

荣盛发展 (002146)

销售提速，成长可期

10 三季度报点评

增持/ 维持评级

股价：RMB11.19

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

- 公司今日公布三季报，1-9 月实现营业收入 45.8 亿元，净利润 6.1 亿，同比上升 110.2%和 58.1%，实现每股收益 0.42 元，基本符合预期。
- 公司销售商品、提供劳务收到的现金 60 亿，同比增长 50%，比半年期末增长 71%，公司高周转的经营策略得到销售回款的有力支持，销售的持续高速增长推动公司进入成长的快车道。公司期末预收账款 53.47 亿元，较半年末增长 17%，公司预收账款充裕，可充分保障今明两年业绩的释放。
- 公司期末账面货币现金 18 亿，同比下降 14%，总体资产负债率 75%，较上年同期上升 7 个百分点，剔除预收账款后资产负债率 45%，同比增加 3 个百分点，随着公司周转规模的扩大，对资金和杠杆的利用将逐渐加大，在目前资本市场融资收到调控而银行信贷额度基本满负荷使用的情况下，资金瓶颈或将是公司近年在调控环境下必须面对的困难，信托等融资手段将是公司拓展资金来源的另外渠道，而信托相对较高的利率水平将对公司中等的毛利率水平构成一定压力。但在目前地产开发公司普遍受困资金瓶颈的情况下，公司在高周转发展模式下不断做大的资源规模将更有助于将整体企业保持在一定的热度下运转，从而更有效地度过调控寒冬。
- 我们看好公司所选择的三四线城市成长空间和高周转发展模式，而公司本身已经具备的管控能力和项目开发经验也正处于上升阶段，公司将在未来几年进入平稳高速的发展时期。
- 根据公司前三季度的销售和业绩结算情况，我们上调公司今年 EPS0.07 元到 0.68 元，预计公司今明两年 EPS 为 0.68 元，0.99 元，对应 PE 为 19X，13X，考虑到公司潜在发展空间巨大，本身已进入加速扩张阶段，未来成长空间可期，维持公司增持评级。
- 风险提示：房地产市场调控可能对公司销售和业绩产生负面影响。

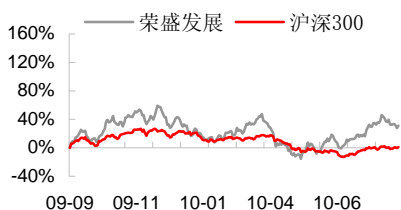
相关研究

公司研究-荣盛发展 (002146) 101012: 金麟岂是池中物，一遇风云便化龙 (增持)

基础数据

总股本 (百万股)	1434
流通 A 股 (百万股)	1280
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)	14822

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

经营预测与估值	2009A	2010H1	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	3289.0	2858.1	6927	9657	11556
(+/-%)	62.1	102.4	110.6	39.4	19.7
归属母公司净利润(百万元)	609.5	400.6	971	1419	1887
(+/-%)	64.4	60.9	59.2	46.2	32.9
EPS(元)	0.43	0.28	0.68	0.99	1.32
P/E(倍)	27.2	41.4	19	13	10

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@lhzq.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@lhzq.com