

南宁百货（600712）：增发募投项目获批，将助推公司发展

中性（维持）

商业

当前股价：10.03 元

报告日期：2011 年 8 月 9 日

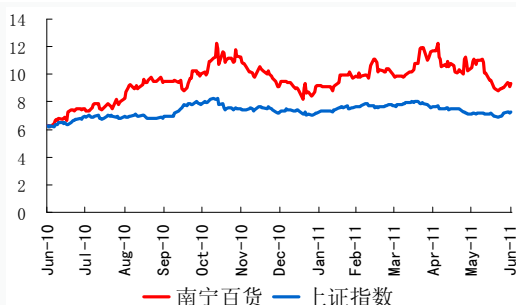
主要财务指标（单位：百万元）

	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	1473	1858	2375	2969
(+/-)	9.19%	26.14%	27.86%	24.98%
营业利润	39	114	55	67
(+/-)	9.83%	190.74%	-51.38%	21.81%
归属于母公司的净利润	29	98	47	59
(+/-)	3.32%	239.46%	-51.93%	24.68%
每股收益(元)	0.11	0.37	0.18	0.22
市盈率(倍)	91	27	56	45

公司基本情况（2010 年 6 月 30 日止）

总股本/已流通股（万股）	26000/25600
流通市值（亿元）	25.65
每股净资产（元）	1.34
资产负债率（%）	64.91%

股价表现（最近一年）



联系人 张帆
010-66045736 zhangfan@txsec.com

证券分析师 王旭
执业证书编号：A0140511010018
服务热线 010-66045555
服务邮箱 service@txsec.com

- 2011年上半年，公司实现营业收入11.23亿元，同比增长27.71%；营业利润3,128万元，同比下降67.76%；归属母公司净利润2,644万元，同比下降70.82%；每股收益0.10元。
- 公司净利润下降，而收入增长为27.71%的主要原因是，去年同期净利润包括公司转让子公司——北海五象房地产开发有限公司51%股权的转让收益7840万元，本期无此项收益，导致本期比上年同期减少70.82%，不具备可比性，扣除非经常性损益后，公司今年上半年比去年同期净利润增长95%；同时，公司收到肯德基、新华医药等29家租赁户2011年上半年的租金，共计约470万元，约占报告期利润总额的14.73%。
- 非公开发行将助推公司发展：**公司于2010年12月购买了“市建·世贸西城广场”A座1-2楼商业性房产，并于2011年8月6日核准通过了非公开发行股票预案，公司拟非公开发行不超过8000万股，发行价格为8.26元/股，拟募集不超过7.06亿元的资金，购买“市建·世贸西城广场”A座3-5层、B座1-5层房产，用于开设新店。预计新店将在2013年初渡过盈亏平衡期，新店开业首年营业收入可达3.5亿元，此后3-5年每年以20%速度递增，预计渡过盈亏平衡期后，可每年增厚EPS为0.05元。
- 拓展新兴主业，构建网络平台，拓展新网点：**随着互联网技术的不断成熟和普及，现在更多的消费者通过网上购物来进行消费。公司作为传统的百货店，为了更好的与时代接轨，把握新的消费脉搏，公司董事会决定成立广西南百电子商务有限公司，其美美购网站预计将于8月份正式营业。公司将逐步实现实体店与网店的有机结合，有利于提高消费层面，构建企业新竞争力，培育新的利润增长点。同时，随着二、三线城市的消费能力日渐增强，公司成立了新网点拓展工作组，公司将充分利用品牌影响力加速拓展二、三线消费市场，抢占新市场。
- 盈利预测：**预计公司2011年至2013年每股收益为0.18、0.22和0.27元。以8月8日收盘价10.03元计算，对应动态市盈率为56倍、45倍和37倍，维持公司“中性”的投资评级。
- 风险提示：**项目进展低于预期。

公司盈利预测（单位：万元）

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	134,879	147,272	185,769	237,529	296,857	370,922
增长率	18.79%	9.19%	26.14%	27.86%	24.98%	24.95%
减：营业成本	112,291	122,491	154,869	198,446	248,187	310,297
毛利率	16.75%	16.83%	16.63%	16.45%	16.40%	16.34%
营业税金及附加	837	1128	1184	1425	1781	2226
销售费用	4395	4528	7558	8314	10390	12982
管理费用	13227	14834	18230	23278	29092	36350
财务费用	577	451	432	546	683	853
期间费用率	13.49%	13.45%	14.11%	13.53%	13.53%	13.53%
资产减值损失	124	88	-17	0	0	0
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	128	154	7,841	0	0	0
营业利润	3,555	3,905	11,353	5,520	6,724	8,214
增长率	53.91%	9.83%	190.74%	-51.38%	21.81%	22.15%
加：营业外收入	511	68	599	0	0	0
减：营业外支出	288	386	817	0	0	0
利润总额	3,778	3,587	11,135	5,520	6,724	8,214
增长率	64.52%	-5.06%	210.44%	-50.43%	21.81%	22.15%
减：所得税	1056	789	1421	828	874	1068
净利润	2,722	2,798	9,714	4,692	5,850	7,146
归属于母公司的净利润	2,783	2,875	9,760	4,692	5,850	7,146
增长率	100.19%	3.32%	239.46%	-51.93%	24.68%	22.15%
净利润率	2.02%	1.90%	5.23%	1.98%	1.97%	1.93%
少数股东损益	-61	-77	-46	0	0	0
总股本（万股）	26041	26041	26041	26041	26041	26041
每股收益（元）	0.11	0.11	0.37	0.18	0.22	0.27

数据来源：上市公司定期报告 天相预测

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资评级根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资评级	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号:ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对上市公司价值的判断,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何判断不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址:北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话:010-66045566 传真:010-66573918 邮编:100140
北京新盛	地址:北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话:010-66045566; 66045577 传真:010-66045500 邮编:100140
北京德胜园	地址:北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话:010-66045566 传真:010-66045700 邮编:100088
上海天相	地址:上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话:021-58824282 传真:021-58824283 邮编:200120
深圳天相	地址:深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A 电话:0755-83234800 传真:0755-83234800 邮编:518041