

益民集团 (600824)

——业绩强于预期，谋求

全方位发展

业绩符合预期

公司发布 2013 年业绩报告，2013 年，公司实现营业收入 29.80 亿元，同比增长 14.41%；实现利润总额 2.39 亿元，同比增长 14.59%；实现净利润 1.69 亿元，同比增长 10.80%，各主要经济指标均完成年初预定目标。

实业稳步发展

益民集团全资子公司古今内衣稳步发展，预计 2014 年网点数达 1700 家，年销售额将达到 7.2 亿元，净利润达到 1.2 亿元。益民集团管理 18 万平米以淮海路地段为主的优质商业物业，淮海路商业街平均物业水平 4.43 元/天/平米，租金明显低于市场价格，预计未来提租会给公司带来丰厚收益。

发力金融投资领域

公司与德同资本合作成立产业基金，公司通过收购股权、注资等方式持有 76% 东方典当股权，有望借力金融资本，实现盈利水平提升。

盈利预测

结合公司最新的业绩表现，预测公司 2014-2016 年实现营业收入较快增长基础上，净利润将实现更快速增长，每股收益分别达到 0.21、0.38 和 0.43 元。给予公司“增持”评级。

投资风险

经济持续低迷，内衣销售受到较大程度影响；金价大幅下跌，从而产生较大幅度存货减值损失；PE 并购资金不到位及找不到可投标的；商业物业到期后无法续租。

年报点评

编辑：杜新强

电话：0311-66006339

执业证书：S0400512030001

报告日期：2014-03-26 星期三

600824 [益民集团] 评级：增持

主要数据

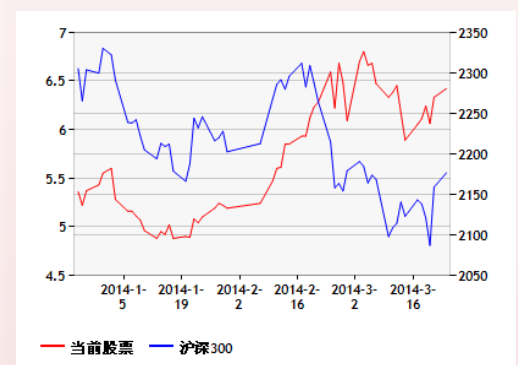
股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	0.13/0.04	0.28/0.07	0.45/0.16
总股本	878355894.000		
流通 A 股	878355894.000		
近 3 月日均成交量	10520972.444		

主要股东

上海市黄浦区国有资产监督管理委员会	39.040414
管圣达	4.325126
沈宇清	0.999052

股价表现



公司动态

2014-03-14	益民集团(600824)暂缓代理维多利亚的秘密
2014-02-26	益民集团(600824)牵手维多利亚的秘密

指标分析

	2012A	2013 A	2014F	2015F	2016F
业绩表现					
收入增长率	0.19	0.14	0.15	0.15	0.15
净利增长率	0.11	0.11	0.09	0.82	0.13
EBITDA 增长率	0.03	(0.08)	0.20	0.47	0.11
EBIT 增长率	0.05	(0.10)	0.26	0.64	0.15
主营业务利润率	0.32	0.28	0.24	0.25	0.26
EBITDAMargin (%)	0.13	0.11	0.09	0.10	0.12
ROE	0.11	0.09	0.11	0.16	0.17
每股指标					
报表 EPS	0.17	0.19	0.21	0.38	0.43
每股经营现金流	(0.52)	0.17	0.25	0.32	0.29
每股净资产	1.77	1.91	2.04	2.27	2.53
流动性					
净负债 / 权益	75.97%	76.92%	78.03%	79.79%	81.47%
总负债 / 总资产	37.37%	34.03%	29.93%	29.07%	27.82%
流动比率	1.38	1.39	1.95	2.25	2.54
速动比率	0.42	0.39	0.88	1.07	1.25

报表预测

	2012A	2013 A	2014F	2015F	2016F
利润表 (百万元)					
主营业务收入	2604.65	2979.87	3426.85	3940.87	4532.00
销售费用	235.86	270.46	342.68	354.68	407.88
管理费用	188.44	186.56	188.43	190.31	192.21
财务费用	34.36	28.95	22.13	19.87	18.48
营业利润	472.44	484.44	458.04	514.03	669.95
投资收益	7.31	55.49	3.17	35.15	26.82
利润总额	208.41	238.82	249.37	454.09	512.04
净利润	152.11	168.55	184.54	336.02	378.91
资产负债表(百万元)					
流动资产	970.31	994.05	1371.02	1650.27	1949.13
货币资金	160.31	131.52	442.68	582.69	721.41
应收帐款	63.49	90.79	102.81	118.23	135.96
存货	671.57	712.50	750.48	863.05	992.51
固定资产	173.73	174.46	122.12	85.48	59.84
无形资产	28.98	32.89	27.95	23.76	20.20
总资产	2360.92	2392.51	2521.09	2759.51	3029.16
少数股东权益	864.63	803.53	716.06	732.89	767.82
股东权益	1557.39	1676.45	1788.20	1991.70	2221.17
净营运资本	264.74	279.61	668.15	916.97	1180.83
现金流量表(百万元)					
净利润	152.11	168.55	184.54	336.02	378.91
折旧摊销	60.54	59.20	57.27	40.83	29.21
净营运资金增加	(648.09)	(77.38)	(77.38)	(108.82)	(125.14)
经营活动现金流	(454.72)	152.23	215.56	285.10	251.15
投资活动现金流	(55.01)	(52.27)	190.52	7.31	55.49
融资活动现金流	893.21	944.82	(94.91)	(152.40)	(167.92)
现金净增(减)	383.49	1044.78	311.16	140.00	138.72

 **评级定义**

【市场指数评级】

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%

看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

【行业指数评级】

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%

标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

【公司股票评级】

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%

增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间

中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间

卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

 **免责条款**

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

 **联系方式**

地址： 石家庄市桥西区自强路 35 号庄家金融大厦 25 层

电话： 0311-66006330

传真： 0311-66006364

邮编： 050000