



经营稳健 全面融合

事件

发布 1H11 业绩预增公告

公司 7 月 9 日发布业绩预增公告，称受益房地产项目结算收入与汽车贸易收入增长，1H11 实现合并归属于上市公司股东净利润同比增长 30%-50%。

简评

1H11 每股收益预计 0.69-0.80 元

根据此次业绩预增公告，计算出 2011 年上半年公司净利润 3.03~3.50 亿元，每股收益 0.69-0.80 元。其中，1Q11 每股收益 0.57 元（83.7% YoY），2Q11 每股收益 0.12-0.23 元（-44.6%~3.4% YoY）。公司经营稳健，利润增长符合预期。2011 年 1、2 季度利润波动较大的主要原因是，房地产项目结算因素，使得利润在 1Q11 集中确认。从全年业绩看，汽车贸易业务受益高端品牌车型旺销，利润有望保持 20% 以上同比增速；房地产业务上半年取得可观收益，预计 4Q11 仍将是房地产收入结算高峰，全年利润增长可期。

汽车贸易，积极扩张

1H11 公司汽车销量保持正增长，其中进口车同比增长约 20%，占总销量超过 10%。进口及中高端车型热销，将有力支持汽车贸易业务利润增速远高于销量增速。目前公司经销网络 90% 在浙江省内，省内 50% 在杭州，竞争激烈，盈利能力受限。未来发展方向为“江浙+中西部”，预计每年新增 20-30 家店，其中一半在浙江省外，稳健发展，新增点以自建为主。虽然非公开发行被迫暂停，公司仍将通过自有资金+多种融资途径保证未来至少 2 年内汽车经销网点扩张的资金需求。

期待新机制，寻求新机遇

公司新一届董事会、管理层正在逐步确立中，此次换届选举代表着物产元通与中大集团全面融合，统一目标规划、统一预算考核，公司战略也有望从“有房有车”向“汽车优先发展”转变。我们认为，积极的变革信号，理顺的管理机制，都将为物产中大未来发展带来全新的机遇。公司盈利能力持续增强的前提下，汽车贸易业务估值较同业明显偏低的现状也有望改善。

重申买入评级，11-12 年 EPS 分别为 1.56 元和 2.08 元

预计公司 2011-2012 年净利润预期分别至 6.85 亿元和 9.15 亿元，每股收益分别为 1.56 元和 2.08 元（不考虑摊薄）。重申买入评级，目标价 29.4 元。

物产中大 (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 7 月 11 日

当前股价：19.18 元

目标价格 6 个月：29.40 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
15.40/13.45	8.92/15.90	29.16/13.60
12 月最高/最低价 (元)		22.97/13.99
总股本 (万股)		43917.54
流通 A 股 (万股)		37475.21
总市值 (亿元)		84.23
流通市值 (亿元)		71.88
近 3 月日均成交量 (万)		893.53
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

11.04.26 公告简评：物产中大，再出发

11.04.13 公告点评：房地产步入利润新台阶
HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



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。

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 021-68825001 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

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@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



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。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅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。