

# 怡亚通 (002183)

## 航空货运与物流

### — 主业转型仍处于成长期

投资评级 推荐 公司评级 A 收盘价 14.71

#### 事件:

公司公布了 2010 年半年报。公司 2010 年上半年实现营业收入 25.97 亿元, 同比增长 156.45%, 实现归属于母公司的净利润 8227 万元, 同比增长 101.57%, 每股收益 0.15 元。

#### 结论:

我们预计公司10-12年的EPS分别为0.38、0.49和0.65元。基于对物流行业的长期看好以及公司的单一性和成长性, 给予怡亚通“推荐评级”。

#### 正文:

1. 公司经营业务主要为: 广度供应链业务, 具体包括采购(执行)和分销(执行); 深度供应链业务, 是指公司从供应商采购货物后, 将货物按客户的需求, 配送到卖场、超市、门店等; 产品整合业务, 是指以采购(执行)和分销(执行)为基础再加上接受客户委托外包加工生产的环节; 其他业务目前包括网上供应链服务和供应链金融服务。
2. 公司报告期内的业务量比去年同期增加42.43%, 报告期内的收入比去年同期上升156.45%, 主要原因为: 公司报告期内的广度供应链业务、深度供应链业务和产品整合业务的业务量均有明显增加; 深度供应链业务和产品整合业务较上年同期有大幅度增长, 以致收入增长幅度超过了业务量增长幅度。
3. 报告期内公司的广度供应链业务业务量比上年同期增长了31.83%, 营业收入比上年同期上升109.62%, 显示此类业务继续保持较快增长。营业成本较上年同期却大幅上升351.53%, 主要是快消业务相关的公摊仓租、运输费用无法与广度供应链业务分割开来, 因此相关的费用成本亦计入广度供应链业务反映。公司报告期内继续向不同行业延伸, 以致货物的价值/体积比下降, 也导致营业成本的上升。虽然综合毛利增幅不多, 综合毛利率还呈现出下滑, 但报告期内综合服务费率(营业收入/业务量)却较上年同期增长59%。
4. 公司力争3-5年内在全国380个城市设立集分销与深度分销、采购与深度采购功能于一体的城市平台。预计年底将建成100-120个城市平台。

2010 年 9 月 2 日

#### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	20.99/9.63
上证指数/深圳成指	2622.88/11318.74
50 日均成交额(百万元)	184.11
市净率(倍)	6.17
股息率	0.68%

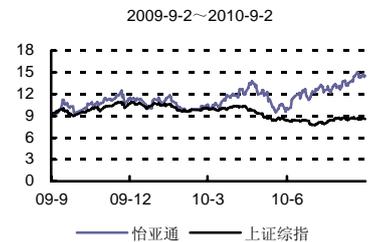
#### 基础数据

流通股(百万股)	237.38
总股本(百万股)	556.08
流通市值(百万元)	3491.92
总市值(百万元)	8180.00
每股净资产(元)	2.39
净资产负债率	589.68%

#### 股东信息

大股东名称	深圳市联合数码控股有限公
持股比例	49.52%

#### 52 周行情图



#### 相关研究报告

#### 联系方式

研究员:	胡德全, 周海鸥
执业证书编号:	S0020208060732
电 话:	021-51097188-1937
电 邮:	hudequan@gyzq.com.cn
联系人:	赵喜娟
电 话:	021-51097188-1952
电 邮:	zhaoxi.juan@gyzq.com.cn
地 址:	安徽省合肥市寿春路 179 号

## 国元证券投资评级体系:

### (1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

### (2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

## 免责声明:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址: [www.gyzq.com.cn](http://www.gyzq.com.cn)