

深天健 (000090)

业绩如期释放

— 三季报点评

增持/ 维持评级

股价：RMB11.24

分析师

鱼晋华

SAC 执业证书编号:S1000208120162

+755-82492232 yujinhua@lhqz.com

联系人

周雅婷

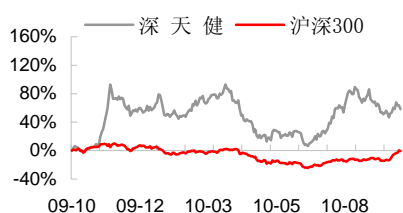
0755-82125148 zhouyt@lhqz.com

相关研究

基础数据

总股本 (百万股)	456.64
流通 A 股 (百万股)	436.09
流通 B 股 (百万股)	0.00
可转债 (百万元)	N/A
流通 A 股市值 (百万元)	4901.62

最近 52 周与沪深 300 对比股份走势图



资料来源：华泰联合证券

- 公司今日公布三季报。1-9 月实现营业收入 25.53 亿元，比上年同期增长 35.86%；实现净利润 1.32 亿元，比上年同期增长 157.76%；实现 EPS 0.29 元。公司深圳的两个主要项目阳光天健城一期和天健时尚空间如期实现结算是公司三季度业绩如期释放的主要原因。由于销售回款的增加，公司期末预收账款为 5.7 亿，比年初增加 260%。
- 根据深圳市房管局公布的销售数据，公司阳光天健城目前累计推出 15 万平米（总体可售 22.7 万平米），实现销售 8.5 万平米，去化率 57%，天健时尚空间推出 4.2 万平米，实现销售 2.1 万平，去化率 50%，受益于 9 月市场成交回暖的影响，公司这两个主要在售项目都在 9 月份出现成交量上升的表现，项目整体去化率比半年报公布的去化率提升一倍以上。但由于深圳日前已出台十分严厉的限购政策，公司两个项目分别为大户型和具有投资价值的小户型项目，预计产品类型受限购的影响将较为显著，这也将直接影响公司今年全年业绩情况。
- 报告期内，公司新增广州市天河区氮肥厂项目。项目总建筑面积为 22 万平米，其中计容建筑面积 15.9 万，楼面地价 8113 元/平米（按计容建筑面积计算）。公司总体项目建筑增加至 176.5 万平米。
- 公司期末拥有现金 8.8 亿元，比 09 年末增加 118%，公司剔除预收账款后的资产负债率为 43.6%，财务状况良好。预计公司在支付新增项目 12.9 亿地价后整体资产负债率将有所上升，但整体来看公司财务状况良好，将有助于公司渡过深圳严厉限购调控政策下成交量萎缩的艰难时期。
- 考虑到深圳严厉的限购调控政策将在四季度对市场成交量产生较大的影响，而公司今年主要业绩贡献来源均集中在深圳，三季度销售及结算业绩并无超预期表现，因此本次下调公司今年业绩 0.17 元至 0.43 元，预计公司今明两年业绩为 0.43 元和 0.55 元，相应 PE 为 26X 和 20X。公司目前整体 NAV 为 12.5 元，股价仍有 10% 的折扣。维持对公司增持评级。

经营预测与估值

	2009A	2010H1	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	2666.5	1294.0	3480	3600	3892
(+/-%)	-6.3	6.8	30.5	3.4	8.1
归属母公司净利润(百万元)	57.7	15.9	196	252	358
(+/-%)	150.3	-47.9	239.2	28.7	42.2
EPS(元)	0.13	0.03	0.43	0.55	0.78
P/E(倍)	88.9	323.1	26.2	20.4	14.3

资料来源：公司数据，华泰联合证券预测

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深 圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电 话: 86 755 8249 3932
传 真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@lhq.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电 话: 86 21 5010 6028
传 真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@lhq.com