

合肥百货(000417)年报点评

业绩优于预期,增发箭在弦上

可选消费/百货

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2011 年 3 月 2 日

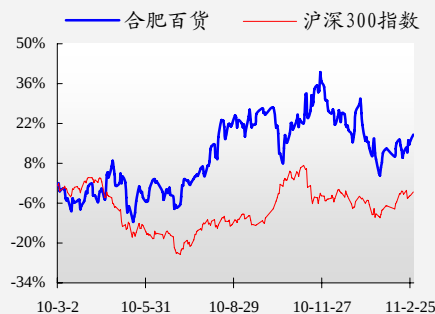
投资要点:

- 2010 年, 公司实现营业收入 70.62 亿元, 同比增长 19.99%, 归属上市公司股东净利润 2.857 亿元, 同比增长 42.31%, 基本每股收益 0.596 元, 优于我们的预期。
- 报告期, 公司综合毛利率为 16.66%, 同比提高 0.15 个百分点, 其中百货业(含家电)毛利率为 15.02%, 同比略降 0.36 个百分点, 超市业毛利率为 17.54%, 同比提高 1.53 个百分点, 主要源于销售规模的扩大及采购能力的提升。费用方面, 公司 2010 年销售费用率为 2.7%, 同比略有提高; 管理费用率为 6.57%, 同比下降 0.34 个百分点, 费用控制较好。
- 分业务类别看, 公司百货业务(含家电)实现营业收入 49.86 亿元, 同比增长 23.72%, 新增巢湖百大购物中心和百大电器 1 家门店; 超市业务实现营业收入 19.57 亿元, 同比增长 11.47%, 合家福超市全年新增直营网点 31 家; 农批业务实现营业收入 1.14 亿元, 同比增长 17.04%, 周谷堆大兴农产品批发市场一期项目主体工程已经开工建设, 预计年底建成建成。
- 分地区看, 公司主要收入来源合肥市收入同比增长 17.05%; 逐步度过培育期的淮安、六安市场增长最快, 增速分别达到 49.55% 和 39.60%; 蚌埠地区收入同比增长 29.53%, 可见蚌埠二店经营情况比较乐观; 开业仅 3 个月的巢湖百大购物中心营业收入也达到 3066 万元。
- 我们认为公司 2011 年仍会有较高的业绩增长, 主要源于各项业务新老门店的内生增长、非公开增发完成后少数股东权益的回收以及转让地产业务约 1.34 亿元的投资收益。且公司专注于主营, 有储备项目肥西百大购物中心及港汇广场, 未来仍将持续扩张。不考虑投资收益及摊薄, 预计公司 2011 年 EPS0.82 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 (%)
2010	706,170	19.99	28,574	43.21	0.60	25.04	30.66	
2011E	848,675	20.18	39,215	37.24	0.82		22.27	
2012E	985,651	16.14	45,716	16.47	0.95		19.22	
2013E								

走势图



市场数据

2011-3-1

收盘价:	18.26 元
52 周最高价:	21.60 元
52 周最低价:	12.92 元
平均持仓成本:	17.59 元

基本数据

2010Q4

总股本(万股):	47,972
流通 A 股(万股):	47,972
每股收益(元):	0.60
每股净资产(元):	2.63
每股经营现金流(元):	1.76
市净率:	6.94

分析师: 罗旷怡

执业证书编号: S0550511020002

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

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。