



宏源证券
HONGYUAN SECURITIES

证券研究报告/泰禾集团(000732)/公司中报简评

2013年08月22日

地产快速增长, 氟化工继续建设

买入 维持

投资要点:

- 公司上半年净利润同比增长 878.8%, 实现 EPS0.41 元;
- 房地产业务贡献大部分利润, 上半年销售合同金额 35.93 亿元;
- 预计下半年 1.1 万吨氟化工项目投产, 萤石矿项目也已开工。

报告摘要:

- **上半年净利润同比增长 878.8%。**今年上半年公司实现营业收入 21.58 亿元, 同比增长 380.89%; 营业成本 11.65 亿元, 同比 407.15%。报告期内, 公司销售费用 1.28 亿元, 同比增长 51.88%; 管理费用 0.69 亿元, 同比增长 39.42%。上半年公司实现 EPS 为 0.41 元。
- **房地产业务高速增长, 贡献大部分利润。**公司上半年房地产业务实现营业收入 21.27 亿元, 占总收入绝大部分。上半年公司房地产业务销售合同金额 35.93 亿元, 其中住宅地产实现销售合同金额 22.54 亿元, 商业地产实现销售合同金额 13.39 亿元。
- **地产项目储备丰富, 计划今年 120-150 亿的销售目标。**上半年公司福州两个泰禾广场、泰禾红峪等持续销售, 闽侯泰禾首府项目、厦门泰禾红门项目等也已开盘, 另外福州长乐红誉项目、泉州华大泰禾广场 SOHO 产品已陆续开盘, 实际销售状况良好。公司计划 2013 年度实现 120 亿元-150 亿元的销售目标。土地储备方面, 公司今年上半年加大了土地拓展的力度, 共投入逾 90 亿元拿地。所获地块分别位于北京、上海等一线城市及福州长乐、泉州石狮等经济较为发达地区。
- **预计下半年氟化工项目投产, 萤石矿项目值得期待。**公司 1.1 万吨有机氟化物项目, 预计今年下半年可以投产。公司下属的大东沟萤石矿和河洛营萤石矿生产线报告期内也已开工建设。
- **业绩预测。**调高 2013-2015 年公司 EPS 分别为 0.88 元、1.21 元、1.55 元, 继续给予“买入”评级。

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	2641.34	2602.81	11278.00	15400.00	18080.00
增长率(%)	-2.61%	-1.46%	333.30%	36.55%	17.40%
归母净利润(百万)	366.90	344.31	898.71	1231.00	1580.38
增长率(%)	9.32%	-6.16%	161.02%	36.97%	28.38%
每股收益	0.361	0.338	0.884	1.210	1.554
市盈率	35.71	38.05	14.58	10.64	8.29

石油化工研究组

分析师:

祖广平(S1180510120011)

电话: 010-88085610

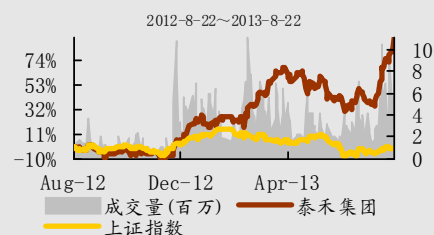
Email: zuguangping@hysec.com

柴沁虎(S1180512040001)

电话: 010-88013563

Email: chaqinhu@hysec.com

市场表现



相关研究

《三友化工(600409)各产品满产, 粘胶带动业绩提升》

2013-8-12

《泰和集团(000732)地产销售良好, 中期净利增长 874%》

2013-7-8

《三友化工(600409)新产能投放, 业绩大幅提升》

2013-7-8

《鸿达兴业(002002)收购完成, 业绩出现飞跃》

2013-7-5

《安诺其(300067)企业进入高速增长时期》

2013-6-20

《天马精化(002453)产业布局完成, 有望快速发展》

2013-5-20

表 1: 预测财务报表 (百万元)

利润表	2013E	2014E	2015E	资产负债表	2013E	2014E	2015E
营业收入	11278.00	15400.00	18080.00	货币资金	112.78	154.00	180.80
减: 营业成本	7511.83	10267.60	11960.50	应收和预付款项	2314.44	3646.95	3308.84
营业税金及附加	1126.89	1538.76	1806.55	存货	16899.13	14693.48	19479.38
营业费用	861.11	1175.84	1380.47	其他流动资产	4.21	4.21	4.21
管理费用	443.12	605.08	710.38	长期股权投资	259.64	259.64	259.64
财务费用	168.66	192.85	122.77	投资性房地产	4.86	3.93	2.99
资产减值损失	3.93	3.93	3.93	固定资产和在建工程	238.33	203.95	169.57
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	无形资产和开发支出	65.49	57.99	50.49
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	4.40	3.00	3.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	资产总计	19903.29	19027.15	23458.92
营业利润	1162.44	1615.93	2095.40	短期借款	4254.29	262.30	2649.65
加: 其他非经营损益	50.40	50.40	50.40	应付和预收款项	5959.27	7825.38	8260.45
利润总额	1212.84	1666.33	2145.79	长期借款	5842.86	5842.86	5842.86
减: 所得税	303.21	416.58	536.45	其他负债	563.04	563.04	563.04
净利润	909.63	1249.74	1609.35	负债合计	16619.46	14493.58	17316.00
减: 少数股东损益	10.92	18.75	28.97	股本	1017.18	1017.18	1017.18
归属母公司股东净利润	898.71	1231.00	1580.38	资本公积	462.59	462.59	462.59
现金流量表	2013E	2014E	2015E	留存收益	1666.41	2897.41	4477.79
经营性现金净流量	-6247.16	4187.11	-2276.72	归属母公司股东权益	3146.18	4377.18	5957.55
投资性现金净流量	37.80	37.80	37.80	少数股东权益	137.65	156.39	185.36
筹资性现金净流量	3682.21	-4183.69	2265.72	股东权益合计	3283.82	4533.57	6142.91
现金流量净额	-2527.16	41.22	26.80	负债和股东权益合计	19903.29	19027.15	23458.92

资料来源: 宏源证券, 公司公告

作者简介:

祖广平: 宏源证券研究所石油化工高级研究员, 上海交通大学大学化学工程与工艺学士; 金融学硕士。主要覆盖领域: 化工新材料, 民爆, 涂料, 染料, 日化及部分农化。

机构销售团队

公 募	北京片区	李 倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗 云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@hysec.com
	上海片区	奚 曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴 蓓		18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵 越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
		周 迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com
机 构	上海保险/私募	赵 佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
		李 岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张 瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	银行/信托	朱 隼	010-88013612	18600239108	zhusun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据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, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。