



名流置业 (000667): 2007 年中报点评

●

2007. 07. 24 | 首次评级 | 谨慎推荐

市场数据	2007. 07. 24
A股收盘价(元)	8.50
A股一年内最高价(元)	12.35
A股一年内最低价(元)	8.42
上证指数(深成指数)	1321.46
市净率	2.67
B股收盘价(美元)	
H股收盘价(港元)	
总股本(万)	391500
流通A股(万)	90000
流通A股市值(万元)	765000.00

投资要点:

- 公司 2007 年上半年收入和利润指标增幅均在 50%以上。业绩大幅增加主要源于: 1、房地产结算项目面积和收入的增加, 07 年上半年公司房地产结算收入达 5.32 亿元, 增幅达 57.97%; 2、北京“未来假日花园”一期土地增值税清算完毕, 冲回以前年度计提的土地增值税 3,612 万元。3、期间费用率下降, 由去年同期的 6.53% 下降为今年的 4.1%, 导致销售净利率上升。
- 2007 年上半年公司收入和利润主要来源于北京的名流假日花园二期、武汉“名流·人和天地”太和园和广和园、西安“名流天地”3 个项目的结算。
- 报告期完成一系列股权收购, 增加了惠州和芜湖 58.15 万平米建筑面积的土地储备, 首次进入长三角地区土地储备; 并且将产业链延伸到房地产的上游建筑施工和建材行业。目前公司土地储备超过 200 万平米, 按照目前的施工进度和销售进度, 够公司 3 年的开发。
- 施工面积和竣工面积大幅增加, 房价上涨, 预计公司 2007 年结算面积将达到 28-30 万平米, 收入将达到 10.5 亿元以上, 较 2006 年增幅在 70%以上。
- 武汉盘龙城 2458 亩土地一级开发将为公司带来稳定利润, 大股东转让给公司的 SST 幸福的 4600 万元股权增厚公司净资产。
- 不考虑 SST 幸福股权收益, 公司 2007 年收入预计将达到 11.7 亿元, 净利润 2.3 亿元, 每股收益 0.30 元。目前价位较高, 考虑到公司近两年处于高速增长期, 给予公司“谨慎推荐”评级。

分析师: 丁文

E-mail: dingwen@chinastock.com.cn

联系电话: (8610) 66568797

相关研究



一、2007年上半年公司业绩大幅增长

公司2007年上半年收入和利润指标增幅均在50%以上。

表1：收入和利润增长指标

	金额(元)		变动比率
	报告期数	上年同期数	
营业收入	548,262,553.26	343,838,452.15	59.45%
营业利润	192,207,250.62	104,647,240.33	83.67%
净利润	127,835,505.25	67,895,234.71	88.28%

07年上半年公司业绩大幅增加主要源于：1、房地产结算项目面积和收入的增加，07年上半年公司房地产结算收入达5.32亿元，增幅达57.97%；2、北京“未来假日花园”一期土地增值税清算完毕，冲回以前年度计提的土地增值税3,612万元。3、期间费用率下降，由去年同期的6.53%下降为今年的4.1%，导致销售净利率上升。

二、武汉和北京的房地产项目贡献了上半年的主要利润

表2：公司收入的地区分布

地区	营业收入		比例%		毛利率%	
	07年中	06年中	07年中	06年中	07年中	06年中
北京	133,771,682.18	188,603,466.20	24.40%	54.85%	35.64%	45.45%
武汉	376,282,742.65	61,492,284.50	68.63%	17.88%	37.82%	23.33%
西安	45,462,927.00	87,224,101.45	8.29%	25.37%	30.21%	52.10%
深圳		18,600.00		0.01%		
昆明	8,500,000.00	6,500,000.00	1.55%	1.89%	100.00%	100.00%
公司各分部间抵销	-15,754,798.57		-2.87%			
小计	548,262,553.26	343,838,452.15	100.00%	100.00%	38.71%	44.21%

2007年上半年公司收入和利润主要来源于武汉和北京房地产开发项目的销售，主要结算项目有：北京的名流假日花园二期、武汉“名流·人和天地”太和园和广和园、西安“名流天地”。

