

泰达股份 (000652): 专注一级区域开发, 石油仓储、环保业务成业绩保障

中性 (维持)

房地产行业

当前股价: 7.78 元

报告日期: 2011 年 3 月 10 日

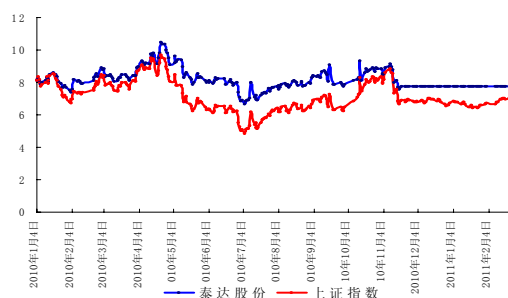
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	4,572	6,940	7,768	8,991
(+/-)	58.15%	51.81%	11.93%	15.75%
营业利润	651	761	682	758
(+/-)	78.88%	16.85%	-10.35%	11.12%
归属母公司				
净利润	297	286	484	538
(+/-)	117.70%	-3.51%	68.95%	11.12%
每股收益 (元)	0.20	0.19	0.33	0.36
市盈率 (倍)	38.90	40.95	23.72	21.35

公司基本情况 (2010 年 12 月 31 日止)

总股本/已流通股 (万股)	147557/145920
流通市值 (亿元)	114
每股净资产 (元)	1.59
资产负债率 (%)	67.23

股价表现 (最近一年)



证券分析师: 姚轶楠
执业证书编号: A0140511010016
010-66045746 yaoyan@txsec.com
联系人: 原野
010-66045463 yuanyan@txsec.com
服务热线 010-66045555
服务邮箱 service@txsec.com

- **公司基本面概述:** 公司以“区域开发+金融股权投资”为主要经营策略, 公司实际控制人泰达控股已形成相对完整的金融控股平台, 公司也投资入股了渤海证券、北方国际信托、天津银行以及国泰君安证券等金融机构股权。公司主营业务还涉及垃圾发电业务、绿化产业、高科技洁净材料产业以及石油仓储销售产业等。
- **本期经营情况:** 公司2010年度实现营业收入69.40亿元, 同比增长51.81%; 营业利润7.61亿元, 同比增长16.85%; 归属母公司净利润2.85亿元, 同比减少3.51%; 实现每股收益0.19元。
- **专注一级区域开发。** 公司在拓展区域开发业务方面多有举措。首先出售承载二级地产项目“托乐嘉花园”的下属公司新城置业, 置换出资金和人力集中于广陵新城二期建设, 之后又设立大连泰达新城建设作为投资开发大连市甘井子工业园区金龙寺土地整理项目的平台, 异地复制广陵新城的“声谷模式”; 公司于11月出售天马国际俱乐部有限公司股权, 提前兑现二级地产项目的投资收益, 集中资源推动现有一级区域开发业务, 公司之后继续拟将业务拓展到江苏开展区域旅游业开发。
- **加码环保业。** 环境管理是公司又一重点发展的业务。公司目前已拥有环保和新能源项目共9个, 包括4个大型垃圾焚烧发电项目 (其中天津双港垃圾焚烧发电厂已经投产提供长期稳定的投资回报)、5个垃圾综合处理项目、1个秸秆发电项目。公司于7月非公开发行股票募集不超过11.50亿元的资金将投资于大连、天津贾庄和扬州的三项垃圾发电项目; 公司也于今年9月通过增资下属公司河北泰达新能源发电有限公司, 加快推进遵化秸秆发电项目的前期筹备工作。
- **石油仓储销售推动收入增长。** 公司的石油仓储产业主要通过子公司泰达蓝盾完成。泰达蓝盾已将销售的主战场由华北转移到华东沿海地区, 充分利用天津沿海的地缘优势在石油仓储产业提供产、供、销、仓储一体化的产业链条服务。公司在石油仓储产业的整体实力为公司此项业务经营业绩的持续稳定增长提供了保障。

(转下页)

- **盈利预测和投资评级：**我们预测公司2011年、2012年EPS分别为0.33元和0.36元，按3月9日收盘价7.78元计算，动态PE分别为23.72倍和21.35倍（表1）。如果公司环保产业利用增发所筹资金提升业务拓展速度并且收益显现，建议投资者关注今后相关的投资机会，目前仍维持公司“中性”的投资评级。
- **风险提示：**金融股权投资带来的业绩波动。

表 1：泰达股份盈利预测

单位：万元	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	457,163	693,999	776,817	899,147
增长率（%）	58.15%	51.81%	11.93%	15.75%
减：营业成本	390,066	586,737	669,917	775,124
营业税金及附加	6,621	6,352	7,110	8,229
销售费用	4,673	7,732	8,655	10,018
管理费用	18,189	29,527	33,050	38,255
财务费用	16,285	24,259	29,111	34,934
资产减值损失	1,153	559	564	570
投资净收益	44,940	36,182	39,801	43,781
营业利润	65,115	76,086	68,210	75,798
营业利润率	14.24%	10.96%	8.78%	8.43%
利润总额	64,947	76,536	68,210	75,798
利润率	14.21%	11.03%	8.78%	8.43%
减：所得税	12,317	16,202	14,439	16,046
净利润	52,630	60,334	53,770	59,752
增长率	82.64%	14.64%	-10.88%	11.12%
归属于母公司所有者的净利润	29,685	28,643	48,393	53,777
少数股东损益	22,946	31,691	5,377	5,975
每股收益（元）	0.20	0.19	0.33	0.36

数据来源：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

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号:ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,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真实性、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:深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A 电话:0755-83234800 传真:0755-83234800 邮编:518041