

多伦股份（600696）：利润主要来自转让子公司股权

中性

房地产行业

当前股价：7.15 元

报告日期：2010 年 4 月 12 日

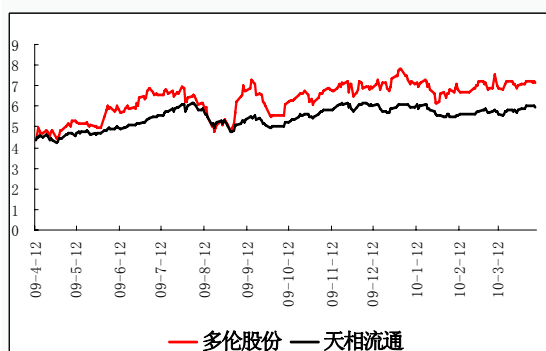
主要财务指标（单位：百万元）

	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入	61	57	59	77
(+/-)	-61.19%	-6.67%	4.37%	30.00%
营业利润	0	5	13	19
(+/-)	-100.82%	-	146.92%	41.13%
归属母公司				
净利润	5	6	8	10
(+/-)	-18.42%	14.88%	26.85%	24.53%
每股收益（元）	0.02	0.02	0.02	0.03
滚动市盈率（倍）	114	433	311	247

公司基本情况（2009 年 12 月 31 日止）

总股本/已流通 A 股(万股)	34057/34057
流通市值（亿元）	26.56
每股净资产（元）	1.37
资产负债率（%）	16.14

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

- 公司 2009 年实现营业收入 5664 万元，同比下降 6.67%；归属母公司净利润 624 万元，同比增长 14.88%；实现基本每股收益 0.018 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。
- **利润主要来自转让子公司股权。**公司将持有的福州兆祥房地产开发有限公司 73.47%的股权全部转让，确认投资收益 2023 万元。报告期内，公司共实现非经常性收益 1755 万元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-1131 万元，上年同期为-109.6 万元。
- **积极进行资产整合。**报告期内，公司进行了一系列的资产整合，先后转让了福州兆祥房地产开发有限公司 73.47%的股权；收购了荆门汉通置业有限公司 70%股权；2010 年初，公司又转让了上海惟远投资管理有限公司 40%股权。这一系列的资产整合有利于公司集中优势发展地产主业。**截至报告期末公司主要有三个地产项目：**上海多伦建设发展有限公司（持有股份 51%）负责开发的多伦路二期一号地，该项目受动迁资金等原因的影响，尚未推进开发；南昌平海房地产开发有限公司（持有股份 45%）负责开发的南昌居住主题公园，该项目开发量已达到 60%左右。荆门汉通置业有限公司（持有股份 70%）开发的“汉通·楚天城”，该项目第一期商品房预计将于 2010 年 7 月动工。
- **期间费用率下降，但仍然偏高。**由于财务费用的大幅减少，公司 2009 年的期间费用率同比下降近 11 个百分点，但目前仍处于 32.57%的高点。
- **负债水平较低。**公司 2009 年经营活动净现金流为正，并无的长短期借款，资产负债率同比大幅下降，报告期末仅为 16.14%，处于近年最低水平，较低的负债水平为公司将来的扩张提供了条件。
- **盈利预测和投资评级。**我们预计公司 2010 年、2011 年可分别实现每股收益 0.02 元和 0.03 元，以 4 月 9 日的收盘价 7.15 元计算，对应的动态市盈率较高，给予“中性”投资评级。
- **风险提示。**在新增项目实现销售之前，公司的收入主要来自存量商品房的销售。随着新增项目的推进，公司的资金需求将大幅增加。