



证券研究报告·上市公司简评

批发和零售贸易

房地产步入利润新台阶

2010 年业绩快报&1Q11 预增公告

公告要点

公司发布业绩快报，2010年营业收入312.56亿元（28.64% YoY），归属母公司净利润5.01亿元（81.20% YoY），归属于母公司净资产29.87亿元（22.61% YoY），每股收益1.14元（80.95% YoY）。

公司同时公告，由于房产项目结算收入较2010年增加，预计1Q11实现净利润同比增长50%-100%（1Q10公司净利润1.35亿元，EPS 0.31元）。

简评

房地产业务迈上新台阶

公司房地产项目结算收入集中在1Q11确认，分部利润取得较高同比增幅，迈上新台阶。房地产项目结算收入在一、四季度集中确认，符合公司及行业发展规律。预计4Q11仍将是房地产收入结算高峰，同比增速保持在50%以上，全年利润增长可期。

金融资产贡献投资收益

公司2010年投资活动产生的非经常性损益约1.3亿元，主要来自于三方面：转让所持大地期货56.67%的股权、交易性金融资产处置所得以及长期股权投资取得的分红收益。公司在股权投资和资本运作领域形成了独特的竞争优势，预计2011年公司将持续取得较高的投资收益。

汽车销售回暖带动经销板块

一季度集中确认2010年销售返利，为利润增量。预计二季度乘用车销售明显回暖，将带动经销商行业景气，利润保持较高同比增速。2H11开始，公司新建店面批量投入使用，汽车经销收入有望超越行业保持高增长。

推荐中大股份（600704），目标价 29.4 元

预计全年业绩超预期可能性大。暂维持公司2011-2012年净利润分别6.5亿元和8.9亿元，每股收益分别1.47元和2.03元。给予买入评级，目标价29.4元。

请参阅最后一页的重要声明

中大股份 (600704)

维持

买入

刘韧

liuren@csc.com.cn

010-85130966

执业证书编号：S1440210070001

陈政

chenzheng@csc.com.cn

010-85130928

执业证书编号：S1440209090408

发布日期：2011年4月13日

当前股价：18.49 元

目标价格 6 个月：29.4 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
3.12/0.95	13.22/4.99	-20.22/-16.28

12 月最高/最低价 (元) 24.8/12.81

总股本 (万股) 43917.54

流通 A 股 (万股) 37475.21

总市值 (亿元) 79.75

流通市值 (亿元) 68.05

近 3 月日均成交量 (万) 539.35

主要股东

浙江省物产集团公司 34.02%

股价表现



相关研究报告

11.04.11 动态报告：深度剖析的物产元通

11.03.04 公司深度报告：低估明显 期待爆发

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



表 1：持有上市公司股权、参股金融企业股权情况(1H10)

所持对象名称	最初投资成本 (万元)	持有数量 (股)	占该公司股权比例 (%)	期末账面价值 (万元)	会计核算科目	股份来源
三花股份	3,041		2.93	17,797	可供出售金融资产	法人股
大东南	271		0.75	1,916	可供出售金融资产	法人股
中储股份	9,600		1.43	7,956	可供出售金融资产	法人股
康盛股份	1,560		5.99	14,441	可供出售金融资产	法人股
广东发展银行	6,000	25,349,420	0.21	6,000	长期股权投资	法人股
国泰君安证券股份有限公司	800	9,529,993	0.17	972	长期股权投资	法人股
国泰君安投资管理有限公司	305	2,394,998	0.17	305	长期股权投资	法人股
杭州市工商信托投资股份有限公司	320	3,200,000	1.89	320	长期股权投资	法人股
太原重工	189	160,000	-	176	交易性金融资产	证券投资
民生银行	101	150,000	-	91	交易性金融资产	证券投资
*ST 天一	93	144,700	-	88	交易性金融资产	证券投资
广济药业	46	50,000	-	45	交易性金融资产	证券投资
中科合臣	5	5,000	-	5	交易性金融资产	证券投资
闰土股份	5	1,500	-	5	交易性金融资产	证券投资
*ST 精伦	3	5,000	-	2	交易性金融资产	证券投资
国联水产	1	1,000	-	1	交易性金融资产	证券投资
方大炭素	2	2,000	-	1	交易性金融资产	证券投资
泸天化	2	2,000	-	1	交易性金融资产	证券投资
期末持有的其他证券投资	291	-	-	519	交易性金融资产	证券投资

资料来源：公司公告，中信建投证券研发部

预测和比率

	2009A	2010F	2011F	2012F
营业收入（百万）	24297.60	31255.96	35280.00	43005.00
营业收入增长率	-7.00%	28.64%	12.87%	21.90%
EBITDA（百万）	787.14	1220.00	1668.51	2193.63
EBITDA 增长率	15.16%	54.99%	36.76%	31.47%
净利润（百万）	276.34	500.00	644.04	889.60
净利润增长率	30.37%	80.94%	28.81%	38.13%
ROE	13.71%	18.52%	20.52%	22.55%
EPS（元）	0.63	1.14	1.47	2.03
P/E	29.35	16.22	12.58	9.11
P/B	3.33	2.72	2.21	1.82
EV/EBITDA	10.77	7.26	4.95	4.00



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

刘韧：会计学硕士，汽车行业分析师。3 年汽车及交通运输行业研究员工作经验，专注于从成本、供给与需求趋势和产业链上下游角度研究具有投资价值的公司和行业。

陈政：北京大学金融学硕士、法学学士，汽车行业首席分析师。大型国企三年战略管理岗位工作经验，精于行业竞争结构和公司竞争力分析，现专注于对汽车等耐用消费品消费升级趋势和短期扰动因素的研究。

基金研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 010-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。