

## 南国置业(002305)2013年三季度报点评

# 业绩向好,未来可期

### 投资要点

- **业绩总结:** 前三季度,公司实现营业收入9.87亿元,同比增长683.81%;归属于上市公司股东的净利润1.73亿元,同比增长1330.32%。业绩符合预期。
- **前三季度业绩增长来自于:结转销售面积的增加。** (1) 结转销售面积的增加是销售收入增加的主要原因。(2) 销售净利率在年内保持上升趋势,前三季度的销售净利率达到17.56%,从结算周期判断,预计第四季度这一趋势仍将继续保持。
- **水电地产将成为公司第一大股东。** 2013年9月22日,水电地产和许晓明签署《股份转让协议》,约定以8.43元/股的价格受让许晓明持有的南国置业9,965万股股权。本次协议转让完成后,水电地产将直接持有南国置业18.28%的股份,间接持股比例不变,合计持有南国置业股权的比例为39.92%,成为公司第一大股东,有利于公司业务的进一步整合,发挥协同效应。
- **资产负债水平略升,现金流较紧张。** 2013年三季度末,公司资产负债率为69.49%,比半年末提高0.41个百分点;真实资产负债率为66.22%,比半年末提高2.10个百分点,预收占款的占比继续减少;净负债比率为141.43%;现金对短期有息负债的覆盖率为69.34%,比半年末提升14.49个百分点。总体来看,公司资产负债水平略有提高,现金流较紧张,仍存在一定财务压力。
- **地铁上盖物业方兴未艾。** 水电地产成为公司的第一大股东为公司在稳定的低成本融资渠道以及异地项目的获取等方面提供支持,极大地提升了公司的综合实力。中国水利水电建设集团公司已大力介入重点城市的轨道交通建设,在获取轨道交通物业项目用地方面具有相当的优势。未来公司将致力于地铁上盖物业的开发。根据发达国家经验,地铁上盖物业将有可能成为未来商业地产新的增长点所在。公司在这方面拥有极大竞争力将为公司的持续发展奠定坚实的基础。另外,公司与水电地产共同开发成都泛悦国际项目,迈出跨区域扩张的第一步,也展示出水电地产的快速融入能力。
- **盈利预测及评级:** 预计公司2013-2014年每股收益为0.69元和1.04元,以10月25日收盘价7.94元为基准,对应动态市盈率分别为11.5倍和7.6倍。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 项目销售、进度以及异地扩张不达预期。

指标年度	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入(百万元)	1017.94	2208.99	3088.17	4577.59
增长率(%)	53.85	117.01	39.80	48.23
归属母公司净利润(百万元)	293.97	445.51	668.98	1002.86
增长率(%)	52.78	51.55	50.16	49.91
每股收益EPS(元)	0.31	0.46	0.69	1.04
PE	25.6	17.3	11.5	7.6

数据来源:上市公司公告,西南证券

### 西南证券研究发展中心

分析师:徐永超  
执业证号:S1250512110002  
电话:010-57631186  
邮箱:xychao@swsc.com.cn  
研究助理:王立洲  
电话:023-67914902  
邮箱:wanglz@swsc.com.cn

### 相对指数表现



数据来源:西南证券

### 基础数据

总股本(亿股)	9.63
流通A股(亿股)	5.99
52周内股价区间(元)	4.5-10.02
总市值(亿元)	76.49
总资产(亿元)	73.79
每股净资产(元)	2.31

### 相关研究

1. 南国置业(002305):蓝图已勾勒,成长可期(2013-08-27)
2. 南国置业(002305):结转收入增加,推动业绩大增(2013-04-22)
3. 南国置业(002305):业绩步入高速增长期(2013-03-22)
4. 南国置业(002305):谋定而后动(2013-03-13)

## 独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

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，仅限内部使用，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。

## 西南证券投资评级说明

公司评级	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
行业评级	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

## 西南证券研究发展中心

### 重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼  
邮编：400023  
电话：(023) 63725713  
网站：www.swsc.com.cn

### 北京

地址：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  
邮箱：research@swsc.com.cn