

中弘地产 (000979): 一季度业绩同比增长 22 倍

增持 (维持)

房地产行业

当前股价: 8.79 元

报告日期: 2011 年 4 月 28 日

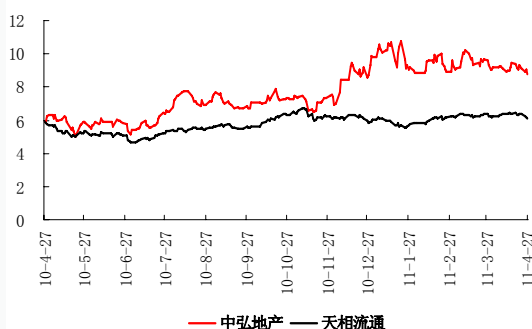
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	1210	3661	4577	5492
(+/-)	964.76%	202.52%	25.00%	20.00%
营业利润	268	1215	1546	1881
(+/-)	-410.80%	353.07%	27.26%	21.71%
归属母公司净利润	365	921	1159	1411
(+/-)	-460.38%	152.51%	25.86%	21.71%
每股收益 (元)	0.65	1.64	1.15	1.39
市盈率 (倍)	14	12	8	6

公司基本情况 (2011 年 3 月 31 日止)

总股本/已流通 A 股 (万股)	101209/18809
流通市值 (亿元)	17.08
每股净资产 (元)	1.76
资产负债率 (%)	61.58

股价表现 (最近一年)



证券分析师 石磊
执业证书编号: A0140511010001
010-66045557 shil@txsec.com
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

- **2011 年一季度业绩概述。**公司 2011 年 1-3 月实现营业收入 6.08 亿元, 同比增长 671.37%; 营业利润 1.31 亿元, 上年同期为-629.06 万元; 归属于母公司净利润 1.19 亿元; 同比增长 22 倍; 摊薄每股收益 0.12 元。
- **“北京像素”一期实现的销售收入较去年同期大幅增长, 导致净利润同比大幅增长。**“北京像素”项目是公司目前主要的结算项目, 2010 结算的主要是其北区。**重组之后, 公司积极增加土地储备。**1)、2010 年 7 月, 全资子公司北京中弘兴业房地产开发有限公司下属的全资子公司御马坊置业有限公司以总价 4.05 亿元竞得北京市平谷区一块商业金融用地, 建筑面积 41.18 万平米。2)、2010 年 11 月, 公司以 28 万元/亩的价格受让宿州市一块商住用地, 该地块土地面积 321.9 亩, 总价款为 9013.2 万元。3)、2010 年 12 月御马坊置业有限公司以 1.51 亿元竞得北京平谷一块物流用地, 总建筑面积 35.47 万平米。4)、通过法院裁定以代偿债务的方式取得东区国际项目 6 号楼的土地使用权, 规划建筑面积约 8.11 万平米, 总转让价款为 7.2 亿元。
- **潜在资源丰富:** 1)、**南国荔园项目。**2010 年 2 月全资子公司北京中弘兴业房地产开发有限公司计划以 1.15 亿元收购海南弘昇投资有限公司 70% 的股权, 从而参与南国荔园项目的开发, 该项目位于海口市中心区西南, 最终提供配套建设用地不少于 4500 亩。将采取一级、二级联动, 分三期滚动开发的模式, 在 8 年的时间内完成全部开发建设。2)、**御马坊度假城项目。**该项目位于北京市平谷区马坊镇, 占地 199.7 万平米, 将建成为集商务会议、旅游度假、餐饮娱乐及休闲服务等为一体的大型高端多功能综合设施。公司已于 2010 年竞得该项目部分土地。3)、**西游记乐园项目。**该项目位于怀柔区红螺山旅游度假区, 占地面积约 5000 亩, 拟规划容积率面积 70 万平米, 定位于西游记创意文化产业基地。
- **盈利预测和投资评级。**按转增后的最新总股本 10.12 亿股计算, 预计公司 2011-2012 年可分别实现每股收益 1.15 元和 1.39 元, 按最新的收盘价 8.79 元计算, 对应的动态市盈率分别为 8 倍和 6 倍, 维持“增持”投资评级。
- **风险提示。**公司目前业绩较大程度上依靠北京像素项目, 该项目的销售结算对业绩影响较大, 且南国荔园等潜在项目存在未能取得土地的可能。

图表 1：盈利预测表

单位：万元	2009A	2010A	2011E	2012E
一、营业收入	121,028.36	366,139.17	457,673.96	549,208.75
增长率	964.76%	202.52%	25.00%	20.00%
减：营业成本	63,052.57	154,796.27	192,223.06	230,667.68
毛利率	47.90%	57.72%	58.00%	58.00%
营业税金及附加	16,346.60	71,732.29	89,704.10	107,644.92
销售费用	1,486.74	6,825.36	9,153.48	9,336.55
管理费用	6,814.59	10,297.44	12,814.87	14,279.43
财务费用	6,749.83	-590.40	-778.05	-823.81
期间费用率	12.44%	4.52%	4.63%	4.15%
资产减值损失	-289.11	1,669.13	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	-61.12	42.00	0.00	0.00
二、营业利润	26,806.02	121,451.09	154,556.50	188,104.00
增长率	-410.80%	353.07%	27.26%	21.71%
营业利润率	22.15%	33.17%	33.77%	34.25%
加：营业外收入	18,696.96	5,461.55	0.00	0.00
减：营业外支出	102.68	2,836.78	0.00	0.00
三、利润总额	45,400.30	124,075.85	154,556.50	188,104.00
增长率	-536.29%	173.29%	24.57%	21.71%
利润率	37.51%	33.89%	33.77%	34.25%
减：所得税	8,899.45	32,906.13	38,639.12	47,026.00
四、净利润	36,500.85	91,169.72	115,917.37	141,078.00
增长率	-461.81%	0.00%	27.14%	21.71%
归属于母公司所有者净利润	36,472.98	92,097.82	115,917.37	141,078.00
增长率	-460.38%	152.51%	25.86%	21.71%
净利率	30.14%	25.15%	25.33%	25.69%
少数股东损益	27.87	-928.10	0.00	0.00
每股收益（元）（摊薄）	0.65	1.64	1.15	1.39
期末总股本（万股）	12,400.00	56,227.37	101,209.26	101,209.26

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

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:518040