



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

消费服务:百货

刘都

证券投资咨询业务证书编号: S1300510120001
(8621) 2032 8511
du.liu@bocigroup.com

*林琳为本报告重要贡献者

文峰股份竞得如皋市长江镇一地块用于自建城市综合体

文峰股份(601010.SS/人民币 15.89, 买入)2012年1月13日公告称其竞得位于江苏省如皋市长江镇中心核心商业圈一地块的土地使用权, 该地块为镇编号R2011109, 占地面积约为 27,561 平方米, 预计商业建筑面积为 8.2 万平方米, 其中公司用于自用购物中心面积约为 3.5 万平方米, 其余部分用于出租或者出售。土地成交价格为 5,209.03 万元, 该资金为公司自有资金。

点评

公告披露, 该商业建筑面积约为 8.2 万平方米, 可以得出成交平均楼面价约为 636 元/平方米, 楼面价格水平较低。以如皋大世界新店各项投资费用为参考, 预计该项目建安费用为 1.95 亿元, 设备购置及安装费用为 1,884 万元, 其他费用和不可预见费用合计约为 3,755 万元, 开办费用为 1,447 万元, 流动资金 4,152 万元, 预计总投资 3.6 亿元。

图表 1. 长江镇项目投资规划预算 (单位: 百万元)

项目	投资金额	2012E	2013E	2014E
土地成本	52.09	52.09	0	0
建设安装成本	194.69	127.54	53.56	13.59
设备购置及安装费用	18.84	0.00	15.90	2.94
其他费用	26.76	5.93	14.97	5.86
不可预见费	10.79	3.06	5.74	1.99
开办费	14.47	0.00	10.85	3.62
流动资金	41.52	0.00	31.14	10.38
总计	359.15	188.62	132.16	38.37

资料来源: 公司数据, 中银国际研究

由公告信息得知, 该项目中自用购物中心面积约为 3.5 万平方米。根据公司以往综合体项目商业街、酒店以及用于出租等物业面积的占比情况, 我们预计该项目中商业街的面积约为 2 万平方米, 酒店及写字楼的面积为 1.7 万平方米, 其余 1 万平方米用于地下车库及仓储设备等。以目前长江镇商铺出售单价水平测算, 我们预计该项目商铺的出售价格约为 1.5 万元/平米。

该地块将于 2012 年 2 月份交付使用, 预计 2012 年将产生待摊费用 120 万元, 以公司综合体项目平均 2 年建造周期为参考标准, 预计该项目将于 2014 年上半年开业。

如皋市长江镇（如皋港区）概况

长江镇位于如皋市最南端，地处长江北岸，面积为 90 平方公里，长江沿线 38.8 公里，常住人口约为 7.9 万人，暂住人口约为 3 万人，是如皋的“次中心”。2009 年全年实现 GDP 85 亿元，增长 46%，占如皋市全年 GDP 的 25%，对全市的贡献份额比 2008 年增长 9%，对全市贡献份额正在不断提升。

如皋市政府正着力将该地区打造成新型的工业基地，2009 年该地区注册外资为 6 亿美元，目前港区共有 62 个新开工项目，亿元以上项目达 80% 以上。区内已拥有熔盛重工、焯辰石化、华泰重工、中铁山桥等多家大型企业。预计到 2015 年区内人口达 20 万。我们认为如皋市的经济中心正在逐步迁移长江镇，目前长江镇的商业配套设施相对比较落后，公司是第一家进入该地区发展的零售企业，具有一定的先发优势。

结论：

此次购买土地，完全遵循了公司未来三年每年新开 3-5 个综合体的发展规划。我们维持对公司 2011-13 年的每股收益 0.799、1.132 和 1.357 元的预测，其中零售业务贡献 0.774、0.896 和 1.111 元，地产项目贡献 0.026、0.236 和 0.246 元，并维持 **买入** 评级

