

金丰投资 (600606) 房地产管理与开发

— 结算项目盈利能力偏低

投资评级 **中性** 公司评级 **B** 目标价 **7.11**

事件:

公司今天公布 2010 年半年报。

结论:

公司上半年实现销售收入 **6.38 亿元**，同比增加 **116.56%**，净利润 **8572 万元**，同比增加 **14.56%**，实现基本每股收益 **0.20 元**。无锡“印象剑桥”南地块二期销售使收入大增，但因成本较高，盈利能力偏低，经简单测算，综合毛利率下降 21 个百分点，影响业绩约-72%，费用控制较好，费用率下降 14 个百分点，影响业绩约 90%，投资收益增加 3248 万，影响业绩约 33%，实际税率提升 6 个百分点，影响业绩约-10%，后期结算地块成本较高，盈利能力难有大幅回升，流通服务自 4 月份开始受政策影响开始显现，后期整体业绩将呈平稳态势，预计 10/11 年 EPS 0.35/0.45 元，动态 PE20/16 倍，业绩增长动力不足，给予“中性”评级。

正文:

新开发项目盈利较低。上半年房地产开发收入 5.19 亿，同比增长 151.30%，导致整体收入大增，主要来自无锡“印象剑桥”5.13 亿收入，但拿地成本较高，而上年同期主要贡献项目松江九亭“金丰蓝庭”因拿地较早，成本较低，本期单项业务毛利率下降 23 个百分点，拉低整体盈利。在建项目中，“印象剑桥”北地块三期预计年内施工，上海卢湾区“世茗国际大厦”因世博会暂停施工，四川“金丰宜居”，以及无锡观湖路和渔港路交叉地段尚未开始施工，后期结算仍主要来自“印象剑桥”，板块盈利能力较低。

房地产流通服务将受政策影响。房地产流通服务主要为二手房中介服务，以及一手房代理包销，上半年收入 6379 万，同比增长 18.61%，其中二季度基本与上年同期持平，营业成本极低（毛利率 92%），人员办公费用较高，盈利规模不大，但具备较强的业绩弹性，自 4 月份开始，受政策影响开始显现，后期业务收入增速难以提升，对费用的控制将是看点。另外，09 年新增委托管理业务，主要为投资方管理房地产开发的全部过程，收取管理费，上半年收入 3250 万，上海浦东新区富豪金丰酒店实现收入 1751 万，两项业务对业绩的贡献在 10% 左右，规模偏小。

给予“中心”评级。预计 10/11 年 EPS 0.35/0.45 元，目前股价 7.11 元，动态 PE20/16 倍，给予“中性”评级。

2010 年 8 月 23 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	12.16/7.11
上证指数/深圳成指	2642.31/11090.46
50 日均成交额(百万元)	0.00
市净率(倍)	1.68
股息率	0.70%

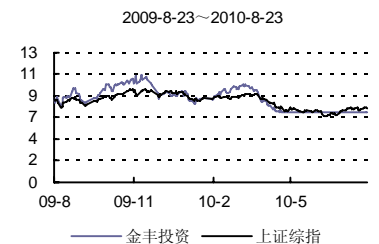
基础数据

流通股(百万股)	429.25
总股本(百万股)	429.25
流通市值(百万元)	3051.97
总市值(百万元)	3051.97
每股净资产(元)	4.23
净资产负债率	110.02%

股东信息

大股东名称	上海地产(集团)有限公司
持股比例	38.96%

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员:	沈亮亮, 施雪清
执业证书编号:	S0020209100753
电 话:	021-51097188-1953
电 邮:	Shenliangliang@gyzq.com.
联系人:	赵喜娟
电 话:	021-51097188-1952
电 邮:	zhaoxi.juan@gyzq.com.cn
地 址:	安徽省合肥市寿春路 179 号

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
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	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
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	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
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

免责声明：

本报告是为特定客户和其它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