



上市公司公告点评

批发和零售贸易

增 持 维 持

东百集团 (600693)

2009 年 4 月 11 日

2008 年收入利润增长逐季度减速

批发和零售贸易行业首席分析师: 路颖

luying@htsec.com

021-23219403

批发和零售贸易行业分析师: 汪盛

wangs@htsec.com

021-23219390

消费组助理分析师: 潘鹤

panh@htsec.com

021-23219423

2009 年 4 月 10 日收盘于 11.27 元 6 个月目标价: 13.65 元

公司今日 (2009 年 4 月 11 日) 发布 2008 年业绩快报: 2008 年实现营业收入 13.68 亿, 同比增长 22.31%; 实现利润总额 1.215 亿, 同比增长 44.66%; 实现归属于股东的净利润 9881 万元, 同比增长 66.3%。公司 2008 年实现 EPS 为 0.374 元, 净利润和 EPS 略低于我们之前的预期 (也低于公司 1 月份业绩预增公告中 75% 的增幅)。报告期内公司净资产收益率达到了 17.96%, 同比提升了 5 个百分点, 说明公司的资产盈利能力在 2008 年得到了较大幅度的提升。

从我们分拆的季度数据来看 (参见附表), 2008 年四季度以来宏观环境变化对公司百货业务经营还是产生了一定影响: 营业收入呈现逐季度增速回落的态势, 从二、三季度 20% 以上的增长速度下降到了四季度 12.36%, 当然其中略受到了节假日调整等非经常性因素的影响, 但应该宏观经济波动对其销售收入的影响也有所体现, 从净利润指标也表现出了相同的趋势。不过我们认为四季度超过 10% 的收入增幅和超过 20% 的净利润增幅也表现出了公司在福州当地的竞争优势地位。

附表 东百集团 2008 年业绩快报披露的主要损益表数据季度分拆

	1Q2008	2Q2008	3Q2008	4Q2008	1Q2007	2Q2007	3Q2007	4Q2007
营业总收入 (万元)	39472	27943	28671	40736	28584	23251	23773	36255
同比增长 (%)	38.09	20.18	20.60	12.36				
利润总额 (万元)	4498	1433	3063	3154	2481	1577	1772	2567
同比增长 (%)	81.28	-9.13	72.82	22.86				
利润率 (%)	11.40	5.13	10.68	7.74	8.68	6.78	7.46	7.08
净利润 (万元)	3417	1831	2426	2207	1679	887	1543	1832
同比增长 (%)	103.47	106.31	57.23	20.47				
基本每股收益 (元)	0.129	0.070	0.092	0.083				

资料来源: 公司公告, 海通证券研究所

公司对元洪店内生增长的进一步挖掘是 2009 年业绩能否达到市场预期的关键, 元洪店无论在营业面积挖掘、商圈人气培育、毛利率提升、租金水平提升上尚有较大空间, 随着临江步行街的逐步成熟, 我们预计元洪店 2009 年销售收入有望实现 30% - 50% 的增长, 这将为公司 2009 年业绩提供支撑。

公司第四家门店 - 东百群升店也已经于 2008 年 12 月 28 日试营业 (开办费摊销可能没有体现在 2008 年四季度), 由于采用第一年免租的租赁方式, 因此 2009 - 2010 年预计对公司净利润的影响不大。

我们维持对公司 2009-10 年 EPS 以 0.546 和 0.750 元的盈利预测，这个显得有些乐观的业绩预测是建立在对公司已经实现了较充分的管理层股权激励计划后，公司在费用控制、毛利率提升以及扩张和收购等方面潜力上的信心。当前股价相对于 2009 年 PE 为 20.62 倍，维持“增持”投资评级，六个月目标价 13.65 元。

公司预约 2009 年 4 月 18 日发布 2008 年年报和 2009 年一季报。届时我们将对公司 2008 年和 2009 年一季报经营情况做更详细的分析。

相关报告：

东百集团公告点评_高管间接持有公司股权有利于公司中长期发展（增持，维持）20090301

东百集团 2008 年业绩预增公告点评_年报业绩预增 75%以上（增持，维持）20090118

东百集团 2008 年三季度预增公告点评_市场过度担忧短期销售增长放缓，投资价值凸现（增持，维持）20081009

东百集团 2008 年中期报告点评_业绩增长符合预期，前景增长明确（增持，维持）20080803

东百集团业绩预增点评（增持，首次）20080606

信息披露

分析师负责的股票研究范围

路颖：批发和零售贸易行业首席分析师

汪盛：批发和零售贸易行业分析师

潘鹤：消费组助理分析师

重点研究上市公司：小商品城、大厦股份、新世界、百联股份、中兴商业、益民商业、南京中商、友谊股份、苏宁电器、合肥百货、广州友谊、欧亚集团、厦门国贸、建发股份、重庆百货、银座股份、广百股份、东百集团、鄂武商、武汉中百、农产品、步步高、新华都、美邦服饰、新华百货、开元控股。

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为：

公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。