

华融证券股份有限公司市场研究部

2010年10月25日

三季度业绩点评

公告内容

2010年10月25日，公司公告了2010年三季度报告，第三季度公司实现营业收入22.9亿元，同比增长26.93%，1-9月累计实现收入71.02亿元，同比增长28.18%；第三季度实现净利润9936.8万元，同比增长80.6%，1-9月累计实现净利润33179.8万元，同比增长37.28%；1-9月累计每股收益0.9元。

点评：

一、店龄短门店较多，SSS高增长

公司第三季度收入增长26.9%，增速较2Q增长0.8PCT。前三季度可比店面收入增速20.16%。

公司采取轻资产租赁的扩张方式，店面扩张迅速。2007年、2008年、2009年和20101-3Q增加营业面积分别16.9、8.2、13.8和13.8万平方米。

收入的增速较快主要是公司店龄短于3年的门店较多，占总面积的53.7%。同时也显示公司新门店的培育较好。

第三季度公司综合毛利率25.12%，同比上涨0.61PCT。前三季度毛利率略低于去年同期，这与较多新店开业有关。

二、费用控制良好

第三季度净利润增幅80.6%。第三季度净利润率4.3%，净利润率同比提升1.3PCT。利润大幅增加一方面由于净利润率提升，另一方面是收入同比增长所致。

第三季度销售费用率16.8%（第一季度和第二季度分别12.5%、16.4%），同比下降0.8PCT。管理费用率2.0%（第一季度和第二季度分别1.4%和2.0%），与去年同期持平。财务费用率-0.04%（第一季度和第二季度分别0.13%和-0.18%）。整体费用控制良好。

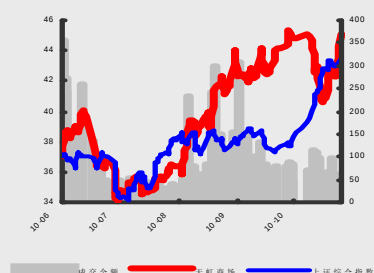
盈利预测

公司当前直营门店39家，总营业面积超94万平方米，店面覆盖深圳、厦门、南昌、长沙、杭州等12个城市。预计2010年-2011年EPS分别1.1元、1.54元。维持公司“推荐”评级。

天虹商场（002419） 投资评级：推荐（维持）

市场表现

截至2010.10.22



市场数据

截至2010.10.22

A股收盘价（元）	42.01
A股一年内最高价（元）	46.38
A股一年内最低价（元）	33.36
上证指数	2975
市净率	5.73
总股本（万股）	40010
实际流通A股（万股）	5010
限售的流通A股（万股）	35000
流通A股市值（亿元）	22.57

分析师：李振宇

执业证书号：S1490210030001

电话：010-58568200

邮箱：lizhenyu@hrsec.com.cn

图表 1：成长能力

成长能力	2007	2008	2009
收入增长率		24%	17%
归属母公司股东净利润增长率		2%	14%
净利润增长率		0%	14%
EBITDA 增长率		20%	17%
EBIT 增长率		18%	20%

数据来源：公司公告、华融证券

图表 2：盈利能力

盈利能力	2007	2008	2009
毛利率	24%	24%	23%
EBITDA 率	7.9%	7.7%	7.7%
EBIT 率	5.9%	5.6%	5.8%
营业利润率	6.2%	5.6%	5.6%
税前利润率	6.8%	5.7%	5.8%
税后利润率	5.7%	4.6%	4.4%
归属母公司股东税后利润率	5.5%	4.6%	4.4%
有效税率	17.1%	20.2%	24.4%

数据来源：公司公告、华融证券

图表 3：偿债能力

偿债能力	2007	2008	2009
流动比率	0.76	0.86	0.79
速动比率	0.68	0.78	0.72

数据来源：公司公告、华融证券

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。

华融证券股份有限公司市场研究部

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