楼已经封顶并已进行外幕墙施工。凤凰和美4-9幢预计在2012年10月可全部竣工交付；凤凰山庄开工建设至今已完成工程量60%，2012年预计可实现竣工交付。目前，除了凤凰和熙、凤凰和美在继续销售外，凤凰山庄、苏州凤凰国际书城已具备了销售条件，2012年将有四个楼盘同时销售。2012年，公司及子公司计划开发面积约100万平方米，新开工约24万平方米。值得提出的是，公司2011年预收账款5.23亿元，同比下降40.86%。2012年可结转收入较不充足，鉴于2012年地产调控政策将持续进行。预期公司现盘销售量出现大幅增长的可能性并不高。2012年，公司计划全年实现营业收入约18亿元，预期增长保持平稳。
- **资金储备情况理想，土地储备合理增长。**2011年，增加土地储备一直是公司的重点工作，经过努力公司成功以比较低的价格取得盐城土地60亩（40432平方米），同时已经有意向并且在商谈中的项目有多个。2012年公司力争在市场不景气、土地价位较低的情况下，加快获取土地储备的速度。公司计划2012年公司计划新增土地储备500亩左右。公司2011年货币资金14.88亿元，主要系本期凤凰和熙、凤凰和美项目预销售形成较大的现金流入量所致。在2012年土地市场交易冷清的前提下，公司适度增加土地储备是较为合理的经营策略。
- **维持“增持”投资评级。**预计公司2012至2014年的EPS分别为0.39元、0.49元和0.63元，对应动态市盈率为11倍、9倍和7倍，给予“增持”的投资评级。

盈利预测

项目	2012E	2013E	2014E
营业总收入(亿元)	21.05	26.31	33.67
净利润(亿元)	2.88	3.60	4.61
每股收益(元)	0.39	0.49	0.63
市盈率	11	9	7

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

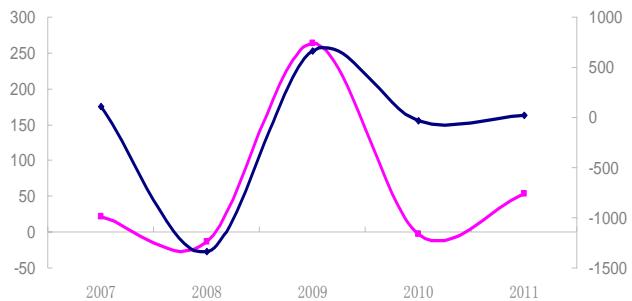


公司股价与房地产板块对比

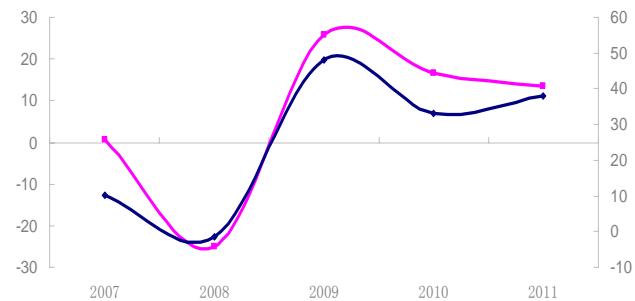


公司基本数据

流通市值(亿元)	17.95
总市值(亿元)	45.40
总股本(亿股)	7.41
流通股本(亿股)	2.93
年度最高/最低(元)	8.52/4.50

图 1: 公司营业收入与净利润的变化情况
— 营业收入 — 净利润


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
— 净利率 — 毛利率

表 1: 公司利润表预测 (亿元)

项目	2011A	2012E	2013E	2014E
营业总收入	17.11	21.05	26.31	33.67
营业总成本	13.87	17.06	21.33	27.30
营业成本	10.59	13.03	16.28	20.84
销售费用	0.3	0.37	0.46	0.59
管理费用	0.25	0.31	0.38	0.49
财务费用	0.61	0.75	0.94	1.20
投资净收益	0.1	0.12	0.15	0.20
所得税	0.8	0.98	1.23	1.57
净利润	2.32	2.85	3.57	4.57
少数股东损益	-0.03	-0.04	-0.05	-0.06
归属于母公司净利润	2.34	2.88	3.60	4.61
每股收益(元)	0.32	0.39	0.49	0.63

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) 57631234 (总机)

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://www.swsc.com.cn>