

武汉中百(000759) 三季报点评

业绩符合预期, 扩张有所放缓

可选消费/百货

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2010 年 10 月 23 日

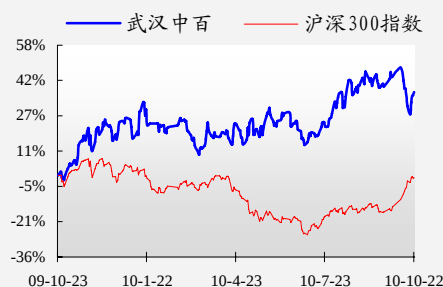
投资要点:

- 前三季度, 公司实现营业收入 88.11 亿元, 同比增长 19.84%, 归属上市公司股东净利润 1.82 亿元, 同比增长 28.02%, 基本每股收益 0.28 元, 符合我们的预期。
- 报告期, 公司新增 5 家门店, 营业网点达到 667 家, 比年初净增 24 家。目前公司已有中百仓储 147 家、净增 8 家, 中百便民 516 家、净增 16 家, 百货 4 家。按照公司全年新增仓储大卖场不少于 20 家, 便民超市 60 家的发展目标, 4 季度开店压力较大。
- 中国城市商网公布的数据显示, 1-9 月, 中百仓储销售收入同比增长 15% (按此口径中百集团增长 16.36%), 其中 9 月增长 23%; 中心百货及青山商场前三季度销售增速均维持在 5% 左右的水平。
- 公司 1-9 月综合毛利率为 18.18%, 同比提高 0.35 个百分点, 保持了稳中有升的态势, 规模效应凸显。我们认为公司作为国内物流体系最为健全的超市企业之一, 随着新配送中心的建成, 毛利率仍有提升空间。
- 费用方面, 1-9 月, 公司销售费用率为 10.85%, 同比上升 0.07 个百分点, 管理费用率为 3.98%, 同比上升 0.29 个百分点, 主要源于扩张费用的增加、员工工资上涨及五险一金标准的提高。
- 从单季表现看, 公司 3 季度实现营业收入 27.55 亿元, 同比增长 18.80%, 实现归属上市公司净利 5486.93 万元, 同比增长 23.32%, 增速较上半年均有所下降, 主要由于外延扩张减慢、费用提升以及去年同期基数较高。
- 我们认为在通胀背景下, 公司业绩在 4 季度仍会有较快的增长, 预计公司 2010 年每股收益 0.42 元, 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	1,009,604	16.73	21,330	24.09	0.38	12.32	33.32	
2010E	1,213,634	20.21	28,354	32.93	0.42	14.54	30.14	
2011E	1,426,101	17.51	36,970	30.39	0.54	16.55	23.44	
2012E	1,673,457	17.34	46,087	24.66	0.68	17.70	18.62	

走势图



市场数据 2010-10-22

收盘价:	12.66 元
52 周最高价:	14.10 元
52 周最低价:	8.97 元
平均持仓成本:	12.50

基本数据 2010Q3

总股本 (万股):	68,102
流通 A 股 (万股):	68,102
每股收益 (元):	0.28
每股净资产 (元):	3.56
每股经营现金流 (元):	1.28
市净率:	3.56

