

# 万业企业 (600641) 房地产管理与开发

## — 投资收益减少拉低业绩

投资评级 **推荐** 公司评级 **A** 收盘价 **8.54**

### 事件:

公司今天公布 2010 年半年报。

### 结论:

预计 10/11 年 EPS 0.40/0.58 元, 目前股价 8.54 元, 动态 PE21/15 倍, 给予“推荐”评级。

### 正文:

- 公司上半年实现销售收入 5.56 亿元, 同比减少 9.84%, 营业利润 1.68 亿元, 同比减少 10.24%, 归属母公司所有者净利润 1.36 亿元, 同比减少 10.49%, 每股收益 0.17 元。
- **主业盈利提升, 投资收益减少拉低业绩。** 上半年收入主要来自上海地区, 占 87%, 内蒙地区主要为煤炭销售, 占 13%。地产收入中, “中远两湾城” 4.78 亿元销售确认, 另外有“海尚明城”尾盘 225 万确认, 上期主要来自“海尚明城”, 结算资源减少, 使收入下降。结算项目收益较高, 地产毛利率提升 19 个百分点, 至 55%, 另外, 煤炭收入实现 7128 万, 同比增加 66%, 毛利率稳定, 主业盈利能力有所提升, 最终收益下降, 主要受投资收益影响, 上期出售招商证券股权, 投资收益 6923 万, 剔除非经常损益后母公司净利润增长 43%。
- **后期发展资源较充足。** 目前, “紫辰苑一期”、“万业优加城”已接近竣工, 预计下半年可以预售, “瀚海星座”可在下半年完成单体竣工并交付, 期末预收款 5.87 亿, 按开发产品和开发成本计算的账面资产有 3.1 亿、32.43 亿, 其中开发成本增加超过一倍, 报告期内开发投入有大幅增加。另外, 一月份拍得苏州吴中地块, 用地面积 14.7 万平米, 建筑面积在 30 万平米左右, 开始向上海周边地带辐射。子公司“昊源公司”(持股 96%)拥有储量 2000 万吨, 年产能在 100 万吨左右, 随着产销趋向成熟, 正逐步贡献业绩。
- **财务结构较健康。** 期末账面现金 13.68 亿, 资产负债率 49%, 与期初相当, 在地产企业中属杠杆率较低, 短期借款 1.5 亿, 财务结构较健康, 短期内资金压力不大。
- **盈利预测与投资评级:** 预计 10/11 年 EPS 0.40 元/0.58 元, 动态 PE21/15 倍, 估值合理, 给予“推荐”评级。

2010 年 8 月 20 日

### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	11.47/6.59
上证指数/深圳成指	2638.80/11338.71
50 日均成交额(百万元)	88.51
市净率(倍)	2.63
股息率	

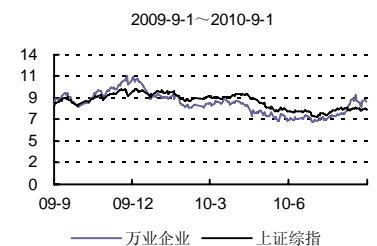
### 基础数据

流通股(百万股)	806.16
总股本(百万股)	806.16
流通市值(百万元)	6884.60
总市值(百万元)	6884.60
每股净资产(元)	3.24
净资产负债率	98.62%

### 股东信息

大股东名称	三林万业(上海)企业集团有
持股比例	50.54%

### 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