

广百股份(002187) 三季报点评

谨慎推荐

业绩符合预期, 做大销售规模仍是近期目标

维持评级

可选消费/商业零售

发布时间: 2010 年 10 月 15 日

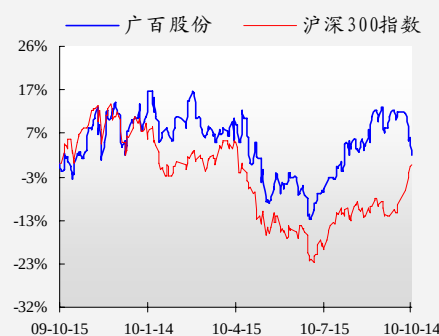
投资要点:

- 1-9 月, 公司实现营业收入 39.99 亿元, 同比增长 26.18%, 归属上市公司股东净利润 1.29 亿元, 同比增长 1.37%, 基本每股收益 0.77 元, 符合我们的预期。
- 由于 3 季度为行业淡季, 公司营业收入增速为 24.82%, 比上半年下降 2 个百分点, 归属上市公司股东净利润比上年同期下降 0.18%。总体来看, 做大销售规模仍是公司近期的发展目标, 在公司快速开店的背景下, 增收不增利的业绩报告在我们的预料之中。
- 从母公司报表情况看, 1-9 月, 公司营业收入同比增长 25.1%, 可见占公司销售大部分的大型主力门店通过品牌结构调整, 取得了良好的销售成果, 对公司整体业绩的平稳起到重要作用; 净利润同比增长 1.42%, 其中受投资收益减少影响额度达到 3000 多万。
- 1-9 月, 公司主营业务毛利率为 19.92%, 同比下降 1.45 个百分点, 销售费用率为 12.16%, 同比提高 0.31 个百分点, 管理费用率为 2.22%, 同比提高 1.18 个百分点。公司毛利率下降及费用提高主要源于新开门店及次新门店较多, 培育期促销力度较大, 另外, 成熟门店品牌结构和营业面积的调整也会产生一定的费用。
- 扩张方面, 按计划公司在 4 季度仍有开店的可能, 我们预计将有 1-2 家店开业, 新店开业将给公司盈利水平带来一定压力, 但 4 季度旺季效应及亚运会效应将缓解利润压力。且如果非公开增发落地, 公司扩张的基础将更加稳固且将增加自有物业比例。
- 考虑到增发项目, 我们预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 0.98 元、1.24 元和 1.55 元, 估值较低, 维持谨慎推荐评级。

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	29.29	
2010E	534,047	15.23	18,924	14.33	0.98	14.14	29.29	
2011E	612,753	14.74	23,977	26.70	1.24	15.70	23.15	
2012E	702,590	14.66	30,085	25.47	1.55	17.03	18.52	

走势图



市场数据

2010-10-15

收盘价:	28.70 元
52 周最高价:	33.85 元
52 周最低价:	24.03 元
平均持仓成本:	30.16 元

基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	16,888
流通 A 股 (万股):	16,888
每股收益 (元):	0.77
每股净资产 (元):	7.35
每股经营现金流 (元):	2.51
市净率:	3.90

分析师: 周思立 联系人: 罗旷怡

执业证书编号: S0550207100075

TEL: (8621)6336 7000 - 250

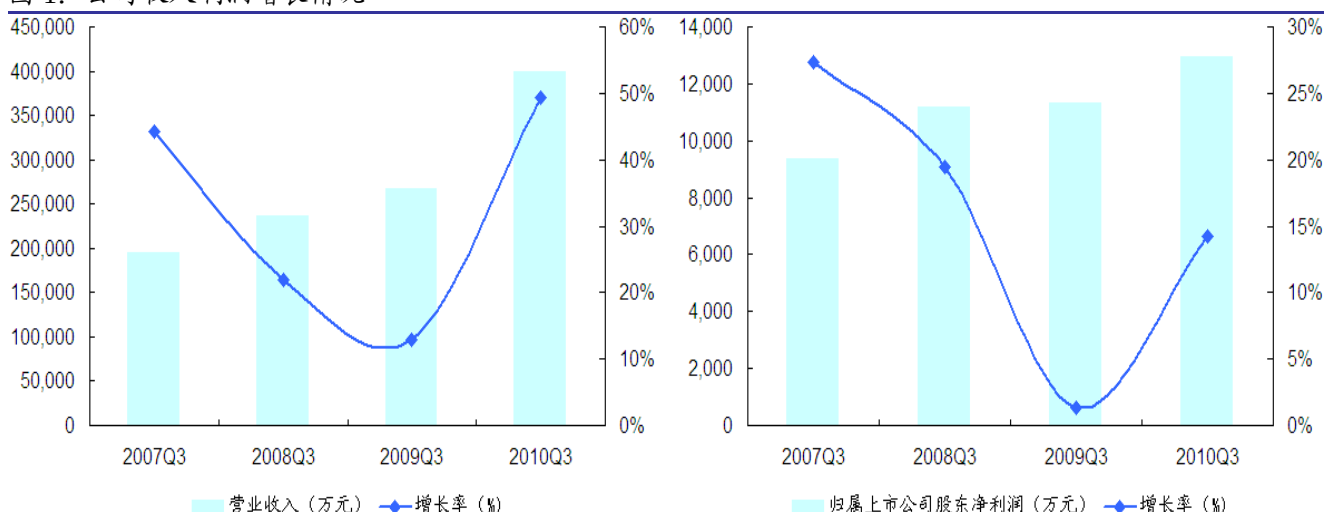
FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

