

增持 维持

大厦股份 (600327)

2010 年 01 月 08 日

东方汽车城搬迁有利于汽车 4S 店业务持续 做大, 调高 09-10 年业绩预期

批发和零售贸易行业首席分析师: 路颖

luying@htsec.com

021-23219403

批发和零售贸易团队: 潘鹤

panh@htsec.com

021-23219423

批发和零售贸易团队: 汪立亭

wanglt@htsec.com

021-23219399

2010 年 1 月 8 日收盘于 14.90 元

6 个月目标价: 17.60 元 (调高)

公告主要内容。大厦股份 1 月 8 日公告 2010 年第一次临时董事会通过的《关于东方汽车竞拍无锡市国有建设用地使用权的议案》, 即根据市政府规划的要求及企业发展要求, 现有的东方汽车城将搬迁另行建设, 新的汽车城位于无锡新区的“中国工业博览园”内, 公司计划竞得其 A、B、C 三块地块总计约 600 亩土地面积的 40 年商业用地的使用权, 计划首先竞得其 A 地块约 15.24 万平米, 估计竞拍价 1.4 亿人民币左右。所需资金由全体股东以股东贷款方式解决。

此外, 在 2009 年 12 月 30 日公司还曾发布 2009 年业绩预增公告, 预计 09 年公司净利润较上年同期增长 60% 以上, 按 09 年 10742.96 万元的净利润以及 0.332 元的每股收益计算, 09 年全年净利润预计超过 17188.74 万元, 每股收益预计超过 0.53 元; 业绩的增长主要仍来自百货主业的稳定增长以及 09 年汽车销售市场的爆发带来汽车销售的大幅增长。

公告简评和投资建议。公司旗下的控股子公司东方汽车 (25 家 4S 店) 和新纪元 (9 家 4S 店) 两家公司目前已占据了无锡市区乘用车商务车市场份额的 70% 以上, 而 09 年二季度全国汽车零售市场的明显回暖以及对新纪元业务整合效应的提升使得公司 09 年 4S 店零售额有望达到 30 亿元, 且汽车零售业务的毛利率也继续延续着提升势头 (毛利率随着公司 4S 店销售量累计数额的不断上升而带来的维修等后续服务业务的增加), 我们之前预计这块业务全年净利润有望达到 3000 万元。

我们认为此次公司根据市政府新的城市规划要求, 将原有的东方汽车城搬迁另行建设, 有利于公司汽车经营业务的进一步发展做大, 例如新的地块面积扩大有利于引进公司之前尚未经营的品牌, 拓展经营空间, 解决原来汽车城品牌容纳能力的瓶颈问题; 此外, 我们分析认为, 东方汽车城如果搬迁, 公司可能会得到一笔搬迁补偿, 而这或多或少会对公司净利润有提升作用。我们将对此做更持续的跟踪。此外, 1.4 亿左右拍地的资金对公司目前的资产和现金流状况而言压力也不大。

由于公司 09 年前三季度经营业绩超出之前市场的一致预期, 我们在对公司的三季报点评中已经提到我们先前对公司 09 年 0.474 元的业绩预测 (这一预测在 09 年初还显得较为乐观) 已经较为保守了, 并预计公司 09 年 EPS 有望达到 0.50 元左右的可能性。

而根据公司目前最新的经营状况以及其公告的业绩预增情况, 我们调高其 2009-10 年 EPS 为 0.53 元和 0.64 元 (分别提高 12% 和 6%), 净利润同比增幅分别为 60% 和 21%; 目前公司 14.90 元的股价对应 2009-10 年的 PE 分别为 28.1 倍和 23.3 倍, 估值优势在零售板块中仍较为明显, 我们认为公司的合理价值区间为 15.00-19.20 元 (2010 年 EPS 以 25-30 倍 PE), 调高目标价至 17.6 元 (2010 年 27.5 倍 PE), 维持“增持”的投资评级。

我们将在公司 2009 年报披露后更新其相对完整的合并损益表预测, 敬请关注。

相关报告：

大厦股份 2009 三季报点评：前三季度净利润增长 46%，全年业绩仍有可能超预期，调高目标价_维持，增持_20091029

大厦股份 2009 半年报点评：上半年剔除投资收益影响的净利润同比增长 35.53%，汽车 4S 店业务回暖明显_维持，增持_20090824

大厦股份调研简报：汽车 4S 店盈利大幅高于预期 价值低估_增持，维持_20090710

大厦股份 2009 年一季报点评：一季度剔除投资收益影响的利润增长 16%_增持，维持_20090427

大厦股份 2008 年报点评：百货业务 09 年利润率有提升空间_增持，调低_20090417

大厦股份半年报点评：扣除非经常性损益后净利润增长 59%_买入，维持_20080829

大厦股份调研简报：上半年增长 40%以上，下半年新招商国际品牌全线入驻_买入，调高_20080716

大厦股份公告点评：财务投资江苏广电，未增加新投入_增持，维持_20080508

大厦股份一季报点评：主业贡献净利润增长 66.5%，迎来业绩爆发增长期_增持，维持_20080429

大厦股份公告点评：收购竞争对手汽车零售业务利润有望提升_增持，维持_20080420

大厦股份年报点评：2008-09 年业绩有望保持高速增长_增持，维持_20080408

大厦股份竞标新纪元汽贸公司 94% 股权公告点评_增持，维持_20080228

信息披露

分析师负责的股票研究范围

路 颖：批发和零售贸易行业首席分析师

潘 鹤：批发和零售贸易团队

汪立亭：批发和零售贸易团队

重点研究上市公司：小商品城、大厦股份、新世界、百联股份、中兴商业、益民商业、南京中商、友谊股份、苏宁电器、合肥百货、广州友谊、广百股份、欧亚集团、厦门国贸、建发股份、重庆百货、银座股份、东百集团、武汉中百、鄂武商、农产品、步步高、新华都、新华百货、开元控股、家润多、人人乐、皮革城。

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为：

公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。