

中体产业 (600158): 归属于母公司净利润同比下降 74%

中性

综合

当前股价: 10.6 元

报告日期: 2010 年 2 月 6 日

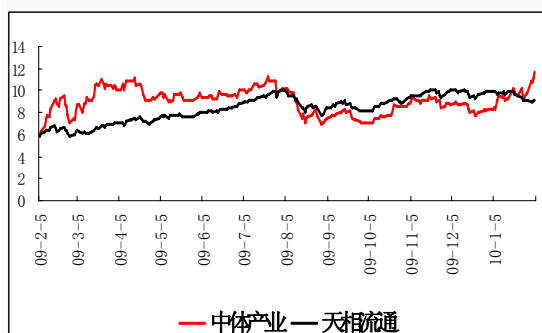
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入	1329	966	1318	1483
(+/-)	-30.10%	-27.29%	36.34%	12.56%
营业利润	410	143	283	327
(+/-)	12.62%	-65.12%	97.78%	15.59%
归属母公司				
净利润	197	51	130	149
(+/-)	31.43%	-74.18%	155.80%	13.98%
每股收益 (元)	0.25	0.06	0.16	0.18
滚动市盈率 (倍)	15	138	66	59

公司基本情况 (2009 年 12 月 31 日止)

总股本/已流通 A 股 (万股)	80356/60003
流通市值 (亿元)	49.5
每股净资产 (元)	1.41
资产负债率 (%)	56.88

股价表现 (最近一年)



天相金融地产组

联系人-金融地产组

010-66045563 zhangfy@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- **2009 年业绩概述。**公司 2009 年实现营业收入 9.66 亿元, 同比下降 27.29%; 营业利润 1.43 亿元, 同比下降 65.12%; 利润总额 1.45 亿元, 同比下降 64.27%; 归属于母公司净利润 5098 万元, 同比下降 74.18%; 实现每股收益 0.06 元。
- **业绩分析。**公司主营业务为房地产销售、体育赛事、健身服务以及国内外承包工程设计服务等。2009 年公司业绩大幅下滑的原因在于: (1) 报告期内作为公司最主要收入来源的房地产销售业务, 实现营业收入 7.28 亿元, 同比下降 16.28%, 是导致公司 2009 年营业收入下降 27.29% 最主要的原因; (2) 2008 年转让孙公司惠州奥林匹克花园置业投资有限公司 74% 股权等原因, 确认投资收益 2.2 亿元, 而本报告期内仅确认投资收益 2199 万元, 同比下降 90%, 导致公司营业利润下滑速度高于营业收入下滑速度。
- **房地产业务保障公司业绩。**体育主题地产“奥林匹克花园”是公司的主打项目, 分布在上海、沈阳、天津等地。上海奥林匹克花园项目是公司 2009 年房地产业务最主要的收入来源。截止报告期末, 公司拥有预收款项 10.27 亿元, 同比增长 92%, 其中预售商品房款 9.74 亿元, 按 2009 年净利率计算, 粗略估计潜在结算净利润可折合基本每股收益约 0.07 元。报告期内, 公司适时启动三亚“奥林匹克湾”项目, 与万通地产合作成立了项目公司, 该项目目前处于前期规划阶段。
- **定向增发提升公司实力。**公司计划以每股 7.1 元/股的价格向特定对象非公开发行 1.6 亿股, 募集资金 11.36 亿元, 主要用于收购大连乐百年项目 (大连奥林匹克花园项目) 和健身俱乐部的连锁拓展。大连乐百年项目占地面积 36 万平米, 规划建筑面积 21 万平米。截止 2009 年底公司正式运营和签约了 41 家健身俱乐部, 根据定向增发方案, 计划再拓展 39 家。自 2008 年以来, 公司仅新增三亚一个地产项目, 大连项目的获得将进一步增强公司的实力, 提高可持续经营能力。
- **盈利预测和投资评级。**不考虑增发的影响, 预计公司 2010 年、2011 年可分别实现每股收益 0.16 元和 0.18 元, 按 2 月 5 日收盘价 10.6 元计算, 对应的动态市盈率分别为 66 倍和 59 倍。给予“中性”投资评级。
- **风险提示。**定向增发方案尚需证监会核准。

图表 1：盈利预测表

单位：万元	2008A	2009A	2010E	2011E
一、营业收入	132,899.21	96,634.13	131,750.64	148,292.93
增长率	-30.10%	-27.29%	36.34%	12.56%
减：营业成本	81,675.28	55,490.26	74,512.34	83,900.29
营业税金及附加	7,440.03	13,302.51	7,246.29	8,897.58
销售费用	8,996.62	5,164.86	7,905.04	8,897.58
管理费用	16,672.79	11,631.26	15,151.32	16,312.22
财务费用	(1,771.79)	(1,819.83)	(1,317.51)	(2,372.69)
期间费用率	17.98%	15.50%	16.50%	15.40%
资产减值损失	945.62	778.33	0.00	0.00
加：公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	22,015.35	2,198.65	0.00	0.00
二、营业利润	40,956.02	14,285.39	28,253.16	32,657.96
增长率	12.62%	-65.12%	97.78%	15.59%
营业利润率	30.82%	14.78%	21.44%	22.02%
加：营业外收入	136.49	295.50	395.25	444.88
减：营业外支出	381.44	35.99	52.70	74.15
三、利润总额	40,711.07	14,544.89	28,595.71	33,028.69
增长率	9.40%	-64.27%	96.60%	15.50%
利润率	30.63%	15.05%	21.70%	22.27%
减：所得税	10,363.73	4,797.37	6,862.97	8,257.17
四、净利润	30,347.34	9,747.52	21,732.74	24,771.52
增长率	17.43%	-67.88%	122.96%	13.98%
归属于母公司所有者净利润	19,746.78	5,097.69	13,039.64	14,862.91
增长率	31.43%	-74.18%	155.80%	13.98%
净利率	14.86%	5.28%	9.90%	10.02%
少数股东损益	10,600.56	4,649.83	8,693.10	9,908.61
每股收益（元）（摊薄）	0.25	0.06	0.16	0.18
每股净资产（元）	1.41	1.41	1.57	1.76
净资产收益率	17.72%	4.25%	10.32%	10.52%

资料来源：天相投顾预测

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市高新区华龙路1825号嘉恒商务大厦A座1005室 电话：0531-88162375 传真：0531-88162317 邮编：250100