

评级：强烈推荐

商贸流通行业

点评报告

第一创业研究所

分析师：田慧蓝

电话：0755-82485027

邮件：tianhuilan@fcsc.cn

中兴商业（000715）**—2010 年建设三期项目，2011 年迎接新中兴**

事件：中兴商业发布 2009 年年报，共实现营业总收入 26.42 亿元，同比增长 8.69%；实现净利润 9176 万元，同比增长 46.35%。每股基本收益 0.33 元。

报告要点：

- **主营业务收入同比增长9.08%,但主营毛利率下降0.63%** 公司主营业务收入25.93亿元，其它业务收入4777万。主营业务收入同比增长9.08%，主营业务毛利率为16.56%，同比去年17.19%下降0.63%。公司整体毛利率为18.08%，与去年同期的18.99%相比减少0.91%。
- **费用率大幅下降是净利润增长主要原因** 公司费用率为12.64%，去年同期费用率为15.67%，下降3.03%。其中销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为2.23%/10.09%/0.32%，去年同期的销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为2.86%/11.96%/0.85%。销售费用本期为人民币5899万元，较上期减少15.23%，主要是由于上期组织大型店庆活动，业务宣传费、广告费高于本期所致。管理费用本期为人民币2.67亿元，较上期减少8.27%，主要是由于上期进行店内修理，上期修理费用高于本期所致。财务费用本期为人民币850万元，较上期减少58.60%，主要是由于本期偿还借款，利息支出发生较小所致。
- **公司员工数减少，但人工费用并未减少** 公司员工数由2008年的3313人降至2859人，但支付给职工以及为职工支付的现金却由1.45亿增至1.69亿。
- **三期项目土建工程已经顺利封顶** 三期工程于4月1日破土动工。克服了道路狭窄、施工不便、边施工边营业以及冬季施工寒冷等诸多不利因素影响，仅用了6个月时间，土建工程便顺利封顶。目前，整体规划设计方案已基本确定，包括营业卖场分布、商品大类结构、经营业态组合、服务功能划分等，为确保三期项目三季度全面开业做好准备。
- **银泰与新纪元所持股份均已减持完毕，股权之争日渐清晰** 继银泰减持完毕后，新纪元通过大宗交易也相继减持完毕，仅剩CENTRAL PROSPERITY SHOPWELL CAPITAL LIMITED 仍持有公司26.3%股权，沈阳中兴商业集团有限公司持有33.86%股权，紧紧掌握控制权。
- **投资建议：**我们坚持三期项目对中兴的重要意义，2011年将是新中兴元年。乐观预计公司2010年年/2011年EPS为0.39元/0.67元，对应PE为31.48/18.32倍，给予“强烈推荐”评级。

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	买入	预计6个月内, 股价表现优于市场指数20%以上
	谨慎买入	预计6个月内, 股价表现优于市场指数10-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计6个月内, 股价表现弱于市场指数20%以上
行业投资评级	推荐	预计6个月内, 行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计6个月内, 行业指数表现弱于市场指数10%以上

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区月坛南街甲一号东方亿通大厦4层

TEL:010-68059588 FAX:010-68059099

P.R.China:100045

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120