



银座股份 (600858.SH)

谨慎推荐 (维持)

所属行业: 零售行业
行业评级: 谨慎推荐

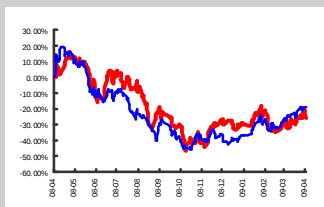
股价数据

12 个月 区间 (元)	12.55—42.80
目前市价	17.99 元

股本结构

总市值 (亿元)	42.28
流通市值 (亿元)	37.42
总股本 (亿股)	2.35
流通 A 股 (亿股)	2.08
流通 B 股 (亿股)	0

股价表现图



齐鲁证券有限公司
研究所
行业公司部

分析师
刘宜娟

Tel: (8621) 58208074
Fax: (8621) 58318543
Email: liuyj@qlzq.com.cn

期间费用影响当期业绩

——银座股份一季报跟踪报告

投资要点:

- ◇ 银座股份 (600858) 发布 2009 年一季度报告, 1~3 月份实现营业总收入 14.04 亿元, 同比增长 21.84%, 1~3 月份实现营业利润 0.62 亿元, 同比下降 1.8%, 实现净利润 0.45 亿元, 同比下降 0.4%, 基本每股收益为 0.19 元。
- ◇ 公司营业收入同比增长为 21.84%, 环比增长 27.38%。主要是公司在报告期内新增加门店所致。公司的综合毛利率为 18.18%, 比去年同期提高了 0.21 个百分点, 环比降低了 0.32 个百分点。毛利率同比有所提高主要是公司不断的增加新的门店, 规模效应逐渐体现, 环比的下降我们认为主要是在经济下滑阶段, 公司加大促销力度。我们预计全年的综合毛利率为 18.5%, 比去年提高 0.11 个百分点。
- ◇ 公司期间费用率有所提高, 由 11.81% 提高到 13%, 提高了 1.2 个百分点。主要是因为 2009 年 1~3 月份新开了 2 家门店, 使得当期的管理费用率和营业费用率都有所提高, 同时公司当期新增贷款 48.5 亿元, 从而使得当期的财务费用同比增加了 878.95%。
- ◇ 估值和投资建议: 考虑到公司今年新开门店以及新增贷款的增加使得期间费用出现了较大幅度的增加, 我们预计公司 2009 年和 2010EPS 为 0.65 元和 0.76 元。当前公司 09 年 PE 为 27.6 倍, 估值基本合理, 维持公司的投资评级至“谨慎推荐”。

财务数据摘要	2007A	2008	2009E	2010E
主营业务收入 (百万元)	3,074.72	4,194.50	5,033.40	6,291.75
主营业务收入增长率	116.99	136.50	151.70	177.57
净利润增长率	37.25	11.64	15.37	17.05
每股收益 (元)	0.75	0.58	0.65	0.76
P/E	24.10	30.98	27.88	23.82


附表 1：公司现有门店

门店	地点	营业面积(平方米)	物业性质	业态	开业时间
银座购物广场	济南	20100	租赁	大型超市	19991031
银座泰安店	泰安	20000	自有	超市+百货	2001-1-12
银座滨州店	滨州	20000	自有	超市+百货	20030118
银座东营店	东营	26000	自有	超市+百货	20030426
银座临沂店	临沂	24500	自有	超市+百货	20050128
银座青州店	青州	20000	租赁	超市+百货	20050930
银座东营二店	东营	23000	租赁	超市+百货	20060626
银座潍坊店	潍坊	30000	租赁	超市+百货	20060812
银座菏泽店	菏泽	21000	租赁	超市+百货	20060923
银座新泰店	新泰	15000	租赁	超市+百货	2006928
银座东湖店	泰安	10000	租赁	超市+百货	20061216
银座华信店	济南	14700	租赁	超市+百货	20070911
银座莱芜店	莱芜	38000	租赁	超市+百货	20071027
银座滨州二店	滨州	12000	租赁	超市+百货	200801
泰安银座齐鲁店	泰安	23000	租赁	超市+百货	200801
莱芜钢城店	莱芜	23000	租赁	超市+百货	2008.5
滨州银座购物广场有限公司中海店	滨州	13000	租赁	超市+百货	2008.6
泰安银座商城有限公司花园店	泰安	15000	租赁	超市+百货	2008.6
东营银座购物广场河口店	东营	13000	租赁	超市+百货	2008.6
银座济南银座金牛购物广场店	济南	11460	租赁	超市+百货	2008.7
东营银座购物广场有限公司东城门店	东营		租赁	超市+百货	2008.9
银座燕山店	济南	20000	租赁		2008.11
临沂金雀山店	临沂				2009.1.02
德州东地店	德州				2009.1.15

资料来源：齐鲁证券研究所

附表 2 利润表

会计年度	2005	2006	2007	2008	2009	2010
营业收入	1,582.70	2,407.61	3,074.72	4,194.50	5,033.40	6,291.75
营业成本	1,324.14	1,972.24	2,514.64	3,418.78	4,097.19	5,127.78
营业税金及附加	6.31	14.24	18.79	26.99	32.21	37.75
主营业务利润	252.26	421.13	541.29	748.73	904.00	1,126.22
营业费用	144.16	223.25	255.67	420.08	503.34	534.80
管理费用	43.23	52.42	69.36	120.86	142.45	297.95
财务费用	4.79	8.02	12.23	35.52	50.00	50.00
投资收益	(1.82)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：营业利润差额（平衡）	33.82	0.00	0.00			
	92.08	137.44	204.04	172.27	208.21	243.47
营业外收入	1.58	2.50	14.34	30.21	15.68	20.08
营业外支出	1.90	0.40	11.06	12.95	8.13	10.71
加：利润总额差额（平衡）	0.00	0.00	0.00			
利润总额	91.76	139.54	207.33	189.53	215.76	252.84





所得税	41.78	48.80	80.33	49.04	53.79	62.97
净利润	49.98	90.74	126.99	140.49	161.97	189.87
少数股东损益	3.81	5.74	8.30	3.39	9.68	11.33
归属于母公司的净利润	46.18	85.00	118.69	137.10	152.28	178.54
EBITDA	116.08	166.99	242.69	238.15	296.58	338.51
EPS（元）	0.29	0.55	0.75	0.58	0.65	0.76


投资评级说明

类别	级别	定义
公司	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 10%—20%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度为-10%—10%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅为 10%以上
行业	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数将跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输综合指数

重要声明

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券研究所”所有。未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

齐鲁证券有限公司研究所

地址：上海浦电路 438 号双鸽大厦 19 层

邮编：200122

电话：(8621) 5820-8334

传真：(8621) 5830-6843

地址：山东济南市经十路 71 号华特广场 B 座 5F

邮编：250061

电话：(86531) 8128-3789

传真：(86531) 8128-3791