

公司研究

区域规划拓宽市场空间 受益通胀业绩稳步提升

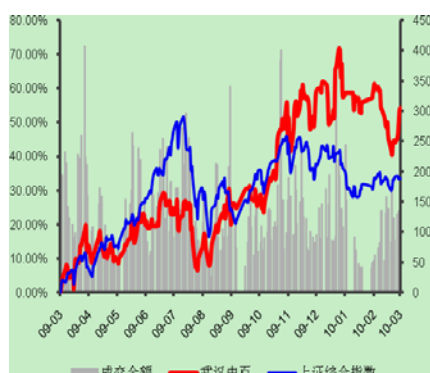
商业连锁

2010 年 03 月 25 日

评级：推荐

武汉中百（000759）年报点评

52 周走势



投资要点：

- **事件：**公司 09 年年报数据出台，09 年全年实现营业收入 100.96 亿元，同比增长 16.73%；利润总额 2.99 亿元，同比增长 24.52%；归属于上市公司股东的净利润 2.13 亿元，同比增长 24.09%；基本每股收益 0.38 元，用最新股本计算为 0.31 元，同比增长 8.57%，符合市场预期。另：公司公布分配预案，将以 09 年配股完成后的总股本 681,021,500 股为基数，向全体股东每 10 股派现金股利 1 元（含税）。
- **09 年业绩符合预期，毛利率水平略有下降，但销售净利率和净资产收益率保持增长。**09 年公司超市业务毛利率下降 0.27 个百分点，百货业务毛利率上升 0.33 个百分点，但由于超市业务占比达 94.1%，故综合毛利率仍小幅下降 0.08 个百分点；但随着经营管理效率的稳步提高，销售净利率和净资产收益率继续保持增长，分别提高 0.14 个百分点和 1.27 个百分点。
- **二、三线城市布局步伐加快，内生、外延增长均受益于通胀加速。**公司 09 年发展仓储超市 16 家、便民超市 50 家，2010 年计划新增仓储超市不低于 20 家，并分别在黄冈浠水、咸宁、襄樊和恩施选址建设四个区域型配送中心，将为加快向二、三线城市布局提供有力的后台支撑。此外，作为区域超市龙头，公司将充分受益于 CPI 增速提高带来的业绩提升。
- **12 万亿计划出台将进一步拓宽省内市场空间。**公司所处湖北省

报告作者：

国联证券研究所商业零售小组

组长：张忠

执业证书编号：S0590209030093

联系人：

梁海

电话：0510-82832380

Email：liangh@glsc.com.cn

独立性申明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

为中部六省之一，是 06 年国务院提出的中部崛起战略的主要受益省份之一；3 月 22 日，湖北省经济形势及重大项目信息通报会上发布 12 万亿投资规划，该项规划的实施将使湖北省经济发展迈上一个新台阶，省内市场空间被进一步拓宽。

- 公司未来两年业绩将有望继续保持稳步增长，我们预计 10-12 年的业绩将达到 0.38 元、0.46 元和 0.53 元。以年报公布当天收盘价 11.16 元计算，对应公司 10、11 年市盈率分别为 29 倍和 24 倍，处于行业最低水平，估值优势明显，给予公司“推荐”评级。

盈利预测表

单位：百万	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	10,096	11,674	13,076	14,277
营业总成本	9,834	11,309	12,647	13,793
其中：营业成本	8,264	9,545	10,680	11,632
营业税金及附加	65	75	84	92
销售费用	1,102	1,231	1,366	1,524
管理费用	377	436	495	523
财务费用	25	21	21	21
资产减值损失	1	1	1	1
投资净收益	12	0	0	0
营业利润	274	365	429	484
非经常性损益	25	10	5	2
利润总额	299	355	424	482
所得税	85	89	105	119
净利润	214	266	319	363
少数股东损益	1	1	1	1
归属于母公司的净利润	213	265	318	362
每股收益（元）	0.31	0.38	0.46	0.53

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话：0510-82833507

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责条款:

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。