

南京中商 (600280)

控制力进一步加强

增持/ 维持评级

股价: RMB22.41

分析师

吴红光

+0755-82492069

wuhg@lhq.com

耿邦昊

+0755-82080081

gengbh@lhq.com

李珊珊

+0755-82364411

liss@lhq.com

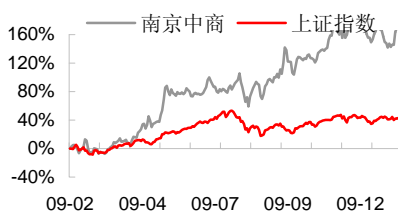
相关研究

- 《南京中商: 2010 收获季》
2010-01-18
- 《南京中商: 收购资产及季报点评》
2009-10-26
- 《南京中商: 股权收购尘埃落定》
2009-09-16
- 《南京中商: 守候五年, 终成正果》
2009-07-24
- 《南京中商: 产业资本, 五年的守望》
2009-07-10

基础数据

| | |
|----------------|------|
| 总股本 (百万股) | 144 |
| 流通 A 股 (百万股) | 120 |
| 流通 B 股 (百万股) | 0.00 |
| 可转债 (百万元) | N/A |
| 流通 A 股市值 (百万元) | 2697 |

与上证指数对比走势图



资料来源: 华泰联合证券

- 今日南京中商发布公告, 以现金 2700 万元收购淮安新亚百货 17.14% 股权, 截止 09 年 11 月 30 日, 淮安新亚净利润 1043.75 万元, 净资产 6691.39 万元。
- 我们预计淮安新亚 09 年全年净利润约为 1250 万元, 据此测算此次收购对应 09 年静态 PE 为 12.6 倍, 对应 PB 约为 2.35 倍, 收购增厚 09 年 EPS 约 0.015 元。
- 虽然此次收购增厚业绩有限, 但值得注意的是这是自去年 10 月 25 日以来公司第二次公告收购下属子公司少数股东权益, 我们认为这一系列收购表明雨润系入主后对南京中商控制力度逐渐加强。
- 南京中商是目前时点我们重点推荐公司之一, 我们认为在经历了 09 年雨润对公司大刀阔斧的整治后, 公司发展战略更为清晰、资产得到优化配置, 我们预计 10 年以后公司业绩将逐渐释放。
- 我们预计公司 10-11 年零售主业净利润在 0.90 和 1.20, 但提醒投资者注意的是, 由于公司近两年房地产业务结算 EPS 达到 1.43 元, 公司对房地产业务的确认以及对业绩是否进行平滑处理可能会影响最终业绩或零售主业的业绩释放。

经营预测与估值

| | 2008A | 20091-3Q | 2009E | 2010E | 2011E |
|---------------|--------|----------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 4210.5 | 3035.8 | 4358.0 | 5790.7 | 6159.5 |
| (+/-%) | 16.8 | -4.5 | 3.5 | 32.9 | 6.4 |
| 归属母公司净利润(百万元) | 43.4 | 17.0 | 44.3 | 233.0 | 215.7 |
| (+/-%) | 9.2 | -5.7 | 0.1 | 410.0 | -12.3 |
| EPS(元) | 0.30 | 0.12 | 0.30 | 0.90 | 1.20 |
| P/E(倍) | 74.2 | 189.3 | 79.9 | 26.6 | 19.9 |

资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

华泰联合证券股票评级标准

- 增 持 未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性 未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持 未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

华泰联合证券行业评级标准

- 增 持 行业股票指数超越大盘
中 性 行业股票指数基本与大盘持平
减 持 行业股票指数明显弱于大盘

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络华泰联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为华泰联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层

邮政编码: 518001

电 话: 86 755 8249 3932

传 真: 86 755 8249 2062

电子邮件: lzrd@lhzq.com

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层

邮政编码: 200120

电 话: 86 21 5010 6028

传 真: 86 21 6849 8501

电子邮件: lzrd@lhzq.com