



2017年11月03日

买入

当前价：9.8 元
目标价：11.90 元

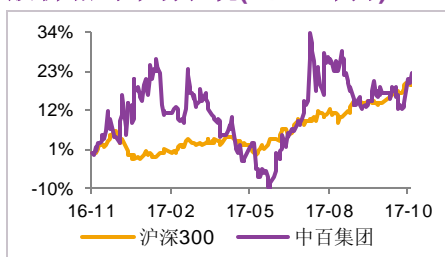
分析师：王凤华

执业编号：S0300516060001
邮箱：wangfenghua@lxsec.com

研究助理：谢海音

电话：010-64408516
邮箱：xiehaiyin@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源：聚源

盈利预测

百万元	2016A	2017E	2018E	2019E
主营收入	15.366	16.441	19.072	20.217
(+/-,%)	-6.31	7.00	16.00	6.00
归母净利润	6.47	69.21	107.74	115.55
(+/-,%)	15.25	970.43	55.66	7.26
EPS(元)	0.01	0.11	0.16	0.18
P/E	957	87	60	53

资料来源：联讯证券研究院

中百集团(000759.SZ)

【联讯商贸公司点评】中百集团(000759)：门店规模持续增长，归母净利润大幅提升

投资要点

◇ 事件

公司发布 2017 年第三季度报告：2017 年前三季度，公司实现营收 112.58 亿元，同比减少 3.26%；实现归母净利润 1.30 亿元，折合 EPS 为 0.19 元/股，同比增长 174.18%。其中，第三季度公司实现营收 35.56 亿元，同比减少 1.58%；归母净利润亏损 652.44 万元，同比增长 94.19%。

◇ 点评

持续扩大网点规模，归母净利润大幅增长。前三季度，公司连锁网点达到 1077 家，较 2016 年年底增加 51 家。其中，中百仓储超市 175 家（武汉市内 67 家、市外湖北省内 77 家、重庆市 31 家）；中百便民超市 873 家（含中百罗森便利店 148 家、邻里生鲜绿标店 35 家）；中百百货店 11 家；中百电器门店 18 家。1-9 月，公司累计实现营业收入 112.58 亿元，同比下降 3.26%；归属于母公司股东的净利润 12968.68 万元，同比增长 174.18%。

成本有效控制，致毛利率上涨，达到近五年峰值水平。2017 年前三季度，公司销售毛利率为 21.71%，较上年同期上涨 1.39Pct。公司费用率为 21.59%，较上年同期增加 0.2Pct；销售费用率为 18.14%，较上年同期增加 0.3Pct；管理费用率为 3.16%，较上年同期增加 0.09Pct；财务费用率为 0.29%，较上年同期减少 0.19Pct。

◇ 盈利预测与估值

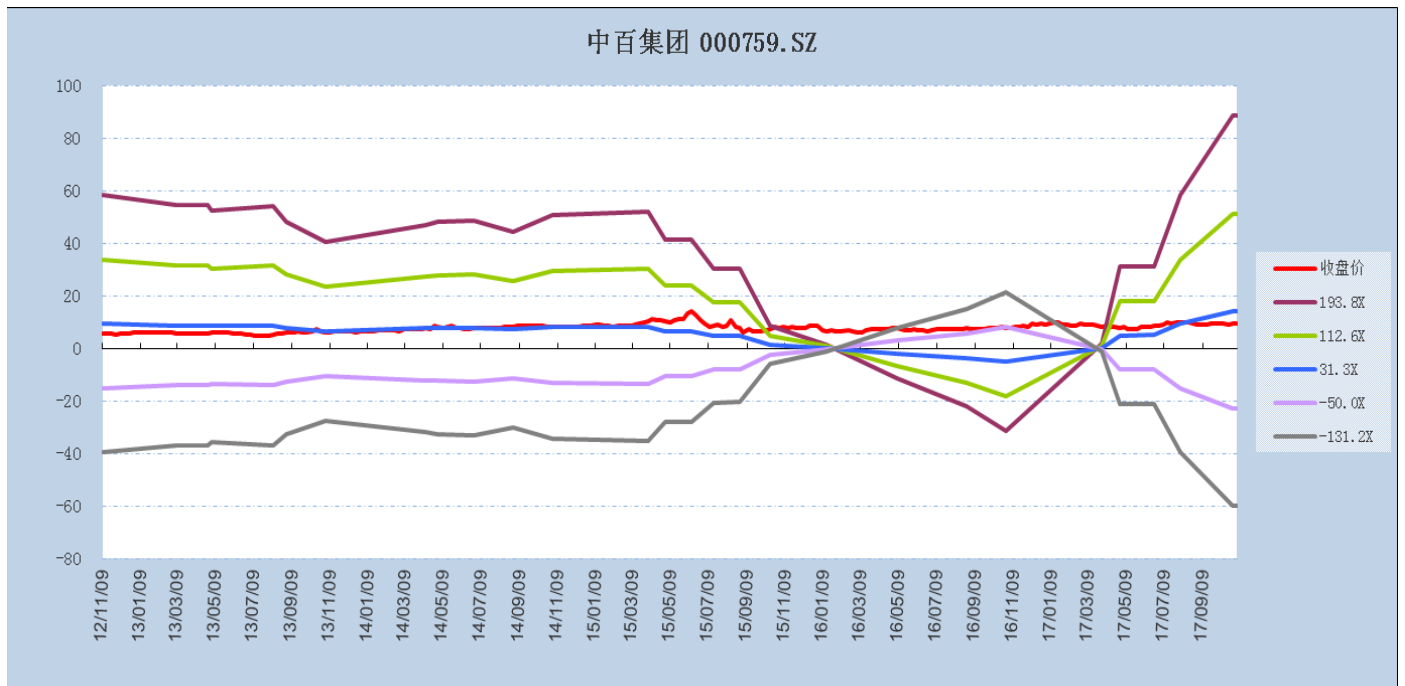
我们预计公司 2017-2019E 的营业收入分别为 164.41 亿元、190.73 亿元和 202.17 亿元，归母净利润分别为 0.69 亿元、1.08 亿元和 1.16 亿元，对应的 EPS 为 0.11 元、0.16 元和 0.18 元。根据昨日的收盘价 9.57 元，市盈率分别为 87X、60X 和 53X。未来，与永辉超市合作拓展的生鲜业务带来积极的影响，为公司的业绩带来较大的想象空间，我们给予公司 35 X 市盈率估值，未来 12 个月的股价为 11.90 元，维持“买入”评级。

