

中兴商业 (000715)

未来发展内外兼修

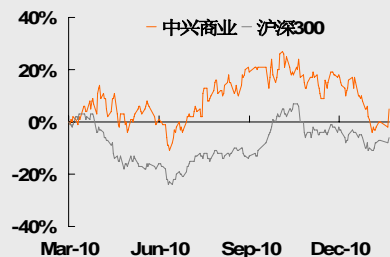
强烈推荐 (维持)

现价: 13.54 元

主要数据

行业	批发零售
公司网址	www.zxbusiness.com
大股东/持股	沈阳中兴商业集团有限公司/33.86%
实际控制人/持股	沈阳市国有资产监督管理委员会/33.86%
总股本(百万股)	279
流通 A 股(百万股)	278
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值(亿元)	37.75
流通 A 股市值(亿元)	37.62
每股净资产(元)	3.44
资产负债率(%)	37.2

行情走势图



相关研究报告

《业绩拐点显现》2010年12月10日

研究员

聂秀欣 S1060208050096
010-59734912
niexiuxin001@pingan.com.cn

投资要点

2010 年公司实现营业总收入 24.43 亿元, 同比下降 7.49%; 实现利润总额 0.87 亿元, 同比下降 29.75%; 实现净利润 0.66 亿元, 同比下降 27.63%, 实现每股收益 0.24 元; 利润分配预案为 10 派 1 元 (含税)。

- **四季度迎来业绩开门红:** 中兴商业大厦经过 6 月 17 日~9 月 28 日扩建装修, 重新开业后的第四季度实现主营收入 7.84 亿元, 仅次于一季度 8.06 亿元的水平。当季实现销售毛利率 19.39%, 销售净利率 6.24%, 均创年内最好水平。
- **2010 年坪效下降一半:** 经营面积的扩大导致母公司坪效下降 53.2% 至 1.68 万元, 营业收入要实现经营面积翻番式的增长, 仍需磨合期, 但由于三期是在原楼基础上的面积增加, 预计培育期会缩短。
- **三期开业带来费用增加:** 2010 年管理费用率提高 1.6 个百分点, 销售费用率提高 0.4 个百分点, 期间费用率达 14.71%。由于三期工程转固, 预计未来每年新增折旧约 2000 万元。值得注意的是, 和 09 年末相比, 10 年末员工数量不升反降, 可见, 三期新开业并没有带来额外的人员负担, 员工成本提升反映的是薪酬的提高。
- **未来的发展内外兼修:** 近年来, 公司的成长性一般, 2010 年是近十年来的首次大规模扩张。中兴商业大厦品牌结构及布局的重新调整, 使得未来两年培育期的内生性增长可期。而随着原二股东中信百货的彻底退出, 困扰公司长期发展的束缚被打开, 管理层可以将精力聚焦到企业的长期发展上来。
- **维持“强烈推荐”评级:** 维持 2011~2013 年的 EPS 分别为 0.65 元、0.85 元、1.01 元的盈利预测, 对应 PE 分别为 20.83 倍、15.93 倍、13.41 倍, 维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示:** 三期开业后, 磨合及调整时期长于预期。

	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	2,641.7	2,443.7	4,140.6	4,912.1	5,381.8
YoY(%)	8.7	7.5	69.4	18.6	9.6
净利润(百万元)	91.8	66.4	181.3	235.9	281.0
YoY(%)	46.3	-27.6	173.0	30.1	19.1
毛利率(%)	18.1	18.5	18.9	18.9	19.5
净利率(%)	3.5	2.7	4.4	4.8	5.2
ROE(%)	9.5	6.7	14.4	16.3	16.8
EPS(摊薄/元)	0.3	0.24	0.65	0.85	1.01
P/E(倍)	41.1	56.4	20.83	15.93	13.41
P/B(倍)	3.9	3.8	3.0	2.6	2.3

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PING AN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257