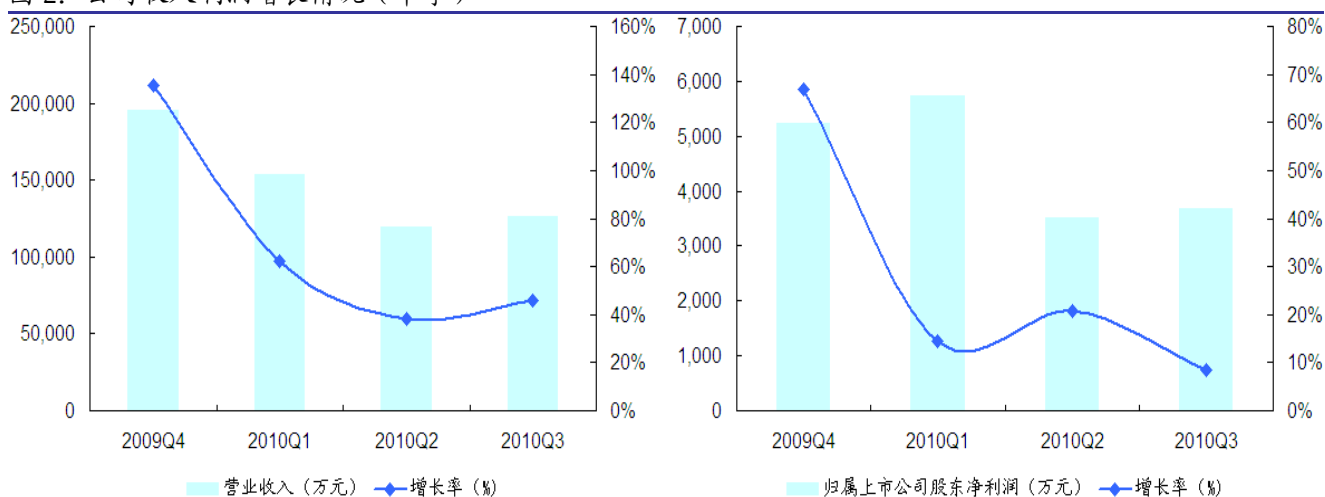
邮 编: 200002

图 1: 公司收入利润增长情况



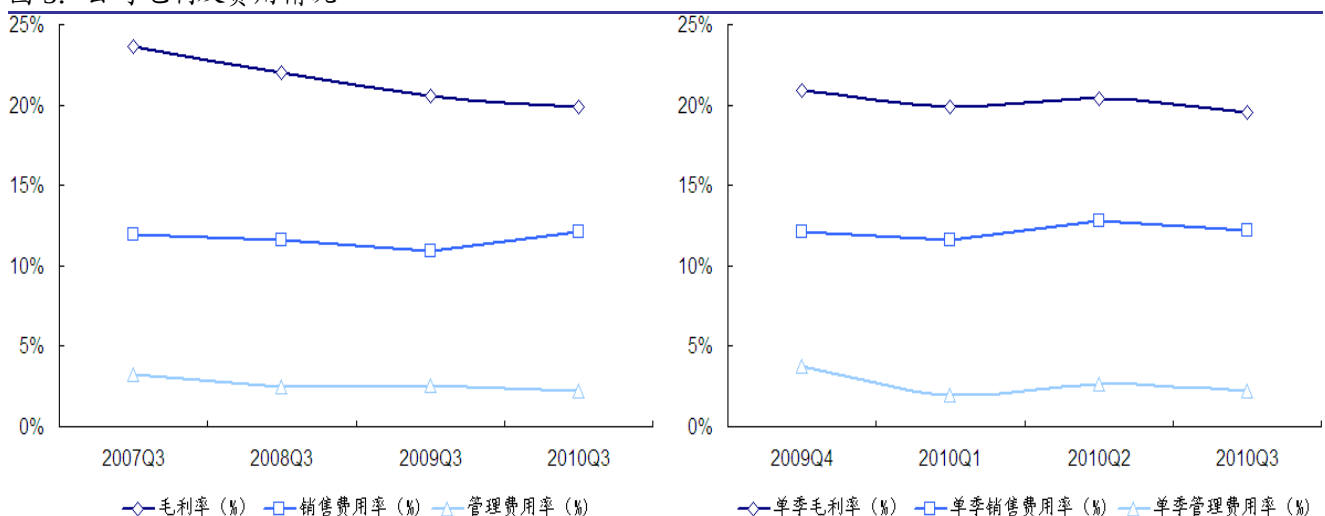
资料来源: 公司公告, 东北证券

图 2: 公司收入利润增长情况 (单季)



资料来源: 公司公告, 东北证券

图 3: 公司毛利及费用情况



资料来源: 公司公告, 东北证券

表 1: 公司储备门店情况

公告时间	门店	面积 (M ²)	预计开业	租期 (年)	租金 (万元/年)
2009-07-09	成都店	30000	2010	15	2800
2010-03-12	凤凰广场	40000	2010	15	2400
2010-03-12	太阳城	26000	2010	15	4600
2010-5-22	复建商场	14130	2010	10	4900
2010-07-21	河源店	18700	-	20	790
2010-07-21	珠江新城店	15000	-	12	3300
2008-10-06	湛江店	34000	2011	15	3300
合计	-	212830	-	-	25450

资料来源: 公司公告, 东北证券

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

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。