◇ 风险提示

消费回暖不及预期、生鲜业务发展不及预期

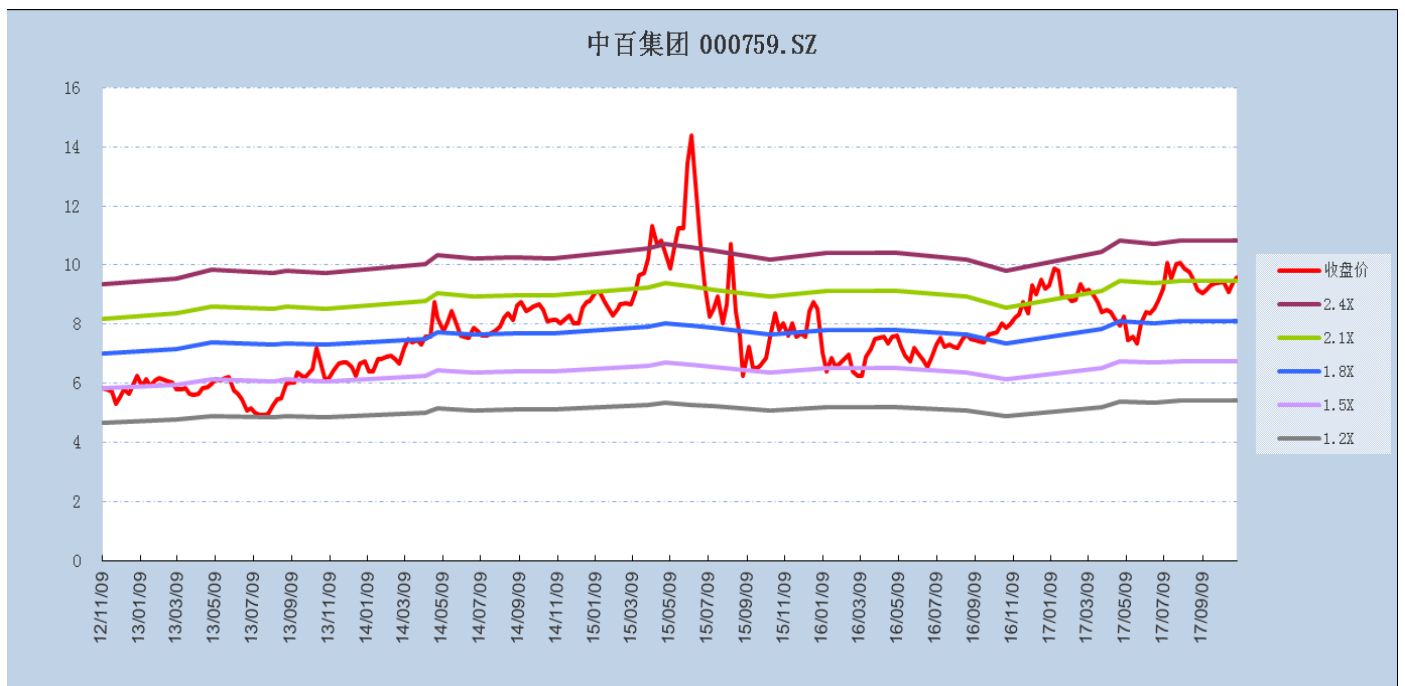


图表1: PE-Band



资料来源:Wind、联讯证券

图表2: PB-Band



资料来源:Wind、联讯证券



分析师简介

王风华，中国人民大学硕士研究生，现任联讯证券研究院执行院长。从业 20 年，在卖方研究行业领域先后任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小市值首席分析师、申万宏源研究所中小盘研究部负责人，2012-2014 年连续三年获得新财富最佳中小市值分析师，实地调研数百家上市公司，擅长挖掘中长线成长股。

研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com