

发力高科技 股权激励助推业绩持续增长

中国宝安 (000009)

行业: 房地产

2011. 2. 17

评级: 强烈推荐

当前价格: 22.94 元/股

52 周股价走势图



分析师

广州证券研究所行业组

联系电话: 020-87322668

联系电邮: yjs@gzs.com.cn

相关报告

-《地产、高科技、医药三轮驱动》

20091127

广证研究

事件

我们于2月16日赴中国宝安总部进行调研。

投资要点

- 临时股东大会审议公司股权激励方案获得通过。方案向激励对象授予不超过7500万份股票期权，行权价格为14.60元。方案跨度从2011年-2015年，时效长且行权条件高。如果所有期权都能顺利行权，则在未来5年有望为公司带来约11亿的筹资资金。既能满足公司对于资金的需求，又能达到公司对员工的激励效果。
- 公司介绍说石墨烯的研制开始于四年前，由专门的技术团队进行研发，拥有自主知识产权。虽然目前已进入中试阶段，现在离石墨烯的投产和推广应用还有很长一段距离。石墨烯要产生效益也需要社会的产业配套、设备工艺等多方面的条件支持。石墨烯的发展前景广阔是可以确定的。
- 高新科技是公司未来发展的重点，特别是新材料领域。公司希望不断提高高新科技业务对业绩的贡献。11年主要以加强销售和管理，加强研发新产品为主，同时继续完善产业链。
- 公司会继续加快非核心资产的处理进程，希望获得更多的流动资金以满足主营业务的需求。目前资产清理推进仍然存在不少困难。
- 公司控股的深鸿基有望成为集团的房地产业务平台。至于宝安集团的地产项目资产是否会注入到深鸿基中目前未有时间表。
- 根据股权激励方案，第一个行权期的行权条件是11年加权平均净资产收益率不低于6%，扣除非经常损益后净利润比考核基数（09和10年扣除非经常损益的净利润的平均值）增长不低于20%。估计公司有达到该目标。在不考虑股本增加的前提下，预计10-12年的EPS分别为0.38、0.57和0.88元/股，维持“强烈推荐”评级。

表 1. 中国宝安盈利预测

财务和估值数据摘要						
单位:百万元	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	1948.49	2892.24	3269.39	3759.80	5564.50	8068.53
增长率(%)	-22.69%	48.43%	13.04%	15.00%	48.00%	45.00%
归属母公司股东净利润	230.39	200.38	253.46	411.47	626.01	956.12
增长率(%)	11.82%	6.93%	7.75%	62.34%	52.14%	52.73%
每股收益(EPS)	0.240	0.190	0.230	0.377	0.574	0.877
销售毛利率	31.26%	36.78%	34.17%	41.00%	42.00%	42.00%
销售净利率	17.02%	9.39%	12.50%	15.44%	15.75%	16.35%
市盈率(P/E)	66.17	20.63	47.25	55.27	36.33	23.79
报表预测						
利润表	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	1948.49	2892.24	3269.39	3759.80	5564.50	8068.53
减: 营业成本	1339.47	1828.42	2152.10	2218.28	3227.41	4679.75
营业税金及附加	59.51	120.60	175.69	187.99	278.23	403.43
营业费用	205.31	245.41	316.56	368.46	539.76	726.17
管理费用	258.94	211.12	250.08	300.78	445.16	645.48
财务费用	112.35	69.56	117.70	135.35	205.89	290.47
资产减值损失	63.81	(3.92)	12.27	11.28	0.00	0.00
加: 投资收益	467.17	0.26	245.80	187.99	278.23	403.43
公允价值变动损益	15.22	(62.27)	8.47	18.80	22.26	32.27
营业利润	391.49	359.05	499.26	744.44	1168.55	1758.94
加: 其他非经营损益	(2.22)	3.79	11.21	0.00	0.00	0.00
利润总额	389.27	362.84	510.47	744.44	1168.55	1758.94
减: 所得税	57.71	91.30	101.88	163.78	292.14	439.73
净利润	331.56	271.54	408.59	580.66	876.41	1319.20
减: 少数股东损益	101.17	71.16	155.13	169.19	250.40	363.08
归属母公司股东净利润	230.39	200.38	253.46	411.47	626.01	956.12

资料来源: 广州证券研究所根据 WIND 资讯数据整理

研究所

地址：广州市先烈中路 69 号东山广场主楼 17 楼

电话：020-87322668

网址：www.gzs.com.cn

邮编：510095

联系人：袁倩 020-87322668-336

股票评级标准

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15%以上；

谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；

中性：6 个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6 个月内相对弱于市场表现 5%以上。

分析师承诺

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。本公司已根据法律法规要求建立信息隔离墙制度，在各部门及分支机构之间有效隔离内幕信息和保密信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，本公司及其所属关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归广州证券有限责任公司所有。未获得广州证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。