张江高科（600895）
—投资收益至上半年业绩大增

投资评级	推荐	评级调整	评级不变	收盘价	7.16	元

事件：

2012 年 1-6 月，公司实现营业收入 6.11 亿元，同比增加 18.86%，营业利润 7923 万元，同比增加 116.70%，归属母公司所有者的净利润 7405 万元，同比增长 259.94%，基本每股收益 0.05 元。

正文：

- **投资收益增加拉动业绩大幅增长。**公司上半年业绩大幅增长，原因在于投资收益较上年同期增加 4738 万元，达到 7488 万元，占利润总额的 93%，主要来自参股公司张江微电子港确认的房产收入和租赁收入，另外，旗下创投张江汉世纪投资企业净利润提升，分红增加，为贡献投资收益的主要来源。

- **园区房产租售业务平稳增长。**公司上半年依托张江园区产业聚集效应及逐步提升的城市化功能，房产租售业务收入同比稳定增长，园区物业销售 2.23 亿元，同比增长 25.57%，园区物业租赁收入 2.29 亿元，同比增长 8.11%，毛利率分别小幅下跌 2.13 个点，2.42 个点，为 60.48%、45.74%，基本维持稳定。

- **园区服务增长加速，后续或成亮点。**公司服务业务主要为数据通讯，上半年实现收入 1.38 亿元，同比增长 33.61%，增速较 11 年提升 13 个百分点，后期将加大异地扩张力度，另外，公司针对园区内小型企业的金融扶持力度已逐渐成形，不仅可起到发展园区的作用，还能为投资业务建立良好的客户关系，或可成为未来发展亮点。

- **战略规划稳步推进，未来仍有发展空间。**公司目前可出租物业约 100 万平米，出租率 90%左右，另外在建物业 100 万平米，未开发储备 50 万平米，主要集中在核心园区东北部的集电港板块，未来每年将有 20-30 万平米新出租供应，出售物业以现房为主，不存在预售模式下可售资源不足问题，业务涉足园区后期仍有进一步扩展趋势，园区产业规模可维持平稳增长。公司以物业租售为主体，投资和服务为两翼的发展模式在稳步推进，各业务间有较强的协同互补效用，后期仍有较大发展空间。

- **盈利预测与评级。**公司出售业务为主要盈利来源，因以现房结算，季度间的业绩有较大波动，但年度业绩基本可保持稳定增速，其他业务包括租赁在内相对平稳。预计 12-13 年实现净利润增长 16%、22%，每股收益 0.35 元、0.43 元，两年动态 PE 20 倍、16 倍，在园区类开发企业中，估值相对合理，维持“推荐”评级。

发布时间：2012 年 8 月 27 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	9.66/6.38
上证指数/深圳成指	2092.10/8579.28
50 日均成交额(百万元)	63.51
市净率(倍)	1.76
股息率	2.79%

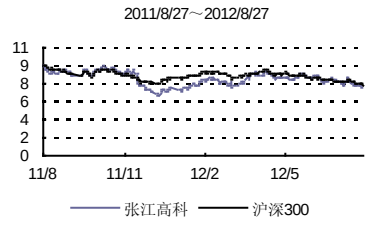
基础数据

流通股(百万股)	1548.69
总股本(百万股)	1548.69
流通市值(百万元)	11088.62
总市值(百万元)	11088.62
每股净资产(元)	4.06
净资产负债率	177.91%

股东信息

大股东名称	上海张江(集团)有限公司
持股比例	53.58%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-张江高科(600895)：短期业绩平稳,未来有空间》，2012-7-27

《国元证券公司研究－张江高科（600895）中报点评：“一体两翼”策略维持经营稳定》，

《国元证券公司研究-张江高科（600895）－08 年业绩符合预期》，2009-3-10

联系方式

研究员： 沈亮亮
执业证书编号：S0020511040004
电 话： 021-51097188-1953
电 邮： shenliangliang@gyzq.com.cn

联系人： 程维
电 话： 0551-2207936
电 邮： chengwei@gyzq.com.cn
地 址： 中国安徽省合肥市寿春路 179 号（230001）

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义	
二级市场评级	
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上

(2)行业评级定义	
推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。
市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址：www.gyzq.com.cn