三、完成一系列股权收购，增加了土地储备，并且将产业链延伸到房地产的上游建筑施工和建材行业

公司报告期内收购了惠州博罗县怡港置业有限公司、芜湖万丰置业有限公司增加了58.15万平米建筑面积的土地储备；并且首次进入长三角地区，从而初步完成在三大区域的项目分布。目前公司土地储备超过200万平米，按照目前的施工进度和销售进度，够公司3年的开发。

收购了湖北中工建设工程有限公司和湖北现代基业商品砼有限公司股权，从而进入了房地产行业的上游建筑施工和建材行业，在政策通过各种税收政策挤压房地产行业开发利润情况下，有利于通过转移利



润，提高公司项目的综合利润率。

四、施工面积和竣工面积大幅增加，房价上涨，预计 2007 年全年房地产销售收入增加 70%以上

2007 年度，公司计划开工面积约 70.5 平方米，计划竣工面积约 26 万平米。上半年已开工 14.4 万平米，三季度计划开工 23.5 万平米，四季度开工约 32.6 万平米。预计公司 2007 年结算面积将达到 28-30 万平米，收入将达到 10.5 亿元以上，较 2006 年增幅在 70%以上。

五、武汉盘龙城 2458 亩土地一级开发将为公司带来稳定利润

武汉名流地产有限公司于 2007 年 2 月与相关部门签署协议，根据协议约定，对公司未取得土地证书的盘龙城 2458 亩土地，本公司享有土地一级开发收益的 50%。预计将至少为公司带来 7 亿元的毛利润。07 年我们暂预计为公司带来 1000 万利润。

六、大股东转让给公司的 SST 幸福的 4600 万元股权增厚公司净资产

为履行避免同业竞争的承诺，大股东以平均每股 2.72 元的价格将所持 4600 万股 SST 幸福（华远地产借壳）转让给公司，协议将于 SST 幸福的股改和重组方案被证监会批准后正式生效。此部分股权预计能增加公司每股净资产 1 元，若出售，将带来巨大收益。

七、增发实施将增加公司资金实力，有利于公司加速发展

本次公开增发 A 股股票数量将不超过 30,000 万股，公司拟投入募集资金 30 亿元投入以下五个项目的开发建设。

表 3：增发募集资金投向

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	运用募集资金投资额 (万元)	项目内容
1	北京“名流广场”	69,909	40,000	商业、写字楼为主
2	惠州“名流印象”	79,804	60,000	住宅为主
3	惠州罗浮“名流假日”一期	131,113	70,000	公寓为主
4	武汉“名流·人和天地”润和园、沁和园项目	122,130	80,000	住宅为主
5	芜湖“吉和·名流广场”一期	71,493	50,000	商业、公寓为主
	合计	474,449	300,000	



八、盈利预测和投资建议

不考虑 SST 幸福股权收益,公司 2007 年收入预计将达到 11.7 亿元,净利润 2.3 亿元,每股收益 0.30 元。目前价位较高,考虑到公司近两年处于高速增长期,给予公司“谨慎推荐”评级。



本报告由中国银河证券股份公司向其机构或个人客户提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于中国银河证券股份公司。未经中国银河证券股份公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。中国银河证券股份公司认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是中国银河证券股份公司在最初发表本报告日期当日的判断，中国银河证券股份公司可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但中国银河证券股份公司没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。中国银河证券股份公司不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

中国银河证券股份公司不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。中国银河证券股份公司建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的中国银河证券股份公司网站以外的地址或超级链接，中国银河证券股份公司不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

中国银河证券股份公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。中国银河证券股份公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

中国银河证券股份公司无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给中国银河证券股份公司客户的，属于机密材料，只有中国银河证券股份公司客户才能参考或使用，如接收人并非中国银河证券股份公司客户，请及时退回并删除。

中国银河证券股份公司有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为中国银河证券股份公司的商标、服务标识及标记。

中国银河证券股份公司版权所有并保留一切权利。