分析师: 周思立 联系人: 罗旷怡

执业证书编号: s0550207100075

TEL: (8621)6336 7000

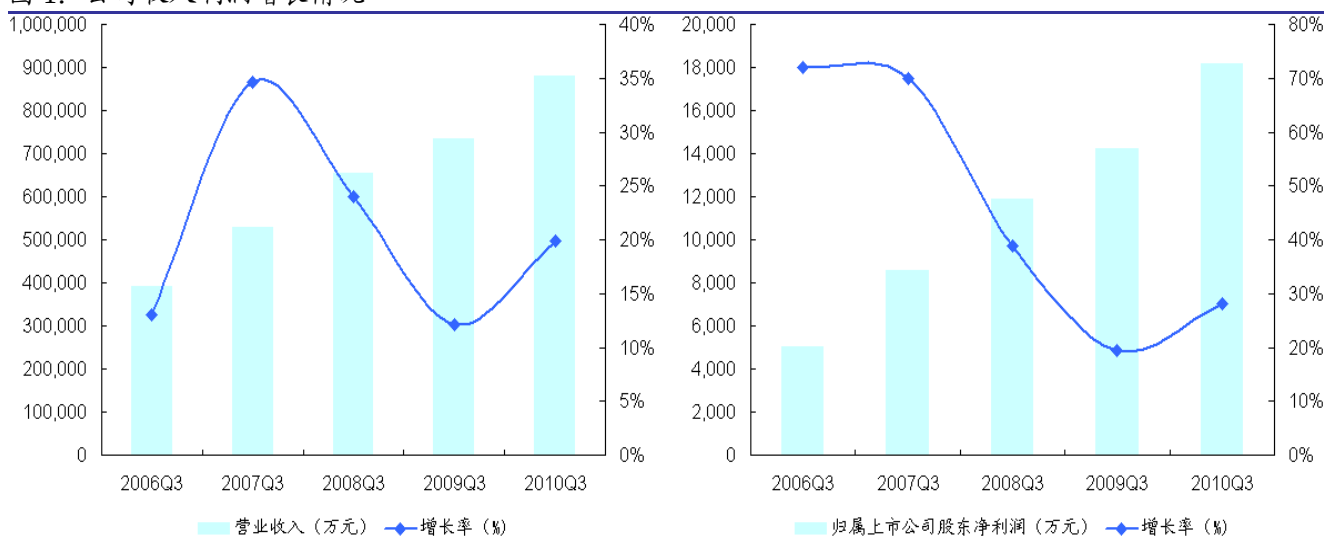
FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

