

# 合肥百货(000417)中报点评

谨慎推荐

业绩符合预期, 利润大幅增长

维持评级

可选消费/百货

发布时间: 2010年8月13日

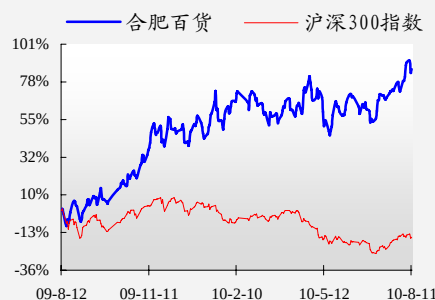
## 投资要点:

- 上半年, 公司实现营业收入 36.31 亿元, 同比增长 20.35%, 归属上市公司股东净利润 11152.14 万元, 同比增长 44.66%, 基本每股收益 0.23 元, 扣除非经常性损益后基本每股收益 0.24 元, 同比增长 79.29%, 符合我们的预期。
- 报告期, 公司主营业务毛利率为 17.25%, 同比下降 0.58 个百分点, 环比一季度略有提高; 销售费用率为 3.09%, 与去年同期基本持平; 管理费用同比仅增长 3.05%, 费用率为 7.76%, 同比下降 1.3 个百分点, 内部效率的提高成为公司业绩快速增长的重要保障。
- 分业务类别看, 公司百货业务(含家电)实现营业收入 25.05 亿元, 同比增长 23.24%, 其中主力门店鼓楼商厦 1-5 月销售收入同比增长 23.30% (数据来源: 中国城市商网), 扩张方面, 巢湖百大预计“十一”前正式开业, 肥西百大项目建设全面启动; 百大电器成功申报成为“家电以旧换新销售回收双中标企业”, 进一步扩大了市场份额和影响力; 超市业务实现营业收入 9.54 亿元, 同比增长 14.5%, 合家福超市上半年新增直营网点 7 家, 连锁网络进一步向县城及农村市场延伸; 农批业务实现营业收入 6044.31 万元, 同比下降 2.3%, 周谷堆大兴农产品批发市场项目已开始一期启动区建设, 有望明年初建成。
- 分地区看, 公司主要收入来源合肥市收入同比增长 17.44%, 逐步度过培育期的淮安、六安市场增长最快, 增速分别达到 43.88% 和 44.13%, 蚌埠地区收入同比增长 27.02%, 我们认为随着蚌埠二店逐步成熟, 公司在蚌埠地区的收入还会有大幅的提升。
- 我们预计公司 2010 年 EPS0.52 元, 增幅较大, 维持谨慎推荐评级。

## 业绩预测:

|       | 主营收入<br>(万元) | 增长率<br>(%) | 归属母公司<br>净利润<br>(万元) | 增长率<br>(%) | EPS<br>(元) | ROE<br>(%) | 市盈率<br>(倍) | 红利<br>收益率<br>(%) |
|-------|--------------|------------|----------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|
| 2009  | 588,541      | 16.69      | 20,081               | 66.93      | 0.42       | 22.06      | 40.24      |                  |
| 2010E | 738,392      | 25.46      | 29,354               | 46.18      | 0.52       | 21.91      | 32.50      |                  |
| 2011E | 883,758      | 19.69      | 36,771               | 25.27      | 0.65       | 22.52      | 26.00      |                  |
| 2012E | 1,056,142    | 19.51      | 45,264               | 23.10      | 0.79       | 22.62      | 21.39      |                  |

走势图



## 市场数据

2010-8-12

|          |         |
|----------|---------|
| 收盘价:     | 16.90 元 |
| 52 周最高价: | 18.05 元 |
| 52 周最低价: | 8.10 元  |
| 平均持仓成本:  | 14.58 元 |

## 基本数据

2010Q2

|             |        |
|-------------|--------|
| 总股本(万股):    | 47,972 |
| 流通 A 股(万股): | 47,972 |
| 每股收益(元):    | 0.23   |
| 每股净资产(元):   | 2.27   |
| 每股经营现金流(元): | 0.62   |
| 市净率:        | 7.44   |

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：公司利润表预测

|                | 2009-12-31  | 2010-12-31  | 2011-12-31  | 2012-12-31  |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 营业收入           | 588,541     | 738,392     | 883,758     | 1,056,142   |
| 营业成本           | 491,373     | 612,866     | 731,310     | 871,845     |
| 营业税金及附加        | 4,531       | 4,718       | 5,630       | 6,712       |
| 主营业务利润         | 92,637      | 120,808     | 146,818     | 177,584     |
| 销售费用           | 15,607      | 19,580      | 23,435      | 28,006      |
| 管理费用           | 40,663      | 51,687      | 61,863      | 73,930      |
| 财务费用           | 1,497       | 1,878       | 2,248       | 2,687       |
| 营业利润           | 38,588      | 47,255      | 59,271      | 72,961      |
| 营业外收支净额        | 1,170       | 60          | 0           | 0           |
| 利润总额           | 39,759      | 47,315      | 59,271      | 72,961      |
| 所得税费用          | 10,888      | 12,302      | 15,411      | 18,970      |
| 归属母公司净利润       | 20,081      | 29,354      | 36,771      | 45,264      |
| <b>每股收益(元)</b> | <b>0.42</b> | <b>0.52</b> | <b>0.65</b> | <b>0.79</b> |

数据来源：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。