

零售

报告原因: 公司公告点评

2009 年 12 月 20 日

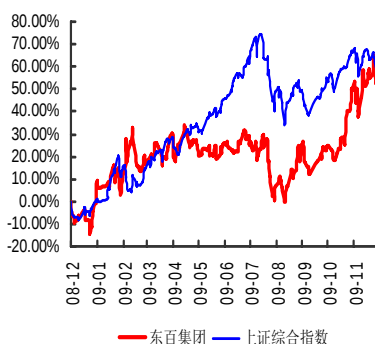
市场数据: 2009 年 12 月 18 日

收盘价(元)	10.88
一年内最高/最低(元)	13.3/7.01
市净率	6.47
息率(分红/股价)	1.38%
A 股流通市值(亿元)	30.54

注:“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据: 2009 年 09 月 30 日

每股净资产(元)	1.68
资产负债率%	56.64
总股本/流通 A 股(万)	34,322/28,069
流通 B 股/H 股(百万)	-/-



执笔人

樊慧远

Email: fanhuiyuan@sxzq.com

Tel: 010-82190365

MSN: fanhuiyuan@hotmail.com

联系人

焦春成

0351-8686986

sxzqyfz@i618.com.cn

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话: 0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

公司点评

东百集团 (600693)

增持

推出股权激励计划, 业绩释放动力充分

维持评级

公司研究/点评报告

公告内容

公司董事会通过了关《公司股票期权激励计划(草案)》的议案。主要内容如下:

第一, 本次激励计划授予的股票期权所涉及的标的股票总数为 1090 万股, 占激励计划公告日公司股本总额的 3.176%;

第二, 本次授予的股票期权的行权价格为 10.88 元;

第三, 行权条件是: (1) 股票期权行权限制期(2010 年至 2012 年)内, 各年度本公司归属于母公司所有者的净利润即扣除非经常损益后归属于母公司所有者的净利润均不低于授予日前最近三个会计年度的平均水平且不为负; (2) 行权限制期内扣除非经常损益后归属于母公司所有者的净利润年复合增长率不低于 20%; (3) 行权限制期内扣除非经常损益后年平均加权平均净资产收益率不低于 10%。 (4) 可行权日上一年度激励对象个人绩效考核合格及以上。

投资要点

- **股权激励将显著增强公司业绩释放动力。**我们认为股权激励计划推出后, 公司法人治理结构将更加健全, 有望将代理成本降至最小。管理层为了达到行权条件, 将尽职尽责的提高公司的业绩, 公司业绩的快速上升会带来公司股价的上涨, 从而使管理层获得更大的收益, 这样公司业绩释放动力将显著增强。
- **公司未来主要业绩增长点。**(1) 福州市步行街改造和地铁的修建将带动东百门店所处商圈升级, 长期利好公司发展; (2) 元洪店在东百接手后尚处于过渡期, 今年又受道路改造影响, 明年增长基数较低, 待未来整体规划后, 盈利能力还有提升空间; (3) 拟于 2010 年开业的莆田店将因为招商费和租金分成带来可观的一次性收益; (4) 成熟门店东方百货和东百商场目前也在进行品牌调整升级, 计划引进一些高端品牌, 毛利率明年有望取得小幅提升。



- **投资建议。**考虑到公司在福建省尤其是福州市百货零售市场具有较高的市场份额，能充分分享海西经济圈繁荣发展带来的成果，加之管理层股权激励计划的推出，我们相信公司未来几年将会保持较高的增速，预计公司 2009 年、2010 年的 EPS 分别为 0.33 元和 0.41 元，对应动态 PE 分别为 33 倍和 26.5 倍，给予“增持”评级。
- **风险提示。**今年公司出售福州丰富房地产公司 35%股权如果年底不能确定收益，可能对公司当期业绩造成一定影响；2010 年地铁修建可能对公司总店业绩造成一定影响；异地扩张的莆田项目带来的经营管理风险。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我们对这些信息的准确性及完整性不作保证，不保证该信息未经任何更改。在任何情况下，报告中的信息或的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。任何情况下，不对本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在公开前已经使用或了解其中的信息。本报告归山西证券股份有限公司所有，未经同意不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。