

东百集团(600693)

推荐

出售资产筹备扩张，看好公司全年业绩

维持评级

可选消费/百货

2009 年 8 月 28 日

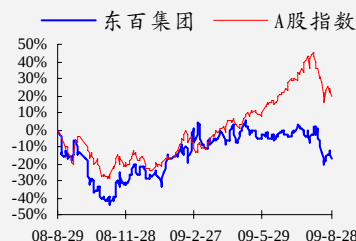
投资要点:

- 今年上半年，公司实现营业收入 7.32 亿元，同比增长 8.55%，实现归属母公司净利润 4822 万元，同比下降 8.12%，扣除所得税费用影响，同比上升 4.82%，基本每股收益 0.14 元。
- 公司上半年业绩基本符合我们的预期，报告期内，由于公司采取了频率较高，力度较大的促销活动，从而对公司的盈利能力造成了一定的负面影响，上半年公司净利率仅为 6.6%，同比下降 1.2 个百分点，百货零售业务毛利率 17.86%，同比下降 0.9 个百分点。公司上半年营业收入的增长主要源自于东方百货、元洪购物中心和群升店，母店东百商场的增速估计在 5%以内。
- 报告期内，公司在降低费用、节约成本方面取得了较好的成效，管理费用率仅为 1.01%，同比大幅下降 3.14 个百分点，节约费用 2000 多万元，但由于元洪店租金等费用的刚性及群升店前期费用较高，我们估计下半年管理费用还会一定程度的反弹。
- 公司同时公告出让福州丰富房地产有限公司 35%股权，出让金额为人民币 1.29 亿元，主要用于竞拍动购公司等相关事项，我们认为此次转让标的并非优质资产，交易后可有效缓解公司目前的资金紧张状况，且公司主业也将更加清晰。交易将产生股权转让收益 2746.65 万元，估计增厚公司每股收益 0.06 元左右。
- 公司一波三折的股权激励仍然没有顺利实施，近日公司公告其控股股东毕德才先生没有将股权转让给管理层及第三方的考虑，使得公司股权激励进程又增加了一定的不确定性。
- 公司经营依然比较稳健，在业绩上有一定的安全性，估值处于行业较低水平，出售资产可增厚公司全年的业绩，但考虑到下半年福州市地铁动工可能对公司造成的不利影响，以及股权变更、竞拍东购等不确定因素，我们暂时不改变公司 09 年每股 0.34 元的盈利预测，目标价位 10.2 元，维持推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	136,821	22.31	9,881	66.30	0.37	17.90	20.29	
2009E	167,267	22.25	11,819	19.62	0.34	17.65	26.82	
2010E	204,428	22.22	14,778	25.04	0.43	18.08	21.21	
2011E	255,008	24.74	18,580	25.73	0.54	18.52	16.89	

走势图



市场数据 2009-8-28

收盘价:	7.59 元
52 周最高价:	10.12 元
52 周最低价:	5.01 元
平均持仓成本:	8.90 元

基本数据 2008Q4

总股本 (万股):	34,322
流通 A 股 (万股):	34,322
每股收益 (元):	0.29
每股净资产 (元):	1.60
每股经营现金流 (元):	0.53
市净率:	4.74

分析师: 罗旷怡 吴雁

TEL: (8621)6336 7000-250

FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nescn

地址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209