

(000501) 鄂武商: 稳健扩张, 进军第三方支付助力线上

评级: “增持”

2014 三季度报点评

太平洋证券股份有限公司

已获业务资格: 证券投资咨询

非周期行业研究组

分析师: 文涛

执业证书编号: S1190513060001

电话: 010-88321590

EMAIL:wentaohu@163.com

市场与公司重要数据

当前股价(元): 13.96

52 周股价区间(元): 10.92-14.38

总市值(亿元): 70.81

总股本(亿股): 5.07

事件: 公司 10 月 30 日发布三季报。公司前三季度实现营业收入 124.1 亿元, 同比增长 1.23%, 归属净利润 4.9 亿元, 同比增长 41.96%, EPS 0.96 元。同日公司还公告将同时公告以 7000 万元现金增资全资子公司“一卡通科技”(总注册资本 1 亿元), 并申请“互联网支付(全国)”的许可证。

◆严控费用确保业绩增长, 外延拓展稳步推进

公司三季度业绩略高于市场预期。营收同比增速较半年报的 0.55% 有好转。去年同期武广股权收回导致少数股东权益减少 1.01 亿元, 扣除此因素后前三季度归母净利增幅 9.68%。公司毛利率稳步上升(较去年同期提升 0.03pp); 受益于公司有效的成本控制能力, 销售费用与财务费用分别比去年同期下降 0.27 pp 与 0.05 pp, 公司销售净利率提升 0.3 个 pp 至 3.92%。门店方面, 摩尔城销售稳定, 黄石购物中心已于 9 月开业, 青山众圆广场也有望于于年底开业, 为公司营收提供新的增量。

◆积极拓展电商及第三方支付业务

面对电商对传统零售业持续冲击, 鄂武商积极开发线上线下资源, 将省内密集实体门店、武商网和“武商一卡通”与第三方支付平台有机整合, 为公司的持续健康发展提供新的动力。我们认为, 发展第三方支付业务能对公司零售主业提供支持, 满足公司线上线下经营需求。

◆估值与评级

作为湖北省内零售龙头, 公司稳健发展购物中心并开始积极在武汉以外的湖北其他区域布局, 自持大量优质物业保证其区域优势竞争地位; 公司的电商业务“武商网”及第三方支付业务正逐步开展, 9 月份推出的股权激励也将有效提升管理层积极性, 利于未来业绩释放。我们预计公司 2014-2015 年实现 EPS 为 1.24 / 1.45 元, 对应 10 月 30 日收盘价 13.96 元, PE 分别为 11.2 倍与 9.6 倍, 我们维持公司“增持”评级。

◆风险提示

新店培育期加长的风险; 费用上升的风险。

主要财务指标

| | 2012 年 | 2013 年 | 2014E | 2015E |
|---------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(亿) | 149.02 | 168.42 | 185.61 | 208.52 |
| 归母净利(亿) | 4.02 | 4.65 | 6.28 | 7.34 |
| 总股本(亿股) | 5.07 | 5.07 | 5.07 | 5.07 |
| EPS(元) | 0.65 | 0.92 | 1.24 | 1.45 |

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

太平洋证券研究院

中国 北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话：(8610) 8832-1818

传真：(8610) 8832-1566

重要声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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询价。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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。