

各业务齐头并进 管理改革促长期发展

通程控股 (000419) 评级: 买入 (维持)

股价: 8.97 元 目标股价: 12 元

半年报点评

2010 年 7 月 16 日 星期五

消费品小组

张先萍

021-50586660-8633

zxp@longone.com.cn

商贸行业

职业资格证书: S0630207110042

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

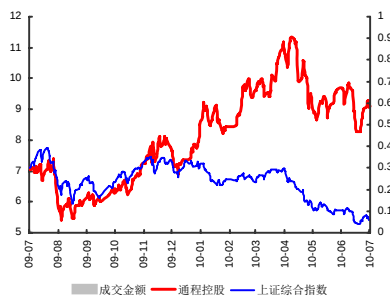
重要数据

总股本(亿股)	3.51
流通股本(亿股)	3.50
总市值(亿元)	31.48
流通市值(亿元)	31.48

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	-5.97	-0.31
3 个月	-16.26	7.14
6 个月	6.70	31.50

个股相对上证综指走势图



投资要点

□ **10 年半年报业绩:** 公司上半年实现营业收入 15.95 亿元, 同比增长 47.02%; 利润总额 6491.31 万元, 同比增长 75.17%; 归属于上市公司股东的净利润 5080.56 万元, 同比增长 73.84%; 基本每股收益 0.14 元。

□ **商贸业务增长良好:** 上半年电器和百货超市共实现收入 14.1 亿元, 同比增长 46%。公司目前拥有电器门店数 37 家, 营业面积 11.7 万平米, 在湖南省市场占有率第一, 目前在湖南省的一三线市场上竞争优势要超过苏宁, 今年预期扩张电器门店 6-8 家。目前公司计划通过配股对原有门店进行改造和新开 18 家门店, 我们预期公司的电器业务未来将保持良好的增长态势。百货业务也是公司发展的重点, 浏阳通程商业广场和红星广场采用多业态组合模式, 由于不断品牌调整以及公司物业成本较低, 预期两个项目今年能实现盈利。公司计划在株洲新开 1 家通程商业广场。我们预期今年商贸板块收入增长 46%。

□ **酒店旅游业务:** 上半年公司酒店旅游业务实现收入 1.62 亿元, 同比增长 56.5%。公司目前拥有 5 家酒店, 宁乡温泉酒店预期今年减亏, 红星商务酒店已于今年新开业, 我们预期今年酒店收入增长 30%。

□ **典当业务:** 上半年公司典当业务收入 1673 万元, 同比增长 48%。典当公司有可能会增加注册资本, 我们预期典当业务业绩有可能超预期。我们预期典当业务今年收入增长 40%。

□ **管理改革中长期促进公司发展:** 公司实行有效运营的模式前置, 根据产出算投入体系, 采用轮动有效的操作方式, 将各指标标准量化, 我们认为管理改革能提升公司的核心竞争力, 从长期看促进公司发展。

□ **盈利预期和估值。** 预期公司年 10/11 年实现收入 34.1 亿/43.9 亿元, 净利润 1.06 亿/1.54 亿, 同比增长 87.1%和 45.3%, 每股收益 0.30 和 0.44 元, 目标股价 12 元, 维持“买入”评级。

盈利预测及重要数据	2007	2008	2009	2010E	2011E
营业收入(万元)	159,580	181,053	240,283	341,390	439,801
增长率	31.7%	13.5%	32.7%	42.1%	28.8%
营业利润(万元)	8,689	6,278	7,851	13,542	19,678
增长率	63.9%	-27.8%	25.1%	72.5%	45.3%
净利润(万元)	5365	3872	5683	10629	15446
增长率	1.7%	-27.8%	46.8%	87.1%	45.3%
每股净资产(元)	4.13	2.14	2.19	2.37	2.63
每股收益(元)	0.31	0.11	0.16	0.30	0.44
市盈率(P/E)	68.4	33.4	45.4	29.6	20.4
市净率(P/B)	5.1	1.7	3.4	3.8	3.4
EV/EBITDA	26.7	14.0	19.4	17.5	14.0
息率(%)	0.5%	3.3%	1.4%	1.4%	2.0%

附注:

分析师简介及跟踪范围:

张先萍: 消费品行业分析师, 三年行业工作经验

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122