

公司业绩继续下滑

上海九百（600838）

股价：5.53 元

跟踪报告

2009 年 4 月 29 日 星期三

消费品小组

薄玉

021-50586660-8620

by@longone.com.cn

商业贸易行业

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

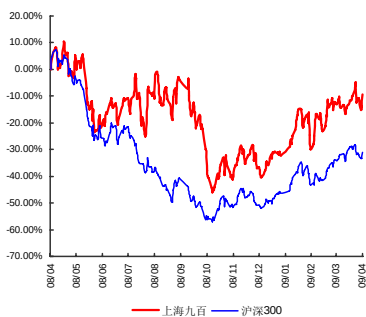
重要数据

总股本(亿股)	4.01
流通股本(亿股)	4.01
总市值(亿元)	22.17
流通市值(亿元)	22.17

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	-1.87	-2.65
3 个月	27.05	3.15
6 个月	24.64	-22.99

个股相对上证综指走势图



投资要点

□ 2009 年一季报业绩符合预期:

公司 2009 年一季报实现营业收入 4448 万元，同比下降 13.27%；实现营业利润 109.57 万元，同比下降 53.78%；实现税后净利润 102.28 万元，同比下降 43.91%，每股收益为 0.0026 元，基本符合市场预期。

□ 净利润大幅下降的主要原因是按成本法核算确认的投资收益减少:

公司 09 年一季度实现 1295 万元投资收益，扣除联营合营企业的投资收益，按照成本法核算的投资收益为 170 万元，而去年同期这个数据是 603 万元，同比下降 53.78%。

另外，公司 09 年一季度的期间费用率高达 64.95%，远高于同类零售企业，说明公司经营管理费用高企，这个也抑制了公司净利润的实现和增长。

□ 对联营和合营企业的投资收益为 1125 万元，主要由久光百货贡献:

公司占 30% 股权的久光百货是公司联营合营企业投资收益的主要来源，我们大体估测久光百货 09 年一季度实现 3749 万元净利润，估计增长率在 30% 左右，久光百货再次表现出良好的增长性和盈利能力。

我们认为公司更多的看点仍在久光百货剩余 5% 的股权注入和久光百货的持续高速增长。

相关报告:

1. 《注入 5% 久光百货股权，关注后续资产注入》 20080221
2. 《久光百货进入盈利期，并维持对公司资产注入的预期》 20071205

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

薄玉, 商业贸易行业分析师, 金融学硕士, 2007 年 7 月开始跟踪商贸行业。

重点跟踪公司: 中国铅笔、百联股份、友谊股份、新华都、合肥百货、东百集团、开元控股、广百股份、广州友谊

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本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多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122