



上市公司公告点评

批发和零售贸易

中性 维持

广百股份 (002187)

2009 年 1 月 21 日

09 年业绩快报净利润增长近 9%，关注广州亚运会带来的主题投资机会

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 20 日收盘于 31.84 元

6 个月目标价格：34.16 元（调高）

公告主要内容。 广百股份今日（2010 年 1 月 21 日）公告 2009 年业绩快报，预计 2009 年公司实现营业收入 46.31 亿元，同比增长 8.84%，实现营业利润 2.23 亿元，同比减少 0.24%，实现归属于母公司的净利润 1.66 亿元，同比增长 2.11%；预计公司 09 年实现摊薄每股收益 1.04 元，净资产收益率 15.07%，较去年同期减少 1.84 个百分点；公司 09 年新开了 4 家连锁门店。

此外，公司另公布了关于更正 2008 年财务信息的公告，其中对损益表的影响主要为：1）分别调减 08 年营业收入和营业成本各 3137.60 万元；2）调减销售费用和管理费用分别为 152.80 万元及 17.51 万元；3）调增所得税费用 59.70 万元；4）调增净利润和归属于母公司净利润分别为 110.61 万元。

公告简评和投资建议。 公司 09 年预计 1.66 亿元的净利润以及 1.04 元的每股收益基本符合我们之前的预期（我们预计公司 09 年净利润 1.64 亿元，每股收益 1.03 元）。

根据公司的业绩快报，我们对公司各季度业绩做了以下拆分（参见表 1），其中公司 09 年 4 季度数据（未包含新大新合并因素）是我们根据公司 08 和 09 年全年合并、08 和 09 年 1-3 季度未合并数据以及评估机构对新大新 2009-11 年预测数据所模拟计算得出。测算估计公司 09 年四季度（未包含新大新并表）实现营业收入 8.59 亿元，同比增长 3.57%，实现营业利润 4454 万元，同比增长 11.47%，实现利润总额 4827 万元，同比增长 12.66%，实现归属于母公司净利润 3333 万元，同比增长 6.50%；预计公司四季度实现归属于母公司净利润率 3.88%，同比增长 0.11 个百分点。

表 1 广百股份分季度主要财务数据

	2008	2009	1H2008	1H2009	1-3Q2008	1-3Q2009	4Q2008	4Q2009
营业总收入(万元)	425508	463110	161578	181208	237123	267891	82977	85935
同比增长 (%)		8.84		12.15		12.98		3.57
营业利润(万元)	22352	22298	12642	10773	15673	15167	3996	4454
同比增长 (%)		-0.24		-14.78		-3.23		11.47
利润总额(万元)	22166	22434	12488	10768	15384	15115	4285	4827
同比增长 (%)		1.21		-13.77		-1.75		12.66
归属于母公司所有者的净利润(万元)	16220	16563	9070	7936	11184	11328	3129	3333
同比增长 (%)		2.11		-12.50		1.28		6.50
归属于母公司净利润率 (%)	3.81	3.58	5.61	4.38	4.72	4.23	3.77	3.88

注：1）2008 和 2009 年年度数据包含 08 年财务信息更正因素，也包含华宇声电器、华宇力五金交电公司以及新大新并表因素；2）分季度数据中 08 年数据未包含任何三家企业合并信息，09 年数据未包含新大新并表因素

资料来源：聚源数据，海通证券研究所

公司在外延扩张（展店、收购）方面采取了较为积极的发展战略，为公司未来业绩的持续增长奠定了一定基础，而从这些物业获取的地段看，其租金水平相对还算合理；公司未来需要关注的是基于租赁物业的外延扩张能否及时体现出扩张效益，以及收购新大新后公司的整合能力。

年报披露前我们暂维持之前对公司的 2010 年的业绩预测为 1.22 元，以及“中性”的投资评级，公司目前股价（20100120 收盘价 31.84 元）对应的 2010 年的 PE 为 26.1 倍，鉴于目前板块整体水平的提升，我们调高六个月目标价至 34.16 元（2010 年 EPS 以 28 倍 PE）。

公司目前相对于整个板块有一定估值优势（略有折价）主要还是源自其业绩增长速度在行业中不具备优势。但我们认为，结合 2010 年 11 月份在广州举行的亚运会，结合公司目前风险不高的估值水平，公司可能面临一些主题性投资机会。

相关报告：

广百股份 2009 三季报点评：三季度净利润同比增 60%，费用控制较好（中性，维持）20091023
广百股份 2009 半年报点评：收购扩张提升收入，但上半年净利润仍同比下滑 12.5%（中性，维持）20090806
广百股份公司点评：收购扩张提升二季度收入增幅超过 30%，但单季净利润下滑超过 50%（中性，维持）20090731
广百股份 2009 年一季报点评：2009 一季度营业收入继续负增长，净利润增幅有限（中性，维持）20090418
广百股份 2008 年年报点评：四季度收入负增长，主业利润率有所提升，（中性，维持）20090228
广百股份 2008 年三季报点评：三季度毛利率下滑导致单季净利润微降，（中性，维持）20081025
广百股份 2008 年半年报点评：净利润增长 26.8%符合预期（中性，维持）20080813
广百股份 2008 年半年度业绩快报点评：利润增长超过 20%（中性，维持）20080720
广百股份一季报及股权激励草案简评：预期中的一季报，波澜不惊的期权计划（中性，维持）20080422
广百股份年报简评：净利润增长 52.27%，低于 IPO 时我们预期（中性，维持）20080331
广百股份新股研究报告：广东省连锁百货区域龙头（建议积极申购）20071107 0

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、海宁皮城。

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。