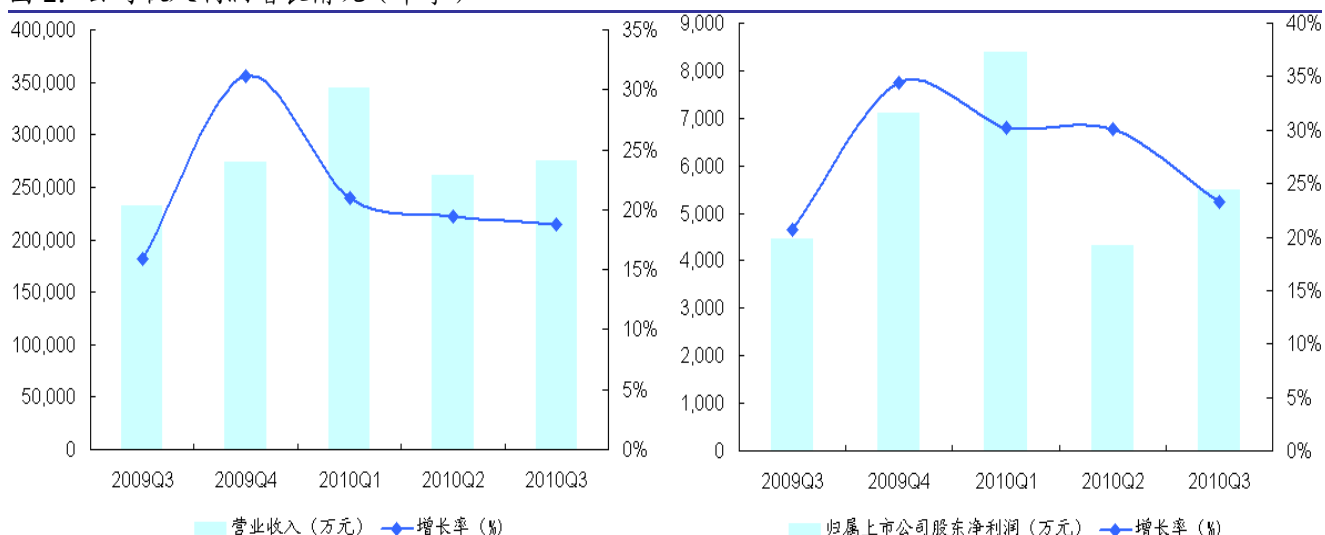
邮 编: 200002

图 1: 公司收入利润增长情况



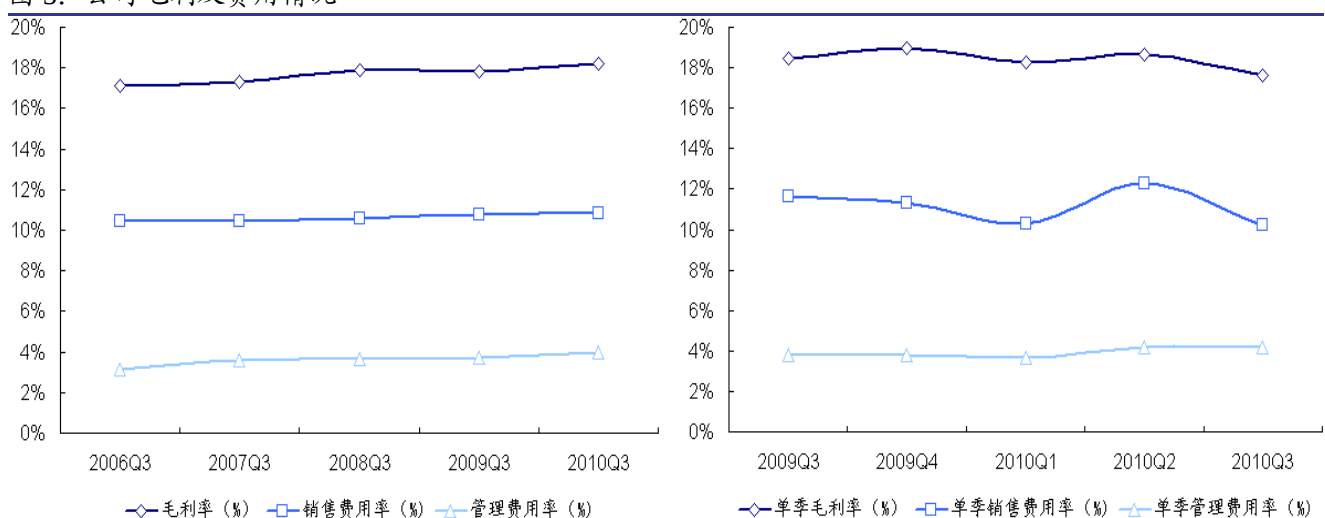
资料来源: 公司公告, 东北证券

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: 公司利润表预测

	2009-12-31	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31
营业收入	1,009,604.03	1,213,633.95	1,426,100.56	1,673,456.57
营业成本	826,378.41	987,176.39	1,152,454.21	1,343,569.19
营业税金及附加	6,538.41	7,524.53	8,841.82	10,375.43
主营业务利润	176,687.21	218,933.03	264,804.53	319,511.95
销售费用	110,240.15	131,315.19	155,730.18	186,088.37
管理费用	37,644.84	45,511.27	54,191.82	65,264.81
财务费用	2,503.21	3,009.08	3,535.87	4,149.16
营业利润	27,396.58	39,097.49	51,346.66	64,009.61
营业外收支净额	2,494.40	282.88	0.00	0.00
利润总额	29,890.99	39,380.37	51,346.66	64,009.61
所得税费用	8,501.50	11,026.50	14,377.06	17,922.69
归属母公司净利润	21,329.76	28,353.86	36,969.59	46,086.92
每股收益 (元)	0.38	0.42	0.54	0.68

数据来源: 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。