

## 销售情况较为理想，业绩增长预期较好

增持

### ——天房发展（600322）2010年报点评——

3月30日消息，公司发布年报公告：2010年度，公司实现主营业务收入19.86亿元，与去年同期相比增加69.89%；实现利润总额3.88亿元，与去年同期相比增长72.44%；实现净利润2.26亿元，与去年同期相比增长44.87%；每股收益0.20元；每10股分配现金股利0.50元。公司业绩实现基本符合预期。

#### 点评：

- **销售情况较好，盈利能力有所增长。**报告期内，公司实现商品房合同销售面积58.07万平方米，同比增长29.94%；实现商品房合同销售额40.59亿元，同比增长26.69%。其中，华明新家园全年完成合同销售面积7.84万平方米，合同额3.03亿元；天房彩郡全年完成合同销售面积17.15万平方米，合同额9.40亿元；天房雅韵海景雅苑完成合同销售面积3.93万平方米，合同额6.64亿元。全年完成合同销售面积19.81万平方米，合同额11.12亿元。总体看来，公司销售较好。另外，公司地产业务毛利率36.34%，较09年略有增长。公司运营情况较为理想。
- **土地储备增加合理，业绩预期较好。**公司在建项目12个，全年在施工程面积共计207.15万平方米，同比增加30.28%；竣工68.9万平方米，同比增加199.57%。土地储备方面，公司新增两个项目。分别为天津市天房美域二期97亩土地，建筑规模16.25万平方米；蓟县219亩土地，建筑规模39.4万平方米，公司占60%的开发权益。土地储备增加适度，并与公司已有项目形成较好的衔接。公司报告披露，2011年，计划实现营业收入30亿元；计划完成商品房销售面积44万平方米；全年计划施工面积280万平方米，竣工面积68万平方米。从公司在建项目的结算进度来推测，预计公司实现计划业绩的可能性比较大。
- **维持“增持”投资评级。**预计公司2011至2013年的EPS分别为0.30元、0.43元和0.57元，对应动态市盈率为25倍、20倍和15倍，给予“增持”的投资评级。

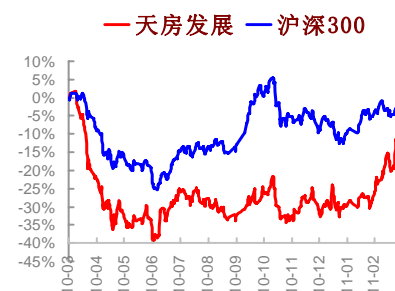
#### 盈利预测

项目	2011E	2012E	2013E
营业总收入(百万元)	3019.07	4226.70	5706.04
净利润(百万元)	343.79	481.31	649.77
每股收益(元)	0.30	0.43	0.57
市盈率	25	20	15

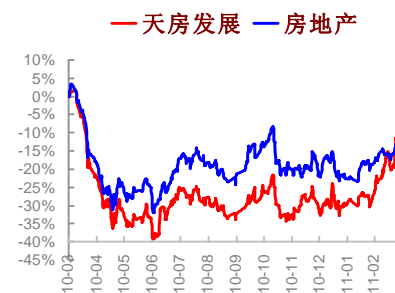
#### 分析师

肖剑  
执业证号：S1250511020001  
电话：010-57631178  
邮箱：xj@swsc.com.cn

#### 公司股价与沪深300对比

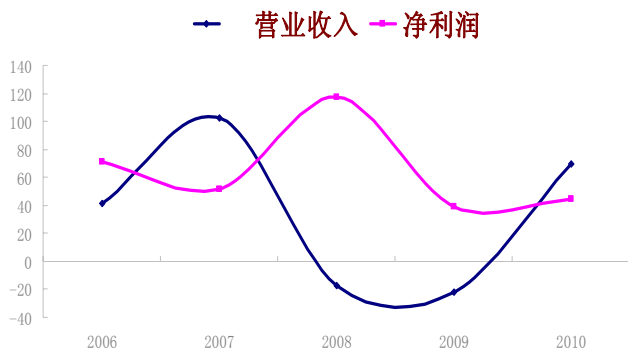


#### 公司股价与房地产板块对比

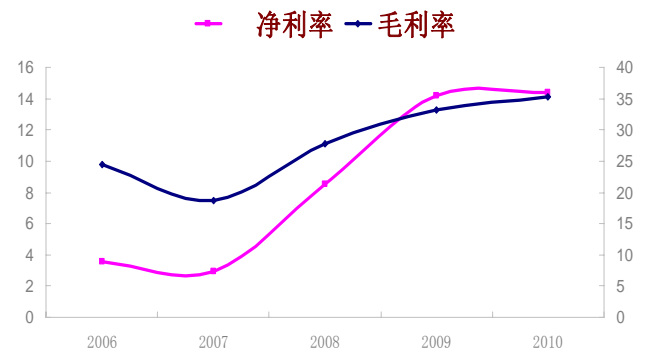


#### 公司基本数据

流通市值(亿元)	70.32
总市值(亿元)	70.32
总股本(亿股)	11.06
流通股本(亿股)	11.06
年度最高/最低(元)	6.98/3.95

**图 1: 公司营业收入与净利润的变化情况**


数据来源: 西南证券研发中心

**图 2: 公司毛利率与净利率的变化情况**

**表 1: 公司利润表预测 (百万元)**

项目	2010A	2011E	2012E	2013E
营业总收入	1,986.23	3019.07	4226.70	5706.04
营业总成本	1,675.74	2547.12	3565.97	4814.07
营业成本	1,286.71	1955.80	2738.12	3696.46
销售费用	116.14	176.53	247.15	333.65
管理费用	111.76	169.88	237.83	321.06
财务费用	21.02	31.95	44.73	60.39
投资收益	64.77	98.45	137.83	186.07
所得税	102.85	156.33	218.86	295.47
净利润	285.68	434.23	607.93	820.70
少数股东损益	59.49	90.42	126.59	170.90
归属于母公司净利润	226.18	343.79	481.31	649.77
每股收益(元)	0.20	0.30	0.43	0.57

数据来源: 西南证券研发中心

## 西南证券投资评级说明

**西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避**

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

**西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市**

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

## 免责声明

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。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。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

**西南证券研究发展中心**

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn>