

业绩预增，关注未来发展

李项峰 SAC 执业证书编号: S0120109030554
Lixf@tebon.com.cn 8621-68761616-8316
刘晓华 Liuxh@tebon.com.cn 8621-68761616-8515

事项:

公司公告，经公司财务审计部门初步测算，预计公司2010年度净利润比上年同期增长60%以上。上年同期净利润为2467.15万元、每股收益0.094元。业绩预盈的主要原因：本报告期内，由于公司营业收入同比大幅增长所致。

简评:

大股东支持力度大，改革调整有成效。公司96年上市后，由于商业环境影响以及修建亚欧大厦耗费较大，公司01年、02年连续出现了亏损，03年带上了st帽子，随后引入了民营企业浙江红楼集团有限公司。红楼集团接手后，对公司支持力度很大，包括注入富春江保上市公司持续盈利；汇集各种资源对百货业务进行了品牌调整和品类升级改造，提升亚欧百货的定位；公司新酒店餐饮业务如期开业，获得公司新利润增长点；取得政府支持，为红楼时代广场争取最好的规划。公司各项业务在民营企业激活机制下，经过这些年的耕耘，获得了明显的提升，从08年期间费用率19.48%下降到10年三季度的14.09%，2010年业绩的超预期提升就是改革见效最好的证明。

主力商场亚欧商厦成为中高端精品百货，新餐饮酒店陆续开业。公司百货占据兰州主要西关商圈，作为兰州市唯一一家“金鼎百货店”，亚欧商厦从06年开始陆续进行升级改造，在拥有HUGO BOSS、SWAROVSKI、AQUASCUTUM等十余个知名品牌基础上，又引进了OMEGA、TOMMY HILFIGER等国际知名品牌，亚欧商厦走名品加奢侈品路线，着力打造成为甘肃地区的中高端精品百货店，与定位于大众时尚百货的竞争对手国芳百货形成错位经营，吸引了兰州的高端及商务客户，这些年销售收入不断提高，成为公司收入和利润的主要来源。

公司旗下有两家餐饮和两家酒店，均位于兰州市中心城区城关区。亚欧餐饮娱乐分公司旗下酒店拥有110间客房。2010年5月1日新开业的亚欧大酒店拥有139间客房。酒店优越的地理位置使得入住率最高可达90%。亚欧餐饮96年开业，以经营粤菜为主。亚欧人家09年8月开业，谭家菜的引入带来了餐饮业务增长。

兰州第一高楼“红楼时代广场”项目预计今年动工。入主兰州民百后，为保证上市公司有持续盈利能力，大股东红楼集团04年将36.2%的富春江旅游股权置入上市公司，目前，公司各项调整逐步到位，公司盈利能力和现金流情况大幅好转，富春江旅游基本完成了其历史使命，2010年8月，股东大会同意公司以参股的

富春江旅游公司全部36.2%的股权，与集团进行股权置换，获得兰州红楼地产100%的股权，着手全力开发“红楼时代广场”项目。该项目设计方案已获兰州市政府专家论证会通过，目前在细化方案阶段，预计今年动工。该项目建成后将成为兰州市乃至甘肃省商业地标性建筑，建筑主体高246.2米，55层，是集商场、餐饮娱乐、宾馆及办公为一体的综合性大厦。

集团旗下资产优良，有未来注入预期。大股东红楼集团的主要业务包括现代商贸、批发市场、旅游和宾馆酒店四大块。集团盈利能力最好的是近些年有了很大发展的批发市场业务，包括杭州环北小商品市场、南京环北市场、杭州环北中国丝绸服装城、上海无限度广场和福都商厦等物业。其中前三个专业市场的盈利能力很强。这些批发市场业务现金流好、利润率高、而市场经营者的经验、资金实力以及拥有的商户资源又决定了这种商业模式具有难得的可复制性。如果上市公司能接手集团的批发市场业务，不仅能提高公司盈利能力和成长性，也带来公司商业模式的新突破。除了商业地产这块，集团旗下还有三家酒店，位于桐庐的桐庐大酒店，红楼宾馆和09年拿下的杭州新金山大酒店。

兰州银行上市可能增厚每股收益0.08元。2010年12月，兰州民百受让兰州银行2500万股股份，受让股价为2.38元/股，总计5950万元。兰州银行09年度总资产为440亿元，总股本为19.68亿元，净资产25亿元，净利润1.63亿元，净资产收益率7.90%，每股收益0.11元。每股净资产为1.62元。兰州银行上市正在积极计划中，如果兰州银行上市成功，假设给2倍的PB，则每股合计3.24元，约增厚每股收益0.08元。

盈利预测：兰州地处西北要塞，我们认为，亚欧商厦作为兰州百货龙头之一，在升级改造后能为公司创造更多的利润，亚欧酒店和亚欧人家开业、红楼时代广场项目也给公司带来新的利润增长点。不考虑资产注入和银行上市，预计2010年、2011年和2012年公司的每股收益分别为0.15元、0.22元和0.28元，对应的2010年、2011年和2012年的PE分别为64、43和34倍，考虑到国家政策对西部地区大力扶持的力度及大股东红楼集团的持续支持，给予“增持”评级。

投资评级

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 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。