

零售

2009 年 8 月 31 日

东百集团(600693) 当前股价: 7.59 目标价: 9.50

上半年业绩处于低谷, 股价仍低估

投资要点:

- 公司 2009 年上半年营业收入为 7.32 亿元, 同比增长 8.55%; 实现营业利润 6238.3 万元, 同比增长 8.6%; 实现净利润 4822.24 万元, 同比下降 8.11%, 每股收益为 0.14 元, 业绩低于我们的预期, 主要原因是各门店增速低于预期、上半年毛利率同比下降、去年同期因弥补前期投资损失使得所得税费用率较今年大幅减少所致。如果不考虑所得税费用变动的影响, 公司净利润同比增长 4.82%。
- 公司百货零售业务收入为 6.73 亿元, 比上年增长 9.22%, 营业利润率 17.86%, 比上年减少 0.9%; 从母公司报表看, 公司东百大楼店营收与上年持平, 但销售毛利率较去年同期下降 0.35 个百分点; 由于群升店于 08 年底开业, 假设上半年群升店实现营业收入 3000 万元, 预计东百元洪店销售增速也在 20%以下; 公司上半年的销售情况总体低于预期。
- 公司上半年的费用控制较好, 三项费用率同比降低 0.69 个百分点。其中, 财务费用有明显减少, 从去年同期的 1672 万元降低到 1346 万元; 管理费用率从去年同期的 4.12%降低到 1.01%, 但销售费用率同比上升迅速, 从去年同期的 7.11%提高至 10.21%。以上数据部分印证我们上次调研中获得的公司年内费用控制目标, 但销售费用率上升过快, 也说明区域市场竞争激烈, 促销活动仍然高频率、高力度。
- 由于去年下半年基数较低, 公司下半年业绩增速尤其是东百大楼将较上半年有所好转, 但元洪店仍将受到周围市政改造影响, 到 10 月份以后才能逐渐好转。综合以上, 我们调低此前的盈利预测, 预计 2009-2011 年每股收益分别为 0.31 元, 0.38 元, 0.48 元, 调低公司二级市场目标价至 9.5 元。
- 考虑到竞拍东购需要大量资金, 为了控制财务费用, 公司公告以 1.29 亿元出让福州丰富房地产公司 35%股权。公司的股价走势连续 3 个月来弱于大势, 跌幅过深, 考虑到东购竞拍的可能性和下半年及明年业绩增速加快, 对公司维持“推荐”评级。

研究员: 耿焜

电话: 025-84457777-364

E-mail: gengkun4055@126.com

地址: 南京市, 中山东路 90 号

投资评级: 推荐

股价走势图



相关研究

《东百集团：一个百货企业的重生记》

2009 年 3 月

《东百集团：业绩增长依然强劲，管理层激励将尘埃落定》

2009 年 2 月

《东百集团：扩张大幕即将拉开》

2008 年 8 月

公司基本资料

总股本(万)	34322.26
流通A股(万)	27980.47
52周内股价区间(元)	6.66-13.3
总市值(亿)	26.05
总资产(亿)	11.32
每股净资产(元)	1.63

主要经营指标预测

	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入(亿)	13.68	15.79	18.85	22.55
+/-%	22.31	15	19	20
净利润(亿)	0.99	1.07	1.31	1.63
+/-%	66.30	9	21	25
EPS(元)	0.29	0.31	0.38	0.48
P/E	26.37	24	19	16

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

-报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

-投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现15%以上;

推荐：相对强于市场表现5%~15%;

观望：市场表现在-5%~+5%之间波动;

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。