

商业

2009 年 07 月 08 日

公司研究

公司点评

跟踪评级：短期-中性，长期-A

武汉中百：加快门店开发

——“武汉中百”（000759）配股简评

核心观点

1. 配股预案

按照公司预案，公司拟以 2008 年末总股本 5.6 亿股为基数，按照每 10 股不超过 3 股的比例向全体股东配股，共计配售数量不超过 1.68 亿股，募资约 6.25 亿元，用于中百仓储、中百便民开发新店，以及咸宁、涪水物流配送中心建设。

2. 配股影响分析

截至 2008 年底公司以总计开设门店 608 间，营业收入达 86.49 亿元。配股实施之后，将进一步增强公司开店能力，以及连锁配送能力，提升公司区域竞争力。

3. 业绩预测

预计公司 2009-2010 年公司实现每股收益分别为 0.35-0.44 元。

4. 投资建议

当前股价对应 2009-2010 年动态市盈率 30-24 倍，估值合理。

维持评级：中性 A。

走势特征：



资料来源：天相投资

基础数据（2008 年）

指标	数值
每股收益（元）	0.31
每股净资产（元）	2.79
净资产收益率（%）	10.99
总股本（亿股）	5.605
流通A股（亿股）	5.599

研究员：夏茂胜

电话：010—84183362

E-mail: xiamasheng@guodu.com

联系人：周红军

电话：010—84183380

E-mail: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

1. 配股预案

按照公司预案，公司拟以 2008 年末总股本 5.6 亿股为基数，按照每 10 股不超过 3 股的比例向全体股东配股，共计配售数量不超过 1.68 亿股，募资约 6.25 亿元，用于中百仓储、中百便民开发新店，以及咸宁、浠水物流配送中心建设。

表 1：“武汉中百”配股项目

	投资额 (万元)	占比	项目内容	进度
仓储超市	38951	62.35%	开设 19 家仓储超市	预计 2009-2010 年陆续开业
咸宁物流配送中心	8815	14.11%	建设物流配送中心	建设期 18 个月
浠水物流配送中心	7622	12.20%	建设物流配送中心	建设期 18 个月
便民超市	7086	11.34%	开设 80 家便民超市	预计 2009-2010 年陆续开业
合计	62474	100.00%		

资料来源：公司公告

2. 配股影响分析

近年来公司连锁门店保持较快发展，截至 2008 年底公司以总计开设门店 608 间，营业收入达 86.49 亿元。配股实施之后，将进一步增强公司开店能力，以及连锁配送能力，提升公司区域竞争力。

表 2：“武汉中百”门店发展

	2005	2006	2007	2008
仓储超市	43	85	104	125
便民超市	347	430	443	479
百货	4	4	4	4
总计	394	519	551	608

资料来源：公司公告/国都证券

3. 业绩预测

不考虑配股摊薄因素，预计公司 2009-2010 年公司实现每股收益分别为 0.35-0.44 元。

表 3：“武汉中百”2008-2009 年业绩预测

	2008A	2009E	2010E
营业收入(元)	8649125483	9687020541	11140073622
营业成本(元)	7072747694	7933669823	9109238201
营业税金及附加(元)	53563482.38	59991100.27	68989765.31
销售费用(元)	920252261.6	1030682533	1185284913
管理费用(元)	337377646	358419760	412182724
财务费用(元)	39830445.63	44610099.11	51301613.97
资产减值损失(元)	3169713.26	3169713.26	3169713.26

投资净收益(元)	-12265430.42	-12265430.42	
营业利润(元)	209918809.2	244212081.8	309906691.7
加: 营业外收入(元)	32355006.91	22648504.84	22648504.84
减: 营业外支出(元)	2221113.92	1554779.74	1554779.74
利润总额(元)	240052702.2	265305806.9	331000416.8
减: 所得税(元)	68461368.61	66326451.72	82750104.21
净利润(元)	171591333.6	198979355.2	248250312.6
减: 少数股东损益(元)	-301524.65	960612.68	1198478.09
归属所有者净利(元)	171892858.2	198018742.5	247051834.5
每股收益	0.31	0.35	0.44

资料来源: 国都证券

4. 投资建议

当前股价对应 2009-2010 年动态市盈率 30-24 倍, 估值合理。

维持评级: 中性 A。

国都证券投资评级

表 1: 国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内，该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内，该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内，该行业竞争力低于所有行业平均水平

表2: 国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来6 个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6 个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6 个月内，股价变动幅度介于± 5%之间
	减持	预计未来6 个月内，股价跌幅在5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内，公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内，公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内，公司竞争力低于行业平均水平

免责声明: 本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研发中心研究员实地调研所取得的信息，国都证券研发中心及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，投资者据此操作，风险自负。