



南京中商（600280）：改变进行中

南京中商中报

8月10日，南京中商公告了中期报告：报告期内，公司实现营业收入24.2亿元，同比增长14.8%，营业利润3145万元，同比增长17.43%，归属于上市公司股东的净利润555.8万元，同比下降4.74%，归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1377.7万元，同比增长109.67%。基本每股收益0.039元，每股经营活动产生的现金流量净额-0.71元。

公司主业经营逐步好转

公司采取商业和地产双轮发展模式，上半年百货实现收入20.15亿元，同比增长17.44%。其中南京市区营业收入同比增长14.95%，江苏省内增长15.5%，山东省增长16.78%，公司百货业务增长较为稳健。仓储超市业务实现收入3.65亿元，同比增长5.65%，超市业务增长缓慢。

百货业营业利润率20.56%，同比提升2.1个百分点，已经达到行业平均水平。仓储超市营业利润率10.41%，同比提升2个百分点，由于规模较小，利润率还有提升空间。

期间费用仍然较高

公司期间费用率18.12%，较去年同期增长1.92个百分点。其中，销售费用率5.17%，增长1.72%，管理费用率11.31%，较去年同期下降0.17个百分点，财务费用率1.64%，增长0.37个百分点。销售费用的增加与公司淮南新亚国际广场和徐州百货大楼改造工程有关。

盈利预测

从公司中期报表上，我们看到在民企入主后公司出现的一些变化。但企业内部的变革需要一个过程，在这样过程中，公司业绩与预期可能出现一定的差距。考虑到公司规模和预期中的改善，以P/S对公司进行估值，公司目前P/S0.91倍，基本合理，首次给予公司“中性”评级。

一年来南京中商相对大盘表现



	最新收盘	本月	近三月
开盘价(元)	25.3	22.75	23.8
最高价(元)	26	26	26
最低价(元)	25.03	22.75	18.65
收盘价(元)	25.67	25.67	25.67
换手率(%)	0.64	4.13	26.02
涨跌(元)	0.31	2.73	1.82
涨跌幅(%)	1.24	11.9	8.41
行业涨跌幅(%)	0.5	7.1	7.72
相对行业涨跌幅(%)	0.74	4.8	0.69
上证指数涨跌幅(%)	0.53	1.33	-0.59
相对大盘涨跌幅(%)	0.71	10.57	9

行业分析师：李振宇

执业证书号：S1490210030001

电话：010-58568200

邮箱：lizhenyu@hrsec.com.cn

南京中商中报

8月10日，南京中商公告了中期报告：报告期内，公司实现营业收入24.2亿元，同比增长14.8%，营业利润3145万元，同比增长17.43%，归属于上市公司股东的净利润555.8万元，同比下降4.74%，归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1377.7万元，同比增长109.67%。基本每股收益0.039元，每股经营活动产生的现金流量净额-0.71元。

公司主业经营逐步好转

公司采取商业和地产双轮发展模式，上半年百货实现收入20.15亿元，同比增长17.44%。其中南京市区营业收入同比增长14.95%，江苏省内增长15.5%，山东省增长16.78%，公司百货业务增长较为稳健。仓储超市业务实现收入3.65亿元，同比增长5.65%，超市业务增长缓慢。

百货业营业利润率20.56%，同比提升2.1个百分点，已经达到行业平均水平。仓储超市营业利润率10.41%，同比提升2个百分点，由于规模较小，利润率还有提升空间。

期间费用仍然较高

公司期间费用率18.12%，较去年同期增长1.92个百分点。其中，销售费用率5.17%，增长1.72%，管理费用率11.31%，较去年同期下降0.17个百分点，财务费用率1.64%，增长0.37个百分点。销售费用的增加与公司淮南新亚国际广场和徐州百货大楼改造工程有关。

利润较薄导致非经常性损益相对影响较大

公司归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1377.7万元，同比增长109.67%，这主要是公司费用率较高导致净利润率较低。以一个半年收入超20亿的商业企业，828万的非经常性损益应该对利润影响不大。

现金流较紧

公司上半年经营活动产生现金流量净额-1.01亿元，主要是由于公司收入尚未有效扩大所致。期间构建固定资产、无形资产和其他产期资产支付现金5.24亿元，现金缺口主要靠借款16.91亿元解决。

盈利预测

从公司中期报表上，我们看到在民企入主后公司出现的一些变化。但企业内部的变革需要一个过程，在这样过程中，公司业绩与预期可能出现一定的差

距。考虑到公司规模和预期中的改善,以P/S对公司进行估值,公司目前P/S0.91倍,基本合理,首次给予公司“中性”评级。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

本报告版权归华融证券市场研究部所有。未获得华融证券市场研究部书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于华融证券市场研究部及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。华融证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层（100033）

传真：010-58568159 网址：www.hrsec.com.cn