

广百股份(002187)

租赁北京路物业，增强核心商圈实力

可选消费/商业贸易

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2010年5月24日

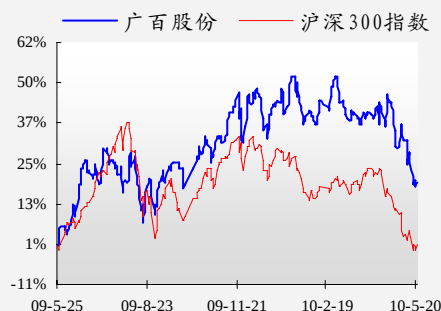
投资要点：

- 公司公告取得北京路复建商场负一至五层（扣除回迁部分）、北京路328号四至五层以及北京路原326号10年租赁权，合计租赁面积约为14130平方米，年均租金约为4900万元。
- 租赁物业所处位置与公司总店北京路店及新大新总店同处北京路步行街，位于二者之间的中山路口。北京路是广州市最古老的核心商圈，考虑到物业位置优越，我们认为公司租赁复建商场的租金较为合理，且在此开设新店有利于提高公司在北京路商圈的市场份额及影响力。
- 由于公司在北京路已有广百和新大新两家成熟门店，分别定位于中高端和中低端，复建商场将与二者区别定位，主要经营时尚潮流百货，与二者形成较好的错位竞争，以避免对原有门店形成分流，同时增强商圈的整体集客能力，而广百在广州的龙头地位和品牌效应也将使得新店在客源方面有较好的保证。
- 截至目前，公司储备项目总面积已达20.733万方，不考虑湛江店和河源店，2010年新增面积也有望超过15万方，是2009年新增面积的近2倍，其中汉阳店将于5月28日开业，新大新扩场部分5月份也已基本调整完毕，其他门店则主要集中在下半年开业。
- 我们维持公司2010年营业收入会有明显增幅，利润则受累于新增门店较多，增速有所放缓的判断，并预计公司2010年-2012年每股收益分别为1.10元、1.37元和1.69元，维持谨慎推荐的评级。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	463,110	8.84	16,552	2.05	0.98	14.12	27.56	
2010E	524,370	13.23	18,581	12.25	1.10	13.89	24.55	
2011E	593,036	13.09	23,202	24.87	1.37	15.23	19.72	
2012E	666,162	12.33	28,521	22.93	1.69	16.24	15.98	

走势图



市场数据

2010-5-24

收盘价：	27.01 元
52 周最高价：	33.85 元
52 周最低价：	21.39 元
平均持仓成本：	30.44 元

基本数据

2010Q1

总股本（万股）：	16,888
流通 A 股（万股）：	16,888
每股收益（元）：	0.34
每股净资产（元）：	7.28
每股经营现金流（元）：	0.57
市净率：	3.71

分析师：罗旷怡

执业证书编号：S0550108051075

TEL: (8621)6336 7000-250

FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

表 1: 公司储备项目基本情况

公告时间	门店	面积 (M ²)	预计开业	租期 (年)	租金 (万元/年)
2009-10-23	汉阳店	29000	2010	15	2600
2010-01-27	汉阳店扩场	6000	2010	15	760
2009-07-09	成都店	30000	2010	15	2800
2010-01-29	河源店	19000	意向	20	-
2010-03-12	凤凰广场	40000	2010	-	-
2010-03-12	太阳城	26000	2010	15	4600
2010-03-12	新大新扩场	9200	2010	10	3370
2010-5-22	复建商场	14130	2010	10	4900
2008-10-06	湛江店	34000	2011	15	3300
合计	-	207330	-	-	22330

资料来源: 公司公告, 东北证券金融与产业研究所

表 2: 公司利润表预测

	2008-12-31	2009-12-31	2010-12-31	2011-12-31
营业收入	463,109.76	524,370.19	593,035.96	666,161.72
营业成本	367,065.82	412,999.65	464,116.38	518,014.59
营业税金及附加	5,022.13	5,686.46	6,431.10	7,224.10
主营业务利润	91,021.81	105,684.08	122,488.49	140,923.04
销售费用	52,928.83	62,552.13	70,743.28	79,466.45
管理费用	14,128.19	15,997.08	18,091.88	20,322.74
财务费用	1,729.69	1,958.50	2,214.96	2,488.08
营业利润	22,285.58	25,176.37	31,438.37	38,645.76
营业外收支净额	142.26	0.00	0.00	0.00
利润总额	22,427.84	25,176.37	31,438.37	38,645.76
所得税费用	5,809.88	6,521.88	8,144.04	10,011.10
归属母公司净利润	16,552.18	18,580.64	23,202.12	28,521.31
每股收益 (元)	0.98	1.10	1.37	1.69

资料来源: 公司公告, 东北证券金融与产业研究所

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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或征价。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。本报告版权归我公司所有。