

新湖中宝 (600208)

增持/ 维持评级

股价: RMB5.6

分析师

鱼晋华

SAC 执业证书编号:S1000208120162
+755-82492232 yujinhua@lhzq.com

联系人

宋莉

+21-68498606 songli@lhzq.com

销售略显平淡，盈利低于预期

-10 年三季度报点评

- 公司今日公布三季报，1-9 月实现营业收入 40.49 亿元，同比增加 6.76%；归属于上市公司股东的净利润 5.62 亿元，同比减少 10.56%；基本每股收益 0.11 元，同比减少 10.56%。公司前三季度净利润出现负增长的主要原因在于应收账款计提的坏账准备同比增长 334%。

- 公司第三季度销售表现略显平淡，前三季度销售商品、提供劳务收到的现金为 56.66 亿元，略低于去年同期的 59.89 亿元，比上半年增加 17 亿元，相比较其他房企第三季度良好的销售表现，公司销售略显平淡。

公司“地产+金融”的双翼发展模式平滑了地产调控带来的经营风险。前三季度公司股权投资收益达 4.15 亿，占公司净利润的 74%。报告期内公司进一步扩大金融股权的投资力度，公司增资新潮期货，持有其 89.29%的股权。公司参股的“金洲管道”今年 7 月上市，公司 07 年以 1 亿元获取 2000 万股，目前金洲管道在二级市场上的股价为 22 元/股，公司所持股票对应的价值为 4.4 亿元，投资回报丰厚。

- 公司采取积极扩张的财务策略。期末货币资金余额达到 69.8 亿元，占总资产的 25%，比年初下降 1 个百分点。资产负债率为 73%，比年初增加 3 个百分点。由于报告期内公司新增多个土地及项目储备，并积极增加金融股权投资，导致资金趋紧。公司主要采取的是长期负债作为资金来源的主要方式。现金流量表显示，公司前三季度通过借款取得现金为 65.2 亿元。

- 考虑到公司今年主要销售项目杭州新湖果岭、新湖香格里拉等项目受杭州限购影响较大，加上第三季度销售及结算业绩并无超预期表现，因此下调公司今年业绩 0.06 元至 0.37 元，预计公司今明两年业绩为 0.37 元和 0.46 元，相应 PE 为 15X 和 12X，鉴于对公司地产加金融的业务模式看好，公司抗风险能力较强，维持对公司增持评级。

- 风险提示：房地产宏观调控对公司项目销售的影响。

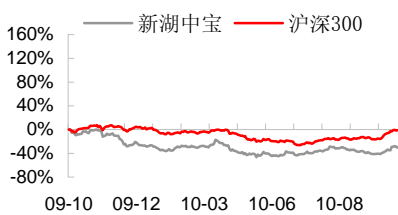
相关研究

公司研究-新湖中宝 (600208) 100816: 积极扩张, 双翼护航 (增持)
公司研究-新湖中宝 (600208) 100802: 双翼助成长 (增持)

基础数据

总股本 (百万股)	5076.6
流通 A 股 (百万股)	5075.27
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)	28421.51

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	20101-3Q	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	6379.4	4049.4	8777.6	10399.0	13298.3
(+/-%)	82.0	6.8	37.6	18.5	27.9
归属母公司净利润(百万元)	1150.2	562.2	1898.3	2314.8	3352.6
(+/-%)	36.8	-10.6	65.0	21.9	44.8
EPS(元)	0.23	0.11	0.37	0.46	0.66
P/E(倍)	24.7	50.6	15.0	12.3	8.5

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。

我们的研究报告电子版由电子邮件形式发送,同时由印刷品形式发送。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