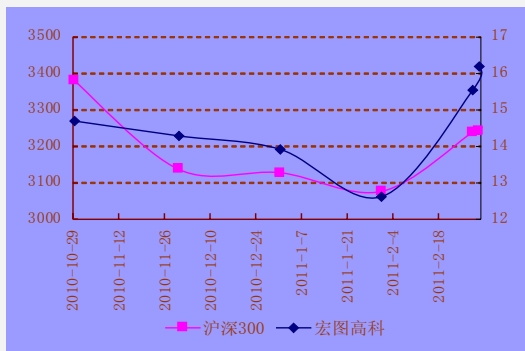




宏图高科 (600122)：主营业绩低于市场预期 高送转略显黯淡

近日该股相对沪深300走势



基础数据

总股本 (百万股)	566
实际流通 A 股 (百万股)	364
实际流通 A 股市值 (亿元)	58.94

研究员 尹建辉

投资咨询证书号 S0620207050048

研究员 周飞

电话 (025)83367888-3305

M S N Zhou991985@hotmail.com

● 内容提要

评级：中性

事件：2011年3月9日，公司公布2010年年度报告。主营业务业务收入为113亿元，同比增长5.19%，其中电子贸易收入为89.78亿元，同比增长8.5%，低于市场预期。公司年度实现净利润2.65亿元，其中归属于母公司股东净利润为2.47亿元，折合每股收益为0.49元；利润分配方面，公司拟以2010年12月31日的股份总数 566,394,800 股为基数，向全体股东每10股送2股转8股，同时派发现金红利 0.3 元（含税）。

点评：

- 2010年，公司主营业务收入增长低于预期，其中，江苏地区同比减少7.53%是公司业绩增长不理想的主要原因；
- 2010年，税前营业利润为2.15亿元，同比减少16.52%。我们认为这主要因为公司门店扩张导致期间费用增长快于收入增长，期间费用率较去年同期增加0.53个百分点；
- 本年度，公司业绩增长主要得益于投资收益1.37亿元。2010年12月24日公司以人民币 18327.73 万元价格转让持有的南京源久房地产开发有限公司 5756.5 万股股权（占该公司总股权的 14.5%）增加公司当期净利润9433.63万元；
- 我们认为2010年主营业务（电子贸易）业绩低于市场预期与公司渠道分布有密切关系。目前，公司的主要门店分布在一二线城市，特别以东部地区为主。这些地区的3C产品市场竞争激烈，导致公司2010年度电子贸易的毛利率同比减少2.11个百分点。随着公司渠道向三四线城市以及中西部地区下沉，公司的渠道规模效应才会显现。公司计划开设80家IT连锁店面，主要是在现有区域实施渠道下沉，积极开拓三、四级市场；



- 另一个制约公司业绩增长的因素工业制造业务同比减少6.45%，尽管毛利率较去年提高1.97%，但总体毛利率为7.86%，依然很低；
- 公司主营业务低于市场预期将可能给二级市场带来下行风险。2011年来，公司股价已经上涨15.7%，股价在一定程度上脱离公司内在估值，在高送转预期落地的情况下短期内下调公司评级至“中性”。



南京证券行业投资评级的说明：

- 强烈推荐：预期未来 6 个月内该行业指数超越沪深 300 指数 20%以上；
- 推 荐：预期未来 6 个月内该行业指数超越沪深 300 指数 5%—20%；
- 中 性：预期未来 6 个月内该行业指数与沪深 300 指数相比涨幅在±5%之间；
- 回 避：预期未来 6 个月内该行业指数与沪深 300 指数相比跌幅大于 5%。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 强烈推荐：六个月内预计涨幅大于 30%；
- 推荐：六个月内预计涨幅为 10%-30%之间；
- 中性：六个月内预计涨幅为-10%- 10%之间；
- 回避：六个月内预计涨幅为-10%及以下。