披露声明

本报告准确表述了分析员的个人观点。每位分析员声明，不论个人或他/她的有联系者都没有担任该分析员在本报告内评论的上市法团的高级人员，也不拥有与该上市法团有关的任何财务权益。本报告涉及的上市法团或其它第三方都没有或同意向分析员或中银国际集团提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。中银国际集团的成员个别及共同地确认：(i)他们不拥有相等于或高于上市法团市场资本值的 1%的财务权益；(ii)他们不涉及有关上市法团证券的做市活动；(iii)他们的雇员或其有联系的个人都没有担任有关上市法团的高级人员；及(iv) 他们与有关上市法团之间在过去 12 个月内不存在投资银行业务关系。

本披露声明是根据《香港证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》第十六段的要求发出，资料已经按照 2009 年 9 月 3 日的情况更新。中银国际控股有限公司已经获得香港证券及期货事务监察委员会批准，豁免披露中国银行集团在本报告潜在的利益。

免责声明

本报告是机密的，只有收件人才能使用。

本报告并非针对或打算在违反任何法律或规则的情况，或导致中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司(统称“中银国际集团”)须要受制于任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域的注册或牌照规定，向任何在这些地方的公民或居民或存在的机构准备或发表。未经中银国际集团事先书面明文批准下，收件人不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予任何其它人。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际集团的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供給閣下作参考之用，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的邀请，亦并未考虑到任何特别的投資目的、財務狀況、特殊需要或個別人士。本報告中提及的投資產品未必適合所有投資者。任何人收到或閱讀本報告均須在承諾購買任何報告中所指之投資產品之前，就該投資產品的適合性，包括投資人的特殊投資目的、財務狀況及其特別需要尋求財務顧問的意見。本報告中發表看法、描述或提及的任何投資產品或策略，其可行性將取決於投資者的自身情況及目標。投資者須在採取或執行該投資(無論有否修改)之前諮詢獨立專業顧問。中银国际集团不一定采取任何行动，确保本报告涉及的证券适合个别投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，而收件人不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际集团从相信可靠的来源取得或达到，但中银国际集团不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。中银国际集团可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。这些报告反映分析员在编写报告时不同的设想、见解及分析方法。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接(包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接)的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

中银国际集团在法律许可的情况下，可参与或投资本报告涉及的股票的发行人的金融交易，向有关发行人提供或建议服务，及/或持有其证券或期权或进行证券或期权交易。中银国际集团在法律允许下，可于发报材料前使用于本报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。中银国际集团及编写本报告的分析员(“分析员”)可能与本报告涉及的任何或所有公司(“上市法团”)之间存在相关关系、财务权益或商务关系。详情请参阅《披露声明》部份。

本报告所载的资料、意见及推测只是反映中银国际集团在本报告所载日期的判断，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人咨询的建议。

本报告在中国境内由中银国际证券有限责任公司准备及发表；在中国境外由中银国际研究有限公司准备，分别由中银国际研究有限公司及中银国际证券有限公司在香港发送，由中银国际(新加坡)有限公司(BOC International (Singapore) Pte. Ltd.)在新加坡发送。

在沒有影響上述免責聲明的情況下，如果閣下是根據新加坡 Financial Advisers Act (FAA) 之 Financial Advisors Regulation (FAR) (第 110 章)之 Regulation 2 定義下的“合格投資人”或“專業投資人”，BOC International (Singapore) Pte. Ltd. 仍將(1)因為 FAR 之 Regulation 34 而獲豁免按 FAA 第 27 條之強制規定作出任何推薦須有合理基礎；(2)因為 FAR 之 Regulation 35 而獲豁免按 FAA 第 36 條之強制規定披露其在本報告中提及的任何證券(包括收購或出售)之利益，或其聯繫人或關聯人士之利益。

中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司 2009 版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 2867 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 2867 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
金融大街 28 号
盈泰中心 2 号楼 15 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

英国伦敦嘉能街 90 号
EC4N 6HA
电话: (4420) 7022 8888
传真: (4420) 7022 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371