

评级：审慎推荐（首次）

房地产

公司年报点评

证券研究报告

分析师 王皓宇 S1080510120005
 研究助理 胡华如 S1080112060029
 电话: 0755-82480722
 邮件: huhuaru@fcsc.cn

预测价格区间(元) 12.6 ~ 14.3

交易数据

上一日交易日股价(元)	10.97
总市值(百万元)	5,063
流通股本(百万股)	461
流通股比率(%)	100.00

资产负债表摘要 (12/12)

股东权益(百万元)	1,112
每股净资产(元)	2.41
市净率(倍)	4.55
资产负债率(%)	49.85

公司与沪深300指数比较



相关报告

年报业绩靓丽，规模扩张是看点

——世荣兆业(002016)

事件:

公司2月28日发布了年报，2012年实现营业收入6.18亿元，同比增长12.4%；实现归属于上市公司股东的净利润1.70亿元，同比增长100.4%；实现扣非后的净利润0.74亿元，同比下降12.6%。公司2012年的EPS为0.37元，ROE为16.6%，同比分别增长105.6%和7.2个百分点。

要点:

- ◆ **股权转让收益锁定业绩高增长：**年报显示的投资净收益为2.1亿元，相比去年增加1.78亿元，主要系公司在去年12月出让世荣房产50%股权所得的部分净收益。我们预计2013年和2014年的投资净收益还将分别不低于3.48亿。此外，公司去年实现合同销售额约8.26亿，增速超过130%，超出当年销售目标38%，预计2013年公司业绩依然能保持80%以上幅度的增长。
- ◆ **可售资源丰富，销售有望持续增长：**公司在2013年的可售项目有世荣名筑、翠湖苑、碧水岸和蓝湾半岛，货值接近30亿，即便只按40%的去化率估算，公司在2013年的销售额接近12亿，同比增幅也能保持在45%以上。此外，公司2012年新开工16.8万方，增速60%，而2013拟新开工达33万方，增速将近100%，预计明年的可售资源依然能得到保障。
- ◆ **利润分配方案利好股价：**公司董事会在2013年2月28日的决议通过了2012年度利润分配方案，以去年总股本4.61亿股为基数，每10股送4股派1.5元；该方案实施后，公司总股本变为6.46亿股，公司需向股东支付现金红利0.69亿元。
- ◆ **土地成本优势明显：**公司的主要储备项目里维埃拉规划建筑面积达380万平米，07年之前就取得了全部地块使用权，楼面均价相比当时同区域价格折价40%，与目前同区域的地块相比，优势更为突出。截止2012年底，公司在里维埃拉项目尚未结算的建筑面积不低于300万平米，该项目在土地成本的优势依然会在未来较长时间内持续显现。
- ◆ **股价催化剂较多：**公司当前的资产负债率为49.85%，远低于同行水平，持有现金大幅增长，财务状况稳健。公司具备较强的运用财务杠杆进行规模扩张的能力，规模扩张是其当



前最大的看点。在珠海、北京或石家庄等地新增项目储备、公司控股子公司世荣实业剩余股权或股东其余资产的注入、参股小额贷款公司受益珠海金融改革规划、转让合营公司股权评估增值等都会对公司基本面的改善有着明显的催化作用。

- ◆ **给予审慎推荐评级:** 我们预计公司 2013-2015 年的净利润分别为 3.15 亿元、3.74 亿元和 3.83 亿元，对应的 EPS 分别为 0.68 元、0.81 元和 0.83 元，尽管当前股价估值的优势并不显著，但是考虑到公司当前市值较低，增长弹性较大，首次给予审慎推荐评级，股价的目标区间为 12.6-14.3 元。
- ◆ **风险提示:** 销售表现低于预期、项目拓展困难。

附表 世荣兆业财务预测 (百万元)

主要财务指标	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	618	1081	1459	2626
收入同比(%)	12%	75%	35%	80%
归属母公司净利润	170	315	374	383
净利润同比(%)	100%	85%	19%	2%
毛利率(%)	40.2%	41.0%	41.0%	42.0%
ROE(%)	15.3%	22.1%	20.8%	17.5%
每股收益(元)	0.37	0.68	0.81	0.83
P/E	29.76	16.08	13.53	13.22
P/B	4.55	3.55	2.81	2.32
EV/EBITDA	16	9	8	8

数据来源：公司公告、第一创业研究所



免责声明：

本报告仅供第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级：

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135