

昆百大 A (000560): 归属于母公司净利润同比增长 6.62%

中性

房地产行业

报告日期: 2010 年 4 月 12 日

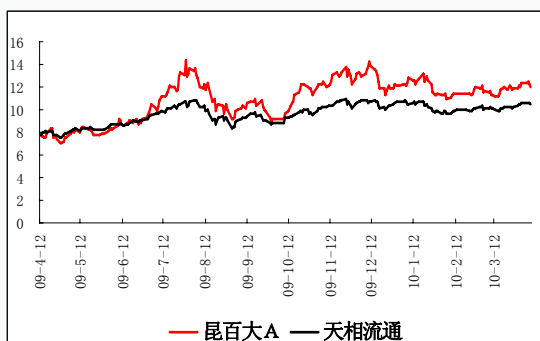
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入	1176	1242	1411	1633
(+/-)	2.79%	5.58%	13.66%	15.69%
营业利润	39	40	52	71
(+/-)	-93.22%	3.21%	29.10%	36.33%
归属母公司				
净利润	37	39	47	64
(+/-)	-91.15%	6.62%	19.20%	36.33%
每股收益 (元)	0.27	0.29	0.35	0.48
滚动市盈率 (倍)	17	42	35	26

公司基本情况 (2009 年 12 月 31 日止)

总股本/已流通 A 股 (万股)	13440/13439
流通市值 (亿元)	16.36
每股净资产 (元)	4.27
资产负债率 (%)	78.87

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

当前股价: 12.37 元

- 公司 2009 年实现营业收入 12.41 亿元, 同比增长 5.58%; 营业利润 4038 万元, 同比增长 3.21%; 归属母公司净利润 3936 万元, 同比增长 6.62%; 实现基本每股收益 0.29 元。本年度公司拟不进行利润分配, 也不进行资本公积金转增股本。
- 公允价值变动净收益助推公司业绩。自 2008 年 6 月 1 日起, 公司对投资性房地产的后续计量模式由成本模式变更为公允价值计价模式。2008 年确认公允价值变动收益 3198 万元, 2009 年确认 2730.2 万元, 分别占营业利润的 81.74% 和 67.61%, 是公司利润最主要的来源。
- 基本面概述。公司主营业务为商品销售、旅游服务及房地产, 其中商品销售是公司目前最主要的收入来源和毛利来源。2009 年公司商品销售收入 8.65 亿元, 占主营业务收入的 71.09%, 毛利率为 13.49%, 毛利占比 43.82%; 房地产业务收入 2.54 亿元, 毛利率为 24.35%, 毛利占比为 23.2%; 旅游服务收入 9817 万元, 毛利率为 89.4%, 毛利占比 32.98%。房地产业务收入同比下降 25.85%。北京香山项目进入尾盘清理阶段, 本期销售减少; 而江苏百大自 2009 年 4 月 1 日起不再纳入合并范围。旅游服务收入较上年同期增长 41.81%, 控股子公司云南云上四季酒店管理有限公司上年同期尚处于开店期及市场培育期, 本期已开门店 6 个, 平均房价及出租率均有所提升。
- 后续关注: 资产注入。2006 年 8 月 26 日, 公司在《证券时报》上公告了《昆明百货大楼(集团)股份有限公司关于重大事项的公告》, 为促进昆百大两大主业的持续稳定发展, 华夏西部经济开发有限公司拟根据实际情况逐步将其拥有的部份资产及土地资源注入昆百大。为履行上述承诺, 华夏西部的控股子公司北京华信诚智管理咨询有限公司和北京易和天为咨询服务有限公司已与公司签订《股权转让协议书》, 拟分三个阶段将其持有的吴井公司 60% 的股权转让给公司, 目前第一、第二阶段交易已完成, 公司已持有吴井公司 49% 的股权。此外, 由于华夏西部在北京拥有的 500 亩土地尚不具备开发条件, 目前仍无法转让; 西南大厦目前盈利水平偏低, 尚不具备注入上市公司的条件。
- 财务分析。2009 年公司的期间费用率为 21.03%, 较上年下降 0.28 个百分点, 但考虑到报告期公司的毛利率为 23.22%, 期间费用率仍有点偏高。资产负债率较高, 截至报告期末, 公司的资产负债率为 78.87%, 较上年上升 2.43 个百分点; 剔除预收款项后的资产负债率为 59.01%, 上升 2.96 个百分点。