

鄂武商 A(000501) 中报点评

收入利润大幅增长

可选消费/百货

推荐

维持评级

发布时间: 2010 年 8 月 26 日

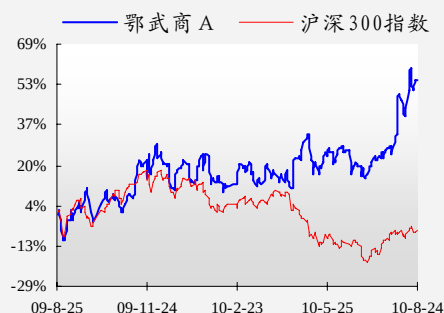
投资要点:

- 上半年, 公司实现营业收入 51.73 亿元, 同比增长 35.8%, 归属上市公司股东净利润 1.73 亿元, 同比增长 27.07%, 扣除非经常性损益后净利润 1.65 亿元, 同比大幅增长 66.58%, 基本每股收益 0.34 元, 符合我们的预期。
- 报告期, 公司百货业务实现营业收入 27.75 亿元, 同比增长 43.79%, 毛利率 21.78%, 同比略降 0.29 个百分点。我们认为百货业务收入的大幅增长一方面源于国际广场品牌结构调整成功, 另一方面源于十堰人商的正式并表; 毛利率略有下降则主要源于扣点率较低的高端品牌数量有所增加以及扩张过程中成本有所提高。目前, 公司积极推进十堰人商改建计划及筹划江南摩尔城项目, “摩尔”扩建工程进展也十分顺利, 前景乐观, 公司百货业务内生和外延增长均值得期待。
- 上半年, 公司超市业务实现营业收入 23.8 亿元, 同比增长 27.71%, 毛利率 16.7%, 同比提高 0.72 个百分点。公司上半年新开量贩门店 3 家, 经营网点达 70 家。公司超市业务毛利率的提高主要源于规模的扩张, 物流体系逐步壮大及物价的上涨, 公司计划全年新增门店 10 家以上, 我们认为公司超市业务基数相对较低, 仍处于快速成长期, 随着规模的快速扩张, 毛利率仍有较大的提升空间。
- 报告期, 公司销售费用率为 10.59%, 同比略降 0.04 个百分点, 绝对值增长 35.24%, 我们认为公司在扩张中费用增加比较合理, 随着百货和超市扩张提速, 费用仍会呈上升趋势; 另外, 公司管理费用率为 1.46%, 同比下降 0.9 个百分点。
- 我们预计公司 2010 年每股收益为 0.60 元, 目前估值比较合理, 维持推荐的评级。

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	793,760	19.73	23,875	32.35	0.47	20.42	40.00	
2010E	982,615	23.79	30,458	27.57	0.60	21.91	31.33	
2011E	1,223,437	24.51	36,985	21.43	0.73	21.81	25.75	
2012E	1,590,358	29.99	47,783	29.20	0.94	22.76	20.00	

走势图



市场数据

2010-8-25

收盘价:	18.80 元
52 周最高价:	19.85 元
52 周最低价:	10.60 元
平均持仓成本:	14.58 元

基本数据

2010Q2

总股本 (万股):	50,725
流通 A 股 (万股):	50,725
每股收益 (元):	0.34
每股净资产 (元):	3.12
每股经营现金流 (元):	0.89
市净率:	6.03

分析师: 罗旷怡

执业证书编号: S0550108051075

TEL: (8621)6336 7000

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	793,759.52	982,614.92	1,223,437.38	1,590,357.83
营业成本	633,740.39	781,612.95	970,647.86	1,256,871.17
营业税金及附加	7,014.66	7,860.92	11,010.94	14,313.22
主营业务利润	153,004.47	193,141.05	241,778.58	319,173.44
销售费用	90,863.15	108,087.64	138,248.42	186,071.87
管理费用	16,190.09	19,201.73	24,430.93	31,417.95
财务费用	8,361.02	9,826.15	12,234.37	16,698.76
营业利润	41,222.04	54,006.98	66,864.86	84,984.86
营业外收支净额	1,537.41	726.13	0.00	0.00
利润总额	42,759.45	54,733.11	66,864.86	84,984.86
所得税费用	10,997.10	13,683.28	17,050.54	21,671.14
归属母公司净利润	23,875.20	30,458.20	36,984.58	47,783.32
每股收益(元)	0.47	0.60	0.73	0.94

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。