

上海新梅（600732） 房地产管理与开发

—可售房源减少，上半年未盈利

投资评级 **中性** 公司评级 **B** 收盘价 **8.64**

事件：

公司今天公布 2010 年半年报。

结论：

预计 10/11 年 EPS 0.30/0.20 元，目前股价 8.64 元，动态 PE28/42 倍，给予“中性”评级。

正文：

- **上半年基本未盈利。**公司上半年实现销售收入 2063 万元，同比减少 80.67%，营业利润 377 万元，同比减少 90.21%，净利润 6 万元，同比减少 99.77%，上年同期为 2697 万元。盈利大幅下滑原因在于可售房源减少。
- **可售房源减少导致业绩大幅下滑。**上半年收入主要来自“新梅共和城”东块一期综合性物业，占总收的 79.18%，另外部分为“新梅大厦”办公楼出租，占比 20.04%，可售房源减少是业绩下滑的主因。一月份完成与中粮置业框架协议，作价 13.5 亿转让“太古城”一期项目，至期末“共和城”一期东块 3-5 号房基本完工，7 月开始销售，按照年初计划，2010 年实现收入 14 亿，其中 13.5 亿来自“太古城”一期转让，剩余主要来自“共和城”项目，及“新梅大厦”租金。
- **收购“江阴新梅”，增加后备资源。**5 月份，公司完成对“江阴新梅房地产”100%股权收购，增加后备建设资源，并向二三线城市开发。“江阴新梅”旗下储备主要是位于江阴市天华轴线东、天平路南、香山路西、长江路北侧地块，权益面积 2.26 万平米，为商业（商办混合）、住宅用途，目前已完成拆迁，周边多为政府办公和住宅，基础设施、公共交通较完备，预计需至 2011 年后后期产生收益，对于目前有限的储备资源，可缓解业绩压力。
- **资金压力不大。**期末资产负债率 65.76%，无短期借款，账面现金 2.69 亿，“太古城”项目出售加快资金回笼，并且减少大量投入（商业地产，资金占用较多），后期可建项目不多，短期内资金压力不大。
- **盈利预测与投资评级：**预计 10/11 年 EPS 0.30 元/0.20 元，动态 PE28/41 倍，我们认为，虽有“江阴新梅”注入，后备资源仍显不足，缺乏业绩增长动力，给予“中性”评级。

2010 年 8 月 26 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	11.62/6.52
上证指数/深圳成指	2596.58/10963.99
50 日均成交额(百万元)	69.44
市净率(倍)	4.07
股息率	

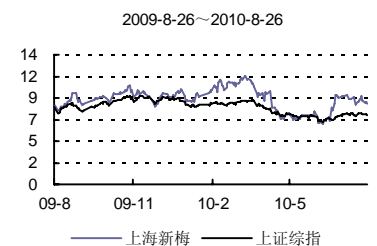
基础数据

流通股(百万股)	247.99
总股本(百万股)	247.99
流通市值(百万元)	2142.64
总市值(百万元)	2142.64
每股净资产(元)	2.12
净资产负债率	212.71%

股东信息

大股东名称	上海兴盛实业发展(集团)有
持股比例	55.70%

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：	zhaoxijuan@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