

商业贸易

报告原因：业绩公告

2009 年 04 月 22 日

市场数据：2009 年 04 月 22 日

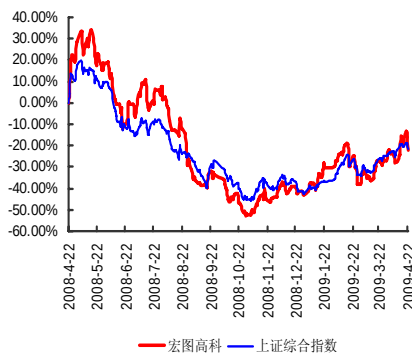
|             |            |
|-------------|------------|
| 收盘价（元）      | 12.06      |
| 一年内最高/最低（元） | 21.65/6.96 |
| 市净率         | 2.86       |
| 息率（分红/股价）   | -/-        |
| A 股流通市值（亿元） | 30.85      |

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2009 年 1 月 31 日

|                |               |
|----------------|---------------|
| 每股净资产（元）       | 5.07          |
| 资产负债率%         | 58.24         |
| 总股本/流通 A 股(万)  | 44,420/25,579 |
| 流通 B 股/H 股(百万) | -/-           |

09 年股价走势图



执笔人

樊慧远

zcfhy@yahoo.com.cn

联系人

焦春成

0351-8686986

sxzqyjfzb@i618.com.cn

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

# 宏图高科 (600122)

高成长趋势未改

买入

首次评级

公司研究/点评报告

盈利预测：

单位：百万元、元、%、倍

| 年度    | 主营收入   | 增长率   | 净利润 | 增长率    | 每股收益 | 净资产收益率 | 市盈率   | 市净率  |
|-------|--------|-------|-----|--------|------|--------|-------|------|
| 2007A | 6,139  | 35.92 | 56  | 189.14 | 0.17 | 4.63   | 70.94 | 3.20 |
| 2008A | 8,242  | 33.03 | 144 | 161.05 | 0.45 | 10.71  | 26.80 | 2.86 |
| 2009E | 12,853 | 55.94 | 357 | 147.92 | 0.80 | 20.93  | 15.08 | 3.14 |
| 2010E | 16,672 | 29.71 | 506 | 41.74  | 1.14 | 22.88  | 10.58 | 2.42 |

注：市盈率是指目前股价除以各年业绩

投资要点：

- **业绩增长略低于预期。**公司 09 年一季度实现营业收入 287312 万元，同比增长 2.36%；实现归属母公司股东的净利润 3231 万元，同比增长 32.43%；实现每股收益 0.07 元。
- **营业收入增长启稳。**公司营业收入环比增长 172.48%，公司销售情况大大好于 08 年 4 季度，但仍低于我们预期，主要原因在于：（1）消费信心下滑引发的对 IT 类产品需求的下滑；（2）春节后出现的 IT 产品缺货状况蔓延至主流品牌、主流机型；（3）对一些租金偏高、位置较偏的门店进行了调整，而同期仅新增景德镇和上海两家新店。我们预计 2 季度后营业收入还有较大增长空间，主要原因有：（1）伴随着中国城镇化进程，电脑普及率将大幅提高，市场空间巨大；（2）中小企业目前信息化水平较低，信息化管理水平提升促进 IT 产品需求。预计 09 年全年营业收入有望达到 50% 以上。
- **毛利率保持稳定。**公司 09 年一季度综合毛利率维持在 7.59%，同比微增 0.44 个百分点。随着公司规模效益优势的逐步显现、渠道资源建设的完善、后台管理能力的提升，综合毛利率水平还有下降空间。
- **费用率小幅增加。**公司 09 年一季度费用率达到 5.38%，同比小幅上升 0.35 个百分点。其中销售费用增长较快，销售费用同比增长 12.96%，主要为子公司房屋租赁费增加所致；管理费用率微降 0.04 个百分点，达到 2.39%；财务费用同比大幅减少 13.88%，主要为银行贷款利率下降所致。随着公司扩张规模效益显现，新开店逐渐向成熟期迈进，公司费用率有望下降。
- **投资建议。**随着宏观经济逐步回暖，IT 类产品的刚性需求将逐步得到释放，我们看好 IT 类产品在中国市场的发展潜力和公司的市场份额提升能力，完善的售后服务体系更是大大拓宽了公司的发展空间，“外延+内生”的增长模式有望推动业绩更上一个新的台阶。我们预测 09 年、10 年公司的 EPS 将达到 0.80 元、1.14 元，公司在同行业具有估值优势，给予“买入”评级。

表 1：盈利预测表(百万元)

| 项目            | 2006  | 2007  | 2008  | 2009   | 2010   |
|---------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 一、营业收入        | 4,517 | 6,139 | 8,242 | 12,853 | 16,672 |
| 减：营业成本        | 3,946 | 5,546 | 7,567 | 11,473 | 14,675 |
| 营业税金及附加       | 6     | 15    | 20    | 26     | 33     |
| 销售费用          | 270   | 245   | 260   | 386    | 667    |
| 管理费用          | 159   | 133   | 150   | 257    | 333    |
| 财务费用          | 97    | 114   | 114   | 68     | 52     |
| 资产减值损失        | 1     | 2     | 8     | 5      | 6      |
| 加：投资净收益       | 8     | 17    | 41    | 24     | 35     |
| 二、营业利润        | 45    | 102   | 164   | 644    | 912    |
| 加：营业外收入       | 3     | 13    | 93    | 0      | 0      |
| 减：营业外支出       | 5     | 3     | 4     | 0      | 0      |
| 三、利润总额        | 43    | 112   | 252   | 644    | 912    |
| 减：所得税         | 15    | 29    | 58    | 161    | 228    |
| 四、净利润         | 28    | 83    | 194   | 483    | 684    |
| 减：少数股东损益      | 9     | 27    | 49    | 126    | 178    |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 19    | 56    | 144   | 357    | 506    |
| 每股收益(元)       | 0.06  | 0.17  | 0.45  | 0.80   | 1.14   |

资料来源：公司公告、山西证券研究所

## 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

## 免责声明：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我们对这些信息的准确性及完整性不作保证，不保证该信息未经任何更改。在任何情况下，报告中的信息或的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。任何情况下，不对本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在公开前已经使用或了解其中的信息。本报告归山西证券股份有限公司所有，未经同意不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。